LIG넥스원(079550)

매수(유지)

목표주가: 290,000원(상향)

3Q24 Preview: 혼란한 시대, 편안한 실적

영업이익 컨센서스 부합

연결 매출액은 7,243억원(+35.1% YoY), 영업이익은 601억원(+46.3% YoY, OPM 8.3%)을 기록할 것이다. 매출액과 영업이익 모두 컨센서스에 부합하는 것이다. 해외 매출의 진행률 인식 속도가 정상화되면서, 전체 매출액 대비 26.3% 비중을 차지할 것이다. 이처럼 해외 매출 비중이 높아지면서, 전체 영업이익률이 개선될 것이다. 다만, 국내 사업의 영업이익률은 전분기대비 감소할 것이다. 일반적인 국내 사업의 영업이익률은 5~7% 수준이다. 그러나 1분기와 2분기 이를 상회하는 수익성을 기록했다. 3분기에는 평균 수준의 이익률을 기록한 것으로 파악된다.

2025년부터 실적 개선 본격 시작

2024년 2분기 기준 수주잔고는 19조원에 달한다. 이에 더해 지난 9월 20일 3.7조원 규모의 이라크 천궁-II 수출 계약을 수주하면서, 수주잔고 성장을 지속하고 있다. 수주잔고를 기반의 중장기 실적 성장이 2025년을 기점으로 가속화될 것이다. UAE 천궁-II, 사우디아라비아 천궁-II 매출 인식 속도를 상향 조정하고, 이라크 천궁-II 매출을 실적 추정치에 추가했다. 납품 속도 고려 시 이라크향 매출은 2027년부터 본격적으로 발생할 것으로 판단한다. 이를 모두 반영해 2027년 매출액과 영업이익 추정치를 기존대비 각각 19.5%와 31.3% 상향 조정했다.

해외 시장 점유율 확대 국면

매수의견을 유지하고, 목표주가를 290,000원(목표 PBR 4.0배)으로 11.5% 상향 조정한다. 실적 추정치 상향을 반영한 결과이다. 2028년까지의 실적 성장이 담보된 가운데, 추가 수출 역시 지속될 것이다. 중동 주요 3국에 천궁-II를 수출하면서, 레퍼런스를 확대하고 있다. 향후 중동으로 천궁-II, L-SAM, LAMD 등을 꾸준하게 수출할 것이다. 2024년 FCT를 성공적으로 수행한 비궁의 미국 수출은 2025년 발생할 것이다. 또한 최근 독일이 고스트로보틱스의 비전60을 도입하면서, 북미와 아시아 시장에 더해 유럽으로 시장이 확대되고 있는 상황이다. 고스트로보틱스를 중심으로 한 무인체계 시장 점유율 확대 가능성에 주목한다.

	매출액 (십억원)	영업이익 (십억원)	순이익 (십억원)	EPS (원)	증감률 (%)	EBITDA (십억원)	PER (x)	EV/EBITDA (x)	PBR (x)	ROE (%)	DY (%)
2022A	2,221	179	123	5,641	16.8	233	16.3	9.1	2.2	14.5	1.6
2023A	2,309	186	175	8,028	42.3	255	16.3	10.6	2.7	17.6	1.5
2024F	2,964	249	217	9,966	24.1	326	24.9	17.3	4.5	19.3	0.8
2025F	3,673	316	272	12,482	25.3	398	19.9	13.7	3.9	20.9	0.8
2026F	4,362	391	338	15,522	24.4	474	16.0	10.9	3.2	21.9	0.8

주: 순이익, EPS 등은 지배주주지분 기준

KIS ESG Indicator

종합	E	S	G
NA	NA	NA	NA

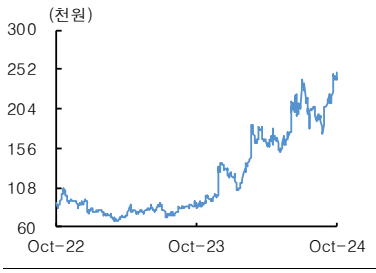
Stock Data

KOSPI(10/16)		2,610
주가(10/16)		248,500
시가총액(십억원)		5,467
발행주식수(백만)		22
52주 최고/최저가(원)		248,500/83,400
일평균거래대금(6개월, 백만원)		58,162
유동주식비율/외국인지분율(%)		54.7/22.7
주요주주(%)	엘아이지 외 8 인	42.5
	국민연금공단	9.7

