

미국은 지금

글로벌 방산주 Peer Check



키움증권 리서치센터 투자전략팀

퀀트/자산배분 최재원 cju5056@kiwoom.com

RA 이현수 hslee@kiwoom.com



Issue Brief

방위산업 테마에 대한 관심은 글로벌 공통

러-우 전쟁을 기점으로 지정학적 안정성 확보를 위한 방위비 지출에 대한 관심이 지속되고 있다. 특히 유럽을 중심으로 방위비 지출 증가가 예정됨에 따라 한국을 비롯해 유럽, 미국 내에서도 우주항공 및 방위 산업과 관련된 섹터의 성과는 주요국의 BM 을 큰 폭으로 상회하고 있다. 특히 한국의 경우 미국의 관세 부과 노이즈와 함께 대표 수출 업종인 반도체, 자동차 업종의 성과가 상대적으로 부진한 가운데, 양호한 수주 모멘텀이 이어지는 방위산업을 비롯한 조선, 인프라 설비 등의 업종이 상승을 주도하며 코스피의 2,700 선 회복에 기여했다. 단기간에 가파르게 연출된 주가 상승세로 인해 상승 속도에 대한 우려가 상존하고 있으나, 미국 그리고 유럽 내에서 업종별 흐름을 살펴보면 방산 관련 업종의 주가 상승 그리고 밸류에이션 부담 고조는 글로벌 공통 양상이다.

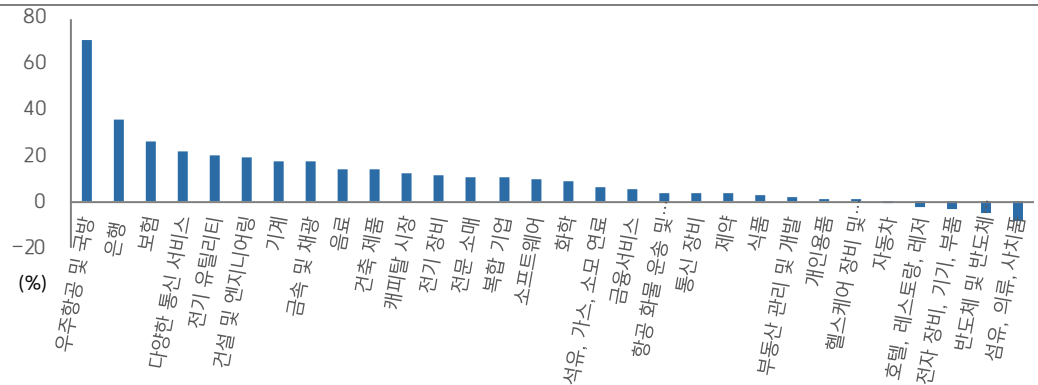
유럽 STOXX 600, 미국 S&P 500 그리고 코스피 내에서 GICS 3 단계 분류상 우주항공 및 국방 섹터에 해당하는 종목들의 연초 이후 평균적인 주가 수익률을 살펴보면, 유럽은 70%, 미국은 15%, 한국은 90%를 상회하는 모습을 보이고 있다. 올해 들어 미국 그리고 미국 이외 지역 간의 차별화가 두드러진 영향으로 절대적인 상승률에는 차이가 있지만, 지정학적 리스크 고조와 함께 방위산업 업종을 중심으로 상승 탄력이 확대되고 있다.

밸류 부담은 글로벌 공통이나, 실적 모멘텀은 한국 우위

단기간에 빠르게 상승한 주가로 인해 방위산업 관련 기업들의 밸류에이션 부담이 높아져 있는 점은 국내외 공통적인 모습이다. 최근 5년 평균 PBR(Fwd. 12M) 기준으로 각 국가 내에서 높은 상승세를 기록한 방산 관련 종목들의 대다수는 5년내 가장 높은 밸류에이션 수준에 위치하고 있다. 다만, 유럽 그리고 미국 내 동종 기업들에 비해 한국 기업들의 실적 개선 탄력이 빠르게 이루어지고 있는 점은 상대적으로 긍정적인 대목이다. 최근 1년 동안의 선행 12개월 EPS 변화를 살펴보면, 유럽과 미국의 기업들은 약 40% 정도의 상승을 기록한 반면, 국내 기업들의 EPS는 같은 기간 100%에 가깝게 상승한 것으로 집계되었다.

해외 동종 기업들에 비해 국내 방산 기업들의 주가 상승세가 유달리 가팔랐던 이유는 앞서 살펴본 바와 같이 국내 기업들의 실적이 보다 빠르게 개선될 것으로 기대된 영향이 크다. '25년 성장률뿐만 아니라 '26년까지도 해외 동종 기업들에 비해 높은 성장이 예상되고 있고, 이러한 실적을 감안한 PER(Fwd. 12M)의 5년 내 상대 위치 상으로도 해외 기업들에 비해 역사적 상단까지의 룬이 남아 있는 모습이다. 미국의 관세 관련 불확실성으로 인해 시장 국면 전환 가능성이 높은 상황이지만, 현재의 상호관세 영향이 유지되는 국면 하에서는 국내 방산 기업들의 상대적인 매력도가 유지될 수 있을 것으로 판단한다.

