LIG넥스원(079550)

매수(유지) / TP: 700,000원(유지)

주가(11/21, 원)	402,000
시가총액(십억원)	8,844
발행주식수(백만)	22
52주 최고/최저가(원)	631,000/171,100
일평균 거래대금(6개월, 백만원)	90,106
유동주식비율(%)	60.9
외국인지분율(%)	29.4
주요주주(%) 엘아이지 외 8 인	38.2
국민연금공단	10.0

	매출액 (십억원)	영업이익 (십억원)	순이익 (십억원)	EPS (원)	증감률 (%)	EBITDA (십억원)	PER (배)	EV/EBITDA (배)	PBR (배)	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	4,204	362	319	14,635	43.9	450	27.5	19.2	6.1	24.1	0.9
2026F	4,931	470	413	18,927	29.3	560	21.2	14.8	5.1	26.0	1.1
2027F	6,052	652	574	26,290	38.9	742	15.3	10.6	4.1	29.4	1.5

주: 순이익, EPS 등은 지배주주지분 기준

이제 다시 사야할 때

수출 마진 개선 시작: 수출 사업의 수익성 개선이 2026년부터 빠르게 진행될 것이다. 양산 매출이 증가하면서 2026년과 2027년 해외 매출액은 각각 전년대비 18.7%와 40.4% 개선될 것이다. 또한 영업이익률이 2~3% 수준인 인도네시아 사업이 2025년 4분기에 대부분 마무리되면서 비중이 줄어들 것이다. 이에 따라 양산 사업의 높은 수익성이 수출 영업이익에 그대로 반영될 것이다. 이를 고려한 수출 사업 영업이익률은 24.2%로 추정한다. 이에 따라 2026년과 2027년 영업이익은 각각 4,700억원(+30.0% YoY, OPM 9.5%)과 6,516억원(+38.6% YoY, OPM 10.8%)을 기록할 것으로 전망한다.

수주 모멘텀은 국내에서 해외로: LIG넥스원은 한국 방공망 구축의 핵심 사업자다. 2026년에도 L-SAM 양산과 장사정포요격체계 개발의 체계 종합 업체로서 방공망 고도화를 주도할 것이다. 국내 프로젝트 수행을 통해 쌓인 레퍼런스는 추후 수출로 이어질 것이다. 특히 UAE와 사우디아라비아 등 중동 국가들의 관심이 지속되고 있다. 이미 수출 계약을 체결한 천궁-II의 인도가 진행되는 동시에, L-SAM 수출을 위한 논의가 진전되면서 신규 수주로 이어질 것이다.

절호의 매수 기회: 매수의견과 목표주가 700,000원(목표 PER 25.3배)을 유지한다. 3분기 실적 발표 이후 주가는 16.4% 하락했다. 보수적인 회사 가이던스로 인해 4분기 영업이익 부진에 대한 우려가 커졌기 때문이다. 이에 따라 현재 2027년 PER 15.3배로, 유럽 피어 평균과 비교해 낮다. 그러나 가파른 이익 개선 속도와 중장기 수출 모멘텀을 고려했을 때, 이러한 할인폭은 과도하다. 2025~2027년 EPS 연평균 성장률 34.1%로, 유럽 피어 평균 21.4%를 12.7%p 상회한다. 또한 중동에서 천궁-II, L-SAM, LAMD로 이어지는 중장기 수출 파이프라인을 확보한 상태로, 지속적인 신규수주가 예상된다.

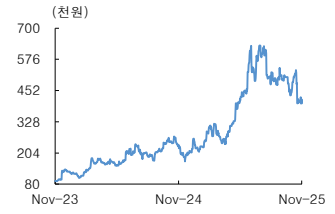
KIS ESG Indicator

종합	E	S	G
67	75	61	66

주가상승률

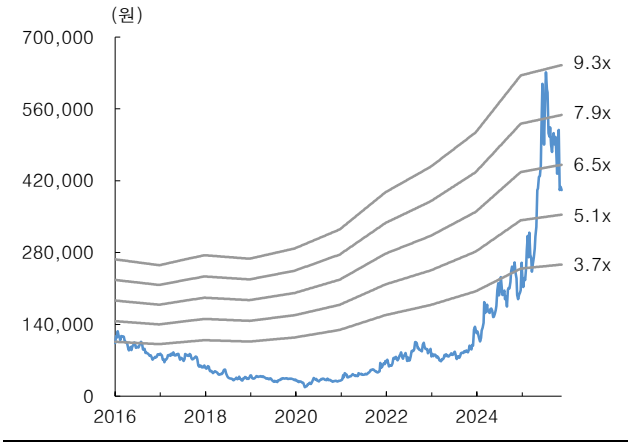
	1개월	6개월	12개월
절대주가(%)	(9.4)	(3.9)	80.7
상대주가(%p)	(10.1)	(50.7)	25.3

