

엔라이트 (LASR.US)

레이저로 방공망 더하기

- 고출력 레이저 전문 제조사로, 레이저 관련 기술 스택 전반을 수직 계열화한 기업
- 기존 산업용 레이저 전문 기업에서 고에너지 레이저를 활용한 무기 부품사로 변화
- 공격보다 상대적으로 비싼 요격 비용으로 인해 저렴한 첨단 무기체계 관심 증가 중

기업 개요

nLIGHT(이하 동사)는 반도체 레이저 칩부터 CBC(Coherent Beam Combining) 시스템, 레이저 무기 모듈까지 전체 기술 스택을 자체 설계·제조하는 수직계열화된 고출력 레이저 기업이다. FY4Q25 기준 A&D(Aerospace & Defense) 매출 비중은 69%로, 산업용 커팅·용접 부문 철수를 결정하고 최근 미국 방산 공급망 중심으로 제조 역량을 확대하며 방산 중심 기업으로 변화하고 있다.

투자포인트

러-우, 이-팔, 미-이란 전쟁을 거치며 수만~수백만 달러의 **요격 미사일이 저가 드론·로켓에 소모되는 비용 비대칭, 그리고 탄약 재고가 곧 전투력의 한계가 되는 Magazine Depth 문제가 현대전의 구조적 과제로 부상했다.** 전력 비용 기준 발당 \$2~5 의 고출력 레이저는 이에 대한 구조적 해답이다. 동사는 **칩부터 무기 모듈까지의 수직계열화를 이룬 미국 기업**으로, 방산 프라임도, 기존 레이저 제조사도 이 포지션을 갖추고 있지 않다. 또한 주요 제조거점이 미국 내에 위치해 **Golden Dome의 미국 내 제조 의무 조항에 부합한다.**

사업 구조도 전환점에 있다. 커팅·용접 퇴출로 A&D 집중도가 높아지면서 FY25 A&D 매출은 \$1.75 억(YoY +60%), 상대적으로 고마진인 사업부 매출 비중이 확대되며, **구조적인 마진을 개선도 일어날 것**으로 전망한다.

FY4Q25 실적 Highlights

매출은 8,120 만 달러(YoY +71.3%, QoQ +21.6%, 컨센서스 대비 +5.8%)로 분기 사상 최대 매출 달성했다. GPM 은 30.7%로 전년 동기 비경상 비용 제외한 조정 GPM(약 15%)과 비교해도 마진을 개선이 확인된다. Non-GAAP EPS 는 \$0.14 로 컨센서스를 +27.3% 상회 및 흑자전환에 성공했다.

A&D 매출이 \$5,630 만(YoY +87%, 비중 69%)으로 성장을 견인했으며, A&D 제품 매출은 \$3,020 만(YoY +109%)으로 HELSI Phase 2 부품 출하가 핵심 드라이버였고, 개발 매출은 \$2,610 만(YoY +66%)으로 DE M-SHORAD 50kW 레이저 무기 모듈 납품 완료가 반영됐다.

▶ 현재주가 / 목표주가 컨센서스

현재주가('26.04.02): \$60.12
 목표주가 컨센서스: \$73.50

▶ 투자의견 컨센서스

매수	89%	보유	11%
----	-----	----	-----

Stock Data

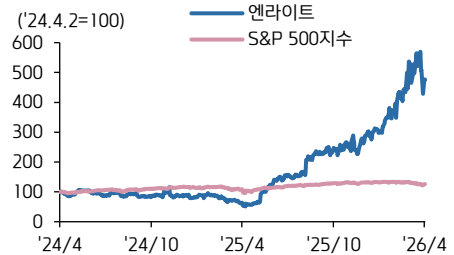
산업분류	전자 장비 기기 & 부품
S&P 500 (04/02)	6,582.69
현재주가/목표주가	60.12 / 73.50
52주 최고/최저 (\$)	74.10 / 6.20
시가총액 (백만\$)	3,354
유통주식 수 (백만)	56
일평균거래량 (3M)	1,704,136

