

LIG넥스원(079550)

2Q25 Preview: 다 좋은데 좀 비싸네

지속되는 국내 매출 성장

연결 매출액은 8,930억원(+47.7% YoY), 영업이익은 878억원(+78.7% YoY, OPM 9.8%)을 기록할 것이다. 컨센서스와 비교해 영업이익이 4.4% 상회하는 것이다. 지난 1분기와 마찬가지로 국내 양산 사업 매출 인식 규모가 전년동기대비 증가할 것으로 전망한다. 이에 따라 국내 매출액은 6,591억원(+26.1% YoY)을 기록할 것이다. 해외 사업의 높은 수익률 역시 유지될 것으로 추정한다. UAE 천궁-II 수출 매출 규모가 증가하고 있기 때문이다. 해외 매출액 2,338억원(+185.3% YoY), 영업이익률 20%로 추정한다.

의심의 여지가 없는 이익 개선 시나리오

2025년 1분기 기준 수주잔고는 22.9조원이며, 수출 사업 비중은 50% 이상이다. 수익성 높은 수출 사업의 매출 인식이 증가하면서 이익이 개선될 것이다. 매출 인식 규모가 늘어나고 있는 UAE 천궁-II 사업에 더해 사우디아라비아와 이라크 천궁-II 사업의 매출도 2026년부터 순차적으로 증가할 것이다. 이에 따라 2026년과 2027년 영업이익은 각각 4,797억원(+23.1% YoY, OPM 10.2%)와 5,374억원(+12.0% YoY, OPM 10.3)을 기록할 것이다. 또한 수출 사업 양산 매출 인식 기간은 5년 이상으로 추정하기 때문에, 이익 개선은 2028년을 넘어 지속될 것이다.

문제는 밸류에이션

투자의견을 중립으로 하향한다. 상승여력이 부족하기 때문이다. 7월 21일 종가 기준으로 2026년 선행 PER 33.8배이다. 유럽 방산 업체 2026년 선행 PER 평균이 33.5배임을 감안하면, 현재 밸류에이션에서 추가적인 주가 상승은 제한적일 것이다. 사우디아라비아 천궁-II 추가 수출, 중동 L-SAM 수출, 미국 바궁 수출 등 다수의 수출 파이프라인을 확보했으나, 제품 특성상 수출 계약 체결에 긴 시간이 필요하다. 이에 따라 2025년 하반기 수출 모멘텀 역시 부족한 상황이다. 시장 기대치를 상회하는 수출 이익률을 기록하면서 이익 추정치 상향이 발생하거나, 신규 수출 계약 논의 진전이 확인되기 전까지 밸류에이션 부담 지속될 것이다.

	매출액 (십억원)	영업이익 (십억원)	순이익 (십억원)	EPS (원)	증감률 (%)	EBITDA (십억원)	PER (x)	EV/EBITDA (x)	PBR (x)	ROE (%)	DY (%)
2023A	2,309	186	175	8,028	42.3	255	16.3	10.6	2.7	17.6	1.5
2024A	3,276	230	222	10,173	26.7	309	21.7	15.5	4.0	19.6	1.1
2025F	4,099	390	325	14,913	46.6	479	42.2	28.5	9.4	24.3	0.4
2026F	4,689	480	408	18,654	25.1	569	33.8	23.3	7.7	24.9	0.4
2027F	5,206	537	464	21,233	13.8	628	29.7	20.5	6.3	23.2	0.4

주: 순이익, EPS 등은 지배주주지분 기준

중립(하향)

KIS ESG Indicator

종합	E	S	G
NA	NA	NA	NA

Stock Data

KOSPI(7/21)	3,211
주가(7/21)	630,000
시가총액(십억원)	13,860
발행주식수(백만)	22
52주 최고/최저가(원)	631,000/171,100
일평균거래대금(6개월, 백만원)	93,169
유동주식비율/외국인지분율(%)	60.8/31.5
주요주주(%)	엘이이지 외 8 인 38.2
국민연금공단	10.0

