



LIG넥스원 (079550)

[2Q25 Review] 여전히 유효한 성장 스토리

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

Buy (유지)

목표주가(유지): 740,000원

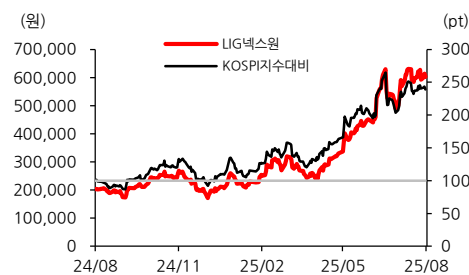
현재 주가(8/7)	603,000원
상승여력	▲22.7%
시가총액	132,660억원
발행주식수	22,000천주
52 주 최고가 / 최저가	631,000 / 171,100원
90 일 일평균 거래대금	921.78억원
외국인 지분율	31.5%
주주 구성	
엘아이지 (외 8 인)	38.2%
국민연금공단	10.0%
ArtisanPartnersLimitedPartners	8.2%

주가수익률(%)	1개월	3개월	6개월	12개월
절대수익률	20.6	79.2	140.2	197.8
상대수익률(KOSPI)	15.1	53.8	112.3	172.1

(단위: 십억 원, 원, %, 배)

재무정보	2024	2025E	2026E	2027E
매출액	3,276	4,044	4,863	5,805
영업이익	230	335	446	609
EBITDA	309	558	733	901
지배주주순이익	222	307	417	563
EPS	10,078	14,070	19,124	25,836
순차입금	-84	98	93	-58
PER	21.9	42.9	31.5	23.3
PBR	4.0	9.0	7.3	5.7
EV/EBITDA	15.4	23.9	18.2	14.7
배당수익률	1.1	0.4	0.5	0.6
ROE	19.6	22.9	25.3	27.1

주가 추이



2Q25 Review: 영업이익 시장 기대치 하회

LIG넥스원은 2분기 매출액 9,454억원(YoY +56.3%, 이하 YoY), 영업이익 776억원(+57.9%, OPM 8.2%)을 시현했다. 영업이익 기준 컨센서스를 약 10% 하회했다. 하회의 주 요인은 크게 두 가지다. 첫째, 예상 대비 내수 매출 규모는 컸고 수출 매출 규모는 작았다. 따라서 믹스 효과로 이익률이 기존 추정 대비 저조했다. 내수 매출은 후속 양산 사업 매출이 증가하며 QoQ로도 성장했다. 수출 매출은 기존 추정 대비 비공개 수출 규모가 작았으나 특별한 이슈는 없었다. 둘째, 고스트로보틱스 실적이 매출액 28억원, 영업손실 140억원을 기록한 것으로 추정된다. 매출이 상당 부분 하반기로 지연되면서 손실 규모가 예상 대비 약 100억원 더 컸다. 국내 연구개발 관련 손실충당금은 120억원이 반영됐으며 하반기에도 관련 손충금은 추가로 발생할 수 있다.

여전히 유효한 성장 스토리

2분기 국내 매출은 7,849억원(+50.2%)을 기록했다. 양산 비중은 약 77%(4Q24 68%, 1Q25 75%)로 추정한다. 개발 부문 이익률은 손충금으로 인해 BEP 수준, 양산 부문 이익률은 약 9%로 파악된다. 총 수주 잔고 23.5조원 중 내수 잔고는 9.3조원(약 40%) 이상으로 추정하며, 이를 기반으로 한 매출 증가 및 양산 비중 확대를 긍정적으로 해석한다. 하반기 개발비 추가 반영을 가정하더라도 연간 전사 OPM 8% 달성은 충분히 가능하다. 가이던스 역시 기존 7%에서 8%로 상향됐다.

2분기 수출 매출은 1,605억원(+95.8%)으로, 수출 매출 비중은 17.0%를 기록(+3.4%p)했다. UAE 천궁-II 매출은 약 730억원이 반영(1분기 650억원)됐다. 2분기 수출 OPM은 약 15%로 추정한다. 아직 중동 천궁-II 기 수주 건들의 진행률은 10~20% 정도 수준이다. 수출은 매출 비중이 올해부터 '27년까지 20% 이상→25% 이상→29% 이상으로 늘어나면서 전사 OPM 개선 흐름에 크게 기여할 것으로 전망한다. 수출 물량의 본격 양산 돌입 시 마진 개선 또한 기대해 볼 수 있다.

투자의견 Buy, 목표주가 740,000원 유지

투자의견과 목표주가를 유지한다. 성장 스토리는 여전히 유효하다. 탄탄한 잔고를 기반으로 더 멀리 내다볼 필요가 있다는 의견을 유지한다.

