

LIG넥스원 (079550)

필요한건 시간뿐

3Q24 Review: 시장 컨센서스 하회

3Q24 연결 매출액은 7,403억원(+38.1% YoY), 영업이익은 519억원(+26.5% YoY, OPM 7.0%)으로 시장 컨센서스(7,242억원, 613억원)를 하회했다. 수익성이 낮은 인도네시아 무전기 매출이 400억원 발생하고, 세종연구소 인수 등 비용이 증가하며 영업이익이 시장 기대치를 하회한 것으로 파악된다. 다만 외형은 양산사업을 기반으로 전부분이 고르게 성장했다. 현궁, 해궁, 중어뢰-II 양산 등으로 정밀타격 부문의 매출액은 3,142억원(+15.3% YoY), 지휘통제 부문은 TMMR 2차 양산 등으로 매출액 1,982억원(+76.5% YoY)을 기록했다. 감시정찰 및 항공/전자전 부문의 매출액도 각각 1,193억원(+51.5% YoY), 902억원(+54.1% YoY)으로 증가했다.

다가오는 수익성 개선의 시점

25년 연결 매출액은 3.6조원(+24.6% YoY), 영업이익은 3,258억원(+43.2% YoY, OPM 8.9%)으로 큰 폭의 외형 성장과 수익성 개선이 전망된다. 25년 UAE항, 26년 사우디항 천궁-II 양산 사업에 진입하며 매출 인식이 본격화될 것으로 예상된다. 미국(비궁), 루마니아(신궁), 말레이시아(해궁) 등 유도무기의 해외 수주 파이프라인 기대감도 유효하다.

투자의견 BUY, 목표주가 340,000원으로 커버리지 재개

동사에 대해 투자의견 BUY, 목표주가 340,000원으로 커버리지를 재개한다. 목표주가는 Target PER(Peer 평균에 20% 할증) 26.2배에 25년 예상 EPS 12,935원을 적용해 산출했다.



이승웅 통신/지주/방산/우주항공
seungwoong.lee@yuantakorea.com

BUY (I)

목표주가 340,000원 (I)

현재주가 (11/11) 266,000원

상승여력 28%

시가총액 58,520억원

총발행주식수 22,000,000주

60일 평균 거래대금 506억원

60일 평균 거래량 225,899주

52주 고/저 269,000원 / 91,500원

외인지분율 0.00%

배당수익률 1.49%

주요주주 엘아이지 외 8인

주가수익률 (%) 1개월 3개월 12개월

절대 9.7 32.0 169.2

상대 12.5 35.0 156.3

절대 (달러환산) 6.1 29.2 154.2

Quarterly earning Forecasts

(십억원, %)

	3Q24P	전년동기대비	전분기대비	컨센서스	컨센서스대비
매출액	740	38.1	22.4	724	2.2
영업이익	52	26.4	5.6	61	-15.4
세전계속사업이익	43	2.1	-2.4	52	-16.8
지배순이익	43	27.0	-5.8	48	-11.1
영업이익률 (%)	7.0	-0.7 %pt	-1.1 %pt	8.5	-1.5 %pt
지배순이익률 (%)	5.8	-0.5 %pt	-1.8 %pt	6.7	-0.9 %pt

자료: 유안타증권

Forecasts and valuations (K-IFRS 연결)

(십억원, 원, %, 배)

결산 (12월)	2022A	2023A	2024F	2025F
매출액	2,221	2,309	2,928	3,647
영업이익	179	186	228	326
지배순이익	123	175	195	285
PER	14.6	10.6	30.0	20.6
PBR	1.9	1.7	4.8	4.0
EV/EBITDA	8.1	6.6	18.5	13.3
ROE	14.5	17.6	17.3	21.5

자료: 유안타증권

LIG 넥스원 연결 실적 추이 및 전망

(단위: 십억원)

