

LIG넥스원  
(079550)

이태환  
taehwan.lee@daisin.com

투자 의견

6개월  
목표주가

현재주가  
(24.12.12)

BUY

매수, 신규

305,000

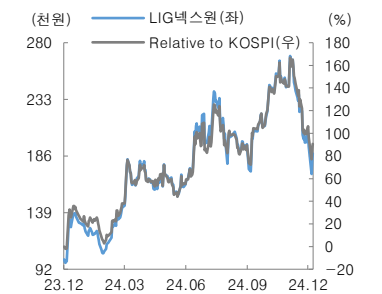
신규

197,100

기계약종

|             |                                   |
|-------------|-----------------------------------|
| KOSPI       | 2,482.12                          |
| 시가총액        | 4,336십억원                          |
| 시가총액비중      | 0.20%                             |
| 자본금(보통주)    | 110십억원                            |
| 52주 최고/최저   | 269,000원 / 105,100원               |
| 120일 평균거래대금 | 612억원                             |
| 외국인지분율      | 23.02%                            |
| 주요주주        | 엘아이지 외 8 인 42.47%<br>국민연금공단 9.67% |

| 주가수익률(%) | 1M    | 3M   | 6M   | 12M  |
|----------|-------|------|------|------|
| 절대수익률    | -23.6 | -1.7 | 14.4 | 47.5 |
| 상대수익률    | -23.6 | 1.9  | 25.7 | 50.7 |



Initiation

담보된 성장에  
무인화 트렌드까지

- 중동 3국향 천궁-에 매출 본격화 및 미국향 비궁 수주 가능성에 주목
- TMMR 2차 양산 기반의 견조한 C4I 매출 및 이익 성장세 유지
- 고스트로보틱스 인수를 통한 무인화 전장에서의 경쟁력 확보

투자 의견 매수, 목표주가 305,000원으로 신규 커버리지 개시

목표주가는 305,000원은 2026E EPS 15,285원에 타깃 PER 20.0배 적용. 중동 3국(UAE, 사우디, 이라크)향 천궁-에 매출이 '25년부터 차례대로 본격화되며 외형 성장과 동시에 믹스 개선까지 함께 나타날 예정임을 반영

현대 전쟁에 필수적인 첨단무기 생산

PGM(정밀타격), ISR(감시정찰), AEW(항공전자/전자전), C4I(지휘통제/통신), 기타(무인화/미래전) 등 첨단무기체계 중심의 사업부문을 보유하고 있으며, 현재 매출 구성상 높은 비중을 차지하는 분야는 PGM(50%)과 C4I(22%)

PGM에 해당하는 유도무기 대표 제품은 천궁-Ⅱ(M-SAM)로, UAE(3.7조원, '22년), 사우디(4.25조원, '23년), 이라크(3.7조원, '24년) 등 대규모 납품계약이 체결되었으며, '25년부터 차례대로 매출 진행 본격화되며 성장 구간에 진입 예정. '25년 하반기는 미국향 비궁(대함미사일) 수주 가능성에 주목 필요

C4I 부문 현재 주요 매출은 TICN TMMR, 인도네시아 무전기 사업 등으로 구성. TICN TMMR 2차 양산('23년말 수주)은 총 8,566억원의 대형 계약으로 '24~'25년 매출 및 이익 성장에 기여하고 있으며, '25년까지 납품되는 인도네시아 무전기는 수출사업이지만 마진은 상대적으로 작은 것으로 파악

담보된 성장에 무인화 트렌드까지

수출사업 매출 비중이 16.6%('23년)→26.4%('24.3Q 누계)로 증가하고 있으며, '25년 역시 중동 천궁-에 기반으로 수출 늘어나며 이익 증가 예정. 더불어 4족보행로봇 전문기업인 고스트로보틱스(지분 60%) 인수를 통해 무인화 전장에서의 경쟁력 확보, '25년 OP YoY +39% 전망. 업종 Top-Pick

