



LIG 넥스원

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

2024년 2월 19일

[방산]

이동현 연구위원
☎ 02-3772-2675
✉ ldh@sinhan.com

NDR 후기; 열린 성장판



매수
(유지)



현재주가 (2월 16일)
127,700 원



목표주가
160,000 원 (상향)



상승여력
25.3%

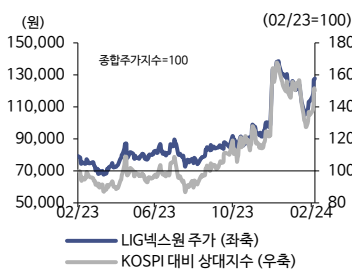
- ◆ NDR 후기, 수주잔고 19.6조원, '24년부터 외형 성장 본격화
- ◆ 생산 투자 확대, GR 인수도 순항
- ◆ 목표주가 10% 상향, 수주잔고는 '24년도 증가, 소요 확대 수혜



신한 리서치 투자정보
www.shinhansec.com

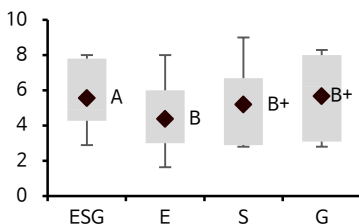
시가총액	2,809.4십억원
발행주식수	22.0백만주
유동주식수	12.0백만주(54.7%)
52 주 최고가/최저가	138,500원/67,700원
일평균 거래량 (60 일)	545,585 주
일평균 거래액 (60 일)	67,991 백만원
외국인 지분율	12.69%
주요주주	
엘아이지 외 11 인	42.54%
국민연금공단	13.53%
절대수익률	
3개월	36.6%
6개월	72.1%
12개월	71.4%
KOSPI 대비 상대수익률	
3개월	28.3%
6개월	64.1%
12개월	60.2%

주가



ESG 컨센서스

(점수 및 등급)



4Q23 NDR 후기; 담보된 외형 성장

[4Q23 실적, 전망] 인도네시아 무전기사업(약 2,700억원)이 4Q23에서 1Q24로 이연. '22, '23년 opm 8.1%를 기록했으나 '24년은 소폭 감소를 예상. 수출 매출액이 '23년 16%에서 '24년 약 26%로 늘어나지만 저마진의 인도네시아 무전기사업 반영이 큼. 반면 개발 매출이 급증, '23년 23%에서 '24년 약 30% 내외로 증가, 매출액이 확대되며 저마진의 개발 매출이 전체 마진을 낮추는 효과. 외형이 확대되며 연구인력이 늘었지만 연구개발도 매출원가에 잡히면 큰 영향은 아님

[수주, 잔고] '23년 신규수주 9.6조원, 4Q23만 8.2조원, 수주잔고 19.6조원. 사우디 천궁-II 수주가 4.3조원. 인니 무전기 4천억원 내외, 국내가 대략 5조원. '22년 수주한 UAE 천궁(약 2.6조원)은 2H25, 사우디 천궁은 4Q26부터 매출 반영 전망. 잔고 증가로 매출 우상향 보장

CapEx 확대, 고스트로보틱스 인수 진행

[CapEx] Capa는 3조원 내외로 확대가 필요한 시점. CapEx는 '22년 1,100억원, '23년 1,200억원 내외, '24년은 3천억원 이상 예상. 투자를 위한 충분한 자금 확보. UAE, 사우디 수주 선수금 15% 내외. 구미 생산거점, 판교 연구시설 확대. 향후 5년 동안 확대

[GR] 고스트로보틱스(이하 GR) 인수는 주주간 계약 후 미국 승인을 기다림, 큰 문제 없을 것으로 전망. 빠르면 5월, 늦어도 7월 완료 예상. 지분율 60% 인수, 변동사항은 바로 공시할 것. 시너지 검토할 것. 미국보다 국내사업, 안정성을 위해 1년 이상은 개입 안할 것. 정찰, 경비 재난지역 등 민수 확대 가능성. 군수는 군의 방침이 필요해 우리가 먼저 말할 입장이 아님. 향후 플랫폼이 중요하며 확대 차원의 전략

