

Company Update

Analyst 이상현

02) 6915-5662

coolcat.auto@ibks.com

매수 (유지)

목표주가 65,000원

현재가 (8/18) 48,500원

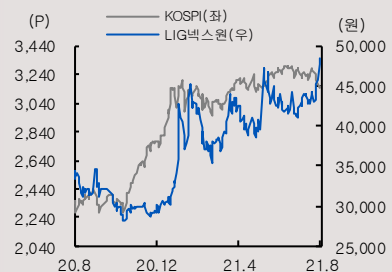
KOSPI (8/18)	3,158.93pt
시가총액	1,067십억원
발행주식수	22,000천주
액면가	5,000원
52주 최고가	48,500원
최저가	28,050원
60일 일평균거래대금	10십억원
외국인 지분율	6.5%
배당수익률 (2021F)	2.1%

주주구성	
엘이이지 외 14 인	47.05%
국민연금공단	11.45%

주가상승	1M	6M	12M
상대기준	19%	13%	8%
절대기준	15%	16%	45%

	현재	직전	변동
투자의견	매수	매수	-
목표주가	65,000	55,000	▲
EPS(21)	3,791	2,373	▲
EPS(22)	3,904	2,910	▲

LIG넥스원 주가추이



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 주가 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)

첨단무기체계 강화에 따른 수익성 개선

2분기 기대치 상회, 첨단무기체계 강화에 따른 수익성 개선

LIG넥스원의 2021년 2분기 매출액은 4,400억원(+26% yoy), 영업이익은 286억원(+273% yoy), 영업이익률은 6.5%(+4.3%p yoy)를 기록했다. 영업이익 기준 컨센서스를 58% 상회했다.

영업이익은 전년동기 환율효과로 인한 기저효과 및 일부 양산사업의 총 예정원가 감소에 따른 원가율 개선 효과 등이 반영되었다. 특히 방위력 개선비 대비 점유율 상승추세를 기록하고 있는 가운데 첨단무기체계 강화에 따라 수익성이 개선되고 있는 것으로 파악된다.

2021년 매출액과 영업이익 각각 +16%, +51% 증가 기대

LIG넥스원의 수주잔고가 2016~2017년 3~4조원 수준에서 2018~2019년 5~6조원대로 확대되면서 2020년부터 매출액이 증가 반전했다. 2020년 신규수주 2.7조원, 수주잔고 7.3조원을 기록했고, 2021년에는 신규수주 2.2조원, 수주잔고 7.6조원대로 전망된다.

이에 따라 2021년 연간 매출액 1.85조원(+16% yoy), 영업이익 968억원(+51% yoy), 영업이익률 5.2%(+1.2%p yoy)로 전망된다. 늘어나는 수주잔고를 바탕으로 외형 증가와 첨단무기체계 강화에 따른 수익성 향상이 기대된다.

투자의견 매수, 목표주가 65,000원

LIG넥스원에 대한 매수의견을 유지하며, 목표주가는 65,000원으로 상향한다(기존 55,000원). 과거 5개년 PBR 평균치 1.93배를 적용했다. 목표주가의 Implied PER은 17.1배 수준이다.

(단위:십억원,배)	2019	2020	2021F	2022F	2023F
매출액	1,452	1,599	1,852	1,994	2,134
영업이익	18	64	97	108	119
세전이익	14	39	105	107	117
당기순이익	3	58	83	86	93
EPS(원)	145	2,631	3,791	3,904	4,246
증가율(%)	-28.5	1,717.1	44.1	3.0	8.8
영업이익률(%)	1.2	4.0	5.2	5.4	5.6
순이익률(%)	0.2	3.6	4.5	4.3	4.4
ROE(%)	0.5	8.9	11.8	11.1	11.1
PER	218.3	11.6	12.8	12.4	11.4
PBR	1.1	1.0	1.4	1.3	1.2
EV/EBITDA	16.8	10.0	10.8	9.2	8.1

자료: Company data, IBK투자증권 예상

2분기 기대치 상회, 첨단무기체계 강화에 따른 수익성 개선

LIG넥스원의 2021년 2분기 매출액은 4,400억원(+26% yoy), 영업이익은 286억원(+273% yoy), 영업이익률은 6.5%(+4.3%p yoy)를 기록했다. 영업이익 기준 컨센서스를 58% 상회했다.