유럽 STOXX 600, GICS 산업(3 단계) 기준 YTD 주가 수익률



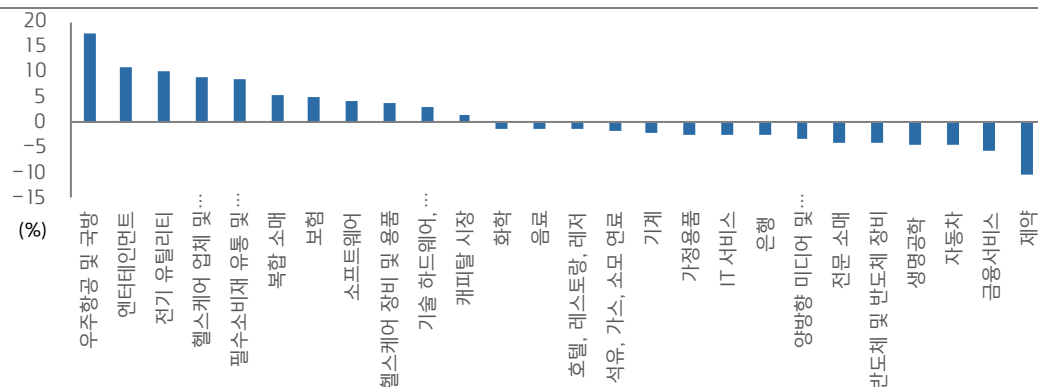
자료: Bloomberg, 키움증권 리서치센터

주 1) YTD는 5/28 종가 기준

주 2) GICS 3단계 업종 중, 지수 내 시가총액 비중 1% 이상 업종

주 3) 각 업종 해당 종목의 동일가중 수익률 평균

미국 S&P 500, GICS 산업(3 단계) 기준 YTD 주가 수익률



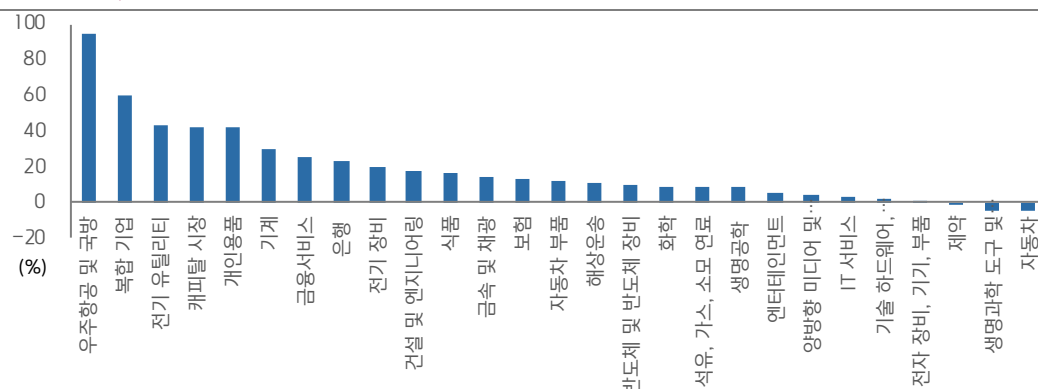
자료: Bloomberg, 키움증권 리서치센터

주 1) YTD는 5/28 종가 기준

주 2) GICS 3단계 업종 중, 지수 내 시가총액 비중 1% 이상 업종

주 3) 각 업종 해당 종목의 동일가중 수익률 평균

한국 코스피, GICS 산업(3 단계) 기준 YTD 주가 수익률



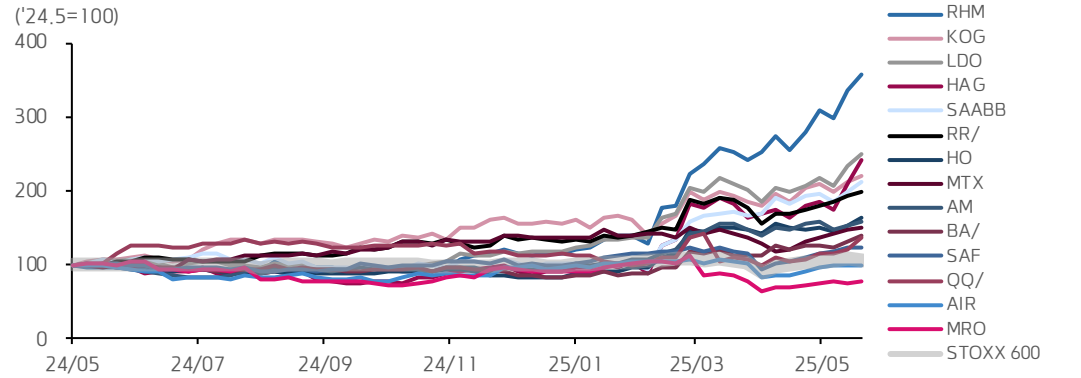
자료: Bloomberg, 키움증권 리서치센터

주 1) YTD는 5/28 종가 기준

주 2) GICS 3단계 업종 중, 지수 내 시가총액 비중 1% 이상 업종

주 3) 각 업종 해당 종목의 동일가중 수익률 평균

유럽 STOXX 600, GICS 산업(3 단계) 기준, 항공우주&방위 섹터 종목 최근 1년 주가 추이

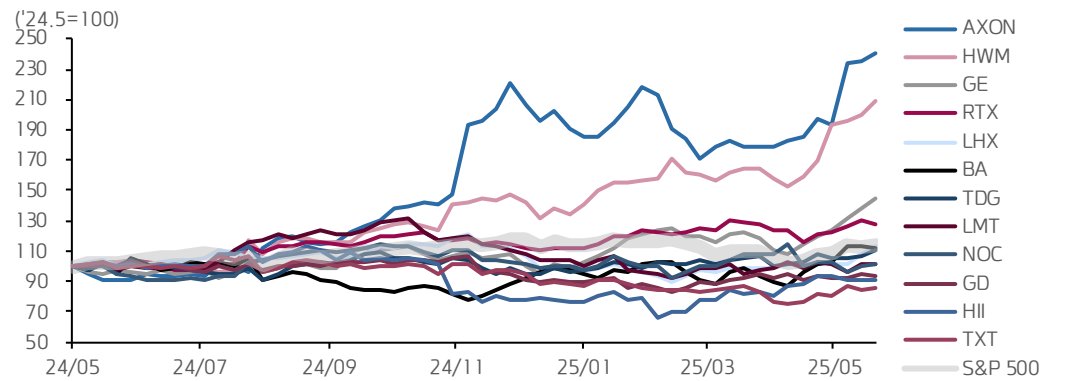