목표주가 16만원으로 상향, 소요는 지속 증가

목표주가를 16만원으로 상향(기존 14.5만원, +10.3%). 성장성을 반영해 적용 PBR을 10% 할증. 향후 수년간 매출액이 CAGR 17% 이상 확대 지속. '24년 수주는 3.4조원 내외 예상, 잔고 증가. 0.4조원 해외는 기계화된 인니 사업과 이외 루틴한 수주. 3조원은 국내. 확정되지 않은 해외 사업은 배제, '24년은 대형계약보다 루마니아(유럽), 동남아 등 신규 지역 확대에 집중할 것. 전세계 소요는 지속 증가

12월 결산	매출액 (십억원)	영업이익 (십억원)	자배순이익 (십억원)	EPS (원)	BPS (원)	PER (배)	EV/EBITDA (배)	PBR (배)	ROE (%)	순차입금비율 (%)
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	2,308.5	186.4	174.9	7,952	47,344	16.4	13.2	2.8	17.7	47.6
2024F	3,106.3	234.5	183.8	8,353	54,026	15.3	10.4	2.4	16.5	30.4
2025F	3,569.4	299.2	221.7	10,075	62,086	12.7	8.2	2.1	17.4	15.5

자료: 회사 자료, 신한투자증권

Q&A

Q. 4Q23 실적 기대치 미흡의 이유?

A. 4분기 매출 6,800억 (컨센 8,000억), 이익 369억 기록. 인도네시아 무전기 사업이 1Q24로 이연됨. بانک 개런티가 작년 12월 28일 (LC 오픈일자)에 이루어지면서 선적 올해 1분기로 지연됨.

전체 계약 볼륨 4,000억, 그중 1차 선적 물량인 2,700억이 올해 1분기 반영 예정. 나머지 1,300억은 25년 1분기까지 분할되어 인식 예정.

Q. 수주 관련 사항 및 전망?

A. 23년 수주 9.5조, 기말 수주 잔고 19.5조

23년 연말에 사우디 계약건 4.3조 잔고 인식. 실질 계약은 작년 11월에 이루어졌으나 양국 정부의 요청으로 공시 유보.

24년 수주 3.4조원 전망, 그 중 3조원은 내수, 수출은 4,000억. 4,000억 중 2,000억은 작년에 사이닝했던 인도네시아 헬기 수리부속 사업, 나머지 2,000억은 매년 계약해서 매년 납품하는 소규모 사업들. 수출은 4,000억 외에도 더 있을 것으로 전망.

중동 지역에서 큰 건은 올해는 더 이상 없을 것. 22년도 UAE, 23년도 사우디 조 단위 이상의 계약(각각 10개 포대씩)을 수주했으나 한동안 대형 물량 기대하기 어려울 것. UAE는 비축탄 물량이 계약에 포함되었으며, 영토 및 방어 시설물들 고려시 추가 물량 발주 기대 힘들. 그러나 사우디는 10개 포대에 대한 비축탄이 계약에 포함되지 않아 추가 물량이 나올 것. 국토 면적과 방어 시설 고려시 추가 포대 발주 가능성 있음.

비축탄 추가 발주 가능성이 높으며 영토와 방어 시설물 고려시 추가 물량 가능성 존재. 그러나 초도품 납품 이후인 '27년에야 추가 발주 기대할 수 있을 것.

매출 진행률 인식 기준에 따라 UAE 물량 25년도 하반기 매출 인식, 사우디 물량 26년도 하반기 매출 인식, 27년 초 초도품 인도 예정.

UAE는 계약 스플릿, 사우디는 풀세트를 LIG넥스원에 발주. UAE는 포대당 1,000억~1,200억 사이, 사우디는 포대당 3,500억. 사우디는 일괄 계약이므로 한 화로부터 레이더(한화시스템), 발사대(한화에어로스페이스) 등을 공급받아서 최종적으로 사우디에 풀세트를 공급.

