

# LIG넥스원

079550

Jul 15, 2024

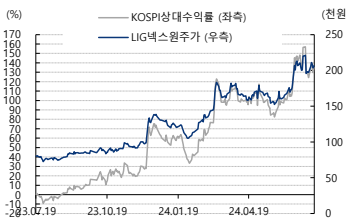
Buy 유지

TP 250,000 원 상향

### Company Data

|                |           |
|----------------|-----------|
| 현재가(07/12)     | 206,000 원 |
| 액면가(원)         | 5,000 원   |
| 52 주 최고가(보통주)  | 221,000 원 |
| 52 주 최저가(보통주)  | 72,600 원  |
| KOSPI (07/12)  | 2,857.00p |
| KOSDAQ (07/12) | 850.37p   |
| 자본금            | 1,100 억원  |
| 시가총액           | 45,320 억원 |
| 발행주식수(보통주)     | 2,200 만주  |
| 발행주식수(우선주)     | 0 만주      |
| 평균거래량(60 일)    | 38.1 만주   |
| 평균거래대금(60 일)   | 776 억원    |
| 외국인지분(보통주)     | 21.29%    |
| 주요주주           |           |
| 엘아이지 외 9 인     | 42.50%    |
| 국민연금공단         | 10.00%    |

### Price & Relative Performance



| 주가수익률(%) | 1개월  | 6개월  | 12개월  |
|----------|------|------|-------|
| 절대주가     | 19.6 | 63.4 | 132.8 |
| 상대주가     | 14.2 | 44.4 | 109.8 |



조선/기계 안유동  
3771-9130, 20220081@iprovest.com



## 연간 매출 혹은 그 이상만큼 업데이트 되는 수주

### 2Q24 Preview: 영업이익 시장예상치 하회 전망

LIG넥스원의 2분기 매출액은 7,057억원(YoY +29.3%), 영업이익 464억원(OPM +6.6%)으로 시장예상치(매출액 6,908원, 영업이익 557억원)을 하회할 것으로 추정됨. 인도네시아 경찰청 통신망 관련 2개의 수출사업 약 2,559억원이 1분기에 반영되며 전분기, 전년동기대비 매출 상승에 기여했지만 2분기에는 이러한 일회성 요인이 사라지며 매출은 전분기대비 감소할 전망이다. 또한 해당 프로젝트가 2~3%대의 저수익성 사업임에도 불구하고 양산사업의 매출반영 증대, 전년동기 보수적으로 반영되었던 지체상금, 손실충당금 환입 및 환율효과 약 74억원이 반영되며 높은 영업이익률(8.8%) 기록했던 반면 2분기 영업이익은 매출액과 마찬가지로 일회성 요인이 제한될 것이며 추가로 4월 2일 공시한 3,000억원 규모의 세종연구소 성남 소재 토지 및 건물 매입(유형자산 취득)에 따른 고정비 부담이 일부 발생할 것으로 전망

### 하나당 연간 매출액에 준하는 준비한 수주 파이프라인(중동, 미국 비공 등)

언론보도에 따르면 루마니아향 신궁 54기 수출을 추진 중이며(1,180억원), 천궁2 수출하기 위한 논의도 진행 중이라고 함(약 1조원 추정). 또한 보도상 이집트로의 천궁2 수출을 논의 중이며 규모는 최소 3.5조원(8개 포대)으로 추정됨. 천궁2는 고부가가치의 무기체계이고 요격 미사일은 1발당 가격이 15억~17억원 수준으로 추정되어 최첨단 기술과 고가의 장비가 탑재돼, 한 번 도입하면 수출국에 이를 의존할 수밖에 없음. 만약 이집트로의 천궁2 수출이 맞다면 중동 3국(UAE, 사우디, 이집트) 중동 지역에 '천궁2 벨트'가 형성된다는 것이고 유럽이나 동남아 지역 고객을 확보할 수 있는 '수출 확장성'도 지니게 될 것으로 기대함. 또한 중장기적으로 사우디아라비아 2차 계약(27~28년 추정), 미국 비공 테스트 연내 마무리 후 내년 협상 기대 등도 기대되며 장기적(30년 이후)으로도 L-SAM2(현재 L-SAM 양산, 32년 LSAM2 체계개발 완료 기대)가 중동에 깔려있는 미국 사드를 대체하며 오랫동안 수주 및 실적 상승이 이어질 것

