

LIG넥스원 (079550)

3Q25 Review: 앞으로도 서프라이즈 부탁해요

3Q25 Review: 양산 매출 증가에 따른 레버리지 효과 확인

LIG넥스원 3Q25P 매출액 1조 492억원(YoY +41.7%), 영업이익 896억원(YoY +72.5%, OPM 8.5%)을 기록하며, 컨센서스 대비 매출액(9,849억원)과 영업이익(774억원, OPM 7.9%)을 모두 상회했다. 고스트로보틱스 관련 손실은 약 150억원 기록한 것으로 추정되나, 1)국내사업 양산 매출 규모 증가에 따른 레버리지 효과, 2)계획된 연구개발비 집행 지연 등 예상보다 낮은 판관비율(3Q25P 7.2%, YoY -0.4%p, QoQ -1.2%p)로 호실적을 기록했다.

8% 이상의 연간 OPM은 충분히 달성할 전망이다. 다만, 4Q25E 이익률은 아쉬울 수 있다. 4분기에는 1)연구개발비 및 수출, 개발 사업 손실충당금 등의 비용이 확대되고, 연간 수출 매출 비중 가이던스(약 20%)를 참고하면 앞선 1~3분기 대비 높은 수출 비중이 예상되나, 2)저마진 인도네시아 통신 사업이 반영되면서 믹스 훼손이 예상되기 때문이다.

탄탄한 잔고와 선별적 수주로 이익 성장세 지속

동사는 탄탄한 잔고를 기반으로 이익률이 높은 사업 위주의 선별적 수주를 진행할 계획이다. 3Q25P 수주잔고는 약 23.4조원으로 약 6년 치 매출액에 해당한다. 유럽, 아시아 등에서 영업활동을 이어가고 있으나, 방공시스템 특성상 단기적인 신규 수출 사업 수주 기대감은 제한적이다. 그럼에도, 잔고 중 약 60%가 수출 사업임을 고려하면 성장 여력이 충분하다. 이러한 상황에서 이익 성장을 위한 최선의 전략 중 하나라고 판단된다.

투자의견 Buy, 목표주가 592,000원 유지

올해부터 중동 3개국 천궁 매출이 오버랩되면서 실적 성장세가 지속될 전망이다. 한편, 올해 주요 체계개발 사업(천궁-III, 전자전기 사업 등)에 우선협상대상자에 선정된 바 있다. K-방산에 대한 글로벌 관심도가 높아지고 있다. 추후 양산 및 수출 사업으로의 확장 기대감이 유효하다. 중장기 관점에서 지켜볼 필요가 있다.

Quarterly earning Forecasts

(십억원, %)

	3Q25P	전년동기대비	전분기대비	컨센서스	컨센서스대비
매출액	1,049	41.7	11.0	985	6.5
영업이익	90	72.5	15.5	77	15.8
세전계속사업이익	84	94.1	-31.6	81	3.6
지배순이익	71	64.6	-32.7	65	9.1
영업이익률 (%)	8.5	+1.5 %pt	+0.3 %pt	7.9	+0.6 %pt
지배순이익률 (%)	6.7	+0.9 %pt	-4.4 %pt	6.6	+0.1 %pt

자료: 유안타증권

Forecasts and valuations (K-IFRS 연결)

(십억원, 원, %, 배)

결산 (12월)	2023A	2024A	2025F	2026F
매출액	2,309	3,276	4,036	4,569
영업이익	186	230	348	460
지배순이익	175	222	297	380
PER	10.6	18.4	35.6	27.8
PBR	1.7	3.3	7.3	6.1
EV/EBITDA	6.6	13.0	24.2	18.8
ROE	17.6	19.6	22.4	24.0

자료: 유안타증권



백종민 방산/AI/로보틱스

jongmin.baik@yuantakorea.com

BUY (M)
목표주가 592,000원 (M)
직전 목표주가 592,000원
현재주가 (11/6) 481,000원
상승여력 23%

시가총액	105,820억원
총발행주식수	22,000,000주
60일 평균 거래대금	908억원
60일 평균 거래량	182,185주
52주 고/저	631,000원 / 171,100원
외인지분율	30.01%
배당수익률	1.09%
주요주주	엘아이지 외 8인

주가수익률 (%)	1개월	3개월	12개월
절대	(4.8)	(20.2)	85.4
상대	(16.0)	(36.6)	18.0
절대 (달러환산)	(7.9)	(23.4)	78.8

LIG 넥스원 3Q25 잠정 실적

(단위: 십억원)