올해 타겟 마켓은 EU 및 NATO 회원국들로 잡음. 22년 우크라이나 전쟁 발발 이후 유럽 국가들 국방 예산 반영이 24년도에 이루어지지만, 현재 유럽에 남아있는 방산 업체들은 에어버스, MBDA 등 소수만 잔존. EU 및 NATO 국가들은 해당 커뮤니티 내에서만 교류하는 경향성이 있으나 레이스온, LMT 등 미국 방산 업체들은 현재 풀캐파이며 4~5년 후에 공급이 가능하고, 유럽 방산업체들은 소수만 남아있기 때문에 LIG넥스원 수혜 가능성 존재.

따라서 유럽 시장 쪽으로 트랙 레코드를 쌓고자 사업 진행 중. 가장 가까운 사업은 루마니아 대공망 구축 사업. 전체 규모 4~5조원이며 신궁과 천궁 프로포절 계획 중에 있음. 신궁과 천궁 모두를 수주하면 2~2.5조, 하나만 수주 시 1조원 수준. 연내 사이닝 도달은 어려울 것.

또다른 타겟 마켓은 북아프리카 시장. 이라크와 이집트가 가시성이 높은 편. 한 국항공우주가 FA50를 판매한 아프리카 국가들과 그 주변국들이 잠재적인 고객 국가에 해당. FA50에 들어가는 KGGB 판매 가능성이 있고, 주변 국가들의 대공 방어 체계 구축에도 참여하여 신궁 등 프로모션 기회가 있을 것.

Q. 24년 가이던스?

A. 24년 매출 3조원 초반대 예상.

현재 시장 기대치가 영업이익 2,400억원(OPM 8%대)인데, 너무 낙관적이며 7%가 합리적일 것. 24년 매출 믹스의 변동으로 인함.

매출은 개발매출, 양산매출, 수출매출로 이루어짐. 마진은 각각 1~2%, 5~6%, 10% 정도. 수출 매출 비중 '23년 16%에서 '24년 26%로 10%p 상승 전망, 그러나 그 중 2,700억이 인도네시아 무전기 사업이며 해당 사업은 마진이 낮음. 개발매출은 '23년 23%에서 '24년 30%까지 7%p 증가, 금액으로는 6천억에서 9천억으로 상승. 그러나 개발매출 OPM이 매우 낮은 편.

따라서 매출 믹스 고려시 7%가 합리적.

Q. CAPA 상황과 CapEx 투자 계획은? 자금 여력 상황은?

A. 현재 CAPA 확대가 필요한 상황. CapEx 투자 '22년 1,100억, '23년 1,200억 진행, 올해 최소 3,000억 이상 투자 계획. 생산 CAPA를 매출 기준 현 3조원대 중반에서 7~8조원까지 확대할 예정. UAE건과 사우디 건은 계약금액의 15%를 선수금으로 지급받음. 사우디 건만 해도 7,000억 선수금을 받았음. 선수금으로 CapEx 투자 재원확보와 고스트로보틱스(GR) 인수자금까지 가능

Q. 부채비율이 높은 이유?

A. 재무제표상 부채비율 270%이며 이는 계약 시 선수금을 받기 때문에 선수금이 모두 부채로 잡혀 부채비율이 높아지는 착시 현상. 선수금을 받으면 협력업체들에게 선급금으로 지급함. 선수금과 선급금 상계시 조정 부채비율 170% 수준.

Q. GR 인수 배경과 현재 상황은?

A. GR 인수는 1) 플랫폼 확보 2) 국방 무인화 3) 민수 시장 진출 이 세 가지 이유로 진행.

1) 유도무기들은 전차, 비행기 등에 탑재되어 나가는 것이므로 플랫폼 기업에 종속되는 특성이 있어 플랫폼 확보 목적으로 GR 인수. 2) 국방 인력의 감소로 공백을 채우기 위해 국방은 무인화 및 첨단화로 나아갈 것. 3) LIG넥스원은 100% 방산 기업으로 성장 한계가 있어 경비, 소방 등 민수 시장 진출 타겟.

GR은 현재 미국 CFIUS 위원회 승인 대기 상태. 미국 업체를 외국인이 인수 시에 위원회 승인을 받아야 함. 올해 5월~7월에 결과가 나올 것.

GR은 자본 잠식 상태이며 작년 처음으로 흑자 전환.

