

LIG넥스원 (079550)

3Q25: 좋은데, 단기 모멘텀은 다소 부재

3Q25 매출 10,492억원, 영업이익 896억원

LIG넥스원의 3분기 매출은 1조 492억원, 영업이익은 896억원 (OPM 8.5%)로 매출과 영업이익 모두 컨센서스 대비 각각 +6.5%/15.8%, 당사 추정치 대비 9.4%/1.3%를 상회하였다.

매출 중 내수 비중이 양산 64%/개발 18%로 합계 82%를 차지했으며 수출 비중은 18%를 기록하였다. 부문별 매출은 유도무기부문 5,042억/지휘통제부문 2,566억/항공전자부문 1,523억/감시정찰부문 1,186억원이었으며, 천궁 2차 양산, 해군 2차양산 등 국내사업의 양산물량 증가가 매출 성장을 견인하였다. 수출매출 중에서는 UAE항 천궁-II가 830억원을 차지하였다. 인수 이후 지속 손실을 내고 있는 Ghost Robotics는 이번 분기에도 -120억 손실을 기록하였다. 3분기 신규수주금액은 4,385억원이었으며, 올해 누적 수주액은 6조 1,695억원, 3분기말 수주잔고는 23조 4,271억원이다.

유의적인 일회성 요인은 없었으나 회사는 호실적의 원인으로 연간 계획하였던 R&D투자계획이 일부 지연되어 비용 투입이 감소한 점을 지목하였다. 이에 대한 반작용으로 4분기 실적에는 비용 요인들이 추가적으로 반영되면서 이익률은 하락할 것으로 전망된다. 이번 분기 호실적에도 회사는 연간 OPM 가이드스 8%를 유지하였으며 당사는 4분기 매출 1조 1,895억원/영업이익 691억원(OPM 5.8%)를 전망한다.

투자의견 HOLD 하향, 목표주가 535,000원

동사의 목표주가를 535,000원으로 상향하지만, 목표주가와 현재주가와와의 괴리율(11.2%)을 고려하여 투자의견을 HOLD로 하향한다. 목표주가 산정 기반을 2026F EPS에서 2027F EPS로 변경하였으며, Target P/E는 기존과 동일하게 벤치마크 기업인 Thales의 24배를 적용했다.

좋은 실적을 내고 있고 수주잔고 또한 우수하지만, 여러 가지 측면에서 상승을 이끌 단기 모멘텀은 다소 찾아보기 힘들다. 실적 관례해서는, 3분기 실적 자체는 시장 기대를 상회하였으나 비용 집행의 지연으로 얻어진 실적인 바 4분기 실적에 대한 기대치가 오히려 낮아졌다. 구매국의 빠른 납품 요구에 따라 26~27년 실적 상향의 여지로 기대되던 이라크 천궁-II는 당초 예정대로 28년부터 납품이 시작될 것이라는 회사의 확인이 있었다. 자회사 고스트 로보틱스는 유의미한 매출 없이 손실이 지속되고 있으며 별다른 개선의 시그널이 없다. 수주 관례해서는, 기대되던 미국 비공 사업은 2024년까지 미국이 요구하는 테스트를 다 마쳤으나 트럼프 당선 이후 2025년 들어 사업이 진전되지 않고 있다. 역대 최고 수준의 수주잔고를 확보하고 있으나 가시적으로 확인되는 대규모 추가 수주 pipeline이 부재하다. 유도무기 등 비핵사업을 많이 영위하는 회사의 특성상 외부에 공개할 수 없는 수주 또는 해당 수주잔고에 기반한 예상 외의 호실적 가능성 등을 배제할 수 없으나 확인할 방법이 없는 것이 아쉽다. 실적 또는 수주 중 하나라도 밸류에이션 상향에 연관지을 수 있는 정보가 공개되거나 새로운 소식이 들리길 기대한다. 그간 많이 상승한 주가는 Global Peer업체에 비해 싸다고 할 수 없는 수준이므로, 현 시점에서 적극 매수를 권하기는 어렵다.