### LIG넥스원에 대한 투자 의견 Buy 유지, 목표주가 250,000원으로 상향조정

LIG넥스원에 대한 투자 의견 Buy 유지, 목표주가 250,000원(기존 224,000원)으로 상향 조정. 목표주가는 12M Fwd BPS에 Implied PBR을 곱하여 산정함

### Forecast earnings & Valuation

|              | 2022.12 | 2023.12 | 2024.12E | 2025.12E | 2026.12E |
|--------------|---------|---------|----------|----------|----------|
| 12 결산(십억원)   |         |         |          |          |          |
| 매출액(십억원)     | 2,221   | 2,309   | 2,997    | 3,898    | 4,941    |
| YoY(%)       | 21.9    | 4.0     | 29.8     | 30.0     | 26.8     |
| 영업이익(십억원)    | 179     | 186     | 229      | 313      | 429      |
| OP 마진(%)     | 8.1     | 8.1     | 7.6      | 8.0      | 8.7      |
| 순이익(십억원)     | 123     | 175     | 208      | 287      | 397      |
| EPS(원)       | 5,588   | 7,953   | 9,470    | 13,030   | 18,030   |
| YoY(%)       | 17.0    | 42.3    | 19.1     | 37.6     | 38.4     |
| PER(배)       | 16.5    | 16.4    | 21.8     | 15.8     | 11.4     |
| PCR(배)       | 8.0     | 9.7     | 12.8     | 10.2     | 8.1      |
| PBR(배)       | 2.2     | 2.7     | 3.7      | 3.1      | 2.5      |
| EV/EBITDA(배) | 9.1     | 10.3    | 12.6     | 9.4      | 6.8      |
| ROE(%)       | 14.5    | 17.6    | 18.4     | 21.4     | 24.2     |

## 1. 분기 및 연간실적 추이 및 전망

[도표 1] LIG 넥스원 실적 추이 및 전망

(단위: 십억원)

|           | 1Q23  | 2Q23  | 3Q23  | 4Q23  | 1Q24  | 2Q24E | 3Q24E | 4Q24E | 2023    | 2024E   | 2025E   |
|-----------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|---------|---------|---------|
| 매출액       | 546.8 | 545.8 | 536.0 | 680.0 | 763.5 | 705.7 | 721.1 | 807.0 | 2308.6  | 2997.3  | 3897.9  |
| YoY(%)    | 28.0  | 11.3  | -22.9 | 11.9  | 39.6  | 29.3  | 34.5  | 18.7  | 4.0     | 29.8    | 30.0    |
| 내수        | 440.2 | 459.5 | 443.3 | 607.2 | 237.6 | 528.6 | 540.1 | 604.5 | 1,950.1 | 2,298.3 | 3,059.4 |
| 수출        | 106.6 | 86.3  | 92.6  | 72.9  | 526.0 | 177.1 | 180.9 | 202.5 | 358.4   | 770.0   | 838.5   |
| 매출원가      | 441.6 | 466.1 | 458.9 | 595.3 | 657.3 | 607.3 | 616.6 | 685.4 | 1,961.8 | 2,566.6 | 3,343.4 |
| YoY(%)    | 26.9  | 14.5  | -23.6 | 10.6  | 48.9  | 30.3  | 34.4  | 15.1  | 3.6     | 30.8    | 30.3    |
| 매출원가율(%)  | 80.8  | 85.4  | 85.6  | 87.5  | 86.1  | 86.0  | 85.5  | 84.9  | 85.0    | 85.6    | 85.8    |
| 매출총이익     | 105.2 | 79.7  | 77.1  | 84.8  | 106.2 | 98.5  | 104.5 | 121.5 | 346.8   | 430.7   | 554.4   |
| YoY(%)    | 33.0  | -4.0  | -18.9 | 22.2  | 1.0   | 23.6  | 35.5  | 43.4  | 6.2     | 24.2    | 28.7    |
| GPM(%)    | 19.2  | 14.6  | 14.4  | 12.5  | 13.9  | 14.0  | 14.5  | 15.1  | 15.0    | 14.4    | 14.2    |
| 판매관리비     | 37.1  | 39.0  | 36.0  | 48.3  | 39.3  | 52.0  | 51.3  | 58.8  | 160.4   | 201.4   | 241.8   |
| YoY(%)    | 29.3  | 8.8   | -1.7  | 4.5   | 5.9   | 33.4  | 42.4  | 21.8  | 8.8     | 25.6    | 20.0    |
| 판매관리비율(%) | 6.8   | 7.1   | 6.7   | 7.1   | 5.1   | 7.4   | 7.1   | 7.3   | 6.9     | 6.7     | 6.2     |
| 영업이익      | 68.2  | 40.7  | 41.1  | 36.5  | 67.0  | 46.4  | 53.1  | 62.7  | 186.4   | 229.2   | 312.6   |
| YoY(%)    | 35.1  | -13.8 | -29.6 | 57.8  | -1.8  | 14.2  | 29.4  | 71.9  | 4.1     | 23.0    | 36.4    |
| OPM(%)    | 12.5  | 7.4   | 7.7   | 5.4   | 8.8   | 6.6   | 7.4   | 7.8   | 8.1     | 7.6     | 8.0     |

