

방위산업

이라크항 천궁 II 수주, 중동 무기 수요 재차 확인

방위산업

Analyst 이지호

02. 6454-4885

jiholee@meritz.co.kr

LIG넥스원의 이라크항 천궁II 수주

LIG넥스원은 지난 9월 20일, 이라크항 천궁II 수주(총 8개 포대 추정, 3.7조 원)를 공시하며 중동항 세 번째 천궁II 수출을 확정. 포대당 단가는 3.5억불 수준으로 UAE 3.5억불 / 사우디 3.2억불과 유사한 수준. 이라크의 이번 결정은 1) 기존 러시아산 장비 유지/보수의 어려움, 2) 이란/러시아산 무기 도입 시 '미국 적대 세력 제재법(CAATSA)' 저축, 3) 저렴한 가격에 기인. 이번 천궁II 추가 수출을 통해 중동 지역 내 방공망 레퍼런스 확보는 증명되었으며, 중장기 중동항 천궁II 추가 수출 및 L-SAM으로의 확장 효과까지 기대.

LIG넥스원의 중동항 천궁II가 실적에 본격적으로 반영되는 시기는 2025년 말 UAE항 매출액 본격화 시점부터로 추정되며, 사우디항 납품 일정까지 고려 시 이번 수주를 통해 적어도 2030년까지 꾸준한 실적 성장세 보일 것으로 전망.

이라크항 천궁II의 낙수효과, 그리고 꾸준한 중동 진출 기대

이번 이라크항 천궁II 수주는 한화시스템과 한화에어로스페이스에게도 긍정적. 기존 UAE/사우디항 수주 당시 총액 기준 약 30%가 한화시스템의 MFR레이더, 10%가 한화에어로스페이스의 발사대였다. 이번 천궁II 수출은 총 3개사에 긍정적인 효과로 이어질 것. (실질 수주잔고 증가 효과: LIG넥스원 약 2.2조원/한화시스템 약 1.1조원/한화에어로 약 3,700억원)

현재 LIG넥스원을 중심으로 중동 지역 수출국 꾸준히 확보되어 국산 무기체계에 대한 신뢰도 상승 국면. K2 파워팩 국산화 완료되어(9월 20일 방위사업청 승인 추정, 164회 방추위 최종 결정 예상) 추후 수출 물량에 탑재 가능성 높으며, K9의 엔진 또한 국산화(25년말 기대)가 기대되기에 향후 중동 지역 수출에 독일 승인이 필요하지 않을 전망. 현재 중동 지역 전차/자주포/장갑차 노후화로 잠재적인 수요가 있는 것으로 파악되기에 긍정적인 국산무기 레퍼런스 바탕으로 중장기 수출 품목 확대 기대.

높은 글로벌 무기 수요 재차 확인, Peak-Out 우려는 이르다

LIG넥스원의 이번 이라크항 천궁II 수출은 한화에어로스페이스의 루마니아항 K9 수주(7월 10일, 1.3조원) 이후 약 2개월 만의 대규모 수출. 국내 방산기업들의 수출국 확대 및 포트폴리오 다변화는 매우 긍정적이며 현재 글로벌 무기 수요가 얼마나 높은지 재차 확인. 가파른 성장세만큼 Peak-Out에 대한 우려 꾸준히 존재하나, 여전히 수출 성사가 기대되는 항목 다수 존재하기에 이른 우려로 판단.

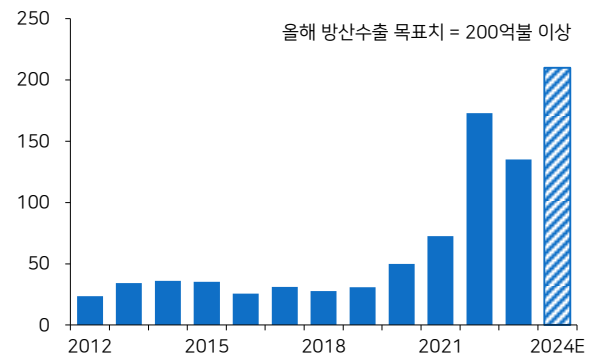
그림1 LIG넥스원의 이라크항 천공II 수출 성사

1. 판매·공급계약 구분		기타 판매·공급계약
- 체결계약명		M-SAM(천공-II) 수출 계약
2. 계약내역	계약금액(원)	3,713,490,000,000
	최근매출액(원)	2,308,571,092,877
	매출액대비(%)	160.86
	대규모법인여부	해당
3. 계약상대		이라크 국방부
- 회사와의 관계		-
4. 판매·공급지역		이라크

자료: 전자공시(LIG넥스원), 메리츠증권 리서치센터

그림2 연간 신규 방산수출 수주액 추이

(억달러)



