SPOT ISSUE

12 May. 2025

DAOL 다올투자증권

(Overweight)

방위산업

핀란드 K9 추가 구매로 96문. MRO 확대

최광식

방산/조선/기계 I gs.choie@daolfn.com

● **외신 Militarnyi Blog 보도: 중고 K9 38문 구매해서 96문 달성한 핀란드**

핀란드 국방부는 군의 K9 자주포 38문 중고 구매 결정을 승인. 장비 및 예비 부품 패키지도 포함. 계약규모는 1.34억유로(0.22조원)

2017년에 한국 KOTRA를 통해 K9 자주포 48문을 구매한 핀란드는, 이후 옵션행사로 2021년 5문, 2023년 5문을 구입했고, 올해 나머지 38문을 구매해서 총 96문을 전력화하는 셈

K9은 최대사거리 40km, 최고 속도 67km/h, 전개 시간 30초 이내 등의 스펙으로 글로벌 자주포 시장을 과점 중인 대표적인 K-방산의 베스트/스테디셀러 무기체계

● **함의: K9 자주포가 마음에 드는 유럽 고객**

신품을 가져가지 않는 것에 아쉬움을 느낄 수 있지만, 운용국가와 해외 운용 규모가 늘어나는 것만으로도 가치가 있음. 이는 1) K9 운용에 대한 만족도를 확인하는 것이고, 2) 한국군의 자주포 대수가 줄어들면 그만큼 메워야 하고, 그런데 K-방산 수출마진이 아닌 내수 양산이 아쉬울 수 있지만, 3) 이후 MRO 및 후속군수지원에서 높은 이익률의 영업이익 창출이 가능하며, 4) 동사의 장약이 들어가는 155mm 탄을 소요하는 무기체계가 많아진다는 의미이기 때문

핀란드가 K9 보유 댓수를 늘리는 것만으로도 주변 북유럽, 동유럽 국가들의 구매욕구를 자극할 수 있다고 기대

Fig. 1: K9 수출이력 (문, 십억원)

도입 순서	도입 국가	계약체결명	문	ASP (억원)	계약금액 (십억원)	계약상대	계약(수주)	종료
1	터키	보도) 기술수출 방식	350		60.0	터키	2001년	
2	폴란드	폴란드 자주포용 K9 차체 수출계약	24	35	83.2	Huta Stalowa Wola S.A.	14.12	16.11
2-2	폴란드	폴란드 자주포용 K9 차체 수출계약	96	29	279.5	Huta Stalowa Wola S.A.	16.12	23.12
3	핀란드	K9 자주포 핀란드 수출	48	40	191.5	KOTRA	17.03	25.12
4	인도	K9 바지라 인도 수출 100문	100	37	372.7	LARSEN AND TOUBRO L.	17.04	23.07
5	노르웨이	K9 자주포 24문 + 최초 K10 6문	24 6	75	179.4	노르웨이	17.12	20.08
6	에스토니아	K9 자주포 에스토니아	12	50	60.4	KOTRA	18.06	23.12
7	호주	LAND 8114: K9, K10 도입과 제품지원	30 15	207	930.0	호주 국방부	21.12	28.03 33.03
8	이집트	K9 자주포와 K10, K11(사격지휘장갑차)	216 51	75	1,995.4	이집트 국방부	22.02	28.12
2-3	폴란드	1차 실행계약	212	151	3,204.0	폴란드 정부	22.08	26.09
2-4	폴란드	2차 실행계약 + ILS	152	227	3,447.5	폴란드 정부	23.12	31.11
9	루마니아	K9 자주포와 K10	54 36	154	1,382.8	루마니아 국방부 (C.N. Romtehnica S.A.)	24.07	29.07
4-2	인도	인도 K9 자주포 2차 수출사업 (구성품 공급)	100	37	371.4	Larsen & Toubro Limited (L&T)	24.12	30.09
2-5	폴란드	폴란드 K9 자주포 차체 수출사업	100e	40	402.6	Huta Stalowa Wola S.A.	24.12	31.12
누적 수주		기술 수출 제외:	1,309		13,096.4			

Source: 전자공시, 언론보도 취합, 다올투자증권

Fig. 2: K9 자주포 몰고 잇는 핀란드 여군

Source: 다올투자증권

Fig. 3: K9 유저클럽. 핀란드 헬싱키에서 개최

Source: 다올투자증권

Compliance Notice

당사는 본 자료를 기관투자가 등 제 3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다. 당사는 본 자료 발간일 현재 해당 기업의 인수·합병의 주선 업무를 수행하고 있지 않습니다. 당사는 자료작성일 현재 본 자료에서 추천한 종목의 지분을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다. 당사는 본 자료 발간일 현재 해당 기업의 계열사가 아닙니다. 당사는 동 종목에 대해 자료작성일 기준 유가증권 발행(DR, CB, IPO, 시장조성 등)과 관련하여 지난 12개월간 주간사로 참여하지 않았습니다. 당사는 상기 명시한 사항 외에 고지해야 하는 특별한 이해관계가 없습니다. 본 자료를 작성한 애널리스트 및 그 배우자는 발간일 현재 해당 기업의 주식 및 주식 관련 파생상품 등을 보유하고 있지 않습니다. 본 자료의 조사분석담당자는 어떠한 외부 압력이나 간섭 없이 본인의 의견을 정확하게 반영하여 작성하였습니다. 본 자료는 '나눔스퀘어'와 '아리따 글꼴'을 사용하여 작성하였습니다

투자등급 비율

BUY : 87.8%	HOLD : 12.2%	SELL : 0.0%

투자등급 관련사항

아래 종목투자의견은 향후 12개월간 추천기준일 종가대비 추천종목의 예상 기대수익률을 의미
- BUY: 추천기준일 종가대비 +15% 이상.
- HOLD: 추천기준일 종가대비 -15% 이상~ +15% 미만.
- SELL: 추천기준일 종가대비 -15% 미만.

투자 의견이 시장 상황에 따라 투자등급 기준과 일시적으로 다를 수 있음
동 조사분석자료에서 제시된 업종 투자의견은 시장 대비 업종의 초과수익률 수준에 근거한 것으로, 개별 종목에 대한 투자의견과 다를 수 있음
- Overweight: 해당 업종 수익률이 향후 12개월 동안 KOSPI 수익률을 상회할 것으로 예상하는 경우
- Neutral: 해당 업종 수익률이 향후 12개월 동안 KOSPI 수익률과 유사할 것으로 예상하는 경우
- Underweight: 해당 업종 수익률이 향후 12개월 동안 KOSPI 수익률을 하회할 것으로 예상 경우

주) 업종 수익률은 위험을 감안한 수치