자료: 교보증권 리서치센터

[LIG넥스원 079550]

포괄손익계산서

단위: 십억원

| 12 결산(십억원)        | 2022A | 2023A | 2024F | 2025F | 2026F |
|-------------------|-------|-------|-------|-------|-------|
| 매출액               | 2,221 | 2,309 | 2,997 | 3,898 | 4,941 |
| 매출원가              | 1,894 | 1,962 | 2,567 | 3,343 | 4,239 |
| 매출총이익             | 327   | 347   | 431   | 554   | 702   |
| 매출총이익률 (%)        | 14.7  | 15.0  | 14.4  | 14.2  | 14.2  |
| 판매비와관리비           | 147   | 160   | 201   | 242   | 274   |
| 영업이익              | 179   | 186   | 229   | 313   | 429   |
| 영업이익률 (%)         | 8.1   | 8.1   | 7.6   | 8.0   | 8.7   |
| EBITDA            | 233   | 255   | 319   | 409   | 531   |
| EBITDA Margin (%) | 10.5  | 11.1  | 10.6  | 10.5  | 10.7  |
| 영업외손익             | -21   | -1    | -9    | -9    | -9    |
| 관계기업손익            | 2     | 0     | 0     | 0     | 0     |
| 금융수익              | 34    | 10    | 12    | 14    | 17    |
| 금융비용              | -36   | -15   | -16   | -16   | -16   |
| 기타                | -22   | 4     | -6    | -8    | -10   |
| 법인세비용차감전순이익       | 158   | 185   | 220   | 303   | 419   |
| 법인세비용             | 35    | 10    | 12    | 16    | 23    |
| 계속사업순이익           | 123   | 175   | 208   | 287   | 397   |
| 중단사업순이익           | 0     | 0     | 0     | 0     | 0     |
| 당기순이익             | 123   | 175   | 208   | 287   | 397   |
| 당기순이익률 (%)        | 5.5   | 7.6   | 7.0   | 7.4   | 8.0   |
| 비지배지분순이익          | 0     | 0     | 0     | 0     | 0     |
| 지배지분순이익           | 123   | 175   | 208   | 287   | 397   |
| 지배순이익률 (%)        | 5.5   | 7.6   | 7.0   | 7.4   | 8.0   |
| 매도가능금융자산평가        | 0     | 0     | 0     | 0     | 0     |
| 기타포괄이익            | 75    | -25   | -25   | -25   | -25   |
| 포괄순이익             | 198   | 150   | 183   | 262   | 372   |
| 비지배지분포괄이익         | 0     | 0     | 0     | 0     | 0     |
| 지배지분포괄이익          | 198   | 150   | 183   | 262   | 372   |

