



LIG넥스원 (079550)

[4Q25 Review] 고스트로보틱스, 우려가 기대로

▶ Analyst 배성조 seongjo.bae@hanwha.com 3772-7611

Buy (유지)

목표주가(유지): 740,000원

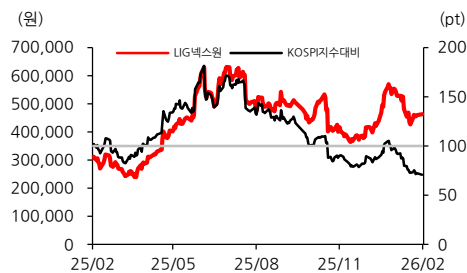
현재 주가(2/20)	486,500원
상승여력	▲52.1%
시가총액	107,030억원
발행주식수	22,000천주
52 주 최고가 / 최저가	631,000 / 239,000원
90 일 일평균 거래대금	670.47억원
외국인 지분율	28.7%
주주 구성	
엘아이지 (외 8인)	38.2%
국민연금공단	8.7%
ArtisanPartnersLimitedPartners	8.2%

주가수익률(%)	1개월	3개월	6개월	12개월
절대수익률	-11.5	16.8	2.2	59.0
상대수익률(KOSPI)	-30.4	-28.2	-83.4	-59.9

(단위: 십억 원, 원, %, 배)

재무정보	2024	2025P	2026E	2027E
매출액	3,276	4,307	5,189	6,268
영업이익	230	323	436	596
EBITDA	309	478	723	889
지배주주순이익	222	255	376	537
EPS	10,078	11,683	17,196	24,576
순차입금	-84	758	559	197
PER	21.9	21.7	28.3	19.8
PBR	4.0	3.9	6.2	4.9
EV/EBITDA	15.4	13.3	15.6	12.3
배당수익률	1.1	1.2	0.7	0.8
ROE	19.6	19.4	23.8	27.4

주가 추이



4Q25 Review: 영업이익 시장 기대치 하회

LIG넥스원은 4분기 매출액 1조 4,048억원(YoY +20.3%, 이하 YoY), 영업이익 421억원(-31.9%, OPM 3.0%)을 시현했다. 영업이익 기준 컨센서스를 약 40% 하회했다. 하회의 주 요인은 크게 세 가지다. 첫째, 수익성이 낮은 국내 연구개발 매출 비중이 28%로 증가(YoY +1.9%p, QoQ +9.2%p)했다. 둘째, 저수익성의 인니 경찰청 통신망 사업 매출이 980억원(수출 매출의 25%) 인식되면서 수출 OPM(약 10% 추정)을 훼손했다. 셋째, 연구개발 사업 신규 수주 증가(국내 개발 수주 잔고 3Q25 2.84조원→4Q25 5.25조원)로 인해 일회성 손실충당금 약 500억원이 발생했다. 기존에 예상했던대로 1~3분기에 일부 이연된 연구개발비가 인식된 점도 영업이익률 YoY 하락(-1.7%p)에 기여했다.

수출 비중 증가를 통한 마진 개선 본격화

4분기 수출 매출은 3,850억원(+78.1%)을 기록했으며, 수출 OPM은 10% 수준으로 추정한다. UAE 천궁-II 매출은 약 1,200억원이 반영(1Q 650억원, 2Q 730억원, 3Q 830억원)됐다. '25년 연간 수출 매출 비중은 21.4%를 기록했으며 이는 '26년 23.4%, '27년 26.6%으로 늘어날 것으로 예상된다. 이에 '26년 연간 실적은 매출액 5조 1,887억원(+20.5%), 영업이익 4,363억원(+35.1%, OPM 8.4%)으로 추정한다.

고스트로보틱스, 우려가 기대로

고스트로보틱스(GR)는 4분기 매출액 55억원, 영업손실 96억원, 연간 매출액 160억원, 영업손실 420억원을 기록한 것으로 추정한다. 4분기 동사는 GR 미 정부 계약 순연 등으로 인해 선제적 일회성 손상인식(무형자산 1,125억원+영업권 275억원; 영업외)을 단행했다. GR은 '25년 말 아시아 지역 정부와 100대 이상의 Vision 60 계약을 체결했으며, 향후 중동 등 타 지역 수출 확대도 기대된다. 이에 동사는 '26년 BEP(약 5,000만불/730억원 매출), '27년 흑자전환 목표를 제시했다.