주가상승률

	1개월	6개월	12개월
절대주가(%)	20.0	56.5	188.3
KOSPI 대비(%p)	18.7	56.5	181.1

주가추이

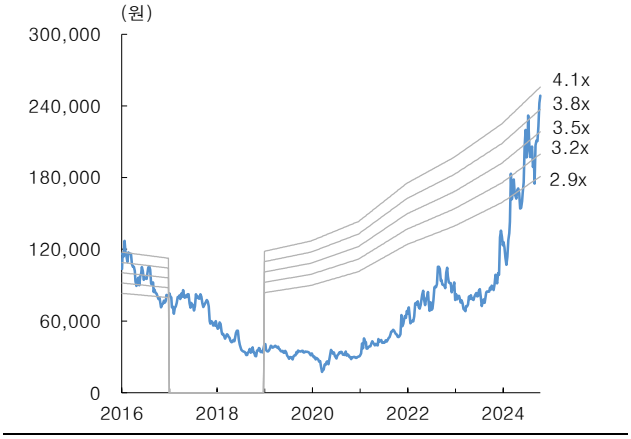


자료: FnGuide

장남현
nh.jang@koreainvestment.com

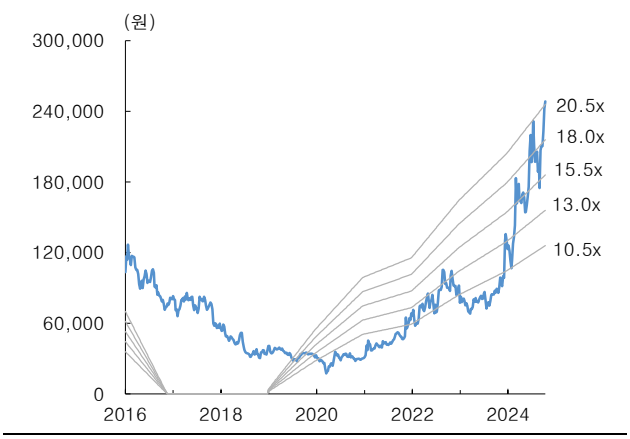
한국투자증권은 당사 고객 및 별도의 서비스 계약을 맺은 법인에게만 리서치 리포트를 공개하고 있습니다. 한국투자증권의 사전 승인 없이 리포트를 어떤 형태로든 복제, 배포, 전송, 변형 및 판매하는 행위는 저작권법 위반으로 법적 처벌의 대상이 될 수 있음을 알려드립니다.

[그림 1] 12개월 선행 PBR



자료: 한국투자증권

[그림 2] 12개월 선행 PER



자료: 한국투자증권

<표 1> LIG넥스원 목표주가 290,000원

	단위	구분	계산	내용	비고
예상 BPS	원	ⓐ		71,986	2024F-2027F 예상 BPS 평균
목표 PBR	**배**	**ⓑ**	**ⓑ=(ⓒ-ⓗ)/(ⓓ-ⓗ)**	4.0	
ROE	%	ⓒ		21.2	
COE	%	ⓓ	ⓓ=ⓔ+(ⓕ-ⓔ)xⓖ	6.9	
무위험수익률	%	ⓔ		3.2	3년만기 국채 2024년 연평균 수익률
시장기대수익률	%	ⓕ		9.9	3년만기 회사채 2024년 연평균 수익률
베타		ⓖ		3.2	
장기성장률	%	ⓗ		0.6	IMF 추정 국내 GDP 2022-2028 CAGR
목표주가	**원**	**ⓘ**	**ⓘ=ⓐxⓑ**	290,000	
현재주가	원			248,500	2024년 10월 16일 종가
상승여력	%			16.7	

자료: 한국투자증권

<표 2> 분기 추정 변경

(단위: 십억원, %, %p)

구분	변경 후	변경 전	차이	컨센서스	컨센서스 대비
매출액	724.3	724.3	0.0	722.7	0.2
영업이익	60.1	58.4	2.8	60.9	(1.4)
영업이익률	8.3	8.1	0.2	8.4	(0.1)
순이익	50.0	48.5	3.0	48.6	2.8