주가추이



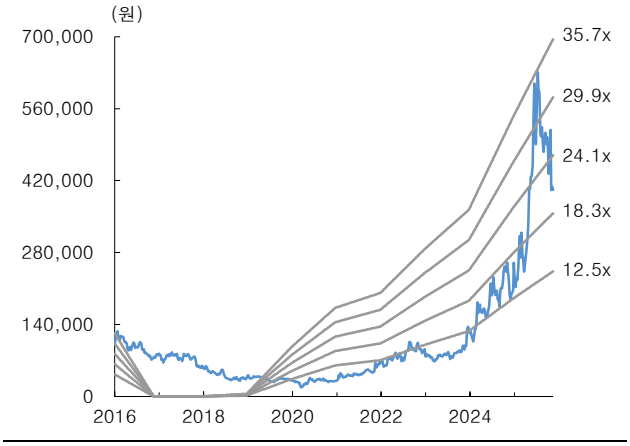
장남현
nh.jang@koreainvestment.com

[그림 55] 12개월 선행 PBR



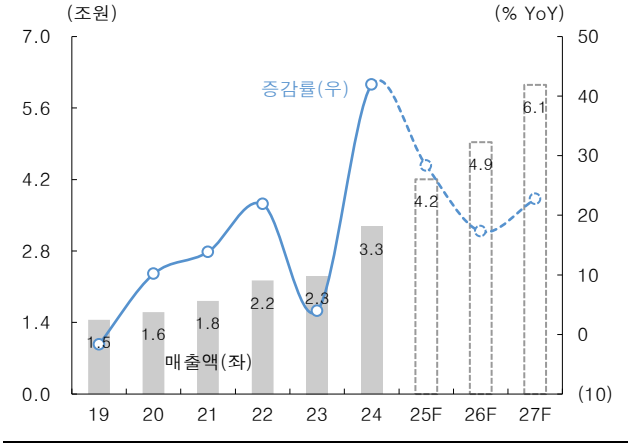
자료: 한국투자증권

[그림 56] 12개월 선행 PER



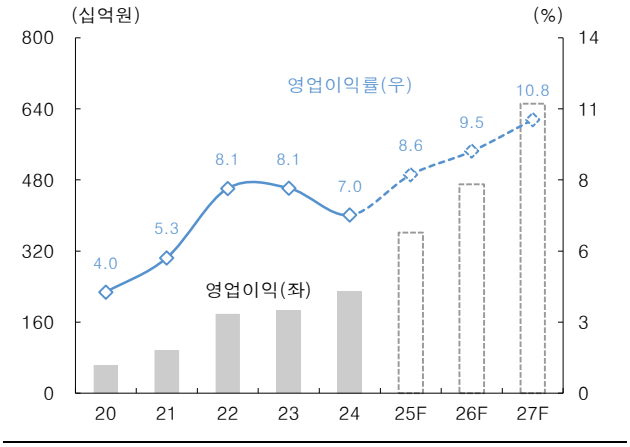
자료: 한국투자증권

[그림 57] 매출액 추이



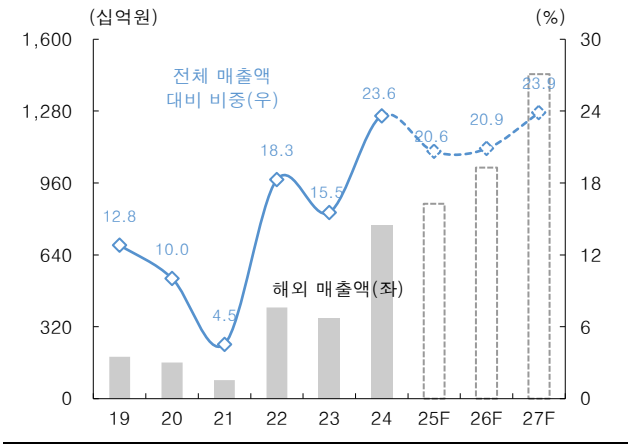
자료: LIG넥스원, 한국투자증권

[그림 58] 영업이익 추이



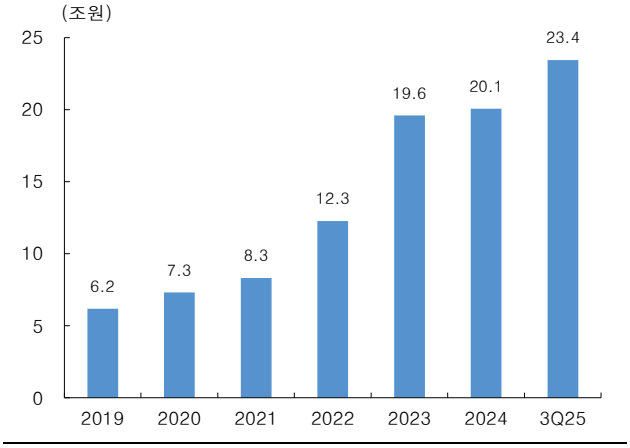
자료: LIG넥스원, 한국투자증권

[그림 59] 해외 매출 비중 증가



자료: LIG넥스원, 한국투자증권

[그림 60] 수주잔고 증가 추세 지속



자료: LIG넥스원, 한국투자증권

<표 21> 실적 추정

(단위: 십억원, %)

	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25F	1Q26F	2Q26F	3Q26F	4Q26F	2024	2025F	2026F	2027F
매출액(연결)	907.6	945.4	1,049.2	1,301.6	1,079.0	1,084.9	1,279.8	1,487.5	3,276.3	4,203.8	4,931.3	6,052.0
국내	746.7	784.9	883.2	922.0	873.3	858.6	1,032.9	1,137.8	2,502.5	3,336.8	3,902.5	4,608.0
해외	160.9	160.5	166.0	379.6	205.8	226.3	246.9	349.8	773.8	867.0	1,028.8	1,444.0