Earnings & Valuation

(백만 \$)	FY24	FY25	FY26E	FY27E
매출액	199	261	284	325
EBITDA	-19	23	28	39
EBITDA 마진(%)	-9.5	9.0	10.0	12.0
순이익	-31	13	14	20
EPS	-0.65	0.24	0.31	0.50
증가율	116.7	-136.9	30.4	59.4
PER	-	-	192.1	120.5
PBR	2.4	8.5	9.2	9.1
ROE	-25.8	-10.6	-	-
배당지표수익률	-	-	-	-

Performance & Price Trend

주가수익률 (%)	YTD	1M	6M	12M
절대	60.3	-4.7	94.9	757.6
S&P Index	-3.8	-2.3	-2.3	29.7



자료: Bloomberg 컨센서스, 키움증권 리서치
 주)Non-GAAP 기준

변화하는 전장의 경제학

'22 년 발발한 러시아-우크라이나 전쟁은 드론·UAS 가 현대전의 핵심 전력으로 부상했음을 전 세계에 증명했다. 우크라이나 측은 드론이 월 1 만 대 이상 격추되는 소모전 속에서도 지속 투입됐으며, \$1,500~3,000 수준의 상용 드론이 수억 원대 군사 자산을 반복적으로 무력화했다. 이란제 Shahed-136 자폭 드론 역시 이 전쟁에서 처음 대규모로 실전 투입되며, 저가 드론이 고가 방공 자산을 구조적으로 소모시키는 비용 비대칭의 원형을 만들었다. 전쟁의 경제학이 근본적으로 바뀌는 순간이었다.

'23 년 발발한 이스라엘-팔레스타인 전쟁은 방공망의 가능성과 한계를 동시에 드러냈다. Iron Dome 은 하마스의 대규모 포화 전술에도 방어선을 유지했으나, 요격 미사일 Tamir 한 발(\$4 만~5 만)은 격추 대상인 저가 로켓 대비 수십 배에 달하는 비용 비대칭이 지속됐다. 군사적 효용은 증명됐지만 경제적 지속가능성 문제는 해소되지 않았다.

'26 년 2 월 28 일 개전한 미국·이스라엘-이란 전쟁(Operation Epic Fury)은 이 두 교훈이 동시에 전면 현실화된 전쟁이다. 이란은 러-우 전쟁에서 검증된 Shahed 계열 자폭 드론(\$2 만~5 만 추정)과 탄도미사일을 동시에 투사하는 복합 공세를 펼쳤다. 드론에는 Iron Dome 이, 탄도미사일에는 발당 \$1,200 만~1,500 만의 THAAD 와 발당 약 \$450 만의 Patriot PAC-3 MSE 미사일이 동원됐다. 85~90%의 요격률을 유지하는 동안, 미 외교정책연구소(FPRI)에 따르면 개전 첫 96 시간(4 일) 만에 걸프 파트너국 및 미군 Patriot 배터리가 합산 943 발을 소진했다. 이는 록히드마틴·보잉 사의 연간 생산량(약 620 발) 기준 약 18 개월치에 해당하는 수치다. THAAD 요격탄 재고 역시 1/3 이상이 소진됐으며, 연간 생산량이 40 발 미만인 점을 감안하면 재보충에는 수년이 소요될 전망이다.

세 개의 전쟁이 공통적으로 가리키는 구조적 결론은 하나다. 탄약의 소진이 곧 전투력의 소진이라는 'Magazine Depth'의 문제다. 그리고 이 문제를 근본적으로 해결할 수 있는 기술이 고출력 레이저다. 미국의 Golden Dome 미사일 방어 프로그램에서 레이저 기술의 최대 수혜가 기대되는 종목이 nLIGHT(LASR)다.

Magazine Depth: 레이저만이 줄 수 있는 것

Golden Dome 총괄 책임자 Gen. Michael Guetlein 은 2026 년 1 월 AFCEA Space Industry Days 에서 Golden Dome 의 핵심 과제가 요격 비용의 경제학이라고 밝혔다. 현재의 요격체는 명중률은 높지만 생산에 시간이 오래 걸리고 가격이 매우 비싸며, 그 결과 magazine depth 가 매우 작다는 점을 지적했다. 이어 3 월 McAleese 국방 컨퍼런스에서는 DEW(지향성 에너지 무기)와 차세대 AI 가 cost-per-kill 을 낮추고 magazine depth 를 확대할 수 있는 가장 유망한 기술이라고 직접 언급했다.

