2025.05.09

LIG넥스원 (079550)

1Q25: 궁금하지만 믿을 수밖에

1Q25 매출 9,076억원, 영업이익 1,136억원

LIG넥스원의 1분기 매출은 9,076억원, 영업이익은 1,136억원(OPM 11.7%)로 매출과 영업이익 모두 컨센서스 대비 각각 12.9%/63.6%, 당사 추정치 대비 22.9%/22.9%를 상회하는 호실적을 기록하였다.

매출 중 국내 비중 82.3%/해외 비중 17.7%였으며 국내 전 사업영역에 걸친 양산 매출 증가가 실적을 견인하였다. 특히 1Q24에 인도네시아 경찰청 통신망 관련 사업 매출이 약 2,500억 있었던 점을 감안하면 국내 양산 매출은 특히 큰 폭으로 증가하였으며, 이중 정밀유도부문의 경우 YoY 81%정도의 성장을 보인 것으로 추정된다. 해외사업 중 주요한 부분은 UAE향 천궁-II 매출이 650억원 발생하였으며 국내사업 중에서는 천궁-II 2차양산, 현궁 3-2차 양산사업 등이 있었다. 중장기적으로 기대되는 Ghost Robotics의 실적은 아쉽게도 이번 분기 매출 80억원, 영업손실 40억원에 그쳤다. 1분기 신규수주금액은 4조 2,147억원이었으며, 지난해 10월 수주한 이라크향 천궁-II 3.7조원이 이번 분기 실적으로 반영되었다.

가이던스 유지, 아직은 좀더 지켜봐야

기대보다 높은 실적에도 불구하고 사측은 가이던스(매출: 24년 3.3조원 대비 약 +15%성장, 영업이익률 24년과 유사한 7%수준)를 유지했다. 1분기 실적에서 국내 양산사업의 이익률이 최소 10% 이상을 기록한 것으로 추정되나, 환율효과 및 일부 사업종료에 따른 정산효과 등 여러 요인이 겹쳤으며 이익 지속에 대한 가시성은 좀더 지켜봐야 한다는 설명이다.

다만 그 세부적인 요인에 대해 분리해서 알려주기가 어려운 바 투자자로서는 다소 어려운 실적이 되었다. 그러나 동종사의 실적에서 미루어 보건대 분야를 막론하고 국내 대부분 양산사업의 이익률이 최근 상승 추세임을 감안하면 이는 업계 전반에서 감지되는 구조적인 긍정적 변화라는 판단이다.

투자의견 BUY유지, 목표주가 444,000원으로 상향

동사의 투자의견 BUY를 유지하고, 목표주가를 444,000원으로 상향한다. 꾸준히 안정적인 이익률을 보여주고 있는 바 산정 방식을 기존 P/B에서 P/E로 변경하며, 26F EPS에 벤치마크 회사인 Thales의 26F P/E 24배를 Target P/E로 적용한다. 1분기 호실적을 반영하여 25년과 26년의 이익 추정치를 각각 0.8%p, 0.4%p 상향하였다. 좋은 실적에 대한 회사의 설명이 단순명료하지 않아 궁금증은 여전하지만, 정보공개가 제한적인 방위산업 중에서도 가장 비닉사업이 많은 정밀유도무기 부문이 주력 사업분야인 동사의 사업구조 특성상 어쩔 수 없는 부분으로 이해하고 믿을 수밖에 없다.

분명한 것은 일반 사업에 비해 약 1.5배 이익률이 좋은 정밀유도부문의 실적이 지속 상승하고 있으며, 하반기 이후 내수사업보다 이익률이 좋은 UAE와 사우디향 천궁-II의 매출이 본격화된다는 점이다. 트럼프 당선 이후로 아직 업데이트가 없는 미국향 비궁 사업 또한 하반기에는 좀더 가시화될 것으로 기대된다. 조금 더 선명하면 좋겠지만, 안개가 가리고 있는 것이 오히려 동사의 수익성과 성장성을 더욱 부각시키는 요인으로 작용하고 있다 판단한다.

iM증권

Company Brief

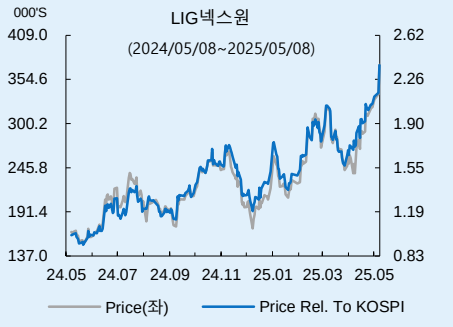
Buy (Maintain)

목표주가(12M)	444,000원(상향)
종가(2025.05.08)	372,500원
상승여력	19.2 %

Stock Indicator	
자본금	110십억원
발행주식수	2,200만주
시가총액	8,195십억원
외국인지분율	30.6%
52주 주가	152,400~372,500원
60일평균거래량	339,732주
60일평균거래대금	100.1십억원

