



Buy(Maintain)

목표주가: 42,000원
주가(09/13): 34,100원
시가총액: 7,502억원

조선/운송/방산
Analyst 이창희

02) 3787-4751 jaydenlee@kiwoom.com

Stock Data

Table with 3 columns: Metric, Value, and Change. Includes KOSPI (09/13) at 2,286.23pt and 52-week range.

Company Data

Table with 2 columns: Metric and Value. Includes 발행주식수 (22,000천주) and 외국인 지분율 (8.80%).

투자지표

Table with 5 columns: Metric, 2016, 2017, 2018E, 2019E. Includes 매출액 (18,608), EPS (3,502), and ROE (12.7%).

Price Trend



LIG넥스원 (079550)

수주잔고 회복 가시화



3분기 LIG넥스원 매출액 4,035억원(YoY-17.6%), 영업이익 161억원(YoY-48.1%)을 전망한다. 실적에 대한 개선은 국내 주요 양산사업 종료 및 해외 사업 생산거점 이동으로 다소 시간이 필요할 것이다. 하지만 수주잔고 회복이 가시화되고 있다는 점에 주시할 필요가 있다는 판단이다.

>>> 3Q 매출액 4,035억원(YoY-17.6%) 영업이익 161억원(YoY-48.1%)

LIG넥스원은 3Q IFRS 연결 기준 매출액 4,035억원 (YoY -17.6%)과 영업이익 161억원(YoY-48.1%)을 기록할 전망이다. 매출액은 국내사업 부문에서 기존의 양산 사업인 중거리 지대공 유도무기 천공 1차와 함대함 유도무기 해성 등의 양산 사업 종료에 따른 영향으로 감소가 불가피할 전망이다. 한편, 수익성 측면에서는 매출액 감소로 고정비 부담이 일부 있을 것으로 예상되나 지난 실적과 같은 추가적인 대규모 손실 총당금 반영이 제한될 것으로 보여 전 분기 대비 개선할 것으로 추정한다.

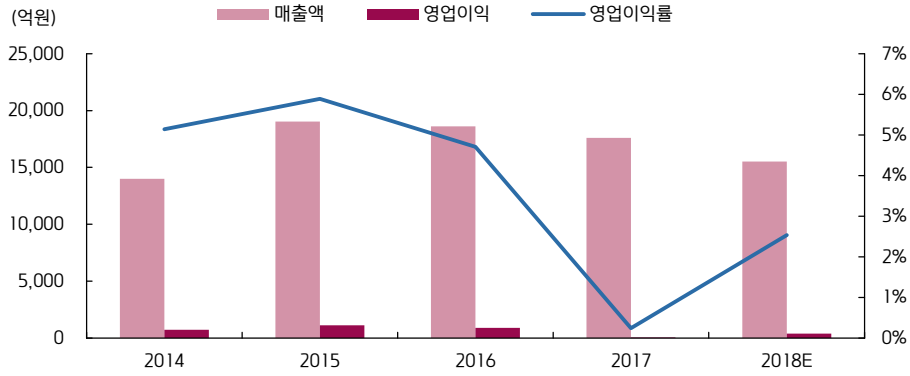
>>> 눈에 띄는 수주잔고 회복

동사는 2016년 7,800억원, 2017년 약 1조원의 신규 수주를 기록하며 최근 수년간 부진한 수주 실적을 기록했다. 이로 인해 수주잔고는 2015년 약 5.7조원을 기록한 이후 지속적으로 감소하여 2018년 2분기 약 3.2조원까지 감소했다. 하지만 2018년에는 국내 사업에서만 천무 양산사업 약 2,177억원, 대포병탐타레이더-II 양산사업 약 1,810억원, 철매-II 성능개량 양산사업 약 4,390억원 등 이미 수주한 사업을 포함해 약 1.5조원 이상의 수주가 예상된다. 또한 추가적으로 해외에 대한 신규 수주 기대감이 존재하는 상황으로 연말 기준 수주잔고 약 5조원을 넘길 가능성도 클 것으로 추정된다.

