

LIG넥스원 (079550)

Earnings Review

Company Analysis | 방위산업 | 2025. 11. 7

3Q25 Review: 호실적 시현했으나 4분기가 고비

3Q25 Review

3Q25 연결기준 매출액 10,492억원(+41.7% YoY), 영업이익 896억원(+72.5% YoY, OPM 8.5%)로 컨센서스 대비 매출액(9,849억원), 영업이익(774억원) 상회하는 호실적 시현. 호실적을 보였던 주요 요인으로는 1) 마진율이 낮은 수출사업의 매출 인식이 되지 않았고 2) 국내 사업에서 양산 매출 비중이 높았으며 3) 신규수주 계절적 비수기로 개발 관련 손실충당금 설정이 2Q25 대비 적었던 것으로부터 기인. 당사 추정치보다 중동향 매출인식 진행률이 낮았으나 기타 수출매출이 2Q25 보다 소폭 증가하며 수출비중은 2Q25 17%에서 3Q25 18%로 증가했을 것으로 추정. 1Q25-3Q25 고스트로보틱스 누적 영업이익 적자는 약 300억원으로 4Q25 이후에도 적자는 지속될 것으로 보임

개발 매출 증가로 아쉬운 마진율을 전망, 26년을 기대

4Q25 아쉬운 영업이익률 시현할 것으로 추정. 중동향 천궁2 양산매출 인식 본격화 및 이라크 천궁2 개발매출 인식이 시작될 26년을 기대. 4Q25 실적의 경우 1) 계절적으로 수주가 집중되는 4Q25 특성상 개발 관련 손실 충당금 설정이 3Q25보다 많을 것이며 2) 경장개발비가 집중되고 3) 국내 양산매출 비중이 낮아질 것으로 추정

다만 장기적 관점에서 보면 26-27년 중동향 천궁2 양산 매출 인식 본격화, 28년 이후 이라크 천궁2 양산 매출 인식을 통해 단계적으로 수출 비중 상승하는 구조로 수출 비중 증가에 따라 영업이익률 지속 개선될 것으로 추정. 또한 천궁2에 이어 L-SAM 수출 또한 지속 기대할 수 있는 구조, 동사가 국내 양산하고 있는 CIWS-II 경우 대함 미사일, 드론 등 함정을 최종 방어하는 무기체계로 동일 무기체계인 골키퍼 생산 중단, 팰링스의 높은 단가로 수출 경쟁력 보유

목표주가 560,000원으로 하향, 투자 의견 Buy 유지

26년 실적 추정치 하향 통해 동사 목표주가 560,000원으로 8.2% 하향조정. 26년 지배주주순이익에 글로벌 피어 멀티플 15% 할증 적용해 산출

Financial Data

(십억원)	2023	2024	2025E	2026E	2027E
매출액	2,309	3,276	4,128	4,839	6,140
영업이익	186	230	362	435	585
순이익	175	212	293	327	430
EPS (원)	8,028	10,106	14,256	16,075	21,145
증감률 (%)	42.3	25.9	41.1	12.8	31.5
PER (x)	16.3	47.6	33.7	29.9	22.7
PBR (x)	2.7	8.4	7.0	5.8	4.8
영업이익률 (%)	8.1	7.0	8.8	9.0	9.5
EBITDA 마진 (%)	11.1	9.4	11.0	11.0	11.2
ROE (%)	17.7	16.7	19.4	18.0	19.5

주: IFRS 연결 기준

자료: LIG넥스원, LS증권 리서치센터



Analyst 최정환 CFA
jhchoi@ls-sec.co.kr

Buy (유지)

