2026/2/19

LIG넥스원 (079550)

기업분석 리포트

BNK 투자증권

수출 수주잔고 확대, GR의 턴어라운드 기반 마련

4Q25 높은 외형 성장에도 일회성 비용으로 컨센서스 하회

LIG넥스원의 4Q25 연결실적은 매출액 1조 4,048억원(+20% yoy), 영업이익 421억원(-32% yoy), 영업이익률 3.0%(-2.3%p yoy)를 기록했다. 영업이익 컨센서스(704억원) 대비 40% 하회했다(다만 일회성 손충금을 반영할 경우 조정 영업이익은 921억원, 영업이익률 6%중반으로 컨센서스 상회).

매출액 성장은 주력인 유도무기(PGM) 부문에서 천궁-II 및 해궁 2차 양산이 본격화되고, 지휘통제(C4I) 및 항공전자(AEW) 부문의 매출이 고르게 증가한 덕분이다. 영업이익 감소는 이익률이 낮은 연구개발(R&D) 사업 비중의 증가, 자회사 고스트 로보틱스(GR; Ghost Robotics)의 영업손실(약 96억 원) 반영, 그리고 신규 수주에 따른 일회성 손실충당금(약 500억 원) 설정 등이 복합적으로 작용한 결과다. 특히 지배순이익은 고스트 로보틱스 손상차손(1,400억원)이 반영되며 65억원(-91% yoy)에 그쳤다.

고스트 로보틱스 빅배스와 수출 중심의 수주잔고

계약 지연 등 경영 환경 변화를 반영해 고스트 로보틱스의 무형자산 약 1,125억원 및 영업권 약 275억원 등 약 1,400억 원을 선제적으로 손상 처리했다. 이는 단기적으로는 실적에 충격을 주었으나, 불확실성을 조기에 해소하고 턴어라운드 기반을 마련했다는 측면도 있다.

한편 미래 성장의 척도인 수주잔고는 4분기에만 4조 1,600억 원을 추가하며 총 26조 2,300억 원을 기록했다. 특히 전체 수주잔고 중 수출 비중이 약 55%(14조 3,900억 원)에 달해, 수출 주도형 방산기업으로 체질이 완전히 개선되었음을 증명했다.

Fig. 1: LIG넥스원 연결재무제표 요약

	2023	2024	2025F	2026F	2027F
매출액(십억원)	2,309	3,276	4,307	5,075	5,824
영업이익	186	230	323	432	562
세전이익	185	210	223	428	569
순이익[지배]	175	222	255	349	464
EPS(원)	7,953	10,078	11,601	15,883	21,110
증감률(%)	42.3	26.7	15.1	36.9	32.9
PER(배)	16.4	21.9	36.3	29.0	21.8
PBR	2.7	4.0	6.5	5.9	4.8
EV/EBITDA	10.6	15.5	20.2	16.8	12.9
ROE(%)	17.6	19.6	19.4	22.4	24.5
배당수익률	1.5	1.1	0.7	0.8	0.9

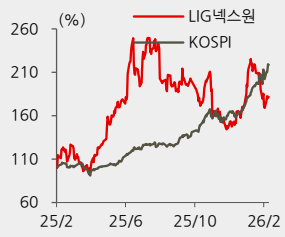
자료: LIG넥스원, BNK투자증권 / 주: K-IFRS 연결

투자의견	**매수**
[유지]	
목표주가(6M)	**700,000원**
[유지]	*52.2%*
현재주가	**460,000원**
2026/2/13	

주식지표

시가총액	10,120십억원
52주최고가	631,000원
52주최저가	239,000원
상장주식수	2,200만주/0.0만주
자본금/액면가	110십억원/5,000원
60일평균거래량	14만주
60일평균거래대금	66십억원
외국인지분율	28.8%
자기주식수	15만주/0.7%
주요주주및지분율	
엘아이지 외	38.2%
국민연금공단	8.7%

주가동향



이상현

자동차/기계

prolog@bnkfn.co.kr

(02)2071-7672

BNK투자증권 리서치센터

07325 서울시 영등포구 여의대로 56

한화손해보험빌딩 10층

www.bnkfn.co.kr

2026년 매출 성장 지속과 고스트 로보틱스 BEP 목표

2026년 실적 가이던스는 매출성장률 CAGR 15% 이상, 영업이익률 7% 기본 달성을 제시했다. UAE향 천궁-II 매출은 지속적으로 인식될 예정이며, 사우디와 이라크 물량은 2027년부터 본격적으로 매출에 기여할 것으로 보인다. 우려가 컸던 고스트 로보틱스는 2026년을 안정화 단계로 삼아 손익분기점 달성을 목표로 하고 있으며, 2027년 흑자 전환을 계획하고 있다. 또한 지연되고 있는 비궁의 미국 수출 건은 미 행정부의 정책 변화를 주시하며 2026년 하반기 이후 재추진될 가능성이 있다.