투자의견 Buy, 목표주가 740,000원 유지

투자의견과 목표주가를 유지한다. GR의 실적 개선 가능성에 주목한다. 이는 수출 OPM을 실질적으로 개선시킬뿐 아니라 멀티플 확장 요인(미군항 사족보행 로봇 계약 '27년 예상)이라고 판단하기 때문이다.

[표1] LIG 넥스원 실적 추이 및 전망

(단위: 십억 원, %)

구분	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25P	1Q26E	2Q26E	3Q26E	4Q26E	2024	2025P	2026E	2027E
매출액	908	945	1,049	1,405	1,049	1,159	1,277	1,703	3,276	4,307	5,189	6,268
내수	723	781	862	1,020	830	899	977	1,270	2,503	3,385	3,977	4,603
수출	185	165	187	385	219	260	300	433	774	922	1,212	1,665
PGM(정밀타격)	425	460	493	655					1,284	2,034		
C4(지휘통제)	224	230	257	352					968	1,063		
ISR(감시정찰)	125	113	119	165					539	521		
AWE(항공/전자)	107	113	163	183					398	566		
기타	26	30	18	50					88	123		
영업이익	114	78	90	42	112	108	123	93	230	323	436	596
영업이익률	12.5	8.2	8.5	3.0	10.6	9.3	9.6	5.5	7.0	7.5	8.4	9.5
YoY 성장률												
매출액	18.9	56.3	41.7	20.3	15.5	22.6	21.8	21.3	41.9	31.5	20.5	20.8
내수	65.1	49.3	46.0	7.2	14.9	15.2	13.4	24.5	28.3	35.3	17.5	15.8
수출	-43.2	101.0	24.9	78.1	18.2	57.9	60.3	12.6	115.9	19.1	31.5	37.4
PGM(정밀타격)	81.4	76.1	57.0	38.1					12.4	58.4		
C4(지휘통제)	-34.9	83.9	29.5	17.2					94.8	9.8		
ISR(감시정찰)	23.2	-5.0	-0.7	-17.4					50.7	-3.3		
AWE(항공/전자)	51.6	35.9	80.9	19.0					54.3	42.4		
기타	105.0	77.4	-4.4	24.7					63.7	40.3		
영업이익	69.6	57.9	72.5	-31.9	-1.8	39.6	37.5	121.6	23.3	40.5	35.1	36.7

자료: LIG넥스원, 한화투자증권 리서치센터

[표2] LIG 넥스원 2025년 4분기 실적

(단위: 십억 원, %)

회사잠정 (십억원)	4Q25P	당사 추정치 대비		전년 동기 대비(YoY)		전분기 대비(QoQ)		시장 컨센서스 대비	
		4Q25E	차이(%)	4Q24	차이(%)	3Q25	차이(%)	4Q25E	차이(%)
매출액	1,404.8	1,303.1	7.8%p	1,167.8	20.3%p	1,049.2	33.9%p	1,237.4	13.5%p
영업이익	42.1	68.5	-38.6%p	61.7	-31.8%p	89.6	-53.0%p	70.4	-40.2%p
순이익	-26.0	57.8	추정치하회	69.7	적자전환	54.2	적자전환	62.0	컨센하회
이익률(%)									
영업이익	3.0	5.3	-2.3%p	5.3	-2.3%p	8.5	-5.5%p	5.7	-2.7%p
순이익	-1.9	4.4	-6.3%p	6.0	-7.8%p	5.2	-7.0%p	5.0	-6.9%p

자료: LIG넥스원, FnGuide, 한화투자증권 리서치센터

[재무제표]

손익계산서

(단위: 십억 원)

12월 결산	2023	2024	2025P	2026E	2027E
매출액	2,309	3,276	4,307	5,189	6,268
매출총이익	347	453	642	803	1,043
영업이익	186	230	323	436	596
EBITDA	255	309	478	723	889
순이자손익	-6	-2	-2	5	8
외화관련손익	0	0	-10	-39	-39
지분법손익	0	0	1	0	0
세전계속사업손익	185	210	223	416	605
당기순이익	175	217	212	343	491
지배주주순이익	175	222	255	376	537
증가율(%)					
매출액	4.0	41.9	31.5	20.5	20.8
영업이익	4.1	23.3	40.5	35.1	36.7
EBITDA	9.6	21.1	54.7	51.2	22.9
순이익	42.3	23.8	-2.3	62.2	42.9
이익률(%)					
매출총이익률	15.0	13.8	14.9	15.5	16.6
영업이익률	8.1	7.0	7.5	8.4	9.5
EBITDA 이익률	11.1	9.4	11.1	13.9	14.2
세전이익률	8.0	6.4	5.2	8.0	9.7
순이익률	7.6	6.6	4.9	6.6	7.8