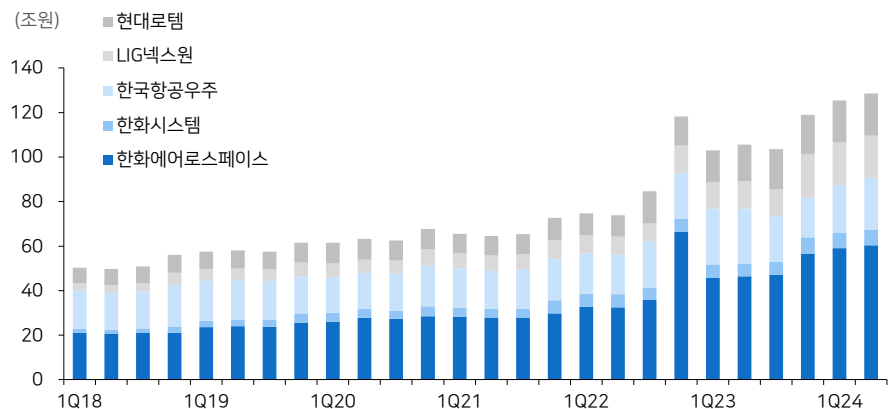
자료: 방위사업청, 메리츠증권 리서치센터

그림3 이집트항 K9에는 이미 국산화 엔진 탑재 노력 중

1. 판매·공급계약 구분		기타 판매·공급계약
- 체결계약명		이집트 수출 엔진조립체 물품구매계약
2. 계약내역	계약금액(원)	128,520,000,000
	최근매출액(원)	544,021,693,980
	매출액대비(%)	23.62
	대규모법인여부	미해당
3. 계약상대		한화에어로스페이스(주) (HANWHA AEROSPACE CO., LTD)

자료: 전자공시(STX엔진), 메리츠증권 리서치센터

그림4 국내 방위산업 5개사 합산 수주잔고 추이



자료: 각 사 발표자료, 메리츠증권 리서치센터

표1 기업별 주요 방산수출 수주 내역 및 진출 여력

기업	수출 품목	국가	시기	규모 (조원)	비고
한화에어로스페이스	K9	이집트	2022.02	2	200문 수준 추정 / 현지 생산 50%
		폴란드(1차)	2022.08	3.2	총 672문 중 212문
		폴란드(2-1차)	2023.12	3.4	총 672문 중 152문
		루마니아(1차)	2024.7	1.3	총 90문 중 1차 54문 추정
		폴란드(2-2차)	-	5.1	잔여물량 308문 중 일부 추정
		루마니아(2차)	-	1.3	총 90문 중 2차 36문 추정
		베트남	-	-	베트남 국방부장관 에어로 공장 방문
	천무	폴란드(1차)	2022.08	5	총 290문 중 218문
		폴란드(2차)	2024.04	2.2	총 290문 중 잔여물량 전량 72문
		루마니아	-	-	한화에어로-루마니아 MOU 체결
	레드백 (K-21 포함)	호주	2023.12	3.2	총 129대
		라트비아	2H24	4	2028년까지 총 100여대 / K-21로 경합 중
		루마니아	-	3.5	2031년까지 총 264대
		브라질	-	-	2040년까지 최대 78대
현대로템	K2	폴란드(1차)	2022.08	4.5	총 980대 중 180대
		폴란드(2-1차)	4Q24	5.0 이상	잔여물량 800대 중 180대 추정
		폴란드(2-2차)	-	15.5	잔여물량 800대 중 일부 추정
		루마니아	2H24	-	250대 추정
		오만	-	1	76대 추정 / 코로나로 연기 후 협상 재개
한국항공우주	T-50 / FA-50	폴란드	2022.09	4.2	총 48대: FA-50GF 12대 / PL(Block20) 36대
		말레이시아(1차)	2023.02	1.2	FA-50 Block20 18대
		우즈베키스탄	2H24	1.1	FA-50 Block20 14대 추정
		슬로바키아	2025	0.7	총 10대 추정
		필리핀	1H25	1.5	FA-50 Block20 12대
		이집트	2H25	-	36대 / 우선협상대상자 발표 2H24~2025
		말레이시아(2차)	2027~2028	1.2	추가적인 18대
		미국 (UJTS)	2028	4.5	최소 145대~최대 220대
LIG넥스원	천궁II	UAE	2022.01	2.6	10개 포대 추정
		사우디아라비아	2024.02	2.6	10개 포대 추정 / 추가 도입 가능성 높음
		이라크	2024.9	2.2	총액 3.7조원 / 8개 포대 추정
		루마니아	2H24~2025	2.7	
	비궁	미국	2025	4.0	비궁 FCT 통과, 내년 예산 배정 가능성
한화시스템	천궁II (MFR)	UAE	2022.01	1.3	
		사우디아라비아	2H24	1.3	LIG넥스원의 체계 종합 수주 완료
		이라크	2H24	1.1	LIG넥스원의 체계 종합 수주 완료
		루마니아	2H24~2025	1.4	

주: 음영으로 표시된 부분은 미래 기대 수주 / 음영 처리되지 않은 부분은 이미 체결된 수주

자료: 각 사 발표자료, 언론 발췌, 메리츠증권 리서치센터

Compliance Notice

본 조사분석자료는 제3자에게 사전 제공된 사실이 없습니다. 당사는 자료작성일 현재 본 조사분석자료에 언급된 종목의 지분을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다. 본 자료를 작성한 애널리스트는 자료작성일 현재 추천 종목과 재산적 이해관계가 없습니다. 본 자료에 게재된 내용은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 신의 성실하게 작성되었음을 확인합니다.

본 자료는 투자자들의 투자판단에 참고가 되는 정보제공을 목적으로 배포되는 자료입니다. 본 자료에 수록된 내용은 당사 리서치센터의 추정치로서 오차가 발생할 수 있으며 정확성이나 완벽성은 보장하지 않습니다. 본 자료를 이용하시는 분은 본 자료와 관련한 투자의 최종 결정은 자신의 판단으로 하시기 바랍니다. 따라서 어떠한 경우에도 본 자료는 투자 결과와 관련한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다. 본 조사분석자료는 당사 고객에 한하여 배포되는 자료로 당사의 허락 없이 복사, 대여, 배포 될 수 없습니다.