

투자의견(유지)	중립
목표주가(하향)	▼ 510,000원
현재주가(25/11/6)	481,000원
상승여력	6.0%

영업이익(25F,십억원)	343
Consensus 영업이익(25F,십억원)	346
EPS 성장률(25F,%)	38.1
MKT EPS 성장률(25F,%)	31.0
P/E(25F,x)	34.6
MKT P/E(25F,x)	14.2
KOSPI	4,026.45
시가총액(십억원)	10,582
발행주식수(백만주)	22
유동주식비율(%)	60.9
외국인 보유비중(%)	30.0
벤투(12M) 일간수익률	1.25
52주 최저가(원)	171,100
52주 최고가(원)	631,000

(%)	1M	6M	12M
절대주가	-4.8	45.8	85.4
상대주가	-16.0	-7.3	18.0



[조선/방산/항공우주]

정동호
dongho.jeong@miraeasset.com

LIG넥스원

착실히 좋아지고 있습니다

3Q25 Review: 영업이익 컨센서스 15.8% 상회

3Q25 매출액 1조 492억원 (+41.7% YoY, 컨센 대비 6.5% 상회), 영업이익 896억원 (+72.6% YoY, OPM 8.5%, 컨센 대비 15.8% 상회)으로 시장 기대치를 웃돌았다. 컨센서스 상회 요인은 1) 국내 양산사업 수익성 견조, 2) 개발비 지출 지연이다. GRC 영업손실은 -120억원이며, 1H26까지 적자 시현이 불가피할 전망이다. 해외 매출은 1,660억원 (+10.8% YoY, 전체 매출의 15.8%)을 기록했다. UAE 천궁-II 매출은 1Q 650억 / 2Q 730억 / 3Q 830억으로 진행률 기준 매분기 2.5~3.2%씩 인식되고 있다. 천궁 매출은 해외 매출의 50%를 차지했으며, 점차 증가하고 있다. 3Q25 수주잔고는 23.4조원 (+23.2% YoY), 신규수주는 4,385억원이다.

방향이 명확한 만큼 조금해할 필요는 없다

국내 양산사업의 수익성은 예상외로 계속 좋다. 우려했던 개발비 확대는 연구 자체 발주 지연에 따라 26년으로 순연될 것으로 보인다. 수출비중이 올라오는 속도가 기대보다 슬로우한 점은 아쉬우나, UAE 천궁-II 기준 진행률은 매분기 0.4%p씩 빨라지고 있다. 4Q25 매출액은 1.3조원 (+11% YoY), 영업이익 618억원 (-1.4% YoY, OPM 4.8%)으로 추정한다. 국내 신규수주 2~3조원 (천궁-III 체계개발, L-SAM 양산 등)을 수주하면서 손실총당금이 발생할 것으로 예상한다. 더불어, 저마진인 인니무전기 사업이 사라지고, 26년부터는 중동 천궁-II 매출 위주로 반영되며 본격적인 이익개선을 기대한다. 당초 제시한 25년 영업이익률 가이던스 8%는 달성할 것이다.

투자의견 '중립' 유지, 목표주가 510,000원으로 11% 하향

투자의견 '중립' 유지, 목표주가는 기존 570,000원에서 510,000원으로 11% 하향한다. 26F~27F EPS 22,866원 (직전 23,649원, -3.3%)에 글로벌 유도무기/C4ISR 피어그룹 26F~27F P/E 평균 22.1배 (직전 24배, -8.2%)를 적용하여 산출했다. 26F/27F 영업이익을 각각 -1.6%/-3.5% 하향했다. 연간 수출비중 및 중동 천궁-II 마진을 가정을 소폭 하향 조정한 영향이다. 동사는 6년치 일감 기반의 안정적인 실적 성장과 앞으로 2~3년간 수출비중 확대에 의한 이익개선이 명확하다. 다만, 우리의 기대보단 완만하게 진행될 수 있으며, 눈높이를 낮췄으나 속도감이 붙는 시점에 실적 추정치 상향 여부를 고려하여 투자의견 및 목표주가를 변경할 계획이다.