주가상승률

	1개월	6개월	12개월
절대주가(%)	3.4	190.3	171.6
KOSPI 대비(%)	(2.8)	162.8	156.7

주가추이

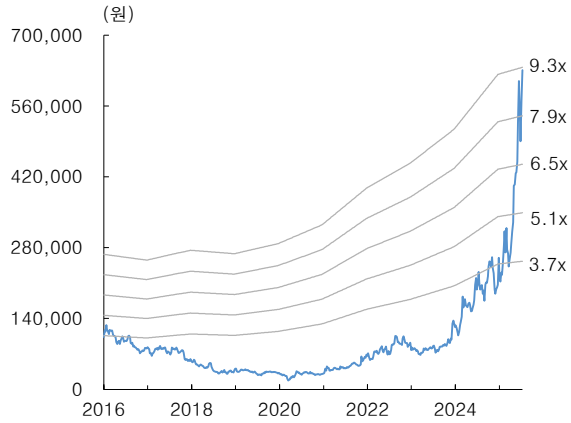


자료: FnGuide

장남현

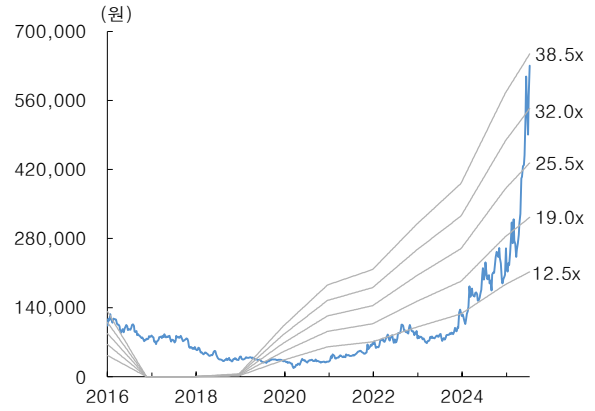
nh.jang@koreainvestment.com

[그림 1] LIG넥스원 12개월 선행 PBR



자료: 한국투자증권

[그림 2] LIG넥스원 12개월 선행 PER



자료: 한국투자증권

<표 1> 2분기 실적 Preview

(단위: 십억원, %, %p)

	2Q25					QoQ		YoY	
	Preview	기존추정	차이	컨센서스	차이	1Q25	증감률	2Q24	증감률
매출액	893.0	899.4	(0.7)	886.5	0.7	907.6	(1.6)	604.7	47.7
영업이익	87.8	69.6	26.1	84.1	4.4	113.6	(22.7)	49.1	78.7
영업이익률	9.8	7.7	2.1	9.5	0.3	12.5	(2.7)	8.1	1.7
지배지분순이익	73.4	59.7	22.9	69.4	5.8	84.2	(12.9)	45.7	60.7

자료: 한국투자증권

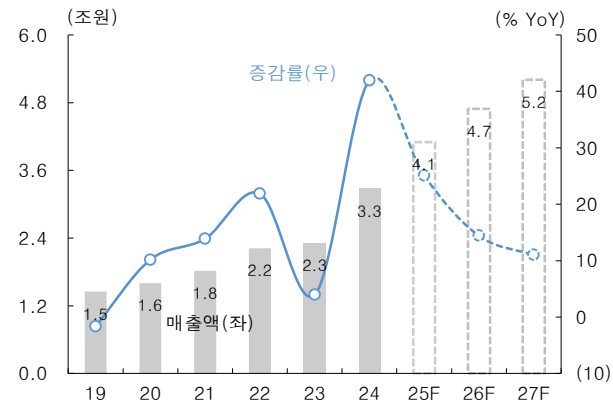
<표 2> 실적 추정 변경 내역

(단위: 십억원, %, %p)

