



LIG 넥스원

| Bloomberg Code (079550 KS) | Reuters Code (079550.KS)

2023년 12월 11일

[방산]

이동현 연구위원

☎ 02-3772-2675

✉ ldh@sinhan.com

고스트로보틱스 인수 추진



매수
(유지)



현재주가 (12월 8일)

98,600 원



목표주가

130,000 원 (유지)



상승여력

31.88%

- ◆ 12/8 고스트로보틱스 인수 추진 공시
- ◆ 로봇개 '비전60' 제조업체
- ◆ 방산사업의 무인화, 첨단화에 기여할 것



신한 리서치 투자정보
www.shinhansec.com



신한투자증권 기업분석부

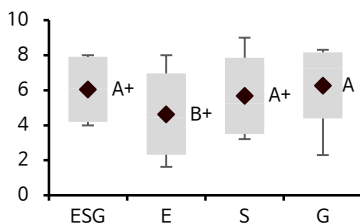
시가총액	2,169.2십억원
발행주식수	22.0백만주
유동주식수	12.0백만주(54.7%)
52주 최고가/최저가	100,100원/67,700원
일평균 거래량 (60일)	193,916주
일평균 거래액 (60일)	17,638백만원
외국인 지분율	14.17%
주요주주	
엘아이지 외 11인	42.54%
국민연금공단	13.41%
절대수익률	
3개월	16.3%
6개월	22.8%
12개월	12.9%
KOSPI 대비 상대수익률	
3개월	17.7%
6개월	27.3%
12개월	6.4%

주가



ESG 컨센서스

(점수 및 등급)



고스트로보틱스 인수 추진 발표

12/8 장종료 후 미국 로봇 개발 및 제조업체인 고스트로보틱스(Ghost Robotics Corporation, 이하 GRC) 인수 추진을 발표했다. 공시에 따르면 지분 60%를 인수하며 인수 목적은 미래성장 플랫폼 확보 및 미국 방산시장 진출이다.

취득금액은 1,876억원이며 취득예정일자는 2024년 6월 30일이다. GRC를 인수목적 회사 LNGR LLC(가칭)가 인수하게 되며 총 4억달러 가치로 60% 지분을 3,149억원(2.4억달러)에 인수한다. 이중 LIG넥스원이 1,876억원(60%), 한국투자PE가 교환사채로 1,260억원(40%)으로 자금을 조달한다. 한투PE와 구속력 있는 계약을 체결할 예정이다.

4족 보행로봇 ‘비전60’ 생산업체

GRC는 미국 필라델피아 소재 업체로 4족 보행로봇인 ‘비전60’을 제작한다. 현대차가 인수했던 보스턴다이나믹스의 ‘스팟’과 외형이 거의 비슷하다. 길이 85cm, 넓이 54cm, 최대높이 76cm로 중대형견과 비슷한 크기이다. 초당 최대 3m 속도로 이동하며 최대 20kg 안팎의 장비 운용, 210분 내외의 운용 시간을 보여준다.

코로나 팬데믹 이후 방역 및 비대면 비즈니스가 확대되며 로봇 사용에 대한 거부감이 낮아졌다. 인플레이션에 따른 임금 급증과 3D 산업의 기피 현상도 로봇산업 확장의 원동력으로 작용했다. 비전60은 국방, 국토안보, 엔터프라이즈 등 다양한 분야에 진입하기 시작했다.

방산사업 확장의 미래를 보여주는 단면

LIG넥스원은 유도무기, 레이더 체계, 통신 체계, 전자전, 위성부품 등 다양한 사업을 영위하며 현업에서 방산업체의 슈퍼마켓으로 불린다. 다만 제품의 다양성 대비 천궁, 현궁, 신궁 등으로 대표되는 정밀타격(PGM) 분야가 매출액의 56%로 집중되어 있다. 정밀타격은 제품 단가가 높고 국내에서 독점적 지위, 수출 확대 기조에 있기 때문이다.

이번 GRC 인수 추진 발표는 방산사업 확장의 미래를 보여주는 단면이라 판단한다. 군의 현대화, 첨단화는 무인화, 디지털화, 자동화를 바탕으로 이뤄지며 GRC 인수는 중요한 전환점이 될 것이다.