Company Brief

Hold (Downgrade)

목표주가(12M)	535,000원(상향)
증가(2025.11.06)	481,000원
상승여력	11.2%

Stock Indicator

자본금	110십억원
발행주식수	2,200만주
시가총액	10,582십억원
외국인지분율	30.0%
52주 주가	171,100~631,000원
60일평균거래량	182,128주
60일평균거래대금	90.7십억원

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

Price Trend



FY	2023	2024E	2025E	2026E
매출액(십억원)	3,276	4,092	4,635	5,568
영업이익(십억원)	230	350	439	566
순이익(십억원)	222	335	407	502
EPS(원)	10,078	15,245	18,494	22,828
BPS(원)	55,031	68,562	85,296	106,365
PER(배)	21.9	31.6	26.0	21.1
PBR(배)	4.0	7.0	5.6	4.5
ROE(%)	19.6	24.7	24.0	23.8
배당수익률(%)	1.1	0.5	0.5	0.5
EV/EBITDA(배)	15.1	23.3	19.1	14.9

주:K-IFRS 연결 요약 재무제표

[조선/기계/방산]

변용진 2122-9181

yongjin.byun@imfnssec.com

표1. LIG넥스원 연간 실적 추이 및 전망

(십억원)	2022	2023	2024	2025E	2026E	2027E
매출	2,220.8	2,308.6	3,319.0	4,091.7	4,634.7	5,568.1
유도무기(PGM)	1,192.2	1,142.1	1,284.0	1,980.6	2,435.2	3,016.6
지휘통제(C4I)	397.9	496.9	968.2	960.1	997.5	1,125.1
감시정찰(ISR)	414.5	357.5	538.6	522.6	561.5	697.0
항공전자(AEW)	265.1	312.1	486.3	628.3	640.6	729.3
영업이익	179.1	186.4	229.8	349.8	439.3	566.3
영업이익률	8.1%	8.1%	7.0%	8.6%	9.5%	10.2%

자료: LIG넥스원, iM증권 리서치본부

표2. LIG넥스원 분기 실적 추이 및 전망

(십억원)	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25	3Q25P	4Q25E
매출	763.5	604.7	740.3	1,167.8	907.6	945.4	1,049.2	1,189.5
유도무기(PGM)	234.6	261.1	314.2	474.1	425.4	459.8	504.2	591.2
지휘통제(C4I)	344.1	125.2	198.2	300.7	223.9	230.2	256.6	249.4
감시정찰(ISR)	101.4	118.5	119.3	199.4	125.1	112.6	118.6	166.3
항공전자(AEW)	83.4	99.9	108.6	194.4	133.2	142.8	169.8	182.5
영업이익	67.0	49.1	51.9	61.7	113.6	77.6	89.6	69.1
영업이익률	8.8%	8.1%	7.0%	5.3%	12.5%	8.2%	8.5%	5.8%

자료: LIG넥스원, iM증권 리서치본부

표3. LIG넥스원 3Q25 실적 추정치 및 컨센서스 비교

(십억원)	3Q25	전년동기대비		컨센서스 대비		기존 추정치 대비	
		3Q24	YoY %	3Q25E	차이 %	3Q25E	차이 %
매출	1,049.2	740.3	41.7%	984.9	6.5%	959.0	9.4%
영업이익	89.6	51.9	72.5%	77.4	15.8%	88.5	1.3%

자료: LIG넥스원, iM증권 리서치본부

표4. LIG넥스원 2025 실적 추정치 및 컨센서스 비교

(십억원)	2025E	전년대비		컨센서스 대비		기존 추정치 대비	
		2024	YoY %	2025E	차이 %	2025E	차이 %
매출	4,091.7	3,319.0	23.3%	4,036.1	1.4%	4,033.7	1.4%
영업이익	349.8	229.8	52.3%	345.8	1.2%	350.6	-0.2%

자료: LIG넥스원, iM증권 리서치본부

표5. LIG넥스원 실적 추정치 변경

	신규 추정(A)		기존 추정(B)		차이(A-B)	
	2025E	2026E	2025E	2026E	2025E	2026E
매출	4,091.7	4,634.7	4,033.7	4,746.9	57.9	(112.2)
영업이익	349.8	439.3	350.6	452.9	(0.8)	(13.7)
영업이익률	8.6%	9.5%	8.7%	9.5%	-0.1%P	0.0%P

