

LIG넥스원 (079550)

이태환

taehwan.lee@daishin.com

투자의견

BUY

매수, 유지

6개월 목표주가

440,000

상향

현재주가

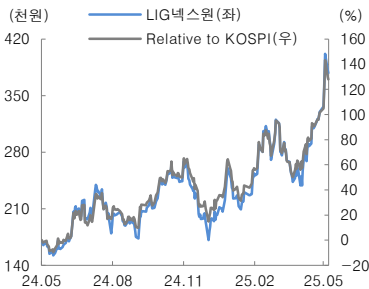
378,000

(25.05.13)

가계업종

KOSPI	2608.42
시가총액	8,316십억원
시가총액비중	0.39%
자본금(보통주)	110십억원
52주 최고/최저	402,000원 / 152,400원
120일 평균거래대금	813억원
외국인지분율	31.15%
주요주주	엘아이지 외 8 인 38.21% 국민연금공단 10.00%

주가수익률(%)	1M	3M	6M	12M
절대수익률	40.0	31.3	53.0	124.9
상대수익률	30.6	30.0	41.8	135.1



인상적인 국내 이익률 기록

- 연결 영업이익 1,136억원(+69.6% yoy) 기록. 컨센서스 크게 상회
- 저마진 수출 대체한 PGM 기반 국내 양산. 해외도 환율 효과로 견조
- 일회성 요인 배제, 개발비용 반영을 감안하여 가이던스 변경은 없었음

투자의견 매수, 목표주가 440,000원 상향(+25.7%)

목표주가는 2026E EPS 14,557원에 타깃 PER 30.0배 적용. 타깃 PER은 유럽 방산업체 Peer 그룹 평균을 적용. 중동향 천공-2 수출 증가로 실적 성장이 올해부터 본격화될 예정이며, 글로벌 점유율 확대 가능성 높다는 점에서 멀티플 확대

인상적인 국내 이익률 기록

1Q25 연결 기준 매출액 9,076억원(+18.9% yoy), 영업이익 1,136억원(+69.6% yoy), 영업이익률 12.5%(+3.7%p yoy) 기록. 잠정치는 컨센서스를 크게 상회

시장 추정치 대비 주요 상회 요인은 저마진(OPM 2% 추정)이었던 인도네시아 통신망 수출이 매출에서 빠지고, 국내 양산이 수익성이 우수한 정밀타격(PGM) 부문을 바탕으로 늘어난 것. 일반적으로 국내 사업의 경우 미드싱글 이상의 OPM을 내기 어렵다는 인식이었으나, 매출믹스 변화(PGM비중 4Q24 41%→ 1Q25 47%)와 일회성 정산이익(약 80억원) 반영으로 두자리수 이상 OPM을 기록. 수출(매출비중 20%) 역시 환율 상승 효과로 견조한 수익성(OPM 20% 이상)을 보인 것으로 추정

수익성 지속 증명 필요

1분기부터 우수한 수익성이 확인되면서 기존 연간 가이던스(매출액 +15% yoy 성장, 영업이익률 7% 내외) 상향에 대한 기대감 형성. 다만, 가이던스 조정은 없었으며, 사측은 일회성 요인 배제 후 개발비용이 상승할 향후 실적에 대해서는 다소 보수적인 의견을 제시. 사측 의견을 반영하여 이익 추정치를 크게 변경하지 않았으나, 분기 진행에 따라 구조적 수익성 개선이 확인될 경우 리레이팅 가능성 충분

5월 MSCI 지수 편입 실패했으나, 8월 편입종목 유력. 수급 관점에서도 주목 필요

(단위: 십억원, %)

구분	1Q24	4Q24	1Q25			2Q25		
			직전추정	잠정치	YoY	QoQ	Consensus	당사추정
매출액	764	1,168	887	908	18.9	-22.3	804	927
영업이익	67	62	70	114	69.6	84.1	65	72
순이익	61	72	57	84	39.0	16.2	57	54

