

LIG넥스원 (079550)

4Q25 Review: 좀 더 멀리보자

4Q25 Review: 영업이익 컨센 대비 -40.2% 하회

4Q25P 매출액 1조 4,048억원(YoY +20.3%), 영업이익 421억원(YoY -31.7%)을 기록하며, 컨센서스 대비 매출액은 +13.5% 상회, 영업이익은 -40.2% 하회했다. 높은 수출 매출 비중(4Q25P 27.4% vs '25P 21.4%)에도 불구하고 아쉬운 수익성을 기록했다. 1) 저마진 인도네시아 수출 사업(BEP 수준) 980억원 인식과 2)국내 개발 사업 비중 증가(4Q25P 28.0% vs '25P 22.9%)에 따른 믹스 악화, 3)신규 사업 손실 총당금 등 일회성 비용 500억원 발생에 기인한다. 한편, 고스트로보틱스 영업손실은 약 96억원 기록했다. 일회성을 제외한 별도 OPM은 7.2%p이다. 이 외 세전이익은 고스트로보틱스 관련 무형자산 및 영업권 손상 등 일회성 비용 1,400억원을 반영하며 전년동기대비 적자전환을 기록했다.

'26E 가이던스 대비 높은 수익성 예상

사측은 '26E 매출액 YoY +15% 이상 성장, OPM 7%p의 가이던스를 제시했다. 수익성은 보수적인 수치라고 판단되는데, 1)'25P 약 420억원의 적자를 기록했던 고스트로보틱스가 '26E BEP 수준으로 회복될 전망이며, 2)저마진 인도네시아 사업 종료에 따른 믹스 개선이 예상되기 때문이다. '25년에도 한 차례 가이던스를 상향 제시한 바 있으며, 주요 변수는 1) 사우디, 이라크항 매출 조기 인식, 2)신규 수주에 따른 총당금 발생 및 환입 여부, 3)개발 사업 비중, 4)고스트로보틱스 실적 변수 등이 될 것으로 예상된다.

투자의견 Buy, 목표주가 69만원 유지

'25년 말 수주잔고는 26.2조원(수출 비중 54.9%, '24년 말 23.4조원)을 기록했으며, 이라크 천궁, 국내 L-SAM, 전자전기, 천궁-III 등의 사업 수주에 기인한다. 작년 말 L-SAM의 국내 양산이 시작되었고, 비공, 현공 등 유도무기에 대한 글로벌 관심이 높아지고 있는 것으로 파악된다. 또한 대규모 국내 체계개발 사업 시작 등 수출 파이프라인 다변화가 예상된다. 동사의 제품 특성상 단기 수출 사업 수주 기대감은 제한적이다. 다만, 미국의 국방예산 증액 예고 등 우호적인 매크로 환경 지속이 예상되는 만큼, 중장기 관점에서 지켜볼 필요가 있다는 판단이다. 투자의견 Buy와 목표주가 69만원을 유지한다.

Quarterly earning Forecasts (십억원, %)

	4Q25P	전년동기대비	전분기대비	컨센서스	컨센서스대비
매출액	1,405	20.3	33.9	1,237	13.5
영업이익	42	-31.7	-52.9	70	-40.1
세전계속사업이익	44	-16.7	-36.4	67	-34.2
지배순이익	28	-61.0	-52.4	62	-54.2
영업이익률 (%)	3.0	-2.3 %pt	-5.5 %pt	5.7	-2.7 %pt
지배순이익률 (%)	2.0	-4.2 %pt	-3.7 %pt	5.0	-3.0 %pt

자료: 유안타증권

Forecasts and valuations (K-IFRS 연결) (십억원, 원, %, 배)

결산 (12월)	2023A	2024A	2025P	2026F
매출액	2,309	3,276	4,307	4,740
영업이익	186	230	323	436
지배순이익	175	222	277	360
PER	10.6	18.4	33.4	28.1
PBR	1.7	3.3	6.5	6.0
EV/EBITDA	6.6	13.0	22.4	18.8
ROE	17.6	19.6	21.1	23.2

자료: 유안타증권



백종민 방산/AI/로보틱스
jongmin.baik@yuantakorea.com

BUY (M)

목표주가 **690,000원 (M)**

직전 목표주가 **690,000원**

현재주가 (2/13) **460,000원**

상승여력 **50%**

시가총액	101,200억원
총발행주식수	22,000,000주
60일 평균 거래대금	656억원
60일 평균 거래량	143,404주
52주 고/저	631,000원 / 239,000원
외인지분율	28.77%
배당수익률	1.09%
주요주주	엘아이지 외 8 인

