



# LIG넥스원 (079550)

[1Q25 Review] 국내 양산의 볼륨 증가로 서프라이즈

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

**Buy (유지)**

목표주가(상향): 460,000원

현재 주가(5/8)	372,500원
상승여력	▲23.5%
시가총액	81,950억원
발행주식수	22,000천주
52 주 최고가 / 최저가	372,500 / 152,400원
90 일 일평균 거래대금	998.07억원
외국인 지분율	29.9%

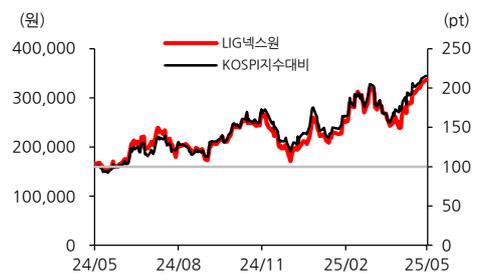
주주 구성	
엘이이지 (외 8인)	38.2%
국민연금공단	10.0%
ArtisanPartnersLimitedPartners	7.1%

주가수익률(%)	1개월	3개월	6개월	12개월
절대수익률	48.7	48.4	42.7	123.5
상대수익률(KOSPI)	38.2	46.1	42.0	129.5

(단위: 십억 원, 원, %, 배)

재무정보	2023	2024	2025E	2026E
매출액	2,309	3,276	4,349	5,275
영업이익	186	230	363	476
EBITDA	255	309	627	763
지배주주순이익	175	222	303	416
EPS	7,953	10,078	13,895	19,085
순차입금	-167	-84	-56	-350
PER	16.4	21.9	26.8	19.5
PBR	2.7	4.0	5.6	4.5
EV/EBITDA	10.6	15.4	13.0	10.3
배당수익률	1.5	1.1	0.7	0.8
ROE	17.6	19.6	22.6	25.3

주가 추이



1Q25 Review: 영업이익 시장 기대치 크게 상회

LIG넥스원은 1분기 매출액 9,076억원(YoY +18.9%, 이하 YoY), 영업이익 1,136억원(+69.6%, OPM 12.5%)을 시현했다. 영업이익 기준 컨센서스를 약 75% 상회했다. 시장 기대치 상회의 주 요인은 PGM(국내용 천공-II 2차, 현공 3-2차, 해공 2차, 중어뢰-II 등), ISR(국지방공 레이더 후속 등) 등에서의 국내 양산 사업 볼륨 성장이다. 일회성 요인으로는 정산 이익(순충금 환입) 80억원이 있었다. 1분기 고스트로보틱스(GR) 실적은 매출액 80억원, 영업손실 40억원이 반영됐다.

국내 양산의 볼륨 증가로 서프라이즈

1분기 국내 매출은 7,467억원(+70.6%)을 기록했다. 1분기 국내 양산 비중은 75%(4Q24 68% 추정)로, 양산 믹스도 후속 사업(초도 대비 마진 변수 적음) 비중 증가로 인해 개선됐다. 이에 1분기 국내는 10% 내외의 높은 이익률을 기록한 것으로 추정한다. 올해 남은 기간 동안 경상개발비 등의 추가 반영 여부가 내수 마진에 변수로 작용하겠으나 연간 전사 OPM 8% 이상 달성도 충분히 가능하다고 판단한다.

1분기 수출 매출은 1,609억원(-50.6%)으로, 수출 매출 비중은 17.7%를 기록(-25.0%p)했다. 수출 비중은 1Q24 인니 경찰청 통신망 사업 매출 2,559억원의 기저효과로 감소했다. 다만, 현대로템향 폴란드 K2 전차 구성품 등 실질적으로 수출로 분류할 수 있는 국내 매출 포함 시 수출 비중은 20.4%를 기록한 것으로 추정한다. 1분기 UAE 천공-II 매출은 약 650억원으로, 중동 수출 매출 가속화 영향으로 수출 비중은 '25년은 작년과 유사한 23% 내외, '25년은 30% 이상을 전망한다.

투자의견 Buy 유지, 목표주가 460,000원으로 상향

투자의견 Buy를 유지, 목표주가는 460,000원으로 상향한다. 목표주가는 실적 추정치 변경을 반영한 '26E EPS에 Target P/E 24배를 적용해 산출했다. '26E EPS를 적용한 이유는 내년부터 GR의 유의미한 수주 가시화 및 중동 수출 볼륨의 본격적 상승을 기대하기 때문이다. 1분기 말 수주잔고는 22.88조원(3Q24 20.05조원)으로, 이라크 천공-II 가 반영되면서 1분기 신규 수주는 4.21조원을 기록했다. 이에 수주잔고의 50~55% 이상이 수출 사업으로 구성되어 있을 것으로 추정한다.

