

LIG 넥스원 (079550/KS)

유도무기를 넘어 우주까지

SK증권 리서치센터

매수(유지)

목표주가: 195,000 원(상향)

현재주가: 161,600 원

상승여력: 20.7%



Analyst
나승두

nsdoo@sk.com
3773-8891

Company Data

발행주식수	2,200 만주
시가총액	34,034 억원
주요주주	
엘아이지(외10)	42.51%
국민연금공단	12.32%

Stock Data

주가(24/05/27)	161,600 원
KOSPI	2,722.99 pt
52주 최고가	183,300 원
52주 최저가	72,600 원
60일 평균 거래대금	566 억원

주가 및 상대수익률



우리나라 유도무기에 관심 집중

유도무기가 K-방산의 또 다른 한 축으로 자리잡으면서 전세계가 LIG 넥스원을 주목하기 시작했다. 올해 2 월 사우디아라비아와 천궁-2 계약을 공시한 바 있으며, 비궁, 신궁, 현궁 등 다양한 유도무기들에 대한 전세계적인 관심이 이어지는 것으로 파악된다. 세계 곳곳에서 전쟁이 발발하고, 또 길어지면서 유도무기의 필요성과 중요성이 크게 부각되었다는 점이 긍정적인 영향을 미치고 있다. 특히 최고 성능을 보유했지만 상대적으로 가격은 저렴한 가성비 무기에 대한 수요가 크게 증가했고, 이러한 틈새시장을 우리나라 무기들이 공략하는 중이다.

실적도 수주도 수출 비중 증가

이러한 변화는 실적과 수주 동향에서 잘 나타나고 있다. 올해 1분기 LIG 넥스원의 수출 비중은 약 43%로, 작년 1분기 수출 비중 약 20% 대비 2 배 이상 증가했다. 1분기말 기준 수주잔고는 19 조원을 넘어섰으며, 이 중 절반 이상이 수출 사업으로 구성되어 있다. 유도무기 중심의 대규모 수주 수주가 있었던 점을 감안한다면 현재는 지휘통제 부문이 실적 성장을 견인하고 있지만, 점진적으로 유도무기 부문이 외형 성장을 견인할 것으로 예상된다. 우리나라도 3 축체계를 중심으로 한 유도무기 실전 배치에 적극적으로 나서고 있어 국내 시장의 성장도 기대해 볼만 하다.

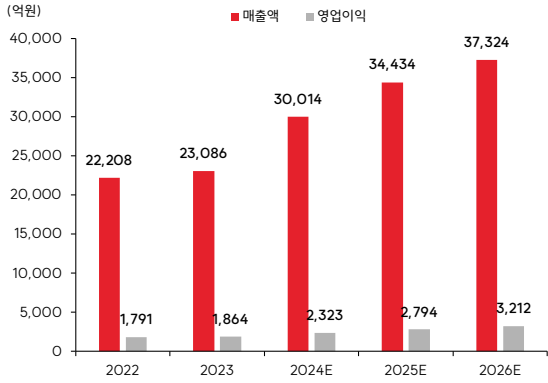
투자의견 매수, 목표주가 195,000 원 상향

투자의견 매수를 유지하고 목표주가는 기존 120,000 원에서 195,000 원으로 상향(+62.5%) 조정한다. 목표주가는 24~25 년 평균 EPS 에 22~24 년 12m fwd PER 밴드 상단에서 10% 할인한 PER 18.4 배를 적용하여 산출했다. 수주 기반의 안정적인 실적 성장이 이어질 것으로 예상되는 가운데, 미래 성장성을 자극하는 요인으로 우주 및 드론/UAM 사업에 주목해야 한다. LIG 넥스원은 국내 우주 발사체 업체부터 위성체 부품 업체까지 다양한 기업들과 MOU 등 협력을 통해 밸류 체인을 완성해가고 있다. 대드론통합체계, 드론용 SAR 등 미래 전장에 꼭 필요한 기술력 확보 및 실증 연구에도 적극적이다. 현재 주가 수준이 비싸다고 단언하기 어려운 이유다.

