LIG디펜스앤에어로스페이스 (079550)

기업분석 리포트

BNK 투자증권

고수익 수출 물량이 수익성 견인

어닝 서프라이즈, 천궁-II 조기 납품에 따른 수출 비중 확대

LIG D&A의 1Q26 연결실적은 매출액 1조 1,679억원(+28.7%), 영업이익 1,711억원(+56.1%), 영업이익률 14.7%(+2.1%p yoy)로 영업이익 컨센서스를 46% 상회하는 어닝 서프라이즈를 기록했다.

이는 중동 정세 불안으로 인해 당초 국내 납품 예정이었던 천궁-II 물량 일부가 해외로 조기 납품되면서 내수 대비 마진율이 높은 수출 실적이 크게 기여했기 때문이다(수출 사업 매출 비중이 전년동기 20.4%에서 34.7%로 확대). 또한, 수익성이 좋은 천궁-II 후속 군수지원(수리부속 등) 계약 물량이 1분기에 진행 기준으로 한꺼번에 인식된 것이 영업이익 급증의 핵심 동력으로 작용했으며, 전체적인 매출 볼륨 성장에 따른 레버리지 효과도 이익률을 끌어올렸다.

해궁 최초 수출 성과 및 고스트로보틱스 턴어라운드 과제

이번 분기 이슈는 해상 방공망인 해궁(SAAM)의 첫 수출 성과와 자회사 고스트로보틱스의 적자 지속이다. 지난 4월 말레이시아 해군과 약 1,400억원 규모의 해궁 유도탄 수출 계약을 체결하며, 천궁에 이어 해상 기반 유도무기 수출의 포문을 열었다. 이를 바탕으로 중국에 대응하려는 동남아시아나 해안선을 접한 타 국가들로의 추가 수출 기대감이 커지고 있다. 한편 고스트로보틱스는 1분기 47억원의 매출과 약 130억원의 영업손실을 기록했다. 주요 타깃인 미국 국방부 납품 일정이 2027년경으로 이월되면서 올해 연간 손익분기점(BEP) 달성은 쉽지 않은 상황이다. 다만 대만과 100대 이상의 수주 계약을 체결하는 성과를 냈으며, 중동 지역 등으로 공동 마케팅을 확대해 돌파구를 찾고 있다.

Fig. 1: LIG디펜스앤에어로스페이스 연결재무제표 요약

	2024	2025	2026F	2027F	2028F
매출액(십억원)	3,276	4,307	5,087	5,844	6,595
영업이익	223	319	474	625	753
세전이익	203	278	462	623	765
순이익[지배]	219	253	377	508	625
EPS(원)	9,974	11,516	17,126	23,102	28,390
증감률(%)	25.4	15.5	48.7	34.9	22.9
PER(배)	22.1	36.6	50.6	37.5	30.5
PBR	4.0	6.5	10.9	8.7	7.0
EV/EBITDA	15.6	23.0	31.7	24.7	20.5
ROE(%)	19.4	19.2	23.8	26.0	25.6
배당수익률	1.1	0.7	0.4	0.5	0.5

자료: LIG디펜스앤에어로스페이스, BNK투자증권 / 주: K-IFRS 연결

투자의견	매수
[유지]	
목표주가(6M)	1,180,000원
[상향]	36.3%
현재주가	866,000원
2026/5/7	

주식지표

시가총액	19,052십억원
52주최고가	1,020,000원
52주최저가	336,500원
상장주식수	2,200만주/0.0만주
자본금/액면가	110십억원/5,000원
60일평균거래량	47만주
60일평균거래대금	367십억원
외국인지분율	23.2%
자기주식수	15만주/0.7%
주요주주및지분율	
엘아이지 외	38.2%
국민연금공단	9.7%