결산기 (12월)	2023	2024	2025F	2026F	2027F
매출액 (십억원)	2,309	3,276	4,200	4,881	5,492
영업이익 (십억원)	186	230	343	436	619
영업이익률 (%)	8.1	7.0	8.2	8.9	11.3
순이익 (십억원)	175	222	306	410	596
EPS (원)	7,953	10,078	13,919	18,620	27,113
ROE (%)	17.6	19.6	22.9	25.0	28.5
P/E (배)	16.4	21.9	34.6	25.8	17.7
P/B (배)	2.7	4.0	7.2	5.8	4.5
배당수익률 (%)	1.5	1.1	0.5	0.5	0.5

주: K-IFRS 개별 기준, 순이익은 지배주주 귀속 순이익
자료: LIG넥스원, 미래에셋증권 리서치센터

표 1. 3Q25 실적 테이블

(십억원)

	3Q24	2Q25	3Q25			미래에셋		컨센서스	
			발표치	QoQ (%)	YoY (%)	추정치	차이 (%)	컨센서스	차이 (%)
매출액	740	945	1,049	11.0	41.7	941	11.5	985	6.5
영업이익	52	78	90	15.5	72.6	73	22.7	77	15.8
당기순이익	43	105	59	-43.6	37.9	63	-5.9	65	-8.6
영업이익률 (%)	7.0	8.2	8.5	0.3	1.5	7.8	0.8	7.9	0.7
순이익률 (%)	5.8	11.1	5.7	-5.5	-0.2	6.7	-1.0	6.6	-0.9
지역별 매출액									
내수	591	785	883	12.5	49.6				
수출	150	161	166	3.4	10.8				
수출 비중	20.2	17.0	15.8	-1.2	-4.4				

자료: 미래에셋증권 리서치센터

표 2. 실적 추정치 변경표

(십억원)

	New			Old			% Chg.		
	2025F	2026F	2027F	2025F	2026F	2027F	2025F	2026F	2027F
수주잔고	29,130	35,848	43,557	31,439	38,331	45,937	-7.3%	-6.5%	-5.2%
수주잔고/매출액 (년)	6.9	7.3	7.9	8.1	8.1	8.2	-14.4%	-9.3%	-3.3%
신규수주	13,170	11,600	13,200	15,731	11,600	13,200	-16.3%	0.0%	0.0%
신규수주/매출액 (년)	3.1	2.4	2.4	4.1	2.5	2.4	-23.5%	-4.9%	0.2%
매출액	4,200	4,881	5,492	3,881	4,708	5,594	8.2%	3.7%	-1.8%
영업이익	343	436	619	332	443	641	3.2%	-1.6%	-3.5%
OPM (%)	8.2	8.9	11.3	8.5	9.4	11.5	-0.3%p	-0.5%p	-0.2%p
지배순이익	306	410	596	298	419	622	2.8%	-2.2%	-4.1%
NPM (%)	7.3	8.4	10.9	7.7	8.9	11.1	-0.4%p	-0.5%p	-0.2%p
EPS (원)	13,919	18,620	27,113	13,523	19,037	28,262	2.9%	-2.2%	-4.1%

자료: 미래에셋증권 리서치센터 추정

표 3. 영업실적 전망치

(십억원)

항목	분류	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25F	2024	2025F	2026F	2027F
수주잔고		19,288	19,053	18,390	20,142	22,883	23,467	23,427	29,130	20,142	29,130	35,848	43,557
수주잔고 길이		7.6	7.4	6.6	6.1	6.7	6.2	5.8	6.9	6.1	6.9	7.3	7.9
매출액	전체	764	605	740	1,168	908	945	1,049	1,297	3,276	4,200	4,881	5,492
	내수	438	523	591	951	747	785	883	1,046	2,502	3,460	3,851	4,086
	수출	326	82	150	217	161	160	166	252	775	739	1,030	1,406
성장률 (%)	전체	39.6	10.8	38.1	71.7	18.9	56.3	41.7	11.1	41.9	28.2	16.2	12.5
	내수	-0.6	13.8	33.2	56.7	70.6	50.2	49.6	9.9	28.3	38.3	11.3	6.1
	수출	205.7	-4.9	61.8	197.7	-50.6	95.7	10.8	16.0	116.2	-4.6	39.4	36.5
영업이익		67	49	52	62	114	78	90	62	230	343	436	619
YoY (%)		-1.7	22.2	26.5	67.2	69.6	57.9	72.5	0.2	23.3	49.1	27.2	42.0
OPM (%)		8.8	8.1	7.0	5.3	12.5	8.2	8.5	4.8	7.0	8.2	8.9	11.3
지배순이익		61	46	43	73	84	105	59	58	222	306	410	596
YoY (%)		1.4	44.4	27.0	46.8	39.0	130.4	37.9	-21.3	27.1	37.7	33.8	45.6
NPM (%)		7.9	7.6	5.8	6.3	9.3	11.1	5.7	4.4	6.8	7.3	8.4	10.9