	3Q25P	당사추정치		컨센서스		전분기 대비		전년동기대비	
		3Q25	차이(%)	3Q25E	차이(%)	2Q25	QoQ(%)	3Q24	YoY(%)
매출액	1,049.2	979.6	7.1	984.9	6.5	945.4	11.0	740.3	41.7
영업이익	89.6	69.5	28.8	77.4	15.8	77.6	15.5	51.9	72.6
OPM(%)	8.5	7.1	1.4	7.9	0.7	8.2	0.3	7.0	1.5

자료: LIG 넥스원, Quantiwise, 유안타증권 리서치센터

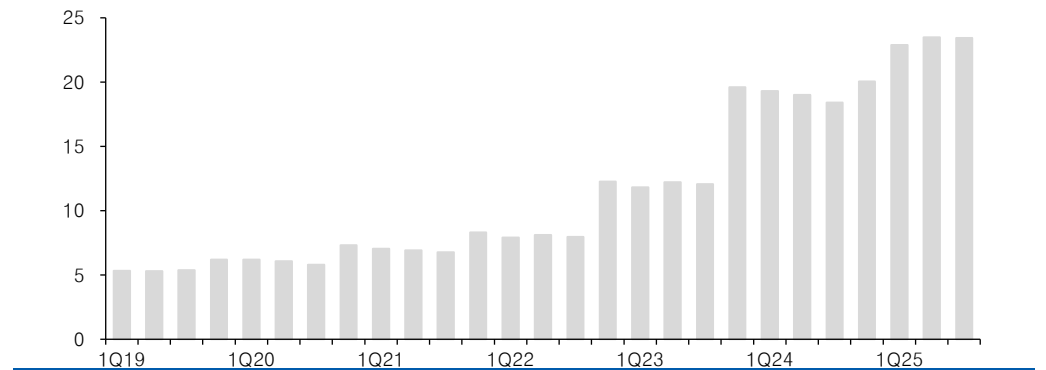
LIG 넥스원 실적 테이블

(단위: 십억원)

	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25	3Q25P	4Q25E	'24	'25E	'26E
매출액	763.5	604.7	740.3	1,167.8	907.6	945.4	1,049.2	1,134.2	3,276	4,036	4,569
YoY %	78.7	23.3	6.4	92.1	18.9	56.3	41.7	-2.9	41.9	23.2	15.2
내수	438	523	591	897	747	785	883	825	2,448	3,240	3,058
수출	326	82	150	271	161	161	166	309	828	797	1,512
영업이익	67.0	49.1	51.9	61.8	113.6	77.6	89.6	66.9	229.8	347.7	461.3
YoY %	32.7	4.1	-11.0	167.5	69.6	58.0	72.6	8.3	23.3	51.3	40.4
OPM %	8.8	8.1	7.0	5.3	12.5	8.2	8.5	5.9	7.0	8.6	10.1

자료: 유안타증권 리서치센터

분기별 수주잔고 추이



자료: LIG 넥스원, 유안타증권 리서치센터

글로벌 방위산업 Peer Valuation Table

(단위: KRW, 조원, %)

		LIG 넥스원	한화에어로 스페이스	한국항공우주	현대로템	Lockheed martin	Rheinmetall	Elbit Systems	Thales
시가총액	(조원)	10.2	49.7	9.6	23.0	158.6	134.2	31.6	82.4
매출액	2024	3.3	11.2	3.6	4.4	96.9	14.4	9.3	30.4
	2025E	4.1	27.0	3.9	5.9	106.6	20.8	11.3	36.4
	2026E	4.8	30.3	5.3	7.0	111.3	28.2	12.6	39.1
	2027E	5.6	33.1	6.5	8.3	114.7	37.5	13.7	42.2
영업이익	2024	0.2	1.7	0.2	0.5	9.6	2.1	0.7	1.9
	2025E	0.4	3.5	0.3	1.1	10.9	3.2	0.9	4.5
	2026E	0.5	4.5	0.5	1.4	13.4	4.7	1.2	5.0
	2027E	0.6	5.4	0.6	1.8	13.8	6.8	1.4	5.6
OPM	2024	7.0	15.4	6.6	10.4	9.9	14.3	7.2	6.1
	2025E	8.7	13.1	8.4	18.2	10.2	15.6	8.2	12.3
	2026E	10.1	14.8	9.3	20.2	12.1	16.8	9.7	12.8
	2027E	11.3	16.3	9.8	22.0	12.1	18.3	10.2	13.2
당기순이익	2024	0.2	2.3	0.2	0.4	7.3	1.1	0.4	2.1
	2025E	0.3	1.6	0.2	0.8	7.4	2.0	0.7	3.2
	2026E	0.4	2.4	0.4	1.1	9.5	3.1	0.9	3.7
	2027E	0.5	3.0	0.5	1.5	9.9	4.6	1.1	4.2
ROE	2024	19.6	53.9	10.4	21.8	81.0	19.5	10.3	19.8
	2025E	23.6	22.4	13.1	32.7	85.6	27.0	14.1	23.4
	2026E	25.1	24.6	18.5	31.1	108.8	31.5	14.8	24.1
	2027E	26.4	24.4	21.2	29.6	106.5	35.5	15.2	24.2
PER	2024	21.7	7.1	31.1	13.3	17.4	33.2	36.2	28.3
	2025E	31.9	31.4	40.6	27.5	21.3	61.4	41.6	25.3
	2026E	24.3	20.5	25.6	20.6	16.2	40.4	33.4	21.8
	2027E	18.2	16.5	19.1	15.9	15.2	27.4	29.0	19.4
PBR	2024	4.0	3.0	3.1	2.7	18.0	6.6	3.6	3.8
	2025E	7.0	5.5	5.1	7.6	18.9	15.1	5.2	6.1
	2026E	5.6	4.3	4.4	5.6	16.3	11.9	4.6	5.5
	2027E	4.5	3.4	3.7	4.2	13.4	9.0	4.0	4.9
EV/EBITDA	2024	15.2	13.9	18.3	9.9	15.0	15.8	17.1	13.0
	2025E	22.2	15.0	25.7	19.1	13.9	33.6	25.1	13.8
	2026E	16.9	12.1	18.3	14.7	11.7	23.8	20.2	12.8
	2027E	13.3	10.2	14.7	11.5	11.3	17.0	18.3	11.5

