



## BUY(Maintain)

목표주가: 140,000원(상향)

주가(2/7): 113,400원

시가총액: 24,948억원



기계/방산/항공우주

Analyst 이한결

gksruf9212@kiwoom.com

## Stock Data

KOSPI (2/7)	2,609.58pt	
52 주 주가동향	최고가	최저가
최고/최저가 대비	138,500 원	67,700원
등락률	-18.1%	67.5%
수익률	절대	상대
1M	-8.0%	-9.1%
6M	46.7%	45.1%
1Y	41.9%	33.3%

## Company Data

발행주식수	22,000 천주
일평균 거래량(3M)	514천주
외국인 지분율	11.4%
배당수익률(23E)	1.5%
BPS(23E)	49,433원
주요 주주	엘라이지 외 11 인
	42.5%

## 투자지표

(십억원, IFRS)	2021	2022	2023F	2024F
매출액	1,822.2	2,220.8	2,308.6	2,982.9
영업이익	97.2	179.1	186.4	237.6
EBITDA	154.3	232.8	244.9	295.5
세전이익	129.1	157.8	185.0	251.9
순이익	105.1	122.9	175.0	200.2
지배주주지분순이익	105.1	122.9	175.0	200.2
EPS(원)	4,775	5,588	7,954	9,102
증감률(% YoY)	81.5	17.0	42.3	14.4
PER(배)	14.4	16.5	16.4	12.5
PBR(배)	1.98	2.17	2.64	1.97
EV/EBITDA(배)	12.7	9.1	11.6	8.4
영업이익률(%)	5.3	8.1	8.1	8.0
ROE(%)	14.6	14.5	17.3	17.0
순차입금비율(%)	59.8	10.0	-2.3	-2.0

자료: 키움증권 리서치센터

## Price Trend



## LIG넥스원 (079550)

## 수주잔고 확대에 따른 실적 성장세 지속 전망



4분기 영업이익 369억원을 기록하며 시장 기대치를 하회하였다. 인도네시아 무전기 사업 매출 인식 지연과 국내 개발 사업 수주에 따른 총당금이 반영된 영향이다. 당사는 지난 4분기 4.3조원 규모의 사우디향 천궁II 사업을 포함한 약 8.2조원의 신규 수주를 달성하였다. 이에 2023년말 기준 수주잔고는 19.6조원으로 대폭 확대되며 중장기 두자릿수 매출 성장이 기대된다. 사우디 이외에 루마니아, 말레이시아도 천궁II에 관심이 증가하고 있어 추가 수출이 기대된다.

## &gt;&gt;&gt; 4분기 영업이익 369억원 시현, 시장 기대치 하회

4분기 매출액 6,800억원(yoy +11.9%), 영업이익 369억원(yoy +59.7%, OPM 5.4%)을 시현하며 시장 기대치를 하회하였다. 지휘통제 사업 부문에서 인도네시아 무전기 사업 매출 약 2,700억원이 1Q24로 이월된 영향으로 판단한다. 또한, 4분기에 국내 개발 사업 관련 수주가 증가하면서 손실 총당금을 반영하며 수익성 개선이 제한되었다. 일회성 요인을 제거한 이익률은 5.9% 수준으로 시장 기대치에 부합한 것으로 추정한다. 이 외에 정밀타격, 감시정찰, 항공전자 등 사업 부문은 주요 사업의 원활한 진행에 힘입어 견조한 성장세를 이어간 것으로 파악된다.

## &gt;&gt;&gt; 사우디 수출 수주 인식에 따른 수주 잔고 대폭 성장

당사는 4분기에 8조 2,105억원 규모의 신규 수주를 달성하였다. 이 중에는 약 4.3조원 규모의 사우디향 천궁II 사업이 포함된 것으로 파악된다. 이번 사우디향 천궁II 수출 사업은 레이더, 발사대를 모두 포함한 수주이기 때문에 지난 2022년 1월에 체결된 UAE 수출 사업과 비슷한 규모로 판단한다. 다만, 사우디의 국토 방어 면적이 UAE 대비 넓기 때문에 추가 수주의 가능성이 높을 것으로 전망한다. 나머지 수주의 대부분은 국내 개발 및 양산 사업으로 추정된다. 사우디향 천궁II 수주가 반영되면서 2023년말 기준 수주잔고는 19조 5,934억원으로 2022년말 대비 59.7% 성장하였다. 대폭 확대된 수주잔고를 기반으로 향후 4~5년간 두자릿수 매출 성장이 나타날 것으로 전망한다.

