

Company Update

Analyst 이상현
 02) 6915-5662
 coolcat.auto@ibks.com

매수 (유지)

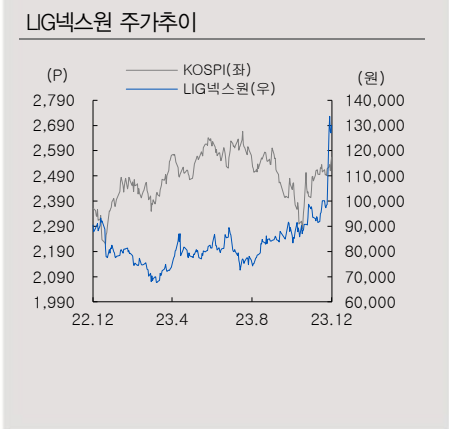
목표주가	160,000원
현재가 (12/15)	130,100원

KOSPI (12/15)	2,563.56pt
시가총액	2,862십억원
발행주식수	22,000천주
액면가	5,000원
52주 최고가	133,600원
최저가	67,700원
60일 일평균거래대금	45십억원
외국인 지분율	13.5%
배당수익률 (2023F)	1.2%

주주구성	
엘이지에 외 11 인	42.54%
국민연금공단	13.41%

추가상승	1M	6M	12M
상대기준	31%	63%	32%
절대기준	35%	60%	44%

	현재	직전	변동
투자 의견	매수	매수	-
목표주가	160,000	110,000	▲
EPS(23)	7,326	6,976	▲
EPS(24)	8,775	8,706	▲



본 조식분석자료는 당사 리서치본부에서 신뢰할 만한 자료 및 정보를 바탕으로 작성한 것이나 당사는 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으며, 과거의 자료를 기초로 한 투자참고 자료로서 향후 추가 움직임은 과거의 패턴과 다를 수 있습니다. 고객께서는 자신의 판단과 책임 하에 종목 선택이나 투자시기에 대해 최종 결정하시기 바라며, 본 자료는 어떠한 경우에도 고객의 증권투자 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.

LIG넥스원 (079550)

높아진 수주잔고에 M&A 통한 신사업까지

4분기 인도네시아 매출반영으로 개선기대

지난 3분기 실적은 매출액 5,360억원(-23% yoy), 영업이익 411억원(-30% yoy), 영업이익률 7.7%(-0.7%p yoy)를 기록했다. 일부 양산사업 종료에 따른 매출 감소와 일부 사업의 손실, 충당금 설정 등의 일회성 요인, 개발사업 매출비중 증가 등도 이익률 하락에 영향을 미쳤다. 일회성 비용 제외 시 조정 영업이익률은 8.7% 수준으로 파악된다.

4분기에는 매출액 8,002억원(+32% yoy), 영업이익 464억원(+101% yoy), 영업이익률 5.8%(+2.0%p yoy)를 기록할 것으로 추정된다. 통상적으로 비용이 많이 반영되는 분기지만 인도네시아 무전기관련 매출 반영 등으로 매출이 증가하면서 마진도 전년 동기비 개선될 것으로 기대된다.

수주플로우 긍정적

3분기 신규수주는 3,706억원, 3분기 누적수주잔고는 12.1조원(2022년 매출기준 5.5년치 일감)을 기록하고 있다. 2022년 12월 공시한 인도네시아 경찰청 무전기 사업 2건과 2023년 4월 공시한 인도네시아 헬기 수리부속 사업이 아직 수주잔고에 미반영된 점과 연말 수주가 집중되는 점을 감안하면 수주잔고는 증가추세를 기록할 전망이다.

천궁2의 사우디 수주건은 UAE 수주(2022년 1월 2.6조원)보다 규모가 더 클 것으로 예상되는데 수주 반영은 내년 상반기내가 될 것으로 예상된다. 그 외 미국에서 해외 비교시험(FCT; Foreign Comparative Test)사업으로 테스트 중에 있는 비공(해안방어용 유도무기체계인 2.75인치 유도로켓)의 경우에도 수출 가시성이 높아진 것으로 평가되는데 성사시 미국으로 수출되는 최초의 국산무기체계가 될 것으로 기대된다.

