



LIG넥스원 (079550)

[3Q25 Review] 담보된 성장을 차근차근 실현해 나가는 중

▶ Analyst 배성조 seongjo.bae@hanwha.com 3772-7611 / RA 김나우 now.kim@hanwha.com 3772-7710

Buy (유지)

목표주가(유지): 740,000원

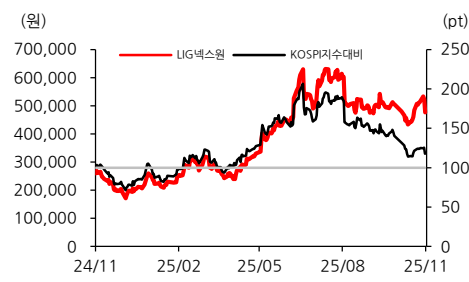
현재 주가(11/6)	481,000원
상승여력	▲53.8%
시가총액	105,820억원
발행주식수	22,000천주
52 주 최고가 / 최저가	631,000 / 171,100원
90 일 일평균 거래대금	904.88억원
외국인 지분율	30.0%
주주 구성	
엘아이지 (외 8 인)	38.2%
국민연금공단	10.0%
ArtisanPartnersLimitedPartners	8.2%

주가수익률(%)	1개월	3개월	6개월	12개월
절대수익률	-4.8	-20.2	45.8	85.4
상대수익률(KOSPI)	-18.2	-46.1	-11.5	28.3

(단위: 십억 원, 원, %, 배)

재무정보	2024	2025E	2026E	2027E
매출액	3,276	4,205	4,841	5,678
영업이익	230	349	434	594
EBITDA	309	540	721	887
지배주주순이익	222	312	398	539
EPS	10,078	14,278	18,227	24,658
순차입금	-84	115	-31	-139
PER	21.9	33.7	26.4	19.5
PBR	4.0	7.2	5.8	4.6
EV/EBITDA	15.4	19.8	14.6	11.8
배당수익률	1.1	0.6	0.6	0.7
ROE	19.6	23.2	24.2	26.3

주가 추이



3Q25 Review: 영업이익 시장 기대치 상회

LIG넥스원은 3분기 매출액 1조 492억원(YoY +41.7%, 이하 YoY), 영업이익 896억원(+72.5%, OPM 8.5%)을 시현했다. 영업이익 기준 컨센서스를 약 16% 상회했다. 상회의 주 요인은 크게 두 가지다. 첫째, 예상 대비 내수 매출 규모는 컸고 수출 매출 규모는 작았음에도 내수 양산 및 수출 영업이익률이 견조했다. 내수 후속 양산을 중심으로 매출이 크게 증가하며 고정비 레버리지 효과가 나타나고 있는 것으로 판단한다. 둘째, 3분기 집행 예정이었던 연구개발비 등이 일부 4분기 및 연초로 이연됐다. 자회사 고스트로보틱스의 경우, 3분기 영업손실 약 120억원(1Q 40억원, 2Q 140억원)을 기록한 것으로 추정되며 당분간 100억원 내외의 분기 영업손실이 지속적으로 발생할 전망이다.

담보된 성장을 차근차근 실현해 나가는 중

3분기 국내 매출은 8,832억원(+49.6%)을 기록했다. 양산 비중은 전 분기와 유사한 약 77%로 추정한다. 개발 부문은 손충금 등으로 소폭 적자를 기록했겠으나 양산 부문 이익률은 8% 수준으로 추정한다. 4분기 개발비 추가 반영을 가정하더라도 연간 OPM 8% 가이드는 충분히 달성 가능하다고 판단하며 4분기 OPM은 5.3%로 예상한다.

3분기 수출 매출은 1,660억원(+10.8%)을 기록했으며, 수출 OPM은 20% 수준으로 추정한다. UAE 천궁-II 매출은 830억원이 반영(1Q 650억원, 2Q 730억원)됐다. 수출 매출 비중은 15.8%를 기록(1Q 17.7%, 2Q 17.0%)했다. 실질적으로 수출로 분류 가능한 국내 매출 포함 시 3분기 수출 비중은 약 18%를 기록한 것으로 파악된다. 4분기부터는 다수의 비공개 수출 및 중동 천궁-II 진행률 가속화를 통해 수출 비중의 유의미한 증가(매출 내 비중 20% 이상 기록)를 기대한다.

투자의견 Buy, 목표주가 740,000원 유지

투자의견과 목표주가를 유지한다. 동사는 23.4조원의 수주잔고를 보유하고 있으며 이 중 약 60%가 수출용이다. 이에 반해, 고수익성의 수출의 매출 비중은 아직 연간 20% 미만이다. 수출 비중은 '26년 24%, '27년 29% 수준으로 늘어날 것으로 전망한다. 당사 추정치 기준 '27E PER은 19.5배로, 매수 접근이 유효한 주가라고 판단한다.