주가수익률 (%)	1개월	3개월	12개월
절대	(19.3)	12.6	59.7
상대	(31.2)	(14.7)	(25.1)
절대 (달러환산)	(17.7)	14.4	60.0

LIG 넥스원 4Q25 잠정 실적 (단위: 십억원)

	4Q25P	당사추정치		컨센서스		전분기 대비		전년동기대비	
		4Q25	차이(%)	4Q25E	차이(%)	3Q25	QoQ(%)	4Q24	YoY(%)
매출액	1,404.8	1,212.3	15.9	1,237.4	13.5	1,049.2	33.9	1,167.8	20.3
영업이익	42.1	64.3	-34.5	70.4	-40.2	89.6	-53.0	61.7	-31.7
OPM(%)	3.0	5.3	-2.3	5.7	-2.7	8.5	-5.5	5.3	-2.3

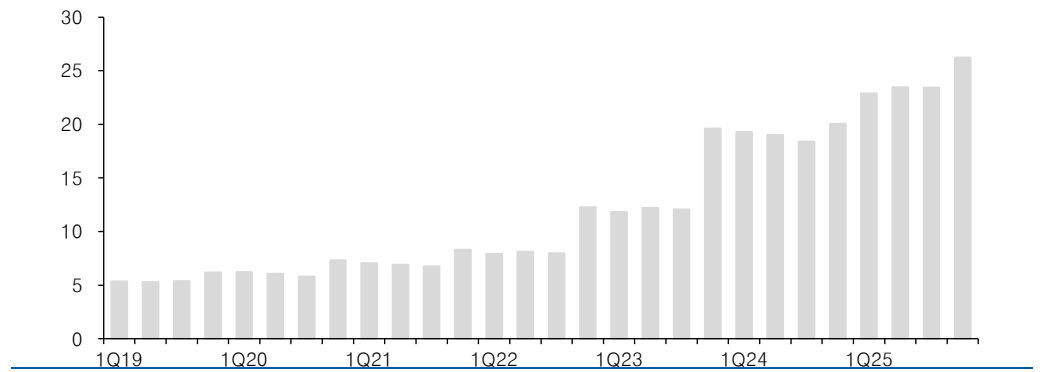
자료: 한화에어로스페이스, Quantiwise, 유안타증권 리서치센터

LIG 넥스원 실적 테이블 (단위: 십억원)

	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25P	'24	'25P	'26E
매출액	763.5	604.7	740.3	1,167.8	907.6	945.4	1,049.2	1,404.8	3,276.3	4,307.0	4,740.5
YoY %	78.7	23.3	6.4	92.1	18.9	56.3	41.7	20.3	7.0	31.5	10.1
내수	437.6	522.7	590.5	951.7	722.6	780.7	862.1	1,019.9	2,502.5	3,385.3	3,715.6
수출	326.0	82.0	149.8	216.1	185.0	164.7	187.1	385.0	773.9	921.8	1,024.8
수출비중%	42.7	13.6	20.2	18.5	20.4	17.4	17.8	27.4	23.6	21.4	21.6
영업이익	67.0	49.1	51.9	61.7	113.6	77.6	89.6	42.1	229.8	322.9	436.1
YoY %	32.7	4.1	-11.0	139.4	69.6	58.0	72.6	-31.7	19.8	44.6	35.0
OPM %	8.8	8.1	7.0	5.3	12.5	8.2	8.5	3.0	6.8	7.5	9.2

자료: 유안타증권 리서치센터

분기별 수주잔고 추이



자료: LIG 넥스원, 유안타증권 리서치센터

글로벌 방산기업 Peer Valuation Table

(단위: 조원, 배, %)