자료: Datastream, 키움증권 리서치센터

주 1) YTD는 5/28 종가 기준

주 2) RHM(RHEINMETALL), KOG(KONGSBERG GRUPPEN), LDO(LEONARDO), HAG(HENSOLDT), SAABB(SAAB B), RR(ROLLS-ROYCE HOLDINGS), HO(THALES), MTX(MTU AERO ENGINES HLDG.), AM(DASSAULT AVIATION), BA(BAE SYSTEMS), SAF(SAfran), QQ(QINETIQ GROUP), AIR(AIRBUS), MRO(MELROSE INDUSTRIES),

미국 S&P 500, GICS 산업(3 단계) 기준, 항공우주&방위 섹터 종목 최근 1년 주가 추이

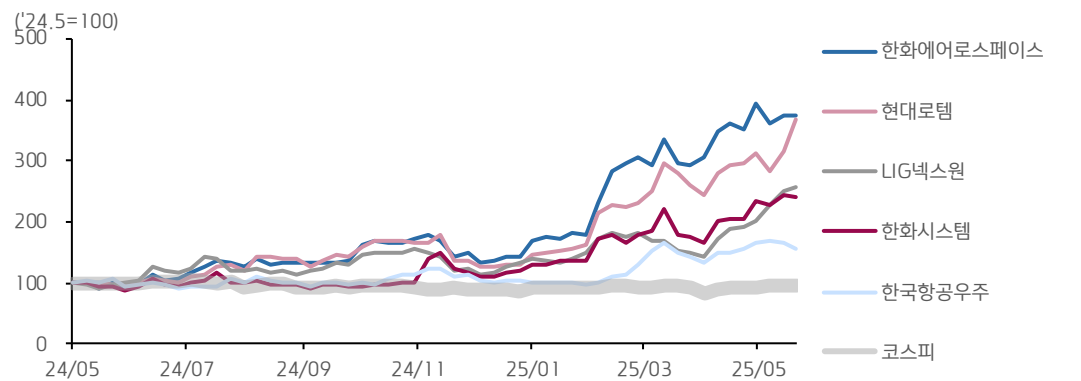


자료: Datastream, 키움증권 리서치센터

주 1) YTD는 5/28 종가 기준

주 2) AXON(AXON ENTERPRISE), HWM(HOWMET AEROSPACE), GE(GE AEROSPACE), RTX(RTX), LHX(L3HARRIS ECHNOLOGIES), BA(BOEING), TDG(TRANSDIGM GROUP), LMT(LOCKHEED MARTIN), NOC(NORTHROP GRUMMAN), GD(GENERAL DYNAMICS), HII(HNTGTN.INGALLS INDS.), TXT(TEXTRON),