[표1] LIG 넥스원 실적 추이 및 전망

(단위: 십억 원, %)

구분	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25P	3Q25E	4Q25E	2024	2025E	2026E	2027E
매출액	764	605	740	1,168	908	945	967	1,224	3,276	4,044	4,863	5,805
내수	438	523	591	952	747	785	748	900	2,503	3,180	3,572	4,029
수출	326	82	150	216	161	161	219	324	774	864	1,292	1,776
PGM(정밀타격)	234	261	314	474	425	460			1,284			
C4I(지휘통제)	344	125	198	301	224	230			968			
ISR(감시정찰)	102	118	119	199	125	113			539			
AWE(항공/전자)	71	83	90	154	107	113			398			
기타	13	17	18	40	26	30			88			
영업이익	67	49	52	62	114	78	69	75	230	335	446	609
영업이익률	8.8	8.1	7.0	5.3	12.5	8.2	7.2	6.1	7.0	8.3	9.2	10.5
YoY 성장률												
매출액	39.6	10.8	38.1	71.7	18.9	56.3	30.7	4.8	41.9	23.4	20.3	19.4
내수	-0.6	13.8	33.2	56.7	70.6	50.2	26.7	-5.4	28.3	27.1	12.3	12.8
수출	205.7	-5.0	61.7	196.6	-50.6	95.8	46.2	49.9	115.9	11.7	49.4	37.5
PGM(정밀타격)	-18.8	-2.5	15.2	51.1	81.4	76.1			12.4			
C4I(지휘통제)	167.9	1.8	76.5	125.5	-34.9	83.9			94.8			
ISR(감시정찰)	31.5	30.1	51.5	80.6	23.2	-4.5			50.7			
AWE(항공/전자)	56.7	60.3	54.2	50.3	51.6	35.3			54.3			
기타	72.9	37.7	33.3	96.5	105.0	77.5			63.7			
영업이익	-1.8	22.2	26.5	67.2	69.6	57.9	33.5	20.8	23.3	45.8	33.1	36.5

자료: LIG넥스원, 한화투자증권 리서치센터

[표2] LIG 넥스원 2025년 2분기 실적

(단위: 십억 원, %)

회사잠정 (십억원)	2Q25P	당사 추정치 대비 2Q25E 차이(%)	전년 동기 대비(YoY) 2Q24 차이(%)	전분기 대비(QoQ) 1Q25 차이(%)	시장 컨센서스 대비 2Q25E 차이(%)
매출액	945.4	901.0 4.9	604.7 56.3	907.6 4.2	885.7 6.7
영업이익	77.6	86.4 -10.2	49.1 57.9	113.6 -31.7	85.6 -9.4
순이익	100.6	79.3 26.9	45.7 120.3	82.8 21.5	75.6 33.0
이익률(%)					
영업이익	8.2	9.6 -1.4%p	8.1 0.1%p	12.5 -4.3%p	9.7 -1.5%p
순이익	10.6	8.8 1.8%p	7.6 3.1%p	9.1 1.5%p	8.5 2.1%p

자료: LIG넥스원, Wiserfn, 한화투자증권 리서치센터

[재무제표]

손익계산서

(단위: 십억 원)

12 월 결산	2023	2024	2025E	2026E	2027E
매출액	2,309	3,276	4,044	4,863	5,805
매출총이익	347	453	626	781	1,010
영업이익	186	230	335	446	609
EBITDA	255	309	558	733	901
순이자손익	-6	-2	4	20	27
외화관련손익	0	0	-19	-28	-27
지분법손익	0	0	0	0	0
세전계속사업손익	185	210	351	441	617
당기순이익	175	217	296	399	538
지배주주순이익	175	222	307	417	563
증가율(%)					
매출액	21.3	41.9	23.4	20.3	19.4
영업이익	66.1	23.3	45.8	33.1	36.5
EBITDA	60.0	21.1	80.6	31.2	23.0
순이익	110.7	23.8	36.4	34.9	35.1
이익률(%)					
매출총이익률	15.0	13.8	15.5	16.1	17.4
영업이익률	8.1	7.0	8.3	9.2	10.5
EBITDA 이익률	11.1	9.4	13.8	15.1	15.5
세전이익률	8.0	6.4	8.7	9.1	10.6
순이익률	7.6	6.6	7.3	8.2	9.3

현금흐름표

(단위: 십억 원)

