



Analyst 나승두 · 02-3773-8891 · nsdoo@sk.com

# Issue Comment

- ✓ 새해 개장 이후 외인/기관 동반 순매도에 방산 약세
- ✓ 단기 수급요인 해소되면 신규 수출/실적 모멘텀 회복 예상
- ✓ 1/5 국내 최초 방위산업 ETF 출시에도 주목

## 방위산업, 망설임이 필요 없는 이유

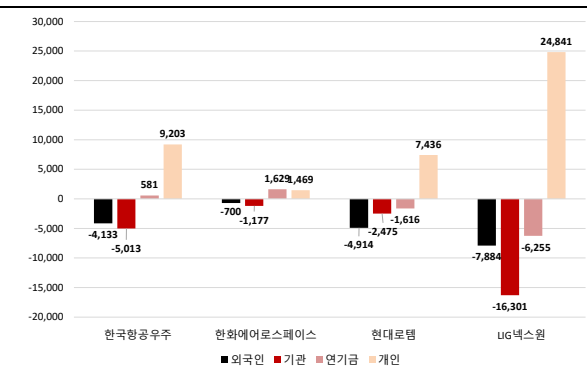
- 국내 방산 Big 4(한국항공우주, 한화에어로스페이스, 현대로템, LIG 넥스원), 새해 개장 이후 외인/기관 동반 순매도, 주가 약세
- 외국인 우리나라 증시 매도 집중되며 1/3(화) 장중 코스피 2,200pt 하회하기도, 국내 방산 Big 4 외국인 순매도 상위권 형성
- LIG 넥스원, 1/3(화) 기관 1 조 6 천억원 규모 순매도 더해지며 -8.55% 하락 마감
- '21년 모회사(주식회사 LIG)에서 발행한 교환사채, '22년 8월 8일 전량 교환권 행사된 이후 차익실현 영향 있는 것으로 파악
- 단기적 수급 요인 해소되면 신규 수출 및 실적 모멘텀 다시 되살아날 것으로 예상
- 주요 기업들의 2022년 4분기 실적, 폴란드 초도 물량 납품 및 여타 업황 회복 등의 영향으로 안정적 흐름 보일 것으로 예상
- 2023년 1분기부터 추가 해외 수출 소식 전해질 가능성 높음, 폴란드/노르웨이/말레이시아/루마니아/호주 등 예상
- 우크라이나 전쟁 종료되더라도 글로벌 갈등과 대립은 2023년을 관통할 핵심 Keyword
- 첨단/전략 무기의 도입, 군 현대화, 소진된 무기에 대한 Restocking 수요 예상, 관련 부품 및 기자재 수요 증가에도 관심
- 1/5(목), 국내 최초 방위산업 ETF(한화자산운용 ARIRANG K 방산 Fn) 출시 예정
- 기초지수(Benchmark)는 FnGuide 에서 제공하는 K-방위산업 지수
- 지수 구성에 활용되는 11개 상장기업에 대한 관심도 한 번 더 환기될 수 있을 것으로 예상

방산 Big 4, 기간별 수익률

| 구분        | 2022년 수익률 |        |         | 2023년 수익률 |        |
|-----------|-----------|--------|---------|-----------|--------|
|           | 연간        | 7월 이후  | 12월     | 1/2       | 1/3    |
| 한국항공우주    | 56.86%    | -5.39% | 4.95%   | -3.24%    | -4.57% |
| 한화에어로스페이스 | 53.33%    | 51.13% | 1.38%   | 0.00%     | -2.99% |
| 현대로템      | 36.54%    | 36.54% | -10.83% | -1.94%    | -3.05% |
| LIG 넥스원   | 34.40%    | 28.41% | -0.32%  | -3.58%    | -8.55% |

주요 투자자 수급 동향 - 23년 01월 03일

(단위: 억원)



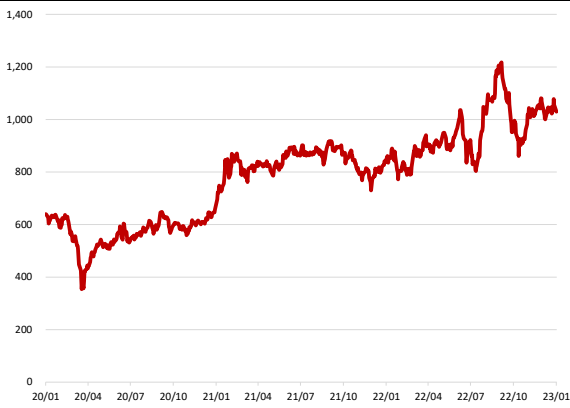
자료: Qunatwise, SK 증권 / 주 1/3 기준 시가총액순 정렬