자료: 미래에셋증권 리서치센터

표 4. P/E 밸류에이션

(십억원)

	2021	2022	2023	2024	2025F	2026F	2027F
시가총액 (십억원)	1,509	2,028	2,871	4,851	10,582	10,582	10,582
주식 수 (백만주)	22	22	22	22	22	22	22
수정주가 (원)	68,600	92,200	130,500	220,500	481,000	481,000	481,000
매출액 (십억원)	1,822	2,221	2,309	3,276	4,200	4,881	5,492
YoY growth		21.9%	4.0%	41.9%	28.2%	16.2%	12.5%
지배주주순이익 (십억원)	105	123	175	222	306	410	596
YoY growth		17.0%	42.3%	27.1%	37.7%	33.8%	45.6%
NPM	5.8%	5.5%	7.6%	6.8%	7.3%	8.4%	10.9%
EPS (원)	4,775	5,588	7,953	10,078	13,919	18,620	27,113
YoY growth		17.0%	42.3%	26.7%	38.1%	33.8%	45.6%
P/E (배)	14.4	16.5	16.4	21.9	34.6	25.8	17.7
Implied P/E (배)	106.8	91.3	64.1	50.6	36.6	27.4	18.8
BPS (원)	32,632	38,602	45,171	55,272	66,690	82,927	107,657
YoY growth		18.3%	17.0%	22.4%	20.7%	24.3%	29.8%
P/B (배)	2.1	2.4	2.9	4.0	7.2	5.8	4.5
Implied P/B (배)	15.6	13.2	11.3	9.2	7.6	6.1	4.7

Target valuation

적용 EPS (원) 22,866 – 26F~27F EPS avg. (직전 23,649원, -3.3%)

Target P/E (배) 22.1x – 글로벌 PGM/C4ISR 피어 26F~27F P/E avg. (직전 24.1배, -8.2%)