현금흐름표

(단위: 십억 원)

12월 결산	2023	2024	2025P	2026E	2027E
영업현금흐름	467	952	-408	695	856
당기순이익	175	217	212	343	491
자산상각비	69	79	155	287	292
운전자본증감	213	605	-874	32	27
매출채권 감소(증가)	-72	-83	-471	-32	-44
재고자산 감소(증가)	-16	-106	-100	15	-20
매입채무 증가(감소)	107	256	8	50	92
투자현금흐름	-97	-978	-300	-432	-417
유형자산처분(취득)	-59	-497	-193	-291	-281
무형자산 감소(증가)	-24	-70	-85	-134	-130
투자자산 감소(증가)	0	0	0	0	0
재무현금흐름	-177	122	391	-64	-76
차입금의 증가(감소)	-144	162	439	0	0
자본의 증가(감소)	-33	-42	-48	-64	-76
배당금의 지급	-33	-42	-52	-64	-76
총현금흐름	295	396	503	662	829
(-)운전자본증가(감소)	-232	-689	856	-32	-27
(-)설비투자	59	497	193	291	281
(+)자산매각	-23	-70	-85	-134	-130
Free Cash Flow	444	517	-632	269	445
(-)기타투자	33	494	39	6	6
잉여현금	411	23	-671	263	439
NOPLAT	176	167	307	360	483
(+) Dep	69	79	155	287	292
(-)운전자본투자	-232	-689	856	-32	-27
(-)Capex	59	497	193	291	281
OpFCF	418	437	-587	387	521

주: IFRS 연결 기준

재무상태표

(단위: 십억 원)

12월 결산	2023	2024	2025P	2026E	2027E
유동자산	2,536	3,895	5,043	5,270	5,705
현금성자산	466	569	251	450	812
매출채권	309	425	366	398	442
재고자산	229	364	457	442	462
비유동자산	1,280	2,231	2,444	2,589	2,714
투자자산	198	230	221	227	234
유형자산	894	1,371	1,494	1,561	1,612
무형자산	188	629	728	801	868
자산총계	3,816	6,125	7,487	7,859	8,419
유동부채	2,651	4,617	5,711	5,772	5,871
매입채무	460	727	1,259	1,309	1,401
유동성이자부채	245	266	751	751	751
비유동부채	113	271	308	308	308
비유동이자부채	54	218	258	258	258
부채총계	2,763	4,888	6,019	6,080	6,179
자본금	110	110	110	110	110
자본잉여금	142	142	153	153	153
이익잉여금	728	907	1,108	1,419	1,879
자본조정	72	51	50	50	50
자기주식	-5	-5	-4	-4	-4
자본총계	1,052	1,237	1,468	1,779	2,240

주요지표

(단위: 원, 배)

12월 결산	2023	2024	2025P	2026E	2027E
주당지표					
EPS	7,953	10,078	11,683	17,196	24,576
BPS	47,835	55,031	64,595	78,742	99,670
DPS	1,950	2,400	2,950	3,500	4,000
CFPS	13,392	18,010	22,843	30,109	37,697
ROA(%)	5.1	4.5	3.7	4.9	6.6
ROE(%)	17.6	19.6	19.4	23.8	27.4
ROIC(%)	19.4	17.4	19.0	16.3	20.9
Multiples(x, %)					
PER	16.4	21.9	21.7	28.3	19.8
PBR	2.7	4.0	3.9	6.2	4.9
PSR	1.2	1.5	1.3	2.1	1.7
PCR	9.7	12.2	11.1	16.2	12.9
EV/EBITDA	10.6	15.4	13.3	15.6	12.3
배당수익률	1.5	1.1	1.2	0.7	0.8
안정성(%)					
부채비율	262.6	395.0	410.0	341.7	275.9
Net debt/Equity	-15.9	-6.8	51.6	31.4	8.8
Net debt/EBITDA	-65.6	-27.3	158.4	77.3	22.1
유동비율	95.7	84.4	88.3	91.3	97.2
이자보상배율(배)	19.3	19.2	108.5	108.1	119.3
자산구조(%)					
투하자본	55.7	57.6	82.0	77.0	69.3
현금+투자자산	44.3	42.4	18.0	23.0	30.7
자본구조(%)					
차입금	22.1	28.1	40.7	36.2	31.1
자기자본	77.9	71.9	59.3	63.8	68.9

[Compliance Notice]