		LIG 넥스원	한화에어로 스페이스	한국항공우주	현대로템	RTX	Northrop Grumman	Rheinmetall	Thales	Elbit Systems
시가총액 (조원)		10.1	57.2	17.2	22.0	390.9	142.8	123.8	87.2	45.4
매출액 (조원)	2024	3.3	11.2	3.6	4.4	110.2	56.0	10.1	26.0	7.8
	2025E	4.2	26.9	3.7	6.0	128.6	60.7	15.7	30.5	9.8
	2026E	4.9	30.7	5.6	7.0	136.3	64.0	19.6	38.0	11.6
	2027E	5.6	34.2	6.7	8.4	145.3	68.2	25.9	40.9	12.9
영업이익 (조원)	2024	0.2	1.7	0.2	0.5	8.9	6.0	1.2	1.7	0.5
	2025E	0.3	3.5	0.3	1.1	16.6	6.5	2.2	3.6	0.8
	2026E	0.4	4.5	0.5	1.3	17.9	6.8	3.1	4.7	1.0
	2027E	0.6	5.5	0.7	1.7	19.7	7.3	4.7	5.2	1.3
OPM (%)	2024	7.0	15.4	6.6	10.4	8.1	10.6	11.8	6.4	6.2
	2025E	8.4	12.9	8.2	17.7	12.9	10.7	13.8	11.8	8.1
	2026E	9.2	14.6	9.1	18.4	13.1	10.6	15.7	12.3	8.7
	2027E	10.5	16.0	10.2	20.8	13.6	10.7	18.0	12.7	9.7
당기순이익 (조원)	2024	0.2	2.3	0.2	0.4	6.5	5.7	0.8	1.4	0.3
	2025E	0.3	1.5	0.2	0.8	12.4	5.4	1.3	2.5	0.5
	2026E	0.4	2.3	0.4	1.0	13.6	5.8	1.9	3.4	0.8
	2027E	0.5	3.0	0.5	1.4	14.7	6.2	3.0	3.9	1.0
ROE (%)	2024	19.6	53.9	10.4	21.8	8.0	27.7	17.4	14.6	7.5
	2025E	23.0	21.7	11.6	31.4	13.2	23.9	24.8	23.7	13.3
	2026E	24.3	22.2	19.2	28.2	13.7	22.4	24.1	23.8	15.7
	2027E	26.3	22.8	23.0	29.3	14.1	21.7	29.1	23.9	15.3
PER (X)	2024	21.7	7.1	31.1	13.3	20.1	18.0	21.5	29.4	44.5
	2025E	33.2	38.9	82.8	27.7	32.4	26.7	74.5	29.9	82.4
	2026E	26.3	24.4	45.1	21.9	29.5	24.8	59.6	26.0	54.9
	2027E	19.5	19.3	32.9	16.0	26.7	23.1	39.3	22.4	48.7
PBR (X)	2024	4.0	3.0	3.1	2.7	2.6	4.4	3.8	4.1	3.3
	2025E	7.0	6.2	9.3	7.2	4.2	6.2	17.4	6.7	11.3
	2026E	5.7	4.9	8.2	5.6	4.0	5.3	13.6	6.1	7.6
	2027E	4.5	4.0	6.8	4.2	3.8	5.1	10.9	5.5	6.9
EV/EBITDA (X)	2024	15.2	13.9	18.3	9.9	17.1	13.4	12.0	14.7	17.4
	2025E	22.6	16.8	46.1	18.8	22.2	18.5	42.0	17.2	43.1
	2026E	17.7	13.3	29.8	15.5	20.0	17.6	31.4	14.5	35.1
	2027E	14.2	11.0	23.3	11.5	18.4	16.5	22.4	13.4	30.0

자료: Bloomberg, 유안타증권 리서치센터 / 주: 1) 국내, 해외 단위 모두 조원으로 통일, 2) 2026/02/13 종가기준

LIG 넥스원 (079550) 추정재무제표 (K-IFRS 연결)

결산(12월)	2023A	2024A	2025P	2026F	2027F
매출액	2,309	3,276	4,307	4,740	5,737
매출원가	1,962	2,824	3,604	3,936	4,561
매출충이익	347	453	703	805	1,176
판매비	160	223	380	368	585
영업이익	186	230	323	436	591
EBITDA	255	309	405	520	677
영업외손익	-1	-20	15	4	1
외환관련손익	9	37	40	26	30
이자손익	-6	-2	-2	0	3
관계기업관련손익	0	0	0	0	0
기타	-5	-55	-23	-23	-33
법인세비용차감전순이익	185	210	338	440	593
법인세비용	10	-7	68	88	119
계속사업순이익	175	217	271	352	474
중단사업순이익	0	0	0	0	0
당기순이익	175	217	271	352	474
지배지분순이익	175	222	277	360	485
포괄순이익	150	200	254	336	458
지배지분포괄이익	150	201	255	337	459