자료: LIG넥스원, FnGuide, 대신증권 Research Center

영업실적 및 주요 투자지표

(단위: 십억원, 원, %)

	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
매출액	2,309	3,276	3,998	4,688	5,473
영업이익	186	230	330	419	486
세전순이익	185	210	292	381	449
총당기순이익	175	217	238	311	366
지배지분순이익	175	222	245	320	377
EPS	7,953	10,078	11,117	14,557	17,140
PER	16.4	21.9	34.0	26.0	22.1
BPS	47,835	55,031	63,075	74,747	89,140
PBR	2.7	4.0	6.0	5.1	4.2
ROE	17.6	19.6	18.8	21.1	20.9

주: EPS와 BPS, ROE는 지배지분 기준으로 산출

자료: LIG넥스원, 대신증권 Research Center

연간 실적 추정 변경

(단위: 십억원, 원, %, %p)

	수정전		수정후		변동률	
	2025F	2026F	2025F	2026F	2025F	2026F
매출액	3,968	4,474	3,998	4,688	0.7	4.8
판매비와 관리비	277	315	279	330	0.7	4.8
영업이익	325	411	330	419	1.8	2.0
영업이익률	8.2	9.2	8.3	8.9	0.1	-0.2
영업외손익	-27	-28	-38	-37	적자유지	적자유지
세전순이익	298	383	292	381	-1.8	-0.3
지배지분순이익	261	336	245	320	-6.3	-4.7
순이익률	6.4	7.3	6.0	6.6	-0.4	-0.6
EPS(지배지분순이익)	11,864	15,269	11,117	14,557	-6.3	-4.7

자료: LIG넥스원, 대신증권 Research Center

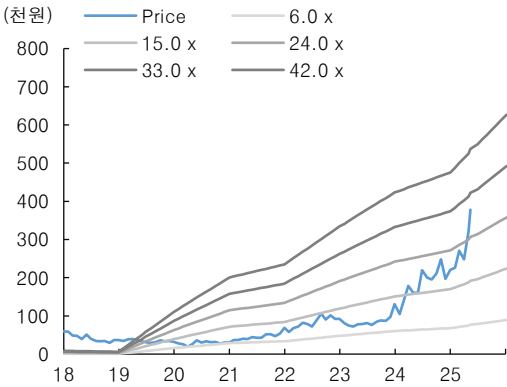
표1. LIG 넥스원 목표주가 산출

(단위: 원, 배, %)

		비고
EPS	14,557	LIG 넥스원 2026E EPS
Target PER	30.0	유럽 방위산업 Peer 그룹 평균 PER을 적용
적정주가	436,725	EPS * Target PER
목표주가	440,000	436,725≒440,000
현재주가	378,000	2025.05.13 기준
상승여력(%)	16.4	

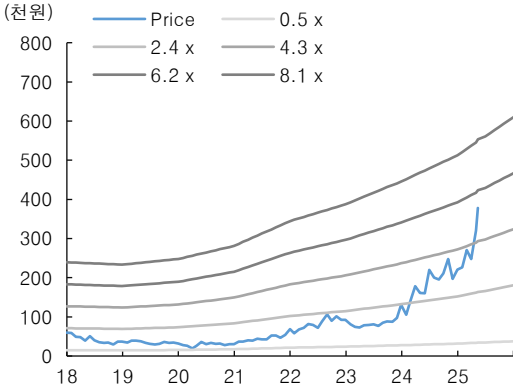
자료: 대신증권 Research Center

그림 1. LIG 넥스원 12MF PER 밴드



자료: Quantwise, 대신증권 Research Center

그림 2. LIG 넥스원 12MF PBR 밴드



자료: Quantwise, 대신증권 Research Center

표2. LIG 넥스원 분기/연간 실적 추이 (단위: 십억원, %)