투자의견 매수, 목표주가 700,000원

투자의견 매수와 목표주가 700,000원을 유지한다. '26년 예상실적 대비 현주가 PER은 29.0배, 목표주가의 내재 PER은 44.1배 수준이다.

투자포인트는 1) 26조원에 달하는 압도적인 수주잔고가 보장하는 실적 가시성이다. 이미 확보된 중동 3국(UAE, 사우디, 이라크)의 수출물량은 향후 수년간 안정적인 캐시카우 역할을 할 것이다. 2) 이번 빅배스를 통해 고스트 로보틱스 관련 불확실성이 해소되었고 턴어라운드 기반을 마련했다는 점도 긍정적이다. 리스크는 고스트 로보틱스의 정상화 속도 지연 가능성과 아울러 수익성이 낮은 R&D 프로젝트의 비중 증가가 전사 이익률을 희석시킬 가능성 등은 지속적으로 모니터링 해야할 부분이다.

표 1. LIG넥스원 4Q25 Review (단위: 십억원, %, %p)

	4Q25P	3Q25	4Q24	% YoY	% QoQ	컨센서스	차이
매출액	1,404.8	1,049.2	1,167.8	20.3	33.9	1,237.4	13.5
영업이익	42.1	89.6	61.7	-31.8	-53.0	70.4	-40.2
세전이익	-71.8	68.9	52.5	-236.8	-204.2	66.5	-208.0
지배순이익	6.5	59.3	72.5	-91.0	-89.0	61.7	-89.5
영업이익률	3.0	8.5	5.3	-2.3	-5.5	5.7	-2.7
세전이익률	-5.1	6.6	4.5	-9.6	-11.7	5.4	-10.5
지배순이익률	0.5	5.7	6.2	-5.7	-5.2	5.0	-4.5

자료: LIG넥스원, Wisefn, BNK투자증권

주요 Q&A 세션 요약

1. 2026년 실적 가이던스

• 매출은 연평균 성장률(CAGR) 15% 이상 성장을 목표. 영업이익률(OPM)은 7% 수준은 기본 달성을 예상. 수출 비중은 2025년 이상인 22~25% 수준을 보일 것. 내수 시장도 함께 성장하고 있어 수출 비중 수치 자체가 급격히 늘지는 않는 구조임

2. 수익성 분석 (4분기 부진 사유)

• 4분기 이익률(3.0%)이 낮았던 이유는 신규 수주에 따른 손실충당금(일회성)이 약 500억 원 반영되었기 때문. 이를 제외했다면 이익률은 5~6% 수준(현재보다 +2~3%p)이었을 것. 부문별 마진으로 보면 수출은 10~11%로 높으나, 국내 양산은 약 4%, 연구개발(R&D)은 -3% 수준

• 개발 사업은 수주 초기 손실충당금을 설정하여 마진이 낮거나 적자일 수 있음. 하지만 이는 향후 양산 및 수출로 이어지는 필수 단계이므로 전략적으로 매우 중요함

3. 주요 수출 및 신사업 (천궁, 비궁, 위성) 관련

• 현재 수출 매출은 대부분 UAE 물량임. 사우디와 이라크 물량은 2027년부터 본격적으로 매출 인식이 시작될 것으로 예상

• 비궁은 미국 정권 교체(트럼프 정부) 및 정책 우선순위 조정으로 지연 중임. 2026년 하반기 이후 재개될 것으로 기대. L-SAM은 국내 전력화가 우선이며, 수출은 2028~2029년 목표. 위성은 2027년 7~8월경 자체 개발 위성을 발사할 계획

4. 자회사 고스트 로보틱스 (Ghost Robotics)

• 고스트 로보틱스의 실적은 2025년 매출 약 160억 원, 영업손실 약 400억 원으로 계획 대비 부진. 2026년은 매출 5,000만 달러(약 700억 원) 달성을 통해 손익분기점(BEP)을 맞추는 것이 목표. 본격적인 이익 창출은 2027년부터 예상