12 월 결산	2023	2024	2025E	2026E	2027E
영업현금흐름	467	952	199	495	634
당기순이익	175	217	296	399	538
자산상각비	69	79	223	287	292
운전자본증감	213	605	-349	-208	-221
매출채권 감소(증가)	-72	-83	-157	-119	-83
재고자산 감소(증가)	-16	-106	67	-119	-79
매입채무 증가(감소)	107	256	-62	29	-58
투자현금흐름	-97	-978	-385	-432	-417
유형자산처분(취득)	-59	-497	-253	-291	-281
무형자산 감소(증가)	-24	-70	-98	-134	-130
투자자산 감소(증가)	0	0	0	0	0
재무현금흐름	-177	122	-4	-59	-65
차입금의 증가(감소)	-144	162	-9	0	0
자본의 증가(감소)	-33	-42	-47	-59	-65
배당금의 지급	-33	-42	-52	-59	-65
총현금흐름	295	396	558	704	856
(-)운전자본증감(감소)	-232	-689	305	208	221
(-)설비투자	59	497	253	291	281
(+)자산매각	-23	-70	-98	-134	-130
Free Cash Flow	444	517	-99	69	223
(-)기타투자	33	494	78	6	6
잉여현금	411	23	-177	63	217
NOPLAT	176	167	282	403	531
(+) Dep	69	79	223	287	292
(-)운전자본투자	-232	-689	305	208	221
(-)Capex	59	497	253	291	281
OpFCF	418	437	-53	190	321

주: IFRS 연결 기준

재무상태표

(단위: 십억 원)

12 월 결산	2023	2024	2025E	2026E	2027E
유동자산	2,536	3,895	4,546	4,807	5,123
현금성자산	466	569	379	383	535
매출채권	309	425	319	438	522
재고자산	229	364	294	412	492
비유동자산	1,280	2,231	2,368	2,513	2,638
투자자산	198	230	221	227	234
유형자산	894	1,371	1,465	1,531	1,583
무형자산	188	629	682	755	822
자산총계	3,816	6,125	6,914	7,320	7,761
유동부채	2,651	4,617	5,156	5,203	5,147
매입채무	460	727	1,227	1,256	1,198
유동성이자부채	245	266	269	269	269
비유동부채	113	271	261	261	261
비유동이자부채	54	218	207	207	207
부채총계	2,763	4,888	5,416	5,464	5,407
자본금	110	110	110	110	110
자본잉여금	142	142	142	142	142
이익잉여금	728	907	1,161	1,519	2,017
자본조정	72	51	56	56	56
자기주식	-5	-5	-5	-5	-5
자본총계	1,052	1,237	1,498	1,856	2,353

주요지표

(단위: 원, 배)

12 월 결산	2023	2024	2025E	2026E	2027E
주당지표					
EPS	7,953	10,078	14,070	19,124	25,836
BPS	47,835	55,031	66,817	83,087	105,710
DPS	1,950	2,400	2,700	3,000	3,500
CFPS	13,392	18,010	25,352	31,979	38,888
ROA(%)	5.1	4.5	4.7	5.9	7.5
ROE(%)	17.6	19.6	22.9	25.3	27.1
ROIC(%)	19.4	17.4	21.7	23.7	25.9
Multiples(x, %)					
PER	16.4	21.9	42.9	31.5	23.3
PBR	2.7	4.0	9.0	7.3	5.7
PSR	1.2	1.5	3.3	2.7	2.3
PCR	9.7	12.2	23.8	18.9	15.5
EV/EBITDA	10.6	15.4	23.9	18.2	14.7
배당수익률	1.5	1.1	0.4	0.5	0.6
안정성(%)					
부채비율	262.6	395.0	361.6	294.4	229.8
Net debt/Equity	-15.9	-6.8	6.5	5.0	-2.5
Net debt/EBITDA	-65.6	-27.3	17.5	12.8	-6.5
유동비율	95.7	84.4	88.2	92.4	99.5
이자보상배율(배)	19.3	19.2	44.4	64.0	87.3
자산구조(%)					
투하자본	55.7	57.6	71.8	75.5	74.3
현금+투자자산	44.3	42.4	28.2	24.5	25.7
자본구조(%)					
차입금	22.1	28.1	24.1	20.4	16.8
자기자본	77.9	71.9	75.9	79.6	83.2

[Compliance Notice]

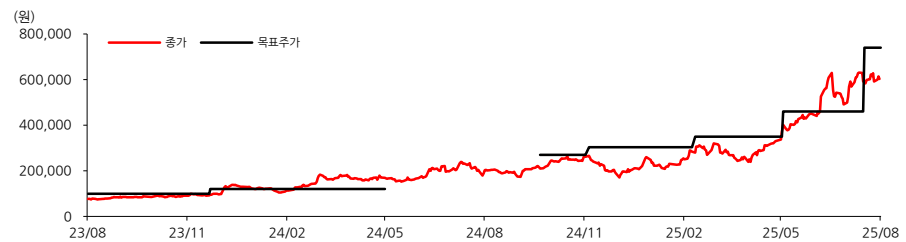
(공표일: 2025년 8월 8일)

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

[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 주가는 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 6월 30일)

투자등급	매수	중립	매도	합계
금융투자상품의 비중	90.4%	9.6%	0.0%	100.0%