		1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25E	3Q25E	4Q25E	2024	2025E
연결 매출액	(십억원)	764	605	740	1,168	908	927	962	1,201	3,276	3,998
YoY	(%)	39.6	10.8	38.1	71.7	18.9	53.3	29.9	2.8	41.9	22.0
QoQ	(%)	12.3	-20.8	22.4	57.8	-22.3	2.2	3.7	24.9		
정밀타격	(십억원)	234	261	314	474	425	405	436	535	1,563	1,801
감시정찰	(십억원)	102	118	198	199	125	143	140	180	486	589
지휘통제/통신	(십억원)	344	125	119	301	224	234	240	301	810	998
항공전자/전자전	(십억원)	71	83	90	153	107	115	117	147	356	486
기타	(십억원)	13	17	18	42	26	30	29	38	61	123
연결 영업이익	(십억원)	67	49	52	62	114	72	75	70	230	330
YoY	(%)	-1.8	22.2	26.5	67.2	69.6	46.3	44.8	12.8	23.3	43.7
QoQ	(%)	81.5	-26.6	5.7	18.8	84.1	-36.7	4.6	-7.5		
OPM	(%)	8.8	8.1	7.0	5.3	12.5	7.8	7.8	5.8	7.0	8.3
연결 지배순이익	(십억원)	61	46	43	72	84	54	56	51	222	244
YoY	(%)	1.4	44.5	26.9	45.6	39.0	17.3	30.2	-29.9	26.7	10.3
QoQ	(%)	21.7	-24.6	-5.9	68.6	16.2	-36.4	4.5	-9.2		
NIM	(%)	7.9	7.6	5.5	6.0	9.1	5.6	5.6	4.1	6.6	6.0
수주잔고	(십억원)	19,288	19,005	18,390	20,142	22,883	22,525	23,159	23,211	20,142	23,211
YoY	(%)	63.2	55.6	52.4	2.8	18.6	18.5	25.9	15.2	2.8	15.2
QoQ	(%)	-1.6	-1.5	-3.2	9.5	13.6	-1.6	2.8	0.2		

자료: LIG 넥스원, 대신증권 Research Center

기업개요

기업 및 경영진 현황

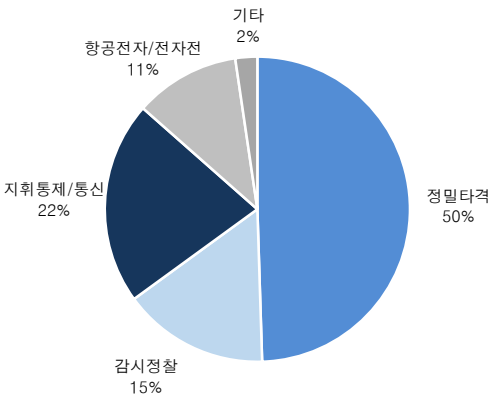
- 정밀유도, 감시정찰, 지휘통제, 항공전자, 전자전에 이르는 다양한 첨단 무기체계를 연구, 개발 및 양산
- 2024년 미국 소재 고스트로보틱스를 인수하여 무인화로봇 시장 진출
- 자산 6조 1,253억원, 부채 4조 8,878억원, 자본 1조 2,374억원
- 발행주식 수: 22,000,000주 / 자기주식수: 205,640주

