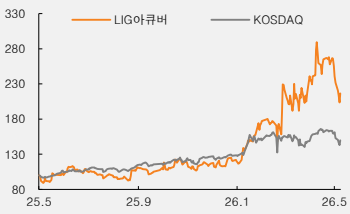


Not Rated

목표주가	-
현재주가(26/5/21)	43,000원
상승여력	-

영업이익(26F,십억원)	-
Consensus 영업이익(26F,십억원)	-
EPS 성장률(26F,%)	-
MKT EPS 성장률(26F,%)	-
P/E(26F,x)	-
MKT P/E(26F,x)	-
KOSDAQ	1,105.97
시가총액(십억원)	327
발행주식수(백만주)	8
유동주식비율(%)	69.8
외국인 보유비중(%)	5.3
베타(12M) 일간수익률	0.74
52주 최저가(원)	17,950
52주 최고가(원)	57,400

(%)	1M	6M	12M
절대주가	-22.2	98.6	127.0
상대주가	-17.1	55.2	48.5



[통신서비스/통신장비]

최유진
choi.yoojin@miraeasset.com

김나미
nami.kim@miraeasset.com

LIG아큐버

O-RAN 테스트 역량 보유

네트워크 고도화의 숨은 인프라, 무선망 계측 및 검증 솔루션

동사는 O-RAN 테스트 역량을 보유하고 있다. 6G 초기 단계에서 상용화 구축 전 시험 및 검증 수요가 발생할 것임을 감안 시 무선망 계측 및 검증 솔루션이 확대될 것이다. 5G Advanced에서 6G로의 세대 교체 과정에서 무선망 장비 업체들의 실적 우상향이 기대된다. 특히, V-RAN 투자가 확대될 것으로 예상하며 Open RAN 구현에 필요한 기술력을 테스트 할 수 있는 역량을 보유한 업체인 동사가 경쟁력 우위를 차지할 것으로 판단한다.

또한, AI-RAN 아키텍처 확산에 따른 글로벌 이동통신사업자향 레퍼런스 확보 및 확장이 가능하다고 판단한다. AI-RAN 상용망으로 확대되는 과정에서의 수요 증가가 예상된다. 동사는 네트워크 테스트와 모니터링이 가능하다. 기지국과 단말기 사이의 전파환경 및 송수신 데이터를 실시간으로 수집하고 분석할 수 있는 솔루션을 보유하고 있으며 측정된 전파환경 및 송수신 데이터를 가공하여 여러 형태의 결과로

점점 더 중요성이 부각되는 동사의 제품 포트폴리오

동사의 제품 포트폴리오의 중요성이 부각되고 있다. 기존 이동통신망은 단말, 기지국, 코어망, 인터넷, 위성망으로 연결되는 복합 네트워크 구조로 고도화되고 있으며, 다음 세대로 진화할수록 네트워크 품질 측정, 자동화 시험, 데이터 분석, 소형 기지국 운용의 중요성이 높아질 것으로 판단한다.

무선망 최적화 부문은 이동통신 서비스 품질 측정과 분석 솔루션을 중심으로 구성되어 있다. Diagnostic Monitor, XCAL, XCAP 등은 통신망 품질을 측정하고 결과를 분석하는 장비로, 통신사의 네트워크 구축 초기뿐 아니라 상용망 운영·최적화 과정에서도 지속적으로 활용된다. 특히 5G 고도화와 6G 초기 실증 단계에서는 주파수 대역 확대, 커버리지 보강, 기지국 밀도 증가가 동반되기 때문에 필드 테스트 및 네트워크 성능 검증 수요가 확대될 것이다.

Big Data/AI 솔루션은 통신 네트워크 상의 데이터를 수집·분석하고, AI 기반으로 네트워크 운영 효율을 높이는 영역이다. 자동화 네트워크로 전환되는 과정에서 동사의 솔루션 적용 범위가 확대될 수 있을 것으로 판단한다.