목표주가 (원) 510,000 – 기존 57만원, -11%

현재주가 (원) 481,000

상승여력 6.0%

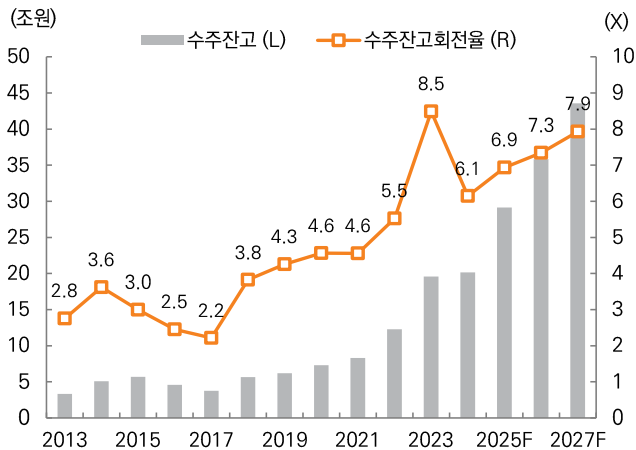
자료: 미래에셋증권 리서치센터

표 5. 글로벌 방산 피어그룹 밸류에이션 테이블

분류	회사명	시가총액 (조원)	주가 수익률 (%)		매출액 성장률 (%)		영업이익률 (%)		ROE (%)		P/E (x)		P/B (x)	
			1M	YTD	26F	27F	26F	27F	26F	27F	26F	27F	26F	27F
한국	한화에어로	49.7	-12.2	199.5	12.0	9.4	14.8	16.3	24.6	24.4	20.5	16.5	4.3	3.4
	현대로템	23.0	-6.9	323.5	18.3	18.0	20.2	22.0	31.1	29.6	20.6	15.9	5.6	4.2
	LIG넥스원	10.2	-8.5	109.5	18.6	16.2	10.1	11.3	25.1	26.4	24.3	18.3	5.6	4.5
	한화시스템	10.0	-11.9	133.2	17.8	12.7	7.3	8.5	7.3	8.7	38.6	29.2	2.6	2.4
	한국항공우주	9.6	-7.4	78.9	38.2	21.9	9.3	9.8	18.6	21.2	25.4	18.9	4.3	3.7
	평균		-9.4	168.9	21.0	15.6	12.3	13.6	21.3	22.1	25.9	19.7	4.5	3.6
글로벌	RTX	337.6	3.1	50.4	6.1	6.1	13.3	13.8	13.8	14.7	25.6	23.0	3.5	3.3
	노스롭그루먼	117.8	-7.8	21.6	5.4	5.1	10.9	11.1	25.2	25.5	19.9	18.4	4.9	4.6
	BAE 시스템즈	104.1	-9.3	59.3	7.1	7.1	10.9	11.2	18.9	19.7	21.8	19.6	4.1	3.7
	탈레스	82.5	-8.3	73.5	7.6	8.0	12.8	13.2	24.1	24.2	21.8	19.4	5.5	4.9
	콩스버그	31.2	-24.5	-2.0	19.5	13.1	13.9	14.2	34.3	33.7	27.7	24.1	8.8	7.6
	평균		-9.4	40.6	9.1	7.9	12.4	12.7	23.2	23.6	23.4	20.9	5.3	4.8