영업실적 및 주요 투자지표

(단위: 십억원, 원, 배, %)

|         | 2022A  | 2023A  | 2024F  | 2025F  | 2026F  |
|---------|--------|--------|--------|--------|--------|
| 매출액     | 2,221  | 2,309  | 3,043  | 3,795  | 4,277  |
| 영업이익    | 179    | 186    | 231    | 322    | 387    |
| 세전순이익   | 158    | 185    | 215    | 301    | 365    |
| 총당기순이익  | 123    | 175    | 199    | 271    | 329    |
| 지배지분순이익 | 123    | 175    | 202    | 277    | 336    |
| EPS     | 5,588  | 7,953  | 9,168  | 12,577 | 15,265 |
| PER     | 16.5   | 16.4   | 21.2   | 15.4   | 12.7   |
| BPS     | 42,508 | 47,835 | 55,069 | 65,713 | 79,045 |
| PBR     | 2.2    | 2.7    | 3.4    | 2.9    | 2.4    |
| ROE     | 14.5   | 17.6   | 17.8   | 20.8   | 21.1   |

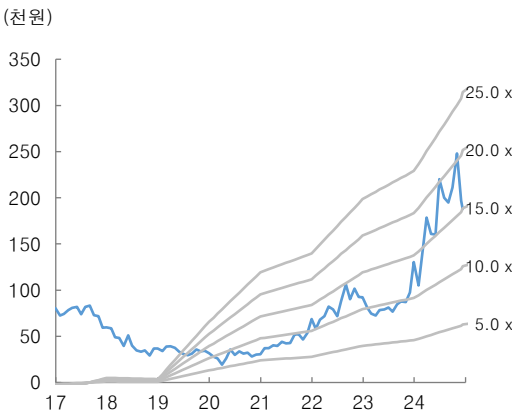
주: EPS와 BPS, ROE는 지배지분 기준으로 산출  
자료: LIG넥스원, 대신증권 Research Center

표90. LIG 넥스원 목표주가 산출 (단위: 원, 배, %)

|            |         | 비고                               |
|------------|---------|----------------------------------|
| EPS        | 78,123  | LIG 넥스원 2026E EPS                |
| Target PER | 20.0    | 글로벌 방위산업 Peer 그룹의 평균 레벨을 고려하여 산정 |
| 적정주가       | 305,302 | EPS * Target PER                 |
| 목표주가       | 305,000 | 305,302≒305,000                  |
| 현재주가       | 188,000 | 2024.12.11 기준                    |
| 현재 PER     | 21.62   | 2024.12.11 기준                    |
| 상승여력(%)    | 62.2    |                                  |

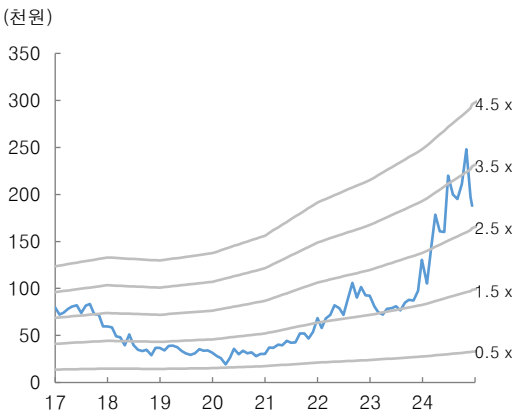
자료: 대신증권 Research Center

그림 42. LIG 넥스원 12MF PER 밴드



자료: Quantwise, 대신증권 Research Center

그림 43. LIG 넥스원 12MF PBR 밴드



자료: Quantwise, 대신증권 Research Center

표91. LIG 넥스원 분기/연간 실적 추이 (단위: 십억원, %)