12월 결산	매출액 (십억원)	영업이익 (십억원)	자배순이익 (십억원)	EPS (원)	BPS (원)	PER (배)	EV/EBITDA (배)	PBR (배)	ROE (%)	순차입금비용 (%)
2021	1,822.2	97.2	105.1	4,775	34,696	14.4	12.7	2.0	14.6	59.8
2022	2,220.8	179.1	122.9	5,588	42,508	16.5	9.1	2.2	14.5	10.0
2023F	2,380.6	198.7	164.2	7,462	46,952	13.2	10.1	2.1	16.7	50.5
2024F	2,839.5	242.0	170.0	7,727	53,134	12.8	8.2	1.9	15.4	34.2
2025F	3,098.3	299.8	184.6	8,389	59,846	11.8	6.6	1.6	14.9	20.8

자료: 회사 자료, 신한투자증권

고스트로보틱스 타법인 주식 및 출자증권 취득 결정

회사명	LNGR LLC(가칭)
취득내역	
취득금액(원)	187,673,200,000
자기자본(원)	935,179,067,809
자기자본대비(%)	20.07
취득 후 소유주식 수 및 지분비율 (%)	99.31
취득방법	현금취득
취득목적	미래성장 플랫폼 확보 및 미국 방산시장 진출
취득예정일자	2024-06-30
자료: DART, 신한투자증권	

회사 및 제품 개요

사명	고스트로보틱스(Ghost Robotics)
회사 개요	필라델피아 소재 미국 로보틱스 기업 고스트로보틱스 테크놀로지 (한국 법인)
주력 제품	4족 보행 로봇
제품명	비전 60
무게	51kg
최대 속력	3m/s
최대 거리	10km
운용 시간	3.5 시간
탑재 중량	최대 20kg
작동 온도	영하 45도 ~ 영상 55도
제품 크기	길이 85cm, 넓이 54cm, 최대 높이 76cm
자료: 고스트로보틱스, 언론 보도, 신한투자증권	

보스턴다이나믹스 스팟 vs. 비전 60



자료: The Robot Report, 신한투자증권

비전 60



자료: Ghost Robotics, 신한투자증권

2023 서울 모빌리티쇼 참가 모습



자료: 언론 보도, 신한투자증권

용산공원 대통령 집무실 경호 시험 운용



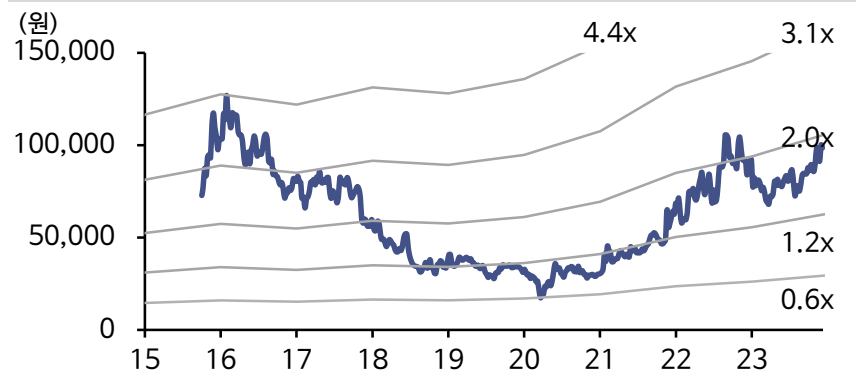
자료: 언론 보도, 신한투자증권

LIG넥스원 PBR Valuation - 목표주가 130,000원 유지

	Valuation	비고
목표주가 (원)	130,000	유지
Target PER (배)	2.7	- 2015~19년 평균 PBR 적용 ; 과거 수출 증가 시기와 지금이 비슷한 분위기
현재주가 (원)	98,600	
상승여력 (%)	31.8	
BPS (원)	50,287	- 2023~24년 평균 BPS 적용