코스피, GICS 산업(3 단계) 기준, 항공우주&방위 섹터 종목 최근 1년 주가 추이

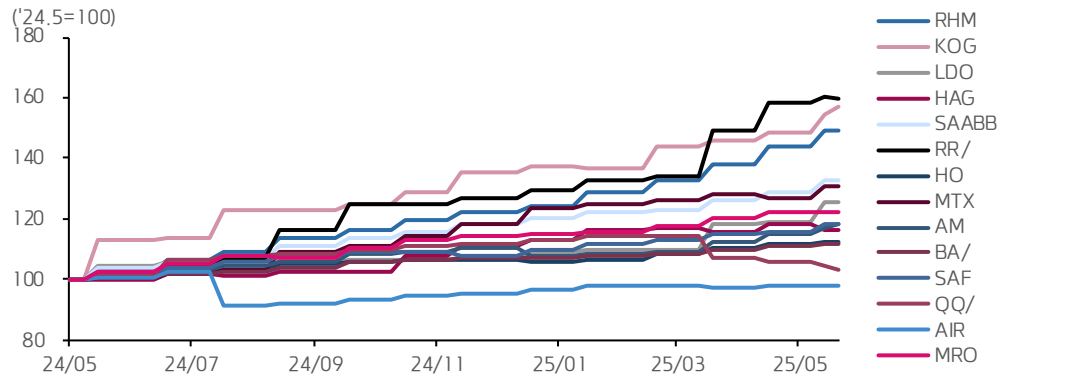


자료: Datastream, 키움증권 리서치센터

주 1) YTD는 5/28 종가 기준

주 2) 현대로템은 GICS 3 단계 업종 분류 상 건설기계 및 중장비 섹터에 해당

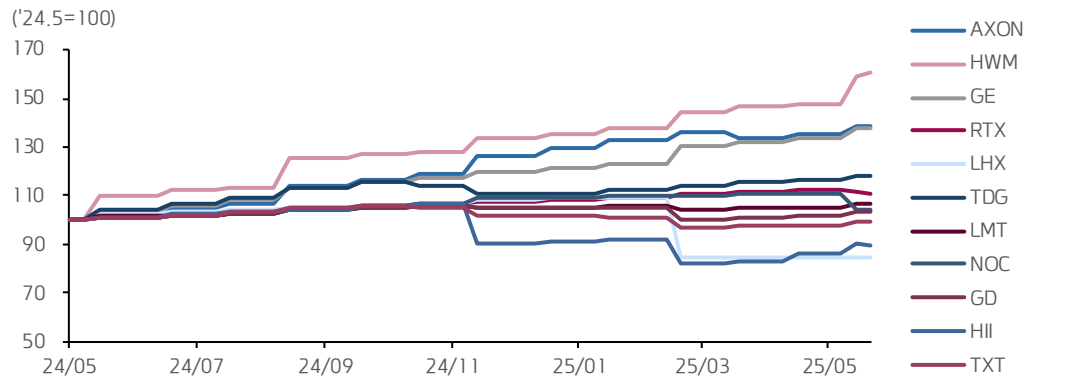
유럽 STOXX 600, GICS 산업(3 단계) 기준, 항공우주&방위 섹터 종목 최근 1년 EPS(Fwd, 12M)



자료: Datastream, 키움증권 리서치센터

주 1) RHM(RHEINMETALL), KOG(KONGSBERG GRUPPEN), LDO(LEONARDO), HAG(HENSOLDT), SAABB(SAAB B), RR/(ROLLS-ROYCE HOLDINGS), HO(THALES), MTX(MTU AERO ENGINES HLDG.), AM(DASSAULT AVIATION), BA/(BAE SYSTEMS), SAF(SAFRAN), QQ/(QINETIQ GROUP), AIR(AIRBUS), MRO(MELROSE INDUSTRIES),

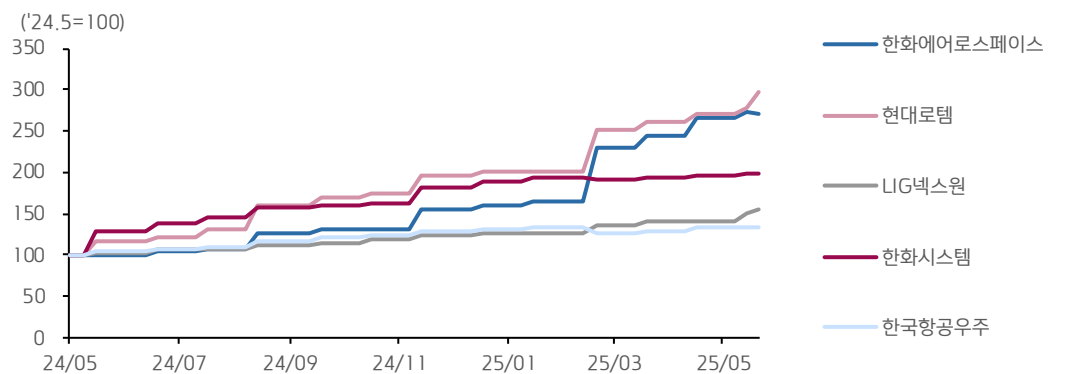
미국 S&P 500, GICS 산업(3 단계) 기준, 항공우주&방위 섹터 종목 최근 1년 EPS(Fwd, 12M)