[표1] LIG 넥스원 실적 추이 및 전망

(단위: 십억 원, %)

구분	1Q25	2Q25	3Q25P	4Q25E	1Q26E	2Q26E	3Q26E	4Q26E	2024	2025E	2026E	2027E
매출액	908	945	1,049	1,303	1,022	1,091	1,245	1,482	3,276	4,205	4,841	5,678
내수	747	785	883	1,006	789	831	945	1,111	2,503	3,421	3,676	4,045
수출	161	160	166	297	233	260	300	371	774	784	1,165	1,632
PGM(정밀타격)	425	460	504						1,284			
C4(지휘통제)	224	230	257						968			
ISR(감시정찰)	125	113	119						539			
AWE(항공/전자)	107	113	152						398			
기타	26	30	18						88			
영업이익	114	78	90	69	87	112	123	112	230	349	434	594
영업이익률	12.5	8.2	8.5	5.3	8.5	10.3	9.9	7.5	7.0	8.3	9.0	10.5
YoY 성장률												
매출액	18.9	56.3	41.7	11.6	12.7	15.4	18.7	13.7	41.9	28.4	15.1	17.3
내수	70.6	50.1	49.6	5.7	5.7	5.9	7.0	10.4	28.3	36.7	7.5	10.0
수출	-50.6	95.8	10.8	37.5	45.0	62.0	80.7	25.0	115.9	1.4	48.5	40.1
PGM(정밀타격)	81.4	76.1	60.4						12.4			
C4(지휘통제)	-34.9	83.9	29.5						94.8			
ISR(감시정찰)	23.2	-5.0	-0.6						50.7			
AWE(항공/전자)	51.6	35.9	68.9						54.3			
기타	105.0	77.4	-4.7						63.7			
영업이익	69.6	57.9	72.5	11.0	-23.3	44.9	37.3	63.0	23.3	52.0	24.3	36.9

자료: LIG넥스원, 한화투자증권 리서치센터

[표2] LIG 넥스원 2025년 3분기 실적

(단위: 십억 원, %)

회사잠정 (십억원)	3Q25P	당사 추정치 대비 3Q25E 차이(%)	전년 동기 대비(YoY) 3Q24 차이(%)	전분기 대비(QoQ) 2Q25 차이(%)	시장 컨센서스 대비 3Q25E 차이(%)
매출액	1,049.2	967.3 8.5	740.3 41.7	945.4 11.0	984.9 6.5
영업이익	89.6	69.3 29.2	51.9 72.5	77.6 15.5	77.4 15.8
순이익	54.2	49.0 10.5	40.7 33.1	100.6 -46.1	86.9 -37.6
이익률(%)					
영업이익	8.5	7.2 1.4%P	7.0 1.5%P	8.2 0.3%P	7.9 0.7%P
순이익	5.2	5.1 0.1%P	5.5 -0.3%P	10.6 -5.5%P	8.8 -3.7%P

자료: LIG넥스원, Wisefn, 한화투자증권 리서치센터

[재무제표]

손익계산서

(단위: 십억 원)

12 월 결산	2023	2024	2025E	2026E	2027E
매출액	2,309	3,276	4,205	4,841	5,678
매출총이익	347	453	659	773	995
영업이익	186	230	349	434	594
EBITDA	255	309	540	721	887
순이자손익	-6	-2	4	26	40
외화관련손익	0	0	-17	-28	-30
지분법손익	0	0	0	0	0
세전계속사업손익	185	210	356	402	556
당기순이익	175	217	295	364	492
지배주주순이익	175	222	312	398	539
증가율(%)					
매출액	4.0	41.9	28.4	15.1	17.3
영업이익	4.1	23.3	52.0	24.3	36.9
EBITDA	9.6	21.1	74.8	33.4	23.0
순이익	42.3	23.8	36.3	23.2	35.3
이익률(%)					
매출총이익률	15.0	13.8	15.7	16.0	17.5
영업이익률	8.1	7.0	8.3	9.0	10.5
EBITDA 이익률	11.1	9.4	12.8	14.9	15.6
세전이익률	8.0	6.4	8.5	8.3	9.8
순이익률	7.6	6.6	7.0	7.5	8.7

현금흐름표

(단위: 십억 원)

12 월 결산	2023	2024	2025E	2026E	2027E
영업현금흐름	467	952	195	636	591
당기순이익	175	217	295	364	492
자산상각비	69	79	191	287	292
운전자본증감	213	605	-319	-49	-240
매출채권 감소(증가)	-72	-83	-277	-60	-91
재고자산 감소(증가)	-16	-106	-63	39	-82
매입채무 증가(감소)	107	256	-12	-29	-68
투자현금흐름	-97	-978	-303	-431	-417
유형자산처분(취득)	-59	-497	-208	-291	-281
무형자산 감소(증가)	-24	-70	-86	-134	-130
투자자산 감소(증가)	0	0	0	0	0
재무현금흐름	-177	122	-153	-59	-66
차입금의 증가(감소)	-144	162	-105	0	0
자본의 증가(감소)	-33	-42	-48	-59	-66
배당금의 지급	-33	-42	-52	-59	-66
총현금흐름	295	396	538	685	831
(-)운전자본증감(감소)	-232	-689	346	49	240
(-)설비투자	59	497	208	291	281
(+)자산매각	-23	-70	-86	-134	-130
Free Cash Flow	444	517	-102	210	180
(-)기타투자	33	494	-18	6	6
잉여현금	411	23	-84	205	174
NOPLAT	176	167	290	393	526
(+) Dep	69	79	191	287	292
(-)운전자본투자	-232	-689	346	49	240
(-)Capex	59	497	208	291	281
OpFCF	418	437	-73	339	297

