



BUY(Maintain)

목표주가: 700,000원(상향)

주가(2/13): 460,000원

시가총액: 101,200억원



조선/기계/방산/항공우주

Analyst 이한결

gksruf9212@kiwoom.com

Stock Data

KOSPI (2/13)		5,507.01pt
52 주 주가동향	최고가	최저가
최고/최저가 대비	631,000 원	239,000원
등락률	-27.1%	92.5%
수익률	절대	상대
1M	-19.3%	-31.2%
6M	-8.4%	-46.3%
1Y	59.7%	-25.1%

Company Data

발행주식수	22,000 천주
일평균 거래량(3M)	143천주
외국인 지분율	28.8%
배당수익률(25E)	0.6%
BPS(25E)	63,467원
주요 주주	엘이이지 외 8 인 38.2%

투자지표

(십억원, IFRS)	2023	2024	2025F	2026F
매출액	2,308.6	3,276.3	4,306.9	5,035.6
영업이익	186.4	229.8	322.9	421.3
EBITDA	255.2	309.1	411.8	512.0
세전이익	185.0	209.6	222.7	420.4
순이익	175.0	216.6	211.6	334.2
지배주주지분순이익	175.0	221.7	255.2	364.3
EPS(원)	7,953	10,078	11,600	16,560
증감률(% YoY)	42.3	26.7	15.1	42.8
PER(배)	16.4	21.9	39.7	27.8
PBR(배)	2.73	4.01	7.25	5.98
EV/EBITDA(배)	10.6	15.5	22.6	19.8
영업이익률(%)	8.1	7.0	7.5	8.4
ROE(%)	17.6	19.6	19.6	23.6
순차입금비율(%)	-16.2	-7.2	3.9	2.7

자료: 키움증권 리서치센터

Price Trend



LIG넥스원 (079550)

방산 수출 확대와 GR의 실적 턴어라운드 기대



4분기 영업이익 421억원을 달성하며 어닝 쇼크를 시현하였다. 국내 개발 매출 비중 증가와 수익성이 낮은 해외 사업 확대의 영향으로 수익성 개선이 둔화되었다. 올해는 UAE항 양산 납품의 증가 등 본격적인 해외 매출 성장의 영향으로 실적 개선이 기대된다. 자회사인 고스트로보틱스는 지난해말 Vision 60 모델의 공급 계약을 체결하였다. 올해 중 추가 계약 여부에 따라 흑자전환이 기대된다.

>>> 4분기 영업이익 421억원 달성, 어닝 쇼크 시현

4분기 매출액 1조 4,048억원(yoy +20.3%), 영업이익 421억원(yoy -31.8%, OPM 3.0%)을 달성하며 시장 기대치(705억원)와 당사 추정치(736억원)를 큰 폭으로 하회하였다. 이번 분기 국내 연구 개발 매출의 비중 증가와 수익성이 낮은 인도네시아 경찰청 통신망 사업 관련 매출이 980억원 반영되며 매출 고 성장에도 불구하고 수익성 개선은 제한적이었다. 또한, 비용 측면에서 자회사인 고스트로보틱스의 영업손실 약 96억원과 신규 수주 확대에 따른 일회성 손실충당금 약 500억원이 반영되었다. 일회성 영향을 제외한 영업이익률은 6.6%로 시장 기대치에 부합하는 수준이다.

4분기 신규 수주는 약 4.16조원으로 L-SAM 국내 양산, M-SAM III 체계 개발, 전자전기 체계 개발 사업 등이 반영되었다. 이에 25년말 수주잔고는 26.2조원으로 24년말 대비 31% 확대되며 수주 잔고의 고성장세가 지속되고 있다.