목표주가 (하향)	560,000 원
현재주가	603,000 원
상승여력	16.4%

컨센서스 대비

상회	부합	하회
●		

Stock Data

KOSPI (11/6)	4,026.45 pt
시가총액	105,820 억원
발행주식수	22,000 천주
52 주 최고가/최저가	631,000 / 171,100 원
90 일 일평균거래대금	904.88 억원
외국인 지분율	30.0%
배당수익률(25.12E)	0.5%
BPS(25.12E)	68,703 원
KOSPI 대비 상대수익률	1개월 -18.2%
	6개월 -11.5%
	12개월 28.3%
주주구성	LIG(외 9인) 38.2%
	국민연금공단 10.0%
	Artisan Partners 8.2%

Stock Price

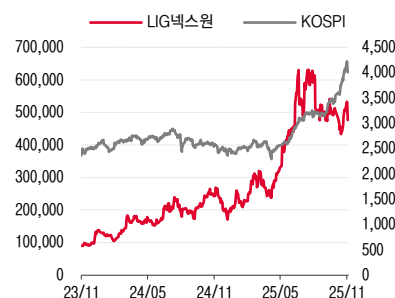


표1 LIG 넥스원 3Q25 Review

(십억원)	3Q25P(잠정치)	추정치	컨센서스	차이
매출액	1,049	1,063	985	+7.9%
영업이익	89	89	77	+15.6%
영업이익률	8.5%	8.4%	7.8%	+0.6%p
지배주주순이익	59	76	65	+16.9%

자료: LS증권 리서치센터

표2 분기 실적 추정치 변경 내역

(십억원)	변경 전				변경 후				3Q25 컨센서스
	1Q25	2Q25	3Q25P	4Q25E	1Q25	2Q25	3Q25P	4Q25E	
연결 매출액	942	945	1,063	1,457	942	945	1,049	1,192	985
YoY	23.4%	56.5 %	43.5 %	24.8 %	23.4%	56.5 %	41.6 %	2.1 %	
수출비중	20.8%	17.0 %	20.8 %	21.6 %	20.8%	17.0 %	18.0 %	25.2 %	
PGM(정밀타격)	425	460	417	572	425	460	540	468	
ISR(감시정찰)	224	230	199	272	224	230	257	223	
AEW(항공전자)	125	113	138	189	125	113	152	154	
C4I(지휘통제)	107	113	281	385	107	113	119	315	
기타	26	30	34	44	26	30	18	30	
연결 영업이익	114	78	89	111	114	77	89	82	77
OPM	12.1%	8.2%	8.4%	7.6%	12.1%	8.2%	8.5%	6.9%	7.8%
지배주주순이익	84	105	76	99	84	105	59	65	65

자료: LS증권 리서치센터

표3 연간 실적 추정치 변경 내역

(십억원)	변경 전			변경 후		
	25E	26E	27E	25E	26E	27E
연결 매출액	4,408	5,488	6,496	4,128	4,839	6,140
YoY	34.6%	24.5 %	18.4%	26.0%	17.2 %	26.9 %
수출비중	20.2%	31.6 %	42.3 %	20.5%	35.3 %	46.2 %
PGM(정밀타격)	1,874	2,363	2,797	1,893	2,232	2,832
ISR(감시정찰)	925	1,173	1,388	933	1,104	1,401
AEW(항공전자)	565	705	834	545	640	814
C4I(지휘통제)	885	1,044	1,235	653	738	936
기타	134	170	201	103	114	144
연결 영업이익	391	557	791	362	435	585
OPM(%)	8.9%	10.1%	12.2%	8.8%	9.0%	9.5%
지배주주순이익	364	478	675	314	354	465