[표1] LIG 넥스원 실적 추이 및 전망

(단위: 십억 원, %)

구분	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25P	2Q25E	3Q25E	4Q25E	2024	2025E	2026E
매출액	764	605	740	1,168	908	908	1,052	1,481	3,276	4,349	5,275
내수	438	523	591	952	747	757	769	1,086	2,503	3,359	3,587
수출	326	82	150	216	161	151	283	395	774	991	1,688
PGM(정밀타격)	234	261	314	474	425				1,284		
C4(지휘통제)	344	125	198	301	224				968		
ISR(감시정찰)	102	118	119	199	125				539		
AWE(항공/전자)	71	83	90	154	107				398		
기타	13	17	18	40	26				88		
영업이익	67	49	52	62	114	80	89	81	230	363	476
영업이익률	8.8	8.1	7.0	5.3	12.5	8.8	8.5	5.4	7.0	8.3	9.0
YoY 성장률											
매출액	39.6	10.8	38.1	71.7	18.9	50.2	42.1	26.8	41.9	32.7	21.3
내수	-0.6	13.8	33.2	56.7	70.6	44.9	30.2	14.1	28.3	34.2	6.8
수출	205.7	-5.0	61.7	196.6	-50.6	84.3	89.1	83.0	115.9	28.0	70.4
PGM(정밀타격)	-18.8	-2.5	15.2	51.1	81.4				12.4		
C4(지휘통제)	167.9	1.8	76.5	125.5	-34.9				94.8		
ISR(감시정찰)	31.5	30.1	51.5	80.6	23.2				50.7		
AWE(항공/전자)	56.7	60.3	54.2	50.3	51.6				54.3		
기타	72.9	37.7	33.3	96.5	104.2				63.7		
영업이익	-1.8	22.2	26.5	67.2	69.6	61.8	71.9	30.6	23.3	58.0	31.3

자료: LIG넥스원, 한화투자증권 리서치센터

[표2] LIG 넥스원 2025년 1분기 실적

(단위: 십억 원, %)

회사잠정 (십억원)	1Q25P	당사 추정치 대비		전년 동기 대비(YoY)		전분기 대비(QoQ)		시장 컨센서스 대비	
		1Q25E	차이(%)	1Q24	차이(%)	4Q24	차이(%)	1Q25E	차이(%)
매출액	907.6	703.4	29.0	763.5	18.9	1,167.8	-22.3	804.2	12.9
영업이익	113.6	47.2	140.5	67.0	69.6	61.7	84.1	64.8	75.4
순이익	82.8	40.6	104.1	60.6	36.7	69.7	18.8	56.0	47.9
이익률(%)									
영업이익	12.5	6.7	5.8%p	8.8	3.7%p	5.3	7.2%p	8.1	4.5%p
순이익	9.1	5.8	3.4%p	7.9	1.2%p	6.0	3.2%p	7.0	2.2%p

자료: LIG넥스원, Wisefn, 한화투자증권 리서치센터

[표3] LIG 넥스원 Valuation Table

구분	내용	비고
예상 EPS(원)	19,085	'26E 기준
Target P/E(배)	24.1	글로벌 Peer의 '26E P/E 평균
목표 주가(원)	460,000	
현재 주가(원)	372,500	25.05,08 종가 기준
상승여력(%)	▲23.5	

주: 글로벌 Peer는 Raytheon, Northrop Grumman, Thales, Hensoldt, Elbit Systems 기준

자료: 한화투자증권 리서치센터

[ 재무제표 ]

손익계산서

(단위: 십억 원)

12월 결산	2022	2023	2024	2025E	2026E
매출액	2,221	2,309	3,276	4,349	5,275
매출총이익	327	347	453	660	832
영업이익	179	186	230	363	476
EBITDA	233	255	309	627	763
순이자손익	-3	-6	-2	25	34
외화관련손익	0	0	0	-27	-29
지분법손익	-29	0	0	0	0
세전계속사업손익	158	185	210	344	472
당기순이익	123	175	217	298	409
지배주주순이익	123	175	222	303	416
<b>증가율(%)</b>					
매출액	58.6	4.0	41.9	32.7	21.3
영업이익	148.7	4.1	23.3	58.0	31.3
EBITDA	103.2	9.6	21.1	102.8	21.8
순이익	143.2	42.3	23.8	37.5	37.4
<b>이익률(%)</b>					
매출총이익률	14.7	15.0	13.8	15.2	15.8
영업이익률	8.1	8.1	7.0	8.3	9.0
EBITDA 이익률	10.5	11.1	9.4	14.4	14.5
세전이익률	7.1	8.0	6.4	7.9	8.9
순이익률	5.5	7.6	6.6	6.8	7.8

현금흐름표

(단위: 십억 원)