|          |       | 1Q24   | 2Q24   | 3Q24   | 4Q24E  | 1Q25E  | 2Q25E  | 3Q25E  | 4Q25E  | 2024E  | 2025E  |
|----------|-------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|
| 연결 매출액   | (십억원) | 547    | 546    | 536    | 680    | 764    | 605    | 740    | 935    | 3,043  | 3,795  |
| YoY      | (%)   | 39.6   | 10.8   | 38.1   | 37.5   | 17.8   | 57.3   | 29.4   | 5.5    | 31.8   | 24.7   |
| QoQ      | (%)   | 12.3   | -20.8  | 22.4   | 26.3   | -3.8   | 5.7    | 0.7    | 2.9    |        |        |
| 정밀타격     | (십억원) | 234    | 261    | 314    | 642    | 500    | 591    | 564    | 597    | 1,452  | 2,251  |
| 감시정찰     | (십억원) | 102    | 118    | 198    | 34     | 137    | 89     | 118    | 107    | 452    | 450    |
| 지휘통제/통신  | (십억원) | 344    | 125    | 119    | 164    | 151    | 163    | 163    | 169    | 752    | 646    |
| 항공전자/전자전 | (십억원) | 71     | 83     | 90     | 86     | 96     | 95     | 99     | 100    | 331    | 391    |
| 기타       | (십억원) | 13     | 17     | 18     | 9      | 15     | 13     | 15     | 14     | 57     | 57     |
| 연결 영업이익  | (십억원) | 67     | 49     | 52     | 63     | 77     | 79     | 81     | 85     | 231    | 322    |
| YoY      | (%)   | -1.8   | 22.2   | 26.5   | 70.1   | 15.2   | 60.1   | 56.7   | 34.8   | 23.9   | 39.4   |
| QoQ      | (%)   | 81.5   | -26.6  | 5.7    | 20.9   | 22.9   | 1.9    | 3.5    | 4.0    |        |        |
| OPM      | (%)   | 8.8    | 8.1    | 7.0    | 6.7    | 8.6    | 8.3    | 8.5    | 8.6    | 7.6    | 8.5    |
| 연결 지배순이익 | (십억원) | 61     | 46     | 43     | 52     | 67     | 67     | 70     | 73     | 202    | 277    |
| YoY      | (%)   | 1.4    | 44.5   | 26.9   | 5.4    | 10.5   | 47.0   | 62.3   | 39.0   | 15.3   | 37.2   |
| QoQ      | (%)   | 21.7   | -24.6  | -5.9   | 22.1   | 27.6   | 0.3    | 4.0    | 4.5    |        |        |
| NIM      | (%)   | 7.9    | 7.6    | 5.5    | 5.5    | 7.3    | 6.9    | 7.1    | 7.2    | 6.5    | 7.1    |
| 수주잔고     | (십억원) | 19,288 | 19,005 | 18,390 | 19,950 | 20,155 | 20,309 | 20,456 | 20,575 | 19,950 | 20,575 |
| YoY      | (%)   | 63.2   | 55.6   | 52.4   | 1.8    | 4.5    | 6.9    | 11.2   | 3.1    | 1.8    | 3.1    |
| QoQ      | (%)   | -1.6   | -1.5   | -3.2   | 8.5    | 1.0    | 0.8    | 0.7    | 0.6    |        |        |

자료: LIG 넥스원, 대신증권 Research Center

기업개요

기업 및 경영진 현황

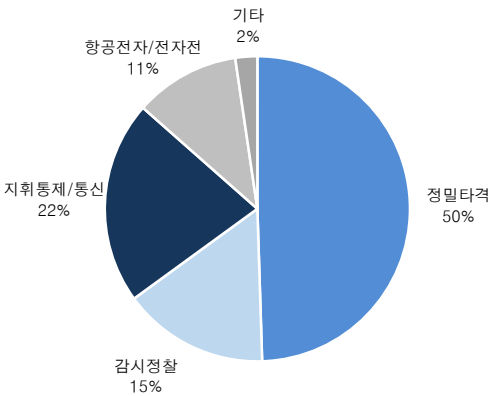
- 정밀유도, 감시정찰, 지휘통제, 항공전자, 전자전에 이르는 다양한 첨단 무기체계를 연구, 개발 및 양산
- 2024년 미국 소재 고스트로보틱스를 인수하여 무인화로봇 시장 진출
- 자산 5조 8,042억원, 부채 4조 6,321억원, 자본 1조 1,720억원
- 발행주식 수: 22,000,000주 / 자기주식수: 205,640주