영업실적 및 투자지표

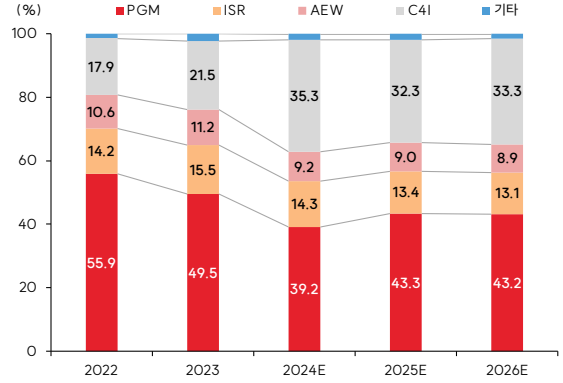
구분	단위	2021	2022	2023	2024E	2025E	2026E
매출액	억원	18,222	22,208	23,086	30,014	34,434	37,324
영업이익	억원	972	1,791	1,864	2,323	2,794	3,212
순이익(지배주주)	억원	1,051	1,229	1,750	2,144	2,524	2,916
EPS	원	4,775	5,588	7,953	9,747	11,470	13,256
PER	배	14.4	16.5	16.4	15.9	13.5	11.7
PBR	배	2.0	2.2	2.7	2.7	2.3	2.0
EV/EBITDA	배	12.7	9.1	10.6	10.8	8.6	6.9
ROE	%	14.6	14.5	17.6	18.8	18.8	18.5

LIG 넥스원 실적 추이 및 전망



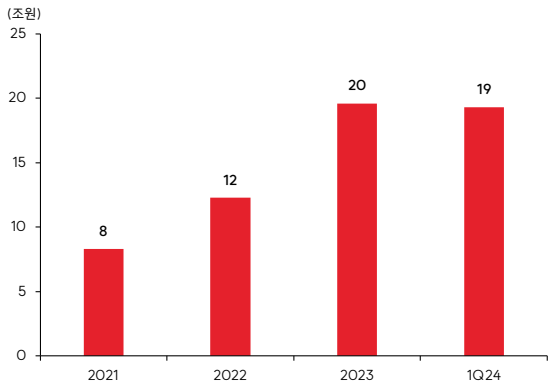
자료: LIG 넥스원, SK 증권 추정

주요 사업 부문별 매출 비중 추이 및 전망



자료: LIG 넥스원, SK 증권 추정

LIG 넥스원 주주 잔고 추이



자료: LIG 넥스원, SK 증권

2024년 방위력개선비 주요 증/감액 내용

감액사업		증액사업	
F-X 2차	2,300	KF-21 최초양산	2,387
대형공격헬기 2차	200	레이저대공무기 Block-I	15
KDDX 구축합	500	접적지역대드론통합체계	10
유도무기 전력화정비 후속	343	함대지탄도유도탄 R&D	5
항공관제레이더(ASR)	90	방위산업 이차보전	45
KDX-II 성능개량	60	M-SAM Block-III R&D	3
기타	501	기타	75

자료: 국방부, 방위사업청, SK 증권

LIG 넥스원 실적 추정 및 목표주가 산출

(억 원)	2022	2023	2024E	2025E	2026E	목표주가 산출
매출액	22,208	23,086	30,014	34,434	37,324	- 24~25년 예상 EPS 평균: 10,609 원 - Target PER: 18.4 배 (22~24년 Historical 12m fwd PER 상단 10% 할인) - 목표주가: 195,000 원 - 현재주가: 161,600 원 - Upside: 20.7 %
PGM (정밀타격)	12,416	11,428	11,757	14,921	16,129	
ISR (감시정찰)	3,155	3,574	4,304	4,619	4,895	
AEW (항공전자)	2,344	2,577	2,769	3,116	3,307	
C4I (지휘통제/통신)	3,980	4,970	10,592	11,134	12,416	
기타	313	537	592	644	577	
영업이익	1,791	1,864	2,323	2,794	3,212	
(OPM)	(8.1)	(8.1)	(7.7)	(8.1)	(8.6)	

자료: LIG 넥스원, SK 증권 추정

재무상태표

12월 결산(억원)	2022	2023	2024E	2025E	2026E
유동자산	18,230	25,359	31,250	39,051	47,341
현금및현금성자산	2,529	4,454	5,543	8,900	12,509
매출채권 및 기타채권	2,336	3,089	3,737	4,385	5,070
재고자산	2,308	2,289	2,770	3,250	3,758
비유동자산	11,898	12,799	13,291	13,145	13,143
장기금융자산	1,414	1,112	1,242	1,372	1,509
유형자산	8,562	8,937	8,737	8,452	8,294
무형자산	1,715	1,882	1,905	1,913	1,929
자산총계	30,127	38,158	44,541	52,196	60,484
유동부채	18,995	26,507	30,803	36,050	41,614
단기금융부채	2,454	2,447	2,961	3,475	4,017
매입채무 및 기타채무	725	1,800	2,179	2,556	2,955
단기충당부채	278	399	483	567	656
비유동부채	1,781	1,127	1,401	1,633	1,810
장기금융부채	1,209	538	712	825	876
장기매입채무 및 기타채무	20	20	20	20	20
장기충당부채	0	0	0	0	0
부채총계	20,775	27,634	32,203	37,682	43,424
지배주주지분	9,352	10,524	12,338	14,513	17,061
자본금	1,100	1,100	1,100	1,100	1,100
자본잉여금	1,421	1,421	1,421	1,421	1,421
기타자본구성요소	-53	-53	-53	-53	-53
자기주식	-53	-53	-53	-53	-53
이익잉여금	5,606	6,778	8,497	10,596	13,087
비지배주주지분	0	0	0	0	0
자본총계	9,352	10,524	12,338	14,513	17,061
부채외자본총계	30,127	38,158	44,541	52,196	60,484