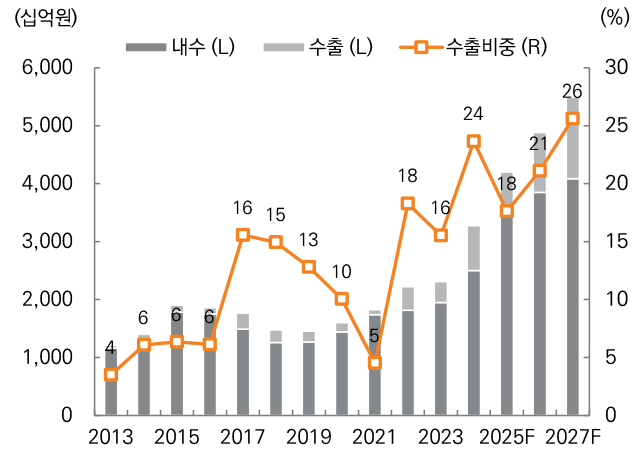
자료: Bloomberg, 미래에셋증권 리서치센터

그림 1. 수주잔고 및 수주잔고회전을 추이 및 전망



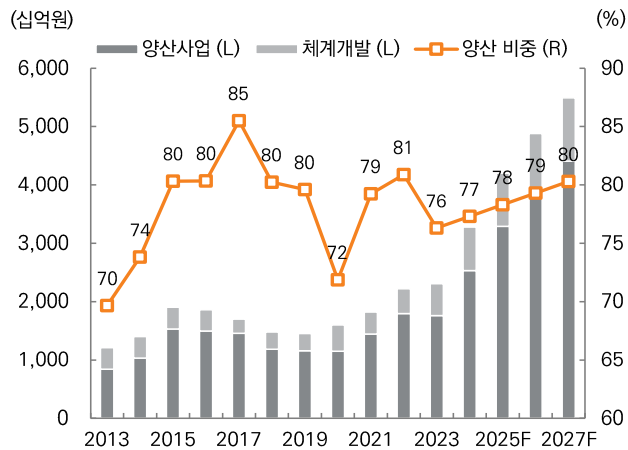
자료: LIG넥스원, 미래에셋증권 리서치센터

그림 2. 지역별 매출액 추이 및 전망



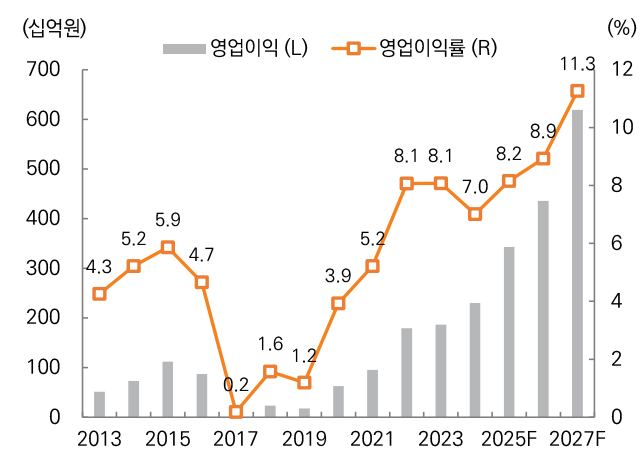
자료: LIG넥스원, 미래에셋증권 리서치센터

그림 3. 양산사업 및 체계개발 매출액 추이 및 전망



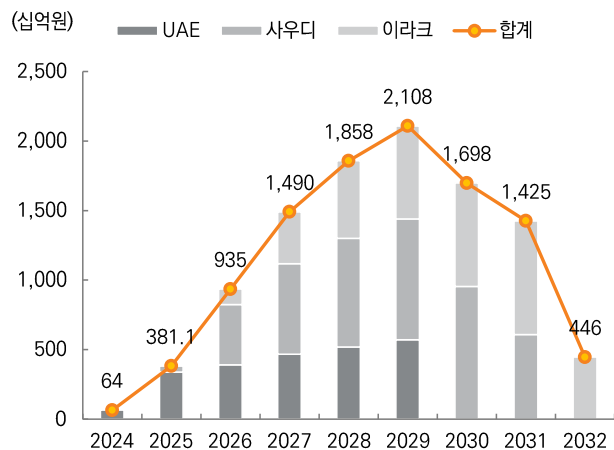
자료: LIG넥스원, 미래에셋증권 리서치센터

그림 4. 영업이익 및 영업이익률 추이 및 전망



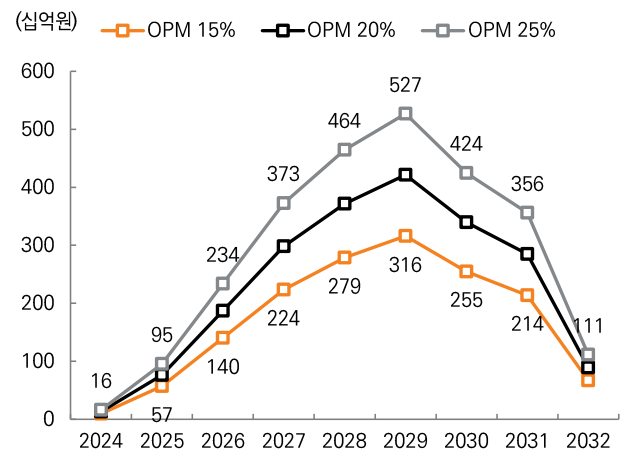
자료: LIG넥스원, 미래에셋증권 리서치센터

그림 5. 중동지역별 천궁-II 매출 추정 (진행률 기준)



자료: 미래에셋증권 리서치센터

그림 6. 천궁-II 수출사업 수익성별 이익체력 추정



자료: 미래에셋증권 리서치센터

LIG넥스원 (079550)

예상 포괄손익계산서 (요약)

(십억원)	2024	2025F	2026F	2027F
매출액	3,276	4,200	4,881	5,492
매출원가	2,824	3,537	4,052	4,446
매출총이익	452	663	829	1,046
판매비와관리비	223	320	394	427
조정영업이익	230	343	436	619
영업이익	230	343	436	619
비영업손익	-20	-7	-12	-8
금융손익	-2	-1	15	24
관계기업등 투자손익	0	4	86	-32
세전계속사업손익	210	336	424	611
계속사업법인세비용	-7	43	32	41
계속사업이익	217	293	391	569
중단사업이익	0	0	0	0
당기순이익	217	293	391	569
지배주주	222	306	410	596
비지배주주	-5	-13	-18	-27
총포괄이익	200	274	391	569
지배주주	201	301	445	647
비지배주주	-1	-28	-53	-77
EBITDA	309	465	568	752
FCF	455	371	521	680
EBITDA 마진율 (%)	9.4	11.1	11.6	13.7
영업이익률 (%)	7.0	8.2	8.9	11.3
지배주주귀속 순이익률 (%)	6.8	7.3	8.4	10.9