결산기 (12월)	2021	2022	2023	2024	2025
매출액 (십억원)	91	133	137	190	186
영업이익 (십억원)	13	14	10	2	-1
영업이익률 (%)	14.3	10.5	7.3	1.1	-0.5
순이익 (십억원)	15	13	11	3	-1
EPS (원)	2,250	1,996	1,430	333	-158
ROE (%)	13.6	10.8	7.3	1.5	-0.7
P/E (배)	19.8	17.0	18.5	62.1	-142.1
P/B (배)	2.5	1.7	1.2	0.9	1.0
배당수익률 (%)	0.6	1.0	1.3	0.6	0.4

주: K-IFRS 연결 기준, 순이익은 지배주주 귀속 순이익
자료: LIG아큐버, 미래에셋증권 리서치센터

투자포인트

신성장 동력인 O-RAN 테스트 역량 보유

동사는 O-RAN 테스트 역량을 보유하고 있다. 6G 초기 단계에서 상용화 구축 전 시험 및 검증 수요가 발생할 것임을 감안 시 무선망 계측 및 검증 솔루션이 확대될 것이다.

5G Advanced에서 6G로의 세대 교체 과정에서 무선망 장비 업체들의 실적 위상향이 기대된다. 특히, V-RAN 투자가 확대될 것으로 예상하며 Open RAN 구현에 필요한 기술력을 테스트 할 수 있는 역량을 보유한 업체인 동사가 경쟁력 우위를 차지할 것으로 판단한다.

RAN 기능 가상화 및 분산화에 따른 TCO 절감을 위하여 글로벌 사업자들이 주도하여 미국 등 각국 정부의 기술 확보를 위한 지원이 지속되고 있다. AT&T는 대규모 Open RAN 5년간 \$140억 규모의 투자 계획을 발표하였으며 26년까지 무선 트래픽의 70%를 오픈랜으로 전환하겠다고 발표하였다. Rakuten Mobile, Dish network 등 그린필드 사업자들의 성공에 따라 브라운필드 사업자들의 도입 검토 또한 증가하고 있다. 본격적인 시장 확산이 기대된다. 이에 따라, 통신장비 벤더사향 O-RAN 수주가 확대되는 업체가 선도할 것이다.

AI-RAN 아키텍처 확산에 따른 글로벌 이동통신사업자향 레퍼런스 확보 및 확장이 가능하다고 판단한다. AI-RAN 상용망으로 확대되는 과정에서의 수요 증가가 예상된다. 동사는 네트워크 테스트와 모니터링이 가능하다. 기지국과 단말기 사이의 전파환경 및 송수신 데이터를 실시간으로 수집하고 분석할 수 있는 솔루션을 보유하고 있으며 측정된 전파환경 및 송수신 데이터를 가공하여 여러 형태의 결과로 제공이 가능하다.

그림 46. LIG아큐버 사업 부문 및 제품 포트폴리오



자료: LIG아큐버, 미래에셋증권 리서치센터

점점 더 중요성이 부각되는 동사의 제품 포트폴리오

동사의 제품 포트폴리오의 중요성이 부각되고 있다. 기존 이동통신망은 단말, 기지국, 코어망, 인터넷, 위성망으로 연결되는 복합 네트워크 구조로 고도화되고 있으며, 다음 세대로 진화할수록 네트워크 품질 측정, 자동화 시험, 데이터 분석, 소형 기지국 운용의 중요성이 높아질 것으로 판단한다.

무선망 최적화 부문은 이동통신 서비스 품질 측정과 분석 솔루션을 중심으로 구성되어 있다. Diagnostic Monitor, XCAL, XCAP 등은 통신망 품질을 측정하고 결과를 분석하는 장비로, 통신사의 네트워크 구축 초기뿐 아니라 상용망 운영·최적화 과정에서도 지속적으로 활용된다. 특히 5G 고도화와 6G 초기 실증 단계에서는 주파수 대역 확대, 커버리지 보강, 기지국 밀도 증가가 동반되기 때문에 필드 테스트 및 네트워크 성능 검증 수요가 확대될 가능성이 높다.