	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24	3Q24P	4Q24E	'23	'24E	'25E
연결 매출액	547	546	536	680	764	605	740	819	2,309	2,928	3,647
YoY %	28.0	11.3	-22.9	11.9	39.6	10.8	38.1	20.5	4.0	26.8	24.6
내수	440	460	443	607	438	523	591	692	1,950	2,243	2,408
수출	107	86	93	73	326	82	150	127	358	685	1,239
연결 영업이익	68	40	41	37	67	49	52	59	186	228	326
YoY %	35.1	-14.8	-29.6	59.7	-1.7	22.1	26.3	61.1	4.1	22.0	43.2
OPM %	12.5	7.4	7.7	5.4	8.8	8.1	7.0	7.3	8.1	7.8	8.9
방위력개선비									16,917	16,917	17,799
내수매출/방위력개선비 %									11.5	13.3	13.5
수주잔고									19,593		

자료: LIG 넥스원, 유안타증권 리서치센터

LIG 넥스원 목표주가 산출

(단위: 십억원, 원, x, 백만주)

	내용	비고
Target PER	26.2	Peer 평균에서 20% 할증
25년 예상 EPS	12,935	
적정 주가	338,380	
발행 주식수	22.0	
적정 시가총액	7,444	
목표주가	340,000	

자료: 유안타증권 리서치센터

LIG 넥스원 (079550) 추정재무제표 (K-IFRS 연결)

손익계산서 (단위: 십억원)					
결산(12월)	2022A	2023A	2024F	2025F	2026F
매출액	2,221	2,309	2,928	3,647	4,452
매출원가	1,894	1,962	2,470	3,059	3,734
매출총이익	327	347	458	588	718
판매비	147	160	231	262	314
영업이익	179	186	228	326	404
EBITDA	233	255	297	395	472
영업외손익	-21	-1	3	6	9
외환관련손익	11	9	20	18	18
이자손익	-3	-6	-3	0	3
관계기업관련손익	2	0	0	0	0
기타	-31	-5	-15	-12	-12
법인세비용차감전순이익	158	185	230	332	413
법인세비용	35	10	35	47	48
계속사업순이익	123	175	195	285	365
중단사업순이익	0	0	0	0	0
당기순이익	123	175	195	285	365
지배지분순이익	123	175	195	285	365
포괄순이익	198	150	195	285	365
지배지분포괄이익	198	150	195	285	365

주: 영업이익 산출 기준은 기존 k-GAAP과 동일. 즉, 매출액에서 매출원가와 판매비만 차감

현금흐름표 (단위: 십억원)					
결산(12월)	2022A	2023A	2024F	2025F	2026F
영업활동 현금흐름	457	467	480	563	599
당기순이익	123	175	195	285	365
감가상각비	46	59	60	59	58
외환손익	-16	-8	-20	-18	-18
중속, 관계기업관련손익	-2	0	0	0	0
자산부채의 증감	210	213	191	184	141
기타현금흐름	96	28	53	53	53
투자활동 현금흐름	-33	-97	-91	-78	-61
투자자산	54	-6	-2	-3	-3
유형자산 증가 (CAPEX)	-46	-59	-70	-50	-50
유형자산 감소	0	0	0	0	0
기타현금흐름	-42	-32	-18	-25	-8
재무활동 현금흐름	-245	-177	-128	-133	-118
단기차입금	-7	158	1	1	1
사채 및 장기차입금	-176	-226	-10	-15	0
자본	0	0	0	0	0
현금배당	-26	-33	-42	-42	-42
기타현금흐름	-36	-76	-76	-76	-76
연결범위변동 등 기타	0	-1	-97	-111	-109
현금의 증감	178	193	164	241	311
기초 현금	75	253	445	610	851
기말 현금	253	445	610	851	1,162
NOPLAT	179	186	228	326	404
FCF	411	408	410	513	549

자료: 유안타증권

주: 1. EPS, BPS 및 PER, PBR은 지배주주 기준임
2. PER 등 valuation 지표의 경우, 확정치는 연평균 주가 기준, 전망치는 현재주가 기준임
3. ROE, ROA의 경우, 자본, 자산 항목은 연초, 연말 평균을 기준으로 함