자료: Qunatwise, SK 증권

- 작성자는 본 조사분석자료에 게재된 내용들이 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 신의성실하게 작성되었음을 확인합니다.
- 본 보고서에 언급된 종목의 경우 당사 조사분석담당자는 본인의 담당종목을 보유하고 있지 않습니다.
- 본 보고서는 기관투자자 또는 제 3자에게 사전 제공된 사실이 없습니다.
- 투자판단 3 단계 (6개월 기준) 15%이상 → 매수 / -15%~15% → 중립 / -15%미만 → 매도

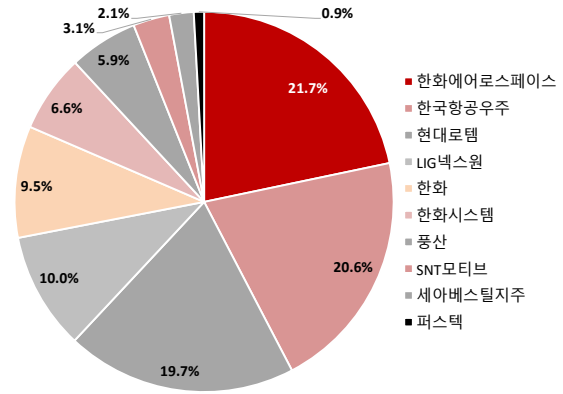
FnGuide K-방위산업 지수 추이

(단위: pt)



자료: FnIndex, SK 증권

FnGuide K-방위산업 지수 구성종목 비중



자료: FnIndex, SK 증권

주식회사 엘아이지 교환사채 발행내역

| 구분           | 제6회 교환사채                      | 제7회 교환사채                      |
|--------------|-------------------------------|-------------------------------|
| 사채 전자등록금액    | 25,000,000,000 원              | 75,000,000,000 원              |
| 발행일 / 만기일    | 2021. 11. 06. / 2022. 11. 05. | 2021. 11. 06. / 2025. 11. 05. |
| 표면이자율        | 2.00%                         | 2.00%                         |
| 만기보장수익률      | 6.00%                         | 6.50%                         |
| 만기상환방법       | 만기시 미교환사채가액의 103.96% 상환       | 만기시 미교환사채가액의 119.64% 상환       |
| 교환대상 주식 및 수량 | LIG넥스원 보통주 491,980 주          | LIG넥스원 보통주 1,405,678 주        |
| 교환가격         | 50,815 원                      | 53,355 원                      |
| 교환청구기간       | 2021. 11. 06. ~ 2022. 10. 05. | 2021. 11. 06. ~ 2025. 10. 05. |

자료: 주식회사 엘아이지, LIG 넥스원, SK 증권 / 주: 제 6 회 교환사채는 2022 년 08 월 08 일 전량 교환권 행사 완료

한국항공우주

(단위: 억원)

| 구분   | 2020   | 2021   | 2022E  | 4Q22E | 4Q22 Consensus | Gap |
|------|--------|--------|--------|-------|----------------|-----|
| 매출액  | 28,251 | 25,623 | 29,018 | 7,869 | 7,921          | -52 |
| 영업이익 | 1,395  | 583    | 1,647  | 562   | 383            | 179 |

한화에어로스페이스

(단위: 억원)

| 구분   | 2020   | 2021   | 2022E  | 4Q22E  | 4Q22 Consensus | Gap    |
|------|--------|--------|--------|--------|----------------|--------|
| 매출액  | 53,214 | 64,151 | 69,423 | 20,154 | 22,174         | -2,020 |
| 영업이익 | 2,439  | 3,830  | 3,878  | 1,118  | 1,570          | -452   |

현대로템

(단위: 억원)

| 구분   | 2020   | 2021   | 2022E  | 4Q22E  | 4Q22 Consensus | Gap   |
|------|--------|--------|--------|--------|----------------|-------|
| 매출액  | 27,853 | 28,725 | 32,012 | 10,084 | 9,080          | 1,004 |
| 영업이익 | 821    | 802    | 1,374  | 537    | 470            | 67    |

LIG 넥스원

(단위: 억원)

| 구분   | 2020   | 2021   | 2022E  | 4Q22E | 4Q22 Consensus | Gap |
|------|--------|--------|--------|-------|----------------|-----|
| 매출액  | 16,003 | 18,222 | 21,807 | 6,986 | 6,069          | 918 |
| 영업이익 | 637    | 972    | 1,814  | 402   | 449            | -47 |