Q. 미국 비궁 진행 상황?

A. 작년까지 네 차례 테스트 완료, 그러나 올해 두 차례의 테스트 추가 요구. 연내 계약은 힘들 것으로.

Q. 개발 사업들 진행 상황 및 양산 스케줄?

A. 올해 LSAM 개발이 끝나고 25년부터 양산 돌입. 알앤디 사업 다수 진행중이며 '26년~'27년부터 순차적으로 양산 돌입. 현재 LSAM, LAMD, 장거리 공대지, 청상어 PIP, CIWS-II, KDDX 함대공-II 등 다수 알앤디 진행 중. LSAM, LAMD, 장거리 공대지 세 개만 해도 약 5조원의 양산 규모. LAMD 2조원, 장거리 공대지 1조, LSAM도 2조 언저리.

Q. 향후 매출 성장세?

A. 24년 매출 30% 성장, 25년 20%, 26년 20%대 성장 전망.

진행 중인 개발 사업들이 25년부터 순차적으로 양산에 들어가면서 양산 물량이 매출에 반영. 또한, 24년, 25년은 무전기 매출이 올라올 것. 작년 연말 TMMR 8,500억 계약, 2년 안에 모두 납품하여 매출화될 것. 공시 안된 무전기 수주까지 포함하면 약 1조원 규모.

LIG넥스원 2023년 4분기 잠정 영업실적

	4Q23P	3Q23	QoQ(%)	4Q22	YoY(%)	신한(기준)	컨센서스
매출액 (십억원)	680	536	26.9	608	11.9	752	803
영업이익	37	41	(10.1)	23	59.7	49	42
세전이익	26	42	(38.4)	(49)	흑전	40	40
순이익	50	34	47.4	(38)	흑전	39	34
영업이익률 (%)	5.4	7.7	-	3.8	-	6.5	5.3
세전이익률	3.8	7.9	-	(8.0)	-	5.4	4.9
순이익률	7.3	6.3	-	(6.3)	-	5.2	4.2

자료: QuantiWise, 회사 자료, 신한투자증권 추정 / 주: 순이익은 지배주주 기준

LIG넥스원 영업실적 추이 및 전망

(십억원, %)	1Q22	2Q22	3Q22	4Q22	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23P	2019	2020	2021	2022	2023P	2024F
수주잔고(십억원) 전체	7,921	8,112	7,956	12,265	11,822	12,213	12,064	19,593	6,184	7,396	8,307	12,265	19,593	25,509
신규수주 전체	41	681	539	4,917	103	937	555	8,211	1,986	2,812	2,826	6,179	9,807	9,022
매출액 전체	427	490	696	608	547	546	536	680	1,453	1,600	1,822	2,221	2,309	3,106
내수	380	444	475	515	440	459	443	607	1,267	1,440	1,740	1,814	1,950	2,153
개발	72	83	117	150	28	28	37	40	296	445	390	421	148	276
양산	284	326	463	365	395	394	456	493	971	995	1,349	1,439	1,802	1,877
수출	47	46	221	93	107	86	93	73	186	161	83	406	358	953
매출원가(십억원) 전체	348	407	601	538	442	466	459	603	1,315	1,411	1,591	1,894	1,969	2,697
원가율(%)	81.5	83.1	86.3	88.6	80.8	85.4	85.6	88.6	90.5	88.1	87.3	85.3	85.3	86.8
판관비 전체	29	36	37	46	37	39	36	40	120	126	134	147	153	174
판관비율	6.7	7.3	5.3	7.6	6.8	7.2	6.7	5.9	8.3	7.9	7.4	6.6	6.6	5.6
영업이익 전체	50	47	58	23	68	40	41	37	18	64	97	179	186	235
세전이익	52	56	98	(49)	76	40	42	26	14	39	129	158	184	202
순이익	42	44	76	(38)	60	32	34	50	3	58	105	123	175	184
매출액 증가율 YoY	21.9	11.5	51.6	6.1	28.0	11.3	(22.9)	11.9	(1.7)	10.2	13.9	21.9	3.9	34.6
QoQ	(25.5)	14.8	41.9	(12.6)	(10.0)	(0.2)	(1.8)	26.9	-	-	-	-	-	-
영업이익 증가율 YoY	294.5	63.8	64.4	14.9	35.1	(14.7)	(29.6)	59.7	(24.8)	252.0	52.5	84.3	4.1	25.8
QoQ	150.9	(6.6)	23.7	(60.4)	195.0	(41.0)	2.1	(10.1)	-	-	-	-	-	-
영업이익률(%) 전체	11.8	9.6	8.4	3.8	12.5	7.4	7.7	5.4	1.2	4.0	5.3	8.1	8.1	7.6
세전이익률	12.3	11.4	14.1	(8.0)	14.0	7.2	7.9	3.8	0.9	2.4	7.1	7.1	8.0	6.5
순이익률	9.8	9.0	10.9	(6.3)	10.9	5.8	6.3	7.3	0.2	3.6	5.8	5.5	7.6	5.9