자료: 회사 자료, 신한투자증권 추정

LIG넥스원 12개월 선행 PBR 밴드 추이 및 전망



자료: QuantiWise, 회사 자료, 신한투자증권 추정

방산업체 Global Peer Valuation 요약 비교

국가	회사 이름	시가총액 (조원)	주가상승률(%)		PER(배)		PBR(배)		EV/EBITDA(배)		ROE(%)		EPS성장률(%)	
			1M	YTD	23F	24F	23F	24F	23F	24F	23F	24F	23F	24F
한국	한화에어로스페이스	4.7	(2.2)	(5.8)	23.0	21.6	2.9	2.6	13.5	12.0	13.1	12.6	27.9	6.5
	한국항공우주	6.9	11.7	84.6	8.3	13.4	1.9	1.7	10.6	8.9	26.6	13.3	275.4	(38.5)
	현대로템	3.2	14.0	4.8	22.8	13.9	1.9	1.7	13.7	9.0	9.0	13.1	40.5	70.8
	한화시스템	3.0	16.9	51.8	9.3	32.3	1.3	1.3	14.8	13.8	14.6	4.0	흑전	(71.0)
	LIG넥스원	2.1	7.3	5.5	13.5	10.6	2.0	1.7	9.7	8.0	16.1	17.6	4.9	24.9
	평균				15.4	18.4	2.0	1.8	12.5	10.3	15.9	12.1	87.2	(1.5)
미국	RAYTHEON	156.0	0.4	(18.1)	17.0	15.4	1.8	1.7	13.1	11.7	10.8	10.8	3.5	(1.5)
	LOCKHEED MARTIN	145.3	(1.1)	(8.3)	16.4	16.6	14.8	16.7	12.5	12.6	81.8	89.8	17.9	(6.5)
	NORTHROP GRUMMAN	94.3	1.2	(12.6)	20.9	19.7	4.5	4.2	15.5	14.3	22.1	22.1	(9.4)	4.0
	GENERAL DYNAMICS	89.8	2.9	1.1	20.0	16.9	3.4	3.2	14.4	12.7	18.0	20.0	2.3	17.0
	평균				18.6	17.2	6.1	6.5	13.9	12.8	33.2	35.7	3.6	3.3
유럽	SAFRAN	97.1	7.0	37.3	30.1	23.8	6.3	5.6	15.7	13.1	21.9	23.3	45.0	25.4
	BAE SYSTEMS	52.5	(3.0)	22.0	16.8	15.5	2.8	2.6	10.5	9.8	16.3	16.9	12.8	6.5
	THALES	40.3	(1.0)	13.5	17.1	15.6	3.7	3.4	10.2	9.1	21.9	21.4	9.2	6.5
	RHEINMETALL	17.4	4.4	52.0	20.4	14.7	3.7	3.2	11.7	8.8	20.1	24.0	28.5	39.4
	LEONARDO-FINMECCANICA	11.4	(2.1)	72.5	11.3	9.6	1.0	0.9	6.6	6.2	9.7	10.4	(3.1)	18.7
	평균				19.1	15.9	3.5	3.1	10.9	9.4	18.0	19.2	18.5	19.3
아시아	BHARAT	17.9	12.9	55.6	32.8	28.6	7.3	6.4	22.4	19.5	23.8	25.0	21.7	16.3
	ELBIT	12.1	6.6	26.3	31.5	28.6	-	-	17.8	16.3	-	-	22.4	15.9
	ASELSAN	10.2	11.0	58.3	12.7	8.7	3.7	2.6	15.4	9.9	35.6	35.3	83.2	42.0
	평균				25.7	22.0	5.5	4.5	18.5	15.2	29.7	30.1	42.4	24.7
	전체 평균				19.1	18.0	3.9	3.7	13.4	11.5	22.6	22.5	36.4	10.4

자료: Bloomberg, 신한투자증권

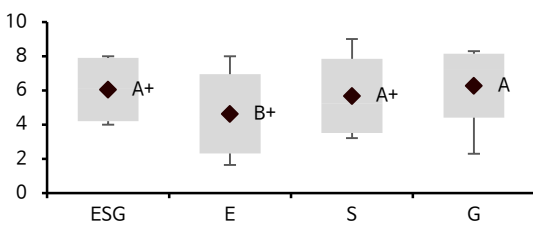
ESG Insight

Analyst Comment

- ◆ 환경: 안전, 보건, 환경 방침과 목표를 수립하여 공표
- ◆ 사회: 협력회사들의 경쟁력 강화를 지원하는 상생 협력
- ◆ 지배구조: 의사결정 과정 투명성 제고, 주주를 비롯한 이해관계자 권리 보호

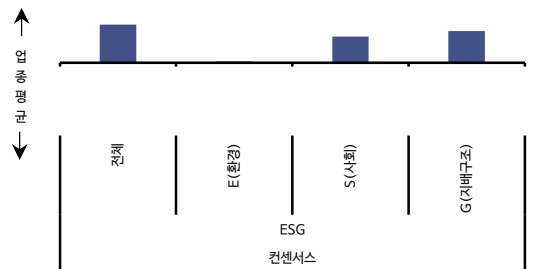
신한 ESG 컨센서스 분포

(점수 및 등급)