(단위:십억원,배)	2021	2022	2023F	2024F	2025F
매출액	1,822	2,221	2,429	2,862	3,201
영업이익	97	179	196	245	289
세전이익	129	158	203	241	287
지배주주순이익	105	123	161	193	230
EPS(원)	4,775	5,588	7,326	8,775	10,443
증가율(%)	81.5	17.0	31.1	19.8	19.0
영업이익률(%)	5.3	8.1	8.1	8.6	9.0
순이익률(%)	5.8	5.5	6.6	6.7	7.2
ROE(%)	14.6	14.5	16.1	16.9	17.4
PER	14.4	16.5	17.8	14.8	12.5
PBR	2.0	2.2	2.7	2.3	2.0
EV/EBITDA	12.7	9.1	11.1	8.9	8.6

자료: Company data, IBK투자증권 예상

고스트 로보틱스 인수는 미래 성장동력

지난 12월 8일 LIG넥스원은 2015년 설립된 미국 필라델피아 소재 로봇 개발 및 제조 업체인 Ghost Robotics Corporation(이하 "GRC")의 지분 60%를 2,4억달러(약 3,150 억원)에 인수한다고 공시했다.

GRC의 비전60이 경쟁사 로봇 대비 긴 배터리 지속시간, 부품 모듈화(다리는 5분내 교체수리 가능, 배터리/센서 등은 15분내 교체수리 가능), 높은 IP 등급, 뛰어난 기동성 등의 장점을 보유해 군사적 활용에 가장 부합하는 사족 보행 로봇으로 알려져 있다.

GRC 지분 60% 인수 추진으로 로보틱스 분야로의 미래 성장동력 확보가 가능해졌다. 향후 국내 방산용 다족보행로봇 분야에서 LIG넥스원-고스트로보틱스, 현대로템-레인보우로보틱스 등이 양강구도를 형성할 것으로 기대된다.

투자의견 매수, 목표주가 160,000원

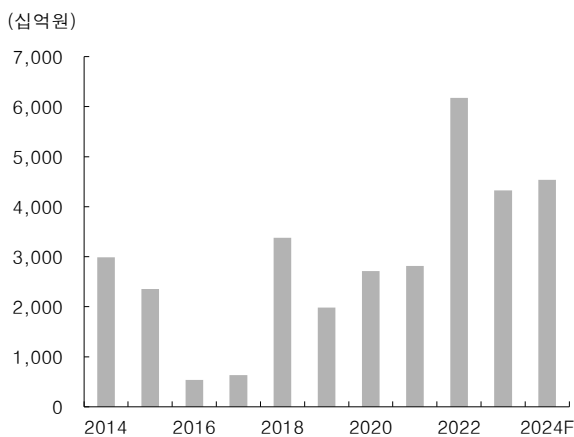
투자의견 매수를 유지하며, 목표주가는 160,000원으로 상향(기존 110,000원)한다. 2024년 예상실적에 과거 PER, PBR, EV/EBITDA 배수(과거 3개년 최고치 평균에 10% 할증)를 적용해 산출했다. 2024년 기준 Impied PER은 17.8배 수준이다.

