



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	엘이이지 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.

>>> 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.

>>> 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.

>>> 투자의견 BUY, 목표주가 380,000원 상향

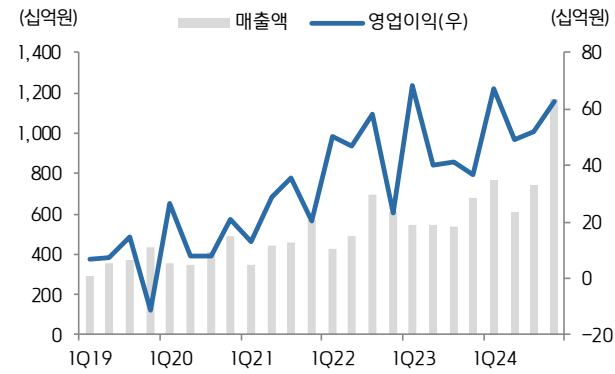
투자의견 BUY를 유지하고 해외 사업 비중 증가에 따른 실적 개선 기대감을 반영하여 26~27년 평균 EPS 18,963원에 Target PER 20배를 적용하여 목표 주가는 380,000원으로 상향한다. 방공망 무기체계, 무인수상정 및 드론, 4족 보행 로봇 등 동사가 보유하고 있는 미래전 핵심 사업들의 가치는 밸류에이션 고평가 요소라고 판단한다.