	변경 후			변경 전			증감률		
	2025F	2026F	2027F	2025F	2026F	2027F	2025F	2026F	2027F
매출액	4,098.6	4,689.2	5,205.7	4,101.0	4,717.2	5,477.6	(0.1)	(0.6)	(5.0)
영업이익	389.7	479.7	537.4	355.8	433.4	556.0	9.5	10.7	(3.3)
영업이익률(%)	9.5	10.2	10.3	8.7	9.2	10.2	0.8	1.0	0.2
세전이익	382.3	478.6	544.8	253.0	342.0	561.9	51.1	39.9	(3.1)
순이익	325.5	407.5	463.8	226.5	306.3	478.4	43.7	33.0	(3.0)
EPS(원)	14,913	18,654	21,233	10,393	14,052	21,951	43.5	32.8	(3.3)
BPS(원)	66,915	82,287	100,219	62,423	73,197	97,769	7.2	12.4	2.5
ROE(%)	24.3	24.9	23.2	17.6	20.6	24.6	6.7	4.3	(1.4)

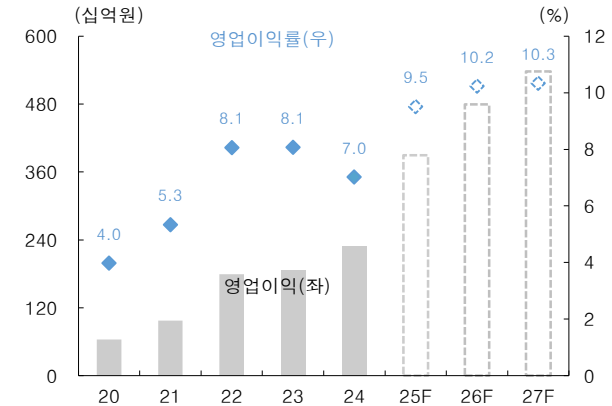
자료: 한국투자증권

[그림 3] LIG넥스원 매출액 추이



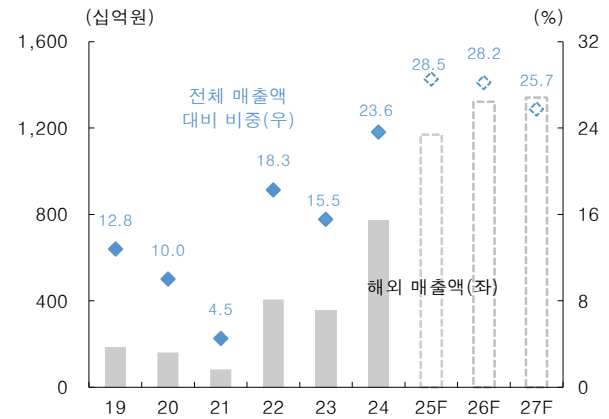
자료: LIG넥스원, 한국투자증권

[그림 4] LIG넥스원 영업이익 추이



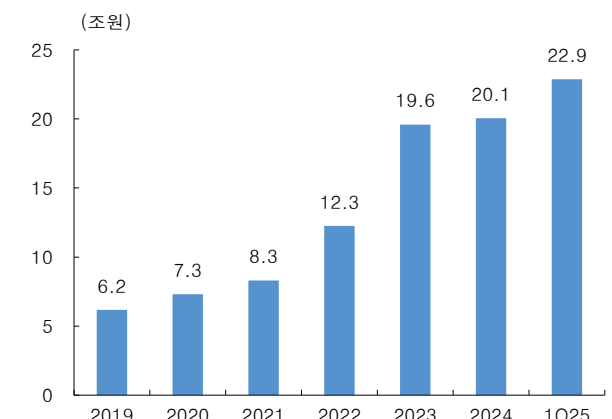
자료: LIG넥스원, 한국투자증권

[그림 5] 해외 매출 비중 증가



자료: LIG넥스원, 한국투자증권

[그림 6] 수주잔고 증가 추세 지속



자료: 아산정책연구원, 한국투자증권

<표 3> LIG넥스원 실적 추정

(단위: 십억원, %)