>>> 본격적인 수출 사업 확대 기대

2026년 매출액 5조 356억원(yoy +16.9%), 영업이익 4,213억원(yoy +30.5%, OPM 8.4%)을 전망한다. 올해부터 UAE항 천궁 II 사업의 양산 납품이 본격화되고 사우디, 이라크 사업의 매출 인식도 늘어나며 수출 매출 성장이 전사 실적 개선에 기여할 것으로 전망한다. 26년 수출 매출 1.2조원(yoy +30.5%), 매출 비중은 23.9%로 전년 대비 2.5%p 확대될 것으로 기대한다. 사우디항 양산 납품 본격화와 이라크 사업의 매출 증가로 27년 이후 수출 비중은 30% 수준까지 확대될 것으로 전망한다. 25년말 수주잔고 내 내수 개발 사업의 비중이 20%로(yoy +8%p) 늘어났지만, 핵심 사업인 전자전기 체계 개발 사업이 10년 동안 진행되는 점을 감안한다면 수익성 둔화 우려는 제한적이다.

>>> 투자의견 BUY, 목표주가 700,000원으로 상향

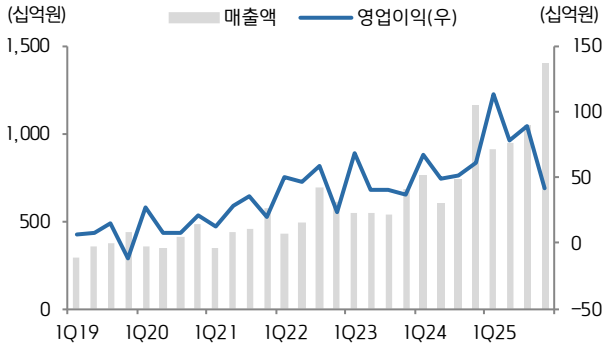
지난해 자회사 고스트로보틱스는 매출 160억원, 영업손실 430억원을 기록하였다. 올해는 Vision 60 모델의 양산 납품 계약 체결에 힘입어 매출 성장과 흑자 전환이 가시화되는 시점으로 판단한다. 지난해말 해외 국가와 100대 이상의 Vision 60 공급 계약 체결에 성공하였다. 동사의 네트워크를 활용한 중동 지역 마케팅을 시작으로 올해 중으로 추가 계약의 여부에 따라 흑자전환이 가능해질 것이다. 투자의견 BUY를 유지하고 27년 EPS 23,385원에 Target PER 30배 (Peer 평균)를 적용하여 목표주가는 700,000원으로 상향한다.

LIG넥스원 실적 추이 및 전망 (K-IFRS 연결 기준)

(십억원)	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25P	2024	2025P	2026F
매출액	763.5	604.7	740.3	1,167.8	907.6	945.4	1,049.2	1,404.8	3,276.3	4,306.9	5,035.6
(YoY)	39.6%	10.8%	38.1%	71.7%	18.9%	56.3%	41.7%	20.3%	41.9%	31.5%	16.9%
PGM	234.5	261.1	314.3	474.1	425.4	459.8	493.4	655.0	1,284.1	2,033.5	2,696.5
ISR	101.5	118.5	119.3	199.3	125.1	112.6	118.6	164.6	538.5	520.8	664.7
AEW	70.6	83.2	90.2	153.7	107.1	113.1	163.1	182.9	397.7	566.2	722.3
C4I	344.1	125.2	198.2	300.7	223.9	230.2	256.6	352.4	968.2	1,063.0	793.2
기타	12.8	16.7	18.4	40.0	26.2	29.7	17.6	49.8	87.9	123.2	158.9
영업이익	67.0	49.1	51.9	61.7	113.6	77.6	89.6	42.1	229.8	322.9	421.3
(YoY)	-1.8%	22.2%	26.5%	67.2%	69.6%	57.9%	72.5%	-31.8%	23.3%	40.5%	30.5%
OPM	8.8%	8.1%	7.0%	5.3%	12.5%	8.2%	8.5%	3.0%	7.0%	7.5%	8.4%
순이익	60.6	45.7	40.7	69.7	82.8	100.6	54.2	-26.0	216.6	211.6	334.2
(YoY)	1.4%	44.5%	20.3%	40.0%	36.7%	120.3%	33.1%	적전	23.8%	-2.3%	57.9%
NPM	7.9%	7.6%	5.5%	6.0%	9.1%	10.6%	5.2%	-1.9%	6.6%	4.9%	6.6%