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%

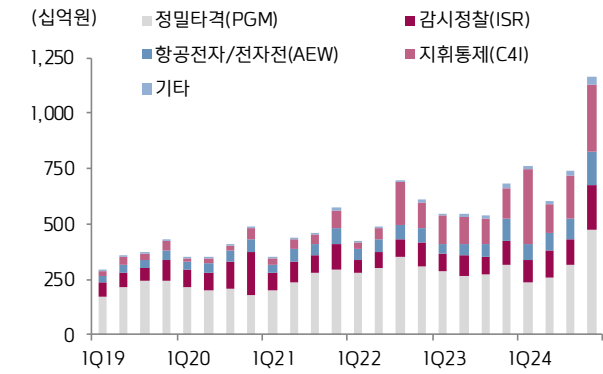
자료: LIG넥스원, 키움증권 리서치센터

LIG넥스원 분기별 매출액 및 영업이익 추이 전망



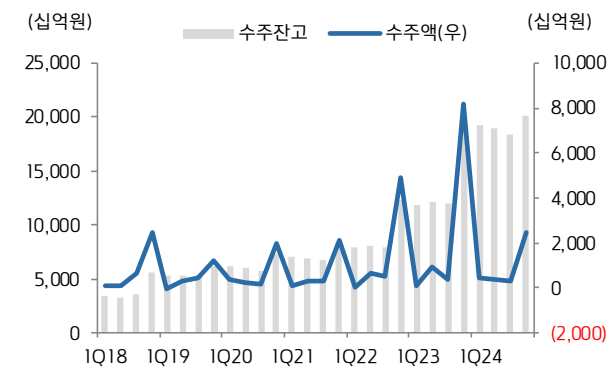
자료: LIG넥스원, 키움증권 리서치센터

LIG넥스원 부문별 매출 추이 및 전망



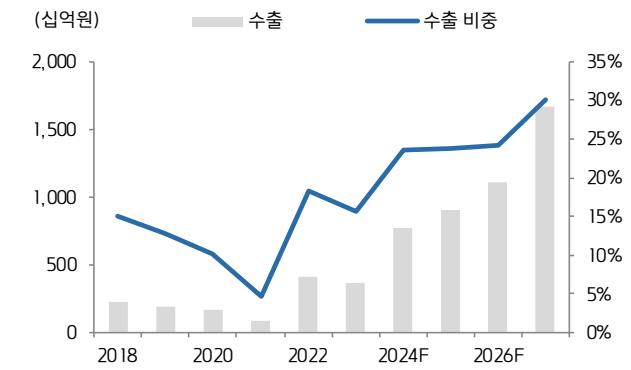
자료: LIG넥스원, 키움증권 리서치센터

LIG넥스원 신규 수주 및 수주 잔고 추이



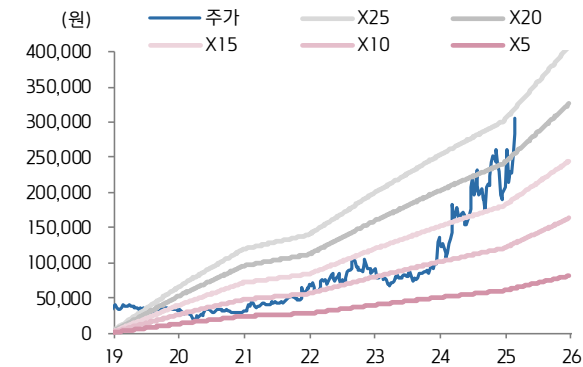
자료: LIG넥스원, 키움증권 리서치센터

LIG넥스원 해외 매출 및 비중 추이 전망



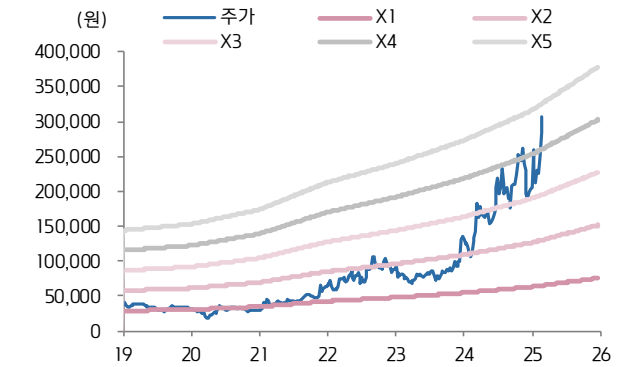
자료: LIG넥스원, 키움증권 리서치센터

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	2022A	2023A	2024F	2025F	2026F
매출액	2,220.8	2,308.6	3,277.1	3,778.6	4,547.4
매출원가	1,894.2	1,961.8	2,850.6	3,243.0	3,870.2
매출총이익	326.5	346.8	426.5	535.7	677.2
판매비	147.4	160.4	195.8	220.3	245.0
영업이익	179.1	186.4	230.8	315.4	432.2
EBITDA	232.8	255.2	305.0	391.6	510.5
영업외손익	-21.3	-1.4	-20.2	2.8	5.9
이자수익	10.2	3.9	3.0	3.9	6.9
이자비용	13.2	9.7	9.7	9.7	9.7
외환관련이익	48.2	25.2	25.2	25.2	25.2
외환관련손실	37.4	15.7	15.7	15.7	15.7
종속 및 관계기업손익	2.2	0.1	0.1	0.1	0.1
기타	-31.3	-5.2	-23.1	-1.0	-0.9
법인세차감전이익	157.8	185.0	210.6	318.2	438.1
법인세비용	34.8	10.0	-7.1	65.2	89.8
계속사업순이익	122.9	175.0	217.7	253.0	348.3
당기순이익	122.9	175.0	217.7	253.0	348.3
지배주주순이익	122.9	175.0	222.3	265.6	358.7
증감율 및 수익성 (%)					
매출액 증감율	21.9	4.0	42.0	15.3	20.3
영업이익 증감율	84.3	4.1	23.8	36.7	37.0
EBITDA 증감율	50.8	9.6	19.5	28.4	30.4
지배주주순이익 증감율	17.0	42.4	27.0	19.5	35.1
EPS 증감율	17.0	42.3	27.0	19.5	35.0
매출총이익율(%)	14.7	15.0	13.0	14.2	14.9
영업이익률(%)	8.1	8.1	7.0	8.3	9.5
EBITDA Margin(%)	10.5	11.1	9.3	10.4	11.2
지배주주순이익률(%)	5.5	7.6	6.8	7.0	7.9

현금흐름표

(단위: 십억원)

12월 결산, IFRS 연결	2022A	2023A	2024F	2025F	2026F
영업활동 현금흐름	456.5	467.3	76.8	312.3	572.6
당기순이익	122.9	175.0	217.7	253.0	348.3
비현금항목의 가감	130.3	119.7	109.6	183.0	206.6
유형자산감가상각비	46.1	59.2	63.7	66.3	69.0
무형자산감가상각비	7.6	9.6	10.5	9.9	9.4
지분법평가손익	-33.1	-0.1	0.0	0.0	0.0
기타	109.7	51.0	35.4	106.8	128.2
영업활동자산부채증감	209.6	213.4	-250.9	-52.7	110.2
매출채권및기타채권의감소	-92.4	-72.0	-129.6	-67.1	-102.9
재고자산의감소	33.3	-16.5	-96.0	-49.7	-76.2
매입채무및기타채무의증가	-108.2	106.8	288.4	428.4	725.9
기타	376.9	195.1	-313.7	-364.3	-436.6
기타현금흐름	-6.3	-40.8	0.4	-71.0	-92.5
투자활동 현금흐름	-33.4	-97.0	-95.2	-98.6	-102.1
유형자산의 취득	-45.9	-59.4	-85.6	-88.5	-91.5
유형자산의 처분	0.0	0.4	0.0	0.0	0.0
무형자산의 순취득	-28.8	-23.7	0.0	0.0	0.0
투자자산의감소(증가)	67.1	-5.0	0.0	0.0	0.0
단기금융자산의감소(증가)	-2.1	-2.7	-3.1	-3.5	-4.0
기타	-23.7	-6.6	-6.5	-6.6	-6.6
재무활동 현금흐름	-244.6	-176.5	-59.3	-69.1	-69.1
차입금의 증가(감소)	-209.7	-127.1	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	-26.2	-32.7	-42.5	-52.3	-52.3
기타	-8.7	-16.7	-16.8	-16.8	-16.8
기타현금흐름	-0.1	-1.2	-37.5	-37.5	-37.5
현금 및 현금성자산의 순증가	178.4	192.5	-115.2	107.2	363.9
기초현금 및 현금성자산	74.5	252.9	445.4	330.2	437.4
기말현금 및 현금성자산	252.9	445.4	330.2	437.4	801.3

