

LIG넥스원

079550

Nov 11, 2024

Buy

유지

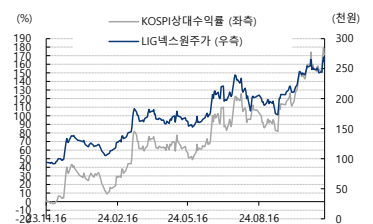
TP 310,000 원

상향

Company Data

현재가(11/08)	261,000 원
액면가(원)	5,000 원
52 주 최고가(보통주)	269,000 원
52 주 최저가(보통주)	90,500 원
KOSPI (11/08)	2,561.15p
KOSDAQ (11/08)	743.38p
자본금	1,100 억원
시가총액	57,420 억원
발행주식수(보통주)	2,200 만주
발행주식수(우선주)	0 만주
평균거래량(60 일)	21.9 만주
평균거래대금(60 일)	556 억원
외국인지분(보통주)	23.45%
주요주주	
엘아이지 외 8 인	42.47%
국민연금공단	9.67%

Price & Relative Performance



주가수익률(%)	1 개월	6 개월	12 개월
절대주가	6.7	56.6	188.4
상대주가	8.1	67.8	172.7



조선/기계 안유동

3771-9130, 20220081@iprovest.com



KYOBO 교보증권

점진적 우상향의 정석

3Q24 Review: 영업이익의 시장예상치 하회

LIG넥스원의 3분기 매출액은 7,403억원(YoY +38.1%), 영업이익 519억원(OPM +7.0%)으로 영업이익 기준 시장예상치(매출액 7,133원, 영업이익 603억원)를 하회함. 영업이익의 시장예상치 하회 요인으로선 인건비, 지급수수료, 판교2하우스(세종연구소) 관련 세금과공과 등의 자체 투자를 늘려가는 과정에서 연동된 판관비 증가와 마진을 낮은 인도네시아 경찰청 무전기 수출 사업 반영(약 400억원) 등에서 기인.

든든한 일감연수와 의심의 여지없는 실적 성장

천궁2는 고부가가치의 무기체계이고 요격 미사일은 1발당 가격이 15억~17억원 수준으로 추정되어 최첨단 기술과 고가의 장비가 탑재돼, 한 번 도입하면 수출국에 이를 의존할 수밖에 없음. 이라크 천궁2 수주로 인해 중동 3국(UAE, 사우디, 이라크)에 '천궁2 벨트'가 형성된 상황이며 해당 프로젝트를 올해 말 인식된다면 수주잔고는 약 22조원까지 다시 늘어날 것으로 추정. 장기적(30년 이후)으로도 LAMD(29~33년 전력화 예상), L-SAM2(L-SAM 양산, 32년 LSAM2 체계개발 완료 기대) 등의 프로젝트로 인해 내수 및 해외 수주가 이어질 것으로 기대함. 또한 수주 가능성이 높아진 비공 역시 미해군 전력 증강계획을 감안 시 규모가 작지 않을 것으로 기대. 실적 역시 현재 수주잔고를 기반으로 2025년에 성장이 가속화될 것으로 기대함. 필자는 UAE 천궁2, 사우디아라비아 천궁2 매출 인식이 25~26년에 걸쳐서 본격화될 것으로 추정.

투자의견 Buy 유지, 목표주가 310,000원으로 상향 조정

LIG넥스원에 대한 투자의견 Buy 유지, 목표주가 310,000원(기존 260,000원)으로 상향 조정. 목표주가는 12M Fwd BPS에 Implied PBR을 곱하여 산정함

Forecast earnings & Valuation

12 결산(십억원)	2022.12	2023.12	2024.12E	2025.12E	2026.12E
매출액(십억원)	2,221	2,309	2,983	3,871	4,844
YoY(%)	21.9	4.0	29.2	29.8	25.1
영업이익(십억원)	179	186	228	357	487
OP 마진(%)	8.1	8.1	7.6	9.2	10.1
순이익(십억원)	123	175	207	329	453
EPS(원)	5,588	7,953	9,430	14,966	20,590
YoY(%)	17.0	42.3	18.6	58.7	37.6
PER(배)	16.5	16.4	27.7	17.4	12.7
PCR(배)	8.0	9.7	16.2	11.8	9.3
PBR(배)	2.2	2.7	4.7	3.8	3.0
EV/EBITDA(배)	9.1	10.3	16.4	11.1	8.0
ROE(%)	14.5	17.6	18.3	24.2	26.5

분기 및 연간실적 추이 및 전망

[도표 1] LIG 넥스원 실적 추이 및 전망

(단위: 십억원)

	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24	3Q24P	4Q24F	2023	2024F	2025F
매출액	546.8	545.8	536.0	680.0	763.5	604.7	740.3	874.2	2,308.6	2,982.7	3,871.3
수출	106.6	86.3	92.6	72.9	326.0	82.0	149.8	196.4	358.4	670.0	1,125.8
수출비중(%)	19.5	15.8	17.3	10.7	42.7	13.6	20.2	22.5	15.5	22.5	29.1
YoY(%)	28.0	11.3	-22.9	11.9	39.6	10.8	38.1	28.5	4.0	29.2	29.8
영업이익	68.2	40.7	41.1	36.5	67.0	49.1	51.9	60.8	186.4	228.8	357.2
YoY(%)	35.1	-13.8	-29.6	57.8	-1.8	20.8	26.4	66.7	4.1	22.8	56.1
OPM(%)	12.5	7.4	7.7	5.4	8.8	8.1	7.0	7.0	8.1	7.7	9.2