요격 미사일은 재고가 한정돼 있고, 생산에는 수개월~수년이 걸리며, 가격은 격추 대상보다 수십~수백 배 비싸다. 현재의 방어 방식이 구조적으로 열위에 있음을 의미한다.

이 문제를 근본적으로 해결할 수 있는 기술이 바로 고출력 레이저다. **레이저 무기의 발당 비용은 전력 소비 기준으로 \$2~5 에 불과**하다. 전력이 공급되는 한 탄창(Magazine)은 사실상 무한하다. 수만~수십만 달러의 요격 미사일 없이도 드론과 로켓을 격추할 수 있다는 것이 레이저 무기가 주목받는 이유다.

현 세대 레이저 시스템에 한계가 없는 것은 아니다. 유효 사거리는 7~10km 수준으로 짧고, 기상 조건에 따른 성능 저하가 발생한다. 탄도미사일처럼 극초음속으로 재진입하는 위협에 대한 효과는 아직 제한적이다. 그러나 드론·순항미사일·로켓·박격포탄 영역에서는 이미 실전 배치 단계에 접어들었으며, 출력이 높아질수록 대응 가능한 위협의 범위도 확장된다.

레이저 무기 기술 성숙도 검증: Iron Beam 사례

레이저 무기는 더 이상 SF 가 아니다. 이스라엘 국방부와 Rafael Advanced Defense Systems는 2025년 12월 28일 **세계 최초의 운용 가능한 고출력 레이저 요격 시스템 Iron Beam 을 이스라엘 공군에 공식 인도**했다. 100kW 급 이상 레이저를 탑재한 동 시스템은 미사일·박격포탄·드론에 대한 광범위한 요격 테스트를 성공적으로 완료한 뒤, Iron Dome·David's Sling·Arrow 로 구성된 이스라엘의 다층 방공망에 최전방 레이저로 통합됐다. '24년 10월에는 저출력 선행 시스템(Lite Beam)을 통해 Hezbollah 드론 약 35 대를 격추하는 전투 실적도 확인된 바 있다.

다만 현재 진행 중인 이란전에서 Iron Beam 은 배치 수량의 한계로 인해 북부 전선 전체를 커버하지 못하고 있으며, 드론 스웸 전술에 대한 대응에서도 한계가 보고되고 있다. 레이저 방어의 기술적 가능성은 검증됐으나, 충분한 규모의 실전 배치까지는 시간이 필요한 단계다. 이는 역설적으로 레이저 무기에 대한 대규모 양산 수요가 본격화될 것임을 시사한다.

nLIGHT(LASR)의 경쟁우위

동사의 핵심 경쟁우위는 반도체 레이저 칩 → 파이버 레이저 → 파이버 증폭기 → CBC(Coherent Beam Combining) 시스템 → 레이저 무기 모듈에 이르는 **전체 기술 스택을 자체 설계·제조하는 수직 계열화 구조**에 있다. 방산 프라임(록히드 마틴, 노스롭 그루만 등)은 시스템 통합은 가능하지만 레이저 칩부터 만들지 않는다. 반면 IPG Photonics, Coherent 등 레이저 제조사는 칩은 만들지만 무기 모듈 레벨까지 수직계열화되어 있지 않다. 동사의 경영진은 경쟁사 다수가 레이저 제조사가 아닌 방산 계약사라는 점을 지적하며, 수천 대의 고출력 레이저를 대규모로 양산해 온 20 년의 경험이 DEW 레이저에서의 차별화 요인이라고 언급했다.

미국 내 제조 기반 역시 핵심 해자다. 트럼프 행정부의 Golden Dome 행정명령은 비운동(non-kinetic) 미사일 방어 시스템 구축을 명시하며 미국 내 제조 의무 조항을 포함하고 있다. 동사는 주요 생산시설이 미국 내에 위치하고 있어 국방 조달에서 중요해지는 공급망 요건에 부합한다. Golden Dome 의 총 프로그램 규모는 2026 년 3 월 기준 \$1,850 억으로 확대됐으며, Guetlein 장군은 DEW 를 cost-per-kill 절감의 핵심 기술로 직접 지목한 바 있다.

