

LIG 넥스원 (079550/KS)

세계가 탐내는 전략무기 1인자

SK증권 리서치센터

매수(유지)

목표주가: 120,000 원(유지)

현재주가: 91,900 원

상승여력: 30.6%



Analyst
나승두

nsdoo@sk.com.kr
3773-8891

Company Data

발행주식수	2,200 만주
시가총액	20,218 억원
주요주주	
엘아이지(외11)	42.54%
국민연금공단	13.41%

Stock Data

주가(23/11/27)	91,900 원
KOSPI	2,495.66 pt
52주 최고가	98,800 원
52주 최저가	67,700 원
60일 평균 거래대금	169 억원

주가 및 상대수익률



수주잔고 착실히 증가, 이익률 개선도 지속

공개적으로 대규모 수출 계약이 성사되었거나, 추가 수출 가능성이 자주 언급되는 여타 방산업체들과 달리 2022 년 초 UAE 천궁-Ⅱ 수출 소식 이후 상대적으로 잠잠한 흐름이 이어지고 있다. 하지만 이는 비대칭 전력의 핵심인 전략무기를 주로 다루는, 비닉 사업을 주로 영위하는 기업의 특징일 뿐이다. 기업가치 평가 절하의 원인이 될 수는 없다. 수주잔고는 착실히 증가 중이며, 분기별 이익률은 지속적으로 개선되는 흐름이 나타나고 있다. 공개적으로 수출 가능성이 언급되는 지역들도 증가하는 추세다. 여타 방산 업체들이 그랬던 것처럼, 수출 증가에 따른 실적 성장과 기업가치 재평가가 이뤄질 가능성이 높은 상황이다.

방어시스템 구축에 진심인 중동/유럽

이스라엘-하마스 분쟁으로 인해 전략무기/유도무기에 대한 필요성이 더욱 부각되었다. 특히 종교적/지리적 갈등이 반복되는 중동 지역의 경우 원유 생산/저장 시설 등 국가 기간 시설에 대한 공격 방어를 위한 방어시스템 구축 움직임이 나타나고 있다. 이는 러시아-우크라이나 전쟁이 지속 중인 유럽도 마찬가지다. 천궁-Ⅱ가 새로운 효자 품목으로 자리매김할 날이 머지않았다. 지난해 환태평양 해상 연합훈련에서 선보인 이후 글로벌 관심이 고조되고 있는 2.75 인치 유도로켓 '비궁'의 수출 가능성도 주목해야 한다.

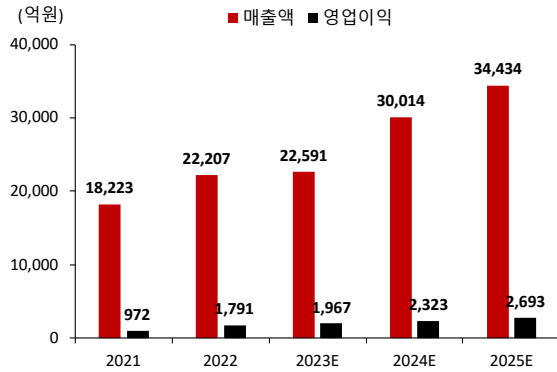
2024 년 국방 키워드는 비대칭 전력과 3 축체계

지난 9 월 국회에 제출된 2024 년 정부 예산안에는 비대칭 전력 확보 및 3 축체계 구축 등이 주요 내용으로 담겨 있다. 세부적으로는 북한의 위협 징후를 조기에 발견하기 위한 초소형 위성의 개발, 3 축체계를 기반으로 하는 한국형 미사일 방어체계 조기 구축 등이 주요 골자다. 최종 예산안 도출까지 국회 심사 등 거쳐야 하는 과정이 아직 남아 있지만, 기본 방향성은 유지될 가능성이 높다는 점에서 2024 년은 비대칭 전력 확보와 3 축체계 조기 구축이 핵심 키워드가 될 것으로 보인다. 모두 LIG 넥스원의 전공분야다. 결국 2024 년은 국내외 안팎으로 성장하는 해가 될 가능성이 높다. 저평가 구간에서의 비중확대는 높은 수익률로 연결될 수 있음을 기억하자.