주가수익률(%)	1M	3M	6M	12M
절대수익률	55.9	48.4	42.7	125.9
상대수익률	43.4	46.1	42.0	130.8

Price Trend



FY	2024	2025E	2026E	2027E
매출액(십억원)	3,276	3,899	4,653	5,565
영업이익(십억원)	230	354	450	582
순이익(십억원)	222	339	416	515
EPS(원)	10,078	15,425	18,916	23,411
BPS(원)	55,031	68,742	85,898	107,550
PER(배)	21.9	24.1	19.7	15.9
PBR(배)	4.0	5.4	4.3	3.5
ROE(%)	19.6	24.9	24.5	24.2
배당수익률(%)	1.1	0.6	0.6	0.6
EV/EBITDA(배)	15.1	17.6	14.1	10.9

주: K-IFRS 연결 요약 재무제표

[조선/방산]
변용진 2122-9181
yongjin.byun@imfnsec.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	3,898.9	4,653.5	5,564.9
유도무기(PGM)	1,192.2	1,142.1	1,284.0	1,963.4	2,415.0	2,982.6
지휘통제(C4I)	397.9	496.9	968.2	794.4	911.7	980.6
감시정찰(ISR)	414.5	357.5	538.6	627.1	751.9	976.0
항공전자(AEW)	265.1	312.1	486.3	514.0	574.9	625.8
영업이익	179.1	186.4	229.8	353.7	450.4	582.0
영업이익률	8.1%	8.1%	7.0%	9.1%	9.7%	10.5%

자료: LIG넥스원, iM증권 리서치본부

표2. LIG넥스원 분기 실적 추이 및 전망

(십억원)	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25P	2Q25E	3Q25E	4Q25E
매출	763.5	604.7	740.3	1,167.8	907.6	810.5	959.0	1,221.7
유도무기(PGM)	234.6	261.1	314.2	474.1	425.4	420.7	526.1	591.2
지휘통제(C4I)	344.1	125.2	198.2	300.7	223.9	142.7	178.4	249.4
감시정찰(ISR)	101.4	118.5	119.3	199.4	125.1	152.8	150.6	198.5
항공전자(AEW)	83.4	99.9	108.6	194.4	133.2	94.3	104.0	182.5
영업이익	67.0	49.1	51.9	61.7	106.0	88.2	88.5	70.9
영업이익률	8.8%	8.1%	7.0%	5.3%	11.7%	10.9%	9.2%	5.8%

자료: LIG넥스원, iM증권 리서치본부

표3. LIG넥스원 1Q25 실적 추정치 및 컨센서스 비교

(십억원)	1Q25	전년동기대비		컨센서스 대비		기존 추정치 대비	
		1Q24	YoY %	1Q25E	차이 %	1Q25E	차이 %
매출	907.6	763.5	18.9%	804.2	12.9%	738.6	22.9%
영업이익	106.0	67.0	58.3%	64.8	63.6%	86.3	22.9%

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	3,898.9	3,319.0	17.5%	3,813.7	2.2%	3,594.7	8.5%
영업이익	353.7	229.8	53.9%	299.3	18.2%	296.5	19.3%

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	3,898.9	4,653.5	3,594.7	4,645.4	304.1	8.1
영업이익	353.7	450.4	296.5	431.5	57.2	18.9
영업이익률	9.1%	9.7%	8.2%	9.3%	0.8%P	0.4%P

자료: LIG넥스원, iM증권 리서치본부

표6. LIG넥스원 목표주가 산출

	2022	2023	2024	2025F	비고
EPS(원)	7,953	10,078	9,848	15,073	
BPS(원)	48,286	55,550	69,606	86,330	
고점 P/E(배)	13.7	13.7	27.3	24.7	
평균 P/E(배)	10.2	8.4	18.9	18.0	
저점 P/E(배)	7.1	6.7	10.7	13.9	
고점 P/B(배)	2.3	2.5	3.9	4.3	
평균 P/B(배)	1.7	1.5	2.7	3.1	
저점 P/B(배)	1.2	1.2	1.5	2.4	
ROE(%)	16.6	18.3	14.5	17.9	지배주주순이익 기준
적용 EPS(원)				18,484	2026F EPS
Target P/E(배)				24.0	벤치마크(Thales) 26F
적정주가(원)				443,606	
목표주가(원)				444,000	
전일 종가(원)				372,500	
상승여력				19.2%	

자료: LIG넥스원, iM증권 리서치본부

K-IFRS 연결 요약 재무제표

재무상태표

(십억원)	2024	2025E	2026E	2027E
유동자산	3,895	4,482	5,044	5,681
현금 및 현금성자산	547	909	1,265	1,657
단기금융자산	22	21	20	20
매출채권	429	510	607	726
재고자산	364	433	516	617
비유동자산	2,231	2,144	2,068	2,001
유형자산	1,371	1,298	1,233	1,177
무형자산	629	614	600	586
자산총계	6,125	6,626	7,112	7,682
유동부채	4,617	4,823	4,942	5,047
매입채무	364	433	517	618
단기차입금	163	178	195	195
유동성장기부채	41	171	185	185
비유동부채	271	271	271	271
사채	137	137	137	137
장기차입금	51	51	51	51
부채총계	4,888	5,095	5,213	5,318
지배주주지분	1,211	1,512	1,890	2,366
자본금	110	110	110	110
자본잉여금	142	142	142	142
이익잉여금	907	1,194	1,558	2,021
기타자본항목	51	66	80	93
비지배주주지분	27	19	10	-2
자본총계	1,237	1,531	1,899	2,364