표 1. LIG넥스원 부문별 실적추정

(십억원)	1Q22	2Q22	3Q22	4Q22	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23F	2022	2023F	2024F
신규수주	41	680	539	4,917	103	937	386		6,177	4,324	4,540
수주잔고	7,921	8,112	7,956	12,265	11,822	12,213	12,064		12,265	14,162	15,843
매출액	427.2	490.3	695.5	607.8	546.8	545.8	536.0	800.2	2,220.8	2,428.7	2,861.6
정밀타격(PGM)	277.9	300.8	352.1	310.9	288.7	267.6	272.7	410.4	1,241.6	1,239.4	1,607.6
감시정찰(ISR)	62.2	68.9	82.3	102.0	77.2	91.1	78.8	148.6	315.5	395.7	455.2
항공전자전(AEW)	47.8	58.0	59.7	69.0	45.1	51.9	58.5	96.0	234.4	251.5	312.2
지휘통제(C4)	31.6	55.6	194.7	116.0	128.4	123.0	112.2	131.2	398.0	494.9	443.5
기타	7.7	6.9	6.8	9.8	7.4	12.2	13.8	13.9	31.3	47.2	43.1
매출총이익	79.1	83.0	95.0	69.4	105.2	79.7	77.1	95.6	326.5	357.7	419.0
판매비	28.7	35.8	36.7	46.2	37.1	39.4	36.0	49.2	147.4	161.8	173.9
영업이익	50.5	47.2	58.3	23.1	68.2	40.2	41.1	46.4	179.1	195.9	245.1
금융손익	-3.6	-8.2	-8.6	18.5	-1.8	-2.8	-7.3	-0.6	-1.9	-13.3	-3.8
기타손익	5.8	16.6	46.5	-90.5	9.9	2.1	8.7	0.0	-21.6	20.7	0.0
관계기업투자손익	-0.2	0.5	1.9	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	2.2	0.0	0.1
세전이익	52.4	56.1	98.1	-48.8	76.4	39.6	42.4	49.0	157.8	203.3	241.3
지배순이익	41.7	44.2	75.5	-38.5	59.7	31.6	33.9	39.2	122.9	161.2	193.1
(증감률, % y-y)											
매출액	21.9	11.5	51.6	6.1	28.0	11.3	-22.9	31.7	21.9	9.4	17.8
정밀타격(PGM)	38.3	28.7	25.9	5.5	3.9	-11.0	-22.5	32.0	23.0	-0.2	29.7
감시정찰(ISR)	-24.2	-28.4	5.6	-12.5	24.2	32.1	-4.3	45.6	-15.4	25.4	15.0
항공전자전(AEW)	33.8	6.1	21.8	-4.8	-5.6	-10.5	-2.0	39.2	10.7	7.3	24.1
지휘통제(C4)	27.0	16.9	319.5	47.8	306.0	121.0	-42.3	13.1	101.6	24.3	-10.4
기타	11.5	-7.7	15.8	-7.8	-4.5	76.2	102.6	41.6	1.0	51.1	-8.7
영업이익	294.5	63.8	64.4	14.9	35.1	-14.7	-29.6	100.9	84.3	9.4	25.1
세전이익	87.9	115.6	86.0	적전	45.7	-29.4	-56.8	흑전	22.2	28.9	18.7
지배순이익	109.8	96.7	85.6	적전	43.1	-28.4	-55.1	흑전	17.0	31.1	19.8
(이익률, %)											
매출총이익률	18.5	16.9	13.7	11.4	19.2	14.6	14.4	12.0	14.7	14.7	14.6
영업이익률	11.8	9.6	8.4	3.8	12.5	7.4	7.7	5.8	8.1	8.1	8.6
세전이익률	12.3	11.4	14.1	-8.0	14.0	7.2	7.9	6.1	7.1	8.4	8.4
지배순이익률	9.8	9.0	10.9	-6.3	10.9	5.8	6.3	4.9	5.5	6.6	6.7