자료: Bloomberg, 유안타증권 리서치센터 / 주: 1) 국내, 해외 단위 모두 조원으로 통일, 2) 2025/11/06 종가기준

LIG 넥스원 (079550) 추정재무제표 (K-IFRS 연결)

손익계산서 (단위: 십억원)					
결산(12월)	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
매출액	2,309	3,276	4,036	4,569	5,186
매출원가	1,962	2,824	3,320	3,657	4,123
매출총이익	347	453	717	912	1,063
판매비	160	223	369	452	480
영업이익	186	230	348	460	583
EBITDA	255	309	430	544	668
영업외손익	-1	-20	15	4	1
외환관련손익	9	37	40	26	30
이자손익	-6	-2	-2	1	4
관계기업관련손익	0	0	0	0	0
기타	-5	-55	-23	-23	-33
법인세비용차감전순이익	185	210	363	464	584
법인세비용	10	-7	73	93	117
계속사업순이익	175	217	291	371	467
중단사업순이익	0	0	0	0	0
당기순이익	175	217	291	371	467
지배지분순이익	175	222	297	380	478
포괄순이익	150	200	274	355	451
지배지분포괄이익	150	201	275	356	452

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

현금흐름표 (단위: 십억원)					
결산(12월)	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
영업활동 현금흐름	467	952	1,007	1,057	1,232
당기순이익	175	217	291	371	467
감가상각비	59	68	72	74	75
외환손익	-8	-30	-40	-26	-30
중속, 관계기업관련손익	0	0	0	0	0
자산부채의 증감	213	605	539	493	575
기타현금흐름	28	92	146	146	145
투자활동 현금흐름	-97	-978	-517	-504	-504
투자자산	-6	-3	-3	-2	-3
유형자산 증가 (CAPEX)	-59	-497	-101	-90	-89
유형자산 감소	0	0	0	0	0
기타현금흐름	-32	-478	-413	-411	-412
재무활동 현금흐름	-177	122	-79	-105	-117
단기차입금	158	56	15	10	12
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	34	-31	-1
현금의 증감	193	102	444	417	611
기초 현금	253	445	547	991	1,409
기말 현금	445	547	991	1,409	2,020
NOPLAT	186	237	348	460	583
FCF	408	455	906	967	1,143

자료: 유안타증권

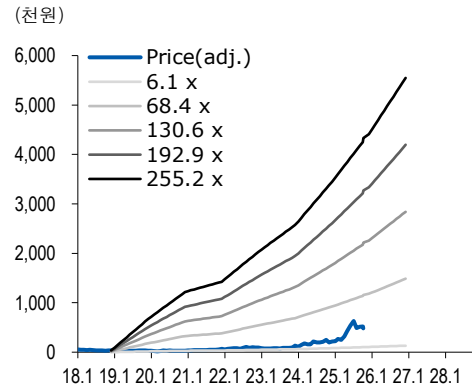
주: 1. EPS, BPS 및 PER, PBR은 지배주주 기준임
2. PER등 valuation 지표의 경우, 확정치는 연평균 주가 기준, 전망치는 현재주가 기준임
3. ROE, ROA의 경우, 자본, 자산 항목은 연초, 연말 평균을 기준으로 함