매출액 증감률(연결)	*18.9*	*56.3*	*41.7*	*11.5*	*18.9*	*14.8*	*22.0*	*14.3*	*41.9*	*28.3*	*17.3*	*22.7*
국내	*70.6*	*50.2*	*49.6*	*(3.1)*	*17.0*	*9.4*	*17.0*	*23.4*	*28.3*	*33.3*	*17.0*	*18.1*
해외	*(50.6)*	*95.8*	*10.8*	*75.6*	*27.8*	*41.0*	*48.7*	*(7.9)*	*115.9*	*12.0*	*18.7*	*40.4*
영업이익(연결)	113.6	77.6	89.6	80.8	112.1	104.6	126.2	127.1	229.8	361.6	470.0	651.6
전년대비 증감률	*69.6*	*57.9*	*72.5*	*31.0*	*(1.3)*	*34.9*	*40.9*	*57.2*	*23.3*	*57.4*	*30.0*	*38.6*
영업이익률	*12.5*	*8.2*	*8.5*	*6.2*	*10.4*	*9.6*	*9.9*	*8.5*	*7.0*	*8.6*	*9.5*	*10.8*
순이익(연결)	84.2	105.2	59.3	70.7	99.6	93.1	111.9	108.9	221.7	319.4	413.5	574.3
전년대비 증감률	*39.0*	*130.4*	*38.0*	*(2.5)*	*18.3*	*(11.5)*	*88.6*	*54.0*	*26.7*	*44.1*	*29.4*	*38.9*
순이익률	*9.3*	*11.1*	*5.7*	*5.4*	*9.2*	*8.6*	*8.7*	*7.3*	*6.8*	*7.6*	*8.4*	*9.5*

자료: LIG넥스원, 한국투자증권

손익계산서

(단위: 십억원)