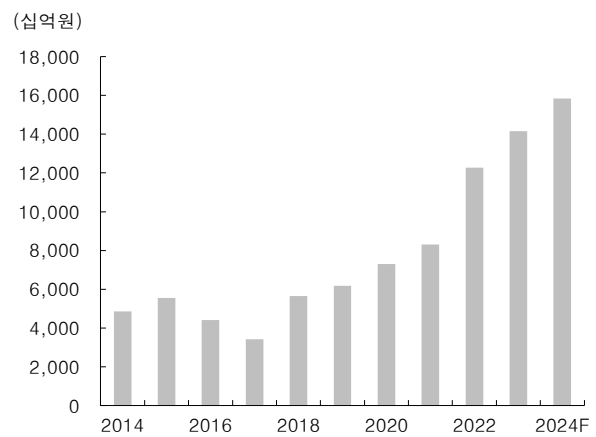
자료: LIG넥스원, IBK투자증권

그림 1. LIG넥스원 연간 신규수주 추이 및 전망



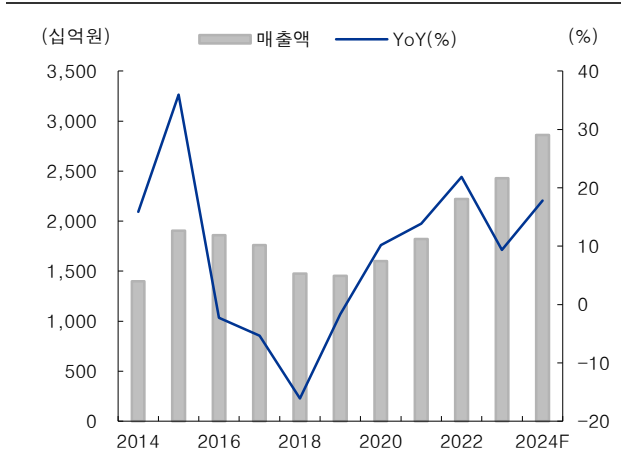
자료: LIG넥스원, IBK투자증권

그림 2. LIG넥스원 연말 수주잔고 추이 및 전망



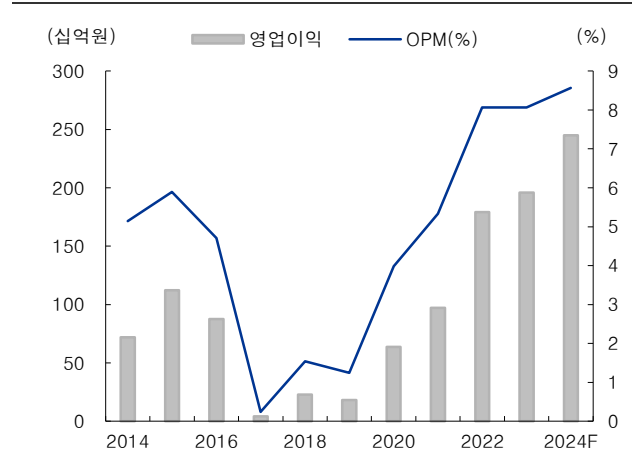
자료: LIG넥스원, IBK투자증권

그림 3. LIG넥스원 연간 매출액 추이 및 전망



자료: LIG넥스원, IBK투자증권

그림 4. LIG넥스원 연간 영업이익 추이 및 전망



자료: LIG넥스원, IBK투자증권

표 2. LIG넥스원 주요 수주 공시

공시일	계약명	십억원	계약상대	계약기간
23.12.05	천궁 II(철매-II 성능개량) 유도탄 2차 양산	515.7	방위사업청	23.12.05~27.05.31
23.11.29	130mm유도로켓 3차 양산	93.6	방위사업청	23.11.28~27.12.15
23.10.24	KPS 검증용 지상시스템 장비제작 및 체계종합 용역	57.5	한국항공우주연구원	23.10.24~28.12.31
23.10.06	해군음향정보관리체계-II 사업	64.4	방위사업청	23.10.06~28.10.02
23.09.21	폴란드 K2전차 수출사업	84.8	현대로템	23.09.21~25.12.31
23.06.28	130mm유도로켓-II 체계개발	122.2	방위사업청	23.06.28~27.12.31
23.06.23	함대함유도탄 5차 양산 외 5항목	220.6	방위사업청	23.06.23~27.12.22
23.06.23	유도탄 2차 양산 외 6항목	133.5	방위사업청	23.06.23~26.12.31
23.06.14	FA-50폴란드GF사업용 RADAR	66.5	한국항공우주	23.06.14~25.11.17
23.05.17	초소형위성체계 군지상체	99.1	국방과학연구소	23.05.17~30.11.30
23.04.13	인도네시아 경찰 헬기 수리부속 사업	198.4	인도네시아 경찰	23.04.13~
22.12.29	장공지 체계통합부 시제	47.7	국방과학연구소	22.12.29~28.09.20
22.12.28	중어뢰-II 2차 양산	319.8	방위사업청	22.12.28~27.12.20
22.12.28	대함유도탄방어유도탄 2차 양산	350.8	방위사업청	22.12.28~27.12.20
22.12.22	인도네시아 경찰 다대역 통신망 구축사업	192.9	인도네시아 경찰	22.12.22~
22.12.22	인도네시아 경찰 보안용 통신망 구축사업	205.7	인도네시아 경찰	22.12.22~
22.12.19	함정용전자전장비-II 체계개발사업	267.2	방위사업청	22.12.19~29.12.31
22.11.15	장사정포요격체계 탐색개발 체계종합	11.3	국방과학연구소	22.11.15~24.07.26
22.11.03	현궁 체계 3-2차 양산	86.0	방위사업청	22.11.03~25.12.15
22.08.11	경어뢰-II 체계개발	154.9	방위사업청	22.08.11~29.07.28
22.04.07	백두체계능력보강 2차사업 구성품 개발	345.5	한국항공우주	22.04.07~26.12.31
22.01.17	M-SAM(천궁-II) 수출 계약	2,597.4	아랍에미리트	