	1Q25	2Q25F	3Q25F	4Q25F	1Q26F	2Q26F	3Q26F	4Q26F	2024	2025F	2026F	2027F
매출액(연결)	907.6	893.0	992.2	1,305.9	1,122.7	1,048.5	1,134.8	1,383.2	3,276.3	4,098.6	4,689.2	5,205.7
국내	746.7	659.1	691.3	832.3	858.3	757.6	794.6	956.8	2,502.5	2,929.4	3,367.3	3,865.6
해외	160.9	233.8	300.9	473.6	264.4	290.8	340.2	426.5	773.8	1,169.2	1,321.9	1,340.1
매출액 증감률(연결)	18.9	47.7	34.0	11.8	23.7	17.4	14.4	5.9	41.9	25.1	14.4	11.0
국내	70.6	26.1	17.1	(12.5)	14.9	14.9	14.9	14.9	28.3	17.1	14.9	14.8
해외	(50.6)	185.3	100.9	119.1	64.3	24.4	13.1	(9.9)	115.9	51.1	13.1	1.4
영업이익(연결)	113.6	87.8	86.0	102.3	125.7	108.9	122.6	122.4	229.8	389.7	479.7	537.4
전년대비 증감률	69.6	78.7	65.6	65.8	10.7	24.0	42.6	19.6	23.3	69.6	23.1	12.0
영업이익률	12.5	9.8	8.7	7.8	11.2	10.4	10.8	8.9	7.0	9.5	10.2	10.3
순이익(연결)	84.2	73.4	72.7	95.2	109.5	95.2	107.1	95.7	221.7	325.5	407.5	463.8
전년대비 증감률	39.0	60.7	69.1	31.3	30.0	29.7	47.3	0.5	26.7	46.8	25.2	13.8
순이익률	9.3	8.2	7.3	7.3	9.8	9.1	9.4	6.9	6.8	7.9	8.7	8.9

자료: LIG넥스원, 한국투자증권

<표 4> 밸류에이션 비교

		BAE 시스템스	라인메탈	탈레스	레오나르도	사브	Hensoldt	한화에어로	현대로템	LIG넥스원	한화시스템	한국항공우주
티커		BA/ LN	RHM GR	HO FP	LDO IM	SAABB EU	HAG GR	012450 KS	064350 KS	079550 KS	272210 KS	047810 KS
국가		영국	독일	프랑스	이탈리아	스웨덴	독일	대한민국	대한민국	대한민국	대한민국	대한민국
주가(현지)		1,940.0	1,837.5	250.5	49.1	559.2	103.6	919,000	199,800	630,000	56,600	91,500
시가총액(조원)		109.1	136.5	83.5	46.0	43.8	19.4	47.4	21.8	13.9	10.7	8.9
PER	2023	18.1	21.5	29.4	13.1	23.9	46.0	7.7	18.0	16.3	9.3	21.8
(배)	2024	17.7	33.2	28.3	13.9	29.9	37.1	7.0	13.3	21.7	9.3	31.1
	2025F	25.9	62.5	26.5	25.7	54.4	58.6	29.3	29.5	42.2	63.6	35.0
	2026F	23.3	42.1	23.3	22.2	44.3	46.0	19.2	19.8	33.8	40.4	26.1
PBR	2023	3.2	3.8	4.1	1.1	2.5	3.4	1.8	1.7	2.7	1.5	3.1
(배)	2024	3.0	6.6	3.8	1.7	3.5	4.6	3.0	2.7	4.0	1.7	3.1
	2025F	4.7	16.0	6.1	2.9	7.4	12.2	5.0	8.0	9.4	4.1	4.7
	2026F	4.4	12.5	5.5	2.7	6.6	10.5	4.0	5.8	7.7	3.9	4.2
EV/EBITDA	2023	10.8	12.0	14.7	7.6	10.7	10.2	10.5	9.8	10.6	12.6	12.9
(배)	2024	11.0	15.8	13.0	9.3	15.0	12.3	13.9	9.9	15.5	12.9	18.3
	2025F	15.6	34.6	14.3	13.5	29.6	26.2	16.2	21.3	28.5	26.5	22.4
	2026F	14.5	24.7	12.9	11.9	24.4	22.3	12.0	14.0	23.3	20.0	17.8
ROE	2023	17.1	17.4	14.6	8.8	11.0	8.0	25.6	10.1	17.6	16.9	14.8
(%)	2024	17.6	19.5	19.8	12.8	12.4	12.8	53.9	21.8	19.6	19.6	10.4
	2025F	18.3	27.4	23.9	11.1	14.6	19.0	22.2	31.0	24.3	6.6	14.2
	2026F	18.6	32.3	24.7	12.1	15.7	22.0	22.9	34.0	24.9	9.9	17.0
매출증감률	2023	8.6	12.0	4.9	3.9	22.9	8.2	32.6	13.4	37.0	12.1	4.0
(% YoY)	2024	14.0	35.9	11.7	16.2	23.5	21.3	20.2	22.0	(4.8)	14.3	28.2
	2025F	15.2	29.3	6.7	6.6	16.3	15.6	140.8	26.3	25.1	30.8	9.2
	2026F	6.7	33.6	7.4	7.9	15.8	13.5	11.3	27.6	14.4	23.1	29.4
영업이익증감률	2023	13.6	19.7	14.6	11.4	47.3	14.7	72.6	42.4	74.8	137.6	4.1
(% YoY)	2024	9.2	49.7	9.9	21.6	13.1	17.5	149.6	117.6	(2.8)	135.5	23.1
	2025F	19.7	39.8	48.7	18.6	29.1	0.4	73.8	104.8	69.6	12.8	37.3
	2026F	8.5	44.5	11.2	17.2	23.9	27.1	39.2	47.8	23.1	41.7	29.9
EPS증감률	2023	20.0	12.6	(7.2)	(29.0)	53.2	1.9	317.7	(18.6)	89.1	NM	42.3
(% YoY)	2024	5.9	34.0	40.7	62.8	22.8	75.5	161.2	152.7	(23.2)	29.9	26.7
	2025F	15.4	78.0	36.6	2.5	31.7	90.0	(31.8)	81.5	46.6	(63.3)	48.2
	2026F	10.9	48.5	14.0	16.1	22.7	27.4	52.5	49.0	25.1	57.5	33.8