또한 동사 경영진은 FY3Q24 어닝콜에서 **Iron Beam 서플라이 체인 내에서 현재 제품을 공급 중이고 향후 개발에도 관여**하고 있음을 밝히기도 했다.

프로그램 트랙레코드와 향후 확장가능성

HELSI Phase 1 (완료). 미 국방부 OUSD(R&E) 주관 ‘High Energy Laser Scaling Initiative’의 1 단계에서 동사는 CBC 아키텍처 기반 300kW 급 고에너지 레이저를 시연했다. 프로그램 목표치를 초과 달성하며 곧바로 Phase 2 수주로 연결됐다. 경쟁사 록히드 마틴 역시 Phase 1 에서 300kW 시연에 성공했으나, Phase 2 에서 500kW 목표를 수주한 반면 동사는 1MW 목표를 수주한 점에서 기술적 스케일링 역량의 차이가 드러난다.

DE M-SHORAD (완료). 미 육군 RCCTO 주관, KORD Technologies 프라임 하 \$3,450 만 계약. 50kW CBC 고에너지 레이저 및 빔 디렉터를 Stryker 전술 차량 통합용으로 개발해 FY4Q25 에 납품 완료했다. 이는 동사가 레이저 부품 공급사를 넘어 완성형 레이저 무기 모듈을 실제로 납품할 수 있는 역량을 입증한 이정표다.

HELSI Phase 2 (진행 중). OUSD(R&E)와 체결한 \$1.71 억 규모 계약으로, 탄도미사일·극초음속 위협 요격을 목표로 하는 1MW 급 레이저를 CBC 아키텍처 기반으로 개발하고 있다. 초기 수주액 \$8,600 만에서 옵션 행사를 통해 \$1.71 억으로 확대됐다. 2026 년 말 완료 목표로 일정대로 진행 중이며, FY25 방산 제품 매출의 핵심 드라이버였고 FY26 에도 상당한 기여가 예상된다.

센싱 프로그램 (진행 중). 미사일 유도·근접 탐지·거리 측정·대응책 등 레이저 센싱 제품이 다수의 장기 운용 방산 프로그램에 탑재돼 있다. FY3Q25 에 기존 미사일 프로그램에 대한 \$5,000 만 신규 계약을 체결했으며, 해당 프로그램은 국가 탄약 재비축 우선순위와 연계돼 있다. FY4Q25 에는 신규 분류(classified) 센싱 프로그램의 LRIP(저울초기생산)에 착수했다.

자체 제품 라인업 확장. 동사는 2026 년 3 월 POST 컨퍼런스에서 신규 개발한 70kW 급 Laser Weapon System 과 30kW·10kW 고에너지 레이저를 공개했다. DE M-SHORAD 50kW → HELSI Phase 2 1MW 로 이어지는 개발 프로그램과 별도로, 10~70kW 대역의 자체 완성형 제품 라인업을 구축하고 있다는 점은 개발 계약 의존도를 낮추고 반복 매출(제품 매출) 비중을 높이려는 전략을 보여준다.

JLWS 및 Golden Dome. 미 육군과 해군은 Golden Dome 전략 하에 순항미사일 대응용 합동 레이저 무기 시스템(JLWS)을 개발 중이며, FY26 예산 요청에 포함됐다. 동사의 직접 참여는 아직 공식 발표되지 않았으나, HELSI-2 에서 1MW 시연에 성공할 경우 자연스러운 후보가 될 수 있을 것으로 판단한다.

사업 포트폴리오 재편과 마진 개선

DEW 집중 전략의 이면에는 사업 포트폴리오의 근본적 재편이 있다. 동사는 FY4Q25 에 산업용 커팅·용접 부문 철수를 공식 결정하고 주요 고객사에 통보했다. '26 년 상반기 내 동 부문 매출은 사실상 0 으로 수렴하며, 이에 따라 FY2026 매출은 \$2,500 만~3,000 만 정도 줄어든 것으로 추정된다.