자료 : 키움증권 리서치센터

재무상태표

(단위: 십억원)

12월 결산, IFRS 연결	2022A	2023A	2024F	2025F	2026F
유동자산	1,823.0	2,535.9	2,953.3	3,545.1	4,528.6
현금 및 현금성자산	252.9	445.4	330.3	437.4	801.3
단기금융자산	20.2	22.9	26.0	29.5	33.5
매출채권 및 기타채권	233.6	308.9	438.4	505.5	608.4
재고자산	230.8	228.9	325.0	374.7	450.9
기타유동자산	1,085.5	1,529.8	1,833.6	2,198.0	2,634.5
비유동자산	1,189.8	1,279.9	1,291.2	1,303.5	1,316.7
투자자산	53.6	58.5	58.5	58.5	58.5
유형자산	856.2	893.7	915.6	937.8	960.4
무형자산	171.5	188.2	177.7	167.8	158.4
기타비유동자산	108.5	139.5	139.4	139.4	139.4
자산총계	3,012.7	3,815.8	4,244.5	4,848.6	5,845.3
유동부채	1,899.5	2,650.7	2,939.1	3,367.5	4,093.5
매입채무 및 기타채무	231.5	460.5	748.9	1,177.3	1,903.3
단기금융부채	245.4	244.5	244.5	244.5	244.5
기타유동부채	1,422.6	1,945.7	1,945.7	1,945.7	1,945.7
비유동부채	178.1	112.7	112.7	112.7	112.7
장기금융부채	120.9	53.8	53.8	53.8	53.8
기타비유동부채	57.2	58.9	58.9	58.9	58.9
부채총계	2,077.5	2,763.4	3,051.8	3,480.3	4,206.2
자본지분	935.2	1,052.4	1,192.7	1,385.5	1,666.8
자본금	110.0	110.0	110.0	110.0	110.0
자본잉여금	142.1	142.1	142.1	142.1	142.1
기타자본	-5.3	-5.3	-5.3	-5.3	-5.3
기타포괄손익누계액	127.8	127.8	102.7	77.6	52.5
이익잉여금	560.6	677.8	847.8	1,061.1	1,367.5
비지배지분	0.0	0.0	-4.6	-17.2	-27.7
자본총계	935.2	1,052.4	1,192.7	1,368.3	1,639.1

투자지표

(단위: 원, %, 배)

12월 결산, IFRS 연결	2022A	2023A	2024F	2025F	2026F
주당지표(원)					
EPS	5,588	7,953	10,103	12,075	16,305
BPS	42,508	47,835	54,420	62,977	75,764
CFPS	11,509	13,392	14,878	19,819	25,223
DPS	1,500	1,950	2,400	2,400	2,400
주가배수(배)					
PER	16.5	16.4	30.3	25.3	18.8
PER(최고)	20.4	18.4	26.9		
PER(최저)	10.0	8.4	10.3		
PBR	2.17	2.73	5.62	4.86	4.04
PBR(최고)	2.68	3.07	4.99		
PBR(최저)	1.32	1.40	1.91		
PSR	0.91	1.24	2.05	1.78	1.48
PCFR	8.0	9.7	20.6	15.4	12.1
EV/EBITDA	9.1	10.6	15.7	16.7	12.1
주요비율(%)					
배당성향(% , 보통주, 현금)	26.6	24.3	24.0	20.7	15.0
배당수익률(% , 보통주, 현금)	1.6	1.5	1.1	0.8	0.8
ROA	4.4	5.1	5.4	5.6	6.5
ROE	14.5	17.6	19.8	20.6	23.5
ROIC	16.8	15.4	24.0	22.4	31.1
매출채권회전율	11.3	8.5	8.8	8.0	8.2
재고자산회전율	9.9	10.0	11.8	10.8	11.0
부채비율	222.2	262.6	255.9	254.4	256.6
순차입금비율	10.0	-16.2	-4.9	-12.3	-32.7
이자보상배율	13.5	19.3	23.9	32.6	44.7
총차입금	366.3	298.3	298.3	298.3	298.3
순차입금	93.2	-170.0	-57.9	-168.6	-536.4
NOPLAT	232.8	255.2	305.0	391.6	510.5
FCF	362.9	342.2	-31.4	185.8	440.6