주가 변동요인

- 국내 방위력개선비 예산 규모 및 세부내역
- 해외 방위산업 수출 관련 뉴스
- 국내외 지정학적 갈등 상황 발생 여부

주: 주식수는 보통주와 우선주 모두 포함, 2024년 12월 기준
자료: LIG넥스원, 대신증권 Research Center

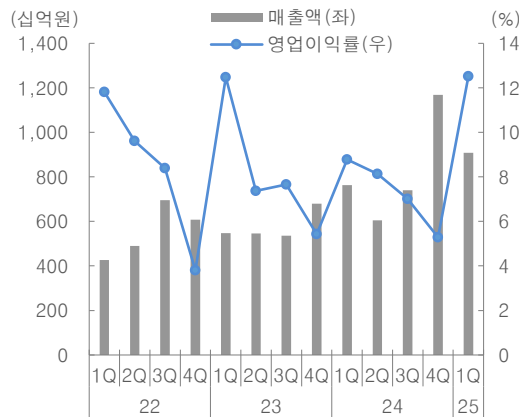
매출 비중 추이



주: 2023년 매출액 기준
자료: LIG넥스원, 대신증권 Research Center

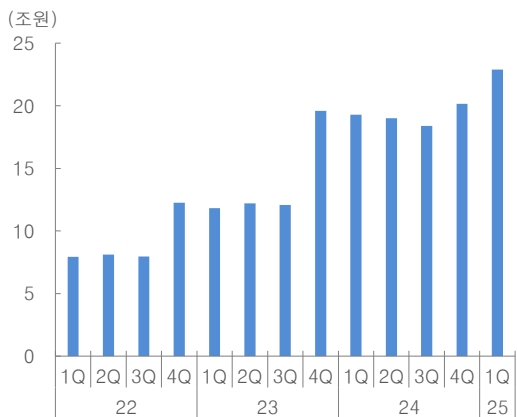
Earnings Driver

분기 매출 및 영업이익률 추이



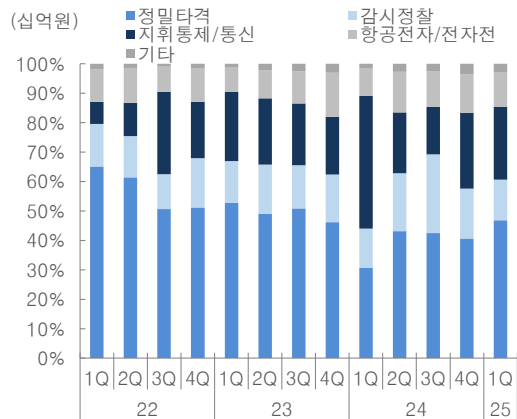
자료: LIG넥스원, 대신증권 Research Center

분기 수주잔고 추이



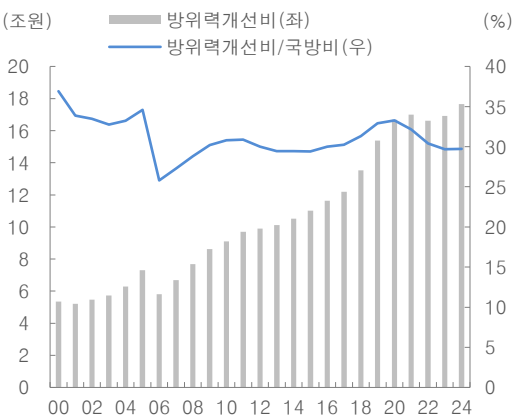
자료: LIG넥스원, 대신증권 Research Center

분기 제품별 매출 비중 추이



자료: LIG넥스원, 대신증권 Research Center

연도별 방위력 개선비 추이



자료: 국방부, 대신증권 Research Center

재무제표

포괄손익계산서	(단위: 십억원)				
	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
매출액	2,309	3,276	3,998	4,688	5,473
매출원가	1,962	2,824	3,388	3,940	4,601
매출총이익	347	453	610	749	871
판매비와관리비	160	223	279	330	385
영업이익	186	230	330	419	486
영업이익률	8.1	7.0	8.3	8.9	8.9
EBITDA	255	309	418	520	600
영업외손익	-1	-20	-38	-37	-37
관계기업손익	0	0	0	0	0
금융수익	10	28	26	26	26
외환관련이익	25	85	85	85	85
금융비용	-15	-85	-107	-108	-109
외환관련손실	0	0	0	0	0
기타	4	36	42	45	46
법인세비용차감전순손익	185	210	292	381	449
법인세비용	-10	7	-54	-70	-83
계속사업순손익	175	217	238	311	366
중단사업순손익	0	0	0	0	0
당기순이익	175	217	238	311	366
당기순이익률	7.6	6.6	6.0	6.6	6.7
비지배지분순이익	0	-5	-6	-9	-11
지배지분순이익	175	222	245	320	377
매도가능금융자산평가	0	0	0	0	0
기타포괄이익	-3	-2	-1	-1	0
포괄순이익	150	200	227	304	361
비지배지분포괄이익	0	-1	-6	-9	-11
지배지분포괄이익	150	201	233	313	372