영업실적 및 투자지표

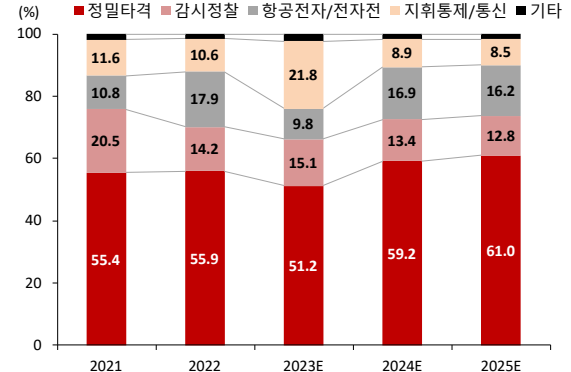
구분	단위	2020	2021	2022	2023E	2024E	2025E
매출액	억원	16,003	18,222	22,208	22,591	30,014	34,434
영업이익	억원	637	972	1,791	1,967	2,323	2,693
순이익(지배주주)	억원	579	1,051	1,229	1,602	1,800	2,102
EPS	원	2,631	4,775	5,588	7,280	8,181	9,554
PER	배	11.6	14.4	16.5	12.6	11.2	9.6
PBR	배	1.0	2.0	2.2	1.9	1.7	1.5
EV/EBITDA	배	10.0	12.7	9.1	9.6	8.4	7.4
ROE	%	8.9	14.6	14.5	16.0	15.8	16.2

LIG 넥스원 실적 추이 및 전망



자료: LIG 넥스원, SK 증권 추정

주요 사업 부문별 실적 비중 추이



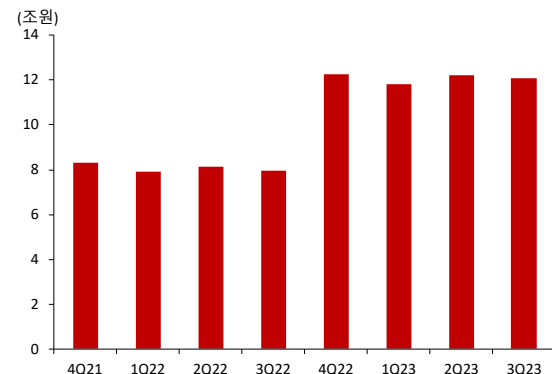
자료: LIG 넥스원, SK 증권 추정

LIG 넥스원 실적 추정

구분 (억원)	2021	2022	2023E					2024E	2025E
				1Q	2Q	3Q	4QE		
매출액	18,223	22,207	22,591	5,468	5,458	5,360	6,306	30,014	34,434
PGM(정밀타격)	10,101	12,422	11,559	2,887	2,676	2,727	3,269	17,760	20,994
ISR(감시정찰)	3,728	3,154	3,415	772	911	788	944	4,022	4,419
AEW(항공전자/전자전)	1,974	3,979	2,213	451	519	585	658	5,071	5,592
C4(지휘통제/통신)	2,116	2,344	4,914	1,284	1,230	1,122	1,278	2,669	2,916
기타	304	308	490	74	122	138	157	492	513
영업이익	972	1,791	1,967	682	402	411	472	2,323	2,693