## &gt;&gt;&gt; 투자의견 BUY, 목표주가 140,000원 상향

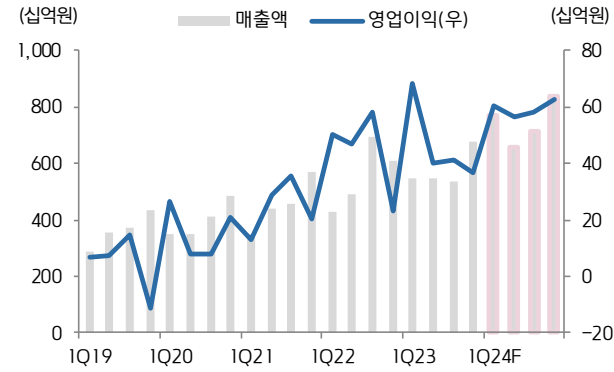
2024년 매출액 2조 9,829억원(yoy +29.2%), 영업이익 2,376억원(yoy +27.5%, OPM 8.0%)을 전망한다. 올해는 개발 사업의 매출 비중 증가로 수익성 개선폭이 제한된 상황이지만 매출 성장에 따른 이익 성장은 유효하다고 판단한다. 중장기적으로 수익성은 수출 사업의 매출 인식 비중이 증가하면서 점차 개선될 것으로 기대한다. 언론 보도에 따르면 최근 수출 계약을 체결한 사우디 외에도 루마니아, 말레이시아 등 다양한 지역에서 천궁II에 대한 관심이 증가하고 있어 추가 수출이 기대되는 상황이다. 또한, 올해 미국향 비공 수출 사업을 지속적으로 추진할 예정이다. 투자의견 BUY를 유지하고 실적 추정치 상향 조정에 따라 목표주가는 140,000원으로 상향한다.

## LIG넥스원 실적 추이 및 전망 (K-IFRS 연결 기준)

(십억원)	1Q22	2Q22	3Q22	4Q22	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23P	2022	2023P	2024F
매출액	427.2	490.3	695.5	607.8	546.8	545.8	536.0	680.0	2,220.8	2,308.6	2,982.9
(YoY)	21.9%	11.5%	51.6%	6.1%	28.0%	11.3%	-22.9%	11.9%	21.9%	4.0%	29.2%
PGM	277.9	300.8	352.1	310.9	288.7	267.6	272.7	313.2	1,241.6	1,142.1	1,439.5
ISR	62.2	68.9	82.3	102.0	77.2	91.1	78.8	110.4	315.5	357.5	361.9
AEW	47.8	58.0	59.7	69.0	45.1	51.9	58.5	102.9	234.4	258.4	366.6
C4I	31.6	55.6	194.7	116.0	128.4	123.0	112.2	133.3	398.0	496.9	764.7
기타	7.7	6.9	6.8	9.8	7.4	12.2	13.8	20.3	31.3	53.7	50.2
영업이익	50.5	47.2	58.3	23.1	68.2	40.3	41.1	36.9	179.1	186.4	237.6
(YoY)	294.5%	63.8%	64.4%	14.9%	35.1%	-14.6%	-29.6%	59.7%	84.3%	4.1%	27.5%
OPM	11.8%	9.6%	8.4%	3.8%	12.5%	7.4%	7.7%	5.4%	8.1%	8.1%	8.0%
순이익	41.7	44.2	75.5	-38.5	59.7	31.6	33.9	49.8	122.9	175.0	200.2
(YoY)	109.8%	96.7%	85.6%	적전	43.1%	-28.4%	-55.1%	흑전	17.0%	42.3%	14.5%
NPM	9.8%	9.0%	10.9%	-6.3%	10.9%	5.8%	6.3%	7.3%	5.5%	7.6%	6.7%

