

# 방위산업

시로보틱스/방산/조선/운송 양승윤  
6139 / syang0901@eugenefn.com

## KF-21 001 인도

- “ 9월 22일 KF-21 양산 1호기가 공군에 인도. 2015년 체계개발 착수, 2022년 초도비행을 거쳐 약 11년 만에 양산기 납품까지 도달.
- “ 한국항공우주 입장에서는 오랜 개발투자가 본격적인 양산 매출로 돌아오기 시작하는 시점. 국내 전력을 통해 운용 실적을 확보하고, 이를 수출과 후속 성능개량으로 연결할 수 있다는 점에서도 의미가 크다는 판단.
- “ 올해 KF-21 납품은 8대로, 인도는 4Q에 집중될 전망. 2028년까지 초도 40대 납품 계획을 감안하면 올해 8대 인도 이후 2027~2028년 잔여 32대, 단순 평균으로 연 16대의 납품이 이어지는 구조. 이후 2032년까지 총 120대 전력화가 계획돼 있어 **국내 양산만으로도 장기간의 매출 기반을 확보하는 셈**. 성능개량도 병행되며, 공대지 능력은 2027년 상반기부터 단계적으로 확보하고 2028년 말까지 추가 무장시험을 완료할 계획. 6세대 전투기 개발도 국가 주도로 이미 착수한 상황(한국형 차세대 전투기 개념연구).
- “ 추가 수주 기회도 상당함. **연내 인도네시아향 수출 계약과 더불어, 2027년 예산안에 따르면 내년 중 국내 후속 양산(80대) 계약 체결이 예정되어있음**. 추가 수출 파이프라인으로는 중동(사우디, UAE), 필리핀, 말레이 등 다양한 국가가 거론되는 중. 그 중 한국과 방산 협력이 활발한 UAE는 KF-21 관련 **해서도 다각도로 논의를 진행 중인 것으로 추정됨**. 양산형 KF-21 도입뿐 아니라 향후 스텔스 성능 고도화와 유무인 복합체계 공동개발까지 논의할 수 있는 중요 파트너로 판단. 향후 사업 구체화 흐름에 주목. **참고로, 연내 FA-50 신규 수출과 국내 LAH 3,4차 양산 등 타 수주파이프라인도 풍부**.
- “ 주목할 부분은 KF-21이라는 플랫폼을 확보하면서 주변 무장·엔진·항공전자 사업이 함께 커진다는 점. 현재 LIG D&A 주도로 장거리공대지유도탄 ‘천룡’과 단거리공대공유도탄에 개발이 진행 중이며, 장거리공대공유도탄도 10월 협상대상업체 선정을 앞두고 있음. 엔진도 국내 라이선스 생산에 더해 차세대 국산 전투기 엔진 개발(한화에어로스페이스 등) 추진. KF-21은 KAI 뿐 아니라 국내 항공 방산 공급망 전반의 장기 성장 기반이 될 것으로 판단.
- “ 한국항공우주는 올해 상반기 LAH 엔진 문제에 따른 납품 지연과 완제기 수출의 환율 상승에 따른 예정원가 증가로 인해 아쉬운 실적을 기록했지만, 4Q LAH 인도 재개와 KF-21 납품 집중이 맞물리며 바텀 아웃 기대. 내년에는 KF-21 납품 확대에 LAH 이연 물량의 추가 인도, 말레이시아 FA-50 공급과 폴란드 FA-50PL 인도 개시가 더해질 전망. 한국항공우주에 대한 투자 의견 BUY, 목표주가 15.9만원 유지. 프리뷰에서 추가 업데이트 예정.

업종투자 의견

OVERWEIGHT

### KF-21 양산 1호기



자료: 언론보도, 유진투자증권

### 다음은 무장 사업이다



자료: 유진투자증권

유진투자증권 

## KF-21 양산 1 호기



자료: 언론보도, 유진투자증권

## KF-21 개발 타임라인

| 시기              | 주요 경과                                               |
|-----------------|-----------------------------------------------------|
| 2016~2019 년     | 개발 착수, 체계요구·기능 검토, 기본설계 및 상세설계 검토                   |
| 2021 년 4 월 9 일  | 시제 1 호기 출고, KF-21 보라매 공개                            |
| 2022 년 7 월 19 일 | 최초 비행 성공                                            |
| 2023 년          | 1 월 최초 초음속 비행, 5 월 잠정전투용 적합 판정, 6 월까지 시제기 6 대 모두 비행 |
| 2024~2025 년     | 초도 양산 20 대와 잔여 20 대 계약                              |
| 2026 년 1 월      | 개발 비행시험 종료                                          |
| 2026 년 3~7 월    | 양산 1 호기 출고, 전투용 적합 판정, 형식인증, 체계개발 완료                |
| 2026 년 9 월 22 일 | 공군 예천기지에서 양산 1 호기 도입식                               |