자료: LIG넥스원, iM증권 리서치본부

표6. LIG넥스원 목표주가 산출

	2022	2023	2024	2025F	비고
EPS(원)	7,953	10,078	9,848	14,897	
BPS(원)	48,286	55,550	69,606	69,430	
고점 P/E(배)	13.7	13.7	27.3	42.4	
평균 P/E(배)	10.2	8.4	18.9	27.7	
저점 P/E(배)	7.1	6.7	10.7	14.0	
고점 P/B(배)	2.3	2.5	3.9	9.1	
평균 P/B(배)	1.7	1.5	2.7	5.9	
저점 P/B(배)	1.2	1.2	1.5	3.0	
ROE(%)	16.6	18.3	14.5	22.0	지배주주순이익 기준
적용 EPS(원)				22,307	2027F EPS
Target P/E(배)				24.0	벤치마크(Thales) 26F
적정주가(원)				535,369	
목표주가(원)				535,000	
전일 증가(원)				481,000	
상승여력				11.2%	

자료: LIG넥스원, iM증권 리서치본부

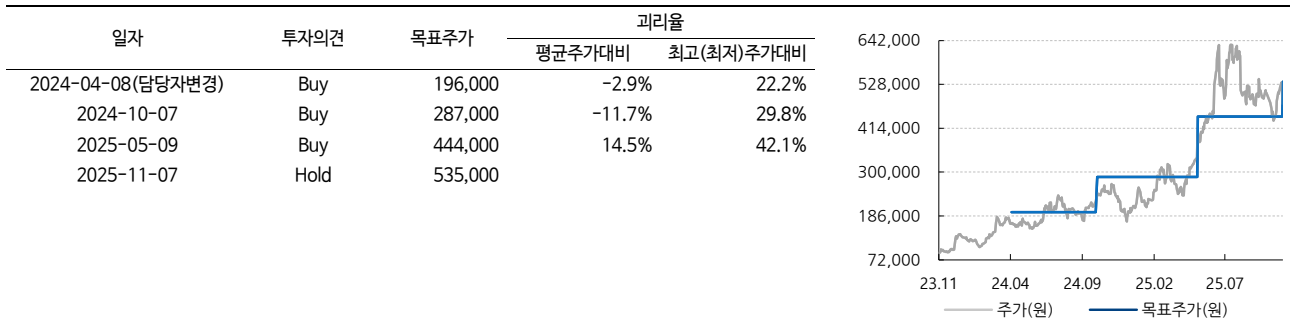
K-IFRS 연결 요약 재무제표

재무상태표					포괄손익계산서				
(십억원)	2024	2025E	2026E	2027E	(십억원, %)	2024	2025E	2026E	2027E
유동자산	3,895	4,499	5,029	5,656	매출액	3,276	4,092	4,635	5,568
현금 및 현금성자산	547	880	1,254	1,631	증가율(%)	41.9	24.9	13.3	20.1
단기금융자산	22	21	20	20	매출원가	2,824	3,445	3,877	4,622
매출채권	429	535	605	726	매출총이익	453	646	757	946
재고자산	364	454	514	618	판매비와관리비	223	296	318	380
비유동자산	2,231	2,144	2,068	2,001	연구개발비	34	-	-	-
유형자산	1,371	1,298	1,233	1,177	기타영업수익	-	-	-	-
무형자산	629	614	600	586	기타영업비용	-	-	-	-
자산총계	6,125	6,644	7,097	7,657	영업이익	230	350	439	566
유동부채	4,617	4,845	4,940	5,047	증가율(%)	23.3	52.3	25.6	28.9
매입채무	364	454	515	618	영업이익률(%)	7.0	8.6	9.5	10.2
단기차입금	163	178	195	195	이자수익	10	30	42	54
유동성장기부채	41	171	185	185	이자비용	12	22	23	23
비유동부채	271	271	271	271	지분법이익(손실)	0	0	0	0
사채	137	137	137	137	기타영업외손익	36	35	35	38
장기차입금	51	51	51	51	세전계속사업이익	210	405	503	646
부채총계	4,888	5,116	5,211	5,318	법인세비용	-7	77	106	155
지배주주지분	1,211	1,508	1,877	2,340	세전계속이익률(%)	6.4	9.9	10.9	11.6
자본금	110	110	110	110	당기순이익	217	328	398	491
자본잉여금	142	142	142	142	순이익률(%)	6.6	8.0	8.6	8.8
이익잉여금	907	1,190	1,545	1,995	지배주주귀속 순이익	222	335	407	502
기타자본항목	51	66	80	93	기타포괄이익	-17	15	14	14
비지배주주지분	27	19	10	-2	총포괄이익	200	342	411	504
자본총계	1,237	1,527	1,886	2,338	지배주주귀속총포괄이익	-	-	-	-