>>> 실적 개선에는 시간이 필요

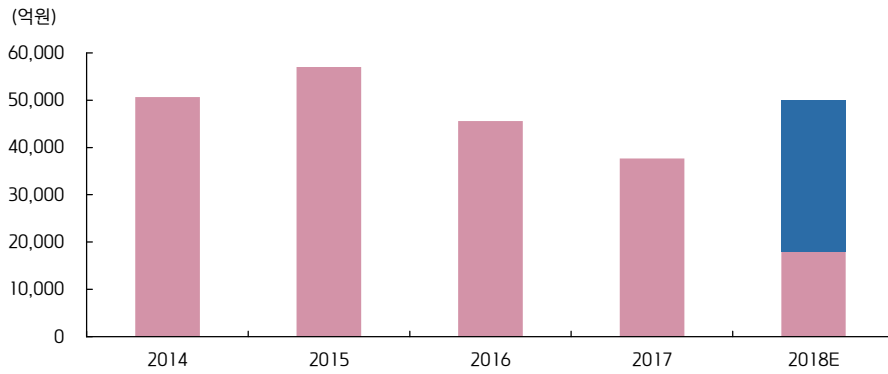
한편, 국내사업 부문의 매출액 감소 및 해외사업 부문의 매출액 인식 지연에 따라 동사의 실적 개선은 기존의 전망보다 시간이 필요할 것으로 전망된다. 보통 신규 수주를 받고 매출액 인식까지는 최소한의 시간이 필요하기 때문에 향후 신규 수주 후 매출액 인식이 시작되는 일정 시간까지의 외형 성장 및 수익성 개선은 쉽지 않을 것이라는 판단이다. 다만, 상반기에 이어서 하반기에도 수출 모멘텀은 지속적으로 유효하며 수주잔고가 과거 최고 수준으로의 회복이 전망되어 기존의 투자이견 Buy와 목표주가 42,000원 유지한다.

LIG넥스원 매출액, 영업이익, 영업이익률 추이 및 전망



자료: LIG넥스원, 키움증권 리서치

LIG넥스원 수주잔고 추이 및 전망



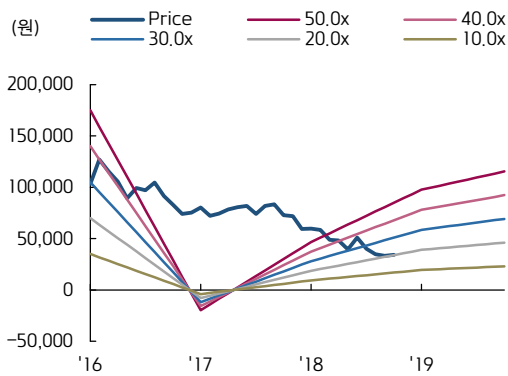
자료: LIG넥스원, 키움증권 리서치 \* 2018년도 분홍색 부분은 2018년 2Q 기준 수주잔고

LIG넥스원 실적 전망

(억원,%)	2017				2018 E				2016	2017	2018E
	1Q	2Q	3Q	4Q	1Q	2Q	3QE	4QE	Annual	Annual	Annual
매출액											
국내	3,216	4,040	3,595	4,041	3,053	3,023	3,404	3,612	17,467	14,892	13,092
수출	369	699	1,299	-240	707	607	631	483	1,141	2,128	2,427
합계	3,585	4,739	4,894	3,802	3,759	3,630	4,035	4,095	18,608	17,020	15,519
매출원가											
매출원가율	89.9%	86.0%	86.4%	122.2%	90.3%	87.7%	87.6%	92.4%	89.5%	95.0%	89.5%
판매비											
판매비율	8.5%	7.4%	7.3%	10.3%	7.4%	8.8%	8.4%	7.2%	5.8%	8.2%	7.9%
영업이익											
영업이익율	3.7%	6.7%	6.4%	-18.8%	2.3%	3.6%	4.0%	0.4%	4.7%	0.3%	2.5%

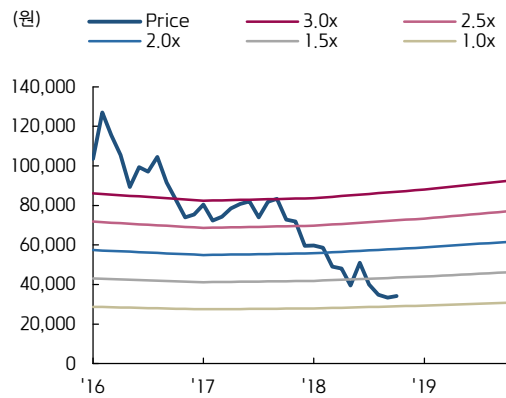
자료: LIG넥스원, 키움증권 리서치

LIG넥스원 PER밴드



자료: Fnguide, 키움증권 리서치

LIG넥스원 PBR 밴드



자료: Fnguide, 키움증권 리서치

**포괄손익계산서**

(단위: 억원)