예상 현금흐름표 (요약)

(십억원)	2024	2025F	2026F	2027F
영업활동으로 인한 현금흐름	952	496	662	831
당기순이익	217	293	391	569
비현금수익비용가감	180	202	305	289
유형자산감가상각비	68	81	83	85
무형자산상각비	11	41	50	48
기타	101	80	172	156
영업활동으로인한자산및부채의변동	605	64	138	129
매출채권 및 기타채권의 감소(증가)	-83	-496	-88	-33
재고자산 감소(증가)	-106	-158	-53	-14
매입채무 및 기타채무의 증가(감소)	256	-154	43	33
법인세납부	-42	-60	-187	-180
투자활동으로 인한 현금흐름	-978	-209	-199	-156
유형자산처분(취득)	-497	-126	-141	-151
무형자산감소(증가)	-70	-77	-50	0
장단기금융자산의 감소(증가)	-4	-3	-8	-5
기타투자활동	-407	-3	0	0
재무활동으로 인한 현금흐름	122	-159	-39	-83
장단기금융부채의 증가(감소)	186	-63	13	-30
자본의 증가(감소)	0	11	0	0
배당금의 지급	-42	-52	-52	-52
기타재무활동	-22	-55	0	-1
현금의 증가	102	131	423	592
기초현금	445	547	678	1,101
기말현금	547	678	1,101	1,694

자료: LIG넥스원, 미래에셋증권 리서치센터

예상 재무상태표 (요약)

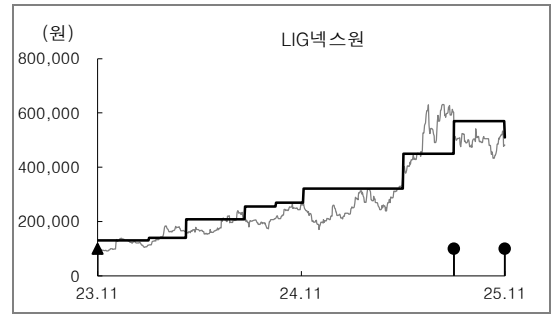
(십억원)	2024	2025F	2026F	2027F
유동자산	3,895	5,342	6,448	7,478
현금 및 현금성자산	547	678	1,101	1,694
매출채권 및 기타채권	424	567	668	710
재고자산	364	519	571	585
기타유동자산	2,560	3,578	4,108	4,489
비유동자산	2,231	2,359	2,421	2,441
관계기업투자등	3	4	4	5
유형자산	1,371	1,454	1,513	1,579
무형자산	629	703	703	654
자산총계	6,125	7,701	8,869	9,919
유동부채	4,617	5,928	6,715	7,247
매입채무 및 기타채무	491	380	453	506
단기금융부채	266	165	140	110
기타유동부채	3,860	5,383	6,122	6,631
비유동부채	271	270	312	314
장기금융부채	218	257	295	295
기타비유동부채	53	13	17	19
부채총계	4,888	6,198	7,027	7,560
지배주주지분	1,210	1,464	1,821	2,365
자본금	110	110	110	110
자본잉여금	142	153	153	153
이익잉여금	907	1,159	1,516	2,060
비지배주주지분	27	39	21	-6
자본총계	1,237	1,503	1,842	2,359

예상 주당가치 및 valuation (요약)