주: 한국 업체 2025년 7월 21일 종가 기준, 유럽 업체 7월 18일 종가 기준

자료: Bloomberg, 한국투자증권

손익계산서

(단위: 십억원)

	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
매출액	2,309	3,276	4,099	4,689	5,206
매출원가	1,962	2,824	3,503	3,996	4,440
매출총이익	347	453	596	693	765
판매관리비	160	223	206	213	228
영업이익	186	230	390	480	537
영업이익률(%)	8.1	7.0	9.5	10.2	10.3
EBITDA	255	309	479	569	628
EBITDA Margin(%)	11.1	9.4	11.7	12.1	12.1
영업외수익	(1)	(20)	(8)	(1)	8
금융수익	10	28	29	30	37
금융비용	15	85	41	35	34
기타영업외손익	4	36	4	4	4
관계기업관련손익	0	0	0	0	0
세전계속사업이익	185	210	382	479	545
법인세비용	10	(7)	64	80	92
연결당기순이익	175	217	318	398	453
지배주주지분순이익	175	222	325	408	464
지배주주순이익률(%)	7.6	6.8	7.9	8.7	8.9
성장성(%, YoY)					
매출 증가율	4.0	41.9	25.1	14.4	11.0
영업이익 증가율	4.1	23.3	69.6	23.1	12.0
지배주주순이익 증가율	42.3	26.7	46.8	25.2	13.8
EPS 증가율	42.3	26.7	46.6	25.1	13.8
EBITDA 증가율	9.6	21.1	54.8	19.0	10.3

현금흐름표

(단위: 십억원)

	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
영업활동현금흐름	467	952	471	534	583
당기순이익	175	217	318	398	453
유형자산감가상각비	59	68	71	71	71
무형자산상각비	10	11	18	19	20
자산부채변동	213	605	68	53	48
기타	10	51	(4)	(7)	(9)
투자활동현금흐름	(97)	(978)	(264)	(152)	(154)
유형자산투자	(59)	(497)	(186)	(74)	(74)
유형자산매각	0	0	0	0	0
투자자산순증	(8)	(71)	(21)	(21)	(21)
무형자산순증	(24)	(70)	(50)	(52)	(55)
기타	(6)	(340)	(7)	(5)	(4)
재무활동현금흐름	(177)	122	(191)	(84)	(100)
자본의증가	0	1	0	0	0
차입금의순증	(144)	162	(146)	(41)	(58)
배당금지급	(33)	(42)	(52)	(52)	(52)
기타	0	1	7	9	10
기타현금흐름	(1)	6	0	0	0
현금의증가	193	102	16	298	329
FCF	374	48	265	436	477