Big Data/AI 솔루션은 통신 네트워크 상의 데이터를 수집·분석하고, AI 기반으로 네트워크 운영 효율을 높이는 영역이다. AEGIS, AEGIS-O는 end-to-end 모니터링을 지원하며, XDV와 XDB는 빅데이터 분석 솔루션으로 활용된다. 또한 VQML, AEGIS-AP LPS 등은 딥러닝 기반 영상 품질 분석과 위치 추정 솔루션을 제공한다. 이는 통신망이 단순 연결 인프라에서 데이터 기반 자동화 네트워크로 전환되는 과정에서 동사의 솔루션 적용 범위가 확대될 수 있을 것이다.

통신 T&M 부문은 네트워크 시험 자동화와 가상화, 계측 장비를 중심으로 성장성이 부각될 전망이다. XCAT-MAIS, XCAT-AIS C 등은 무선 환경 가상 구현과 자동 테스트를 지원하며, XCAT-Optic Master, XCAT-IXA 등은 광선로 유지보수와 기지국 구축·관리를 계측 솔루션으로 활용된다. 5G Advanced와 6G로 갈수록 장비 복잡도가 높아지고 네트워크 검증 항목이 증가하기 때문에, 통신 T&M 장비의 수요는 장비 투자 사이클과 함께 확대될 가능성이 있다.

스몰셀 부문은 실내외 소형 기지국과 5G 특화망 솔루션을 포함한다. 4G 스몰셀과 5G 스몰셀은 네트워크 커버리지 확대와 서비스 품질 향상에 기여하며, QEMS는 소형 기지국의 모니터링·제어·운용을 지원한다. 또한 Q-5G Express와 Q-5G HARMONY는 5G 특화망 토털 솔루션으로, 공장, 물류센터, 공공기관, 캠퍼스 등 프라이빗 5G 수요 확대와 연결될 수 있다.

Defense 부문은 위성 탑재체 및 전자전 시험 장비, 디지털 송수신기, 전자전 정보 수집·분석·식별 솔루션으로 구성된다. 소형 위성용 X-band 송신기, 지상지원장비, 디지털 신호 처리 모듈, 표적 탐지·추적 기술 등은 방산 및 우주 통신 분야의 수요 확대와 연계된다. 통신 기술이 민간 네트워크뿐 아니라 위성통신, 전자전, 국방 네트워크로 확장되는 과정에서 방산 부문은 중장기 성장 옵션으로 작용할 수 있다.

LIG아큐버 (073490)

예상 포괄손익계산서 (요약)

(십억원)	2022	2023	2024	2025
매출액	133	137	190	186
매출원가	81	88	144	142
매출총이익	52	49	46	44
판매비와관리비	38	39	43	45
조정영업이익	14	10	2	-1
영업이익	14	10	2	-1
비영업손익	1	3	4	0
금융손익	0	2	0	0
관계기업등 투자손익	0	0	0	0
세전계속사업손익	15	13	6	-1
계속사업법인세비용	1	2	3	0
계속사업이익	13	11	3	-1
중단사업이익	0	0	0	0
당기순이익	13	11	3	-1
지배주주	13	11	3	-1
비지배주주	0	0	0	0
총포괄이익	14	11	6	-1
지배주주	14	11	6	-1
비지배주주	0	0	0	0
EBITDA	18	15	8	4
FCF	12	3	11	-10
EBITDA 마진율 (%)	13.5	10.9	4.2	2.2
영업이익률 (%)	10.5	7.3	1.1	-0.5
지배주주귀속 순이익률 (%)	9.8	8.0	1.6	-0.5

예상 현금흐름표 (요약)

(십억원)	2022	2023	2024	2025
영업활동으로 인한 현금흐름	13	5	18	-8
당기순이익	13	11	3	-1
비현금수익비용가감	6	5	9	7
유형자산감가상각비	2	3	3	3
무형자산상각비	1	2	2	2
기타	3	0	4	2
영업활동으로인한자산및부채의변동	-3	-12	9	-11
매출채권 및 기타채권의 감소(증가)	-27	-9	27	-9
재고자산 감소(증가)	-3	3	2	-1
매입채무 및 기타채무의 증가(감소)	19	2	-15	0
법인세납부	-3	-1	-3	-3
투자활동으로 인한 현금흐름	-11	0	-42	3
유형자산처분(취득)	-1	-2	-4	-1
무형자산감소(증가)	1	-2	-1	0
장단기금융자산의 감소(증가)	-10	10	-7	7
기타투자활동	-1	-6	-30	-3
재무활동으로 인한 현금흐름	-2	23	1	-8
장단기금융부채의 증가(감소)	1	0	21	-1
자본의 증가(감소)	0	26	0	0
배당금의 지급	-2	-2	-3	-1
기타재무활동	-1	-1	-17	-6
현금의 증가	0	29	-20	-13
기초현금	60	60	89	69
기말현금	60	89	69	56