자료: 유진투자증권

## KF-21 개발 사업 추가 진행 내용

| 구분                 | 내용                                                        |
|--------------------|-----------------------------------------------------------|
| Block I            | 기본 비행성능, 공대공 교전, 초기 무장·센서 운용능력 확보                         |
| Block II           | 공대지 유도탄 통합, 공대지용 항공전자 기능 검증 (추가무장시험 계약 체결 및 개발·시험 진행 중)   |
| KF-21 EX 등 스텔스 강화형 | 내부 무장 운용과 저피탐 성능 강화 등 후속 개량 (업체의 진화형 개발 구상)               |
| KF-21 EJ 전자전형      | 전자전·전자공격 능력을 강화하는 파생형 (업체가 제시한 발전 방향)                     |
| 유·무인 복합전투체계        | KF-21 과 협동 무인기, 센서, 통신망, AI 를 연계 (핵심기술 연구·시제 개발·업체 협력 단계) |
| 한국형 6 세대 전투기       | 차세대 운용개념, 요구성능, 기체 형상과 기술 확보 계획 (2026 년 개념연구 입찰 공고 단계)    |

자료: 유진투자증권

## KF-21 관련 무장 사업

| 사업                | 개발 기간·사업자                                         |
|-------------------|---------------------------------------------------|
| 장거리공대지유도탄 2 차(천룡) | 2022~2028 년 개발 / <b>LIG D&amp;A</b>               |
| 단거리공대공유도탄-II      | 2025~2032 년 / <b>LIG D&amp;A</b>                  |
| 장거리공대공유도탄         | 2026~2033 년 / <b>한화 VS 현대로템·LIG - 10/12 우협 선정</b> |

자료: 유진투자증권

## 장거리 공대지 유도탄(KALCM)



자료: 유진투자증권

## LIG의 항공무장체계



자료: 유진투자증권

## UAE와 KF-21 협력 내용

| 기업·기관        | 시점      | 협력 상대                               | 협업·진행 내용                                   | 협약·단계  |
|--------------|---------|-------------------------------------|--------------------------------------------|--------|
| 한국항공우주 (KAI) | 2025.04 | <b>양국 공군</b>                        | KF-21 포괄협력 LoI 체결,<br>UAE 공중전투센터장 KF-21 시승 | LoI·시승 |
|              | 2025.08 | <b>UAE 국방차관</b>                     | 이브라힘 알 알라위 국방차관 KF-21 시승                   | 방문·시승  |
|              | 2025.11 | <b>EDGE Platforms &amp; Systems</b> | Dubai Airshow 에서 항공우주·방산 협력                | MOU    |

자료: 유진투자증권

## Compliance Notice

당사는 자료 작성일 기준으로 지난 3 개월 간 해당종목에 대해서 유가증권 발행에 참여한 적이 없습니다

당사는 본 자료 발간일을 기준으로 해당종목의 주식을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다

당사는 동 자료를 기관투자가 또는 제 3 자에게 사전 제공한 사실이 없습니다

조사분석담당자는 자료작성일 현재 동 종목과 관련하여 재산적 이해관계가 없습니다

동 자료에 게재된 내용들은 조사분석담당자 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다

동 자료는 당사의 제작물로서 모든 저작권은 당사에게 있습니다

동 자료는 당사의 동의 없이 어떠한 경우에도 어떠한 형태로든 복제, 배포, 전송, 변형, 대여할 수 없습니다

동 자료에 수록된 내용은 당사 리서치센터가 신뢰할 만한 자료 및 정보로부터 얻어진 것이나, 당사는 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없습니다. 따라서 어떠한 경우에도 자료는 고객의 주식투자의 결과에 대한 법적 책임소재에 대한 증빙자료로 사용될 수 없습니다

## 투자기간 및 투자등급/투자의견 비율

종목추천 및 업종추천 투자기간: 12 개월 (추천기준일 종가대비 추천종목의 예상 목표수익률을 의미함)

당사 투자의견 비율(%)

|                  |                            |     |
|------------------|----------------------------|-----|
| · STRONG BUY(매수) | 추천기준일 종가대비 +50%이상          | 3%  |
| · BUY(매수)        | 추천기준일 종가대비 +15%이상 ~ +50%미만 | 94% |
| · HOLD(중립)       | 추천기준일 종가대비 -10%이상 ~ +15%미만 | 3%  |
| · REDUCE(매도)     | 추천기준일 종가대비 -10%미만          | 0%  |

(2026.06.30 기준)