주: IFRS 연결 기준

재무상태표

(단위: 십억 원)

12 월 결산	2023	2024	2025E	2026E	2027E
유동자산	2,536	3,895	4,755	4,928	5,217
현금성자산	466	569	309	454	563
매출채권	309	425	339	400	491
재고자산	229	364	424	385	466
비유동자산	1,280	2,231	2,389	2,533	2,658
투자자산	198	230	208	214	220
유형자산	894	1,371	1,472	1,539	1,590
무형자산	188	629	708	781	848
자산총계	3,816	6,125	7,144	7,462	7,875
유동부채	2,651	4,617	5,325	5,304	5,244
매입채무	460	727	1,168	1,139	1,071
유동성이자부채	245	266	201	201	201
비유동부채	113	271	299	299	299
비유동이자부채	54	218	223	223	223
부채총계	2,763	4,888	5,624	5,603	5,543
자본금	110	110	110	110	110
자본잉여금	142	142	153	153	153
이익잉여금	728	907	1,164	1,504	1,977
자본조정	72	51	45	45	45
자기주식	-5	-5	-4	-4	-4
자본총계	1,052	1,237	1,520	1,859	2,332

주요지표

(단위: 원, 배)

12 월 결산	2023	2024	2025E	2026E	2027E
주당지표					
EPS	7,953	10,078	14,278	18,227	24,658
BPS	47,835	55,031	66,950	82,368	103,873
DPS	1,950	2,400	2,700	3,000	3,500
CFPS	13,392	18,010	24,477	31,132	37,777
ROA(%)	5.1	4.5	4.7	5.5	7.0
ROE(%)	17.6	19.6	23.2	24.2	26.3
ROIC(%)	19.4	17.4	21.9	23.7	27.1
Multiples(x, %)					
PER	16.4	21.9	33.7	26.4	19.5
PBR	2.7	4.0	7.2	5.8	4.6
PSR	1.2	1.5	2.5	2.2	1.9
PCR	9.7	12.2	19.7	15.5	12.7
EV/EBITDA	10.6	15.4	19.8	14.6	11.8
배당수익률	1.5	1.1	0.6	0.6	0.7
안정성(%)					
부채비율	262.6	395.0	370.1	301.4	237.7
Net debt/Equity	-15.9	-6.8	7.6	-1.6	-6.0
Net debt/EBITDA	-65.6	-27.3	21.3	-4.2	-15.7
유동비율	95.7	84.4	89.3	92.9	99.5
이자보상배율(배)	19.3	19.2	57.2	94.5	123.9
자산구조(%)					
투하자본	55.7	57.6	75.1	72.4	73.1
현금+투자자산	44.3	42.4	24.9	27.6	26.9
자본구조(%)					
차입금	22.1	28.1	21.8	18.6	15.4
자기자본	77.9	71.9	78.2	81.4	84.6

[Compliance Notice]

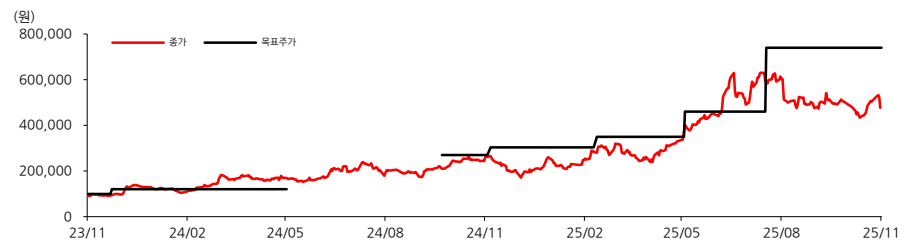
(공표일: 2025년 11월 7일)

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, 김나우)

저희 회사는 공표일 현재 이 자료에서 다른 종목을 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
일 시	2025.11.07					
투자의견	Buy					
목표가격	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 1 년간 +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 투자 의견 변경 주기는 종목별로 다릅니다.

[산업 투자의견]

당사는 산업에 대해 향후 1 년간 해당 업종의 수익률이 과거 수익률에 비해 양호한 흐름을 보일 것으로 예상되는 경우에 Positive(긍정적) 의견을 제시하고 있습니다. 또한 향후 1 년간 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 9월 30일)

투자등급	매수	중립	매도	합계
금융투자상품의 비중	82.9%	17.1%	0.0%	100.0%