주가 변동요인

- 국내 방위력개선헌비 예산 규모 및 세부내역
- 해외 방위산업 수출 관련 뉴스
- 국내외 지정학적 갈등 상황 발생 여부

주: 주식수는 보통주와 우선주 모두 포함, 2024년 9월 기준  
자료: LIG넥스원, 대신증권 Research Center

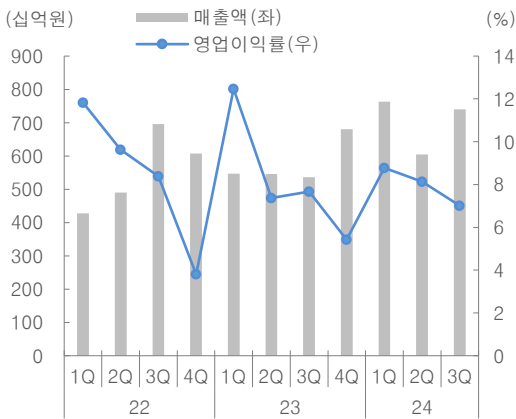
매출 비중 추이



주: 2023년 매출액 기준  
자료: LIG넥스원, 대신증권 Research Center

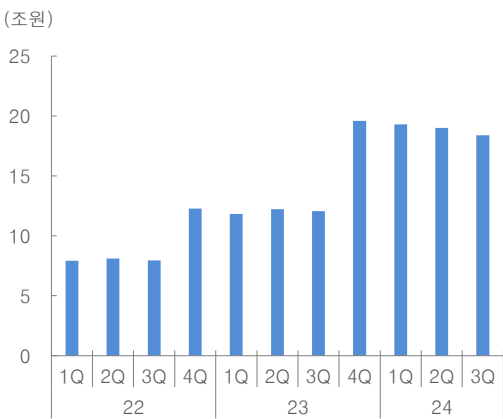
Earnings Driver

분기 매출 및 영업이익률 추이



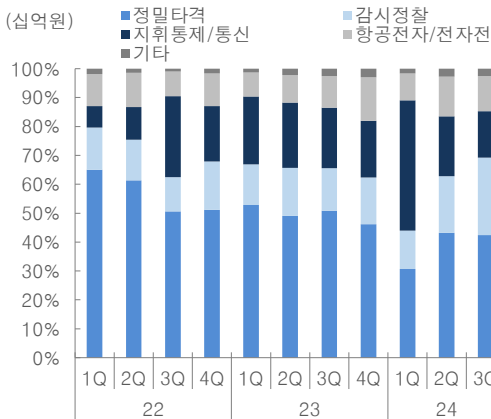
자료: LIG넥스원, 대신증권 Research Center

분기 수주잔고 추이



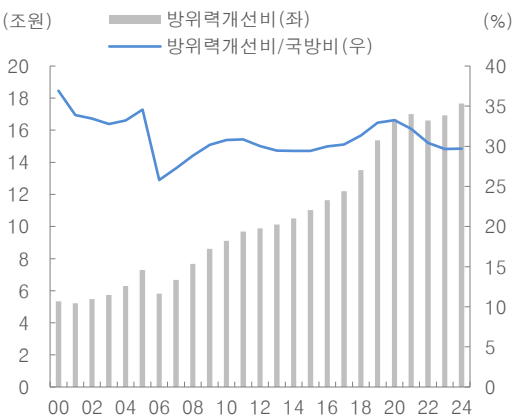
자료: LIG넥스원, 대신증권 Research Center

분기 제품별 매출 비중 추이



자료: LIG넥스원, 대신증권 Research Center

연도별 방위력 개선비 추이



자료: 국방부, 대신증권 Research Center

재무제표

| 포괄손익계산서     | (단위: 십억원) |       |       |       |       |
|-------------|-----------|-------|-------|-------|-------|
|             | 2022A     | 2023A | 2024F | 2025F | 2026F |
| 매출액         | 2,221     | 2,309 | 3,110 | 3,635 | 3,801 |
| 매출원가        | 1,894     | 1,962 | 2,653 | 3,088 | 3,231 |
| 매출총이익       | 327       | 347   | 457   | 547   | 571   |
| 판매비와관리비     | 147       | 160   | 194   | 234   | 245   |
| 영업이익        | 179       | 186   | 262   | 313   | 326   |
| 영업이익률       | 8.1       | 8.1   | 8.4   | 8.6   | 8.6   |
| EBITDA      | 233       | 255   | 371   | 417   | 425   |
| 영업외손익       | -21       | -1    | -9    | -12   | -12   |
| 관계기업손익      | 2         | 0     | 0     | 0     | 0     |
| 금융수익        | 34        | 10    | 21    | 20    | 20    |
| 외환관련이익      | 48        | 25    | 25    | 25    | 25    |
| 금융비용        | -36       | -15   | -55   | -52   | -51   |
| 외환관련손실      | 0         | 0     | 0     | 0     | 0     |
| 기타          | -22       | 4     | 24    | 19    | 18    |
| 법인세비용차감전순이익 | 158       | 185   | 253   | 301   | 314   |
| 법인세비용       | 35        | 10    | 21    | 30    | 31    |
| 계속사업순이익     | 123       | 175   | 232   | 271   | 282   |
| 중단사업순이익     | 0         | 0     | 0     | 0     | 0     |
| 당기순이익       | 123       | 175   | 232   | 271   | 282   |
| 당기순이익률      | 5.5       | 7.6   | 7.5   | 7.5   | 7.4   |
| 비지배지분순이익    | 0         | 0     | 0     | 0     | 0     |
| 지배지분순이익     | 123       | 175   | 232   | 271   | 282   |