Valuation 지표	(단위: 원, 배, %)				
	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
EPS	7,953	10,078	11,117	14,557	17,140
PER	16.4	21.9	34.0	26.0	22.1
BPS	47,835	55,031	63,075	74,747	89,140
PBR	2.7	4.0	6.0	5.1	4.2
EBITDAPS	11,600	14,048	18,994	23,657	27,290
EV/EBITDA	10.6	15.5	18.8	15.6	13.4
SPS	104,935	148,925	181,712	213,097	248,763
PSR	1.2	1.5	2.1	1.8	1.5
CFPS	13,392	18,010	21,693	26,427	30,096
DPS	1,950	2,400	2,400	2,400	2,400

재무비율	(단위: 원, 배, %)				
	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
성장성					
매출액 증가율	40	41.9	22.0	17.3	16.7
영업이익 증가율	41	23.3	43.7	26.8	16.0
순이익 증가율	42.3	23.8	10.0	30.6	17.7
수익성					
ROIC	35.3	46.8	33.6	28.2	27.5
ROA	5.5	4.6	5.3	6.6	7.2
ROE	17.6	19.6	18.8	21.1	20.9
안정성					
부채비율	262.6	395.0	340.7	285.0	254.8
순차입금비율	-16.1	-6.8	-33.7	-14.7	-16.8
이자보상배율	19.3	19.2	39.4	48.6	55.6

자료: LG 넥스원, 대신증권 Research Center

재무상태표	(단위: 십억원)				
	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
유동자산	2,536	3,895	3,853	3,921	4,419
현금및현금성자산	445	547	983	804	957
매출채권 및 기타채권	309	425	555	723	979
재고자산	229	364	444	520	607
기타유동자산	1,553	2,560	1,872	1,874	1,876
비유동자산	1,280	2,231	2,397	2,550	2,692
유형자산	894	1,371	1,497	1,609	1,711
관계기업투자금	1	3	6	8	10
기타비유동자산	385	856	894	933	971
자산총계	3,816	6,125	6,250	6,471	7,111
유동부채	2,651	4,617	4,557	4,512	4,822
매입채무 및 기타채무	460	727	807	884	971
차입금	108	163	195	234	281
유동성채무	75	41	49	59	71
기타유동부채	2,007	3,686	3,506	3,335	3,500
비유동부채	113	271	274	278	285
차입금	20	51	56	62	68
전환증권	0	137	137	137	137
기타비유동부채	93	83	81	80	80
부채총계	2,763	4,888	4,832	4,790	5,107
자배지분	1,052	1,211	1,388	1,644	1,961
자본금	110	110	110	110	110
자본잉여금	142	142	142	142	142
이익잉여금	728	907	1,099	1,367	1,692
기타지분변동	72	51	36	25	17
비자배지분	0	27	31	36	43
자본총계	1,052	1,237	1,418	1,681	2,004
순차입금	-170	-84	-478	-248	-337

현금흐름표	(단위: 십억원)				
	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
영업활동 현금흐름	467	952	883	973	1,031
당기순이익	175	217	238	311	366
비현금항목의 가감	120	180	239	270	296
감가상각비	69	79	88	102	114
외환손익	-8	-30	-37	-37	-37
지분법평가손익	0	0	0	0	0
기타	59	130	188	205	218
자산부채의 증감	213	605	458	462	451
기타현금흐름	-41	-50	-53	-70	-83
투자활동 현금흐름	-97	-978	-597	-598	-600
투자자산	-8	-72	-6	-7	-9
유형자산	-59	-497	-200	-200	-200
기타	-30	-410	-391	-391	-391
재무활동 현금흐름	-177	122	-23	-14	-4
단기차입금	107	51	33	39	47
사채	-200	82	0	0	0
장기차입금	0	71	5	6	6
유상증자	0	0	0	0	0
현금배당	-33	-42	-52	-52	-52
기타	-51	-40	-8	-7	-5
현금의 증감	193	102	436	-179	154
기초 현금	253	445	547	983	804
기말 현금	445	547	983	804	957
NOPLAT	176	237	269	342	397
FCF	162	-251	107	193	261