자료: LS증권 리서치센터

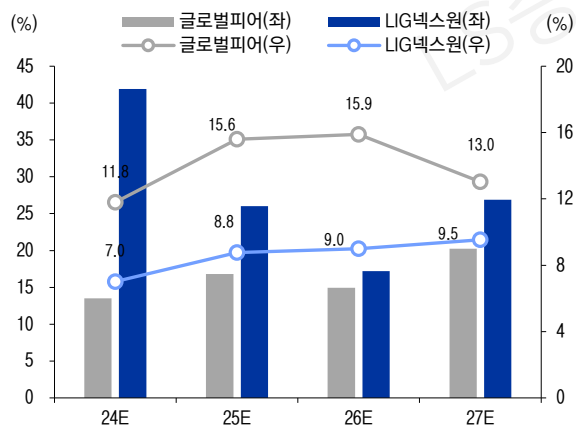
Valuation Table

표1 LIG 넥스원 목표주가 산출

(십억원)	세부내용	4Q25E	2Q26E	3Q26E	4Q26E
지배주주순이익	328	65	93	84	86
Target PER	37.8	글로벌 유도분야 피어 멀티플 15% 할증 적용			
시가총액	12,427				
상장주식수(천주)	22,000				
Target Price	560,000				
현재 주가	481,000				
상승여력	16.4%				

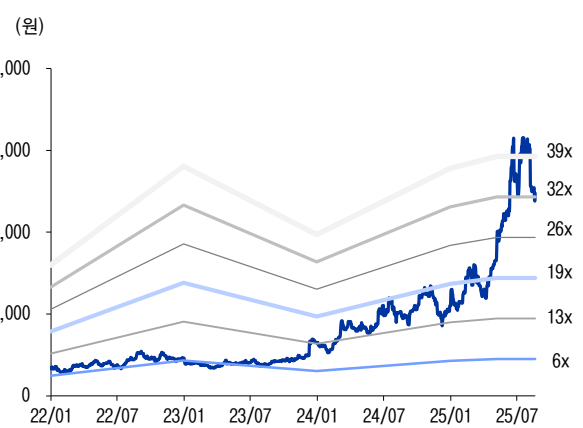
자료: LS증권 리서치센터

그림1 글로벌 피어 대비 매출 성장률, OPM 비교



자료: Bloomberg, LIG넥스원, LS증권 리서치센터

그림2 LIG 넥스원 12M Fwd PER 밴드



자료: LIG넥스원, LS증권 리서치센터

표2 LIG 넥스원 피어 테이블

기업명	매출 YoY(%)			OPM(%)			ROE(%)			12M Fwd PER	시가총액(십억원)
	25E	26E	27E	25E	26E	27E	25E	26E	27E		
RTX	7.7	6.1	6.1	12.9	13.3	12.5	8.0	12.9	13.8	28.1	337.0
탈레스	6.7	7.6	8.0	12.3	12.8	11.8	23.4	24.1	24.3	25.3	82.3
L3 해리스	2.8	6.0	5.7	15.5	15.5	14.7	7.8	9.9	11.8	27.1	77.6
아셀산	45.5	41.2	66.0	25.7	24.9	15.0	14.6	20.2	24.0	28.8	29.6
헨슬트	21.3	13.7	15.4	11.6	13.0	11.1	18.5	21.8	24.5	55.2	16.9
글로벌 평균	16.8	14.9	20.3	15.6	15.9	13.0	14.5	17.8	19.7	32.9	
LIG 넥스원	26.0	17.2	26.9	8.8	9.0	9.5	19.4	18.0	19.5	31.8	10.1

자료: Bloomberg, LS증권 리서치센터

LIG 넥스원 (079550)**재무상태표**

(십억원)	2023	2024	2025E	2026E	2027E
유동자산	2,536	3,895	5,445	5,518	5,823
현금 및 현금성자산	445	547	852	1,033	1,334
매출채권 및 기타채권	276	364	476	440	361
재고자산	229	364	410	375	346
기타유동자산	1,585	2,620	3,708	3,669	3,781
비유동자산	1,280	2,231	2,336	2,449	2,630
관계기업투자등	1	3	3	3	3
유형자산	894	1,371	1,424	1,494	1,599
무형자산	188	629	651	679	719
자산총계	3,815	6,125	7,781	7,967	8,453
유동부채	2,651	4,617	5,967	5,878	5,994
매입채무 및 기타채무	128	364	619	629	614
단기금융부채	183	203	150	104	120
기타유동부채	2,340	4,049	5,198	5,146	5,260
비유동부채	178	271	302	276	252
장기금융부채	20	188	106	79	50
기타비유동부채	158	83	195	198	202
부채총계	2,829	4,888	6,269	6,155	6,245
지배주주지분	987	1,237	1,491	1,786	2,173
자본금	110	110	110	110	110
자본잉여금	142	142	142	142	142
이익잉여금	728	907	1,162	1,450	1,829
비지배주주지분(연결)	0	27	20	27	35
자본총계	987	1,264	1,511	1,812	2,208