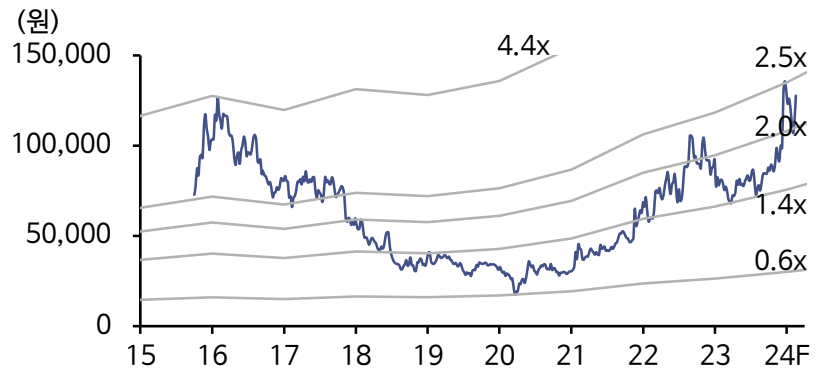
자료: 회사 자료, 신한투자증권 추정

LIG넥스원 PBR Valuation - 목표주가 160,000원으로 상향

	Valuation	비고
목표주가 (원)	160,000	기존 145,000원, +10.3%
Target PER (배)	3.0	- 2015~19년 평균 PBR을 10% 할증 적용(기존 그대로) ; 과거 수출 증가 시기보다 더 큰 성장 국면
현재주가 (원)	127,700	
상승여력 (%)	25.3	
BPS (원)	54,206	- '24년 추정 BPS, 기존 54,238원, 변동 미미