Compliance Notice

- 당사는 2월 18일 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 제시된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 작성되었음을 확인합니다.

고지사항

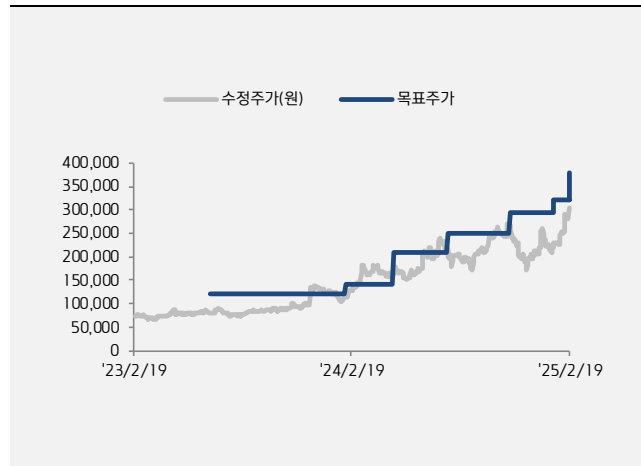
- 본 조사분석자료는 당사의 리서치센터가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보로부터 얻은 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없고, 통지 없이 의견이 변경될 수 있습니다.
- 본 조사분석자료는 유가증권 투자를 위한 정보제공을 목적으로 당사 고객에게 배포되는 참고자료로서, 유가증권의 종류, 종목, 매매의 구분과 방법 등에 관한 의사결정은 전적으로 투자자 자신의 판단과 책임하에 이루어져야 하며, 당사는 본 자료의 내용에 의거하여 행해진 일체의 투자행위 결과에 대하여 어떠한 책임도 지지 않으며 법적 분쟁에서 증거로 사용 될 수 없습니다.
- 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 (079550)	2023-06-26	BUY(Initiate)	120,000원	6개월	-31.68	-23.58
	2023-10-13	BUY(Maintain)	120,000원	6개월	-31.06	-23.58
	2023-10-30	BUY(Maintain)	120,000원	6개월	-29.37	-17.67
	2023-11-30	BUY(Maintain)	120,000원	6개월	-25.34	15.42
	2024-02-08	BUY(Maintain)	140,000원	6개월	11.65	30.93
	2024-04-29	BUY(Maintain)	210,000원	6개월	-10.91	14.05
	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		

*주가는 수정주가를 기준으로 과리율을 산출하였음.

목표주가추이(2개년)



투자의견 및 적용기준

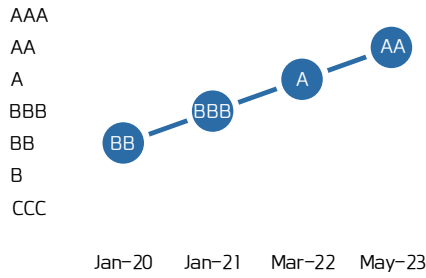
기업	적용기준(6개월)
Buy(매수)	시장대비 +20% 이상 주가 상승 예상
Outperform(시장수익률 상회)	시장대비 +10~+20% 주가 상승 예상
Marketperform(시장수익률)	시장대비 +10~-10% 주가 변동 예상
Underperform(시장수익률 하회)	시장대비 -10~-20% 주가 하락 예상
Sell(매도)	시장대비 -20% 이하 주가 하락 예상

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 (2024/01/01~2024/12/31)

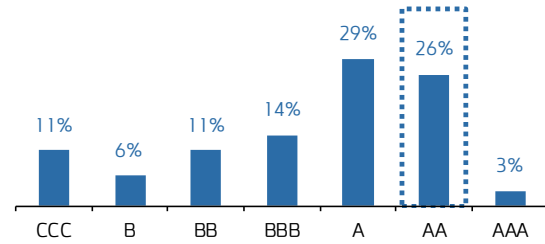
매수	중립	매도
96.37%	3.63%	0.00%

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