	2024	2025F	2026F	2027F
P/E (x)	21.9	34.6	25.8	17.7
P/CF (x)	12.2	21.4	15.2	12.3
P/B (x)	4.0	7.2	5.8	4.5
EV/EBITDA (x)	15.5	22.2	17.4	12.3
EPS (원)	10,078	13,919	18,620	27,113
CFPS (원)	18,010	22,479	31,638	39,036
BPS (원)	55,272	66,690	82,927	107,657
DPS (원)	2,400	2,400	2,400	2,400
배당성향 (%)	24.1	17.9	13.4	9.2
배당수익률 (%)	1.1	0.5	0.5	0.5
매출액증가율 (%)	41.9	28.2	16.2	12.5
EBITDA증가율 (%)	21.1	50.5	22.2	32.3
조정영업이익증가율 (%)	23.3	49.1	27.2	42.0
EPS증가율 (%)	26.7	38.1	33.8	45.6
매출채권 회전율 (회)	10.2	9.7	8.9	9.0
재고자산 회전율 (회)	11.1	9.5	9.0	9.5
매입채무 회전율 (회)	11.5	11.7	15.6	14.9
ROA (%)	4.4	4.2	4.7	6.1
ROE (%)	19.6	22.9	25.0	28.5
ROIC (%)	24.2	28.3	35.6	54.8
부채비율 (%)	395.0	412.5	381.6	320.5
유동비율 (%)	84.4	90.1	96.0	103.2
순차입금/자기자본 (%)	-6.8	-18.7	-37.8	-56.0
조정영업이익/금융비용 (x)	19.2	54.6	73.0	101.8

투자 의견 및 목표주가 변동 추이

제시일자	투자의견	목표주가(원)	과리율(%)	
			평균주가대비	최고(최저)주가대비
LIG넥스원 (079550)				
2025.11.07	중립	510,000	-	-
2025.08.08	중립	570,000	-13.48	-4.91
2025.05.09	매수	450,000	16.18	40.22
2024.11.11	매수	321,000	-20.86	16.04
2024.09.23	매수	269,000	-9.85	0.00
2024.07.29	매수	255,000	-23.00	-16.86
2024.04.15	매수	208,000	-10.86	15.14
2024.02.08	매수	140,000	12.98	30.93
2023.09.20	매수	130,000	-19.29	6.54



* 과리율 산정: 수정주가 적용, 목표주가 대상시점은 1년이며 목표주가를 변경하는 경우 해당 조사분석자료의 공표일 전일까지 기간을 대상으로 함

투자 의견 분류 및 적용 기준

기업	산업
매수 : 향후 12개월 기준 절대수익률 20% 이상의 초과수익 예상	비중확대 : 향후 12개월 기준 업종지수상승률이 시장수익률 대비 높거나 상승
중립 : 향후 12개월 기준 절대수익률 -10~10% 이내의 등락이 예상	중립 : 향후 12개월 기준 업종지수상승률이 시장수익률 수준
매도 : 향후 12개월 기준 절대수익률 -10% 이상의 추가하락이 예상	비중축소 : 향후 12개월 기준 업종지수상승률이 시장수익률 대비 낮거나 악화

매수(▲), Trading Buy(■), 중립(●), 매도(◆), 추가(—), 목표주가(—), Not covered(■)

* 2025년 5월 12일 기준으로 투자 의견 분류 기준 변경(Trading Buy 의견 삭제)

* 향후 12개월 기준 절대수익률 10% 이상, 20% 미만의 추가상승이 예상되는 종목은 금융투자분석사 재량에 따라 '매수' 또는 '중립' 의견으로 제시함

투자 의견 비율

매수(매수)	Trading Buy(매수)	중립(중립)	매도
78.61%	1.73%	19.08%	0.58%

* 2025년 09월 30일 기준으로 최근 1년간 금융투자상품에 대하여 공표한 최근일 투자등급의 비율

Compliance Notice

- 당사는 자료 작성일 현재 LIG넥스원 을(를) 기초자산으로 하는 주식워런트증권에 대해 유동성공급자(LP)업무를 수행하고 있습니다.
- 당사는 본 자료를 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 본 자료를 작성한 애널리스트는 자료작성일 현재 조사분석 대상법인의 금융투자상품 및 권리를 보유하고 있지 않습니다.
- 본 자료는 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 애널리스트의 의견이 정확하게 반영되었음을 확인합니다.

본 조사분석자료는 당사의 리서치센터가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보로부터 얻은 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 투자자 자신의 판단과 책임하에 종목 선택이나 투자시기에 대한 최종 결정을 하시기 바랍니다. 따라서 본 조사분석자료는 어떠한 경우에도 고객의 증권투자 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다. 본 조사분석자료의 지적재산권은 당사에 있으므로 당사의 허락 없이 무단 복제 및 배포할 수 없습니다.