주: K-IFRS (연결) 기준

재무상태표

(단위: 십억원)

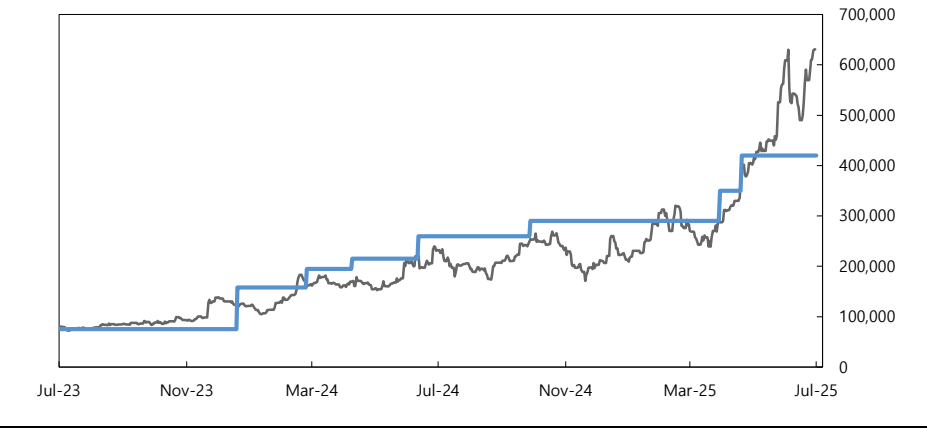
	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
자산총계	3,816	6,125	6,605	7,224	7,873
유동자산	2,536	3,895	4,186	4,738	5,321
현금성자산	445	547	563	861	1,190
매출채권및기타채권	309	425	531	608	675
재고자산	229	364	400	440	484
비유동자산	1,280	2,231	2,419	2,486	2,552
투자자산	59	80	84	88	92
유형자산	894	1,371	1,487	1,490	1,493
무형자산	188	629	661	694	728
부채총계	2,763	4,888	5,118	5,408	5,673
유동부채	2,651	4,617	4,862	5,188	5,509
매입채무및기타채무	460	727	909	1,040	1,155
단기차입금및단기사채	108	163	31	58	63
유동성장기부채	75	41	54	29	31
비유동부채	113	271	256	220	163
사채	0	137	115	77	20
장기차입금및금융부채	54	81	75	67	59
자본총계	1,052	1,237	1,487	1,816	2,200
지배주주지분	1,052	1,211	1,467	1,805	2,199
자본금	110	110	110	110	110
자본잉여금	142	142	142	142	142
기타자본	(5)	(5)	(5)	(5)	(5)
이익잉여금	728	907	1,180	1,535	1,947
비지배주주지분	0	27	20	11	1
순차입금	(170)	(84)	(252)	(595)	(986)

주요 투자지표

	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
주당지표(원)					
EPS	8,028	10,173	14,913	18,654	21,233
BPS	48,076	55,272	66,915	82,287	100,219
DPS	1,950	2,400	2,400	2,400	2,400
수익성(%)					
ROA	5.1	4.4	5.0	5.8	6.0
ROE	17.6	19.6	24.3	24.9	23.2
배당수익률	1.5	1.1	0.4	0.4	0.4
배당성향	24.3	23.6	16.1	12.9	11.3
안정성					
부채비율(x)	262.6	395.0	344.3	297.8	257.8
차입금/자본총계비율(%)	28.4	39.2	22.8	16.4	10.9
이자보상배율(x)	19.3	19.2	20.1	35.4	45.2
순차입금/EBITDA(x)	(0.7)	(0.3)	(0.5)	(1.0)	(1.6)
Valuation(x)					
PER	16.3	21.7	42.2	33.8	29.7
최고	18.3	26.7	43.6	34.8	30.6
최저	8.4	10.2	13.9	11.2	9.8
PBR	2.7	4.0	9.4	7.7	6.3
최고	3.1	4.9	9.7	7.9	6.5
최저	1.4	1.9	3.1	2.5	2.1
PSR	1.2	1.5	3.4	3.0	2.7
EV/EBITDA	10.6	15.5	28.5	23.3	20.5