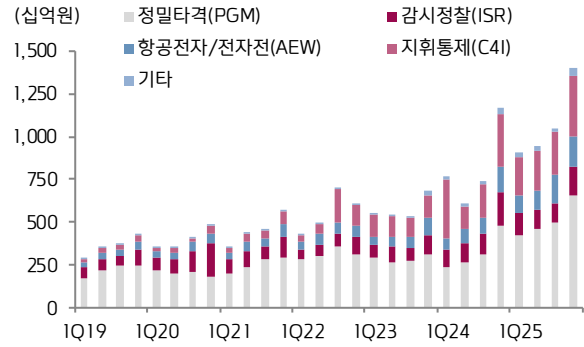
자료: LIG넥스원, 키움증권 리서치센터

LIG넥스원 분기별 매출액 및 영업이익 추이 전망



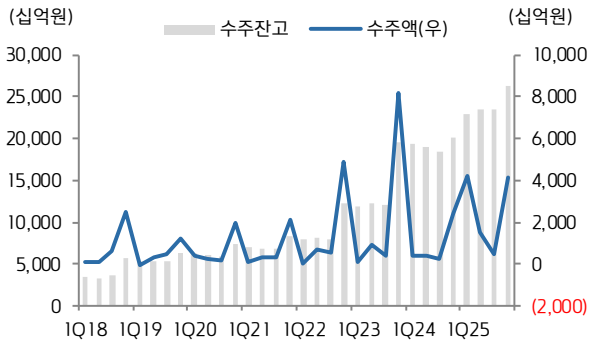
자료: LIG넥스원, 키움증권 리서치센터

LIG넥스원 부문별 매출 추이 및 전망



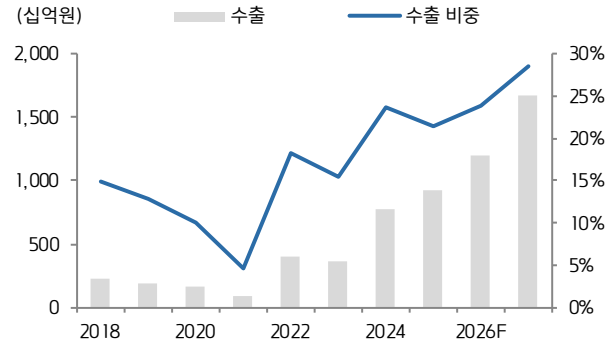
자료: LIG넥스원, 키움증권 리서치센터

LIG넥스원 신규 수주 및 수주 잔고 추이



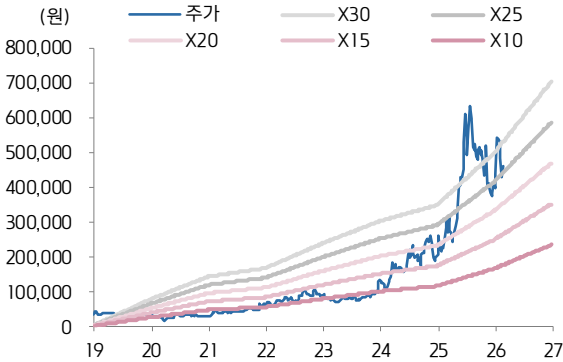
자료: LIG넥스원, 키움증권 리서치센터

LIG넥스원 해외 매출 및 비중 추이 전망



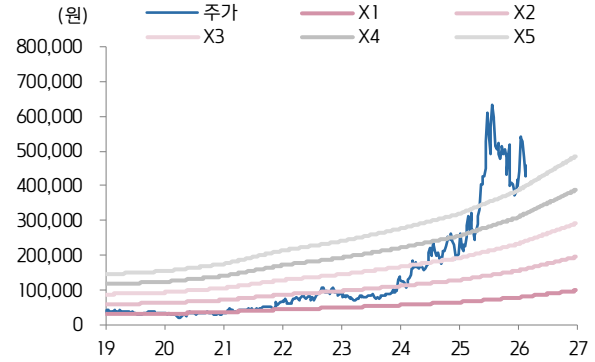
자료: LIG넥스원, 키움증권 리서치센터

LIG넥스원 12M Forward P/E 밴드 차트



자료: FnGuide, 키움증권 리서치센터

LIG넥스원 12M Forward P/B 밴드 차트



자료: FnGuide, 키움증권 리서치센터

포괄손익계산서

(단위: 십억원)