자료: 한국투자증권

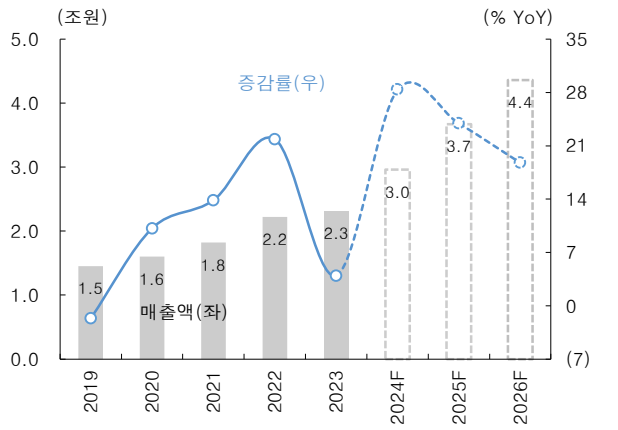
<표 3> 2024년 연간 실적 추정치 변경

(단위: 십억원, %, %p)

구분	2027F		
	변경 후	변경 전	차이
매출액	5,129.3	4,292.7	19.5
영업이익	478.2	364.1	31.3
영업이익률	9.3	8.5	0.8
순이익	418.5	318.0	31.6
ROE	22.6	18.1	24.7
EPS	19,200.9	14,592.2	31.6
BPS	92,423.6	85,765.7	7.8

