

LIG넥스원 (079550)

[4Q24 Review] 걱정할 게 없다

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

Buy (유지)

목표주가(상향): 350,000원

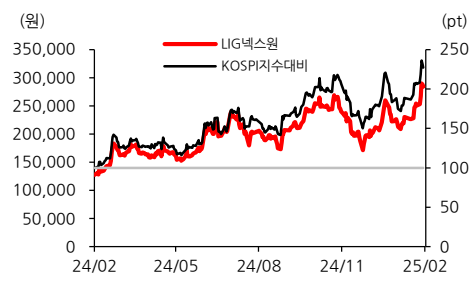
현재 주가(2/14)	284,000원
상승여력	▲23.2%
시가총액	62,480억원
발행주식수	22,000천주
52 주 최고가 / 최저가	290,000 / 127,000원
90 일 일평균 거래대금	663.71억원
외국인 지분율	24.5%
주주 구성	
엘아이지 (외 8 인)	38.2%
국민연금공단	10.1%
GLCPriateLimited	7.4%

주가수익률(%)	1개월	3개월	6개월	12개월
절대수익률	26.2	15.9	38.9	123.6
상대수익률(KOSPI)	22.5	8.8	40.9	124.7

(단위: 십억 원, 원, %, 배)

재무정보	2023	2024P	2025E	2026E
매출액	2,309	3,277	3,769	4,626
영업이익	186	231	296	406
EBITDA	255	355	583	698
지배주주순이익	175	222	271	379
EPS	7,953	10,201	12,423	17,387
순차입금	-167	172	144	32
PER	16.4	15.8	22.9	16.3
PBR	2.7	2.9	4.3	3.6
EV/EBITDA	10.6	10.5	11.0	9.0
배당수익률	1.5	1.5	1.1	1.1
ROE	17.6	19.5	20.3	23.7

주가 추이



4Q24 Review: 영업이익 시장 기대치 상회

LIG넥스원은 4분기 매출액 1조 1,686억원(YoY +71.8%, 이하 YoY), 영업이익 627억원(+69.9%, OPM 5.4%)을 시현했다. 영업이익 기준 컨센서스를 약 19% 상회했다. 시장 기대치 상회 요인은 해군, 중어뢰 2차, 국지방공레이더, TMMR 2차 등 국내 양산 사업의 불륨 성장 및 UAE 매출 증가 등이다. 4분기 개발 매출 비중은 32%로 전분기(26%) 대비 증가했으며, 이에 따라 매출 성장 대비 이익률 개선폭이 제한적인 것으로 추정한다. 순이익은 707억원(+42.0%, NPM 6.0%)으로, 최근 연구개발 인력들의 채용이 증가(4Q23 2,464명→3Q24 2,787명)하는 추세에 따라 연구개발비세액공제가 영업외 반영된 것으로 추정한다.

넉넉한 수주잔고, 걱정할 게 없다

4분기 수출 매출은 2,170억원(+197.8%)으로, 매출 비중 18.6%를 기록(+7.9%p)했다. 수출 비중 증가에는 UAE 천궁-II 매출 확대가 주요하게 작용했다. 다만, 인니 등 저수익성(OPM 로우싱글) 매출이 반영되며 매출 증가 대비 수익성 개선 폭은 제한적이었을 것이다. 중동 수출 건 양산 본격화를 통해 '25년 수출 비중은 26%↑으로 전망, 인니 매출은 1,000억원 미만('24년 약 3,200억원 추정)으로 추정한다.

4분기 말 수주잔고는 20.1조원(3Q24 18.4조원)으로, 이라크 천궁-II를 신규 수주로 반영하지 않았음(1Q25 반영 예상)에도 4분기 신규 수주는 3.5조원을 기록했다. 4분기 계절성을 감안해 국내 수주(미공시 내역 다수 존재 예상)가 해외 수주 대비 3배 이상이었을 것으로 추정하나, 이라크 수주 반영 시 잔고 비중은 해외가 더 높을 것으로 판단한다.

투자의견 Buy 유지, 목표주가 350,000원으로 상향

투자의견 Buy를 유지하고, 목표주가는 350,000원으로 상향한다. 목표 주가는 실적 추정치 변경을 반영한 '26E EPS에 Target P/E 20배를 적용해 산출했다. '26E EPS를 적용한 이유는 내년부터 고스트로보틱스(GR)의 유의미한 수주/실적 가시화 및 대형 중동 수출(UAE/사우디) 비중의 본격적 상승이 기대되기 때문이다. Target P/E는 GR, 유도로켓, 무인수상정 등 현대전에서 각광받는 제품 파이프라인 보유 및 EPS 성장 전망을 감안해 글로벌 Peer '26E P/E 평균에 20%를 할증 적용했다.