자료: 신한투자증권

ESG 컨센서스 업종 대비 점수 차



자료: 신한투자증권

Key Chart

LIG넥스원 사회 공헌 활동



자료: 회사 자료, 신한투자증권

2023 LIG넥스원 패밀리데이 개최



자료: 회사 자료, 신한투자증권

국립서울현충원 참배



자료: 회사 자료, 신한투자증권

2023 전국장애인축구선수권대회 후원



자료: 회사 자료, 신한투자증권

재무상태표

12월 결산 (십억원)	2021	2022	2023F	2024F	2025F
자산총계	2,576.8	3,012.7	3,629.1	3,907.5	3,932.5
유동자산	1,485.9	1,823.0	2,356.6	2,632.3	2,632.3
현금및현금성자산	74.5	252.9	(112.6)	(30.8)	95.7
매출채권	129.5	187.2	416.1	448.8	427.5
재고자산	218.6	230.8	241.1	260.1	247.7
비유동자산	1,090.9	1,189.8	1,272.5	1,275.2	1,300.2
유형자산	743.2	856.2	882.5	882.3	902.8
무형자산	147.6	171.5	186.2	188.0	193.7
투자자산	120.7	53.6	58.1	59.2	58.0
기타금융투자자산	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
부채총계	1,813.5	2,077.5	2,596.1	2,738.5	2,615.9
유동부채	1,481.1	1,899.5	2,470.2	2,608.1	2,488.7
단기차입금	13.2	0.9	270.6	230.6	230.6
매입채무	138.1	36.3	186.3	212.1	191.9
유동성장기부채	207.7	233.9	77.1	77.1	77.1
비유동부채	332.4	178.1	125.9	130.4	127.1
사채	249.6	49.9	0.0	0.0	0.0
장기차입금(경기금융부채 포함)	73.6	71.0	61.5	61.5	61.5
기타금융투자부채	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
자본총계	763.3	935.2	1,033.0	1,169.0	1,316.6
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)
기타포괄이익누계액	72.6	127.8	127.8	127.8	127.8
이익잉여금	443.9	560.6	658.4	794.4	942.0
지배주주지분	763.3	935.2	1,033.0	1,169.0	1,316.6
비지배주주지분	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
*총차입금	549.0	366.4	433.5	395.4	394.2
*순차입금(순현금)	456.4	93.3	521.5	399.7	273.2

현금흐름표

12월 결산 (십억원)	2021	2022	2023F	2024F	2025F
영업활동으로인한현금흐름	135.2	456.5	(276.2)	227.2	258.9
당기순이익	105.1	122.9	164.2	170.0	184.6
유형자산상각비	40.8	46.1	59.2	60.3	59.4
무형자산상각비	16.3	7.6	9.8	10.1	10.4
외환손실(이익)	(28.8)	(15.8)	(22.4)	0.0	0.0
자산처분손실(이익)	(0.0)	(0.1)	0.8	0.0	0.0
지분법, 종속, 관계기업손실(이익)	(3.1)	28.7	(2.0)	(8.0)	(4.0)
운전자본변동	(50.1)	209.6	(509.9)	(5.2)	8.5
(법인세납부)	0.0	(0.8)	(33.5)	(23.7)	(48.0)
기타	55.0	58.3	57.6	23.7	48.0
투자활동으로인한현금흐름	24.7	(33.4)	(88.5)	(67.0)	(89.5)
유형자산의증가(CAPEX)	(32.2)	(45.9)	(53.7)	(60.0)	(80.0)
유형자산의감소	0.0	0.0	0.4	0.0	0.0
무형자산의감소(증가)	(41.8)	(28.8)	(21.6)	(12.0)	(16.0)
투자자산의감소(증가)	(7.5)	54.3	(3.0)	6.9	5.2
기타	106.2	(13.0)	(10.6)	(1.9)	1.3
FCF	108.7	396.7	(283.3)	204.1	236.9
재무활동으로인한현금흐름	(136.6)	(244.6)	1.1	(70.9)	(35.2)
차입금의 증가(감소)	(111.1)	(209.7)	46.3	(38.1)	(1.2)
자기주식의처분(취득)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
배당금	(19.5)	(26.2)	(32.7)	(32.8)	(34.0)
기타	(6.0)	(8.7)	(12.5)	(0.0)	0.0
기타현금흐름	0.0	0.0	(1.9)	(7.5)	(7.5)
연결법위변동으로인한현금의증가	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
환율변동효과	0.1	(0.1)	0.0	0.0	0.0
현금의증가(감소)	23.5	178.4	(365.5)	81.7	126.5
기초현금	51.0	74.5	252.9	(112.6)	(30.8)
기말현금	74.5	252.9	(112.6)	(30.8)	95.7