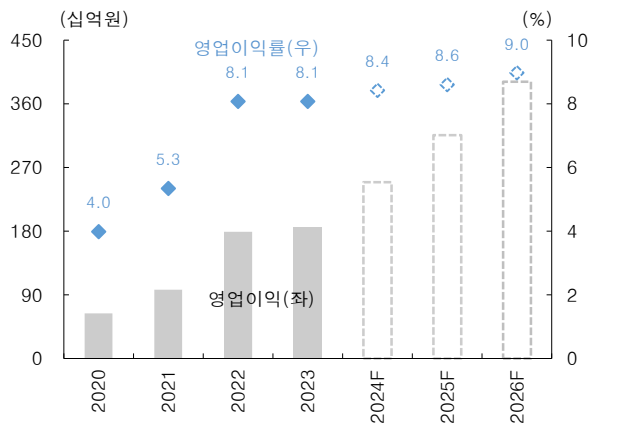
자료: 한국투자증권

[그림 3] 매출액 추이



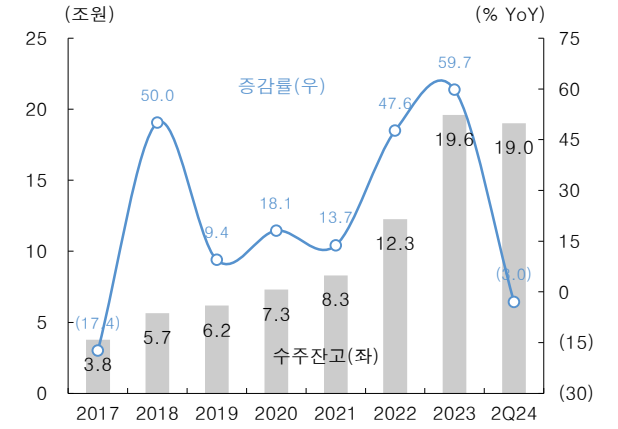
자료: LIG넥스원, 한국투자증권

[그림 4] 영업이익 추이



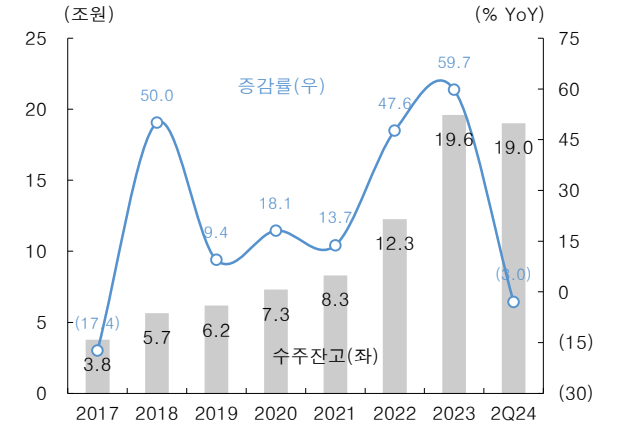
자료: LIG넥스원, 한국투자증권

[그림 5] 수주잔고 추이



자료: LIG넥스원, 한국투자증권

[그림 6] 해외 매출 비중



자료: LIG넥스원, 한국투자증권

<표 4> LIG넥스원 수출 파이프라인

무기체계명	국가	내용	비고
천궁-II	루마니아	대공미사일 도입 사업	
	사우디아라비아	천궁-II 추가 수출	영토 면적과 방어 시설물 고려하면 추가 수출 가능성 존재
비궁	미국	FCT 진행	성능 평가 성공적으로 수행, 2025년 계약 체결 전망
해궁	말레이시아	LMS 3척에 탑재 희망	

자료: 언론종합, 한국투자증권

<표 5> LIG넥스원 실적 추정

(단위: 십억원, %)

	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24	3Q24F	4Q24F	2023	2024F	2025F	2026F
매출액(연결)	546.8	545.8	536.0	680.0	763.5	604.7	724.3	871.0	2,308.6	2,963.6	3,672.9	4,361.9
국내	440.2	459.5	443.3	607.1	437.6	522.7	533.9	641.6	1,950.1	2,135.8	2,386.2	2,832.1
해외	106.6	86.3	92.6	72.9	326.0	82.0	190.4	229.4	358.5	827.7	1,286.7	1,529.8
매출액 증감률(연결)	*28.0*	*11.3*	*(22.9)*	*11.9*	*39.6*	*10.8*	*35.1*	*28.1*	*4.0*	*28.4*	*23.9*	*18.8*
국내	*15.8*	*3.4*	*(6.7)*	*17.8*	*(0.6)*	*13.8*	*20.4*	*5.7*	*7.5*	*9.5*	*11.7*	*18.7*
해외	*127.4*	*87.4*	*(58.0)*	*(21.1)*	*205.7*	*(5.0)*	*105.5*	*214.5*	*(11.7)*	*130.9*	*55.4*	*18.9*
영업이익(연결)	68.2	40.2	41.1	36.9	67.0	49.1	60.1	73.1	186.4	249.3	315.7	391.1
전년대비 증감률	35.1	(14.7)	(29.6)	59.7	(1.8)	22.2	46.3	98.1	4.1	33.8	26.6	23.9
영업이익률	12.5	7.4	7.7	5.4	8.8	8.1	8.3	8.4	8.1	8.4	8.6	9.0

자료: LIG넥스원, 한국투자증권

손익계산서

(단위: 십억원)

	2022A	2023A	2024F	2025F	2026F
매출액	**2,221**	**2,309**	**2,964**	**3,673**	**4,362**
매출원가	1,894	1,962	2,475	3,116	3,686
매출총이익	327	347	489	557	676
판매관리비	147	160	240	241	285
영업이익	**179**	**186**	**249**	**316**	**391**
영업이익률(%)	*8.1*	*8.1*	*8.4*	*8.6*	*9.0*
EBITDA	233	255	326	398	474
EBITDA Margin(%)	*10.5*	*11.1*	*11.0*	*10.8*	*10.9*
영업외수익	(21)	(1)	0	(5)	(4)
금융수익	34	10	12	6	11
금융비용	36	15	18	15	19
기타영업외손익	(22)	4	4	4	4
관계기업관련손익	2	0	0	0	0
세전계속사업이익	**158**	**185**	**249**	**311**	**387**
법인세비용	35	10	31	39	49
연결당기순이익	123	175	217	272	338
지배주주지분순이익	**123**	**175**	**217**	**272**	**338**
지배주주순이익률(%)	*5.5*	*7.6*	*7.3*	*7.4*	*7.8*
성장성(%, YoY)					
매출 증가율	21.9	4.0	28.4	23.9	18.8
영업이익 증가율	84.3	4.1	33.8	26.6	23.9
지배주주순이익 증가율	17.0	42.3	24.1	25.3	24.4
EPS 증가율	16.8	42.3	24.1	25.3	24.4
EBITDA 증가율	50.8	9.6	27.7	22.1	19.1

재무상태표

(단위: 십억원)

