

LIG넥스원(079550)

1Q24 Preview: 조정은 곧 매수 기회

영업이익 시장 기대치 하회

연결 매출액은 8,212억원(+50.2% YoY), 영업이익은 498억원(-26.9% YoY, OPM 6.1%)을 기록할 것이다. 컨센서스와 비교해 매출액은 7.5% 상회하고, 영업이익은 19.1% 하회하는 것이다. 주요 원인은 인도네시아 경찰청 무전기 사업 매출 인식 때문이다. 해당 사업은 지난 4분기 인식이 지연되었고, 지연된 매출액 2,700억이 전부 인식된 것으로 파악된다. 또한 영업이익률이 8~9% 정도가 예상되었으나 실제로는 2~3%에 불과한 것으로 추정된다.

미래를 위한 투자 진행

4월 2일 R&D 인프라 확보를 위해 세종연구소 성남 부지 매입을 공시했다. 향후 증가할 체계 개발 사업에 대응하기 위한 것이다. 또한 언론에 따르면 구미에 생산 시설 확충을 위한 부지 매입을 추진 중이다. 늘어나는 수주잔고에 따른 양산 물량 증가에 대비하는 것이다. 이에 더해 작년에는 유무인 복합체계 구축의 일환으로 고스트로보틱스 인수를 발표했다. 물론 이러한 투자는 비용 부담을 수반한다. 그러나 회사는 영업 실적 개선과 원활한 선수금 유입을 기반으로 안정적인 재무 상태를 보유했다. 또한 해당 투자들이 각각 개발 매출, 양산 매출, 미래 전장 기술 확보와 직결된다는 점 역시 긍정적이다.

큰 그림 이상 없음, 여전히 매력적인 주식

매수 의견과 목표주가 195,000원을 유지한다. 중장기 실적 개선과 수출 증대라는 투자포인트가 명확하다. 인도네시아 매출 비중의 증가로 올해 영업이익률은 전년 대비 1.1%p 감소한 7.0%를 기록하겠지만, 점차 매출 mix가 개선되며 2025년 8.2%, 2026년 8.4%로 성장할 것이다. 또한 현공과 신공 등의 무기체계 중심으로 꾸준하게 수주잔고를 늘려가는 가운데, 천공-II과 비공 수출 등 대규모 수출 기회가 발생할 것이다. 장기 성장성에 주목하며 섹터 내 차선호주 의견을 유지한다.

	매출액 (십억원)	영업이익 (십억원)	순이익 (십억원)	EPS (원)	증감률 (%)	EBITDA (십억원)	PER (x)	EV/EBITDA (x)	PBR (x)	ROE (%)	DY (%)
2021A	1,822	97	105	4,829	81.3	154	14.2	12.7	2.0	14.6	1.7
2022A	2,221	179	123	5,641	16.8	233	16.3	9.1	2.2	14.5	1.6
2023F	2,309	186	175	8,029	42.3	242	16.3	11.8	2.7	17.4	1.1
2024F	2,964	233	219	10,070	25.4	290	16.4	12.6	2.9	18.7	0.9
2025F	3,533	305	288	13,198	31.1	362	12.5	9.6	2.4	20.7	0.9

주: 순이익, EPS 등은 지배주주지분 기준

매수(유지)

목표주가: 195,000원(유지)

KIS ESG Indicator

종합	E	S	G
NA	NA	NA	NA

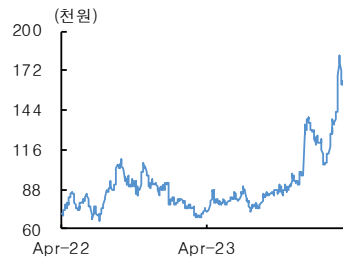
Stock Data

KOSPI(4/9)	2,705
주가(4/9)	167,300
시가총액(십억원)	3,681
발행주식수(백만)	22
52주 최고/최저가(원)	183,300/72,100
일평균거래대금(6개월, 백만원)	61,523
유동주식비율/외국인지분율(%)	54.7/19.8
주요주주(%)	엘이지에 외 10 인 42.5
	국민연금공단 12.3