자료: Datastream, 키움증권 리서치센터

주 1) AXON(AXON ENTERPRISE), HWM(HOWMET AEROSPACE), GE(GE AEROSPACE), RTX(RTX), LHX(L3HARRIS ECHNOLOGIES), BA(BOEING), TDG(TRANSDIGM GROUP), LMT(LOCKHEED MARTIN), NOC(NORTHROP GRUMMAN), GD(GENERAL DYNAMICS), HII(HNTGTN.INGALLS INDS.), TXT(TEXTRON),

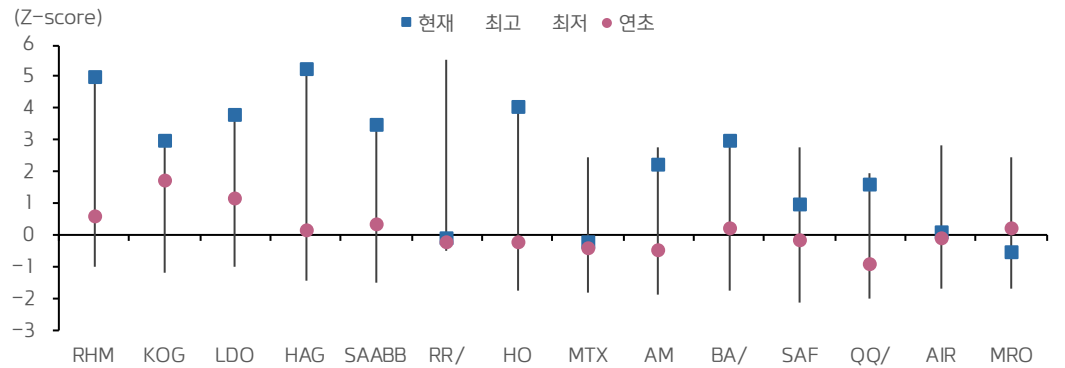
코스피, GICS 산업(3 단계) 기준, 항공우주&방위 섹터 종목 최근 1년 EPS(Fwd, 12M)



자료: Datastream, 키움증권 리서치센터

주 1) 현대로템은 GICS 3 단계 업종 분류 상 건설기계 및 중장비 섹터에 해당

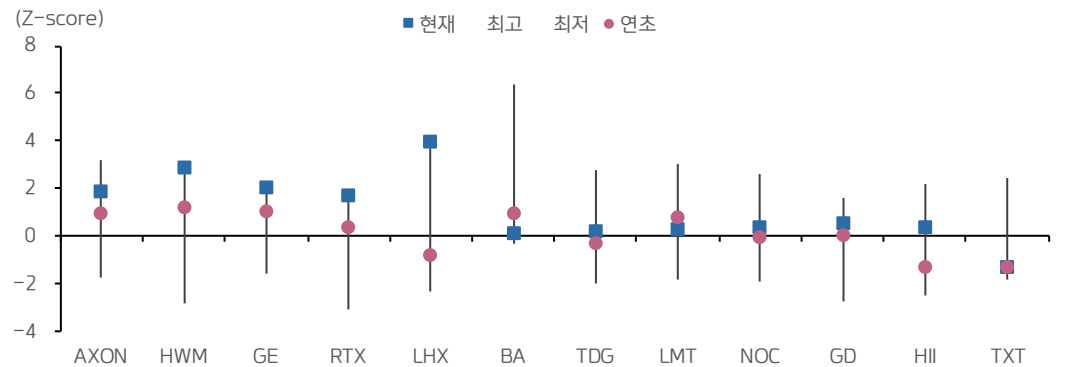
유럽 STOXX 600, GICS 산업(3 단계) 기준, 항공우주&방위 섹터 종목 최근 5년 PER(Fwd. 12M) 상대 위치



자료: Datastream, 키움증권 리서치센터

주 1) RHM(RHEINMETALL), KOG(KONGSBERG GRUPPEN), LDO(LEONARDO), HAG(HENSOLDT), SAABB(SAAB B), RR/(ROLLS-ROYCE HOLDINGS), HO(THALES), MTX(MTU AERO ENGINES HLDG.), AM(DASSAULT AVIATION), BA/(BAE SYSTEMS), SAF(SAFRAN), QQ/(QINETIQ GROUP), AIR(AIRBUS), MRO(MELROSE INDUSTRIES)

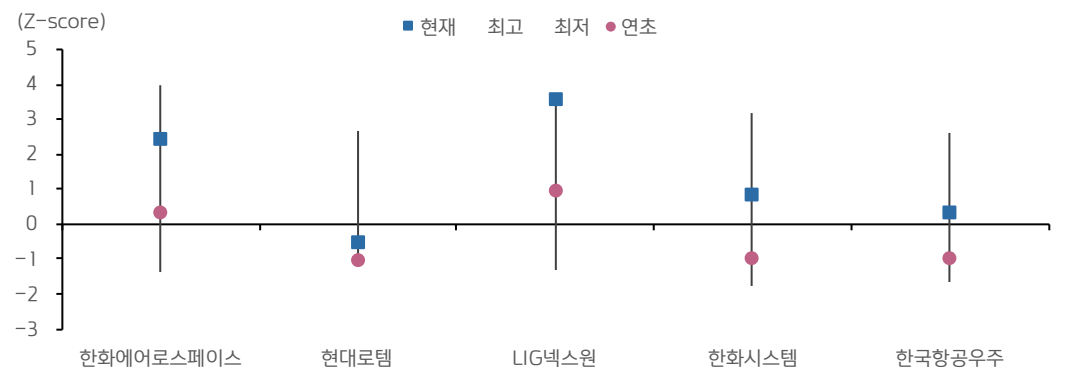
미국 S&P 500, GICS 산업(3 단계) 기준, 항공우주&방위 섹터 종목 최근 5년 PER(Fwd. 12M) 상대 위치