12월 결산, IFRS 연결	2016	2017	2018E	2019E	2020E
매출액	18,608	17,613	15,519	19,672	23,783
매출원가	16,648	16,171	13,893	17,545	21,167
매출총이익	1,960	1,442	1,626	2,127	2,616
판매비및일반관리비	1,084	1,400	1,233	1,424	1,658
영업이익(보고)	876	43	393	703	959
영업이익(핵심)	876	43	393	703	959
영업외손익	-42	-294	-106	-103	-213
이자수익	3	9	8	10	12
배당금수익	5	0	0	0	0
외환이익	72	40	54	59	51
이자비용	41	78	102	106	111
외환손실	57	53	61	57	57
관계기업지분법손익	6	11	11	11	11
투자및기타자산처분손익	-1	-2	0	0	0
금융상품평가및기타금융이익	0	0	0	0	0
기타	-28	-222	-16	-20	-119
법인세차감전이익	834	-251	287	600	745
법인세비용	64	-165	82	170	212
유효법인세율 (%)	7.7%	65.7%	28.4%	28.4%	28.4%
당기순이익	771	-86	206	430	534
지배주주지분순이익(억원)	771	-86	206	430	534
EBITDA	1,352	540	847	1,173	1,447
현금순이익(Cash Earnings)	1,246	411	659	900	1,023
수정당기순이익	771	-86	206	430	534
증감율(% YoY)					
매출액	-2.3	-5.3	-11.9	26.8	20.9
영업이익(보고)	-21.9	-95.1	817.0	78.8	36.3
영업이익(핵심)	-21.9	-95.1	817.0	78.8	36.3
EBITDA	-15.2	-60.1	56.8	38.5	23.4
지배주주지분 당기순이익	-7.2	N/A	N/A	108.9	24.2
EPS	-13.4	N/A	N/A	108.9	24.2
수정순이익	-7.1	N/A	N/A	108.9	24.2

**재무상태표**

(단위: 억원)

12월 결산, IFRS 연결	2016	2017	2018E	2019E	2020E
유동자산	10,269	11,672	11,891	12,417	14,012
현금및현금성자산	123	893	771	901	1,822
유동금융자산	0	0	0	0	0
매출채권및유동채권	8,865	9,811	9,988	10,188	10,810
채고자산	1,281	956	1,121	1,315	1,363
기타유동비금융자산	0	12	11	14	17
비유동자산	7,645	8,395	8,693	9,296	10,105
장기매출채권및기타비유동채권	73	57	50	64	77
투자자산	344	355	334	408	482
유형자산	5,961	6,581	6,654	6,823	7,084
무형자산	817	735	808	869	919
기타비유동자산	450	668	847	1,132	1,542
자산총계	17,915	20,068	20,584	21,713	24,117
유동부채	11,298	11,389	10,864	11,645	13,593
매입채무및기타유동채무	8,593	8,483	7,390	7,869	9,513
단기차입금	2,558	2,600	2,900	3,200	3,500
유동성장기차입금	16	115	115	115	115
기타유동부채	131	191	459	462	464
비유동부채	300	2,638	3,585	3,612	3,645
장기매입채무및비유동채무	6	6	6	7	9
사채및장기차입금	32	2,384	3,334	3,334	3,334
기타비유동부채	262	248	245	271	302
부채총계	11,598	14,028	14,449	15,258	17,237
자본금	1,100	1,100	1,100	1,100	1,100
주식발행초과금	1,407	1,407	1,407	1,407	1,407
이익잉여금	3,809	3,532	3,628	3,948	4,372
기타자본	1	1	1	1	1
지배주주지분자본총계	6,316	6,040	6,136	6,456	6,879
비지배주주지분자본총계	0	0	0	0	0
자본총계	6,316	6,040	6,136	6,456	6,879
순차입금	2,483	4,206	5,578	5,748	5,127
총차입금	2,606	5,099	6,349	6,649	6,949

**현금흐름표**

(단위: 억원)

12월 결산, IFRS 연결	2016	2017	2018E	2019E	2020E
영업활동현금흐름	-1,077	-364	-512	962	1,973
당기순이익	771	-86	206	430	534
감가상각비	301	344	327	330	339
무형자산상각비	175	153	127	139	150
외환손익	-1	13	7	-3	6
자산처분손익	1	4	0	0	0
지분법손익	-6	-11	-11	-11	-11
영업활동자산부채 증감	-2,465	-1,082	-1,160	73	962
기타	148	301	-7	3	-6
투자활동현금흐름	-996	-1,150	-747	-1,048	-1,273
투자자산의 처분	-1	-1	32	-63	-63
유형자산의 처분	0	3	0	0	0
유형자산의 취득	-822	-1,029	-400	-500	-600
무형자산의 처분	-161	-130	-200	-200	-200
기타	-12	7	-179	-285	-411
재무활동현금흐름	1,844	2,285	1,137	216	221
단기차입금의 증가	2,059	42	300	300	300
장기차입금의 증가	-8	2,450	950	0	0
자본의 증가	0	0	0	0	0
배당금지급	-207	-207	-110	-110	-110
기타	0	0	-3	26	31
현금및현금성자산의순증가	-226	770	-122	130	921
기초현금및현금성자산	349	123	893	771	901
기말현금및현금성자산	123	893	771	901	1,822
Gross Cash Flow	1,388	718	648	889	1,012
Op Free Cash Flow	-2,163	-1,729	-1,025	347	1,337