투자의견 및 목표주가 변경내역

종목(코드번호)	제시일자	투자의견	목표주가	과리율	
				평균주가 대비	최고(최저) 주가대비
LIG넥스원 (079550)	2024.01.08	매수	158,000원	-16.8	16.0
	2024.03.15	매수	195,000원	-13.9	-6.7
	2024.04.28	매수	215,000원	-18.5	2.3
	2024.07.01	매수	260,000원	-19.6	-4.4
	2024.10.17	매수	290,000원	-14.6	10.5
	2025.04.18	매수	350,000원	-8.2	6.4
	2025.05.09	매수	420,000원	18.8	50.2
	2025.07.22	중립	-	-	-



■ Compliance notice

- 당사는 2025년 7월 22일 현재 LIG넥스원 종목의 발행주식을 1%이상 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 동 리포트의 내용 일부를 기관투자가 또는 제3자에게 사전에 제공한 사실이 없습니다.
- 동 리포트의 금융투자분석사와 배우자는 상기 발행주식을 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 LIG넥스원 발행주식을 기초자산으로 하는 ELW(주식워런트증권)를 발행 중이며, 당해 ELW에 대한 유동성공급자(LP)입니다.

■ 기업 투자 의견은 향후 12개월간 시장 지수 대비 주가 등락 기준임

- 매 수 : 시장 지수 대비 15%p 이상의 주가 상승 예상
- 중 립 : 시장 지수 대비 -15~15%p의 주가 등락 예상
- 비중축소 : 시장 지수 대비 15%p 이상의 주가 하락 예상
- 중립 및 비중축소 의견은 목표가 미제시

■ 투자등급 비율 (2025. 6. 30 기준)

매수	중립	비중축소(매도)
77.9%	22.1%	0%

※ 최근 1년간 공표한 유니버스 종목 기준

■ 업종 투자 의견은 향후 12개월간 해당 업종의 유가증권시장(코스닥) 시가총액 비중 대비 포트폴리오 구성 비중에 대한 의견임

- 비중확대 : 해당업종의 포트폴리오 구성비중을 유가증권시장(코스닥)시가총액 비중보다 높이 가져갈 것을 권함
- 중 립 : 해당업종의 포트폴리오 구성비중을 유가증권시장(코스닥)시가총액 비중과 같게 가져갈 것을 권함
- 비중축소 : 해당업종의 포트폴리오 구성비중을 유가증권시장(코스닥)시가총액 비중보다 낮게 가져갈 것을 권함

■ 본 리포트는 고객의 증권투자를 돕기 위하여 작성된 당사의 저작물로서 모든 저작권은 당사에게 있으며, 당사의 동의 없이 어떤 형태로든 복제, 배포, 전송, 변형할 수 없습니다.

■ 본 리포트는 당사 리서치본부에서 수집한 자료 및 정보를 기초로 작성된 것이나 당사가 그 자료 및 정보의 정확성이나 완전성을 보장할 수는 없으므로 당사는 본 리포트로써 고객의 투자 결과에 대한 어떠한 보장도 행하는 것이 아닙니다. 최종적 투자 결정은 고객의 판단에 기초한 것이며 본 리포트는 투자 결과와 관련한 법적 분쟁에서 증거로 사용될 수 없습니다.

■ 본 리포트에 제시된 종목들은 리서치본부에서 수집한 자료 및 정보 또는 계량화된 모델을 기초로 작성된 것이나, 당사의 공식적인 의견과는 다를 수 있습니다.

■ 이 리포트에 게재된 내용들은 작성자의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 작성되었음을 확인합니다.