



Overweight

2026년 6월 9일 | 산업분석_Update

방위산업

한국 방산: 길어진 소외, 좋아진 손익비

연간으로 보면 한국 방산 합산 시가총액은 우상향 기조 지속 중

2022년 러-우 전쟁 이후 한국 방산업체들의 합산 시가총액은 우상향 기조를 이어왔다. 2022년과 2024년 코스피가 연간 기준 마이너스 수익률을 기록했음에도 한국 방산 합산 시가총액은 상승했다. 실적 개선뿐만 아니라 글로벌 자주국방 강화라는 시대적 흐름에 따른 밸류에이션 할증이 추가 상승을 뒷받침했다. 실적 성장과 자주국방 강화라는 구조적 흐름은 여전히 유효하다고 판단한다. 특히 국제정세를 규정하는 미국의 대외정책 고려 시 자주국방 강화 흐름은 최소 2020년대 후반까지 지속될 가능성이 높다. 한국 방산업체들의 합산 실적은 100조원에 육박하는 방산 수주잔고 기반으로 2027년, 2028년에도 성장 가시성이 높다. 이에 따라 한국 방산업종의 중장기 주가 우상향 흐름도 이어질 가능성이 높다고 판단한다.

최근 2개월 간 코스피 지수 대비 한국 방산 주가 소외 현상

최근 2개월간 코스피 대비 한국 방산 5사의 수익률은 상대적으로 부진한 상황이다. 2022년 러-우 전쟁 이후 한국 방산 합산 시가총액이 최장기간 코스피를 하회했던 구간은 2025년 10월~12월이다. 당시 약 2개월간 한국 방산 합산 시가총액 수익률은 코스피를 17.6%p 하회했다. 소외 배경은 미국 주도의 러-우 전쟁 종전 협상 추진이 본격화되면서 방산업종의 중장기 수요 지속성에 대한 우려가 부각됐기 때문이다. 이후 종전 협상 난항과 밸류에이션 저평가 매력이 부각되면서 한국 방산업종은 반등에 성공했다. 현재 한국 방산 주가의 소외 국면도 과거 최장 소외 구간이었던 2025년 10월~12월과 유사하게 약 2개월간 지속되고 있다. 다만 코스피 대비 하회폭은 32.2%p로 당시보다 더 크다. 2025년 12월 초 반등 당시 기업별 12개월 선행 PER은 한화에어로스페이스 16.7배(현재 21.1배), 현대로템 17.1배(17.6배), LIG디펜스앤에어로스페이스 20.1배(35.2배), 한국항공우주 28.4배(28.4배), 한화시스템 29.4배(49.6배)였다. 2027년 기준 PER은 각각 19.5배, 18.2배, 28.6배, 20.7배, 51.0배이다. 중장기 관점에서 기대수익 대비 하방위험이 낮아지며 진입 손익비 개선되고 있다고 판단한다.

하반기를 대비해 포트폴리오를 구축하기 좋은 시점

주가 소외에도 불구하고 한국 방산업종의 실적 모멘텀은 하반기에 더욱 확대될 전망이다. 상반기 한국 방산 5사의 합산 영업이익 성장률이 18.8%로 추정되는 반면 하반기 합산 영업이익은 전년대비 60.9% 성장할 것으로 예상된다. 향후 업종 주가 반등 시 시장의 관심은 1) 하반기 증익 모멘텀이 높은 기업군, 2) 한화오션/HD현대중공업이 캐나다 잠수함 사업의 우선협상대상자로 선정될 경우 잠수함 탑재 체계 및 후속 군수지원 수혜가 기대되는 기업군으로 확대될 수 있다. 기업별 하반기 영업이익 성장률 추정치는 한화시스템 YoY +486.2%, 한국항공우주 137.0%, 한화에어로스페이스 62.7%로 상대적으로 높다. 캐나다 잠수함 사업 수주에 성공할 경우 잠수함에 탑재되는 전투체계, 훈련체계, 소나체계, 수중 무장체계와 성능개량, 후속 군수지원 수요가 기대되는 한화시스템, LIG D&A가 주목받을 수 있다.