현금흐름표

(십억원)	2023	2024	2025E	2026E	2027E
영업활동 현금흐름	465	952	503	527	675
당기순이익(손실)	175	212	293	327	430
비현금수익비용가감	69	79	91	95	102
유형자산감가상각비	59	68	71	75	80
무형자산상각비	10	11	20	20	22
기타현금수익비용	0	0	0	0	0
영업활동 자산부채변동	229	652	119	105	143
매출채권 감소(증가)	-89	-88	-111	36	79
재고자산 감소(증가)	2	-135	-46	34	30
매입채무 증가(감소)	91	236	255	10	-15
기타자산, 부채변동	224	639	21	25	50
투자활동 현금흐름	-97	-978	2	-207	-275
유형자산처분(취득)	-97	-568	-124	-145	-184
무형자산 감소(증가)	-28	-431	-41	-48	-61
투자자산 감소(증가)	11	-40	-5	-38	-43
기타투자활동	17	62	172	25	14
재무활동 현금흐름	-177	122	-194	-140	-99
차입금의 증가(감소)	-127	189	-135	-74	-13
자본의 증가(감소)	0	0	0	0	0
배당금의 지급	-33	-43	-59	-65	-86
기타재무활동	-17	-24	0	0	0
현금의 증가	192	96	311	181	301
기초현금	253	445	541	852	1,033
기말현금	445	541	852	1,033	1,334

자료: LIG넥스원, LS증권 리서치센터

손익계산서

(십억원)	2023	2024	2025E	2026E	2027E
매출액	2,309	3,276	4,128	4,839	6,140
매출원가	1,962	2,822	3,476	4,055	5,116
매출총이익	347	454	653	784	1,024
판매비 및 관리비	160	224	283	333	423
영업이익	186	230	362	435	585
(EBITDA)	255	309	453	530	687
금융손익	4	11	8	14	16
이자비용	10	20	7	6	5
관계기업등 투자손익	0	0	0	0	0
기타영업외손익	4	-17	1	-48	-61
세전계속사업이익	185	205	365	407	535
계속사업법인세비용	10	-7	71	80	105
계속사업이익	175	212	293	327	430
중단사업이익	0	0	0	0	0
당기순이익	175	212	293	327	430
지배주주	175	222	314	354	465
총포괄이익	150	200	308	343	452
매출총이익률 (%)	15.0	13.9	15.8	16.2	16.7
영업이익률 (%)	8.1	7.0	8.8	9.0	9.5
EBITDA 마진률 (%)	11.1	9.4	11.0	11.0	11.2
당기순이익률 (%)	7.6	6.5	7.1	6.8	7.0
ROA (%)	4.6	3.5	3.8	4.1	5.1
ROE (%)	17.7	16.7	19.4	18.0	19.5
ROIC (%)	12.0	8.9	12.5	13.9	17.9