2분기 부문별 매출은 정밀타격 2,338억원(+18% yoy, 현궁3차, 전술함대지의 기존 양산사업 증가 및 중어래2, 해궁 등 신규 양산사업의 매출 시현도 증가에 기여), 감시정찰 963억원(+21% yoy, 차기 대포병 탐지레이더, IFF 모드 5 등의 매출 증가), 항공전자전 547억원(+29% yoy, 자항식 기만기, 정찰타격 복합 드론 등 신규 사업 매출 증가), 지휘통제 476억원(+16% yoy, FM무전기 및 TMMR 양산사업에 기인) 등으로 전 부문 매출이 증가세를 기록했다.

영업이익은 전년동기 환율효과로 인한 기저효과 및 일부 양산사업의 총 예정원가 감소에 따른 원가율 개선 효과 등이 반영되었다. 특히 방위력 개선비 대비 점유율 상승 추세를 기록하고 있는 가운데 첨단무기체계 강화에 따라 수익성이 개선되고 있는 것으로 파악된다.

2021년 매출액과 영업이익 각각 +16%, +51% 증가 기대

LIG넥스원의 수주잔고가 2016~2017년 3~4조원 수준에서 2018~2019년 5~6조원대로 확대되면서 2020년부터 매출액이 증가 반전했다. 2020년 신규수주 2.7조원, 수주잔고 7.3조원을 기록했고, 2021년에는 신규수주 2.2조원, 수주잔고 7.6조원대로 전망된다.

이에 따라 2021년 연간 매출액 1.85조원(+16% yoy), 영업이익 968억원(+51% yoy), 영업이익률 5.2%(+1.2%p yoy)로 전망된다. 늘어나는 수주잔고를 바탕으로 외형 증가와 첨단무기체계 강화에 따른 수익성 향상이 기대된다.

투자의견 매수, 목표주가 65,000원

LIG넥스원에 대한 매수의견을 유지하며, 목표주가는 65,000원으로 상향한다(기존 55,000원). 과거 5개년 PBR 평균치 1.93배를 적용했다. 목표주가 대비 Implied PER은 17.1배 수준이다.

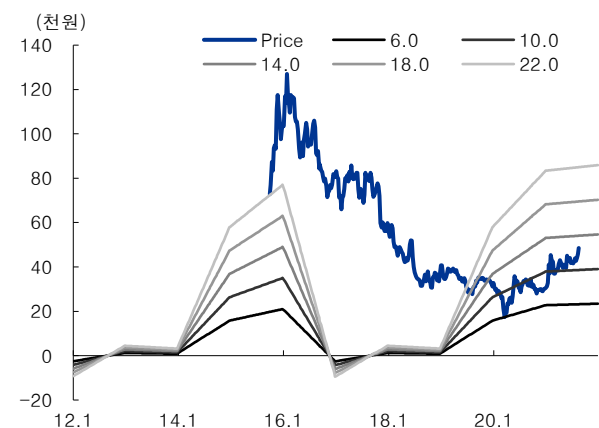
투자포인트는 1) 국방 중기계획에서 방위력 개선비는 꾸준히 증가하고 있으며, 특히 첨단무기체계 확대를 통한 체질 개선이라는 점에서 동사의 수혜가 이어질 것으로 예상되고, 2) 늘어나는 수주잔고를 바탕으로 외형과 이익규모가 확대가 수년간 이어질 것으로 기대된다는 점에서 우상향의 주가 흐름이 기대된다.