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			주가상승률(%)		PER(배)		PBR(배)		EV/EBITDA(배)		ROE(%)		EPS성장률(%)	
		(조원)	1M	YTD	23F	24F	23F	24F	23F	24F	23F	24F	23F	24F	23F	24F
한국	한화에어로스페이스	7.2	1.9	13.5	7.9	13.9	1.9	1.7	10.8	9.0	27.9	13.4	309.5	(41.6)		
	한국항공우주	5.0	(4.8)	2.6	23.2	24.2	3.1	2.8	13.7	13.1	14.1	12.2	36.0	(3.4)		
	현대로템	3.1	8.1	7.3	21.5	14.8	1.9	1.6	13.8	9.5	9.1	11.7	47.1	45.6		
	한화시스템	3.0	(14.7)	(7.7)	9.3	29.4	1.3	1.3	14.7	13.3	15.3	4.5	흑전	(68.3)		
	LIG넥스원	2.8	5.9	(2.1)	17.7	13.8	2.6	2.3	12.6	10.3	15.9	17.8	4.5	26.6		
	평균				15.9	19.2	2.2	2.0	13.1	11.0	16.5	11.9	99.3	(8.2)		
미국	RAYTHEON	162.6	7.4	9.1	18.4	17.2	2.1	2.0	14.0	12.6	10.8	11.0	3.6	(1.9)		
	LOCKHEED MARTIN	136.5	(7.6)	(6.6)	15.5	16.2	14.1	16.7	11.9	12.1	81.7	96.1	17.7	(8.8)		
	NORTHROP GRUMMAN	90.1	(5.8)	(3.9)	19.7	18.3	4.2	4.4	14.5	13.5	22.2	24.1	(9.3)	5.1		
	GENERAL DYNAMICS	98.8	7.7	4.0	22.2	18.4	3.7	3.3	15.8	13.6	17.3	18.5	(1.3)	20.0		
	평균				19.0	17.5	6.0	6.6	14.1	12.9	33.0	37.4	2.6	3.6		
유럽	SAFRAN	112.5	9.1	14.9	33.9	27.2	7.2	6.2	17.8	14.9	21.7	22.5	46.4	23.3		
	BAE SYSTEMS	62.4	3.7	10.3	19.7	18.3	3.2	3.1	12.5	11.2	16.2	16.8	13.5	6.1		
	THALES	42.2	0.6	4.2	18.0	16.5	3.9	3.5	10.7	9.5	21.7	21.5	5.4	8.6		
	RHEINMETALL	24.0	18.9	33.4	28.3	20.0	5.2	4.4	15.6	11.4	19.2	24.1	24.1	44.7		
	LEONARDO-FINMECCANICA	15.4	8.7	24.4	15.0	13.0	1.4	1.3	8.1	7.6	9.8	10.5	(2.4)	16.9		
	평균				23.0	19.0	4.2	3.7	12.9	10.9	17.7	19.1	17.4	19.9		
아시아	BHARAT	22.2	1.2	2.7	38.7	33.5	8.9	7.6	27.5	23.6	24.0	24.7	25.5	15.6		
	ELBIT	12.2	(0.8)	(3.8)	31.9	29.3	-	-	17.6	16.1	-	-	20.8	15.0		
	ASELSAN	11.2	17.3	25.4	11.9	8.9	4.3	2.9	17.8	11.4	36.7	34.7	84.9	36.2		
	평균				27.5	23.9	6.6	5.3	21.0	17.0	30.3	29.7	43.7	22.3		
	전체 평균				20.8	19.6	4.3	4.1	14.7	12.5	22.7	22.7	39.1	8.2		

자료: Bloomberg, 신한투자증권

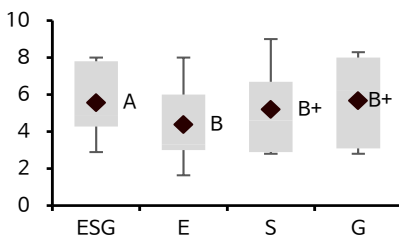
ESG Insight

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

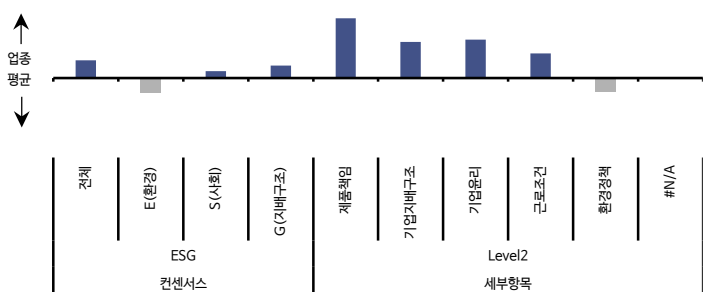
신한 ESG 컨센서스 분포

(점수 및 등급)



자료: 신한투자증권 / 주: 8개사 평균과 분포

ESG 컨센서스 및 세부 항목별 업종 대비 점수차



자료: MSCI, 신한투자증권 / 주: 세부항목은 MSCI 기준

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	3,515.6	3,893.7	4,135.2
유동자산	1,485.9	1,823.0	2,243.8	2,618.7	2,833.4
현금및현금성자산	74.5	252.9	(87.2)	7.6	156.7
매출채권	129.5	187.2	392.8	440.0	451.1
재고자산	218.6	230.8	227.6	255.0	261.4
비유동자산	1,090.9	1,189.8	1,271.8	1,274.9	1,301.7
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	57.4	58.9	59.5
기타금융투자자산	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
부채총계	1,813.5	2,077.5	2,473.9	2,705.1	2,769.3
유동부채	1,481.1	1,899.5	2,351.5	2,575.1	2,637.5
단기차입금	13.2	0.9	270.6	230.6	230.6
매입채무	138.1	36.3	175.9	219.8	230.9
유동성장기부채	207.7	233.9	77.1	77.1	77.1
비유동부채	332.4	178.1	122.5	130.0	131.7
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	1,041.6	1,188.6	1,365.9
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	667.0	814.0	991.3
지배주주지분	763.3	935.2	1,041.6	1,188.6	1,365.9
비지배주주지분	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
*충차입금	549.0	366.4	432.1	394.9	395.5
*순차입금(순현금)	456.4	93.3	496.1	361.3	212.2