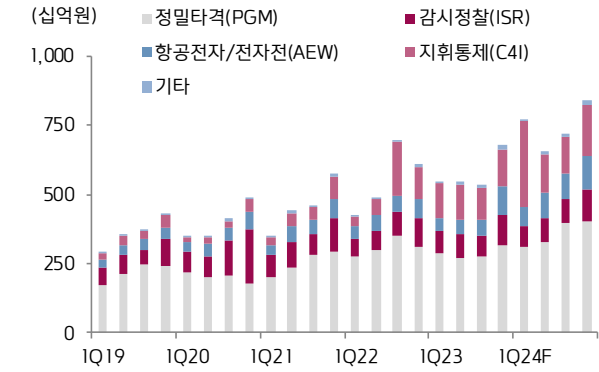
자료: LIG넥스원, 키움증권 리서치센터

## LIG넥스원 분기별 매출액 및 영업이익 추이 전망



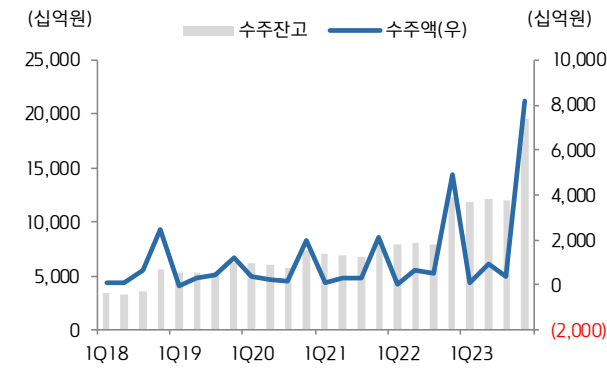
자료: LIG넥스원, 키움증권 리서치센터

## LIG넥스원 부문별 매출 추이 및 전망



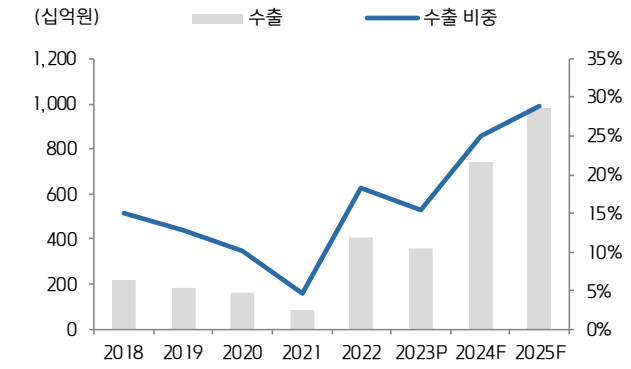
자료: LIG넥스원, 키움증권 리서치센터

## LIG넥스원 신규 수주 및 수주 잔고 추이



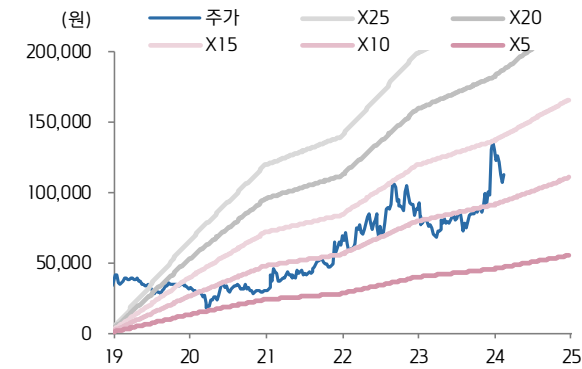
자료: LIG넥스원, 키움증권 리서치센터

## LIG넥스원 해외 매출 및 비중 추이 전망



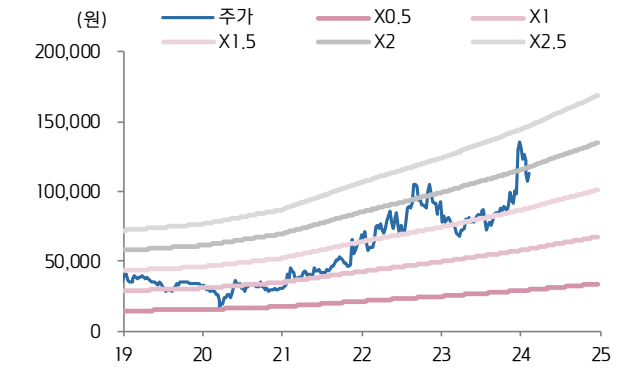
자료: LIG넥스원, 키움증권 리서치센터

## 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	2021A	2022A	2023F	2024F	2025F
<b>매출액</b>	1,822.2	2,220.8	2,308.6	2,982.9	3,396.2
매출원가	1,590.6	1,894.2	1,952.1	2,559.9	2,906.6
매출총이익	231.6	326.5	356.4	423.0	489.7
판매비	134.4	147.4	170.0	185.3	201.7
<b>영업이익</b>	97.2	179.1	186.4	237.6	288.0
<b>EBITDA</b>	154.3	232.8	244.9	295.5	347.8
영업외손익	31.9	-21.3	-1.4	14.3	17.5
이자수익	2.4	10.2	14.6	14.6	17.8
이자비용	14.0	13.2	13.2	13.2	13.2
외환관련이익	38.2	48.2	48.2	48.2	48.2
외환관련손실	6.8	37.4	37.4	37.4	37.4
종속 및 관계기업손익	3.1	2.2	2.2	2.2	2.2
기타	9.0	-31.3	-15.8	-0.1	-0.1
<b>법인세차감전이익</b>	129.1	157.8	185.0	251.9	305.5
법인세비용	24.1	34.8	10.0	51.6	62.6
계속사업순이익	105.1	122.9	175.0	200.2	242.9
<b>당기순이익</b>	105.1	122.9	175.0	200.2	242.9
<b>지배주주순이익</b>	105.1	122.9	175.0	200.2	242.9
<b>증감율 및 수익성 (%)</b>					
매출액 증감율	13.9	21.9	4.0	29.2	13.9
영업이익 증감율	52.5	84.3	4.1	27.5	21.2
EBITDA 증감율	33.8	50.9	5.2	20.7	17.7
지배주주순이익 증감율	81.6	16.9	42.4	14.4	21.3