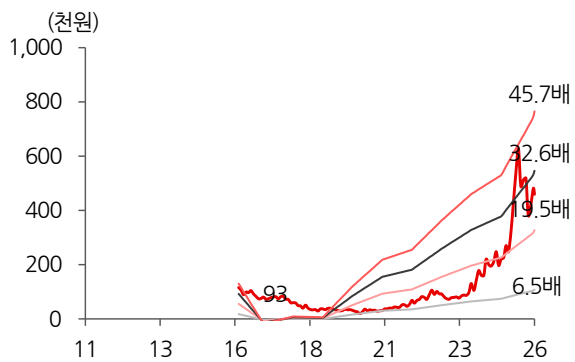
• 최근 대규모 공급 계약(100대)의 내역은 OO 정부와 체결한 계약(Vision 60 모델)이며, 실제 규모는 100대 이상

표 2. LIG넥스원 분기 및 연간 실적 추정 (단위: 십억원, %)

	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25P	1Q26F	2Q26F	3Q26F	4Q26F	2024	2025P	2026F
신규수주	3,736	1,525	1,012	4,160					3,729	10,433	6,781
수주잔고	22,885	23,467	23,430	26,231					20,053	26,231	27,998
매출액	**908**	**945**	**1,049**	**1,405**	**1,094**	**1,192**	**1,246**	**1,543**	**3,276**	**4,307**	**5,075**
정밀타격(PGM)	425	460	493	655	523	581	607	761	1,284	2,034	2,472
감시정찰(ISR)	125	113	119	165	127	124	126	149	539	521	526
항공/전자(AEW)	107	113	163	183	143	160	172	205	398	566	680
지휘통제(C4I)	224	230	257	352	269	294	308	382	968	1,063	1,253
기타	26	30	18	50	31	33	34	46	88	123	143
매출총이익	174	158	166	151	195	210	215	213	453	649	833
판관비	60	81	76	109	77	99	99	125	223	326	400
영업이익	**114**	**78**	**90**	**42.1**	**118**	**110**	**117**	**87**	**230**	**323**	**432**
세전이익	103	123	69	-72	118	109	113	87	210	223	428
지배순이익	84	105	59	6	97	89	93	71	222	255	349
(증감률, % y-y)											
신규수주	718.2	374.0	717.1	47.2					-61.3	179.8	-35.0
수주잔고	18.7	23.5	27.4	30.8					2.3	30.8	6.7
매출액	**18.9**	**56.3**	**41.7**	**20.3**	**20.5**	**26.1**	**18.8**	**9.8**	**41.9**	**31.5**	**17.8**
정밀타격(PGM)	81.4	76.1	57.0	38.1	23.0	26.4	23.0	16.1	12.4	58.4	21.6
감시정찰(ISR)	23.2	-5.0	-0.7	-17.4	1.8	10.1	6.5	-9.5	50.7	-3.3	1.1
항공/전자(AEW)	51.6	35.9	80.9	19.0	33.6	41.2	5.2	12.3	54.3	42.4	20.1
지휘통제(C4I)	-34.9	83.9	29.5	17.2	20.4	27.5	20.0	8.4	94.8	9.8	17.9
기타	105.0	77.4	-4.4	24.6	17.4	12.1	92.1	-8.2	63.7	40.3	16.4
영업이익	**69.6**	**57.9**	**72.5**	**-31.8**	**3.8**	**42.2**	**30.3**	**107.8**	**23.3**	**40.5**	**33.9**
세전이익	47.8	177.5	58.9	적전	15.4	-11.1	64.7	흑전	13.3	6.3	92.2
지배순이익	39.0	130.4	38.0	-91.0	14.7	-15.2	56.1	992.7	26.7	15.1	36.9
(이익률, %)											
매출총이익률	19.1	16.8	15.8	10.8	17.8	17.6	17.3	13.8	13.8	15.1	16.4
영업이익률	**12.5**	**8.2**	**8.5**	**3.0**	**10.8**	**9.3**	**9.4**	**5.7**	**7.0**	**7.5**	**8.5**
세전이익률	11.3	13.0	6.6	-5.1	10.8	9.2	9.1	5.6	6.4	5.2	8.4
지배순이익률	9.3	11.1	5.7	0.5	8.8	7.5	7.4	4.6	6.8	5.9	6.9