주가동향

이상현
자동차/기계
prolog@bnkfn.co.kr
(02)2071-7672

BNK투자증권 리서치센터
07325 서울시 영등포구 여의대로 56
한화손해보험빌딩 10층
www.bnkfn.co.kr

하반기 이익률 Normalize 가능성, 그러나 수주잔고 바탕의 안정적 성장 및 수출비중 상승 기대

1분기의 14.7%라는 이례적인 영업이익률은 2분기 이후부터 회사 측의 연간 가이던스인 7% 수준으로 완만하게 회귀할 가능성이 있다. 1분기 마진 급증을 이끌었던 고수익 수리부속 매출의 일시적 인식이 2분기부터는 축소될 것이기 때문이다. 또한 작년과 유사하게 하반기, 특히 4분기로 갈수록 비용 및 개발비 상각이 집중되면서 이익률이 하락하는 계절적 특성도 고려해야한다. 그럼에도 불구하고 1분기말 수주잔고 25.3조원의 5~6년치 일감을 바탕으로 안정적인 성장을 통한 수익성 향상이 기대되며, 특히 이란발 중동 긴장이 지속됨에 따라 조기 납품 등 추가적인 수출이 발생할 경우, 연초 예상했던 것보다는 연간 수출 비중이 상향될 여력은 충분히 열려 있다는 판단이다.

투자의견 매수, 목표주가 118만원

투자의견 매수를 유지하며 목표주가는 118만원으로 상향한다(기존 700,000원). '27년 예상 실적에 목표 EV/EBITDA 33.4배('25년 최고치)를 적용했다.

투자 포인트는 1) 중동 긴장 등 글로벌 지정학적 리스크 부각에 따른 유도무기 수요의 폭발적 증가다. 최근의 중동 사태가 오히려 홍보 효과로 작용해 카타르를 비롯한 다수 국가에서 천궁과 해궁에 대한 러브콜이 이어지고 있다. 2) 25.3조원의 5~6년치 수주잔고는 향후 중장기 실적 성장을 담보하고 있으며, 올해 본격적으로 납품되고 있는 UAE에 이어 '27년부터는 사우디와 이라크향 천궁-II 납품이 본격 반영될 것으로 전망된다.

표 1. LIG D&A 1Q26 잠정실적과 컨센서스 비교 (단위: 십억원, %, %p)

	1Q26P	4Q25	1Q25	% YoY	% QoQ	컨센서스	차이
매출액	1,167.9	1,404.8	907.6	28.7	-16.9	1,091.3	7.0
영업이익	171.1	38.7	113.6	50.6	342.1	117.3	45.9
세전이익	167.3	-16.1	102.6	63.1	1,139.1	119.2	40.4
지배순이익	136.5	4.6	84.2	62.1	2,867.4	98.5	38.6
영업이익률	14.7	2.8	12.5	2.1	11.9	10.7	3.9
세전이익률	14.3	-1.1	11.3	3.0	15.5	10.9	3.4
지배순이익률	11.7	0.3	9.3	2.4	11.4	9.0	2.7

자료: LIG D&A, Valuewise, BNK투자증권

표 2. LIG D&A 분기 및 연간 실적 추정 (단위: 십억원, %)