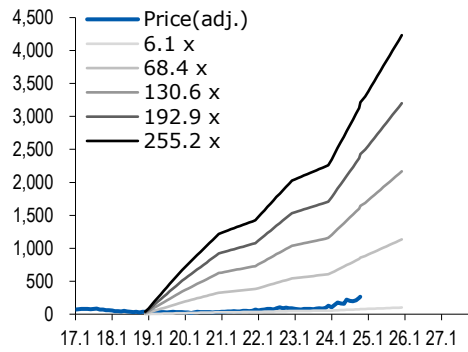
재무상태표 (단위: 십억원)					
결산(12월)	2022A	2023A	2024F	2025F	2026F
유동자산	1,823	2,536	2,721	2,995	3,378
현금및현금성자산	253	445	610	851	1,162
매출채권 및 기타채권	234	309	312	318	321
재고자산	231	229	231	238	291
비유동자산	1,190	1,280	1,278	1,273	1,259
유형자산	856	894	903	894	886
관계기업 등 자본관련 자산	1	1	1	2	2
기타투자자산	53	58	60	62	65
자산총계	3,013	3,816	3,999	4,269	4,637
유동부채	1,899	2,651	2,665	2,675	2,700
매입채무 및 기타채무	232	460	465	470	474
단기차입금	1	108	108	108	108
유동성장기부채	234	75	65	50	50
비유동부채	178	113	129	147	167
장기차입금	45	20	20	20	20
사채	50	0	0	0	0
부채총계	2,078	2,763	2,794	2,822	2,868
지배지분	935	1,052	1,205	1,447	1,769
자본금	110	110	110	110	110
자본잉여금	142	142	142	142	142
이익잉여금	561	678	830	1,072	1,395
비지배지분	0	0	0	0	0
자본총계	935	1,052	1,205	1,447	1,769
순차입금	93	-170	-344	-604	-915
총차입금	366	299	289	275	275

Valuation 지표 (단위: 원, 배, %)					
결산(12월)	2022A	2023A	2024F	2025F	2026F
EPS	5,588	7,953	8,855	12,935	16,590
BPS	42,909	48,286	55,274	66,381	81,178
EBITDAPS	10,581	11,600	13,519	17,946	21,437
SPS	100,943	104,935	133,091	165,768	202,345
DPS	1,500	1,950	1,950	1,950	1,950
PER	14.6	10.6	30.0	20.6	16.0
PBR	1.9	1.7	4.8	4.0	3.3
EV/EBITDA	8.1	6.6	18.5	13.3	10.5
PSR	0.8	0.8	2.0	1.6	1.3

재무비율 (단위: 배, %)					
결산(12월)	2022A	2023A	2024F	2025F	2026F
매출액 증가율 (%)	21.9	4.0	26.8	24.6	22.1
영업이익 증가율 (%)	84.3	4.1	22.1	43.2	24.0
지배순이익 증가율 (%)	17.0	42.3	11.3	46.1	28.3
매출총이익률 (%)	14.7	15.0	15.6	16.1	16.1
영업이익률 (%)	8.1	8.1	7.8	8.9	9.1
지배순이익률 (%)	5.5	7.6	6.7	7.8	8.2
EBITDA 마진 (%)	10.5	11.1	10.2	10.8	10.6
ROIC	14.3	21.1	25.8	37.3	46.8
ROA	4.4	5.1	5.0	6.9	8.2
ROE	14.5	17.6	17.3	21.5	22.7
부채비율 (%)	222.2	262.6	231.9	195.1	162.1
순차입금/자기자본 (%)	10.0	-16.1	-28.5	-41.8	-51.7
영업이익/금융비용 (배)	13.5	19.3	26.6	39.7	50.5