자료: LIG넥스원, IBK투자증권

LIG넥스원 (079550)

포괄손익계산서

(십억원)	2021	2022	2023F	2024F	2025F
매출액	1,822	2,221	2,429	2,862	3,201
증가율(%)	13.9	21.9	9.4	17.8	11.9
매출원가	1,591	1,894	2,071	2,443	2,731
매출총이익	232	327	358	419	470
매출총이익률 (%)	12.7	14.7	14.7	14.6	14.7
판매비	134	147	162	174	181
판매비율(%)	7.4	6.6	6.7	6.1	5.7
영업이익	97	179	196	245	289
증가율(%)	52.5	84.3	9.4	25.1	17.8
영업이익률(%)	5.3	8.1	8.1	8.6	9.0
순금융손익	-8	-2	-13	-4	-2
이자손익	-12	-3	-5	-4	-2
기타	4	1	-8	0	0
기타영업외손익	37	-22	21	0	0
중속/관계기업손익	3	2	0	0	0
세전이익	129	158	203	241	287
법인세	24	35	42	48	57
법인세율	18.6	22.2	20.7	19.9	19.9
계속사업이익	105	123	161	193	230
중단사업손익	0	0	0	0	0
당기순이익	105	123	161	193	230
증가율(%)	81.5	17.0	31.1	19.8	19.0
당기순이익률 (%)	5.8	5.5	6.6	6.7	7.2
지배주주당기순이익	105	123	161	193	230
기타포괄이익	1	75	-1	0	0
총포괄이익	106	198	160	193	230
EBITDA	154	233	262	312	366
증가율(%)	33.8	50.8	12.5	19.0	17.3
EBITDA마진율(%)	8.5	10.5	10.8	10.9	11.4

투자지표

(12월 결산)	2021	2022	2023F	2024F	2025F
주당지표(원)					
EPS	4,775	5,588	7,326	8,775	10,443
BPS	34,696	42,508	48,309	55,598	64,457
DPS	1,200	1,500	1,500	1,600	1,700
밸류에이션(배)					
PER	14.4	16.5	17.8	14.8	12.5
PBR	2.0	2.2	2.7	2.3	2.0
EV/EBITDA	12.7	9.1	11.1	8.9	8.6
성장성지표(%)					
매출증가율	13.9	21.9	9.4	17.8	11.9
EPS증가율	81.5	17.0	31.1	19.8	19.0
수익성지표(%)					
배당수익률	1.7	1.6	1.2	1.2	1.3
ROE	14.6	14.5	16.1	16.9	17.4
ROA	4.1	4.4	4.6	4.8	5.6
ROIC	10.3	12.7	16.7	18.6	17.4
안정성지표(%)					
부채비율(%)	237.6	222.2	271.1	238.4	183.3
순차입금 비율(%)	59.2	8.9	5.0	-6.5	19.3
이자보상배율(배)	7.0	13.5	23.3	26.3	32.4
활동성지표(배)					
매출채권회전율	13.0	14.0	10.4	10.0	10.2
재고자산회전율	8.2	9.9	9.1	9.2	9.4
총자산회전율	0.7	0.8	0.7	0.7	0.8

*주당지표 및 밸류에이션은 지배주주순이익 및 지배주주지분 기준

재무상태표

(십억원)	2021	2022	2023F	2024F	2025F
유동자산	1,486	1,823	2,590	2,747	2,568
현금및현금성자산	75	253	376	437	116
유가증권	18	20	30	31	36
매출채권	129	187	280	292	334
재고자산	219	231	304	317	363
비유동자산	1,091	1,190	1,354	1,392	1,450
유형자산	743	856	884	888	893
무형자산	148	171	195	219	238
투자자산	121	54	60	61	62
자산총계	2,577	3,013	3,944	4,139	4,018
유동부채	1,481	1,899	2,638	2,664	2,321
매입채무및기타채무	138	36	240	250	286
단기차입금	13	1	320	250	286
유동성장기부채	208	234	77	77	77
비유동부채	332	178	244	252	279
사채	250	50	0	0	0
장기차입금	68	45	24	24	24
부채총계	1,814	2,078	2,881	2,916	2,600
지배주주지분	763	935	1,063	1,223	1,418
자본금	110	110	110	110	110
자본잉여금	142	142	142	142	142
자본조정등	-5	-5	-5	-5	-5
기타포괄이익누계액	73	128	128	128	128
이익잉여금	444	561	688	849	1,043
비지배주주지분	0	0	0	0	0
자본총계	763	935	1,063	1,223	1,418
비이자부채	1270	1722	2422	2527	2175
총차입금	544	356	459	389	425
순차입금	452	83	53	-79	273