	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26P	2Q26F	3Q26F	4Q26F	2025	2026F	2027F
신규수주	3,736	1,525	1,012	4,226	205				10,498	6,824	7,165
수주잔고	22,885	23,467	23,430	26,253	25,290				26,296	28,093	29,484
매출액	**908**	**945**	**1,049**	**1,404.8**	**1,168**	**1,195**	**1,249**	**1,475**	**4,307**	**5,087**	**5,844**
정밀타격(PGM)	425	460	493	655	689	617	654	796	2,034	2,757	3,199
감시정찰(ISR)	125	113	119	165	108	116	115	125	521	463	523
항공/전자(AEW)	107	113	163	183	188	169	184	214	566	755	796
지휘통제(C4I)	224	230	257	352	157	261	265	301	1,063	983	1,175
기타	26	30	18	50	26	32	31	40	123	129	151
매출총이익	174	158	166	165	250	210	216	204	663	880	1,106
판관비	60	81	76	126	79	100	99	129	343	406	482
영업이익	**114**	**78**	**90**	**38.7**	**171**	**111**	**117**	**75**	**319**	**474**	**625**
세전이익	103	123	69	-16	167	110	114	70	278	462	623
지배순이익	84	105	59	5	136	90	93	57	253	377	508
(증감률, % y-y)											
신규수주	718.2	374.0	717.1	49.5	-94.5				181.6	-35.0	5.0
수주잔고	18.7	23.5	27.4	30.9	10.5				31.1	6.8	4.9
매출액	**18.9**	**56.3**	**41.7**	**20.3**	**28.7**	**26.4**	**19.1**	**5.0**	**31.5**	**18.1**	**14.9**
정밀타격(PGM)	81.4	76.1	57.0	38.1	62.0	34.3	32.6	21.5	58.4	35.6	16.0
감시정찰(ISR)	23.2	-5.0	-0.7	-17.4	-13.5	2.8	-3.0	-24.3	-3.3	-11.0	12.8
항공/전자(AEW)	51.6	35.9	80.9	19.0	75.8	49.6	12.7	17.0	42.4	33.4	5.4
지휘통제(C4I)	-34.9	83.9	29.5	17.2	-30.1	13.3	3.2	-14.7	9.8	-7.6	19.6
기타	105.0	77.4	-4.4	24.7	-1.9	6.3	79.0	-19.3	40.3	4.6	17.1
영업이익	**69.6**	**57.9**	**72.5**	**-30.1**	**50.6**	**42.7**	**30.7**	**94.2**	**43.0**	**48.4**	**31.8**
세전이익	47.8	177.5	58.9	적전	63.0	-10.2	66.0	흑전	37.0	65.8	34.9
지배순이익	39.0	130.4	38.0	-93.4	62.0	-14.3	57.3	1127.1	15.5	48.7	34.9
(이익률, %)											
매출총이익률	19.1	16.8	15.8	11.8	21.4	17.6	17.3	13.8	15.4	17.3	18.9
영업이익률	**12.5**	**8.2**	**8.5**	**2.8**	**14.7**	**9.3**	**9.4**	**5.1**	**7.4**	**9.3**	**10.7**
세전이익률	11.3	13.0	6.6	-1.1	14.3	9.2	9.1	4.7	6.5	9.1	10.7
지배순이익률	9.3	11.1	5.7	0.3	11.7	7.5	7.5	3.9	5.9	7.4	8.7

자료: LIG D&A, BNK투자증권

질의응답(Q&A) 주요 내용

1. 1분기 실적 호조 요인 및 연간 이익률 전망

1) 천궁-II 고수익성 물량 반영: 1분기 깜짝 실적의 주된 이유는 국내 납품 예정이던 천궁-II 물량 일부가 중동 상황으로 인해 해외로 조기 납품되었기 때문임. 특히, 수익성이 높은 천궁 후속 사업(수리 부속 및 정비 물량) 계약이 체결됨과 동시에 그간의 진행률이 1분기에 한꺼번에 수익으로 인식된 점이 영업이익률(14.7%) 급증에 크게 기여했음.

2) 연간 가이던스 유지: 1분기 이익률이 이례적으로 높았지만 2분기부터는 수익 일시 인식 효과가 축소될 것이므로, 회사 측은 연간 영업이익률 가이던스를 기존의 7% 수준으로 유지할 계획임. 작년과 유사하게 하반기, 특히 4분기로 갈수록 비용 및 개발비 상각이 집중되며 이익률이 하락하는 계절성을 보일 것으로 예상됨.