자료: Datastream, 키움증권 리서치센터

주 1) AXON(AXON ENTERPRISE), HWM(HOWMET AEROSPACE), GE(GE AEROSPACE), RTX(RTX), LHX(L3HARRIS ECHNOLOGIES), BA(BOEING), TDG(TRANSDIGM GROUP), LMT(LOCKHEED MARTIN), NOC(NORTHROP GRUMMAN), GD(GENERAL DYNAMICS), HII(HNTGTN.INGALLS INDS.), TXT(TEXTRON),

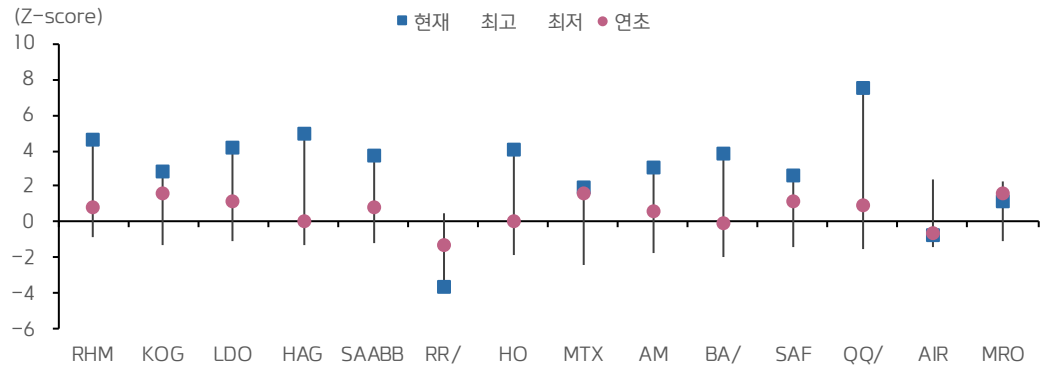
코스피, GICS 산업(3 단계) 기준, 항공우주&방위 섹터 종목 최근 5년 PER(Fwd. 12M) 상대 위치



자료: Datastream, 키움증권 리서치센터

주 1) 현대로템은 GICS 3 단계 업종 분류 상 건설기계 및 중장비 섹터에 해당

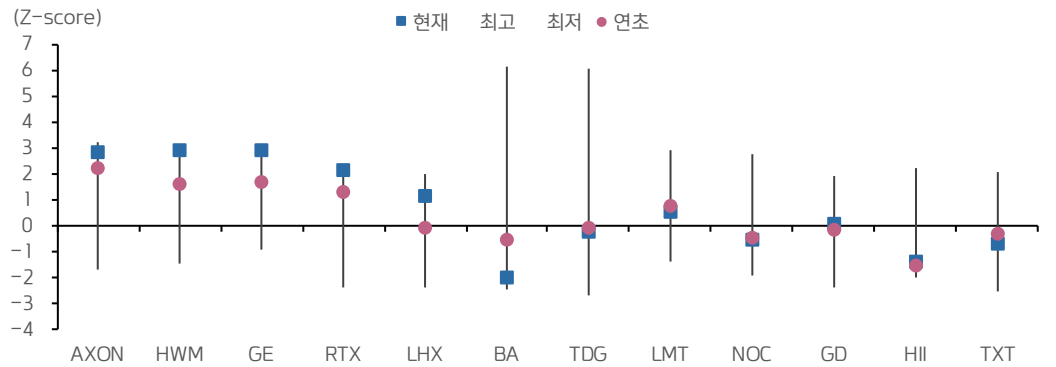
유럽 STOXX 600, GICS 산업(3 단계) 기준, 항공우주&방위 섹터 종목 최근 5년 PBR(Fwd. 12M) 상대 위치



자료: Datastream, 키움증권 리서치센터

주 1) RHM(RHEINMETALL), KOG(KONGSBERG GRUPPEN), LDO(LEONARDO), HAG(HENSOLDT), SAABB(SAAB B), RR/(ROLLS-ROYCE HOLDINGS), HO(THALES), MTX(MTU AERO ENGINES HLDG.), AM(DASSAULT AVIATION), BA/(BAE SYSTEMS), SAF(SAfran), QQ/(QINETIQ GROUP), AIR(AIRBUS), MRO(MELROSE INDUSTRIES)