12월 결산, IFRS 연결	2023A	2024A	2025P	2026F	2027F
매출액	2,308.6	3,276.3	4,306.9	5,035.6	5,859.0
매출원가	1,961.8	2,823.7	3,686.0	4,274.2	4,838.4
매출총이익	346.8	452.6	620.8	761.4	1,020.6
판매비	160.4	222.8	297.9	340.1	385.7
영업이익	186.4	229.8	322.9	421.3	634.8
EBITDA	255.2	309.1	411.8	512.0	727.5
영업외손익	-1.4	-20.2	-100.2	-0.9	12.3
이자수익	3.9	10.4	7.8	8.0	11.0
이자비용	9.7	12.0	12.0	12.0	12.0
외환관련이익	25.2	85.1	85.1	85.1	85.1
외환관련손실	15.7	48.4	48.4	48.4	48.4
종속 및 관계기업손익	0.1	0.1	0.1	0.1	0.1
기타	-5.2	-55.4	-132.8	-33.7	-23.5
법인세차감전이익	185.0	209.6	222.7	420.4	647.1
법인세비용	10.0	-7.0	11.1	86.2	132.7
계속사업순이익	175.0	216.6	211.6	334.2	514.5
당기순이익	175.0	216.6	211.6	334.2	514.5
지배주주순이익	175.0	221.7	255.2	364.3	514.5
증감율 및 수익성 (%)					
매출액 증감율	4.0	41.9	31.5	16.9	16.4
영업이익 증감율	4.1	23.3	40.5	30.5	50.7
EBITDA 증감율	9.6	21.1	33.2	24.3	42.1
지배주주순이익 증감율	42.3	26.7	15.1	42.8	41.2
EPS 증감율	42.3	26.7	15.1	42.8	41.2
매출총이익율(%)	15.0	13.8	14.4	15.1	17.4
영업이익율(%)	8.1	7.0	7.5	8.4	10.8
EBITDA Margin(%)	11.1	9.4	9.6	10.2	12.4
지배주주순이익율(%)	7.6	6.8	5.9	7.2	8.8

현금흐름표

(단위: 십억원)

12월 결산, IFRS 연결	2023A	2024A	2025P	2026F	2027F
영업활동 현금흐름	467.3	951.9	131.9	286.3	446.4
당기순이익	175.0	216.6	211.6	334.2	514.5
비현금항목의 가감	119.7	179.6	211.8	288.5	333.9
유형자산감가상각비	59.2	68.1	73.7	76.4	79.2
무형자산감가상각비	9.6	11.2	15.2	14.3	13.5
지분법평가손익	-0.1	-0.5	-0.5	-0.5	-0.5
기타	51.0	100.8	123.4	198.3	241.7
영업활동자산부채증감	213.4	605.4	-276.2	-246.3	-268.3
매출채권및기타채권의감소	-72.0	-83.1	-133.5	-94.4	-106.7
재고자산의감소	-16.5	-106.2	-114.3	-80.9	-91.4
매입채무및기타채무의증가	106.8	256.0	147.3	116.7	130.4
기타	195.1	538.7	-175.7	-187.7	-200.6
기타현금흐름	-40.8	-49.7	-15.3	-90.1	-133.7
투자활동 현금흐름	-97.0	-978.0	-490.4	-494.0	-497.6
유형자산의 취득	-59.4	-497.0	-94.9	-98.1	-101.3
유형자산의 처분	0.4	0.0	0.0	0.0	0.0
무형자산의 순취득	-23.7	-70.3	0.0	0.0	0.0
투자자산의감소(증가)	-4.8	-21.4	-2.3	-2.3	-2.3
단기금융자산의감소(증가)	-2.7	0.8	-3.0	-3.4	-3.8
기타	-6.8	-390.1	-390.2	-390.2	-390.2
재무활동 현금흐름	-176.5	121.9	-68.8	-68.8	-68.8
차입금의 증가(감소)	-127.1	180.8	0.0	0.0	0.0
자본금, 자본잉여금의 증가(감소)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
자기주식처분(취득)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
배당금지급	-32.7	-42.5	-52.3	-52.3	-52.3
기타	-16.7	-16.4	-16.5	-16.5	-16.5
기타현금흐름	-1.2	5.7	281.7	281.7	281.7
현금 및 현금성자산의 순증가	192.5	101.5	-145.5	5.2	161.7
기초현금 및 현금성자산	252.9	445.4	546.9	401.4	406.7
기말현금 및 현금성자산	445.4	546.9	401.4	406.7	568.4