2. 생산 능력(CAPA) 및 공급망 병목 현상

1) 가동률 및 캐파 증설: 현재 설비 가동률은 70~80% 수준으로 단기적인 추가 생산 여력이 남아 있음. 올해와 내년에 걸쳐 매년 약 3,000억 원 규모의 설비 및 건축물 투자를 집행하고 있으며, 이러한 증설분이 실제 매출로 이어지는 시점은 2027~2029년경으로 내다보고 있음.

2) 공급망(Supply Chain) 리스크: 폭발적인 수주 물량을 소화하는 데 있어 설비 캐파 부족보다는 협력업체의 주요 부품 납품 지연 등 공급망 차질이 생산의 핵심 병목 현상(Bottleneck)으로 작용할 우려가 있음.

3. 해외 수출 파이프라인 및 중장기 전망

1) 중동 및 신규 시장 수출 확대: 최근 중동 지역의 지정학적 긴장감 고조가 오히려 홍보 효과로 작용하여 카타르 등 다수 국가에서 천궁과 해궁 도입 문의가 급증하고 있음. 한편, 사우디아라비아와 이라크향 천궁-II 매출은 2026년에는 미미할 것이며, 주로 2027~2028년에 본격적으로 인식될 예정임.

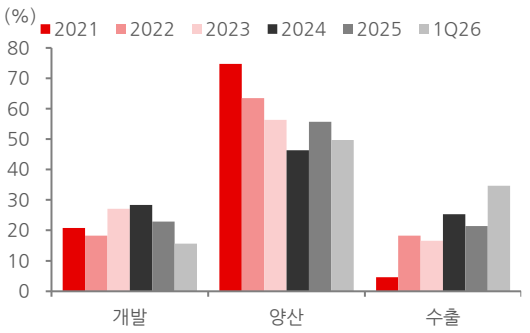
2) 해궁(SAAM) 수출 모멘텀: 말레이시아 첫 수출을 계기로 중국 견제가 필요한 동남아시아나 남미 등 해안선을 접한 국가들의 수요가 클 것으로 기대되며, 천궁에 버금가는 마케팅을 전개할 계획임.

3. 고스트로보틱스 실적 및 턴어라운드 전망

1) 손익분기점(BEP) 달성 지연: 1분기에 47억 원의 매출과 약 130억 원의 영업손실을 기록했음. 핵심 타깃인 미국 국방부 납품 스케줄이 2027년으로 이월됨에 따라 올해 연간 BEP 달성은 매우 어려워진 상황임.

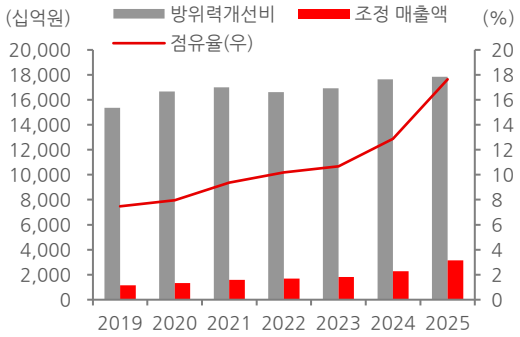
2) 대만 수주 및 마케팅 성과: 부정적인 요인에도 불구하고 대만과 100대 이상의 납품 계약을 확정하는 성과를 거두었음. 향후 LIG와의 공동 마케팅을 통해 중동 지역 등으로 수출 판로를 넓혀 실적 부진을 만회하겠다는 계획임.