주가상승률

	1개월	6개월	12개월
절대주가(%)	(8.7)	94.1	132.0
KOSPI 대비(%p)	(9.7)	81.8	123.4

주가추이

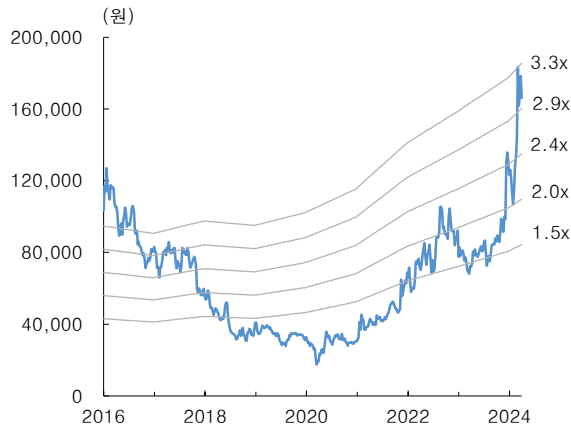


자료: FnGuide

장남현

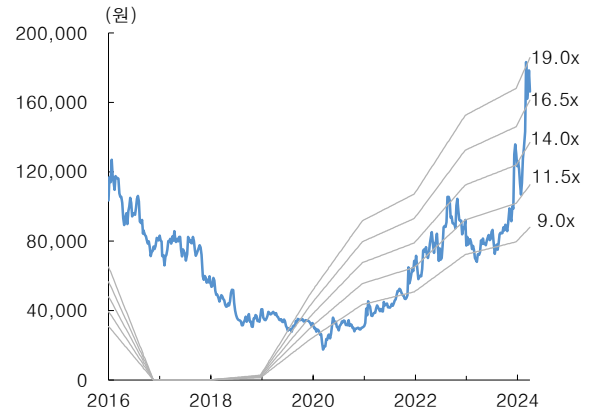
nh.jang@koreainvestment.com

[그림 1] 12개월 선행 PBR



자료: 한국투자증권

[그림 2] 12개월 선행 PER



자료: 한국투자증권

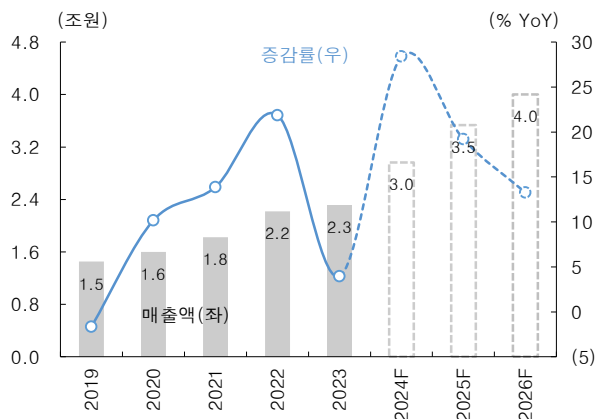
<표 1> 1Q24 분기 추정 변경

(단위: 십억원, %, %p)

구분	변경 후	변경 전	차이	컨센서스	컨센서스 대비
매출액	821.2	828.9	(0.9)	764.2	7.5
영업이익	49.8	65.2	(23.6)	61.5	(19.1)
영업이익률	6.1	7.9	(1.8)	8.1	(2.0)
순이익	42.5	58.6	(27.3)	48.0	(11.5)