그러나 이 결정은 **단기 손실이 아닌 전략적 선택**으로 봐야 한다. 상대적으로 마진율이 낮았던 커팅·용접 부문이 사라지고, 수익성 높은 사업(A&D, 적층제조 등)에 대한 집중도가 높아지기 때문이다. 구조 개편의 효과는 이미 숫자로 나타나고 있다. FY25 Laser Products 세그먼트 GPM 은 전년 22.8%에서 39.2%로 크게 개선됐다. 커팅·용접 부문 퇴출로 사업 믹스가 A&D 중심으로 이동함에 따라 이 추세는 더욱 가속될 것으로 기대된다.

리스크

HELSEI Phase 2 종료 후 개발 매출 공백. 2026 년 말 완료 예정인 HELSEI-2 종료 후 동급 규모의 개발 계약이 연속으로 확보되지 않을 경우 개발 매출의 급격한 감소가 예상된다. 다만 앞서 살펴본 바와 같이 Phase 1 에서 300kW 목표치를 초과 달성하여 단번에 Phase 2(1MW)로 이어진 선례, 그리고 경쟁사 록히드 마틴이 Phase 2 에서 500kW 목표를 수주한 반면 동사는 1MW 목표를 수주한 사실은, 향후 레이저 무기 개발 단계에서 동사가 지속적으로 선정될 가능성을 내포한다. JLWS 등 Golden Dome 산하 후속 프로그램의 수주 여부가 이 리스크의 핵심 변수다.

대형 방산업체의 내재화 리스크. BAE Systems, 노스롭 그루먼, 록히드 마틴 등 방산 프라임이 레이저 기술 내재화를 본격화할 경우 동사의 역할이 축소될 수 있다. 다만 20 년 이상의 레이저 양산 경험과 수직계열화 구조는 단기간 복제가 어렵다는 점이 방어막으로 작용한다.

희석 부담. FY26 2 월 완료한 유상증자(4.6 백만 주, 순조달 \$1.92 억)에 따른 주식 희석 및 물량 부담이 단기적으로 존재한다. 다만 조달 자금이 신규 제조시설 구축·공급망 투자·신제품 개발에 활용되는 만큼 희석의 질은 성장 투자의 성격을 띠고 있다.

엔라이트 FY25 4Q ('25.10.01~12.31)

구분	FY25 4Q	컨센서스 비교		YoY 비교		QoQ 비교	
	(백만 USD)	발표치	컨센서스	차이	FY24 4Q	성장률	FY25 3Q
매출액	81	77	5.8%	47	71.3%	67	21.6%
GPM(%)	30.7%	29.7%	1.0%p	2.4%	28.4%p	31.1%	-0.4%p
EBITDA(adj.)	11	9	24.8%	-11	흑전	7	50.4%
EBITDA(adj.)마진(%)	13.2%	11.2%	2.0%p	-23.9%	37.0%p	10.7%	2.5%p
순이익	8	4	101.7%	-15	흑전	4	79.7%
EPS (USD)	0.14	0.11	27.3%	-0.30	흑전	0.08	75.0%

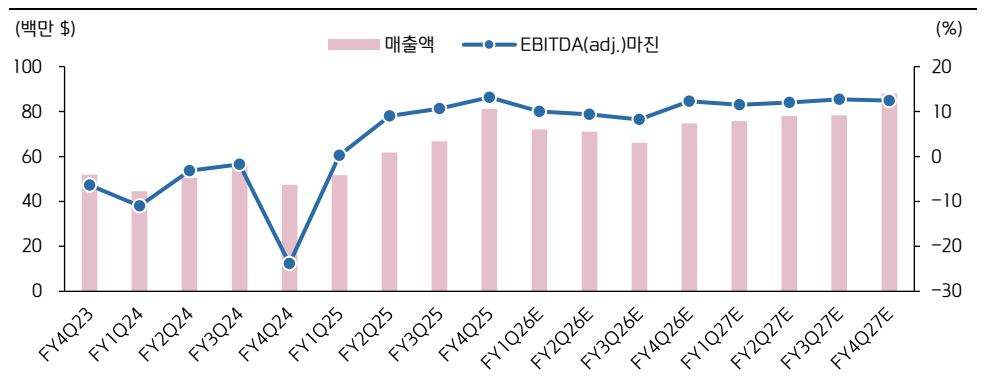
자료: Bloomberg, 키움증권 리서치 주: 컨센서스는 2026-04-02 블룸버그 기준, Non-GAAP 기준