현금흐름표

12월 결산 (십억원)	2021	2022	2023F	2024F	2025F
영업활동으로인한현금흐름	135.2	456.5	(251.6)	243.0	286.0
당기순이익	105.1	122.9	174.9	183.8	221.7
유형자산상각비	40.8	46.1	59.2	60.3	59.4
무형자산상각비	16.3	7.6	9.8	10.1	10.4
외환환손실(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	(496.1)	(3.2)	(1.4)
(법인세납부)	0.0	(0.8)	(7.8)	(22.9)	(55.4)
기타	55.0	58.3	32.0	22.9	55.3
투자활동으로인한현금흐름	24.7	(33.4)	(86.3)	(68.3)	(93.3)
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	(2.3)	6.5	3.4
기타	106.2	(13.0)	(9.1)	(2.8)	(0.7)
FCF	108.7	396.7	(249.0)	198.5	225.0
재무활동으로인한현금흐름	(136.6)	(244.6)	(0.3)	(72.2)	(36.1)
차입금의 증가(감소)	(111.1)	(209.7)	45.0	(37.2)	0.6
자기주식의처분(취득)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
배당금	(19.5)	(26.2)	(32.7)	(35.0)	(36.8)
기타	(6.0)	(8.7)	(12.6)	0.0	0.1
기타현금흐름	0.0	0.0	(1.9)	(7.5)	(7.6)
연결범위변동으로인한현금의증가	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	(340.2)	94.9	149.1
기초현금	51.0	74.5	252.9	(87.2)	7.6
기말현금	74.5	252.9	(87.2)	7.6	156.7

자료: 회사 자료, 신한투자증권

포괄손익계산서

12월 결산 (십억원)	2021	2022	2023F	2024F	2025F
매출액	1,822.2	2,220.8	2,308.5	3,106.3	3,569.4
증감률 (%)	13.9	21.9	4.0	34.6	14.9
매출원가	1,590.6	1,894.2	1,969.3	2,697.4	3,079.9
매출총이익	231.6	326.5	339.2	409.0	489.6
매출총이익률 (%)	12.7	14.7	14.7	13.2	13.7
판매관리비	134.4	147.4	152.8	174.4	190.4
영업이익	97.2	179.1	186.4	234.5	299.2
증감률 (%)	52.5	84.3	4.1	25.8	27.6
영업이익률 (%)	5.3	8.1	8.1	7.6	8.4
영업외손익	31.9	(21.3)	(2.0)	(32.9)	(27.1)
금융손익	(7.7)	(1.9)	(27.3)	(40.7)	(31.5)
기타영업외손익	36.6	(21.6)	24.4	3.8	0.4
중개 및 관계기업관련손익	3.1	2.2	1.0	4.0	4.0
세전계속사업이익	129.1	157.8	184.4	201.7	272.1
법인세비용	24.1	34.8	10.1	22.9	55.4
계속사업이익	105.1	122.9	174.9	179.8	217.7
중단사업이익	0.0	0.0	0.6	5.0	5.0
당기순이익	105.1	122.9	174.9	183.8	221.7
증감률 (%)	81.5	17.0	42.3	5.0	20.6
순이익률 (%)	5.8	5.5	7.6	5.9	6.2
(지배주주)당기순이익	105.1	122.9	174.9	183.8	221.7
(비지배주주)당기순이익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
총포괄이익	105.7	198.0	174.1	183.8	221.7
(지배주주)총포괄이익	105.7	198.0	174.1	183.8	221.7
(비지배주주)총포괄이익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
EBITDA	154.3	232.8	255.4	304.9	369.0
증감률 (%)	33.8	50.8	9.7	19.4	21.0
EBITDA 이익률 (%)	8.5	10.5	11.1	9.8	10.3