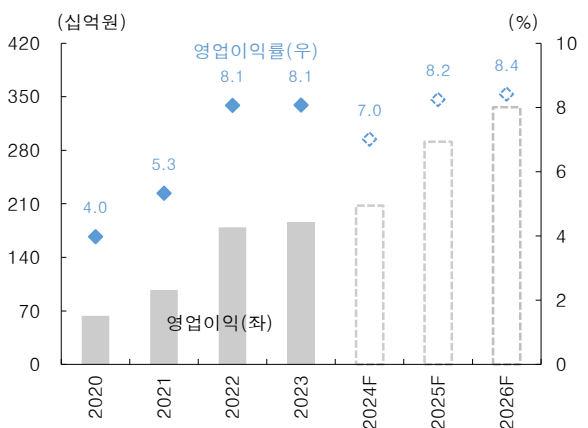
자료: 한국투자증권

[그림 3] 매출액 추이



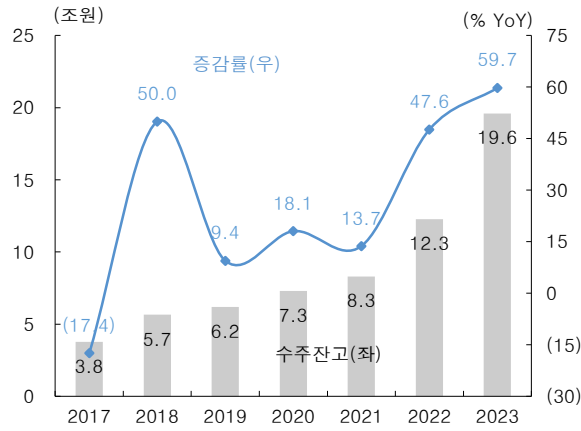
자료: LIG넥스원, 한국투자증권

[그림 4] 영업이익 추이



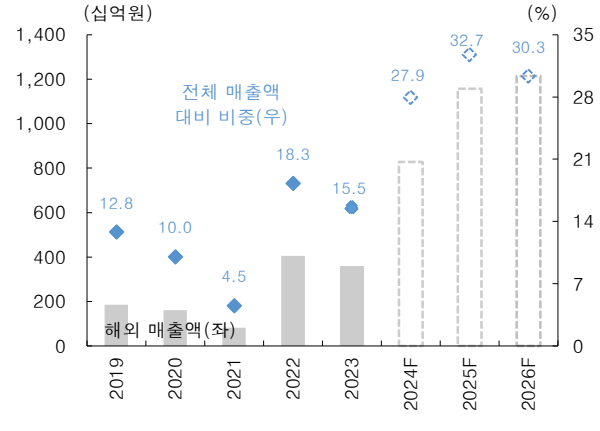
자료: LIG넥스원, 한국투자증권

[그림 5] 수주잔고 추이



자료: LIG넥스원, 한국투자증권

[그림 6] 해외 매출 비중



자료: LIG넥스원, 한국투자증권

<표 2> 대규모 수출 파이프라인

무기체계명	국가	내용	비고
천궁-II	루마니아	대공미사일 도입 사업	언론 보도 상 총 사업 규모 5.4 조원
	사우디아라비아	천궁-II 추가 수출 계약	영토 면적과 방어 시설물 고려시 추가 수출 가능성 존재
비공	미국	FCT 진행	성능 평가 성공적으로 진행 중, 2번의 추가 평가 남은 상태

자료: 언론보도, 한국투자증권

<표 3> 세종연구소 성남 부지 매입 취득 공시 내용

구분	내용
취득물명	세종연구소 성남 소재 토지 및 건물
취득가액(십억원)	300
거래상대	재단법인 세종 연구소
취득목적	미래기술을 위한 R&D 인프라 확보
취득예정일자	2024-04-25
세부사항	- 토지면적: 57,210 m ² - 건물면적: 13,734 m ²

자료: 전자공시시스템, 한국투자증권

<표 4> LIG넥스원 실적 추정

(단위: 십억원, %)

	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24F	2Q24F	3Q24F	4Q24F	2022	2023	2024F	2025F
매출액(연결)	546.8	545.8	536.0	680.0	821.2	630.9	722.2	789.3	2,220.8	2,308.5	2,963.6	3,532.8
국내	440.2	459.5	443.3	607.1	435.0	505.5	533.9	661.4	1,814.8	1,950.1	2,135.8	2,376.5
해외	18.4	46.9	46.0	220.6	386.2	125.4	188.2	128.0	406.0	358.5	827.7	1,156.3
매출액 증감률(연결)	28.0	11.3	(22.9)	11.9	50.2	15.6	34.7	16.1	21.9	4.0	28.4	19.2
국내	15.8	3.4	(6.7)	17.8	(1.2)	10.0	20.4	8.9	4.3	7.5	9.5	11.3
해외	127.4	87.4	(58.0)	(21.1)	1,993.4	167.4	308.9	(42.0)	391.4	(11.7)	130.9	39.7
영업이익(연결)	68.2	40.2	41.1	36.9	49.8	45.7	56.8	55.3	179.1	186.4	207.7	291.1
전년대비 증감률	35.1	(14.7)	(29.6)	59.6	(26.9)	13.7	38.4	49.9	84.3	4.0	11.4	40.2
영업이익률	12.5	7.4	7.7	5.4	6.1	7.2	7.9	7.0	8.1	8.1	7.0	8.2