자료: 교보증권 리서치센터

[LIG넥스원 079550]

포괄손익계산서

단위: 십억원

12 결산(십억원)	2022A	2023A	2024F	2025F	2026F
매출액	2,221	2,309	2,983	3,871	4,844
매출원가	1,894	1,962	2,557	3,274	4,088
매출총이익	327	347	425	597	757
매출총이익률 (%)	14.7	15.0	14.3	15.4	15.6
판매비와관리비	147	160	197	240	269
영업이익	179	186	228	357	487
영업이익률 (%)	8.1	8.1	7.7	9.2	10.1
EBITDA	233	255	318	453	589
EBITDA Margin (%)	10.5	11.1	10.7	11.7	12.2
영업외손익	-21	-1	-9	-9	-8
관계기업손익	2	0	0	0	0
금융수익	34	10	12	15	18
금융비용	-36	-15	-16	-16	-16
기타	-22	4	-6	-8	-10
법인세비용차감전순이익	158	185	219	348	479
법인세비용	35	10	12	19	26
계속사업순이익	123	175	207	329	453
중단사업순이익	0	0	0	0	0
당기순이익	123	175	207	329	453
당기순이익률 (%)	5.5	7.6	7.0	8.5	9.4
비지배자분순이익	0	0	0	0	0
지배자분순이익	123	175	207	329	453
지배순이익률 (%)	5.5	7.6	7.0	8.5	9.4
매도가능금융자산평가	0	0	0	0	0
기타포괄이익	75	-25	-25	-25	-25
포괄순이익	198	150	182	304	428
비지배자분포괄이익	0	0	0	0	0
지배자분포괄이익	198	150	182	304	428

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	492	538	655
당기순이익	123	175	207	329	453
비현금항목의 가감	130	120	147	158	168
감가상각비	46	59	81	88	94
외환손익	-16	-8	0	0	0
자본법평가손익	-2	0	0	0	0
기타	102	69	66	70	74
자산부채의 증감	210	213	152	70	58
기타현금흐름	-6	-41	-15	-19	-23
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	277	176	300
기초 현금	75	253	445	723	899
기말 현금	253	445	723	899	1,199
NOPLAT	140	176	216	338	461
FCF	357	399	158	354	471

자료: LIG 넥스원, 교보증권 리서치센터

재무상태표

단위: 십억원

12 결산(십억원)	2022A	2023A	2024F	2025F	2026F
유동자산	1,823	2,536	2,270	2,627	3,124
현금및현금성자산	253	445	723	899	1,199
매출채권 및 기타채권	234	309	328	414	508
재고자산	231	229	271	352	440
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
기타금융자산	53	58	65	72	79
기타비유동자산	280	328	305	298	291
자산총계	3,013	3,816	4,083	4,502	5,056
유동부채	1,899	2,651	2,752	2,883	3,025
매입채무 및 기타채무	232	460	482	526	575
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	2,866	2,998	3,142
지배자분	935	1,052	1,217	1,504	1,915
자본금	110	110	110	110	110
자본잉여금	142	142	142	142	142
이익잉여금	561	678	843	1,130	1,540
기타자본변동	-5	-5	-5	-5	-5
비지배자분	0	0	0	0	0
자본총계	935	1,052	1,217	1,504	1,915
총차입금	356	237	218	202	187

주요 투자지표

단위: 원, 배, %

12 결산(십억원)	2022A	2023A	2024F	2025F	2026F
EPS	5,588	7,953	9,430	14,966	20,590
PER	16.5	16.4	27.7	17.4	12.7
BPS	42,508	47,835	55,333	68,367	87,025
PBR	2.2	2.7	4.7	3.8	3.0
EBITDAPS	10,581	11,600	14,456	20,611	26,784
EV/EBITDA	9.1	10.3	16.4	11.1	8.0
SPS	100,943	104,935	135,577	175,967	220,196
PSR	0.9	1.2	1.9	1.5	1.2
CFPS	16,225	18,140	7,174	16,087	21,397
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	29.2	29.8	25.1
영업이익 증가율	84.3	4.1	22.5	56.5	36.4
순이익 증가율	17.0	42.3	18.6	58.7	37.6
수익성					
ROIC	28.5	64.1	103.9	100.9	108.8
ROA	4.4	5.1	5.3	7.7	9.5
ROE	14.5	17.6	18.3	24.2	26.5
안정성					
부채비율	222.2	262.6	235.4	199.3	164.1
순차입금비율	11.8	6.2	5.3	4.5	3.7
이자보상배율	13.5	19.3	25.8	44.1	65.6

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	(8.58)	(4.20)					
2024.07.29	매수	260,000	(16.17)	3.46					
2024.11.11	매수	310,000							

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_2024.09.30

구분	Buy(매수)	Trading Buy(매수)	Hold(보유)	Sell(매도)
비율	96.0	3.3	0.7	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 약화와 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
Hold(보유): KOSPI 대비 기대수익률 -10~10%

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