EPS 증감율	81.5	17.0	42.3	14.4	21.3
매출총이익율(%)	12.7	14.7	15.4	14.2	14.4
영업이익률(%)	5.3	8.1	8.1	8.0	8.5
EBITDA Margin(%)	8.5	10.5	10.6	9.9	10.2
지배주주순이익률(%)	5.8	5.5	7.6	6.7	7.2

## 현금흐름표

(단위: 십억원)

12월 결산, IFRS 연결	2021A	2022A	2023F	2024F	2025F
<b>영업활동 현금흐름</b>	135.2	456.5	138.4	54.6	143.9
당기순이익	105.1	122.9	175.0	200.2	242.9
비현금항목의 가감	92.5	130.3	72.5	113.5	123.2
유형자산감가상각비	40.8	46.1	49.7	49.5	51.9
무형자산감가상각비	16.3	7.6	8.8	8.3	7.9
지분법평가손익	-3.1	-33.1	0.0	0.0	0.0
기타	38.5	109.7	14.0	55.7	63.4
영업활동자산부채증감	-50.1	209.6	-100.8	-209.3	-164.5
매출채권및기타채권의감소	68.4	-92.4	-9.2	-70.9	-43.5
재고자산의감소	-0.5	33.3	-9.1	-70.1	-43.0
매입채무및기타채무의증가	-14.1	-108.2	2.5	12.1	7.8
기타	-103.9	376.9	-85.0	-80.4	-85.8
기타현금흐름	-12.3	-6.3	-8.3	-49.8	-57.7
<b>투자활동 현금흐름</b>	24.7	-33.4	-27.3	-52.6	-55.4
유형자산의 취득	-32.2	-45.9	-48.0	-73.0	-75.5
유형자산의 처분	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
무형자산의 순취득	-41.8	-28.8	0.0	0.0	0.0
투자자산의감소(증가)	-17.7	67.1	46.9	46.9	46.9
단기금융자산의감소(증가)	109.9	-2.1	-2.4	-2.7	-3.0
기타	6.5	-23.7	-23.8	-23.8	-23.8
<b>재무활동 현금흐름</b>	-136.6	-244.6	-41.4	-51.2	-51.2
차입금의 증가(감소)	-111.1	-209.7	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	-19.5	-26.2	-32.7	-42.5	-42.5
기타	-6.0	-8.7	-8.7	-8.7	-8.7
기타현금흐름	0.1	-0.1	46.6	46.6	46.6
<b>현금 및 현금성자산의 순증가</b>	23.5	178.4	116.2	-2.7	83.8
기초현금 및 현금성자산	51.0	74.5	252.9	369.1	366.5
기말현금 및 현금성자산	74.5	252.9	369.1	366.5	450.3