현금흐름표

12월 결산(억원)	2022	2023	2024E	2025E	2026E
영업활동현금흐름	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A
당기순이익(손실)	1,229	1,750	2,144	2,524	2,916
비현금성항목등	1,303	1,197	880	921	918
유형자산감가상각비	461	592	568	534	511
무형자산상각비	76	96	97	97	98
기타	766	508	215	289	309
운전자본감소(증가)	2,096	2,134	-329	582	615
매출채권및기타채권의감소(증가)	-924	-720	-649	-648	-685
재고자산의감소(증가)	333	-165	-481	-480	-507
매입채무및기타채무의증가(감소)	-1,082	1,068	378	378	399
기타	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A
법인세납부	-8	-309	-298	-390	-455
투자활동현금흐름	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A
금융자산의감소(증가)	53	-64	-62	-39	-26
유형자산의감소(증가)	-459	-591	-368	-249	-353
무형자산의감소(증가)	-288	-237	-120	-105	-115
기타	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A
재무활동현금흐름	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A
단기금융부채의증가(감소)	-514	729	514	513	542
장기금융부채의증가(감소)	-1,671	-2,168	174	113	51
자본의증가(감소)	0	0	0	0	0
배당금지급	-262	-327	-425	-425	-425
기타	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A
현금의 증가(감소)	1,784	1,925	1,089	3,356	3,610
기초현금	745	2,529	4,454	5,543	8,900
기말현금	2,529	4,454	5,543	8,900	12,509
FCF	4,161	4,181	2,078	3,469	3,777

자료 : IIG넥스원, SK증권 추정

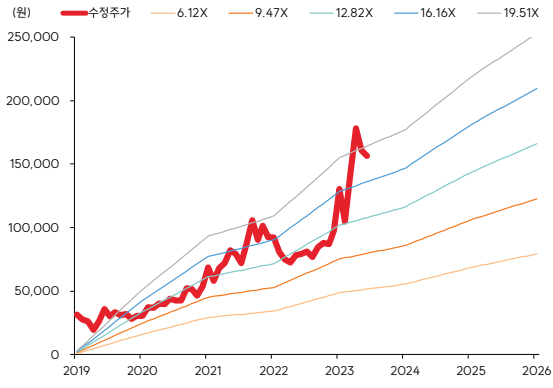
포괄손익계산서

12월 결산(억원)	2022	2023	2024E	2025E	2026E
매출액	22,208	23,086	30,014	34,434	37,324
매출원가	18,942	19,618	26,035	29,929	32,343
매출총이익	3,265	3,468	3,979	4,505	4,981
매출총이익률(%)	14.7	15.0	13.3	13.1	13.3
판매비와 관리비	1,474	1,604	1,656	1,711	1,769
영업이익	1,791	1,864	2,323	2,794	3,212
영업이익률(%)	8.1	8.1	7.7	8.1	8.6
비영업손익	-213	-14	119	120	159
순금융손익	-30	-58	48	82	135
외환관련손익	108	95	35	19	11
관계기업등 투자손익	22	1	12	7	9
세전계속사업이익	1,578	1,850	2,442	2,914	3,371
세전계속사업이익률(%)	7.1	8.0	8.1	8.5	9.0
계속사업법인세	348	100	298	390	455
계속사업이익	1,229	1,750	2,144	2,524	2,916
중단사업이익	0	0	0	0	0
*법인세효과	0	0	0	0	0
당기순이익	1,229	1,750	2,144	2,524	2,916
순이익률(%)	5.5	7.6	7.1	7.3	7.8
지배주주	1,229	1,750	2,144	2,524	2,916
지배주주귀속 순이익률(%)	5.5	7.6	7.1	7.3	7.8
비지배주주	0	0	0	0	0
총포괄이익	1,980	1,499	2,239	2,601	2,972
지배주주	1,980	1,499	2,239	2,601	2,972
비지배주주	0	0	0	0	0
EBITDA	2,328	2,552	2,988	3,425	3,821