**투자지표**

(단위: 원, 배, %)

12월 결산, IFRS 연결	2016	2017	2018E	2019E	2020E
주당지표(원)					
EPS	3,502	-392	935	1,954	2,427
BPS	28,711	27,454	27,889	29,343	31,270
주당EBITDA	6,146	2,454	3,849	5,332	6,578
CFPS	5,666	1,867	2,997	4,090	4,648
DPS	940	500	500	500	500
주가배수(배)					
PER	23.0	-152.5	36.5	17.4	14.1
PBR	2.8	2.2	1.2	1.2	1.1
EV/EBITDA	14.9	32.2	22.1	16.1	12.6
PCFR	14.2	32.0	11.4	8.3	7.3
수익성(%)					
영업이익률(보고)	4.7	0.2	2.5	3.6	4.0
영업이익률(핵심)	4.7	0.2	2.5	3.6	4.0
EBITDA margin	7.3	3.1	5.5	6.0	6.1
순이익률	4.1	-0.5	1.3	2.2	2.2
자기자본이익률(ROE)	12.7	-1.4	3.4	6.8	8.0
투자자본이익률(ROIC)	11.7	0.2	2.8	4.6	6.5
안정성(%)					
부채비율	183.6	232.3	235.5	236.4	250.6
순차입금비율	39.3	69.6	90.9	89.0	74.5
이자보상배율(배)	21.1	0.6	3.9	6.6	8.6
활동성(배)					
매출채권회전율	2.1	1.9	1.6	2.0	2.3
채고자산회전율	16.6	15.7	14.9	16.1	17.8
매입채무회전율	1.9	2.1	2.0	2.6	2.7

Compliance Notice

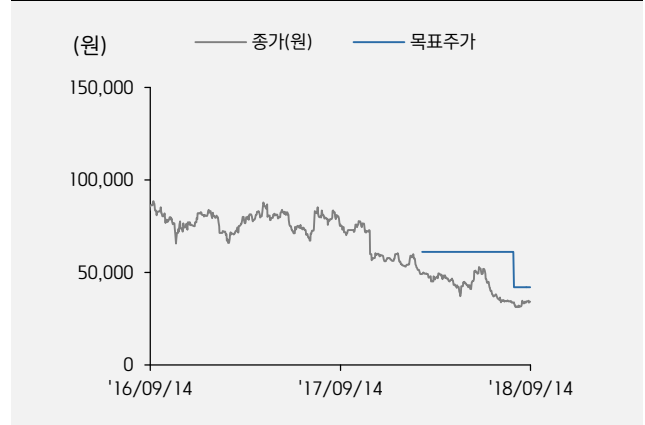
- 당사는 9월 13일 현재 'LIG넥스원' 발행주식을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 동 자료를 기관투자자 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 동 자료의 금융투자분석사는 자료 작성일 현재 동 자료상에 언급된 기업들의 금융투자상품 및 권리를 보유하고 있지 않습니다.
- 동 자료에 게시된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 작성되었음을 확인합니다.

투자의견변동내역(2개년)

종목명	일자	투자의견	목표주가	목표 가격 대상 시점	과리율(%)	
					평균 주가대비	최고 주가대비
LIG넥스원 (079550)	2018-04-02	Buy(Initiate)	61,000원	6개월	-27.94	-20.74
	2018-05-09	BUY(Maintain)	61,000원	6개월	-22.62	-13.28
	2018-06-20	BUY(Maintain)	61,000원	6개월	-32.02	-13.28
	2018-08-14	BUY(Maintain)	42,000원	6개월	-21.75	-17.50
	2018-09-14	BUY(Maintain)	42,000원	6개월		

\*주가는 수정주가를 기준으로 과리율을 산출하였습니다.

목표주가추이(2개년)



투자의견 및 적용기준

기업	적용기준(6개월)
Buy(매수)	시장대비+20%이상주가상승예상
Outperform(시장수익률상회)	시장대비+10~+20%주가상승예상
Marketperform(시장수익률)	시장대비+10~-10%주가변동예상
Underperform(시장수익률하회)	시장대비-10~-20%주가하락예상
Sell(매도)	시장대비-20%이하주가하락예상

업종	적용기준(6개월)
Overweight(비중확대)	시장대비+10%이상초과수익예상
Neutral(중립)	시장대비+10~-10%변동예상
Underweight(비중축소)	시장대비-10%이상초과하락예상

투자등급 비율 통계 (2017/07/01~2018/06/30)

투자등급	건수	비율(%)
매수	160	95.24%
중립	6	3.57%
매도	2	1.19%