



## BUY(Maintain)

목표주가: 380,000원(상향)

주가(2/18): 306,000원

시가총액: 67,320억원



조선/기계/방산/항공우주

Analyst 이한걸

gksruf9212@kiwoom.com

## Stock Data

KOSPI (2/18)		2,626.81pt
52 주 주가동향	최고가	최저가
최고/최저가 대비	306,000 원	127,700원
등락률	0.0%	139.6%
수익률	절대	상대
1M	43.7%	38.0%
6M	52.6%	55.4%
1Y	133.9%	138.7%

## Company Data

발행주식수	22,000 천주
일평균 거래량(3M)	315천주
외국인 지분율	25.2%
배당수익률(24E)	1.1%
BPS(24E)	54,420원
주요 주주	엘아이지 외 8 인
	38.2%

## 투자지표

(십억원, IFRS)	2022	2023	2024F	2025F
매출액	2,220.8	2,308.6	3,277.1	3,778.6
영업이익	179.1	186.4	230.8	315.4
EBITDA	232.8	255.2	305.0	391.6
세전이익	157.8	185.0	210.6	318.2
순이익	122.9	175.0	217.7	253.0
지배주주지분순이익	122.9	175.0	222.3	265.6
EPS(원)	5,588	7,953	10,103	12,075
증감률(% YoY)	17.0	42.3	27.0	19.5
PER(배)	16.5	16.4	30.3	25.3
PBR(배)	2.17	2.73	5.62	4.86
EV/EBITDA(배)	9.1	10.6	15.7	16.7
영업이익률(%)	8.1	8.1	7.0	8.3
ROE(%)	14.5	17.6	19.8	20.6
순차입금비율(%)	10.0	-16.2	-4.9	-12.3

자료: 키움증권 리서치센터

## Price Trend



## LIG넥스원 (079550)

## 다소 느려도 확실한 방향성



4분기 영업이익 627억원을 달성하며 컨센서스를 상회하였다. 이번 분기 다양한 국내 개발 사업들이 진행되며 매출 볼륨 확대의 영향으로 판단한다. 다만, 수익성 개선은 수출 비중 감소와 개발 사업 비중의 증가로 제한적이었다. 올해도 국내 사업 부문은 견조한 성장세가 기대된다. 해외 사업 부문은 UAE향 수출 사업의 매출 확대와 인도네시아 사업이 일부 반영될 것으로 전망한다.

## &gt;&gt;&gt; 4분기 영업이익 627억원 달성, 컨센서스 상회

4분기 매출액 1조 1,686억원(yoy +71.8%), 영업이익 627억원(yoy +69.9%, OPM 5.4%)을 달성하며 시장 기대치를 상회하였다. 이번 분기 견조한 실적의 주 요인은 다양한 국내 개발 사업들이 진행되며 매출 볼륨이 확대된 영향으로 판단한다. 매출이 큰 폭으로 증가했음에도 지난 분기 대비 개발 사업의 매출 비중이 6%p 증가하고 수출 비중은 1.6%p 감소하며 수익성 개선은 제한적이었다. 다만, 4분기 UAE향 수출 사업의 매출 규모가 큰 폭으로 확대된 부분은 긍정적이다. 이번 분기 자회사인 고스트로보틱스의 영업손실 약 70억원이 반영된 것으로 추정한다. 경쟁사와의 특허 소송 관련 일회성 비용이 일부 포함된 것으로 판단한다.

24년 신규 수주는 약 3.5조원으로 이라크 천궁 II 사업이 포함되지 않았음에도 견조한 수준을 달성하였다. 신규 수주의 대부분은 국내 사업으로 다양한 개발 및 양산 사업 수주가 증가하며 미래 성장의 기반이 될 것으로 판단한다. 24년 말 수주잔고는 20.1조원으로 전년 대비 9.5% 확대되었다.

## &gt;&gt;&gt; 차근차근 쌓아 올리고 있는 경쟁력

2025년 매출액 3조 7,786억원(yoy +15.3%), 영업이익 3,154억원(yoy +36.7%, OPM 8.3%)을 전망한다. 올해 국내 사업 부문에서는 기 수주한 개발 사업들과 양산 사업들이 진행되며 견조한 성장세가 지속될 것으로 판단한다. 해외 사업 부문은 UAE향 수출 사업 확대와 인도네시아 무전기 사업이 일부 반영될 것으로 전망한다, 내년부터는 사우디향 수출 사업이 본격적으로 진행되며 점진적으로 수출 비중의 증가세가 나타날 것이다. 신규 수주 부문에서는 국내에서 L-SAM 양산 사업, 천궁 III 성능 개량 사업 등 핵심 사업들이 진행될 것이다. 또한, L-SAM의 국내 양산 사업 시작으로 중동 등 해외 수주 가능성이 존재하고 미국 비공 사업에 대한 기대감이 유효한 구간으로 판단한다.

## &gt;&gt;&gt; 투자의견 BUY, 목표주가 380,000원 상향

투자의견 BUY를 유지하고 해외 사업 비중 증가에 따른 실적 개선 기대감을 반영하여 26~27년 평균 EPS 18,963원에 Target PER 20배를 적용하여 목표 주가는 380,000원으로 상향한다. 방공망 무기체계, 무인수상정 및 드론, 4족 보행 로봇 등 동사가 보유하고 있는 미래전 핵심 사업들의 가치는 밸류에이션 고평가 요소라고 판단한다.

## LIG넥스원 실적 추이 및 전망 (K-IFRS 연결 기준)

(십억원)	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24P	2023	2024P	2025F
매출액	546.8	545.8	536.0	680.0	763.5	604.7	740.3	1,168.6	2,308.6	3,277.1	3,778.6
(YoY)	28.0%	11.3%	-22.9%	11.9%	39.6%	10.8%	38.1%	71.8%	4.0%	42.0%	15.3%
PGM	288.7	267.6	272.7	313.8	234.5	261.1	314.3	474.1	1,142.8	1,284.0	1,582.2
ISR	77.2	91.1	78.8	110.4	101.5	118.5	119.3	199.4	357.4	538.6	571.0
AEW	45.1	51.9	58.5	102.3	70.6	83.2	90.2	152.5	257.7	396.5	469.9
C4I	128.4	123.0	112.2	133.3	344.1	125.2	198.2	300.7	497.0	968.2	1,015.8
기타	7.4	12.2	13.8	20.3	12.8	16.7	18.4	41.9	53.7	89.8	139.8
영업이익	68.2	40.2	41.1	36.9	67.0	49.1	51.9	62.7	186.4	230.8	315.4
(YoY)	35.1%	-14.7%	-29.6%	59.7%	-1.8%	22.2%	26.5%	69.9%	4.1%	23.8%	36.7%
OPM	12.5%	7.4%	7.7%	5.4%	8.8%	8.1%	7.0%	5.4%	8.1%	7.0%	8.3%
순이익	59.7	31.6	33.9	49.8	60.6	45.7	40.7	70.7	175.0	217.7	253.0
(YoY)	43.1%	-28.4%	-55.2%	흑전	1.4%	44.5%	20.3%	42.1%	42.3%	24.4%	16.2%
NPM	10.9%	5.8%	6.3%	7.3%	7.9%	7.6%	5.5%	6.1%	7.6%	6.6%	6.7%

자료: LIG넥스원, 키움증권 리서치센터