

# LIG넥스원

079550

Apr 29, 2024

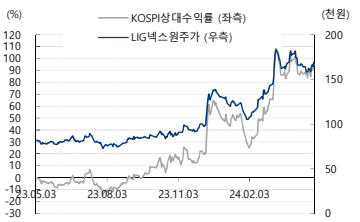
**Buy** 유지

**TP 224,000 원** 상향

### Company Data

현재가(04/26)	169,500 원
액면가(원)	5,000 원
52 주 최고가(보통주)	183,300 원
52 주 최저가(보통주)	72,600 원
KOSPI (04/26)	2,656.33p
KOSDAQ (04/26)	856.82p
자본금	1,100 억원
시가총액	37,290 억원
발행주식수(보통주)	2,200 만주
발행주식수(우선주)	0 만주
평균거래량(60 일)	25.1 만주
평균거래대금(60 일)	422 억원
외국인지분(보통주)	20.45%
주요주주	
엘아이지 외 10 인	42.51%
국민연금공단	12.32%

### Price & Relative Performance



주가수익률(%)	1개월	6개월	12개월
절대주가	-4.4	92.6	102.0
상대주가	-0.8	66.7	89.0



조선기계 안유동

3771-9130, 20220081@iprovest.com



## 1분기 영업이익 시장예상치 상회

### LIG넥스원 1분기 영업이익 시장예상치 상회

LIG넥스원의 1분기 매출액은 7,635억원(YoY +39.6%, QoQ +12.3%), 영업이익 670억원(OPM +8.8%) 기록. 매출액은 시장예상치에 부합했으나 영업이익은 시장예상치인 577억원을 크게 16.1% 상회하는 실적 기록. 인도네시아 경찰청 통신망 관련 2개의 수출사업 약 2,559억원이 1분기에 반영되며 전분기, 전년동기대비 매출 상승에 기여했고 해당 프로젝트가 2~3% 대의 저수익성 사업임에도 불구하고 양산사업의 매출반영 증대, 전년동기 보수적으로 반영되었던 지체상금, 손실충당금 환입 및 환율효과 약 74억원이 반영되며 전분기대비(5.4%) 8.8%의 높은 영업이익률 기록

### 일회성 제거 시 OPM +10.5%

인도네시아 통신망 수출사업 2,559억원의 OPM이 2.5% 수준임을 가정하면 1분기 넥스원의 매출액은 5,076억원에 영업이익 606억원 수준(OPM +11.9%). 여기에 일회성 요인 74억원을 차감할 경우에도 532억원으로 영업이익률은 10.5%로 매우 높은 수준. 2분기부터는 인도네시아 무전기 수출 사업 매출반영 종료, 국내 및 수출사업의 개발→양산사업으로 전환되는 시점에서 개발/양산의 균형잡힌 매출 Mix로 안정적인 성장세가 유지될 것으로 기대함. 수주 역시 러시아-우크라이나 전쟁, 또는 중동을 포함한 여러 국가들의 분쟁을 보며 각국은 다층에 대한 대공방어 관심이 높아진 상황. 따라서 필자는 현재 동사의 가시권 수주 3.4조원(3조원 내수 +4,000억원의 해외 수출 건(2,000억원 인도네시아 헬기 부속사업, 2,000억원 평균적으로 중동 쪽에서 구매하는 물량))에 더해 추가적인 수주로 매출기준 일감연수(수주잔고/매출)는 올해도 늘어날 것으로 기대함

### 투자의견 Buy 유지, 목표주가 224,000원으로 상향

투자의견 Buy, 목표주가 224,000원으로 기존 200,000원 대비 상향. 목표주가는 12M Fwd Bps에 Implied PBR 3.33배를 적용하여 산출함

### Forecast earnings & Valuation

12 결산(십억원)	2022.12	2023.12	2024.12E	2025.12E	2026.12E
매출액(십억원)	2,221	2,309	2,975	3,339	3,640
YoY(%)	21.9	4.0	28.9	12.2	9.0
영업이익(십억원)	179	186	249	324	372
OP 마진(%)	8.1	8.1	8.4	9.7	10.2
순이익(십억원)	123	175	186	250	288
EPS(원)	5,588	7,953	8,458	11,374	13,094
YoY(%)	17.0	42.3	6.3	34.5	15.1
PER(배)	16.5	16.4	20.0	14.9	12.9
PCR(배)	8.0	9.7	11.2	9.5	8.7
PBR(배)	2.2	2.7	3.1	2.7	2.3
EV/EBITDA(배)	9.1	10.3	9.5	7.2	5.8
ROE(%)	14.5	17.6	16.6	19.3	18.9

[도표 1] LIG 넥스원 실적 추이 및 전망

(단위: 십억원)