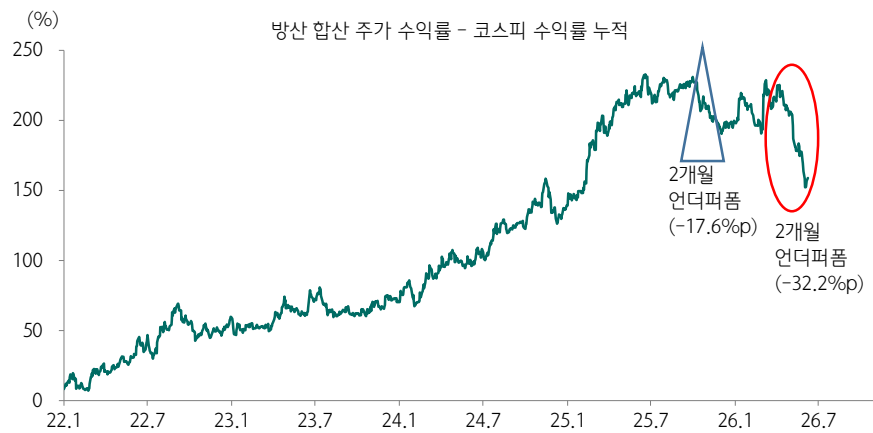
Analyst 채운샘 unsam1@hanafn.com

도표 1. 한국 방산 합산 주가 수익률 - 코스피 수익률 누적 추이

지표값이 상승할수록
한국 방산업종이 코스피를 상회

최장기간
코스피를 하회했던 구간은
2025년 10월~12월(2개월)

현재 2개월간 방산 언더퍼폼

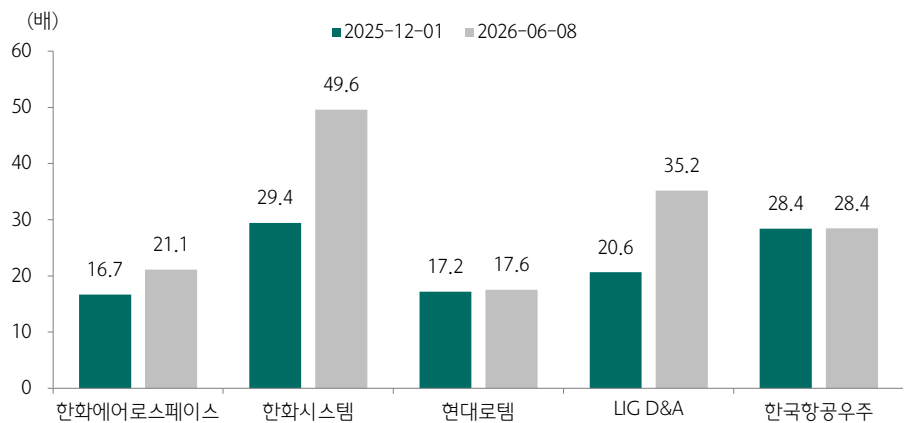


자료: 하나증권

도표 2. 2025년 12월 한국 방산 반등 구간 진입 초기 시점과 현재 Fwd PER 비교

2025/10 한국 방산 조정 시작
2025/12 한국 방산 반등 시작

반등 당시 기업별 Fwd PER은
한화에어로 16.7배(현재 21.1배)
한화시스템 29.4배(49.6배)
현대로템 17.2배(17.6배)
LIG D&A 20.6배(35.2배)
KAI 28.4배(28.4배)