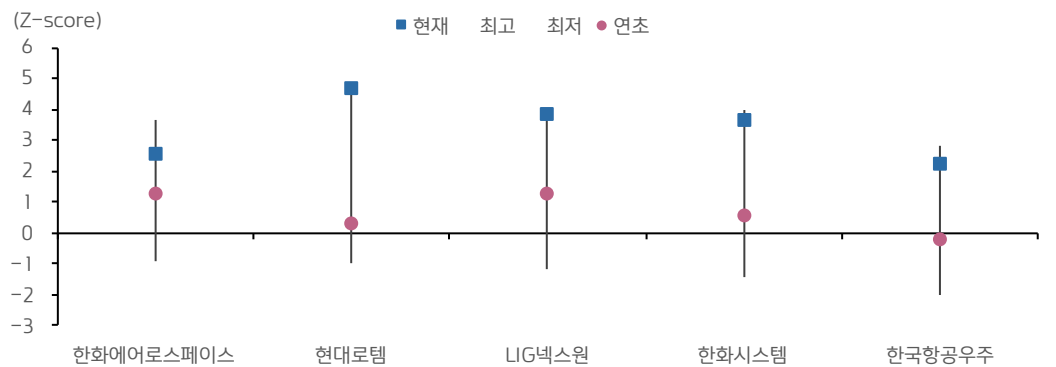
미국 S&P 500, GICS 산업(3 단계) 기준, 항공우주&방위 섹터 종목 최근 5년 PBR(Fwd. 12M) 상대 위치



자료: Datastream, 키움증권 리서치센터

주 1) AXON(AXON ENTERPRISE), HWM(HOWMET AEROSPACE), GE(GE AEROSPACE), RTX(RTX), LHX(L3HARRIS ECHNOLOGIES), BA(BOEING), TDG(TRANSDIGM GROUP), LMT(LOCKHEED MARTIN), NOC(NORTHROP GRUMMAN), GD(GENERAL DYNAMICS), HII(HUNTGTN.INGALLS INDS.), TXT(TEXTRON),

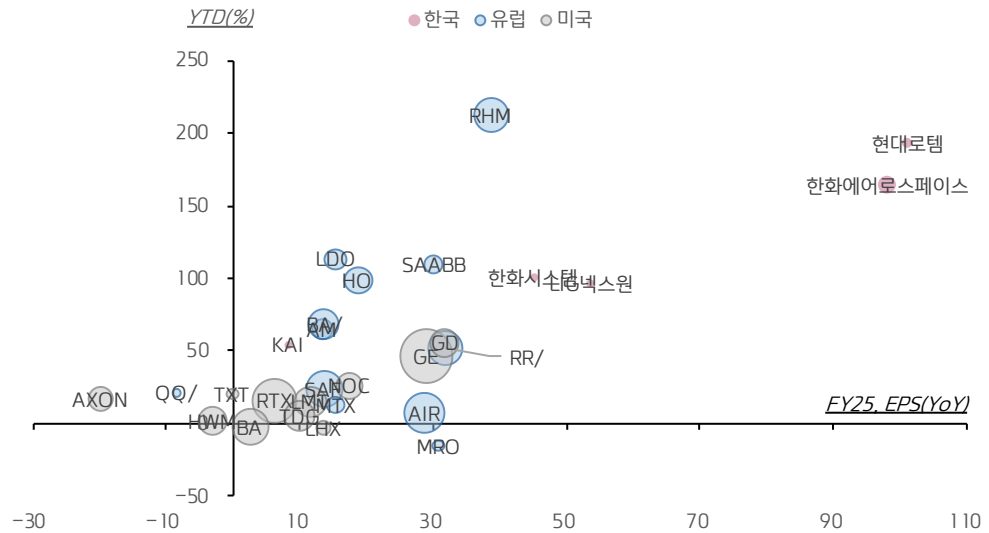
코스피, GICS 산업(3 단계) 기준, 항공우주&방위 섹터 종목 최근 5년 PBR(Fwd. 12M) 상대 위치