| 매도기능금융자산평가  | 0         | 0     | 0     | 0     | 0     |
| 기타포괄이익      | 8         | -3    | 1     | 0     | 0     |
| 포괄순이익       | 198       | 150   | 240   | 268   | 283   |
| 비지배지분포괄이익   | 0         | 0     | 0     | 0     | 0     |
| 지배지분포괄이익    | 198       | 150   | 240   | 268   | 283   |

| Valuation 지표 | (단위: 원 배, %) |         |         |         |         |
|--------------|--------------|---------|---------|---------|---------|
|              | 2022A        | 2023A   | 2024F   | 2025F   | 2026F   |
| EPS          | 5,588        | 7,953   | 10,538  | 12,327  | 12,826  |
| PER          | 16.5         | 16.4    | 24.8    | 21.2    | 20.3    |
| BPS          | 42,508       | 47,835  | 56,439  | 66,833  | 77,726  |
| PBR          | 2.2          | 2.7     | 4.6     | 3.9     | 3.4     |
| EBITDAPS     | 10,581       | 11,600  | 16,860  | 18,956  | 19,331  |
| EV/EBITDA    | 9.1          | 10.6    | 12.8    | 11.8    | 11.4    |
| SPS          | 100,943      | 104,935 | 141,360 | 165,229 | 172,795 |
| PSR          | 0.9          | 1.2     | 1.8     | 1.6     | 1.5     |
| CFPS         | 11,509       | 13,392  | 18,444  | 20,357  | 20,672  |
| DPS          | 1,500        | 1,950   | 1,950   | 1,950   | 1,950   |

| 재무비율     | (단위: 원 배, %) |       |       |       |       |
|----------|--------------|-------|-------|-------|-------|
|          | 2022A        | 2023A | 2024F | 2025F | 2026F |
| 성장성      |              |       |       |       |       |
| 매출액 증가율  | 21.9         | 4.0   | 34.7  | 16.9  | 4.6   |
| 영업이익 증가율 | 84.3         | 4.1   | 40.8  | 19.4  | 4.0   |
| 순이익 증가율  | 17.0         | 42.3  | 32.5  | 17.0  | 4.0   |
| 수익성      |              |       |       |       |       |
| ROIC     | 21.6         | 35.3  | 59.5  | 48.8  | 33.8  |
| ROA      | 6.4          | 5.5   | 6.1   | 6.7   | 7.0   |
| RCE      | 14.5         | 17.6  | 20.2  | 20.0  | 17.7  |
| 안정성      |              |       |       |       |       |
| 부채비율     | 222.2        | 262.6 | 281.7 | 214.3 | 171.6 |
| 순차입금비율   | 10.0         | -16.1 | -80.9 | -57.3 | -52.1 |
| 이자보상배율   | 13.5         | 19.3  | 18.4  | 25.1  | 29.7  |