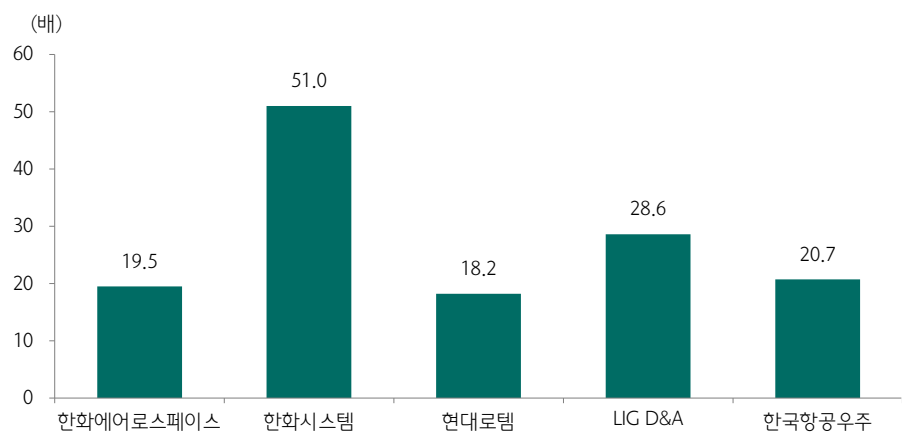


자료: Fnguide, 하나증권

도표 3. 2027년 기준 기업별 PER 비교

현재 주가 수준에서
2027년 한국 방산 PER 비교

한화에어로 19.5배
한화시스템 51.0배
현대로템 18.2배
LIG D&A 28.6배
KAI 20.7배



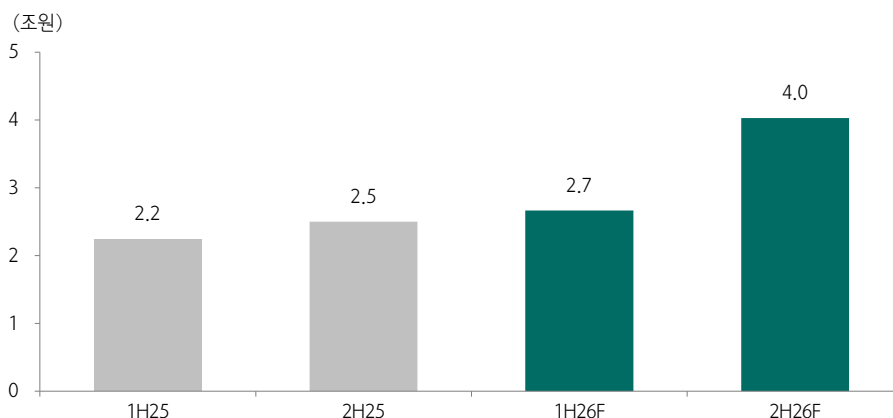
자료: 하나증권

도표 4. 한국 방산 5사 합산 영업이익 추이 및 전망(2H26 합산 OP YoY +60.9%)

2026년 상반기
합산 OP 2.7조원(YoY +18.8%)

2026년 하반기
합산 OP 4.0조원(YoY +60.9%)

하반기에
실적 모멘텀은 더욱 좋아짐



자료: 하나증권

도표 5. 기업별 2026년 하반기 영업이익 추정치와 YoY 성장률

하반기 기업별
영업이익 추정치와 YoY 성장률

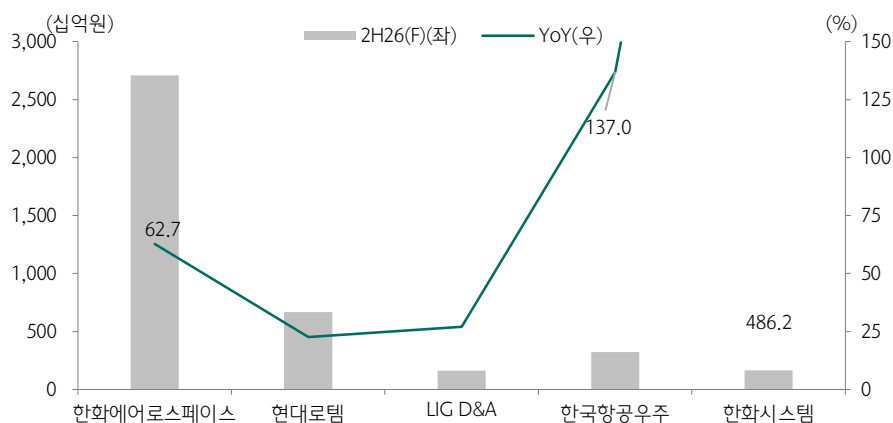
한화에어로 2.7조(YoY +62.7%)