포괄손익계산서

(십억원,%)	2024	2025E	2026E	2027E
매출액	3,276	3,899	4,653	5,565
증가율(%)	41.9	19.0	19.4	19.6
매출원가	2,824	3,279	3,884	4,604
매출총이익	453	620	770	961
판매비와관리비	223	267	319	379
연구개발비	34	-	-	-
기타영업수익	-	-	-	-
기타영업비용	-	-	-	-
영업이익	230	354	450	582
증가율(%)	23.3	53.9	27.3	29.2
영업이익률(%)	7.0	9.1	9.7	10.5
이자수익	10	31	42	55
이자비용	12	22	23	23
지분법이익(손실)	0	0	0	0
기타영업외손익	36	35	35	38
세전계속사업이익	210	409	515	662
법인세비용	-7	78	108	159
세전계속이익률(%)	6.4	10.5	11.1	11.9
당기순이익	217	332	407	503
순이익률(%)	6.6	8.5	8.7	9.0
지배주주귀속 순이익	222	339	416	515
기타포괄이익	-17	15	14	14
총포괄이익	200	346	420	517
지배주주귀속총포괄이익	-	-	-	-

현금흐름표

(십억원)	2024	2025E	2026E	2027E
영업활동 현금흐름	952	364	473	540
당기순이익	217	332	407	503
유형자산감가상각비	68	74	64	56
무형자산상각비	11	15	14	13
지분법관련손실(이익)	0	0	0	0
투자활동 현금흐름	-978	-392	-392	-392
유형자산의 처분(취득)	-497	-	-	-
무형자산의 처분(취득)	-	-	-	-
금융상품의 증감	-21	-2	-2	-2
재무활동 현금흐름	122	76	-38	-69
단기금융부채의증감	27	145	31	-
장기금융부채의증감	153	-	-	-
자본의증감	-	-	-	-
배당금지급	-	-	-	-
현금및현금성자산의증감	102	362	356	392
기초현금및현금성자산	445	547	909	1,265
기말현금및현금성자산	547	909	1,265	1,657

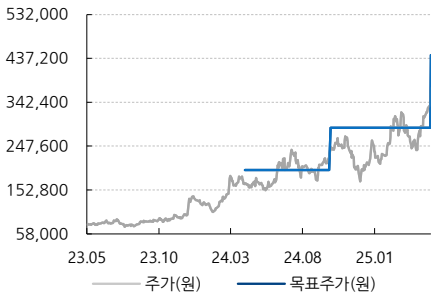
주요투자지표

	2024	2025E	2026E	2027E
주당지표(원)				
EPS	10,078	15,425	18,916	23,411
BPS	55,031	68,742	85,898	107,550
CFPS	13,682	19,467	22,489	26,573
DPS	2,400	2,400	2,400	2,400
Valuation(배)				
PER	21.9	24.1	19.7	15.9
PBR	4.0	5.4	4.3	3.5
PCR	16.1	19.1	16.6	14.0
EV/EBITDA	15.1	17.6	14.1	10.9
Key Financial Ratio(%)				
ROE	19.6	24.9	24.5	24.2
EBITDA이익률	9.4	11.4	11.4	11.7
부채비율	395.0	332.7	274.5	225.0
순부채비율	-14.4	-25.7	-37.8	-46.9
매출채권회전율(x)	8.7	8.3	8.3	8.3
재고자산회전율(x)	11.1	9.8	9.8	9.8

자료 : LIG넥스원, iM증권 리서치본부

LIG넥스원 투자의견 및 목표주가 변동추이

일자	투자의견	목표주가	괴리율	
			평균주가대비	최고(최저)주가대비
2024-04-08(담당자변경)	Buy	196,000	-2.9%	22.2%
2024-10-07	Buy	287,000	-11.7%	29.8%
2025-05-09	Buy	444,000		



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 종가대비 해당종목의 예상 목표수익률을 의미함.
- Buy(매수): 추천일 종가대비 +15% 이상
- Hold(보유): 추천일 종가대비 -15% ~ 15% 내외 등락
- Sell(매도): 추천일 종가대비 -15% 이상

산업추천 투자등급
시가총액기준 산업별 시장비중대비 보유비중의 변화를 추천하는 것임
- Overweight(비중확대)
- Neutral(중립)
- Underweight(비중축소)

[투자등급 비율 2025-03-31 기준]

매수	매수	매수
92.5%	92.5%	92.5%