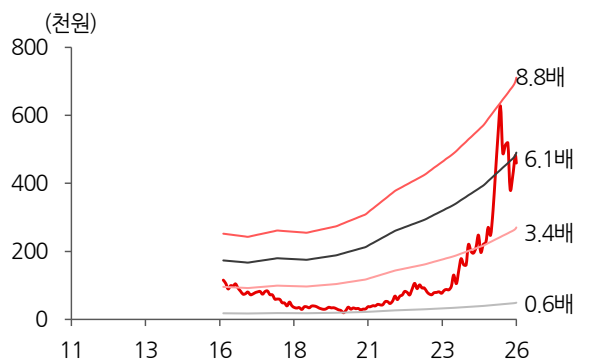
자료: LIG넥스원, BNK투자증권

Fig. 2: LIG넥스원 PER 밴드 차트



자료: ValueWise, BNK투자증권

Fig. 3: LIG넥스원 PBR 밴드 차트



자료: ValueWise, BNK투자증권

재무상태표

(십억원)	2023	2024	2025F	2026F	2027F
유동자산	2,536	3,895	5,277	6,013	6,888
현금성자산	445	547	1,250	1,590	2,040
매출채권	276	364	438	481	528
재고자산	229	364	437	480	526
비유동자산	1,280	2,231	2,410	2,480	2,551
투자자산	59	80	83	85	87
유형자산	894	1,371	1,484	1,549	1,607
무형자산	188	629	711	715	726
자산총계	**3,816**	**6,125**	**7,687**	**8,493**	**9,439**
유동부채	2,651	4,617	5,934	6,456	7,015
매입채무	128	364	438	481	527
단기차입금	108	163	594	594	594
비유동부채	113	271	321	328	334
사채및장기차입금	20	188	212	212	212
부채총계	**2,763**	**4,888**	**6,255**	**6,783**	**7,350**
지배기업지분	1,052	1,210	1,417	1,702	2,090
자본금	110	110	110	110	110
자본잉여금	142	142	153	153	153
이익잉여금	728	907	1,108	1,393	1,781
자본총계	**1,052**	**1,237**	**1,432**	**1,710**	**2,089**
총차입금	299	485	959	966	974
순차입금	-170	-84	-318	-653	-1,098

포괄손익계산서

(십억원)	2023	2024	2025F	2026F	2027F
매출액	**2,309**	**3,276**	**4,307**	**5,075**	**5,824**
매출원가	1,962	2,824	3,658	4,242	4,789
매출총이익	347	453	649	833	1,035
매출총이익률	15.0	13.8	15.1	16.4	17.8
판매비와관리비	160	223	326	400	473
판관비율	6.9	6.8	7.6	7.9	8.1
영업이익	**186**	**230**	**323**	**432**	**562**
영업이익률	8.1	7.0	7.5	8.5	9.6
EBITDA	255	309	443	564	702
영업외손익	-1	-20	-100	-4	7
금융이자손익	-6	-2	-4	-4	7
외화관련손익	0	0	0	0	0
기타영업외손익	5	-18	-96	0	0
세전이익	**185**	**210**	**223**	**428**	**569**
세전이익률	8.0	6.4	5.2	8.4	9.8
법인세비용	10	-7	11	86	114
법인세율	5.4	-3.3	4.9	20.1	20.0
계속사업이익	175	217	212	343	455
당기순이익	**175**	**217**	**212**	**343**	**455**
당기순이익률	7.6	6.6	4.9	6.8	7.8
지배기업순이익	175	222	255	349	464
총포괄손익	150	200	200	343	455

현금흐름표

(십억원)	2023	2024	2025F	2026F	2027F
영업활동현금흐름	**467**	**952**	**602**	**601**	**731**
당기순이익	175	217	212	343	455
비현금비용	137	244	225	249	285
감가상각비	69	79	120	131	139
비현금수익	-18	-65	-44	-27	-39
자산및부채의증감	213	605	204	127	137
매출채권감소	-72	-83	-609	-43	-46
재고자산감소	-16	-106	-80	-43	-46
매입채무증가	107	256	36	43	46
법인세환급(납부)	-31	-42	16	-86	-114
투자활동현금흐름	**-97**	**-978**	**-235**	**-204**	**-213**
유형자산증가	-59	-497	-152	-160	-160
유형자산감소	0	0	0	0	0
무형자산순감	-24	-70	-63	-40	-48
재무활동현금흐름	**-177**	**122**	**336**	**-57**	**-68**
차입금증가	-68	186	474	7	8
자본의증감	0	0	11	0	0
배당금지급	-33	-42	-52	-64	-76
현금의증가	193	102	703	340	450
기말현금	445	547	1,250	1,590	2,040
잉여현금흐름(FCF)	408	455	450	441	571