자료 : 키움증권 리서치센터

재무상태표

(단위: 십억원)

12월 결산, IFRS 연결	2023A	2024A	2025P	2026F	2027F
유동자산	2,535.9	3,894.6	4,175.5	4,547.1	5,111.3
현금 및 현금성자산	445.4	546.9	401.5	406.7	568.4
단기금융자산	22.9	22.0	25.0	28.4	32.2
매출채권 및 기타채권	308.9	424.6	558.1	652.5	759.2
재고자산	228.9	363.5	477.9	558.7	650.1
기타유동자산	1,529.8	2,537.6	2,713.0	2,900.8	3,101.4
비유동자산	1,279.9	2,230.7	2,239.1	2,248.8	2,259.8
투자자산	58.5	80.0	82.3	84.7	87.0
유형자산	893.7	1,371.4	1,392.6	1,414.4	1,436.5
무형자산	188.2	629.2	614.0	599.7	586.2
기타비유동자산	139.5	150.1	150.2	150.0	150.1
자산총계	3,815.8	6,125.3	6,414.5	6,795.9	7,371.2
유동부채	2,650.7	4,616.5	4,763.8	4,880.5	5,010.9
매입채무 및 기타채무	460.5	726.9	874.1	990.8	1,121.3
단기금융부채	244.5	264.4	264.4	264.4	264.4
기타유동부채	1,945.7	3,625.2	3,625.3	3,625.3	3,625.2
비유동부채	112.7	271.3	271.3	271.3	271.3
장기금융부채	53.8	215.6	215.6	215.6	215.6
기타비유동부채	58.9	55.7	55.7	55.7	55.7
부채총계	2,763.4	4,887.8	5,035.1	5,151.8	5,282.2
지배지분	1,052.4	1,210.7	1,396.3	1,691.0	2,135.9
자본금	110.0	110.0	110.0	110.0	110.0
자본잉여금	142.1	142.2	142.2	142.2	142.2
기타자본	-5.3	-5.3	-5.3	-5.3	-5.3
기타포괄손익누계액	77.6	56.7	39.4	22.1	4.8
이익잉여금	727.9	907.1	1,110.0	1,422.0	1,884.2
비지배지분	0.0	26.8	-16.8	-46.9	-46.9
자본총계	1,052.4	1,237.4	1,379.4	1,644.1	2,088.9

투자지표

(단위: 원, %, 배)

12월 결산, IFRS 연결	2023A	2024A	2025P	2026F	2027F
주당지표(원)					
EPS	7,953	10,078	11,600	16,560	23,385
BPS	47,835	55,031	63,467	76,864	97,084
CFPS	13,392	18,010	19,245	28,306	38,560
DPS	1,950	2,400	2,400	2,400	2,400
주가배수(배)					
PER	16.4	21.9	39.7	27.8	19.7
PER(최고)	18.4	26.9	56.0		
PER(최저)	8.4	10.3	17.9		
PBR	2.73	4.01	7.25	5.98	4.74
PBR(최고)	3.07	4.93	10.24		
PBR(최저)	1.40	1.89	3.28		
PSR	1.24	1.48	2.35	2.01	1.73
PCFR	9.7	12.2	23.9	16.3	11.9
EV/EBITDA	10.6	15.5	22.6	19.8	13.7
주요비율(%)					
배당성향(% , 보통주, 현금)	24.3	24.1	24.7	15.6	10.2
배당수익률(% , 보통주, 현금)	1.5	1.1	0.6	0.5	0.5
ROA	5.1	4.4	3.4	5.1	7.3
ROE	17.6	19.6	19.6	23.6	26.9
ROIC	15.4	19.0	26.4	23.4	29.7
매출채권회전율	8.5	8.9	8.8	8.3	8.3
재고자산회전율	10.0	11.1	10.2	9.7	9.7
부채비율	262.6	395.0	365.0	313.4	252.9
순차입금비율	-16.2	-7.2	3.9	2.7	-5.8
이자보상배율	19.3	19.2	27.0	35.2	53.0
총차입금	298.3	480.0	480.0	480.0	480.0
순차입금	-170.0	-89.0	53.5	44.9	-120.7
NOPLAT	255.2	309.1	411.8	512.0	727.5
FCF	342.2	293.7	24.6	81.3	227.7