자료: LG 넥스원, 대신증권 Research Center

| 재무상태표       | (단위: 십억원) |       |        |       |       |
|-------------|-----------|-------|--------|-------|-------|
|             | 2022A     | 2023A | 2024F  | 2025F | 2026F |
| 유동자산        | 1,823     | 2,536 | 3,052  | 2,974 | 3,034 |
| 현금및현금성자산    | 253       | 445   | 1,414  | 1,228 | 1,256 |
| 매출채권 및 기타채권 | 234       | 309   | 395    | 451   | 466   |
| 재고자산        | 231       | 229   | 308    | 360   | 377   |
| 기타유동자산      | 1,106     | 1,553 | 934    | 935   | 935   |
| 비유동자산       | 1,190     | 1,280 | 1,688  | 1,647 | 1,610 |
| 유형자산        | 856       | 894   | 1,262  | 1,219 | 1,181 |
| 관계기업투자금     | 1         | 1     | 1      | 1     | 1     |
| 기타비유동자산     | 333       | 385   | 425    | 427   | 429   |
| 자산총계        | 3,013     | 3,816 | 4,740  | 4,621 | 4,645 |
| 유동부채        | 1,899     | 2,651 | 3,418  | 3,079 | 2,870 |
| 매입채무 및 기타채무 | 232       | 460   | 597    | 642   | 656   |
| 차입금         | 1         | 108   | 248    | 223   | 201   |
| 유동상채무       | 234       | 75    | 83     | 91    | 100   |
| 기타유동부채      | 1,433     | 2,007 | 2,491  | 2,123 | 1,913 |
| 비유동부채       | 178       | 113   | 80     | 72    | 64    |
| 차입금         | 95        | 20    | 12     | 11    | 10    |
| 전환증권        | 0         | 0     | 0      | 0     | 0     |
| 기타비유동부채     | 83        | 93    | 68     | 61    | 55    |
| 부채총계        | 2,078     | 2,763 | 3,498  | 3,150 | 2,935 |
| 자배지분        | 935       | 1,052 | 1,242  | 1,470 | 1,710 |
| 자본금         | 110       | 110   | 110    | 110   | 110   |
| 자본잉여금       | 142       | 142   | 142    | 142   | 142   |
| 이익잉여금       | 561       | 678   | 867    | 1,096 | 1,335 |
| 기타지분변동      | 122       | 122   | 122    | 122   | 122   |
| 비자배지분       | 0         | 0     | 0      | 0     | 0     |
| 자본총계        | 935       | 1,052 | 1,242  | 1,470 | 1,710 |
| 순차입금        | 93        | -170  | -1,004 | -842  | -891  |

| 현금흐름표     | (단위: 십억원) |       |       |       |       |
|-----------|-----------|-------|-------|-------|-------|
|           | 2022A     | 2023A | 2024F | 2025F | 2026F |
| 영업활동 현금흐름 | 457       | 467   | 530   | 533   | 587   |
| 당기순이익     | 123       | 175   | 232   | 271   | 282   |
| 비현금항목의 가감 | 130       | 120   | 174   | 177   | 173   |
| 감가상각비     | 54        | 69    | 109   | 104   | 99    |
| 외환손익      | -16       | -8    | -9    | -9    | -9    |
| 지분법평가손익   | 0         | 0     | 0     | 0     | 0     |
| 기타        | 92        | 59    | 75    | 82    | 83    |
| 자산부채의 증감  | 210       | 213   | 157   | 125   | 173   |
| 기타현금흐름    | -6        | -41   | -32   | -40   | -40   |
| 투자활동 현금흐름 | -33       | -97   | -519  | -66   | -66   |
| 투자자산      | 54        | -8    | 1     | 1     | 1     |
| 유형자산      |           |       |       |       | -46   |
| 기타        | -42       | -30   | -55   | -17   | -17   |
| 재무활동 현금흐름 | -245      | -177  | 81    | -77   | -74   |
| 단기차입금     | -12       | 107   | 140   | -25   | -22   |
| 사채        | -170      | -200  | 0     | 0     | 0     |
| 장기차입금     | 12        | 0     | -8    | -1    | -1    |
| 유상증자      | 0         | 0     | 0     | 0     | 0     |
| 현금배당      | -26       | -33   | -42   | -42   | -42   |
| 기타        | -48       | -51   | -9    | -9    | -8    |
| 현금의 증감    | 178       | 193   | 969   | -186  | 28    |
| 기초 현금     | 75        | 253   | 445   | 1,414 | 1,228 |
| 기말 현금     | 253       | 445   | 1,414 | 1,228 | 1,256 |
| NOPLAT    | 140       | 176   | 240   | 282   | 293   |
| FCF       | 119       | 162   | -165  | 326   | 333   |