자료 : 키움증권 리서치센터

## 재무상태표

(단위: 십억원)

12월 결산, IFRS 연결	2021A	2022A	2023F	2024F	2025F
<b>유동자산</b>	1,485.9	1,823.0	2,035.1	2,256.4	2,515.4
현금 및 현금성자산	74.5	252.9	369.2	366.5	450.3
단기금융자산	18.0	20.2	22.6	25.2	28.3
매출채권 및 기타채권	159.6	233.6	242.9	313.8	357.3
재고자산	218.6	230.8	240.0	310.1	353.0
기타유동자산	1,015.2	1,085.5	1,160.4	1,240.8	1,326.5
<b>비유동자산</b>	1,090.9	1,189.8	1,132.5	1,100.8	1,069.7
투자자산	120.7	53.6	6.7	-40.1	-87.0
유형자산	743.2	856.2	854.6	878.1	901.8
무형자산	147.6	171.5	162.7	154.4	146.5
기타비유동자산	79.4	108.5	108.5	108.4	108.4
<b>자산총계</b>	2,576.8	3,012.7	3,167.6	3,357.2	3,585.2
<b>유동부채</b>	1,481.1	1,899.5	1,901.9	1,914.0	1,921.8
매입채무 및 기타채무	332.2	231.5	234.0	246.0	253.8
단기금융부채	225.8	245.4	245.4	245.4	245.4
기타유동부채	923.1	1,422.6	1,422.5	1,422.6	1,422.6
<b>비유동부채</b>	332.4	178.1	178.1	178.1	178.1
장기금융부채	323.2	120.9	120.9	120.9	120.9
기타비유동부채	9.2	57.2	57.2	57.2	57.2
<b>부채총계</b>	1,813.5	2,077.5	2,080.0	2,092.1	2,099.8
<b>자본지분</b>	763.3	935.2	1,087.5	1,265.1	1,485.4
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	72.6	127.8	147.7	167.5	187.4
이익잉여금	443.9	560.6	693.1	850.8	1,051.2
비지배지분	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
<b>자본총계</b>	763.3	935.2	1,087.5	1,265.1	1,485.4

## 투자지표

(단위: 원, %, 배)

12월 결산, IFRS 연결	2021A	2022A	2023F	2024F	2025F
<b>주당지표(원)</b>					
EPS	4,775	5,588	7,954	9,102	11,040
BPS	34,696	42,508	49,433	57,506	67,517
CFPS	8,979	11,509	11,250	14,261	16,639
DPS	1,200	1,500	1,950	1,950	1,950
<b>주가배수(배)</b>					
PER	14.4	16.5	16.4	12.5	10.3
PER(최고)	15.3	20.4	18.4		
PER(최저)	6.3	10.0	8.4		
PBR	1.98	2.17	2.64	1.97	1.68
PBR(최고)	2.10	2.68	2.97		
PBR(최저)	0.87	1.32	1.36		
PSR	0.83	0.91	1.24	0.84	0.73
PCFR	7.6	8.0	11.6	8.0	6.8
EV/EBITDA	12.7	9.1	11.6	8.4	6.9
<b>주요비율(%)</b>					
배당성향(% , 보통주, 현금)	24.9	26.6	24.3	21.2	17.5
배당수익률(% , 보통주, 현금)	1.7	1.6	1.5	1.7	1.7
ROA	4.1	4.4	5.7	6.1	7.0
ROE	14.6	14.5	17.3	17.0	17.7
ROIC	9.7	16.8	16.7	15.6	16.2
매출채권회전율	10.8	11.3	9.7	10.7	10.1
재고자산회전율	8.2	9.9	9.8	10.8	10.2
부채비율	237.6	222.2	191.3	165.4	141.4
순차입금비율	59.8	10.0	-2.3	-2.0	-7.6
이자보상배율	7.0	13.5	14.1	18.0	21.8
<b>총차입금</b>	549.0	366.3	366.3	366.3	366.3
순차입금	456.4	93.2	-25.4	-25.4	-112.2
NOPLAT	154.3	232.8	244.9	295.5	347.8
FCF	33.6	362.9	86.0	-35.5	48.7