	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24F	2Q24F	3Q24F	4Q24F	2023	2024F	2025F
매출액	546.8	545.8	536.0	680.0	763.5	698.7	713.9	798.9	2308.6	2975.0	3339.0
YoY(%)	28.0	11.3	-22.9	11.9	39.6	28.0	33.2	17.5	4.0	28.9	12.2
내수	440.2	459.5	443.3	607.2	237.6	521.6	532.9	596.4	1950.1	2267.8	2500.6
수출	106.6	86.3	92.6	72.9	526.0	177.1	180.9	202.5	358.4	770.0	838.5
매출원가	441.6	466.1	458.9	595.3	645.5	586.0	603.0	678.4	1961.8	2512.8	2787.9
YoY(%)	26.9	14.5	-23.6	10.6	46.2	25.7	31.4	14.0	3.6	28.1	10.9
매출원가율(%)	80.8	85.4	85.6	87.5	84.5	83.9	84.5	84.9	85.0	84.5	83.5
매출총이익	105.2	79.7	77.1	84.8	118.0	112.7	110.9	120.6	346.8	462.2	551.1
YoY(%)	33.0	-4.0	-18.9	22.2	12.2	41.5	43.8	42.2	6.2	33.3	19.2
GPM(%)	19.2	14.6	14.4	12.5	15.5	16.1	15.5	15.1	15.0	15.5	16.5
판매관리비	37.1	39.0	36.0	48.3	51.0	52.2	51.5	59.0	160.4	213.8	228.1
YoY(%)	29.3	8.8	-1.7	4.5	37.7	33.9	42.9	22.2	8.8	33.3	6.7
판매관리비율(%)	6.8	7.1	6.7	7.1	6.7	7.5	7.2	7.4	6.9	7.2	6.8
영업이익	68.2	40.7	41.1	36.5	67.0	60.5	59.4	61.6	186.4	248.5	323.1
YoY(%)	35.1	-13.8	-29.6	57.8	-1.7	48.8	44.6	68.8	4.1	33.3	30.0
OPM(%)	12.5	7.4	7.7	5.4	8.8	8.7	8.3	7.7	8.1	8.4	9.7

자료: 교보증권 리서치센터

[도표 2] LIG 넥스원 Valuation table

(단위: 십억원, 배, 주, %)

자기자본비용	7.37	
무위험수익률	3.37	통안채 1년물 금리 최근 3개월 평균
시장위험 프리미엄	4.05	시장요구수익률 - 무위험이자율
Beta	0.99	52주 주간 Adj. 베타
Sustainable ROE	18.30	12M Fwd 지배기준 ROE
연구성장률	3.33	Min(장기유보율 50% X ROE, 국고채 30년 3M 평균금리)
Target P/B	3.70	
적정주주가치	4,938	
12M Fwd 자본총계	1,334	
발행주식수	22,000	
주당주주가치	224,434	
<b>12개월 목표주가</b>	<b>224,000</b>	
현재가	169,500	2024. 4. 26
상승여력	32.2	
<b>투자의견</b>	<b>Buy</b>	

자료: 교보증권 리서치센터

[LIG넥스원 079550]

포괄손익계산서

단위: 십억원

12 결산(십억원)	2022A	2023A	2024F	2025F	2026F
매출액	2,221	2,309	2,975	3,339	3,640
매출원가	1,894	1,962	2,512	2,787	3,027
매출총이익	327	347	463	552	613
매출총이익률 (%)	14.7	15.0	15.6	16.5	16.8
판매비와관리비	147	160	214	228	241
영업이익	179	186	249	324	372
영업이익률 (%)	8.1	8.1	8.4	9.7	10.2
EBITDA	233	255	339	411	455
EBITDA Margin (%)	10.5	11.1	11.4	12.3	12.5
영업외손익	-21	-1	-52	-60	-67
관계기업손익	2	0	0	0	0
금융수익	34	10	11	13	15
금융비용	-36	-15	-39	-43	-47
기타	-22	4	-25	-30	-35
법인세비용차감전순이익	158	185	197	265	305
법인세비용	35	10	11	14	17
계속사업순이익	123	175	186	250	288
중단사업순이익	0	0	0	0	0
당기순이익	123	175	186	250	288
당기순이익률 (%)	5.5	7.6	6.3	7.5	7.9
비지배자분순이익	0	0	0	0	0
지배자분순이익	123	175	186	250	288
지배순이익률 (%)	5.5	7.6	6.3	7.5	7.9
매도가능금융자산평가	0	0	0	0	0
기타포괄이익	75	-25	-25	-25	-25
포괄순이익	198	150	161	225	263
비지배자분포괄이익	0	0	0	0	0
지배자분포괄이익	198	150	161	225	263