표 1. LIG넥스원 부문별 실적추정

(십억원)	1Q20	2Q20	3Q20	4Q20	1Q21	2Q21	3Q21F	4Q21F	2020	2021F	2022F
매출액	352	349	412	487	350	440	474	587	1,599	1,852	1,994
정밀타격(PGM)	216	198	204	176	201	234	274	271	794	980	1,043
감시정찰(SR)	75	79	127	198	82	96	107	185	479	470	545
항공전자전(AEW)	39	42	49	61	36	55	54	64	192	209	228
지휘통제(C4I)	17	23	21	46	25	48	30	58	107	161	144
기타	6	6	11	7	7	7	9	10	29	33	35
매출총이익	56	40	39	54	39	59	52	66	189	215	232
판관비	29	33	30	33	26	30	30	32	125	118	123
영업이익	27	8	8	21	13	29	22	33	64	97	108
금융손익	-1	7	9	-4	-1	-3	-3	-3	11	-9	-5
기타손익	0	-1	-3	-33	16	-1	0	0	-36	15	0
관계기업투자손익	0	0	0	0	0	1	1	1	0	3	5
세전이익	25	14	15	-15	28	26	20	31	39	105	107
지배순이익	23	11	13	11	20	22	16	25	58	83	86
(증감률, % y-y)											
매출액	21.6	-2.1	10.5	12.4	-0.4	26.3	15.0	20.6	10.2	15.8	7.7
정밀타격(PGM)	25.0	-6.4	-17.1	-27.9	-6.9	18.0	34.2	54.2	-9.2	23.4	6.4
감시정찰(SR)	18.0	11.3	141.9	103.8	9.7	21.2	-16.2	-6.5	68.5	-1.9	16.0
항공전자전(AEW)	39.2	34.2	20.8	51.7	-9.2	29.7	10.1	4.9	36.3	8.8	9.2
지휘통제(C4I)	-19.0	-34.3	-27.5	4.4	49.8	105.8	45.2	25.2	-17.0	50.4	-10.2
기타	22.7	-2.9	104.7	-22.0	23.0	23.8	-11.5	47.2	18.0	16.1	5.7
영업이익	290.6	0.6	-44.2	흑전	-51.0	272.9	163.0	55.8	253.9	51.1	11.7
세전이익	1,243.8	52.2	-11.0	적지	9.4	86.9	36.9	흑전	182.6	170.6	2.0
지배순이익	흑전	51.9	14.5	흑전	-12.2	110.2	21.4	120.5	1,717.1	44.1	3.0
(이익률, %)											
매출총이익률	15.9	11.6	9.4	11.1	11.1	13.4	10.9	11.2	11.8	11.6	11.6
영업이익률	7.6	2.2	2.0	4.4	3.7	6.5	4.6	5.7	4.0	5.2	5.4
세전이익률	7.2	4.0	3.5	-3.1	8.0	5.9	4.2	5.3	2.4	5.7	5.4
지배순이익률	6.4	3.1	3.2	2.3	5.7	5.1	3.4	4.3	3.6	4.5	4.3

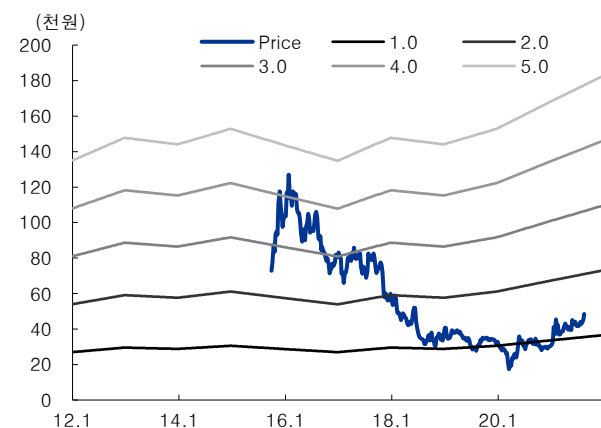
자료: LIG넥스원, IBK투자증권

그림 1. LIG넥스원 Forward PER 추이



자료: Wisefn, IBK투자증권

그림 2. LIG넥스원 Forward PBR 추이



자료: Wisefn, IBK투자증권

LIG넥스원 (079550)

포괄손익계산서

(십억원)	2019	2020	2021F	2022F	2023F
매출액	1,452	1,599	1,852	1,994	2,134
증가율(%)	-1.7	10.2	15.8	7.7	7.0
매출원가	1,314	1,410	1,637	1,762	1,888
매출총이익	138	189	215	232	246
매출총이익률 (%)	9.5	11.8	11.6	11.6	11.5
판매비	120	125	118	123	127
판매비율(%)	8.3	7.8	6.4	6.2	6.0
영업이익	18	64	97	108	119
증가율(%)	-25.6	253.9	51.1	11.7	9.8
영업이익률(%)	1.2	4.0	5.2	5.4	5.6
순금융손익	-7	11	-9	-5	-7
이자손익	-14	-14	-11	-5	-7
기타	7	25	2	0	0
기타영업외손익	3	-36	15	0	0
종속/관계기업손익	0	0	3	5	5
세전이익	14	39	105	107	117
법인세	11	-19	22	21	23
법인세율	78.6	-48.7	21.0	19.6	19.7
계속사업이익	3	58	83	86	93
중단사업손익	0	0	0	0	0
당기순이익	3	58	83	86	93
증가율(%)	-28.5	1,717.1	44.1	3.0	8.8
당기순이익률 (%)	0.2	3.6	4.5	4.3	4.4
지배주주당기순이익	3	58	83	86	93
기타포괄이익	-8	2	-1	0	0
총포괄이익	-5	60	83	86	93
EBITDA	72	115	148	170	190
증가율(%)	-2.6	59.2	28.8	14.6	11.9
EBITDA마진율(%)	5.0	7.2	8.0	8.5	8.9