Fig. 2: LIG D&A 개발, 양산, 수출 비중 추이



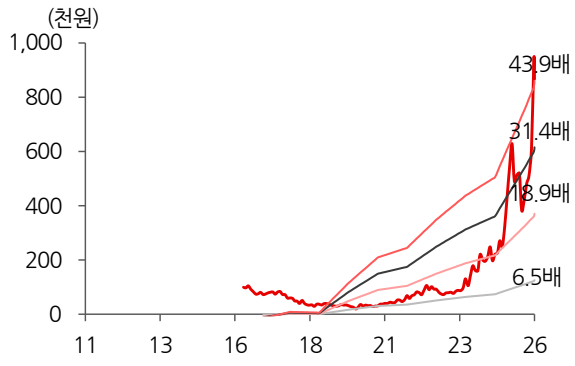
자료: LIG D&A, BNK투자증권

Fig. 3: 방위력 개선비 대비 LIG D&A의 매출 점유율



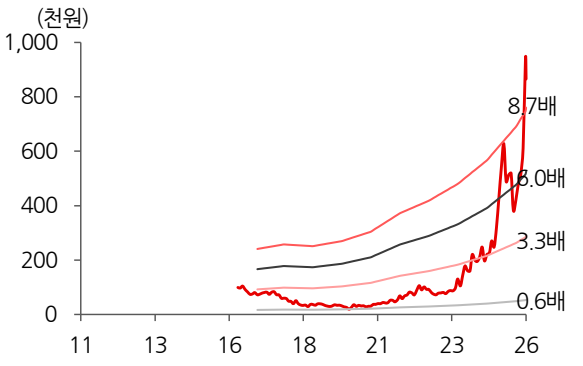
자료: LIG D&A, BNK투자증권

Fig. 4: LIG디펜스앤에어로스페이스 PER 밴드 차트



자료: ValueWise, BNK투자증권

Fig. 5: LIG디펜스앤에어로스페이스 PBR 밴드 차트



자료: ValueWise, BNK투자증권

재무상태표

(십억원)	2024	2025	2026F	2027F	2028F
유동자산	3,895	5,622	6,140	7,257	8,942
현금성자산	547	125	367	721	1,183
매출채권	364	511	536	607	721
재고자산	364	593	623	705	837
비유동자산	2,297	2,443	2,514	2,605	2,705
투자자산	80	87	89	92	98
유형자산	1,371	1,533	1,603	1,683	1,763
무형자산	696	647	647	655	669
자산총계	**6,192**	**8,065**	**8,654**	**9,862**	**11,648**
유동부채	4,617	6,216	6,497	7,276	8,525
매입채무	364	509	534	605	718
단기차입금	163	568	568	568	568
비유동부채	311	373	376	383	395
사채및장기차입금	188	255	255	255	255
부채총계	**4,928**	**6,589**	**6,873**	**7,659**	**8,920**
지배기업지분	1,209	1,430	1,742	2,174	2,712
자본금	110	110	110	110	110
자본잉여금	142	153	153	153	153
이익잉여금	905	1,106	1,418	1,850	2,387
자본총계	**1,264**	**1,476**	**1,781**	**2,203**	**2,728**
총차입금	494	1,053	1,059	1,077	1,106
순차입금	-75	896	659	318	-122

포괄손익계산서

(십억원)	2024	2025	2026F	2027F	2028F
매출액	**3,276**	**4,307**	**5,087**	**5,844**	**6,595**
매출원가	2,824	3,644	4,207	4,738	5,270
매출총이익	453	663	880	1,106	1,325
매출총이익률	13.8	15.4	17.3	18.9	20.1
판매비와관리비	229	343	406	482	572
판관비율	7.0	8.0	8.0	8.2	8.7
영업이익	**223**	**319**	**474**	**625**	**753**
영업이익률	6.8	7.4	9.3	10.7	11.4
EBITDA	309	444	624	785	925
영업외손익	-20	-41	-12	-2	12
금융이자손익	-2	-8	-12	-2	12
외화관련손익	0	0	0	0	0
기타영업외손익	-18	-33	0	0	0
세전이익	**203**	**278**	**462**	**623**	**765**
세전이익률	6.2	6.5	9.1	10.7	11.6
법인세비용	-10	41	92	125	153
법인세율	-4.9	14.7	19.9	20.1	20.0
계속사업이익	213	237	369	498	612
당기순이익	**213**	**237**	**369**	**498**	**612**
당기순이익률	6.5	5.5	7.3	8.5	9.3
지배기업순이익	219	253	377	508	625
총포괄손익	198	242	369	498	612