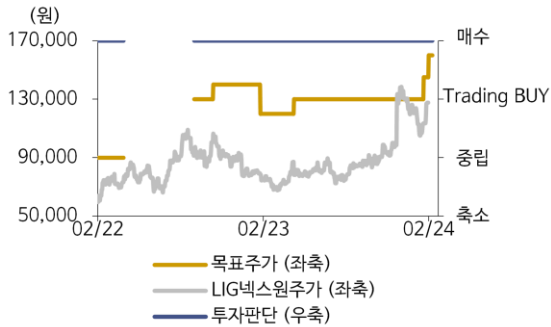
주요 투자지표

12월 결산	2021	2022	2023F	2024F	2025F
EPS (당기순이익, 원)	4,775	5,588	7,952	8,353	10,075
EPS (지배순이익, 원)	4,775	5,588	7,952	8,353	10,075
BPS (자본총계, 원)	34,696	42,508	47,344	54,026	62,086
BPS (지배지분, 원)	34,696	42,508	47,344	54,026	62,086
DPS (원)	1,200	1,500	1,605	1,686	2,034
PER (당기순이익, 배)	14.4	16.5	16.4	15.3	12.7
PER (지배순이익, 배)	14.4	16.5	16.4	15.3	12.7
PBR (자본총계, 배)	2.0	2.2	2.8	2.4	2.1
PBR (지배지분, 배)	2.0	2.2	2.8	2.4	2.1
EV/EBITDA (배)	12.7	9.1	13.2	10.4	8.2
배당성향 (%)	24.9	26.6	20.0	20.0	20.0
배당수익률 (%)	1.7	1.6	1.2	1.3	1.6
수익성					
EBITDA 이익률 (%)	8.5	10.5	11.1	9.8	10.3
영업이익률 (%)	5.3	8.1	8.1	7.6	8.4
순이익률 (%)	5.8	5.5	7.6	5.9	6.2
ROA (%)	4.1	4.4	5.4	5.0	5.5
ROE (지배순이익, %)	14.6	14.5	17.7	16.5	17.4
ROIC (%)	9.5	17.3	14.9	14.5	16.3
안정성					
부채비율 (%)	237.6	222.2	237.5	227.6	202.7
순차입금비율 (%)	59.8	10.0	47.6	30.4	15.5
현금비율 (%)	5.0	13.3	(3.7)	0.3	5.9
이자보상배율 (배)	7.0	13.5	21.4	23.9	31.8
활동성					
순운전자본회전율 (회)	10.4	45.9	16.1	8.3	9.2
재고자산회수기간 (일)	44.7	36.9	36.2	28.4	26.4
매출채권회수기간 (일)	28.1	26.0	45.8	48.9	45.6

자료: 회사 자료, 신한투자증권

투자 의견 및 목표주가 추이

LIG넥스원(079550)



일자	투자 의견	목표 주가 (원)	과리율 (%)	
			평균	최고/최저
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	(14.9)	6.5
2024년 02월 08일	매수	145,000	(13.8)	(11.9)
2024년 02월 19일	매수	160,000	-	-

주: 목표주가 과리율 산출 기간은 6개월 기준

Compliance Notice

- ◆ 이 자료에 게재된 내용들은 본인의 의견을 정확히 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 작성되었음을 확인합니다. (작성자: 이동현)
- ◆ 자료 제공일 현재 당사는 지난 1년간 상기 회사의 최초 증권시장 상장시 대표 주권사로 참여한 적이 없습니다.
- ◆ 자료 공표일 현재 당사는 상기 회사의 주식 등을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- ◆ 당사는 상기 회사 LIG넥스원을 기초자산으로 한 주식선물의 유동성 공급회사(LP)임을 고지합니다.
- ◆ 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 (2024년 02월 16일 기준)

매수 (매수)	92.68%	Trading BUY (중립)	5.28%	중립 (중립)	2.03%	축소 (매도)	0.00%
---------	--------	------------------	-------	---------	-------	---------	-------