Compliance Notice

- 당사는 2월 13일 현재 'LIG넥스원(079550)' 발행주식을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 동 자료를 기관투자자 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 동 자료의 금융투자분석사는 자료 작성일 현재 동 자료상에 언급된 기업들의 금융투자상품 및 권리를 보유하고 있지 않습니다.
- 동 자료에 게시된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 작성되었음을 확인합니다.

고지사항

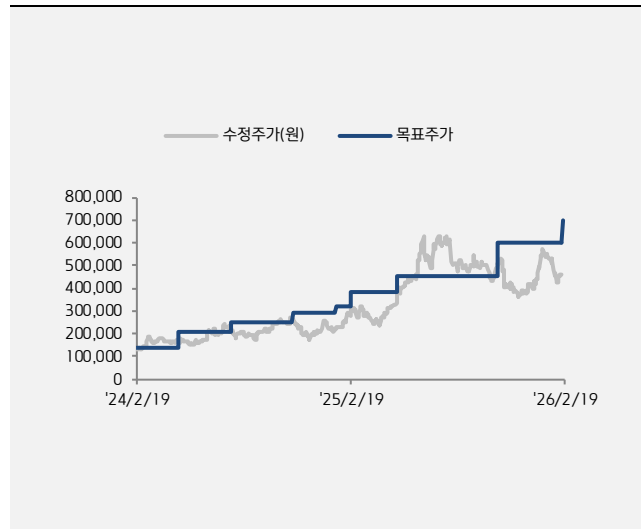
- 본 조사분석자료는 당사의 리서치센터가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보로부터 얻은 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없고, 통지 없이 의견이 변경될 수 있습니다.
- 본 조사분석자료는 유가증권 투자를 위한 정보제공을 목적으로 당사 고객에게 배포되는 참고자료로서, 유가증권의 종류, 종목, 매매의 구분과 방법 등에 관한 의사결정은 전적으로 투자자 자신의 판단과 책임하에 이루어져야 하며, 당사는 본 자료의 내용에 의거하여 행해진 일체의 투자행위 결과에 대하여 어떠한 책임도 지지 않으며 법적 분쟁에서 증거로 사용 될 수 없습니다.
- 본 조사 분석자료를 무단으로 인용, 복제, 전시, 배포, 전송, 편집, 번역, 출판하는 등의 방법으로 저작권을 침해하는 경우에는 관련법에 의하여 민·형사상 책임을 지게 됩니다.

투자의견변동내역(2개년)

종목명	일자	투자의견	목표주가	목표 가격 대상 시점	과리율(%)	
					평균 주가대비	최고 주가대비
LIG넥스원	2024-04-29	BUY(Maintain)	210,000원	6개월	-10.91	14.05
(079550)	2024-07-29	Outperform (Downgrade)	250,000원	6개월	-13.30	7.60
	2024-11-11	Outperform (Maintain)	295,000원	6개월	-26.38	-9.83
	2025-01-23	BUY(Upgrade)	320,000원	6개월	-21.53	-4.38
	2025-02-19	BUY(Maintain)	380,000원	6개월	-18.97	-17.76
	2025-02-26	BUY(Maintain)	380,000원	6개월	-24.14	-1.97
	2025-05-09	BUY(Maintain)	450,000원	6개월	12.38	40.22
	2025-10-27	BUY(Maintain)	600,000원	6개월	-25.31	-5.00
	2026-02-19	BUY(Maintain)	700,000원	6개월		

*주가는 수정주가를 기준으로 과리율을 산출하였습니다.