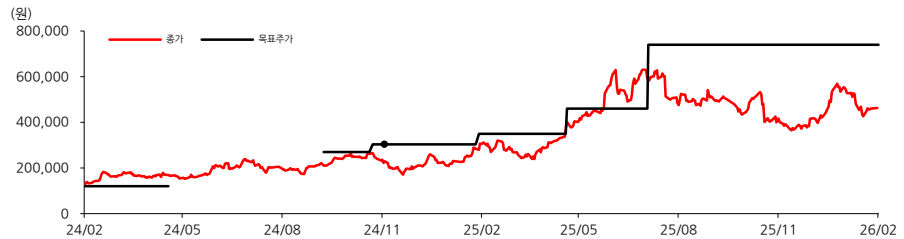
(공표일: 2026년 2월 23일)

이 자료는 조사분석 담당자가 객관적 사실에 근거해 작성하였으며, 타인의 부당한 압력이나 간섭없이 본인의 의견을 정확하게 반영했습니다. 본인은 이 자료에서 다른 종목과 관련해 공표일 현재 관련 법규상 알려야 할 재산적 이해관계가 없습니다. 본인은 이 자료를 기관투자자 또는 제 3자에게 사전에 제공한 사실이 없습니다. (배성조)

저희 회사는 공표일 현재 이 자료에서 다른 종목의 발행주식을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.

이 자료는 투자자의 증권투자를 돕기 위해 당사 고객에 한하여 배포되는 자료로서 저작권이 당사에 있으며 불법 복제 및 배포를 금합니다. 이 자료에 수록된 내용은 당사 리서치센터가 신뢰할 만한 자료나 정보출처로부터 얻은 것이지만, 당사는 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없습니다. 따라서 이 자료는 어떠한 경우에도 고객의 증권투자 결과와 관련된 법적 책임소재에 대한 증빙으로 사용될 수 없습니다.

[LIG넥스원 주가와 목표주가 추이]



[투자의견 변동 내역]

일 시	2023.05.17	2023.08.24	2023.11.10	2023.11.28	2024.09.27	2024.09.27
투자의견	Buy	Buy	Buy	Buy	담당자변경	Buy
목표가격	100,000	100,000	100,000	120,000	배성조	270,000
일 시	2024.11.11	2024.01.13	2025.02.17	2025.05.09	2025.07.23	2025.08.08
투자의견	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy
목표가격	304,000	304,000	350,000	460,000	740,000	740,000
일 시	2025.11.07	2026.02.23				
투자의견	Buy	Buy				
목표가격	740,000	740,000				

[목표주가 변동 내역별 괴리율]

*괴리율 산정: 수정주가 적용

일자	투자의견	목표주가(원)	괴리율(%)	
			평균주가 대비	최고(최저)주가 대비
2023.05.17	Buy	100,000	-16.25	-1.20
2023.11.28	Buy	120,000	38.17	99.58
2024.09.27	Buy	270,000	-9.25	-0.37
2024.11.11	Buy	304,000	-26.00	-4.61
2025.02.17	Buy	350,000	-17.84	6.43
2025.05.09	Buy	460,000	8.58	37.17
2025.07.23	Buy	740,000		

[종목 투자등급]

당사는 개별 종목에 대해 향후 1년간 +15% 이상의 절대수익률이 기대되는 종목에 대해 Buy(매수) 의견을 제시합니다. 또한 절대수익률 -15~+15%가 예상되는 종목에 대해 Hold(보유) 의견을, -15% 이하가 예상되는 종목에 대해 Sell(매도) 의견을 제시합니다. 밸류에이션 방법 등 절대수익률 산정은 개별 종목을 커버하는 애널리스트의 추정에 따르며, 목표주가 산정이나 투자의견 변경 주기는 종목별로 다릅니다.

[산업 투자의견]

당사는 산업에 대해 향후 1년간 해당 업종의 수익률이 과거 수익률에 비해 양호한 흐름을 보일 것으로 예상되는 경우에 Positive(긍정적) 의견을 제시하고 있습니다. 또한 향후 1년간 수익률이 과거 수익률과 유사한 흐름을 보일 것으로 예상되는 경우에 Neutral(중립적) 의견을, 과거 수익률보다 부진한 흐름을 보일 것으로 예상되는 경우에 Negative(부정적) 의견을 제시하고 있습니다. 산업별 수익률 전망은 해당 산업 내 분석대상 종목들에 대한 담당 애널리스트의 분석과 판단에 따릅니다.

[당사 조사분석자료의 투자등급 부여 비중]

(기준일: 2025년 12월 31일)

투자등급	매수	중립	매도	합계
금융투자상품의 비중	87.0%	13.0%	0.0%	100.0%