자료: LIG넥스원, 한국투자증권

손익계산서

(단위: 십억원)

	2021A	2022A	2023F	2024F	2025F
매출액	1,822	2,221	2,309	2,964	3,533
매출원가	1,591	1,894	1,962	2,521	2,987
매출총이익	232	327	347	443	545
판매관리비	134	147	161	209	241
영업이익	97	179	186	233	305
영업이익률(%)	5.3	8.1	8.1	7.9	8.6
EBITDA	154	233	242	290	362
EBITDA Margin(%)	8.5	10.5	10.5	9.8	10.2
영업외수익	32	(21)	(1)	(1)	(1)
금융수익	9	34	25	32	19
금융비용	17	36	22	29	15
기타영업외손익	37	(22)	(7)	(7)	(7)
관계기업관련손익	3	2	2	2	2
세전계속사업이익	129	158	185	232	304
법인세비용	24	35	10	13	16
연결당기순이익	105	123	175	219	288
지배주주지분순이익	105	123	175	219	288
지배주주순이익률(%)	5.8	5.5	7.6	7.4	8.1
성장성(% YoY)					
매출 증가율	13.9	21.9	4.0	28.4	19.2
영업이익 증가율	52.5	84.3	4.0	25.3	30.5
지배주주순이익 증가율	81.5	17.0	42.3	25.4	31.1
EPS 증가율	81.3	16.8	42.3	25.4	31.1
EBITDA 증가율	33.8	50.8	4.1	19.6	24.7

현금흐름표

(단위: 십억원)

	2021A	2022A	2023F	2024F	2025F
영업활동현금흐름	135	457	222	265	332
당기순이익	105	123	175	219	288
유형자산감가상각비	41	46	48	48	48
무형자산상각비	16	8	9	9	9
자산부채변동	(50)	210	(7)	(11)	(12)
기타	23	70	(3)	0	(1)
투자활동현금흐름	25	(33)	(81)	(286)	(98)
유형자산투자	(32)	(46)	(60)	(60)	(60)
유형자산매각	0	0	0	0	0
투자자산순증	103	52	(0)	(187)	(1)
무형자산순증	(42)	(29)	(17)	(18)	(19)
기타	(4)	(10)	(4)	(21)	(18)
재무활동현금흐름	(137)	(245)	43	(309)	(12)
자본의증가	0	0	0	0	0
차입금의순증	(117)	(218)	76	(276)	21
배당금지급	(20)	(26)	(33)	(33)	(33)
기타	0	(1)	0	0	0
기타현금흐름	0	(0)	0	0	0
현금의증가	24	178	185	(330)	222
FCF	54	385	155	185	252

주: K-IFRS (연결) 기준

재무상태표

(단위: 십억원)