현금흐름표

(십억원)	2024	2025	2026F	2027F	2028F
영업활동현금흐름	**952**	**-584**	**523**	**668**	**800**
당기순이익	213	237	369	498	612
비현금비용	251	399	275	319	359
감가상각비	86	124	150	160	172
비현금수익	-67	-65	-21	-32	-47
자산및부채의증감	605	-1,105	4	10	16
매출채권감소	-83	-759	-26	-71	-114
재고자산감소	-106	-234	-30	-82	-132
매입채무증가	256	162	26	71	113
법인세환급(납부)	-42	-38	-92	-125	-153
투자활동현금흐름	**-975**	**-276**	**-223**	**-256**	**-279**
유형자산증가	-497	-170	-180	-200	-210
유형자산감소	0	4	0	0	0
무형자산순감	-70	-74	-40	-48	-56
재무활동현금흐름	**120**	**439**	**-58**	**-59**	**-59**
차입금증가	195	559	6	18	29
자본의증감	0	11	0	0	0
배당금지급	-42	-52	-64	-76	-87
현금의증가	102	-422	242	354	462
기말현금	547	125	367	721	1,183
잉여현금흐름(FCF)	455	-754	343	468	590

자료: 감사보고서(12월 결산), BNK투자증권 리서치센터

주요투자지표

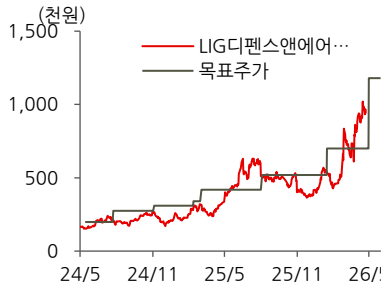
	2024	2025	2026F	2027F	2028F
EPS (원)	9,974	11,516	17,126	23,102	28,390
BPS	55,211	65,186	79,383	99,009	123,428
CFPS	18,010	25,994	28,351	35,682	42,033
DPS	2,400	2,950	3,500	4,000	4,000
PER (배)	22.1	36.6	50.6	37.5	30.5
PSR	1.5	2.2	3.7	3.3	2.9
PBR	4.0	6.5	10.9	8.7	7.0
PCR	12.2	16.2	30.5	24.3	20.6
EV/EBITDA	15.6	23.0	31.7	24.7	20.5
배당성향 (%)	24.6	27.1	20.7	17.5	14.3
배당수익률	1.1	0.7	0.4	0.5	0.5
매출액증가율	41.9	31.5	18.1	14.9	12.8
영업이익증가율	19.9	43.0	48.4	31.8	20.6
순이익증가율	25.4	15.5	48.7	34.9	22.9
EPS증가율	25.4	15.5	48.7	34.9	22.9
부채비율 (%)	389.9	446.4	385.9	347.7	327.0
차입금비율	39.1	71.3	59.5	48.9	40.5
순차입금/자기자본	-5.9	60.7	37.0	14.5	-4.5
ROA (%)	4.3	3.3	4.4	5.4	5.7
ROE	19.4	19.2	23.8	26.0	25.6
ROIC	23.0	15.5	16.1	20.7	23.9

주: K-IFRS 연결 기준, 2026/5/7 종가 기준

투자의견 및 목표주가 변경

종목명	날짜	투자의견	목표주가 (6M)	괴리율(%) 평균	괴리율(%) H/L
LIG디펜스앤에어로스페이스	24/05/20	매수	200,000원	-2.2	19.8
(079550)	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	11.6	45.7
	26/05/08	매수	1,180,000원	-	-

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(2026.03.31기준) / 매수(Buy) 75.4%, 보유(Hold) 24.6%, 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.