	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
매출액	**2,309**	**3,276**	**4,204**	**4,931**	**6,052**
매출원가	1,962	2,824	3,488	4,117	4,944
매출총이익	347	453	715	815	1,108
판매관리비	160	223	354	345	457
영업이익	**186**	**230**	**362**	**470**	**652**
영업이익률(%)	*8.1*	*7.0*	*8.6*	*9.5*	*10.8*
EBITDA	255	309	450	560	742
EBITDA Margin(%)	*11.1*	*9.4*	*10.7*	*11.3*	*12.3*
영업외수익	(1)	(20)	11	12	18
금융수익	10	28	45	27	32
금융비용	15	85	13	31	30
기타영업외손익	4	36	(22)	16	16
관계기업관련손익	0	0	0	0	0
세전계속사업이익	**185**	**210**	**373**	**482**	**670**
법인세비용	10	(7)	63	81	113
연결당기순이익	175	217	310	401	558
지배주주지분순이익	**175**	**222**	**319**	**413**	**574**
지배주주순이익률(%)	*7.6*	*6.8*	*7.6*	*8.4*	*9.5*
성장성(%, YoY)					
매출 증가율	4.0	41.9	28.3	17.3	22.7
영업이익 증가율	4.1	23.3	57.4	30.0	38.6
지배주주순이익 증가율	42.3	26.7	44.1	29.4	38.9
EPS 증가율	42.3	26.7	43.9	29.3	38.9
EBITDA 증가율	9.6	21.1	45.7	24.3	32.6

재무상태표

(단위: 십억원)

	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
자산총계	**3,816**	**6,125**	**6,600**	**7,210**	**8,028**
유동자산	2,536	3,895	4,176	4,713	5,437
현금성자산	445	547	539	804	1,191
매출채권및기타채권	309	425	545	639	784
재고자산	229	364	400	440	484
비유동자산	1,280	2,231	2,424	2,497	2,591
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**	**5,143**	**5,466**	**5,874**
유동부채	2,651	4,617	4,886	5,241	5,697
매입채무및기타채무	460	727	933	1,094	1,343
단기차입금및단기사채	108	163	31	58	63
유동성장기부채	75	41	54	29	31
비유동부채	113	271	258	224	177
사채	0	137	115	77	20
장기차입금및금융부채	54	81	75	67	59
자본총계	**1,052**	**1,237**	**1,456**	**1,745**	**2,153**
지배주주지분	1,052	1,211	1,438	1,739	2,163
자본금	110	110	110	110	110
자본잉여금	142	142	142	142	142
기타자본	(5)	(5)	(5)	(5)	(5)
이익잉여금	728	907	1,152	1,469	1,911
비지배주주지분	**0**	**27**	**18**	**6**	**(10)**
순차입금	(170)	(84)	(229)	(540)	(992)

현금흐름표

(단위: 십억원)

	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
영업활동현금흐름	**467**	**952**	**468**	**544**	**721**
당기순이익	175	217	310	401	558
유형자산감가상각비	59	68	71	71	71
무형자산상각비	10	11	18	19	20
자산부채변동	213	605	75	62	85
기타	10	51	(6)	(9)	(13)
투자활동현금흐름	**(97)**	**(978)**	**(265)**	**(154)**	**(160)**
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)	(8)	(7)	(10)
재무활동현금흐름	**(177)**	**122**	**(212)**	**(125)**	**(174)**
자본의증가	0	1	0	0	0
차입금의순증	(144)	162	(146)	(41)	(58)
배당금지급	(33)	(42)	(52)	(75)	(96)
기타	0	1	(14)	(9)	(20)
기타현금흐름	(1)	6	0	0	0
현금의증가	**193**	**102**	**(8)**	**265**	**387**
FCF	374	48	248	436	610

주: K-IFRS (연결) 기준

주요 투자지표

	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
주당지표(원)					
EPS	8,028	10,173	14,635	18,927	26,290
BPS	48,076	55,272	65,617	79,266	98,568
DPS	1,950	2,400	3,425	4,403	6,073
수익성(%)					
ROA	5.1	4.4	4.9	5.8	7.3
ROE	17.6	19.6	24.1	26.0	29.4
배당수익률	1.5	1.1	0.9	1.1	1.5
배당성향	24.3	23.6	23.4	23.3	23.1
안정성					
부채비율(x)	262.6	395.0	353.2	313.2	272.8
차입금/자본총계비율(%)	28.4	39.2	23.2	17.0	11.1
이자보상배율(x)	19.3	19.2	28.7	53.4	84.4
순차입금/EBITDA(x)	(0.7)	(0.3)	(0.5)	(1.0)	(1.3)
Valuation(x)					
PER	16.3	21.7	27.5	21.2	15.3
최고	18.3	26.7	44.4	34.3	24.7
최저	8.4	10.2	14.2	11.0	7.9
PBR	2.7	4.0	6.1	5.1	4.1
최고	3.1	4.9	9.9	8.2	6.6
최저	1.4	1.9	3.2	2.6	2.1
PSR	1.2	1.5	2.1	1.8	1.5
EV/EBITDA	10.6	15.5	19.2	14.8	10.6