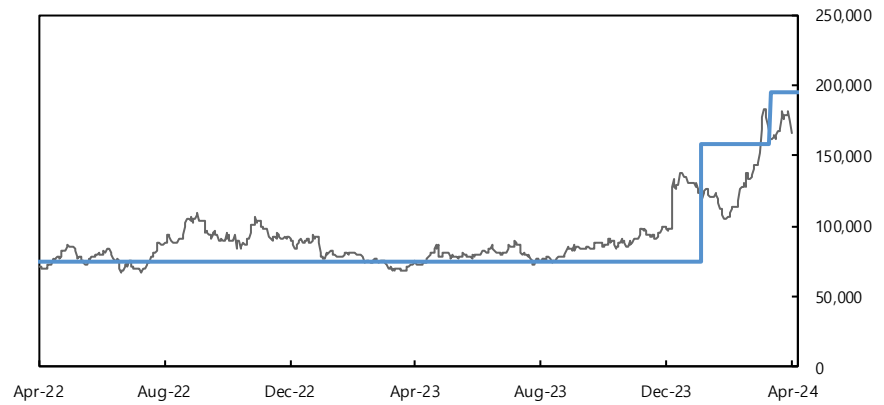
	2021A	2022A	2023F	2024F	2025F
자산총계	2,577	3,013	3,314	3,384	3,812
유동자산	1,486	1,823	2,095	1,923	2,298
현금성자산	75	253	438	108	331
매출채권및기타채권	160	234	243	312	372
재고자산	219	231	254	279	307
비유동자산	1,091	1,190	1,218	1,461	1,514
투자자산	121	54	56	246	249
유형자산	743	856	869	882	895
무형자산	148	171	180	189	199
부채총계	1,814	2,078	2,236	2,120	2,293
유동부채	1,481	1,899	2,085	1,956	2,116
매입채무및기타채무	332	232	241	309	368
단기차입금및단기사채	13	1	281	57	66
유동성장기부채	208	234	59	12	24
비유동부채	332	178	151	164	178
사채	250	50	0	0	0
장기차입금및금융부채	73	71	91	87	86
자본총계	763	935	1,077	1,264	1,519
지배주주지분	763	935	1,077	1,264	1,519
자본금	110	110	110	110	110
자본잉여금	142	142	142	142	142
기타자본	(5)	(5)	(5)	(5)	(5)
이익잉여금	444	561	703	890	1,145
비지배주주지분	0	0	0	0	0
순차입금	456	93	(17)	31	(175)

주요 투자지표

	2021A	2022A	2023F	2024F	2025F
주당지표(원)					
EPS	4,829	5,641	8,029	10,070	13,198
BPS	34,937	42,750	49,217	57,707	69,295
DPS	1,200	1,500	1,500	1,500	1,500
수익성(%)					
ROA	4.1	4.4	5.5	6.6	8.0
ROE	14.6	14.5	17.4	18.7	20.7
배당수익률	1.7	1.6	1.1	0.9	0.9
배당성향	24.9	26.6	18.7	14.9	11.4
안정성					
부채비율(x)	237.6	222.2	207.5	167.7	150.9
차입금/자본총계비율(%)	71.9	39.2	41.1	13.2	12.3
이자보상배율(x)	7.0	13.5	12.7	10.6	36.6
순차입금/EBITDA(x)	3.0	0.4	-0.1	0.1	-0.5
Valuation(x)					
PER	14.2	16.3	16.3	16.4	12.5
최고	15.1	20.2	18.3	19.0	14.5
최저	6.2	9.9	8.4	10.3	7.9
PBR	2.0	2.2	2.7	2.9	2.4
최고	2.1	2.7	3.0	3.3	2.8
최저	0.9	1.3	1.4	1.8	1.5
PSR	0.8	0.9	1.2	1.2	1.0
EV/EBITDA	12.7	9.1	11.8	12.6	9.6