현금흐름표					주요투자지표				
(십억원)	2024	2025E	2026E	2027E		2024	2025E	2026E	2027E
영업활동 현금흐름	952	335	491	524	주당지표(원)				
당기순이익	217	328	398	491	EPS	10,078	15,245	18,494	22,828
유형자산감가상각비	68	74	64	56	BPS	55,031	68,562	85,296	106,365
무형자산감가상각비	11	15	14	13	CFPS	13,682	19,286	22,067	25,990
지분법관련손실(이익)	0	0	0	0	DPS	2,400	2,400	2,400	2,400
투자활동 현금흐름	-978	-392	-392	-392	Valuation(배)				
유형자산의 처분(취득)	-497	-	-	-	PER	21.9	31.6	26.0	21.1
무형자산의 처분(취득)	-	-	-	-	PBR	4.0	7.0	5.6	4.5
금융상품의 증감	-21	-2	-2	-2	PCR	16.1	24.9	21.8	18.5
재무활동 현금흐름	122	76	-38	-69	EV/EBITDA	15.1	23.3	19.1	14.9
단기금융부채의증감	27	145	31	-	Key Financial Ratio(%)				
장기금융부채의증감	153	-	-	-	ROE	19.6	24.7	24.0	23.8
자본의증감	-	-	-	-	EBITDA0이익률	9.4	10.7	11.2	11.4
배당금지급	-	-	-	-	부채비율	395.0	334.9	276.3	227.4
현금및현금성자산의증감	102	333	374	376	순부채비율	-14.4	-23.9	-37.5	-46.3
기초현금및현금성자산	445	547	880	1,254	매출채권회전율(x)	8.7	8.5	8.1	8.4
기말현금및현금성자산	547	880	1,254	1,631	재고자산회전율(x)	11.1	10.0	9.6	9.8

자료 : LIG넥스원, iM증권 리서치본부

LIG넥스원 투자의견 및 목표주가 변동추이



Compliance notice

당 보고서 공표일 기준으로 해당 기업과 관련하여,

- 회사는 해당 종목을 1%이상 보유하고 있지 않습니다.
- 금융투자분석사와 그 배우자는 해당 기업의 주식을 보유하고 있지 않습니다.
- 당 보고서는 기관투자가 및 제 3자에게 E-mail등을 통하여 사전에 배포된 사실이 없습니다.
- 회사는 6개월간 해당 기업의 유가증권 발행과 관련 주관사로 참여하지 않았습니다.
- 당 보고서에 게재된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다.

본 분석자료는 투자자의 증권투자를 돕기 위한 참고자료이며, 따라서, 본 자료에 의한 투자자의 투자결과에 대해 어떠한 목적의 증빙자료로도 사용될 수 없으며, 어떠한 경우에도 작성자 및 당사의 허가 없이 전재, 복사 또는 대여될 수 없습니다. 무단전재 등으로 인한 분쟁발생시 법적 책임이 있음을 주지하시기 바랍니다.

[투자의견]

종목추천 투자등급

종목투자의견은 향후 12개월간 추천일 증가대비 해당종목의 예상 목표수익률을 의미함.

- Buy(매수): 추천일 증가대비 +15% 이상
- Hold(보유): 추천일 증가대비 -15% ~ 15% 내외 등락
- Sell(매도): 추천일 증가대비 -15% 이상

산업추천 투자등급

시가총액기준 산업별 시장비중대비 보유비중의 변화를 추천하는 것임

- Overweight(비중확대)
- Neutral(중립)
- Underweight(비중축소)

[투자등급 비율 2025-09-30 기준]

매수	중립(보유)	매도
91%	8.3%	0.7%