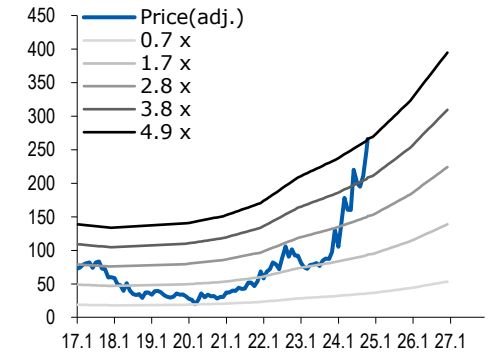
P/E band chart

(천원)

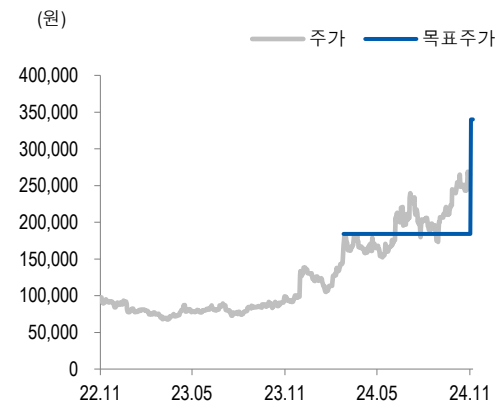


P/B band chart

(천원)



LIG 넥스원 (079550) 투자등급 및 목표주가 추이



일자	투자 의견	목표가 (원)	목표가격 대상시점	과리율 평균주가 대비	최고(최저) 주가 대비
2024-11-12	BUY	340,000	1년		
2024-03-06	BUY	184,000	1년	7.01	46.20

자료: 유안타증권

주: 과리율 = (실제주가* - 목표주가) / 목표주가 X 100

* 1) 목표주가 제시 대상시점까지의 "평균주가"

2) 목표주가 제시 대상시점까지의 "최고(또는 최저) 주가"

구분	투자의견 비율(%)
Strong Buy(매수)	0
Buy(매수)	87.9
Hold(중립)	12.1
Sell(비중축소)	0
합계	100.0

주: 기준일 2024-11-11

※ 해외 계열회사 등이 작성하거나 공표한 리포트는 투자등급 비율 산정시 제외

- 이 자료에 게재된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며 타인의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인함. (작성자 : 이승웅)
- 당사는 자료공표일 현재 동 종목 발행주식을 1%이상 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 자료공표일 현재 해당 기업과 관련하여 특별한 이해관계가 없습니다.
- 당사는 동 자료를 전문투자자 및 제 3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 동 자료의 금융투자분석사와 배우자는 자료공표일 현재 대상법인의 주식관련 금융투자상품 및 권리를 보유하고 있지 않습니다.
- 종목 투자등급 (Guide Line): 투자기간 12개월, 절대수익률 기준 투자등급 4단계(Strong Buy, Buy, Hold, Sell)로 구분한다
- Strong Buy: +30%이상 Buy: 15%이상, Hold: -15% 미만 ~ +15% 미만, Sell: -15%이하로 구분
- 업종 투자등급 Guide Line: 투자기간 12개월, 시가총액 대비 업종 비중 기준의 투자등급 3단계(Overweight, Neutral, Underweight)로 구분
- 2014년 2월21일부터 당사 투자등급이 기존 3단계 + 2단계에서 4단계로 변경

본 자료는 투자자의 투자를 권유할 목적으로 작성된 것이 아니라, 투자자의 투자판단에 참고가 되는 정보제공을 목적으로 작성된 참고 자료입니다. 본 자료는 금융투자분석사가 신뢰할만 하다고 판단되는 자료와 정보에 의거하여 만들어진 것이지만, 당사와 금융투자분석사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수는 없습니다. 따라서, 본 자료를 참고한 투자자의 투자의사결정은 전적으로 투자자 자신의 판단과 책임하에 이루어져야 하며, 당사는 본 자료의 내용에 의거하여 행해진 일체의 투자행위 결과에 대하여 어떠한 책임도 지지 않습니다. 또한, 본 자료는 당사 투자자에게만 제공되는 자료로 당사의 동의 없이 본 자료를 무단으로 복제 전송 인용 배포하는 행위는 법으로 금지되어 있습니다.