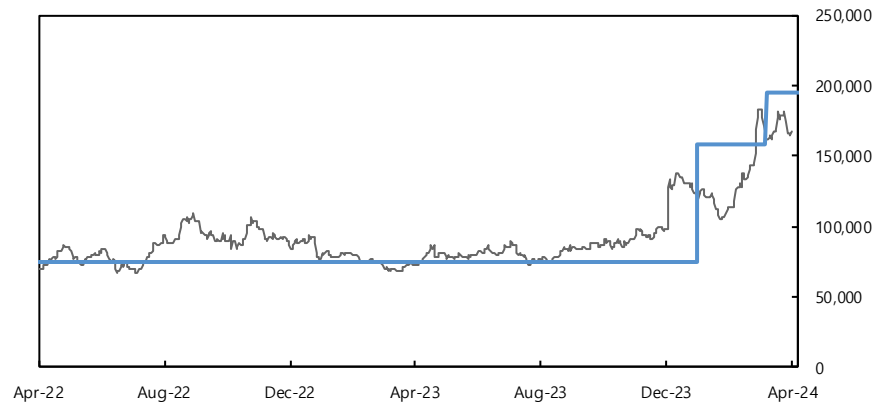
투자의견 및 목표주가 변경내역

종목(코드번호)	제시일자	투자의견	목표주가	과리율	
				평균주가 대비	최고(최저) 주가대비
LIG넥스원 (079550)	2021.10.01	매수	75,000원	-4.3	45.3
	2022.10.01	1년경과		9.7	42.0
	2023.10.01	1년경과		36.3	84.7
	2024.01.08	매수	158,000원	-16.8	16.0
	2024.03.15	매수	195,000원	-	-



투자의견 및 목표주가 변경내역

종목(코드번호)	제시일자	투자의견	목표주가	괴리율	
				평균주가 대비	최고(최저) 주가대비
LIG넥스원 (079550)	2021.10.01	매수	75,000원	-4.3	45.3
	2022.10.01	1년경과		9.7	42.0
	2023.10.01	1년경과		36.3	84.7
	2024.01.08	매수	158,000원	-16.8	16.0
	2024.03.15	매수	195,000원	-	-



■ Compliance notice

- 당사는 2024년 4월 9일 현재 LIG넥스원 종목의 발행주식을 1%이상 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 동 리포트의 내용 일부를 기관투자자 또는 제3자에게 사전에 제공한 사실이 없습니다.
- 동 리포트의 금융투자분석사와 배우자는 상기 발행주식을 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 LIG넥스원 발행주식을 기초자산으로 하는 ELW(주식워런트증권)를 발행 중이며, 당해 ELW에 대한 유동성공급자(LP)입니다.

■ 기업 투자 의견은 향후 12개월간 시장 지수 대비 추가등락 기준임

- 매 수 : 시장 지수 대비 15%p 이상의 추가 상승 예상
- 중립 : 시장 지수 대비 -15~15%p의 추가 등락 예상
- 비중축소 : 시장 지수 대비 15%p 이상의 추가 하락 예상
- 중립 및 비중축소 의견은 목표가 미제시

■ 투자등급 비율 (2024. 3. 31 기준)

매수	중립	비중축소(매도)
84.7%	15.3%	0%

※ 최근 1년간 공표한 유니버스 종목 기준

■ 업종 투자 의견은 향후 12개월간 해당 업종의 유가증권시장(코스닥) 시가총액 비중 대비 포트폴리오 구성 비중에 대한 의견임

- 비중확대 : 해당업종의 포트폴리오 구성비중을 유가증권시장(코스닥)시가총액 비중보다 높이 가져갈 것을 권함
- 중립 : 해당업종의 포트폴리오 구성비중을 유가증권시장(코스닥)시가총액 비중과 같게 가져갈 것을 권함
- 비중축소 : 해당업종의 포트폴리오 구성비중을 유가증권시장(코스닥)시가총액 비중보다 낮게 가져갈 것을 권함

■ 본 리포트는 고객의 증권투자를 돕기 위하여 작성된 당사의 저작물로서 모든 저작권은 당사에게 있으며, 당사의 동의 없이 어떤 형태로든 복제, 배포, 전송, 변형할 수 없습니다.

■ 본 리포트는 당사 리서치본부에서 수집한 자료 및 정보를 기초로 작성된 것이나 당사가 그 자료 및 정보의 정확성이나 완전성을 보장할 수는 없으므로 당사는 본 리포트로써 고객의 투자 결과에 대한 어떠한 보장도 행하는 것이 아닙니다. 최종적 투자 결정은 고객의 판단에 기초한 것이며 본 리포트는 투자 결과와 관련한 법적 분쟁에서 증거로 사용될 수 없습니다.

■ 본 리포트에 제시된 종목들은 리서치본부에서 수집한 자료 및 정보 또는 계량화된 모델을 기초로 작성된 것이나, 당사의 공식적인 의견과는 다를 수 있습니다.

■ 이 리포트에 게재된 내용들은 작성자의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 작성되었음을 확인합니다.