투자지표

(12월 결산)	2019	2020	2021F	2022F	2023F
주당지표(원)					
EPS	145	2,631	3,791	3,904	4,246
BPS	28,817	30,569	33,645	36,558	39,720
DPS	600	900	1,000	1,100	1,200
밸류에이션(배)					
PER	218.3	11.6	12.8	12.4	11.4
PBR	1.1	1.0	1.4	1.3	1.2
EV/EBITDA	16.8	10.0	10.8	9.2	8.1
성장성지표(%)					
매출증가율	-1.7	10.2	15.8	7.7	7.0
EPS증가율	-28.5	1,717.1	44.1	3.0	8.8
수익성지표(%)					
배당수익률	1.9	3.0	2.1	2.3	2.5
ROE	0.5	8.9	11.8	11.1	11.1
ROA	0.1	2.4	3.2	3.2	3.3
ROIC	0.3	5.5	7.7	7.3	7.8
안정성지표(%)					
부채비율(%)	265.2	285.5	253.0	242.9	235.2
순차입금 비율(%)	82.2	70.7	73.2	62.6	53.7
이자보상배율(배)	1.0	3.9	7.1	8.4	8.6
활동성지표(배)					
매출채권회전율	6.2	11.6	9.8	8.7	8.9
재고자산회전율	12.4	9.0	7.5	7.3	7.4
총자산회전율	0.6	0.7	0.7	0.7	0.8

*주당지표 및 밸류에이션은 지배주주순익 및 지배주주지분 기준

재무상태표

(십억원)	2019	2020	2021F	2022F	2023F
유동자산	1,380	1,544	1,514	1,638	1,787
현금및현금성자산	28	50	113	205	248
유가증권	78	128	24	24	26
매출채권	125	151	225	231	248
재고자산	130	225	271	277	298
비유동자산	935	1,049	1,099	1,120	1,142
유형자산	735	736	737	735	734
무형자산	97	126	160	181	197
투자자산	43	109	115	115	115
자산총계	2,315	2,593	2,613	2,758	2,929
유동부채	1,236	1,378	1,463	1,493	1,588
매입채무및기타채무	128	142	176	180	193
단기차입금	25	6	147	150	161
유동성장기부채	187	151	202	202	202
비유동부채	446	542	409	461	467
사채	339	419	269	319	319
장기차입금	71	72	56	56	56
부채총계	1,681	1,920	1,873	1,954	2,055
지배주주지분	634	673	740	804	874
자본금	110	110	110	110	110
자본잉여금	141	141	142	142	142
자본조정등	0	-9	-5	-5	-5
기타포괄이익누계액	73	72	72	72	72
이익잉여금	311	358	421	485	555
비지배주주지분	0	0	0	0	0
자본총계	634	673	740	804	874
비이자부채	1054	1267	1194	1222	1312
총차입금	627	653	679	732	743
순차입금	521	476	542	503	469

현금흐름표

(십억원)	2019	2020	2021F	2022F	2023F
영업활동 현금흐름	150	191	62	138	141
당기순이익	3	58	83	86	93
비현금성 비용 및 수익	95	73	67	63	74
유형자산감가상각비	42	40	41	45	47
무형자산상각비	12	11	11	17	25
운전자본변동	69	84	-81	-6	-18
매출채권등의 감소	0	0	-56	-5	-17
재고자산의 감소	-25	-95	-47	-6	-20
매입채무등의 증가	-103	15	34	4	13
기타 영업현금흐름	-17	-24	-7	-5	-8
투자활동 현금흐름	-146	-165	296	-104	-162
유형자산의 증가(CAPEX)	-31	-32	-38	-42	-46
유형자산의 감소	0	0	0	0	0
무형자산의 감소(증가)	-32	-43	-43	-39	-41
투자자산의 감소(증가)	-2	-38	1	0	0
기타	-81	-52	376	-23	-75
재무활동 현금흐름	-30	-3	-294	58	63
차입금의 증가(감소)	43	35	0	0	0
자본의 증가	0	0	0	0	0
기타	-73	-38	-294	58	63
기타 및 조정	0	-1	0	0	1
현금의 증가	-26	22	64	92	43
기초현금	53	28	50	113	205
기말현금	28	50	113	205	248