자료: Datastream, 키움증권 리서치센터

주 1) 현대로템은 GICS 3 단계 업종 분류 상 건설기계 및 중장비 섹터에 해당

한국, 유럽, 미국의 항공우주&방산 섹터 종목의 연초 이후 주가수익률과 FY25 EPS 성장률 전망

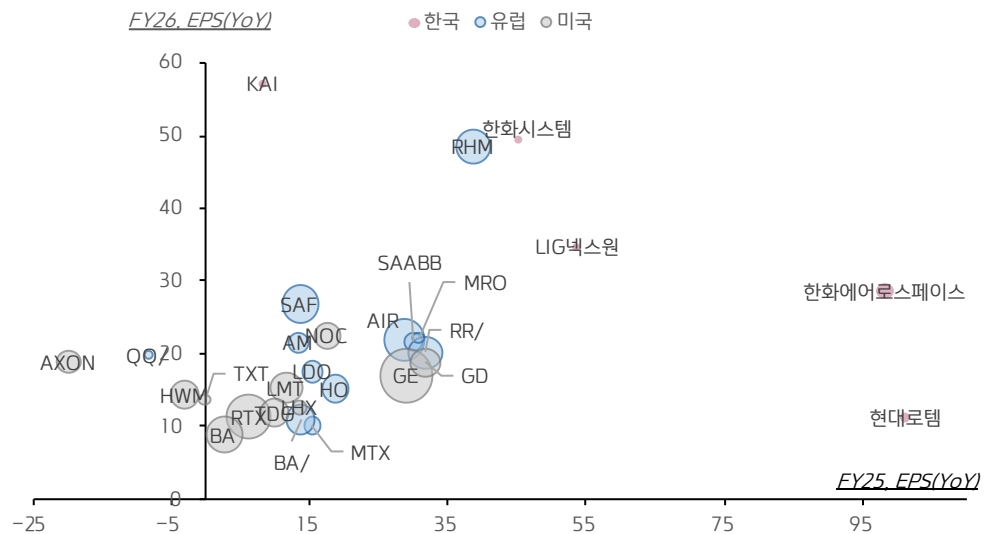


자료: Bloomberg, 키움증권 리서치센터

주 1) 버블 크기는 시총에 비례

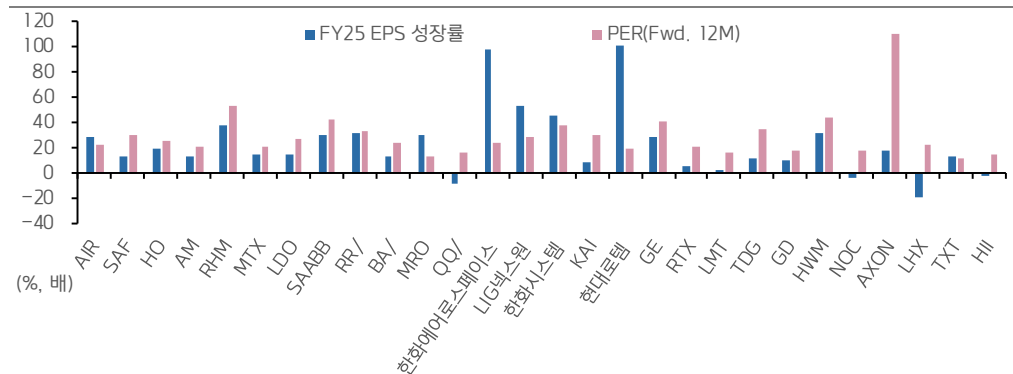
주 2) RHM(RHEINMETALL), KOG(KONGSBERG GRUPPEN), LDO(LEONARDO), HAG(HENSOLDT), SAABB(SAAB B), RR/(ROLLS-ROYCE HOLDINGS), HO(THALES), MTX(MTU AERO ENGINES HLDG.), AM(DASSAULT AVIATION), BA/(BAE SYSTEMS), SAF(SAfran), QO/(QINETIQ GROUP), AIR(AIRBUS), MRO(MELROSE INDUSTRIES), AXON(AXON ENTERPRISE), HWM(HOWMET AEROSPACE), GE(GE AEROSPACE), RTX(RTX), LHX(L3HARRIS ECHNOLOGIES), BA(BOEING), TDG(TRANSDIGM GROUP), LMT(LOCKHEED MARTIN), NOC(NORTHROP GRUMMAN), GD(GENERAL DYNAMICS), HII(HNTGTN, INGALLS INDS.), TXT(TEXTRON),

한국, 유럽, 미국의 항공우주&방산 섹터 종목 FY25, FY26 EPS 성장률 전망



자료: FactSet, 키움증권 리서치센터

한국, 유럽, 미국의 항공우주&방산 섹터 종목 PER(Fwd, 12M)과 FY25 EPS 성장률 전망



자료: Bloomberg, 키움증권 리서치센터

Compliance Notice

- 당사는 5월 29일 현재 보고서에 언급된 종목들의 발행주식은 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 동 자료를 기관투자자 또는 제 3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 동 자료의 금융투자분석사는 자료 작성일 현재 동 자료상에 언급된 기업들의 금융투자상품 및 권리를 보유하고 있지 않습니다.
- 동 자료에 게시된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 작성되었음을 확인합니다.

고지사항

- 본 조사분석자료는 당사의 리서치센터가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보로부터 얻은 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없고, 통지 없이 의견이 변경될 수 있습니다.
- 본 조사분석자료는 유가증권 투자를 위한 정보제공을 목적으로 당사 고객에게 배포되는 참고자료로서, 유가증권의 종류, 종목, 매매의 구분과 방법 등에 관한 의사결정은 전적으로 투자자 자신의 판단과 책임하에 이루어져야 하며, 당사는 본 자료의 내용에 의거하여 행해진 일체의 투자행위 결과에 대하여 어떠한 책임도 지지 않으며 법적 분쟁에서 증거로 사용 될 수 없습니다.
- 본 조사 분석자료를 무단으로 인용, 복제, 전시, 배포, 전송, 편집, 번역, 출판하는 등의 방법으로 저작권을 침해하는 경우에는 관련법에 의하여 민·형사상 책임을 지게 됩니다.