주: 영업이익의 산출 기준은 기존 k-GAAP과 동일. 즉, 매출액에서 매출원가와 판매비만 차감

결산(12월)	2023A	2024A	2025P	2026F	2027F
영업활동 현금흐름	467	952	927	1,050	1,151
당기순이익	175	217	271	352	474
감가상각비	59	68	72	74	75
외환손익	-8	-30	-40	-26	-30
중속, 관계기업관련손익	0	0	0	0	0
자산부채의 증감	213	605	479	505	487
기타현금흐름	28	92	146	146	145
투자활동 현금흐름	-97	-978	-520	-503	-508
투자자산	-6	-3	-4	-2	-4
유형자산 증가 (CAPEX)	-59	-497	-101	-90	-89
유형자산 감소	0	0	0	0	0
기타현금흐름	-32	-478	-415	-411	-414
재무활동 현금흐름	-177	122	-74	-107	-109
단기차입금	158	56	20	8	19
사채 및 장기차입금	-226	130	-20	-15	-15
자본	0	0	0	0	0
현금배당	-33	-42	-52	-79	-92
기타현금흐름	-76	-22	-22	-22	-22
연결범위변동 등 기타	-1	6	154	-75	130
현금의 증감	193	102	487	365	664
기초 현금	253	445	547	1,034	1,398
기말 현금	445	547	1,034	1,398	2,062
NOPLAT	186	237	323	436	591
FCF	408	455	826	959	1,062

자료: 유안타증권

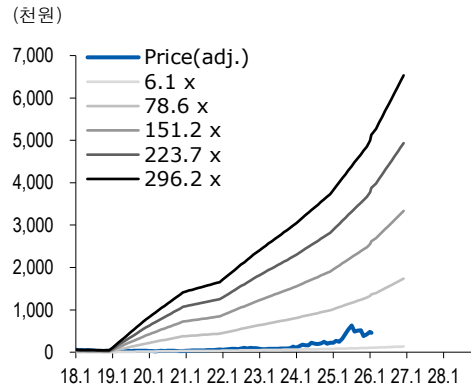
- 1. EPS, BPS 및 PER, PBR은 지배주주 기준임
- 2. PER 등 valuation 지표의 경우, 확정치는 연평균 증가 기준, 전망치는 현재주가 기준임
- 3. ROE, ROA의 경우, 자본, 자산 항목은 연초, 연말 평균을 기준으로 함

결산(12월)	2023A	2024A	2025P	2026F	2027F
유동자산	2,536	3,895	5,416	6,237	7,917
현금및현금성자산	445	547	1,034	1,398	2,062
매출채권 및 기타채권	309	425	540	595	719
재고자산	229	364	478	540	654
비유동자산	1,280	2,231	2,254	2,262	2,271
유형자산	894	1,371	1,401	1,418	1,432
관계기업 등 지분관련 자산	1	3	4	5	6
기타투자자산	58	77	80	81	85
자산총계	3,816	6,125	7,670	8,499	10,188
유동부채	2,651	4,617	5,963	6,543	7,865
매입채무 및 기타채무	460	727	914	1,006	1,207
단기차입금	108	163	163	163	163
유동성장기부채	75	41	41	41	41
비유동부채	113	271	268	260	261
장기차입금	20	51	41	36	31
사채	0	137	127	117	107
부채총계	2,763	4,888	6,231	6,803	8,126
지배지분	1,052	1,211	1,419	1,684	2,061
자본금	110	110	110	110	110
자본잉여금	142	142	142	142	142
이익잉여금	728	907	1,132	1,414	1,807
비지배지분	0	27	20	12	1
자본총계	1,052	1,237	1,439	1,696	2,062
순차입금	-170	-84	-198	-342	-501
총차입금	299	485	484	478	482

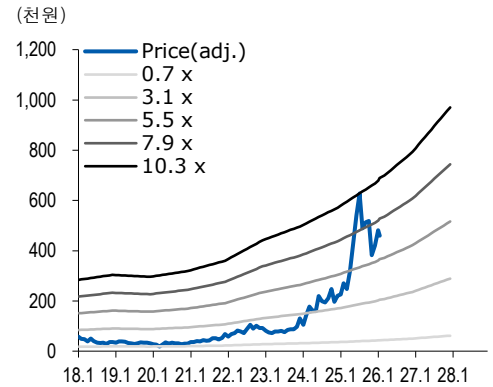
결산(12월)	2023A	2024A	2025P	2026F	2027F
EPS	7,953	10,078	12,589	16,380	22,050
BPS	48,286	55,550	64,947	77,086	94,335
EBITDAPS	11,600	14,048	18,419	23,635	30,751
SPS	104,935	148,925	195,774	215,475	260,765
DPS	1,950	2,400	3,600	4,200	5,600
PER	10.6	18.4	33.4	28.1	20.9
PBR	1.7	3.3	6.5	6.0	4.9
EV/EBITDA	6.6	13.0	22.4	18.8	14.2
PSR	0.8	1.2	2.2	2.1	1.8