자료: 회사 자료, 신한투자증권

포괄손익계산서

12월 결산 (십억원)	2021	2022	2023F	2024F	2025F
매출액	1,822.2	2,220.8	2,380.6	2,839.5	3,098.3
증감률 (%)	13.9	21.9	7.2	19.3	9.1
매출원가	1,590.6	1,894.2	2,027.5	2,430.0	2,620.1
매출총이익	231.6	326.5	353.1	409.5	478.2
매출총이익률 (%)	12.7	14.7	14.8	14.4	15.4
판매관리비	134.4	147.4	154.5	167.5	178.4
영업이익	97.2	179.1	198.7	242.0	299.8
증감률 (%)	52.5	84.3	10.9	21.8	23.9
영업이익률 (%)	5.3	8.1	8.3	8.5	9.7
영업외손익	31.9	(21.3)	0.1	(53.3)	(72.3)
금융손익	(7.7)	(1.9)	(24.7)	(60.9)	(76.3)
기타영업외손익	36.6	(21.6)	23.8	3.6	0.0
중속 및 관계기업관련손익	3.1	2.2	1.0	4.0	4.0
세전계속사업이익	129.1	157.8	198.7	188.7	227.5
법인세비용	24.1	34.8	35.8	23.7	48.0
계속사업이익	105.1	122.9	163.2	166.0	180.6
중단사업이익	0.0	0.0	1.3	5.0	5.0
당기순이익	105.1	122.9	164.2	170.0	184.6
증감률 (%)	81.5	17.0	33.5	3.6	8.6
순이익률 (%)	5.8	5.5	6.9	6.0	6.0
(지배주주)당기순이익	105.1	122.9	164.2	170.0	184.6
(비지배주주)당기순이익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
총포괄이익	105.7	198.0	163.3	170.0	184.6
(지배주주)총포괄이익	105.7	198.0	163.3	170.0	184.6
(비지배주주)총포괄이익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
EBITDA	154.3	232.8	267.7	312.4	369.6
증감률 (%)	33.8	50.8	15.0	16.7	18.3
EBITDA 이익률 (%)	8.5	10.5	11.2	11.0	11.9