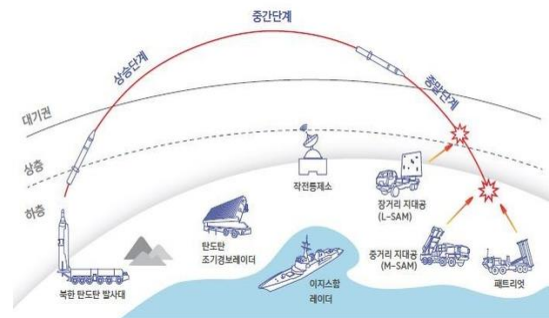
자료: LIG 넥스원, SK 증권 추정

분기별 수주잔고 추이



자료: LIG 넥스원, SK 증권

한국형 미사일방어체계(KAMD) 개념도



자료: 국방홍보원(2017), SK 증권

재무상태표

12월 결산(억원)	2021	2022	2023E	2024E	2025E
유동자산	14,859	18,230	17,222	22,922	26,219
현금및현금성자산	745	2,529	161	471	461
매출채권 및 기타채권	1,596	2,336	3,481	4,168	4,782
재고자산	2,186	2,308	1,962	2,847	3,266
비유동자산	10,909	11,898	12,506	12,862	13,413
장기금융자산	685	1,414	1,492	1,853	2,087
유형자산	7,432	8,562	8,174	8,081	8,275
무형자산	1,476	1,715	1,745	1,830	1,951
자산총계	25,768	30,127	29,727	35,785	39,632
유동부채	14,811	18,995	17,196	21,530	23,306
단기금융부채	2,258	2,454	2,528	2,705	2,840
매입채무 및 기타채무	1,735	725	2,220	2,578	2,958
단기충당부채	350	278	283	376	432
비유동부채	3,324	1,781	1,906	2,156	2,452
장기금융부채	3,232	1,209	1,345	1,411	1,597
장기매입채무 및 기타채무	8	20	31	44	41
장기충당부채	0	0	0	0	0
부채총계	18,135	20,775	19,102	23,687	25,759
지배주주지분	7,633	9,352	10,625	12,098	13,873
자본금	1,100	1,100	1,100	1,100	1,100
자본잉여금	1,421	1,421	1,421	1,421	1,421
기타자본구성요소	-53	-53	-53	-53	-53
자기주식	-53	-53	-53	-53	-53
이익잉여금	4,439	5,606	6,880	8,353	10,128
비지배주주지분	0	0	0	0	0
자본총계	7,633	9,352	10,625	12,098	13,873
부채와자본총계	25,768	30,127	29,727	35,785	39,632

현금흐름표

12월 결산(억원)	2021	2022	2023E	2024E	2025E
영업활동현금흐름	1,485	4,620	-757	1,429	1,131
당기순이익(손실)	1,051	1,229	1,602	1,800	2,102
비현금성항목등	925	1,303	878	1,035	1,117
유형자산감가상각비	408	461	425	414	427
무형자산상각비	163	76	77	81	86
기타	353	766	376	540	604
운전자본감소(증가)	-501	2,096	-2,740	-824	-1,421
매출채권및기타채권의감소(증가)	684	-924	-1,144	-688	-614
재고자산의감소(증가)	-5	333	346	-885	-419
매입채무및기타채무의증가(감소)	-141	-1,082	1,495	358	380
기타	-1,039	3,768	-3,437	391	-768
법인세납부	0	-8	-342	-434	-516
투자활동현금흐름	273	-232	-1,027	-903	-1,075
금융자산의감소(증가)	1,026	53	-36	-92	-74
유형자산의감소(증가)	-322	-459	-36	-321	-621
무형자산의감소(증가)	-418	-288	-107	-166	-207
기타	-12	462	-848	-324	-174
재무활동현금흐름	-1,524	-2,602	-118	-84	-6
단기금융부채의증가(감소)	-284	-514	74	177	135
장기금융부채의증가(감소)	-887	-1,671	136	66	186
자본의증가(감소)	14	0	0	0	0
배당금지급	-195	-262	-327	-327	-327
기타	-172	-157	0	0	0
현금의 증가(감소)	235	1,784	-2,369	311	-10
기초현금	510	745	2,529	161	471
기말현금	745	2,529	161	471	461
FCF	1,163	4,161	-793	1,108	510

자료 : UG넥스원, SK증권 추정

포괄손익계산서

12월 결산(억원)	2021	2022	2023E	2024E	2025E
매출액	18,222	22,208	22,591	30,014	34,434
매출원가	15,906	18,942	19,129	25,724	29,490
매출총이익	2,316	3,265	3,462	4,290	4,944
매출총이익률(%)	12.7	14.7	15.3	14.3	14.4
판매비와 관리비	1,344	1,474	1,495	1,967	2,251
영업이익	972	1,791	1,967	2,323	2,693
영업이익률(%)	5.3	8.1	8.7	7.7	7.8
비영업손익	319	-213	-24	-89	-75
순금융손익	-116	-30	-159	-152	-154
외환관련손익	314	108	120	40	62
관계기업등 투자손익	31	22	14	21	16
세전계속사업이익	1,291	1,578	1,944	2,234	2,618
세전계속사업이익률(%)	7.1	7.1	8.6	7.4	7.6
계속사업법인세	241	348	342	434	516
계속사업이익	1,051	1,229	1,602	1,800	2,102
중단사업이익	0	0	0	0	0
*법인세효과	0	0	0	0	0
당기순이익	1,051	1,229	1,602	1,800	2,102
순이익률(%)	5.8	5.5	7.1	6.0	6.1
지배주주	1,051	1,229	1,602	1,800	2,102
지배주주귀속 순이익률(%)	5.8	5.5	7.1	6.0	6.1
비지배주주	0	0	0	0	0
총포괄이익	1,051	1,229	1,602	1,800	2,102
지배주주	1,051	1,229	1,602	1,800	2,102
비지배주주	0	0	0	0	0
EBITDA	1,543	2,328	2,469	2,818	3,206