결산(12월)	2023A	2024A	2025P	2026F	2027F
매출액 증가율 (%)	4.0	41.9	31.5	10.1	21.0
영업이익 증가율 (%)	4.1	23.3	40.5	35.1	35.6
지배순이익 증가율 (%)	42.3	26.7	24.9	30.1	34.6
매출총이익률 (%)	15.0	13.8	16.3	17.0	20.5
영업이익률 (%)	8.1	7.0	7.5	9.2	10.3
지배순이익률 (%)	7.6	6.8	6.4	7.6	8.5
EBITDA 마진 (%)	11.1	9.4	9.4	11.0	11.8
ROIC	21.1	27.6	30.9	54.5	107.6
ROA	5.1	4.5	4.0	4.5	5.2
ROE	17.6	19.6	21.1	23.2	25.9
부채비율 (%)	262.6	395.0	432.9	401.1	394.1
순차입금/자기자본 (%)	-16.1	-7.0	-14.0	-20.3	-24.3
영업이익/금융비용 (배)	19.3	19.2	21.8	29.7	40.3

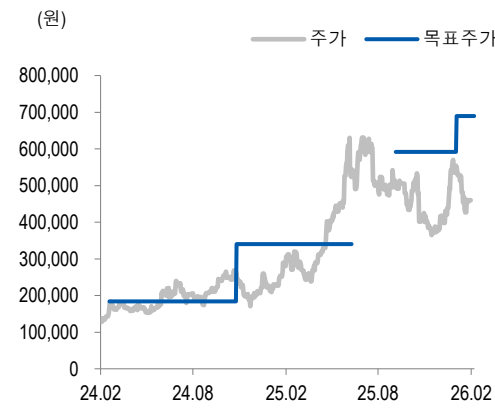
P/E band chart



P/B band chart



LIG 넥스원 (079550) 투자등급 및 목표주가 추이



일자	투자 의견	목표가 (원)	목표가격 대상시점	과리율	
				평균주가 대비	최고(최저) 주가 대비
2026-02-19	BUY	690,000	1년		
2026-01-20	BUY	690,000	1년		
2025-09-22	BUY	592,000	1년	-24.25	-3.72
	담당자변경				
2024-11-12	BUY	340,000	1년	-11.50	85.29
2024-03-06	BUY	184,000	1년	7.01	46.20

자료: 유안타증권

주: 과리율 = (실제주가 - 목표주가) / 목표주가 X 100

* 1) 목표주가 제시 대상시점까지의 "평균주가"

2) 목표주가 제시 대상시점까지의 "최고(또는 최저) 주가"

구분	투자의견 비율(%)
Strong Buy(매수)	0
Buy(매수)	94.2
Hold(중립)	5.8
Sell(비중축소)	0
합계	100.0

주: 기준일 2026-02-18

※해의 계열회사 등이 작성하거나 공표한 리포트는 투자등급 비율 산정시 제외

Appendix

- 이 자료에 게재된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며 타인의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인함. (작성자 : 백종민)
- 당사는 자료공표일 현재 동 종목 발행주식을 1%이상 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 자료공표일 현재 해당 기업과 관련하여 특별한 이해관계가 없습니다.
- 당사는 동 자료를 전문투자자 및 제 3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 동 자료의 금융투자분석사와 배우자는 자료공표일 현재 대상법인의 주식관련 금융투자상품 및 권리를 보유하고 있지 않습니다.
- 종목 투자등급 (Guide Line): 투자기간 12개월, 절대수익률 기준 투자등급 4단계(Strong Buy, Buy, Hold, Sell)로 구분한다
- Strong Buy: +30%이상 Buy: 15%이상, Hold: -15% 미만 ~ +15% 미만, Sell: -15%이하로 구분
- 업종 투자등급 Guide Line: 투자기간 12개월, 시가총액 대비 업종 비중 기준의 투자등급 3단계(Overweight, Neutral, Underweight)로 구분
- 2014년 2월21일부터 당사 투자등급이 기존 3단계 + 2단계에서 4단계로 변경

본 자료는 투자자의 투자를 권유할 목적으로 작성된 것이 아니라, 투자자의 투자판단에 참고가 되는 정보제공을 목적으로 작성된 참고 자료입니다. 본 자료는 금융투자분석사가 신뢰할만 하다고 판단되는 자료와 정보에 의거하여 만들어진 것이지만, 당사와 금융투자분석사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수는 없습니다. 따라서, 본 자료를 참고한 투자자의 투자의사결정은 전적으로 투자자 자신의 판단과 책임하에 이루어져야 하며, 당사는 본 자료의 내용에 의거하여 행해진 일체의 투자행위 결과에 대하여 어떠한 책임도 지지 않습니다. 또한, 본 자료는 당사 투자자에게만 제공되는 자료로 당사의 동의 없이 본 자료를 무단으로 복제 전송 인용 배포하는 행위는 법으로 금지되어 있습니다.