## Compliance Notice

- 당사는 2월 7일 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 게시된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 작성되었음을 확인합니다.

## 고지사항

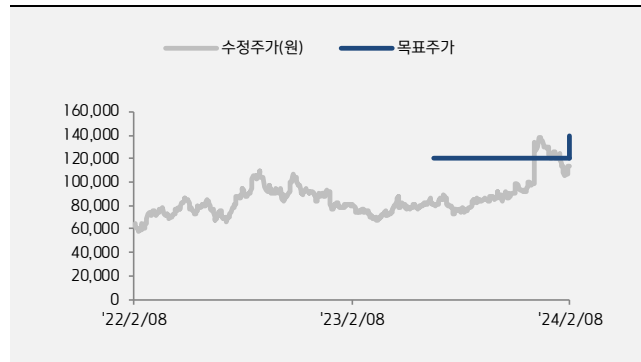
- 본 조사분석자료는 당사의 리서치센터가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보로부터 얻은 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없고, 통지 없이 의견이 변경될 수 있습니다.
- 본 조사분석자료는 유가증권 투자를 위한 정보제공을 목적으로 당사 고객에게 배포되는 참고자료로서, 유가증권의 종류, 종목, 매매의 구분과 방법 등에 관한 의사결정은 전적으로 투자자 자신의 판단과 책임하에 이루어져야 하며, 당사는 본 자료의 내용에 의거하여 행해진 일체의 투자행위 결과에 대하여 어떠한 책임도 지지 않으며 법적 분쟁에서 증거로 사용 될 수 없습니다.
- 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	목표가 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		

\*주가는 수정주가를 기준으로 과리율을 산출하였음.

## 목표주가추이(2개년)



## 투자의견 및 적용기준

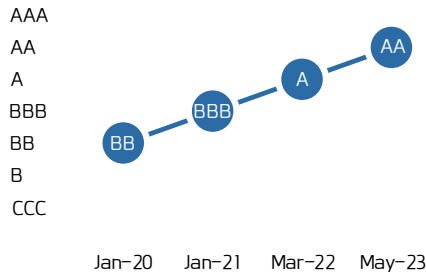
기업	적용기준(6개월)
Buy(매수)	시장대비 +20% 이상 주가 상승 예상
Outperform(시장수익률 상회)	시장대비 +10~+20% 주가 상승 예상
Marketperform(시장수익률)	시장대비 +10~-10% 주가 변동 예상
Underperform(시장수익률 하회)	시장대비 -10~-20% 주가 하락 예상
Sell(매도)	시장대비 -20% 이하 주가 하락 예상

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 (2023/01/01~2023/12/31)

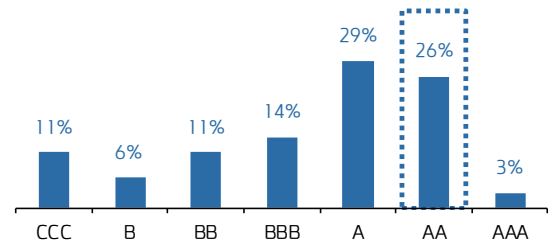
매수	중립	매도
96.65%	3.35%	0.00%

## 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		
<b>환경</b>	3.0	3.1	13.0%	▼0.2
친환경 기술 관련 기회	3.0	3.2	13.0%	▼0.2
<b>사회</b>	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
<b>지배구조</b>	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