[표1] LIG 넥스원 실적 추이 및 전망

(단위: 십억 원, %)

구분	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24P	1Q25E	2Q25E	3Q25E	4Q25E	2024P	2025E	2026E
매출액	764	605	740	1,169	721	741	916	1,390	3,277	3,769	4,626
내수	438	523	591	952	565	590	635	997	2,502	2,788	2,938
수출	326	82	150	217	156	151	281	393	775	981	1,688
PGM(정밀타격)	234	261	314	474					1,284		
C4I(지휘통제)	344	125	198	301					968		
ISR(감시정찰)	102	118	119	199					539		
AWE(항공/전자)	71	83	90	153					397		
기타	13	17	18	42					90		
영업이익	67	49	52	63	53	65	76	103	231	296	406
영업이익률	8.8	8.1	7.0	5.4	7.4	8.7	8.3	7.4	7.0	7.9	8.8
YoY 성장률											
매출액	39.6	10.8	38.1	71.8	-5.5	22.6	23.7	19.0	42.0	15.0	22.7
내수	-0.6	13.8	33.2	56.7	29.2	12.9	7.5	4.8	28.3	11.4	5.4
수출	205.7	-5.0	61.7	197.8	-52.2	84.3	87.5	81.0	116.1	26.6	72.1
PGM(정밀타격)	-18.8	-2.5	15.2	51.1					12.4		
C4I(지휘통제)	167.9	1.8	76.5	125.5					94.8		
ISR(감시정찰)	31.5	30.1	51.5	80.7					50.7		
AWE(항공/전자)	56.7	60.3	54.2	49.1					53.9		
기타	72.9	37.7	33.3	106.0					67.3		
영업이익	-1.8	22.2	26.5	69.9	-20.7	31.6	45.6	63.6	23.8	28.2	37.0

자료: LIG넥스원, 한화투자증권 리서치센터

[표2] LIG 넥스원 2024년 4분기 실적

(단위: 십억 원, %)

회사잠정 (십억원)	4Q24P	당사 추정치 대비		전년 동기 대비(YoY)		전분기 대비(QoQ)		시장 컨센서스 대비	
		4Q24E	차이(%)	4Q23	차이(%)	3Q24	차이(%)	4Q24E	차이(%)
매출액	1,168.6	831.2	40.6	680.0	71.8	740.3	57.9	864.7	35.1
영업이익	62.7	43.0	45.7	36.9	69.9	51.9	20.7	52.9	18.6
순이익	70.7	16.6	325.9	49.8	42.0	40.7	73.6	19.7	258.3
이익률(%)									
영업이익	5.4	5.2	+0.2%p	5.4	-0.1%p	7.0	-1.7%p	6.1	-0.7%p
순이익	6.0	2.0	+4.2%p	7.3	-1.3%p	5.5	+0.5%p	2.3	+3.8%p

자료: LIG넥스원, Wisefn, 한화투자증권 리서치센터

[표3] LIG 넥스원 Valuation Table

구분	내용	비고
예상 EPS(원)	17,387	'26E 기준
Target P/E(배)	20.1	글로벌 Peer의 '26E P/E 평균에 20% 할증 적용
목표 주가(원)	350,000	
현재 주가(원)	284,000	25.02.14 종가 기준
상승여력(%)	▲23.2	

주: 글로벌 Peer는 Raytheon, Lockheed Martin, Northrop Grumman 기준

자료: 한화투자증권 리서치센터

[재무제표]

손익계산서

(단위: 십억 원)

12 월 결산	2022	2023	2024P	2025E	2026E
매출액	2,221	2,309	3,277	3,769	4,626
매출총이익	327	347	454	555	718
영업이익	179	186	231	296	406
EBITDA	233	255	355	583	698
순이자손익	-3	-6	-6	4	6
외화관련손익	0	0	-10	-21	-21
지분법손익	-29	0	0	0	0
세전계속사업손익	158	185	211	286	406
당기순이익	123	175	218	262	367
지배주주순이익	123	175	222	271	379
증가율(%)					
매출액	58.6	4.0	42.0	15.0	22.7
영업이익	148.7	4.1	23.8	28.2	37.0
EBITDA	103.2	9.6	39.1	64.1	19.8
순이익	143.2	42.3	24.4	20.3	40.0
이익률(%)					
매출총이익률	14.7	15.0	13.9	14.7	15.5
영업이익률	8.1	8.1	7.0	7.9	8.8
EBITDA 이익률	10.5	11.1	10.8	15.5	15.1
세전이익률	7.1	8.0	6.4	7.6	8.8
순이익률	5.5	7.6	6.6	6.9	7.9

현금흐름표

(단위: 십억 원)