자료: LIG아큐버, 미래에셋증권 리서치센터

예상 재무상태표 (요약)

(십억원)	2022	2023	2024	2025
유동자산	132	161	150	142
현금 및 현금성자산	60	89	69	56
매출채권 및 기타채권	41	53	35	45
재고자산	18	14	29	30
기타유동자산	13	5	17	11
비유동자산	53	58	85	86
관계기업투자등	0	0	0	0
유형자산	33	37	48	47
무형자산	5	5	22	21
자산총계	185	219	235	228
유동부채	51	50	56	54
매입채무 및 기타채무	32	31	18	19
단기금융부채	1	1	22	21
기타유동부채	18	18	16	14
비유동부채	4	3	6	7
장기금융부채	1	1	1	1
기타비유동부채	3	2	5	6
부채총계	55	53	62	61
지배주주지분	131	166	169	167
자본금	3	4	4	4
자본잉여금	26	52	52	52
이익잉여금	102	110	110	108
비지배주주지분	0	0	4	0
자본총계	131	166	173	167

예상 주당가치 및 valuation (요약)

	2022	2023	2024	2025
P/E (x)	17.0	18.5	62.1	-142.1
P/CF (x)	11.8	12.3	13.0	29.4
P/B (x)	1.7	1.2	0.9	1.0
EV/EBITDA (x)	8.9	7.6	13.2	30.7
EPS (원)	1,996	1,430	333	-158
CFPS (원)	2,893	2,153	1,595	762
BPS (원)	19,430	21,824	22,269	21,991
DPS (원)	350	350	120	100
배당성향 (%)	17.5	24.5	31.4	-63.4
배당수익률 (%)	1.0	1.3	0.6	0.4
매출액증가율 (%)	46.5	3.4	38.1	-1.9
EBITDA증가율 (%)	5.0	-17.4	-45.5	-45.8
조정영업이익증가율 (%)	6.8	-28.3	-76.3	적전
EPS증가율 (%)	-11.3	-28.4	-76.7	적전
매출채권 회전율 (회)	4.5	3.1	4.6	4.8
재고자산 회전율 (회)	12.5	8.8	8.9	6.3
매입채무 회전율 (회)	7.5	4.6	10.2	15.6
ROA (%)	8.2	5.4	1.3	-0.5
ROE (%)	10.8	7.3	1.5	-0.7
ROIC (%)	26.1	13.9	1.3	-0.8
부채비율 (%)	41.7	31.9	35.7	36.4
유동비율 (%)	261.1	321.0	269.8	262.4
순차입금/자기자본 (%)	-52.2	-52.5	-30.9	-20.8
조정영업이익/금융비용 (x)	148.8	76.5	1.8	-1.4

Compliance Notice

- 당사는 자료 작성일 현재 조사분석 대상법인과 관련하여 특별한 이해관계가 없음을 확인합니다.
- 당사는 본 자료를 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 본 자료를 작성한 애널리스트는 자료작성일 현재 조사분석 대상법인의 금융투자상품 및 권리를 보유하고 있지 않습니다.
- 본 자료는 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 애널리스트의 의견이 정확하게 반영되었음을 확인합니다.

본 조사분석자료는 당사의 리서치센터가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보로부터 얻은 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 투자자 자신의 판단과 책임하에 종목 선택이나 투자시기에 대한 최종 결정을 하시기 바랍니다. 따라서 본 조사분석자료는 어떠한 경우에도 고객의 증권투자 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다. 본 조사분석자료의 지적재산권은 당사에 있으므로 당사의 허락 없이 무단 복제 및 배포할 수 없습니다.