주요투자지표

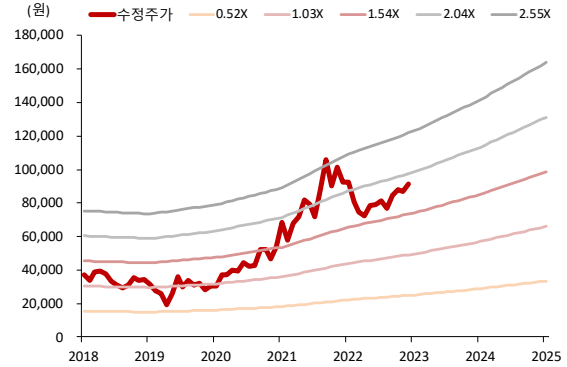
12월 결산(억원)	2021	2022	2023E	2024E	2025E
성장성 (%)					
매출액	13.9	21.9	1.7	32.9	14.7
영업이익	52.5	84.3	9.8	18.1	15.9
세전계속사업이익	232.1	22.2	23.2	15.0	17.2
EBITDA	33.8	50.8	6.1	14.1	13.8
EPS	81.5	17.0	30.3	12.4	16.8
수익성 (%)					
ROA	4.1	4.4	5.4	5.5	5.6
ROE	14.6	14.5	16.0	15.8	16.2
EBITDA마진	8.5	10.5	10.9	9.4	9.3
안정성 (%)					
유동비율	100.3	96.0	100.1	106.5	112.5
부채비율	237.6	222.2	179.8	195.8	185.7
순차입금/자기자본	59.8	10.0	32.9	27.8	26.3
EBITDA/이자비용(배)	11.0	17.6	12.8	17.2	18.7
배당성향	24.9	26.6	20.4	18.2	15.6
주당지표 (원)					
EPS(계속사업)	4,775	5,588	7,280	8,181	9,554
BPS	34,937	42,750	48,538	55,233	63,302
CFPS	7,373	8,028	9,559	10,431	11,886
주당 현금배당금	1,200	1,500	1,500	1,500	1,500
Valuation지표 (배)					
PER	14.4	16.5	12.6	11.2	9.6
PBR	2.0	2.2	1.9	1.7	1.5
PCR	9.3	11.5	9.6	8.8	7.7
EV/EBITDA	12.7	9.1	9.6	8.4	7.4
배당수익률	1.7	1.6	1.6	1.6	1.6

LIG넥스원 PER 밴드 차트



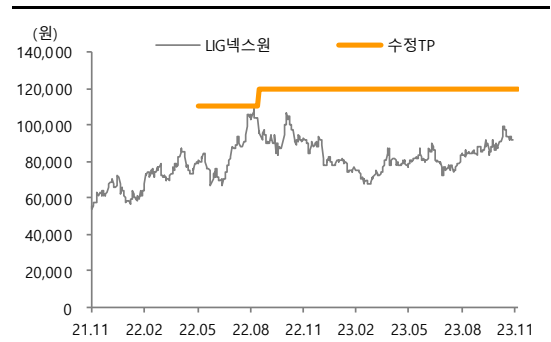
자료: Quantwise, SK 증권

LIG넥스원 PBR 밴드 차트



자료: Quantwise, SK 증권

일시	투자의견	목표주가	목표가격	과리율	
			대상시점	평균주가대비	최고(최저)주가대비
2022.09.13	매수	120,000원	6개월		
2022.05.31	매수	110,000원	6개월	-23.82%	-0.91%



Compliance Notice

작성자(나승두)는 본 조사분석자료에 게재된 내용들이 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 신의성실하게 작성되었음을 확인합니다.
 본 보고서에 언급된 종목의 경우 당사 조사분석담당자는 본인의 담당종목을 보유하고 있지 않습니다.
 본 보고서는 기관투자자 또는 제 3자에게 사전 제공된 사실이 없습니다.
 당사는 자료공표일 현재 해당기업과 관련하여 특별한 이해 관계가 없습니다.
 종목별 투자의견은 다음과 같습니다.
 투자판단 3 단계(6개월기준) 15%이상 → 매수 / -15%~15% → 중립 / -15%미만 → 매도

SK 증권 유니버스 투자등급 비율 (2023년 11월 28일 기준)

매수	93.85%	중립	6.15%	매도	0.00%
----	--------	----	-------	----	-------