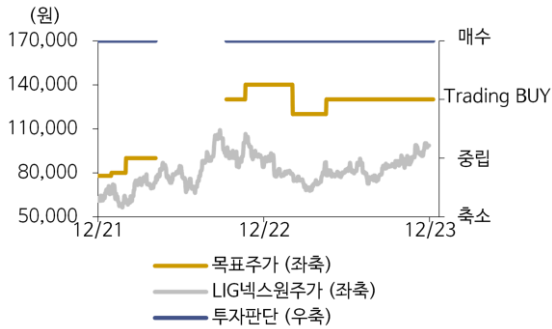
주요 투자지표

12월 결산	2021	2022	2023F	2024F	2025F
EPS (당기순이익, 원)	4,775	5,588	7,462	7,727	8,389
EPS (지배순이익, 원)	4,775	5,588	7,462	7,727	8,389
BPS (자본총계, 원)	34,696	42,508	46,952	53,134	59,846
BPS (지배지분, 원)	34,696	42,508	46,952	53,134	59,846
DPS (원)	1,200	1,500	1,507	1,560	1,694
PER (당기순이익, 배)	14.4	16.5	13.2	12.8	11.8
PER (지배순이익, 배)	14.4	16.5	13.2	12.8	11.8
PBR (자본총계, 배)	2.0	2.2	2.1	1.9	1.6
PBR (지배지분, 배)	2.0	2.2	2.1	1.9	1.6
EV/EBITDA (배)	12.7	9.1	10.1	8.2	6.6
배당성향 (%)	24.9	26.6	20.0	20.0	20.0
배당수익률 (%)	1.7	1.6	1.5	1.6	1.7
수익성					
EBITDA 이익률 (%)	8.5	10.5	11.2	11.0	11.9
영업이익률 (%)	5.3	8.1	8.3	8.5	9.7
순이익률 (%)	5.8	5.5	6.9	6.0	6.0
ROA (%)	4.1	4.4	4.9	4.5	4.7
ROE (지배순이익, %)	14.6	14.5	16.7	15.4	14.9
ROIC (%)	9.5	17.3	13.7	14.5	16.0
안정성					
부채비율 (%)	237.6	222.2	251.3	234.3	198.7
순차입금비율 (%)	59.8	10.0	50.5	34.2	20.8
현금비율 (%)	5.0	13.3	(4.6)	(1.2)	3.8
이자보상배율 (배)	7.0	13.5	22.8	24.7	32.0
활동성					
순운전자본회전율 (회)	10.4	45.9	15.4	7.2	7.7
재고자산회수기간 (일)	44.7	36.9	36.2	32.2	29.9
매출채권회수기간 (일)	28.1	26.0	46.2	55.6	51.6

자료: 회사 자료, 신한투자증권

투자 의견 및 목표주가 추이

LIG넥스원(079550)



일자	투자 의견	목표 주가 (원)	과리율 (%)	
			평균	최고/최저
2021년 12월 01일	매수	78,000	(19.1)	(9.1)
2022년 01월 10일	매수	80,000	(20.9)	(10.0)
2022년 02월 11일	매수	90,000	(22.0)	(12.4)
2022년 04월 18일	커버리지제외	-	-	-
2022년 09월 20일	매수	130,000	(29.6)	(21.9)
2022년 11월 01일	매수	140,000	(37.5)	(25.4)
2023년 02월 13일	매수	120,000	(38.2)	(27.4)
2023년 04월 28일	매수	130,000	(37.0)	(29.5)
2023년 10월 29일	6개월경과	-	-	-

주: 목표주가 과리율 산출 기간은 6개월 기준

Compliance Notice

- ◆ 이 자료에 게재된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 작성되었음을 확인합니다. (작성자: 이동현)
- ◆ 자료 제공일 현재 당사는 지난 1년간 상기 회사의 최초 증권시장 상장시 대표 주관사로 참여한 적이 없습니다.
- ◆ 자료 공표일 현재 당사는 상기 회사의 주식 등을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- ◆ 자료제공일 현재 조사분석 담당자는 상기 회사가 발행한 주식 및 주식관련사채에 대하여 규정상 고지하여야 할 재산적 이해관계가 없으며, 추천의견을 제시함에 있어 어떠한 금전적 보상과도 연계되어 있지 않습니다.
- ◆ 당 자료는 상기 회사 및 상기 회사의 유가증권에 대한 조사분석담당자의 의견을 정확히 반영하고 있으나 이는 자료제공일 현재 시점에서의 의견 및 추정치로서 실적치와 오차가 발생할 수 있으며, 투자를 유도할 목적이 아니라 투자자의 투자판단에 참고가 되는 정보제공을 목적으로 하고 있습니다. 따라서 종목의 선택이나 투자의 최종결정은 투자자 자신의 판단으로 하시기 바랍니다.
- ◆ 본 조사분석자료는 당사 고객에 한하여 배포되는 자료로 어떠한 경우에도 당사의 허락 없이 복사, 대여, 재배포 될 수 없습니다.

투자등급 (2017년 4월 1일부터 적용)

종목	매수 : 향후 6개월 수익률이 +10% 이상 Trading BUY : 향후 6개월 수익률이 -10% ~ +10% 중립 : 향후 6개월 수익률이 -10% ~ -20% 축소 : 향후 6개월 수익률이 -20% 이하	섹터	비중확대 : 업종내 커버리지 업체들의 투자의견이 시가총액 기준으로 매수 비중이 높을 경우 중립 : 업종내 커버리지 업체들의 투자의견이 시가총액 기준으로 중립적일 경우 축소 : 업종내 커버리지 업체들의 투자의견이 시가총액 기준으로 Reduce가 우세한 경우

신한투자증권 유니버스 투자등급 비율 (2023년 12월 08일 기준)

매수 (매수)	93.33%	Trading BUY (중립)	4.71%	중립 (중립)	1.96%	축소 (매도)	0.00%
---------	--------	------------------	-------	---------	-------	---------	-------