향후 실적 컨센서스

구분	분기 컨센서스				연간 컨센서스			
	(백만 USD)	FY26Q1	YoY 성장률	FY26Q2	YoY 성장률	FY26	YoY 성장률	FY27
매출액	72	39.5%	71	15.0%	284	8.7%	325	14.4%
GPM(%)	29.7%	3.0%p	29.6%	-0.3%p	30.4%	0.6%p	31.0%	0.5%p
EBITDA(adj.)	-7	-30.0%	-7	68.5%	-26	-0.3%	-17	-36.0%
EBITDA(adj.)마진(%)	-9.3%	9.3%p	-10.1%	-3.2%p	-9.3%	0.8%p	-5.2%	4.1%p
순이익	5	흑전	4	41.0%	14	7.2%	20	42.2%
EPS (USD)	0.08	흑전	0.07	18.3%	0.31	30.4%	0.50	59.4%

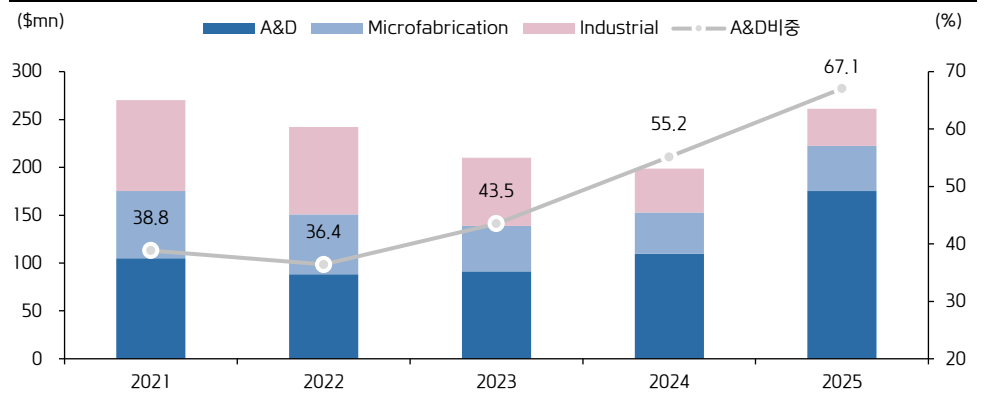
자료: Bloomberg, 키움증권 리서치 주: 컨센서스는 2026-04-02 블룸버그 기준, Non-GAAP 기준

엔라이트의 분기 실적 추이



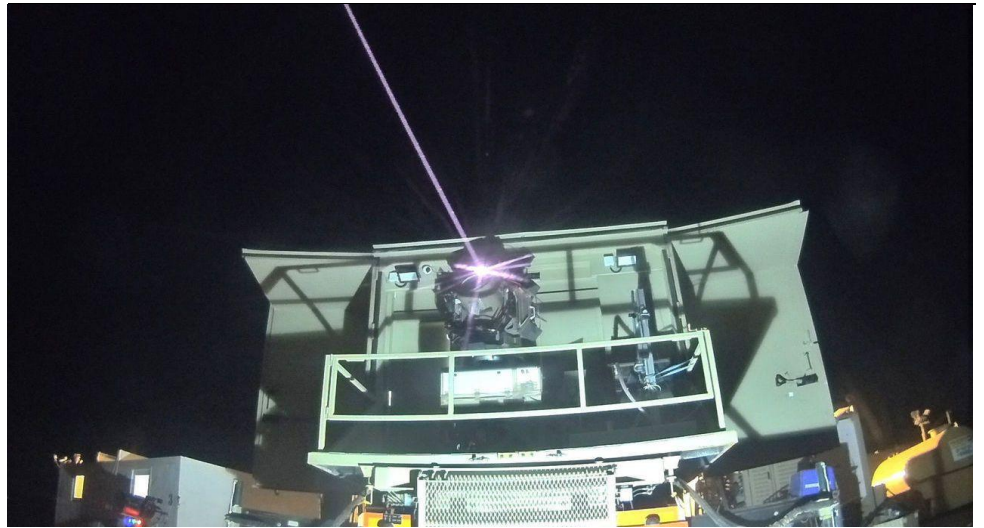
자료: Bloomberg, 키움증권 리서치 주: 컨센서스는 2026-04-02 블룸버그 기준, Non-GAAP 기준