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	471	523	566
당기순이익	123	175	186	250	288
비현금항목의 가감	130	120	146	143	139
감가상각비	46	59	81	78	75
외환손익	-16	-8	0	0	0
지분법평가손익	-2	0	0	0	0
기타	102	69	65	65	64
자산부채의 증감	210	213	153	144	153
기타현금흐름	-6	-41	-13	-14	-13
투자활동 현금흐름	-33	-97	-687	-107	-107
투자자산	54	-6	-336	-6	-6
유형자산	-46	-59	-300	-50	-50
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	257	261	311
기초 현금	75	253	445	703	964
기말 현금	253	445	703	964	1,275
NOPLAT	140	176	235	307	351
FCF	357	399	178	487	537

자료: LIG 넥스원, 교보증권 리서치센터

재무상태표

단위: 십억원

12 결산(십억원)	2022A	2023A	2024F	2025F	2026F
유동자산	1,823	2,536	2,248	2,590	2,970
현금및현금성자산	253	445	703	964	1,275
매출채권 및 기타채권	234	309	327	360	388
재고자산	231	229	270	304	331
기타유동자산	1,106	1,553	948	962	976
비유동자산	1,190	1,280	1,814	1,786	1,761
유형자산	856	894	1,113	1,085	1,060
관계기업투자금	1	1	331	331	331
기타금융투자자산	53	58	65	72	79
기타비유동자산	280	328	305	298	291
자산총계	3,013	3,816	4,061	4,375	4,731
유동부채	1,899	2,651	2,752	2,857	2,965
매입채무 및 기타채무	232	460	482	500	515
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	2,972	3,082
지배자분	935	1,052	1,196	1,404	1,649
자본금	110	110	110	110	110
자본잉여금	142	142	142	142	142
이익잉여금	561	678	821	1,029	1,275
기타자본변동	-5	-5	-5	-5	-5
비지배자분	0	0	0	0	0
자본총계	935	1,052	1,196	1,404	1,649
총차입금	356	237	218	202	187

주요 투자지표

단위: 원, 배, %

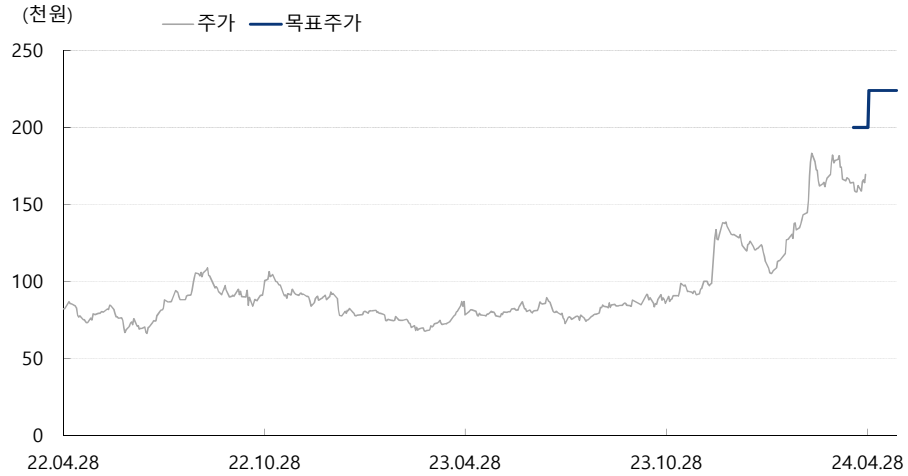
12 결산(십억원)	2022A	2023A	2024F	2025F	2026F
EPS	5,588	7,953	8,458	11,374	13,094
PER	16.5	16.4	20.0	14.9	12.9
BPS	42,508	47,835	54,361	63,803	74,965
PBR	2.2	2.7	3.1	2.7	2.3
EBITDAPS	10,581	11,600	15,396	18,666	20,667
EV/EBITDA	9.1	10.3	9.5	7.2	5.8
SPS	100,943	104,935	135,228	151,774	165,445
PSR	0.9	1.2	1.3	1.1	1.0
CFPS	16,225	18,140	8,112	22,127	24,417
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	28.9	12.2	9.0
영업이익 증가율	84.3	4.1	33.6	30.3	14.5
순이익 증가율	17.0	42.3	6.3	34.5	15.1
수익성					
ROIC	28.5	64.1	113.6	121.8	206.0
ROA	4.4	5.1	4.7	5.9	6.3
ROE	14.5	17.6	16.6	19.3	18.9
안정성					
부채비율	222.2	262.6	239.6	211.7	186.9
순차입금비율	11.8	6.2	5.4	4.6	4.0
이자보상배율	13.5	19.3	28.2	40.1	50.1

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							

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\_2024.03.29

구분	Buy(매수)	Trading Buy(매수)	Hold(보유)	Sell(매도)
비율	95.6	29	1.5	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 **Trading Buy:** KOSPI 대비 10%이상 초과수익 예상되나 불확실성 높은 경우  
**Hold(보유):** KOSPI 대비 기대수익률 -10~10% **Sell(매도):** KOSPI 대비 기대수익률 -10% 이하