12 월 결산	2022	2023	2024P	2025E	2026E
영업현금흐름	457	467	654	510	594
당기순이익	123	175	218	262	367
자산상각비	54	69	124	287	292
운전자본증감	210	213	297	-47	-77
매출채권 감소(증가)	-92	-72	-273	4	-98
재고자산 감소(증가)	33	-16	-234	-24	-69
매입채무 증가(감소)	-108	107	314	-31	90
투자현금흐름	-33	-97	-939	-431	-416
유형자산처분(취득)	-46	-59	-497	-291	-281
무형자산 감소(증가)	-29	-24	-81	-134	-130
투자자산 감소(증가)	-2	0	3	0	0
재무현금흐름	-245	-177	113	-52	-65
차입금의 증가(감소)	-218	-144	149	0	0
자본의 증가(감소)	-26	-33	-37	-52	-65
배당금의 지급	-26	-33	-42	-52	-65
총현금흐름	253	295	400	557	671
(-)운전자본증감(감소)	-242	-232	-287	47	77
(-)설비투자	46	59	497	291	281
(+)자산매각	-29	-23	-81	-134	-130
Free Cash Flow	421	444	108	85	183
(-)기타투자	-11	33	353	5	5
잉여현금	431	411	-245	80	178
NOPLAT	140	176	167	271	366
(+) Dep	54	69	124	287	292
(-)운전자본투자	-242	-232	-287	47	77
(-)Capex	46	59	497	291	281
OpFCF	390	418	81	219	300

주: IFRS 연결 기준

재무상태표

(단위: 십억 원)

12 월 결산	2022	2023	2024P	2025E	2026E
유동자산	1,823	2,536	4,010	4,068	4,350
현금성자산	273	466	301	329	442
매출채권	234	309	522	518	616
재고자산	231	229	428	451	521
비유동자산	1,190	1,280	2,099	2,242	2,366
투자자산	162	198	177	182	187
유형자산	856	894	1,321	1,387	1,439
무형자산	171	188	600	673	740
자산총계	3,013	3,816	6,108	6,311	6,716
유동부채	1,899	2,651	4,610	4,594	4,686
매입채무	232	460	734	703	793
유동성이자부채	245	245	279	279	279
비유동부채	178	113	248	248	248
비유동이자부채	121	54	195	195	195
부채총계	2,078	2,763	4,858	4,842	4,934
자본금	110	110	110	110	110
자본잉여금	142	142	142	142	142
이익잉여금	561	678	908	1,126	1,440
자본조정	122	122	66	66	66
자기주식	-5	-5	-5	-5	-5
자본총계	935	1,052	1,250	1,469	1,782

주요지표

(단위: 원, 배)

12 월 결산	2022	2023	2024P	2025E	2026E
주당지표					
EPS	5,588	7,953	10,201	12,423	17,387
BPS	42,508	47,835	55,733	65,662	79,915
DPS	1,500	1,950	2,400	3,000	3,000
CFPS	11,509	13,392	18,200	25,340	30,518
ROA(%)	4.4	5.1	4.5	4.4	5.8
ROE(%)	14.5	17.6	19.5	20.3	23.7
ROIC(%)	13.4	19.4	15.2	18.6	22.1
Multiples(x, %)					
PER	16.5	16.4	15.8	22.9	16.3
PBR	2.2	2.7	2.9	4.3	3.6
PSR	0.9	1.2	1.1	1.7	1.4
PCR	8.0	9.7	8.9	11.2	9.3
EV/EBITDA	9.1	10.6	10.5	11.0	9.0
배당수익률	1.6	1.5	1.5	1.1	1.1
안정성(%)					
부채비율	222.2	262.6	388.5	329.6	276.8
Net debt/Equity	10.0	-15.9	13.8	9.8	1.8
Net debt/EBITDA	40.1	-65.6	48.5	24.8	4.6
유동비율	96.0	95.7	87.0	88.6	92.8
이자보상배율(배)	13.5	19.3	13.9	30.6	43.1
자산구조(%)					
투하자본	69.3	55.7	74.0	75.3	73.6
현금+투자자산	30.7	44.3	26.0	24.7	26.4
자본구조(%)					
차입금	28.1	22.1	27.5	24.4	21.0
자기자본	71.9	77.9	72.5	75.6	79.0

[Compliance Notice]

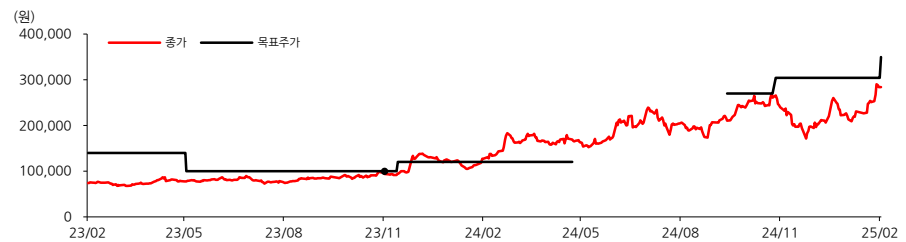
(공표일: 2025년 2월 17일)

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

[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		

[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 추정치에 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: 2024년 12월 31일)

투자등급	매수	중립	매도	합계
금융투자상품의 비중	92.0%	8.0%	0.0%	100.0%