주: K-IFRS 회계기준 개정으로 기존의 기타영업수익/비용 항목은 제외됨

현금흐름표

단위: 십억원

| 12 결산(십억원) | 2022A | 2023A | 2024F | 2025F | 2026F |
|------------|-------|-------|-------|-------|-------|
| 영업활동 현금흐름  | 457   | 467   | 491   | 493   | 589   |
| 당기순이익      | 123   | 175   | 208   | 287   | 397   |
| 비현금항목의 가감  | 130   | 120   | 147   | 156   | 165   |
| 감가상각비      | 46    | 59    | 81    | 88    | 94    |
| 외환손익       | -16   | -8    | 0     | 0     | 0     |
| 지분법평가손익    | -2    | 0     | 0     | 0     | 0     |
| 기타         | 102   | 69    | 66    | 68    | 72    |
| 자산부채의 증감   | 210   | 213   | 150   | 68    | 48    |
| 기타현금흐름     | -6    | -41   | -15   | -17   | -21   |
| 투자활동 현금흐름  | -33   | -97   | -687  | -207  | -207  |
| 투자자산       | 54    | -6    | -336  | -6    | -6    |
| 유형자산       | -46   | -59   | -300  | -150  | -150  |
| 기타         | -42   | -31   | -51   | -51   | -51   |
| 재무활동 현금흐름  | -245  | -177  | -80   | -78   | -76   |
| 단기차입금      | -12   | 107   | -11   | -10   | -9    |
| 사채         | -170  | -200  | 0     | 0     | 0     |
| 장기차입금      | 12    | 0     | -2    | -2    | -2    |
| 자본의 증가(감소) | 0     | 0     | 0     | 0     | 0     |
| 현금배당       | -26   | -33   | -42   | -42   | -42   |
| 기타         | -48   | -51   | -24   | -24   | -23   |
| 현금의 증감     | 178   | 193   | 276   | 132   | 234   |
| 기초 현금      | 75    | 253   | 445   | 722   | 854   |
| 기말 현금      | 253   | 445   | 722   | 854   | 1,088 |
| NOPLAT     | 140   | 176   | 217   | 296   | 405   |
| FCF        | 357   | 399   | 157   | 310   | 405   |

자료: LIG 넥스원, 교보증권 리서치센터

재무상태표

단위: 십억원

| 12 결산(십억원)  | 2022A | 2023A | 2024F | 2025F | 2026F |
|-------------|-------|-------|-------|-------|-------|
| 유동자산        | 1,823 | 2,536 | 2,271 | 2,586 | 3,031 |
| 현금및현금성자산    | 253   | 445   | 722   | 854   | 1,088 |
| 매출채권 및 기타채권 | 234   | 309   | 329   | 416   | 518   |
| 재고자산        | 231   | 229   | 272   | 354   | 449   |
| 기타유동자산      | 1,106 | 1,553 | 948   | 962   | 976   |
| 비유동자산       | 1,190 | 1,280 | 1,814 | 1,876 | 1,932 |
| 유형자산        | 856   | 894   | 1,113 | 1,175 | 1,231 |
| 관계기업투자금     | 1     | 1     | 331   | 331   | 331   |
| 기타금융투자자산    | 53    | 58    | 65    | 72    | 79    |
| 기타비유동자산     | 280   | 328   | 305   | 298   | 291   |
| 자산총계        | 3,013 | 3,816 | 4,085 | 4,462 | 4,963 |
| 유동부채        | 1,899 | 2,651 | 2,753 | 2,885 | 3,030 |
| 매입채무 및 기타채무 | 232   | 460   | 483   | 528   | 580   |
| 차입금         | 1     | 108   | 97    | 87    | 79    |
| 유동성채무       | 234   | 75    | 68    | 61    | 55    |
| 기타유동부채      | 1,433 | 2,007 | 2,106 | 2,209 | 2,317 |
| 비유동부채       | 178   | 113   | 114   | 115   | 117   |
| 차입금         | 45    | 20    | 18    | 16    | 14    |
| 사채          | 50    | 0     | 0     | 0     | 0     |
| 기타비유동부채     | 83    | 93    | 96    | 99    | 102   |
| 부채총계        | 2,078 | 2,763 | 2,867 | 3,000 | 3,147 |
| 지배지분        | 935   | 1,052 | 1,218 | 1,462 | 1,817 |
| 자본금         | 110   | 110   | 110   | 110   | 110   |
| 자본잉여금       | 142   | 142   | 142   | 142   | 142   |
| 이익잉여금       | 561   | 678   | 844   | 1,088 | 1,442 |
| 기타자본변동      | -5    | -5    | -5    | -5    | -5    |
| 비지배지분       | 0     | 0     | 0     | 0     | 0     |
| 자본총계        | 935   | 1,052 | 1,218 | 1,462 | 1,817 |
| 총차입금        | 356   | 237   | 218   | 202   | 187   |