재무상태표 (단위: 십억원)					
결산(12월)	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
유동자산	2,536	3,895	5,099	6,076	7,317
현금및현금성자산	445	547	991	1,409	2,020
매출채권 및 기타채권	309	425	506	573	650
재고자산	229	364	448	525	596
비유동자산	1,280	2,231	2,253	2,261	2,268
유형자산	894	1,371	1,401	1,418	1,432
관계기업 등 자본관련 자산	1	3	4	5	5
기타투자자산	58	77	79	81	83
자산총계	3,816	6,125	7,351	8,338	9,586
유동부채	2,651	4,617	5,629	6,345	7,239
매입채무 및 기타채무	460	727	884	1,001	1,201
단기차입금	108	163	163	163	163
유동성장기부채	75	41	41	41	41
비유동부채	113	271	264	257	252
장기차입금	20	51	41	36	31
사채	0	137	127	117	107
부채총계	2,763	4,888	5,892	6,602	7,491
지배지분	1,052	1,211	1,439	1,724	2,094
자본금	110	110	110	110	110
자본잉여금	142	142	142	142	142
이익잉여금	728	907	1,152	1,454	1,840
비지배지분	0	27	20	11	0
자본총계	1,052	1,237	1,459	1,735	2,094
순차입금	-170	-84	-204	-345	-512
총차입금	299	485	479	475	471

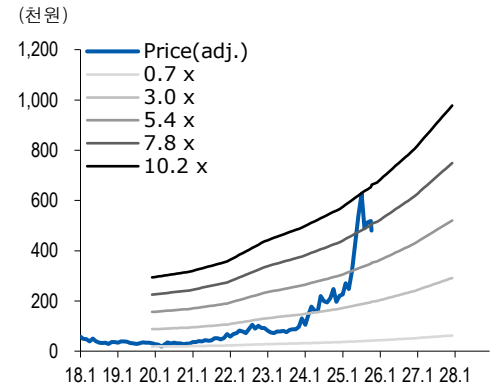
Valuation 지표 (단위: 원, 배, %)					
결산(12월)	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
EPS	7,953	10,078	13,516	17,277	21,735
BPS	48,286	55,550	65,880	78,922	95,854
EBITDAPS	11,600	14,048	19,546	24,725	30,356
SPS	104,935	148,925	183,472	207,705	235,739
DPS	1,950	2,400	3,600	4,200	5,600
PER	10.6	18.4	35.6	27.8	22.1
PBR	1.7	3.3	7.3	6.1	5.0
EV/EBITDA	6.6	13.0	24.2	18.8	15.1
PSR	0.8	1.2	2.6	2.3	2.0

재무비율 (단위: 배, %)					
결산(12월)	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
매출액 증가율 (%)	4.0	41.9	23.2	13.2	13.5
영업이익 증가율 (%)	4.1	23.3	51.3	32.3	26.7
지배순이익 증가율 (%)	42.3	26.7	34.1	27.8	25.8
매출총이익률 (%)	15.0	13.8	17.8	20.0	20.5
영업이익률 (%)	8.1	7.0	8.6	10.1	11.2
지배순이익률 (%)	7.6	6.8	7.4	8.3	9.2
EBITDA 마진 (%)	11.1	9.4	10.7	11.9	12.9
ROIC	21.1	27.6	32.2	54.1	96.6
ROA	5.1	4.5	4.4	4.8	5.3
ROE	17.6	19.6	22.4	24.0	25.0
부채비율 (%)	262.6	395.0	403.8	380.5	357.7
순차입금/자기자본 (%)	-16.1	-7.0	-14.1	-20.0	-24.4
영업이익/금융비용 (배)	19.3	19.2	23.6	31.6	40.3

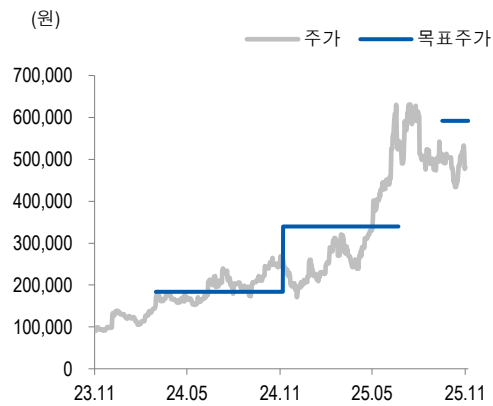
P/E band chart



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
2025-11-07	BUY	592,000	1년		
2025-09-22	BUY	592,000	1년		
	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	투자여건 비율(%)
Strong Buy(매수)	0
Buy(매수)	94.2
Hold(중립)	5.8
Sell(비중축소)	0
합계	100.0

주: 기준일 2025-11-06

※ 해외 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.