현금흐름표

(십억원)	2021	2022	2023F	2024F	2025F
영업활동 현금흐름	135	457	-82	245	256
당기순이익	105	123	161	193	230
비현금성 비용 및 수익	92	130	107	70	78
유형자산감가상각비	41	46	56	52	55
무형자산상각비	16	8	10	15	22
운전자본변동	-50	210	-312	-14	-50
매출채권등의 감소	0	0	66	-12	-42
재고자산의 감소	-1	33	-81	-13	-46
매입채무등의 증가	-5	-102	203	10	36
기타 영업현금흐름	-12	-6	-38	-4	-2
투자활동 현금흐름	25	-33	-287	-175	-189
유형자산의 증가(CAPEX)	-32	-46	-52	-56	-60
유형자산의 감소	0	0	0	0	0
무형자산의 감소(증가)	-42	-29	-31	-39	-41
투자자산의 감소(증가)	-8	54	-7	-1	-2
기타	107	-12	-197	-79	-86
재무활동 현금흐름	-137	-245	492	-9	-388
차입금의 증가(감소)	37	12	0	0	0
자본의 증가	0	0	0	0	0
기타	-174	-257	492	-9	-388
기타 및 조정	1	-1	0	1	0
현금의 증가	24	178	123	62	-321
기초현금	51	75	253	376	437
기말현금	75	253	376	437	117

Compliance Notice

동 자료에 게재된 내용들은 외부의 압력이나 부당한 간섭없이 본인의 의견을 정확하게 반영하여 작성되었음을 확인합니다.
 동 자료는 기관투자자 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
 동 자료는 조사분석자료 작성에 참여한 외부인(계열회사 및 그 임직원등)이 없습니다.
 조사분석 담당자 및 배우자는 해당종목과 재산적 이해관계가 없습니다.
 동 자료에 언급된 종목의 지분을 1%이상 보유하고 있지 않습니다.
 당사는 상기 명시한 사항 외 고지해야 하는 특별한 이해관계가 없습니다.

종목명	담당자	담당자(배우자) 보유여부			1%이상 보유여부	유가증권 발행관련	계열사 관계여부	공개매수 사무취급	IPO	회사채 지급보증	중대한 이해관계	M&A 관련
		수량	취득가	취득일								
해당 사항 없음												

투자 의견 안내 (투자기간 12개월)

종목 투자 의견 (절대 수익률 기준)			
매수 15% 이상	Trading Buy (중립) 0%~15%	중립 -15%~0%	축소 -15% 이상 하락
업종 투자 의견 (상대 수익률 기준)			
비중 확대 +10% ~	중립 -10% ~ +10%	비중 축소 ~ -10%	

투자등급 통계 (2022.10.01~2023.09.30)

투자등급 구분	건수	비율(%)
매수	145	91.8
Trading Buy (중립)	7	4.4
중립	6	3.8
매도	0	0

최근 2년간 주가 그래프 및 목표주가(대상 시점 1년) 변동 추이

(▲) 매수, (■) Trading Buy (중립), (●) 중립, (◆) 축소, (■) Not Rated / 담당자 변경

LIG넥스원	추천 일자	투자 의견	목표가 (원)	과리율(%)		추천 일자	투자 의견	목표가 (원)	과리율(%)	
				평균	최고/최저				평균	최고/최저
	2021.08.19	매수	65,000	-16.61	9.08					
	2022.01.12	매수	87,000	-19.71	-0.23					
	2022.05.04	매수	120,000	-34.12	-21.50					
	2022.08.24	매수	140,000	-35.24	-22.14					
	2023.02.13	매수	110,000	-24.92	21.45					
	2023.12.18	매수	160,000							