엔라이트의 End Market 별 매출 추이



자료: 엔라이트, 키움증권 리서치

고출력 레이저 기술로 요격하는 이스라엘의 Iron Beam



자료: Rafael, 이스라엘 국방부

엔라이트의 레이저 기술 수직계열화 구조



자료: 엔라이트

엔라이트 상세 실적표

(천 달러)	FY4Q24	FY3Q25	FY4Q25	YoY(%)	QoQ(%)
[GAAP]					
매출액	47,381	66,742	81,185	71.3	21.6
Laser Product	31,699	47,608	55,126	73.9	15.8
Advanced Development	15,682	19,134	26,059	66.2	36.2
매출원가	46,250	45,989	56,231	21.6	22.3
Laser Product	31,475	28,086	34,539	9.7	23.0
Advanced Development	14,775	17,903	21,692	46.8	21.2
매출총이익	1,131	20,753	24,954	2,106.4	20.2
영업비용	27,560	28,052	30,359	10.2	8.2
R&D	11,384	11,534	14,052	23.4	21.8
SG&A	11,885	14,785	15,692	32.0	6.1
Restructuring	4,291	1,733	615		
영업이익	-26,429	-7,299	-5,405	적지	적지
이자수익	398	1,079	1,031		
이자비용	38	317	331		
기타순이익	506	-64	68		
세전이익	-25,563	-6,601	-4,637		
법인세비용	-601	273	272		
순이익	-24,962	-6,874	-4,909	적지	적지
회석 EPS(달러/주)	-0.51	-0.14	-0.10	적지	적지
회석 가중평균주수(백만주)	49	50	51	4.9	1.3
[Non-GAAP 데이터]					
EBITDA(adj.)	-11,301	7,109	10,691	흑전	50.4
회석 EPS(달러/주)	-0.30	0.08	0.14	흑전	75.0
End Market 별 매출					
A&D	30,127	45,554	56,298	86.9	23.6
Industrial	9,137	9,577	10,668	16.8	11.4
Microfabrication	8,117	11,611	14,219	75.2	22.5
Segment 별 데이터					
전사 GPM(%)	2.4	31.1	30.7	28.4%p	-0.4%p
Laser Product					
매출총이익	224	19,522	20,587	9,090.6	5.5
GPM(%)	0.7	41.0	37.3	36.6%p	-3.7%p
Advanced Development					
매출총이익	907	1231	4,367	381.5	254.8
GPM(%)	5.8	6.4	16.8	11.0%p	10.3%p

자료: 엔라이트, Bloomberg, 키움증권 리서치

Compliance Notice

- 당사는 동 자료를 기관투자자 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 동 자료에 게시된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 작성되었음을 확인합니다.

고지사항

- 본 조사분석자료는 당사의 리서치센터가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보로부터 얻은 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없고, 통지 없이 의견이 변경될 수 있습니다.
- 본 조사분석자료는 유가증권 투자를 위한 정보제공을 목적으로 당사 고객에게 배포되는 참고자료로서, 유가증권의 종류, 종목, 매매의 구분과 방법 등에 관한 의사결정은 전적으로 투자자 자신의 판단과 책임하에 이루어져야 하며, 당사는 본 자료의 내용에 의거하여 행해진 일체의 투자행위 결과에 대하여 어떠한 책임도 지지 않으며 법적 분쟁에서 증거로 사용 될 수 없습니다.
- 본 조사 분석자료를 무단으로 인용, 복제, 전시, 배포, 전송, 편집, 번역, 출판하는 등의 방법으로 저작권을 침해하는 경우에는 관련법에 의하여 민·형사상 책임을 지게 됩니다.