자료: 감사보고서(12월 결산), BNK투자증권 리서치센터

주요투자지표

	2023	2024	2025F	2026F	2027F
EPS (원)	7,953	10,078	11,601	15,883	21,110
BPS	48,076	55,272	64,594	77,548	95,183
CFPS	13,392	18,010	17,852	25,627	31,886
DPS	1,950	2,400	2,950	3,500	4,000
PER (배)	16.4	21.9	36.3	29.0	21.8
PSR	1.2	1.5	2.2	2.0	1.7
PBR	2.7	4.0	6.5	5.9	4.8
PCR	9.7	12.2	23.6	17.9	14.4
EV/EBITDA	10.6	15.5	20.2	16.8	12.9
배당성향 (%)	24.3	24.1	30.5	22.3	19.2
배당수익률	1.5	1.1	0.7	0.8	0.9
매출액증가율	4.0	41.9	31.5	17.8	14.8
영업이익증가율	4.1	23.3	40.5	33.9	30.0
순이익증가율	42.3	26.7	15.1	36.9	32.9
EPS증가율	42.3	26.7	15.1	36.9	32.9
부채비율 (%)	262.6	395.0	436.9	396.7	351.9
차입금비율	28.4	39.2	67.0	56.5	46.6
순차입금/자기자본	-16.1	-6.8	-22.2	-38.2	-52.6
ROA (%)	5.1	4.4	3.1	4.2	5.1
ROE	17.6	19.6	19.4	22.4	24.5
ROIC	18.5	24.2	28.7	34.0	46.4

주: K-IFRS 연결 기준, 2026/2/13 종가 기준

투자의견 및 목표주가 변경

종목명	날짜	투자의견	목표주가 (6M)	괴리율(%) 평균	괴리율(%) H/L
LIG넥스원 (079550)	24/05/20	매수	200,000원	-2.2	19.8
	24/07/30	매수	275,000원	-20.7	-2.2
	24/11/11	매수	310,000원	-27.4	-6.5
	25/02/18	매수	340,000원	-11.3	-5.7
	25/03/10	매수	420,000원	2.2	50.2
	25/08/11	보유	520,000원	-10.7	9.6
	26/01/22	매수	700,000원	-31.9	-24.4
	26/02/19	매수	700,000원	-	-

주가 및 목표주가 변동 추이(2Y)

투자등급 (기업 투자의견은 향후 6개월간 추천일 종가 대비 해당 종목의 예상수익률을 의미함.)
기업: 6개월 예상수익률 / 매수(Buy) +15% 이상, 보유(Hold) -15~+15%, 매도(Sell) -15% 이하
산업: 6개월 투자비중에 대한 의견 / 비중확대(Overweight), 중립(Neutral), 비중축소(Underweight)
조사분석자료 투자등급 비율(2025.12.31기준) / 매수(Buy) 78.0%, 보유(Hold) 22.0%, 매도(Sell) 0.0%

이 자료에 게재된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 작성되었음을 확인합니다. 자료 제공일 현재 당사는 상기 회사가 발행한 주식을 1% 이상 보유하고 있지 않으며, 지난 1년간 상기 회사의 유가증권(DR, CB, IPO 등) 발행과 관련하여 주간사로 참여한 적이 없습니다. 자료제공일 현재 조사분석 담당자는 상기회사가 발행한 주식 및 주식관련사채에 대하여 규정상 고지하여야 할 재산적 이해관계가 없으며, 추천의견을 제시함에 있어 어떠한 금전적 보상과도 연계되어 있지 않습니다. 당자료는 상기 회사 및 상기 회사의 유가증권에 대한 조사분석담당자의 의견을 정확히 반영하고 있으나 이는 자료제공일 현재 시점에서의 의견 및 추정치로서 실적치와 오차가 발생할 수 있으며, 투자를 유도할 목적이 아니라 투자자의 투자판단에 참고가 되는 정보제공을 목적으로 하고 있습니다. 따라서 종목의 선택이나 투자의 최종결정은 투자자 자신의 판단으로 하시기 바랍니다. 본 조사분석자료는 당사 고객에 한하여 배포되는 자료로 어떠한 경우에도 당사의 허락없이 복사, 대여, 재배포될 수 없습니다. 이 자료에는 네이버에서 제공한 나눔글꼴이 적용되어 있습니다.