	2022A	2023A	2024F	2025F	2026F
자산총계	**3,013**	**3,816**	**4,155**	**4,721**	**5,228**
유동자산	1,823	2,536	2,308	2,819	3,270
현금성자산	253	445	24	327	568
매출채권및기타채권	234	309	396	491	584
재고자산	231	229	252	277	305
비유동자산	1,190	1,280	1,846	1,903	1,958
투자자산	54	59	248	251	254
유형자산	856	894	1,222	1,222	1,222
무형자산	171	188	198	208	218
부채총계	**2,078**	**2,763**	**2,953**	**3,315**	**3,550**
유동부채	1,899	2,651	2,785	3,113	3,381
매입채무및기타채무	232	460	591	733	870
단기차입금및단기사채	1	108	11	31	28
유동성장기부채	234	75	27	40	16
비유동부채	178	113	167	202	169
사채	50	0	42	49	0
장기차입금및금융부채	71	54	50	60	58
자본총계	**935**	**1,052**	**1,202**	**1,406**	**1,677**
지배주주지분	935	1,052	1,202	1,406	1,677
자본금	110	110	110	110	110
자본잉여금	142	142	142	142	142
기타자본	(5)	(5)	(5)	(5)	(5)
이익잉여금	561	678	852	1,082	1,378
비지배주주지분	**0**	**0**	**0**	**0**	**0**
순차입금	93	(170)	190	(20)	(294)

현금흐름표

(단위: 십억원)

	2022A	2023A	2024F	2025F	2026F
영업활동현금흐름	**457**	**467**	**320**	**381**	**446**
당기순이익	123	175	217	272	338
유형자산감가상각비	46	59	66	71	71
무형자산상각비	8	10	11	11	12
자산부채변동	210	213	24	25	22
기타	70	10	2	2	3
투자활동현금흐름	**(33)**	**(97)**	**(643)**	**(136)**	**(137)**
유형자산투자	(46)	(59)	(394)	(72)	(72)
유형자산매각	0	0	0	0	0
투자자산순증	52	(8)	(215)	(28)	(28)
무형자산순증	(29)	(24)	(20)	(21)	(22)
기타	(10)	(6)	(14)	(15)	(15)
재무활동현금흐름	**(245)**	**(177)**	**(98)**	**58**	**(69)**
자본의증가	0	0	0	0	0
차입금의순증	(218)	(144)	(55)	100	(27)
배당금지급	(26)	(33)	(42)	(42)	(42)
기타	(1)	0	(1)	0	0
기타현금흐름	(0)	(1)	0	0	0
현금의증가	**178**	**193**	**(421)**	**303**	**240**
FCF	385	374	(91)	295	359