12월 결산	2022	2023	2024	2025E	2026E
영업현금흐름	457	467	952	405	785
당기순이익	123	175	217	298	409
자산상각비	54	69	79	264	287
운전자본증감	210	213	605	-161	82
매출채권 감소(증가)	-92	-72	-83	-92	-75
재고자산 감소(증가)	33	-16	-106	-93	-45
매입채무 증가(감소)	-108	107	256	20	199
투자현금흐름	-33	-97	-978	-386	-432
유형자산처분(취득)	-46	-59	-497	-271	-291
무형자산 감소(증가)	-29	-24	-70	-109	-134
투자자산 감소(증가)	-2	0	0	0	0
재무현금흐름	-245	-177	122	-47	-59
차입금의 증가(감소)	-218	-144	162	0	0
자본의 증가(감소)	-26	-33	-42	-47	-59
배당금의 지급	-26	-33	-42	-52	-59
총현금흐름	253	295	396	567	703
(-)운전자본증가(감소)	-242	-232	-689	161	-82
(-)설비투자	46	59	497	271	291
(+)자산매각	-29	-23	-70	-109	-134
Free Cash Flow	421	444	517	25	359
(-)기타투자	-11	33	494	7	7
잉여현금	431	411	23	19	353
NOPLAT	140	176	167	314	413
(+) Dep	54	69	79	264	287
(-)운전자본투자	-242	-232	-689	161	-82
(-)Capex	46	59	497	271	291
OpFCF	390	418	437	146	491

주: IFRS 연결 기준

재무상태표

(단위: 십억 원)

12월 결산	2022	2023	2024	2025E	2026E
유동자산	1,823	2,536	3,895	4,060	4,480
현금성자산	273	466	569	541	835
매출채권	234	309	425	516	591
재고자산	231	229	364	457	501
비유동자산	1,190	1,280	2,231	2,353	2,499
투자자산	162	198	230	237	243
유형자산	856	894	1,371	1,441	1,508
무형자산	171	188	629	675	748
<b>자산총계</b>	<b>3,013</b>	<b>3,816</b>	<b>6,125</b>	<b>6,413</b>	<b>6,979</b>
유동부채	1,899	2,651	4,617	4,649	4,857
매입채무	232	460	727	747	946
유동성이자부채	245	245	266	266	266
비유동부채	178	113	271	271	271
비유동이자부채	121	54	218	218	218
<b>부채총계</b>	<b>2,078</b>	<b>2,763</b>	<b>4,888</b>	<b>4,920</b>	<b>5,129</b>
자본금	110	110	110	110	110
자본잉여금	142	142	142	142	142
이익잉여금	561	728	907	1,158	1,515
자본조정	122	72	51	57	57
자기주식	-5	-5	-5	-5	-5
<b>자본총계</b>	<b>935</b>	<b>1,052</b>	<b>1,237</b>	<b>1,493</b>	<b>1,850</b>

주요지표

(단위: 원, 배)

12월 결산	2022	2023	2024	2025E	2026E
<b>주당지표</b>					
EPS	5,588	7,953	10,078	13,895	19,085
BPS	42,508	47,835	55,031	66,661	82,893
DPS	1,500	1,950	2,400	2,700	3,000
CFPS	11,509	13,392	18,010	25,754	31,940
ROA(%)	4.4	5.1	4.5	4.8	6.2
ROE(%)	14.5	17.6	19.6	22.6	25.3
ROIC(%)	13.4	19.4	17.4	25.6	29.5
<b>Multiples(x, %)</b>					
PER	16.5	16.4	21.9	26.8	19.5
PBR	2.2	2.7	4.0	5.6	4.5
PSR	0.9	1.2	1.5	1.9	1.6
PCR	8.0	9.7	12.2	14.5	11.7
EV/EBITDA	9.1	10.6	15.4	13.0	10.3
배당수익률	1.6	1.5	1.1	0.7	0.8
<b>안정성(%)</b>					
부채비율	222.2	262.6	395.0	329.5	277.2
Net debt/Equity	10.0	-15.9	-6.8	-3.8	-18.9
Net debt/EBITDA	40.1	-65.6	-27.3	-9.0	-45.9
유동비율	96.0	95.7	84.4	87.3	92.2
이자보상배율(배)	13.5	19.3	19.2	44.8	67.7
<b>자산구조(%)</b>					
투하자본	69.3	55.7	57.6	63.8	57.0
현금+투자자산	30.7	44.3	42.4	36.2	43.0
<b>자본구조(%)</b>					
차입금	28.1	22.1	28.1	24.5	20.8
자기자본	71.9	77.9	71.9	75.5	79.2

[ Compliance Notice ]

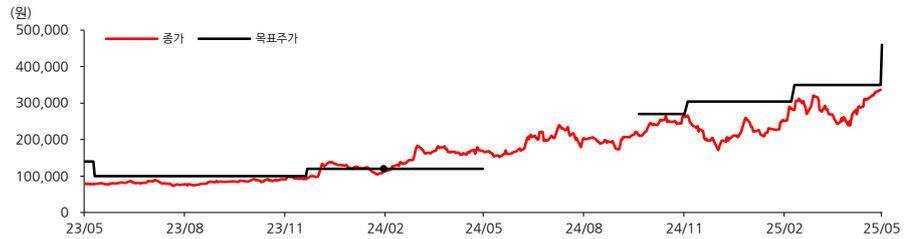
(공표일: 2025년 5월 9일)

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		
투자의견	Buy	Buy	Buy	Buy		
목표가격	304,000	304,000	350,000	460,000		

[ 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	-18.29	-3.86
2025.05.09	Buy	460,000		

[ 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 주기는 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 3월 31일)

투자등급	매수	중립	매도	합계
금융투자상품의 비중	90.9%	9.1%	0.0%	100.0%