주요 투자지표

	2023	2024	2025E	2026E	2027E
투자지표 (x)					
P/E	16.3	47.6	33.7	29.9	22.7
P/B	2.7	8.4	7.0	5.8	4.8
EV/EBITDA	10.6	33.1	21.9	18.9	13.9
P/CF	9.7	11.1	21.0	20.1	15.7
배당수익률 (%)	1.5	0.5	0.5	0.6	0.8
성장성 (%)					
매출액	4.0	41.9	26.0	17.2	26.9
영업이익	4.1	23.3	57.4	20.3	34.4
세전이익	17.3	10.6	78.1	11.6	31.5
당기순이익	42.3	20.9	38.7	11.5	31.5
EPS	42.3	25.9	41.1	12.8	31.5
안정성 (%)					
부채비율	286.7	386.6	414.8	339.6	282.8
유동비율	66.5	63.6	70.0	69.3	68.9
순차입금/자기자본(x)	-0.2	-0.1	-0.4	-0.5	-0.5
영업이익/금융비용(x)	19.3	11.8	52.2	75.7	123.5
총차입금 (십억원)	203	391	257	182	169
순차입금 (십억원)	-243	-156	-596	-851	-1,165
주당지표 (원)					
EPS	8,028	10,106	14,256	16,075	21,145
BPS	47,835	57,463	68,703	82,374	100,369
CFPS	21,149	43,270	22,869	23,961	30,686
DPS	1,950	2,400	2,600	2,900	3,900

LIG넥스원

목표주가 추이

(원)

700,000

600,000

500,000

400,000

300,000

200,000

100,000

0

23/11

24/05

24/11

25/05

25/11

주가

목표주가

투자 의견

변동내역

일시	투자 의견	목표 가격	과리율(%)		
			최고 대비	최저 대비	평균 대비
2023.03.28	Buy	86,000	4.1		-7.2
2023.07.24	Buy	115,000	-27.7		-33.1
2025.02.18	신규	최정환			
2025.02.18	Buy	350,000	-8.4		-14.5
2025.03.17	Buy	360,000	3.5		-21.7
2025.05.09	Buy	430,000	22.3		-0.6
2025.06.15	Hold	460,000		6.6	25.8
2025.08.08	Hold	640,000	-19.8		-22.1
2025.08.22	Buy	610,000	-11.1		-19.3
2025.11.07	Buy	560,000			

Compliance Notice

본 자료에 기재된 내용들은 작성자 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다(작성자: 최정환).

본 자료는 고객의 증권투자를 돕기 위한 정보제공을 목적으로 제작되었습니다. 본 자료에 수록된 내용은 당사 리서치본부가 신뢰할 만한 자료 및 정보를 바탕으로 작성한 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 참고자료로만 활용하시기 바라며 유가증권 투자 시 투자자 자신의 판단과 책임하에 최종결정을 하시기 바랍니다. 따라서 본 자료는 어떠한 경우에도 고객의 증권투자 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.

본 자료는 당사의 저작물로서 모든 저작권은 당사에게 있으며 어떠한 경우에도 당사의 동의 없이 복제, 배포, 전송, 변형될 수 없습니다.

- 동 자료는 제공시점 현재 기관투자가 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 동 자료의 추천종목은 전일 기준 현재당사에서 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- 동 자료의 추천종목은 전일 기준 현재 당사의 조사분석 담당자 및 그 배우자 등 관련자가 보유하고 있지 않습니다.
- 동 자료의 추천종목에 해당하는 회사는 당사와 계열회사 관계에 있지 않습니다.

투자등급 및 적용 기준

구분	투자등급 guide line (투자기간 6~12개월)	투자등급	적용기준 (향후 12개월)	투자 의견 비율	비고
Sector (업종)	시가총액 대비 업종 비중 기준 투자등급 3 단계	Overweight (비중확대) Neutral (중립) Underweight (비중축소)			
Company (기업)	절대수익률 기준 투자등급 3 단계	Buy (매수) Hold (보유) Sell (매도)	+15% 이상 기대 -15% ~ +15% -15% 이하 기대	89.4% 10.6%	2018년 10월 25일부터 당사 투자등급 적용기준이 기준 ±15%로 변경
		합계		100.0%	투자 의견 비율은 2024. 10. 1 ~ 2025. 9. 30 당사 리서치센터의 의견공표 종목들의 맨마지막 공표의견을 기준으로 한 투자등급별 비중임 (최근 1년간 누적 기준, 분기별 갱신)