현대로템 0.7조원(YoY +22.5%)

LIG 0.2조원(YoY +27.0%)

KAI 0.3조원(YoY +137%)

한화시스템 0.2조(YoY +486.2%)

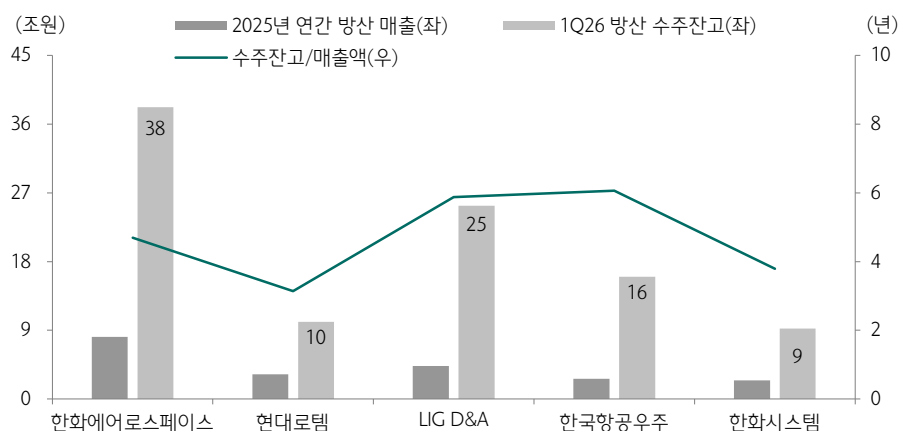


자료: 하나증권

도표 6. 기업별 방산 수주잔고(1Q26 기준)

1Q26 기준
한국 방산 5사의 수주잔고는
100조원 수준에 육박함

2027년, 2028년에도
실적 성장세 지속 전망



자료: 각 사, 하나증권

Compliance Notice

- 당사는 2026년 6월 9일 현재 해당회사의 지분을 1%이상 보유 하고 있지 않습니다
- 본 자료를 작성한 애널리스트(채운샘)는 자료의 작성과 관련하여 외부의 압력이나 부당한 간섭을 받지 않았으며, 본인의 의견을 정확하게 반영하여 신의성실 하게 작성하였습니다.
- 본 자료는 기관투자자 등 제 3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다
- 본자료를 작성한 애널리스트(채운샘)는 2026년 6월 9일 현재 해당회사의 유가증권을 보유하고 있지 않습니다.

본 조사자료는 고객의 투자에 정보를 제공할 목적으로 작성되었으며, 어떠한 경우에도 무단 복제 및 배포 될 수 없습니다. 또한 본 자료에 수록된 내용은 당사가 신뢰할 만한 자료 및 정보로 얻어진 것이나, 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 투자자 자신의 판단과 책임하에 최종결정을 하시기 바랍니다. 따라서 어떠한 경우에도 본 자료는 고객의 주식투자의 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.

투자등급 관련사항 및 투자의견 비율공시

- 투자의견의 유효기간은 추천일 이후 12개월을 기준으로 적용

• 기업의 분류

BUY(매수)_목표주가가 현재가 대비 15% 이상 상승 여력
Neutral(중립)_목표주가가 현재가 대비 -15%~15% 등락
Reduce(비중축소)_목표주가가 현재가 대비 15% 이상 하락 가능

• 산업의 분류

Overweight(비중확대)_업종지수가 현재지수 대비 15% 이상 상승 여력
Neutral(중립)_업종지수가 현재지수 대비 -15%~15% 등락
Underweight(비중축소)_업종지수가 현재지수 대비 -15%~15% 등락

투자등급	BUY(매수)	Neutral(중립)	Reduce(매도)	합계
금융투자상품의 비율	96.83%	3.17%	0.00%	100%

* 기준일: 2026년 06월 05일