주요투자지표

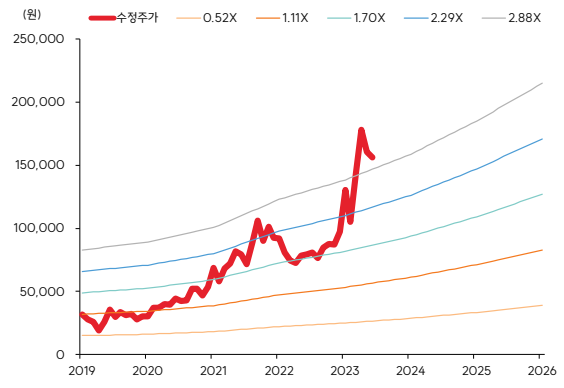
12월 결산(억원)	2022	2023	2024E	2025E	2026E
성장성 (%)					
매출액	21.9	4.0	30.0	14.7	8.4
영업이익	84.3	4.1	24.6	20.3	15.0
세전계속사업이익	22.2	17.3	32.0	19.3	15.7
EBITDA	50.8	9.6	17.1	14.6	11.6
EPS	17.0	42.3	22.6	17.7	15.6
수익성 (%)					
ROA	4.4	5.1	5.2	5.2	5.2
ROE	14.5	17.6	18.8	18.8	18.5
EBITDA마진	10.5	11.1	10.0	9.9	10.2
안정성 (%)					
유동비율	96.0	95.7	101.5	108.3	113.8
부채비율	222.2	262.6	261.0	259.6	254.5
순차입금/자기자본	10.0	-16.1	-17.5	-34.0	-46.7
EBITDA/이자비용(배)	17.6	26.4	35.9	40.9	39.6
배당성향	26.6	24.3	19.8	16.8	14.6
주당지표 (원)					
EPS(계속사업)	5,588	7,953	9,747	11,470	13,256
BPS	42,750	48,076	56,323	66,211	77,790
CFPS	8,028	11,081	12,770	14,340	16,026
주당 현금배당금	1,500	1,950	1,950	1,950	1,950
Valuation지표 (배)					
PER	16.5	16.4	15.9	13.5	11.7
PBR	2.2	2.7	2.7	2.3	2.0
PCR	11.5	11.8	12.1	10.8	9.7
EV/EBITDA	9.1	10.6	10.8	8.6	6.9
배당수익률	1.6	1.5	1.2	1.2	1.2

LIG 넥스원 PER 밴드 차트



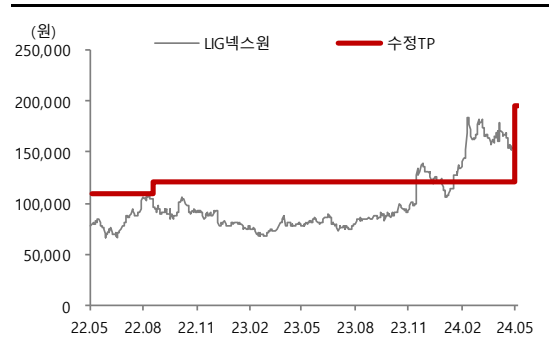
자료: Quantifwise, SK 증권

LIG 넥스원 PBR 밴드 차트



자료: Quantifwise, SK 증권

일시	투자의견	목표주가	목표가격 대상시점	과리율	
				평균주가대비	최고(최저) 추가대비
2024.05.28	매수	195,000원	6개월		
2022.09.13	매수	120,000원	6개월	-16.26%	52.75%
2022.05.31	매수	110,000원	6개월	-23.82%	-0.91%



Compliance Notice

작성자(나승두)는 본 조사분석자료에 게재된 내용들이 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 신의성실하게 작성되었음을 확인합니다.
 본 보고서에 언급된 종목의 경우 당사 조사분석담당자는 본인의 담당종목을 보유하고 있지 않습니다.
 본 보고서는 기관투자자 또는 제 3자에게 사전 제공된 사실이 없습니다.
 당사는 자료공표일 현재 해당기업과 관련하여 특별한 이해 관계가 없습니다.
 종목별 투자의견은 다음과 같습니다.
 투자판단 3 단계(6개월기준) 15%이상 → 매수 / -15%~15% → 중립 / -15%미만 → 매도

SK 증권 유니버스 투자등급 비율 (2024년 05월 28일 기준)

매수	96.27%	중립	3.73%	매도	0.00%
----	--------	----	-------	----	-------