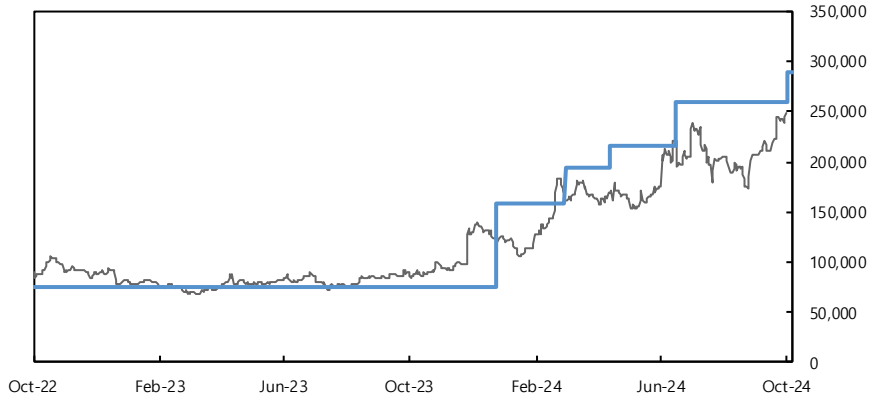
주: K-IFRS (연결) 기준

주요 투자지표

	2022A	2023A	2024F	2025F	2026F
주당지표(원)					
EPS	5,641	8,028	9,966	12,482	15,522
BPS	42,750	48,076	54,876	64,170	76,474
DPS	1,500	1,950	1,950	1,950	1,950
수익성(%)					
ROA	4.4	5.1	5.5	6.1	6.8
ROE	14.5	17.6	19.3	20.9	21.9
배당수익률	1.6	1.5	0.8	0.8	0.8
배당성향	26.6	24.3	19.6	15.6	12.6
안정성					
부채비율(x)	222.2	262.6	245.7	235.7	211.7
차입금/자본총계비율(%)	39.2	28.4	20.2	24.4	18.9
이자보상배율(x)	13.5	19.3	20.9	32.5	28.5
순차입금/EBITDA(x)	0.4	-0.7	0.6	-0.1	-0.6
Valuation(x)					
PER	16.3	16.3	24.9	19.9	16.0
최고	20.2	18.3	25.4	20.3	16.3
최저	9.9	8.4	10.4	8.3	6.7
PBR	2.2	2.7	4.5	3.9	3.2
최고	2.7	3.1	4.6	3.9	3.3
최저	1.3	1.4	1.9	1.6	1.4
PSR	0.9	1.2	1.8	1.5	1.3
EV/EBITDA	9.1	10.6	17.3	13.7	10.9

투자의견 및 목표주가 변경내역

종목(코드번호)	제시일자	투자의견	목표주가	괴리율	
				평균주가 대비	최고(최저) 주가대비
LIG넥스원 (079550)	2021.10.23	매수	75,000원	-1.4	45.3
	2022.10.23	1년경과		9.5	42.0
	2023.10.23	1년경과		41.0	84.7
	2024.01.08	매수	158,000원	-16.8	16.0
	2024.03.15	매수	195,000원	-13.9	-6.7
	2024.04.28	매수	215,000원	-18.5	2.3
	2024.07.01	매수	260,000원	-19.8	-5.8
	2024.10.16	매수	290,000원	-	-



■ Compliance notice

- 당사는 2024년 10월 16일 현재 LIG넥스원 종목의 발행주식을 1%이상 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 동 리포트의 내용 일부를 기관투자가 또는 제3자에게 사전에 제공한 사실이 없습니다.
- 동 리포트의 금융투자분석사와 배우자는 상기 발행주식을 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 LIG넥스원 발행주식을 기초자산으로 하는 ELW(주식워런트증권)를 발행 중이며, 당해 ELW에 대한 유동성공급자(LP)입니다.

■ 기업 투자의견은 향후 12개월간 시장 지수 대비 주가등락 기준임

- 매　　수 : 시장 지수 대비 15%p 이상의 주가 상승 예상
- 중　　립 : 시장 지수 대비 −15~15%p의 주가 등락 예상
- 비중축소 : 시장 지수 대비 15%p 이상의 주가 하락 예상
- 중립 및 비중축소 의견은 목표가 미제시

■ 투자등급 비율 (2024. 9. 30 기준)

매수	중립	비중축소(매도)
84.4%	15.6%	0%

※ 최근 1년간 공표한 유니버스 종목 기준

■ 업종 투자의견은 향후 12개월간 해당 업종의 유가증권시장(코스닥) 시가총액 비중 대비 포트폴리오 구성 비중에 대한 의견임

- 비중확대 : 해당업종의 포트폴리오 구성비중을 유가증권시장(코스닥)시가총액 비중보다 높이 가져갈 것을 권함
- 중　　립 : 해당업종의 포트폴리오 구성비중을 유가증권시장(코스닥)시가총액 비중과 같게 가져갈 것을 권함
- 비중축소 : 해당업종의 포트폴리오 구성비중을 유가증권시장(코스닥)시가총액 비중보다 낮게 가져갈 것을 권함

■ 본 리포트는 고객의 증권투자를 돕기 위하여 작성된 당사의 저작물로서 모든 저작권은 당사에게 있으며, 당사의 동의 없이 어떤 형태로든 복제, 배포, 전송, 변형할 수 없습니다.

■ 본 리포트는 당사 리서치본부에서 수집한 자료 및 정보를 기초로 작성된 것이나 당사가 그 자료 및 정보의 정확성이나 완전성을 보장할 수는 없으므로 당사는 본 리포트로써 고객의 투자 결과에 대한 어떠한 보장도 행하는 것이 아닙니다. 최종적 투자 결정은 고객의 판단에 기초한 것이며 본 리포트는 투자결과와 관련한 법적 분쟁에서 증거로 사용될 수 없습니다.

■ 본 리포트에 제시된 종목들은 리서치본부에서 수집한 자료 및 정보 또는 계량화된 모델을 기초로 작성된 것이나, 당사의 공식적인 의견과는 다를 수 있습니다.

■ 이 리포트에 게재된 내용들은 작성자의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 작성되었음을 확인합니다.