주요 투자지표

단위: 원, 배, %

| 12 결산(십억원) | 2022A   | 2023A   | 2024F   | 2025F   | 2026F   |
|------------|---------|---------|---------|---------|---------|
| EPS        | 5,588   | 7,953   | 9,470   | 13,030  | 18,030  |
| PER        | 16.5    | 16.4    | 21.8    | 15.8    | 11.4    |
| BPS        | 42,508  | 47,835  | 55,373  | 66,472  | 82,570  |
| PBR        | 2.2     | 2.7     | 3.7     | 3.1     | 2.5     |
| EBITDAPS   | 10,581  | 11,600  | 14,498  | 18,582  | 24,120  |
| EV/EBITDA  | 9.1     | 10.3    | 12.6    | 9.4     | 6.8     |
| SPS        | 100,943 | 104,935 | 136,240 | 177,175 | 224,592 |
| PSR        | 0.9     | 1.2     | 1.5     | 1.2     | 0.9     |
| CFPS       | 16,225  | 18,140  | 7,121   | 14,091  | 18,429  |
| DPS        | 1,500   | 1,950   | 1,950   | 1,950   | 1,950   |

재무비율

단위: 원, 배, %

| 12 결산(십억원) | 2022A | 2023A | 2024F | 2025F | 2026F |
|------------|-------|-------|-------|-------|-------|
| 성장성        |       |       |       |       |       |
| 매출액 증가율    | 21.9  | 4.0   | 29.8  | 30.0  | 26.8  |
| 영업이익 증가율   | 84.3  | 4.1   | 23.0  | 36.4  | 37.1  |
| 순이익 증가율    | 17.0  | 42.3  | 19.1  | 37.6  | 38.4  |
| 수익성        |       |       |       |       |       |
| ROIC       | 28.5  | 64.1  | 103.8 | 87.5  | 93.8  |
| ROA        | 4.4   | 5.1   | 5.3   | 6.7   | 8.4   |
| ROE        | 14.5  | 17.6  | 18.4  | 21.4  | 24.2  |
| 안정성        |       |       |       |       |       |
| 부채비율       | 222.2 | 262.6 | 235.3 | 205.1 | 173.2 |
| 순차입금비율     | 11.8  | 6.2   | 5.3   | 4.5   | 3.8   |
| 이자보상배율     | 13.5  | 19.3  | 25.9  | 38.6  | 57.8  |

LIG 넥스원 최근 2년간 목표주가 변동추이



최근 2년간 목표주가 및 괴리율 추이

| 일자         | 투자의견 | 목표주가    | 괴리율     |         | 일자 | 투자의견 | 목표주가 | 괴리율 |       |
|------------|------|---------|---------|---------|----|------|------|-----|-------|
|            |      |         | 평균      | 최고/최저   |    |      |      | 평균  | 최고/최저 |
| 2024.04.15 | 매수   | 200,000 | (18.88) | (15.25) |    |      |      |     |       |
| 2024.04.29 | 매수   | 224,000 | (19.13) | (1.34)  |    |      |      |     |       |
| 2024.07.15 | 매수   | 250,000 |         |         |    |      |      |     |       |

자료: 교보증권 리서치센터

Compliance Notice

이 자료에 게재된 내용들은 작성자의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다.

이 조사자료는 당사 리서치센터가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보로부터 얻어진 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보증하는 것이 아닙니다. 따라서 이 조사자료는 투자참고자료로만 활용하시기 바라며, 어떠한 경우에도 고객의 증권투자 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다. 또한 이 조사자료의 지적재산권은 당사에 있으므로 당사의 허락 없이 무단 복제 및 배포할 수 없습니다.

- 동 자료는 제공시점 현재 기관투자가 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 전일기준 당사에서 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- 추천종목은 전일기준 조사분석 담당자 및 그 배우자 등 관련자가 보유하고 있지 않습니다.

투자의견 비율공시 및 투자등급관련사항 기준일자\_2024.06.30

| 구분 | Buy(매수) | Trading Buy(매수) | Hold(보유) | Sell(매도) |
|----|---------|-----------------|----------|----------|
| 비율 | 96.2    | 3.2             | 0.6      | 0.0      |

[ 업종 투자의견 ]

**Overweight(비중확대):** 업종 펀더멘털의 개선과 함께 업종주가의 상승 기대 **Neutral(중립):** 업종 펀더멘털상의 유의미한 변화가 예상되지 않음  
**Underweight(비중축소):** 업종 펀더멘털의 악화와 함께 업종주가의 하락 기대

[ 기업 투자기간 및 투자등급 ] 향후 6개월 기준, 2015.6.1(Strong Buy 등급 삭제)

**Buy(매수):** KOSPI 대비 기대수익률 10%이상 **Trading Buy:** KOSPI 대비 10%이상 초과수익 예상되나 불확실성 높은 경우  
**Hold(보유):** KOSPI 대비 기대수익률 -10~10% **Sell(매도):** KOSPI 대비 기대수익률 -10% 이하