목표주가추이(2개년)



투자의견 및 적용기준

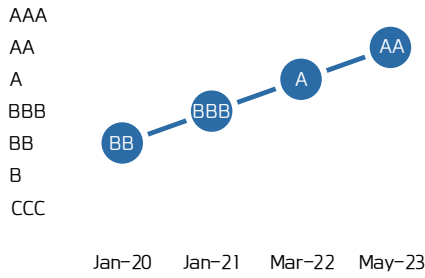
기업	적용기준(6개월)
Buy(매수)	시장대비 +20% 이상 주가 상승 예상
Outperform(시장수익률 상회)	시장대비 +10~+20% 주가 상승 예상
Marketperform(시장수익률)	시장대비 +10~-10% 주가 변동 예상
Underperform(시장수익률 하회)	시장대비 -10~-20% 주가 하락 예상
Sell(매도)	시장대비 -20% 이하 주가 하락 예상

업종	적용기준(6개월)
Overweight (비중확대)	시장대비 +10% 이상 초과수익 예상
Neutral (중립)	시장대비 +10~-10% 변동 예상
Underweight (비중축소)	시장대비 -10% 이상 초과하락 예상

투자등급 비율 통계 (2025/01/01~2025/12/31)

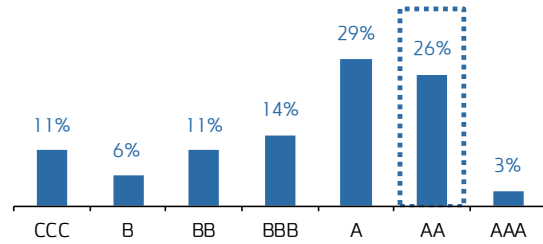
매수	중립	매도
96.39%	3.61%	0.00%

MSCI ESG 종합 등급



자료: MSCI, 키움증권 리서치

MSCI 동종 업체 등급 분포



자료: MSCI, 키움증권 리서치

주) MSCI ACWI Index 내 항공우주 및 방산 기업 35개 참조

세부 항목별 점수 및 산업 평균

	점수	산업평균	비중	변동
ESG 주요 이슈 가중평균값	6.1	4.7		
환경	3.0	3.1	13.0%	▼0.2
친환경 기술 관련 기회	3.0	3.2	13.0%	▼0.2
사회	6.7	4.8	40.0%	▲0.3
노무관리	5.4	4.2	20.0%	▲0.3
제품 안전과 품질	7.9	5.2	20.0%	▲0.2
지배구조	6.4	5.1	47.0%	▼0.1
기업 지배구조	7.0	6.2		▼0.2
기업 활동	6.6	5.2		

자료: MSCI, 전자공시시스템, 키움증권 리서치

ESG 최근 이슈

일자	내용

자료: 키움증권 리서치

MSCI 피어그룹 벤치마크

산업 Peer 주요 5개사 (항공우주 및 방산)	친환경 기술 관련 기회	노무관리	제품 안전과 품질	기업 지배구조	기업 활동	등급	추세
CAE INC.	●	●●●●	●●●●	●●●●●	●●●●●	AAA	◀▶
LOCKHEED MARTIN CORPORATION	●●●●●	●●	●●●●●	●●●●	●●●●●	AA	▲
KONGSBERG GRUPPEN ASA	●●●●	●●●●	●●●●	●●●●●	●●●●	AA	◀▶
LIG Nex1 Co., Ltd.	●●●●●	●●●●	●●●●●	●●●●●	●●●●	AA	▲
SAAB Aktiebolag	●●	●●●●●	●●	●●	●●●●	A	▼
THE BOEING COMPANY	●●●●●	●●●●	●	●●●●	●●	BBB	▲

4분위 등급 : 최저 4분위 ● 최고 4분위 ●●●●●
 등급 추세 : 유지 ◀▶ 상향 ▲ 2등급 이상 상향 ▲▲ 하향 ▼ 2등급 이상 하향 ▼▼
 자료: MSCI, 키움증권 리서치