[Compliance Notice]

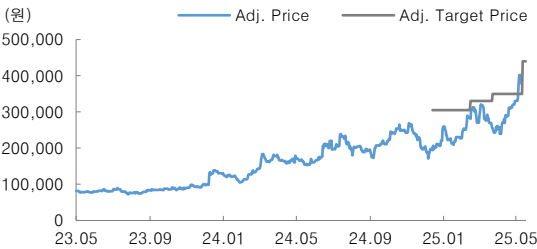
금융투자업규정 4-20조 1항5호사목에 따라 작성일 현재 사전고지와 관련한 사항이 없으며, 당사의 금융투자분석사는 자료작성일 현재 본 자료에 관련하여 재산적 이해관계가 없습니다. 당사는 동 자료에 언급된 종목과 계열회사의 관계가 없으며 당사의 금융투자분석사는 본 자료의 작성과 관련하여 외부 부당한 압력이나 간섭을 받지 않고 본인의 의견을 정확하게 반영하였습니다.

(담당자:이태환)

본 자료는 투자자들의 투자판단에 참고가 되는 정보제공을 목적으로 배포되는 자료입니다. 본 자료에 수록된 내용은 당사 Research Center의 추정치로서 오차가 발생할 수 있으며 정확성이나 완벽성은 보장하지 않습니다. 본 자료를 이용하시는 분은 동 자료와 관련한 투자의 최종 결정은 자신의 판단으로 하시기 바랍니다.

[투자의견 및 목표주가 변경 내용]

LIG넥스원(079550) 투자의견 및 목표주가 변경 내용



제시일자	25.05.15	25.05.10	25.05.02	25.04.25	25.04.18	25.04.11
투자의견	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy
목표주가	440,000	350,000	350,000	350,000	350,000	350,000
과리율(평균.%)		(15.80)	(17.48)	(20.16)	(22.40)	(25.38)
과리율(최대/최소.%)		(31.71)	14.86	(5.71)	(10.86)	(16.86)
제시일자	25.04.07	25.03.31	25.03.26	25.02.17	24.12.16	
투자의견	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy	
목표주가	350,000	350,000	350,000	330,000	305,000	
과리율(평균.%)	(28.01)	(28.32)	(29.52)	(11.88)	(23.25)	
과리율(최대/최소.%)	(22.86)	(25.43)	(28.86)	(2.88)	(4.92)	
제시일자						
투자의견						
목표주가						
과리율(평균.%)						
과리율(최대/최소.%)						

투자의견 비율공시 및 투자등급관련사항(기준일자:20250512)

구분	Buy(매수)	Marketperform(중)	Underperform(매도)
비율	92.6%	7.4%	0.0%

산업 투자의견

- Overweigh(비중확대)
: 향후 6개월간 업종지수상승률이 시장수익률 대비 초과 상승 예상
- Neutral(중립)
: 향후 6개월간 업종지수상승률이 시장수익률과 유사한 수준 예상
- Underweigh(비중축소)
: 향후 6개월간 업종지수상승률이 시장수익률 대비 하회 예상

기업 투자의견

- Buy(매수)
: 향후 6개월간 시장수익률 대비 10%p 이상 추가 상승 예상
- Marketperform(시장수익률)
: 향후 6개월간 시장수익률 대비 -10%p~10%p 추가 변동 예상
- Underperform(시장수익률 하회)
: 향후 6개월간 시장수익률 대비 10%p 이상 추가 하락 예상