

# LIG 넥스원(079550/KS)

## 오버행 이슈 해소 국면

### 매수(유지)

T.P 140,000 원(유지)

#### Analyst

이지훈

sa75you@sk.com

02-3773-8880

#### Company Data

자본금	1,100 억원
발행주식수	2,200 만주
자사주	0 만주
액면가	5,000 원
시가총액	25,190 억원
주요주주	
엘이이(외)	46.42%
스틱인베스트먼트(외1)	7.95%
외국인지분률	12.60%
배당수익률	0.00%

#### Stock Data

주가(16/01/14)	114,500 원
KOSPI	1900.01 pt
52주 Beta	0.83
52주 최고가	120,500 원
52주 최저가	72,800 원
60일 평균 거래대금	141 억원

#### 주가 및 상대수익률



주가상승률	절대주가	상대주가
1개월	14.8%	16.5%
6개월	%	%
12개월	%	%

스틱인베스트먼트가 보유하고 있던 LIG 넥스원 지분 5%를 블록딜 방식으로 처분하기로 결정했다. 재무적 투자자들의 추가적인 지분 매각 가능성으로 단기적으론 수급 부담이 될 수 있다. 그러나 LIG 넥스원의 실적개선 속도나 폭, 수주 전망을 고려하면 큰 문제는 아닐 것으로 전망된다. 기대하고 있는 해외수주가 현실화된다면 실적추정 상향 여지도 있다. 투자의견 매수, 목표주가 140,000 원을 유지한다.

### 스틱인베스트먼트가 보유한 LIG 넥스원 지분 5% 매각 결정

스틱인베스트먼트가 보유하고 있던 LIG 넥스원 지분 5%(110 만주, 매도 후 지분 65 만주)를 블록딜 방식으로 처분하기로 결정했다. 할인율은 전일 증가인 114,500 원에서 할인율 3.93~8.73%가 적용된다. 이번 결정으로 워드윈에스피씨(지분율 5.3%), KB 메자닌사모투자(4.2%), 대신홍국사모투자(2.1%) 등 보호 예수가 해제된 재무적투자자들의 지분매도가 이어질 것으로 예상된다. 참고로 재무적 투자자들의 매각전 전체 지분율은 22.3%, 주당 취득가격은 42,857 원이었다.

### 실적 및 수주 증가세 지속

재무적 투자자들의 추가적인 지분 매각 가능성으로 단기적으론 수급 부담이 될 수 있다. 그러나 LIG 넥스원의 실적개선 속도나 폭, 수주 전망을 고려하면 큰 문제는 아닐 것으로 전망된다. 중고도 지대공 미사일인 천궁 1,2 차분 양산 본격화, 신궁, 해성 2, 홍상어 등 유도무기의 안정적인 매출로 외형 및 수익성 성장추세는 가속화 될 것이다. 금년 말 수주가 예상되는 현궁(휴대용 대전차 미사일)과 다대역무전기 등 국내 수주와 중동지역의 해외수주 등 수주모멘텀도 긍정적이다. 3 분기말 일시적으로 감소했던 수주잔고(4.08 조원)도 최근 수주현황을 고려할 때 재차 증가한 것으로 추정된다.

### 투자의견 매수, 목표주가 140,000 원 유지

4 분기 예상매출액 5,685 억원, 영업이익은 425 억원으로 시장기대치를 충족할 것으로 예상된다. 전분기대비 외형 증가(+14.3%)에도 불구하고 영업이익이 8.0% 감소하는 것은 연구개발사업의 매출비중이 소폭 증가하기 때문이다. 그러나 영업이익률은 7.5%로 견조한 실적 지속에는 이상이 없다는 판단이다. 기대하고 있는 해외수주가 현실화된다면 실적추정 상향 여지도 있다. 투자의견 매수, 목표주가 140,000 원을 유지한다.

#### 영업실적 및 투자지표

구분	단위	2012	2013	2014	2015E	2016E	2017E
매출액	억원	9,521	12,082	14,002	18,207	20,170	22,916
yoy	%	5.2	26.9	15.9	30.0	10.8	13.6
영업이익	억원	334	514	720	1,398	1,640	1,905
yoy	%	2.5	53.7	40.1	94.1	17.3	16.2
EBITDA	억원	695	907	1,145	1,867	2,091	2,366
세전이익	억원	202	417	627	1,363	1,602	1,861
순이익(지배주주)	억원	232	538	506	1,080	1,268	1,474
영업이익률%	%	3.5	4.3	5.1	7.7	8.1	8.3
EBITDA%	%	7.3	7.5	8.2	10.3	10.4	10.3
순이익률	%	2.4	4.5	3.6	5.9	6.3	6.4
EPS	원	1,160	2,689	2,528	5,259	5,765	6,698
PER	배	0.0	0.0	0.0	19.7	19.9	17.1
PBR	배	0.0	0.0	0.0	3.6	3.3	2.8
EV/EBITDA	배	0.0	0.0	0.0	13.8	13.4	11.3
ROE	%	8.3	17.5	14.6	21.7	18.1	17.6
순차입금	억원	1,669	786	1,033	2,458	2,605	1,421
부채비율	%	297.3	333.4	354.0	214.1	180.0	165.9

부문별 실적추이

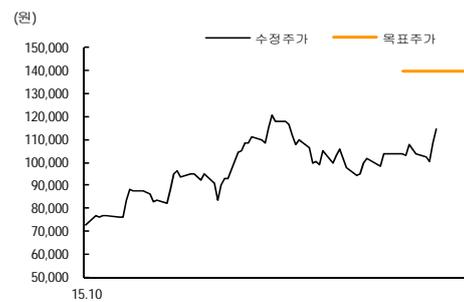
(단위: 억원)

	2012	2013	2014	2015E	2016E	2017E
정밀타격	4,523	5,743	7,780	11,569	12,840	13,820
(YoY)		27.0%	35.5%	48.7%	11.0%	7.6%
감시정찰	2,037	2,965	2,610	2,128	2,580	3,015
(YoY)		45.6%	-12.0%	-18.5%	21.2%	16.9%
항공전자/전자전	2,032	2,276	2,477	2,817	3,020	3,311
(YoY)		12.0%	8.8%	13.7%	7.2%	9.6%
지휘통제/통신	776	969	1,068	1,117	1,320	2,420
(YoY)		24.9%	10.2%	4.6%	18.2%	83.3%
기타	153	129	67	576	410	350
(YoY)		-15.7%	-48.1%	759.7%	-28.8%	-14.6%
매출합	9,521	12,082	14,002	18,207	20,170	22,916
(YoY)		26.9%	15.9%	30.0%	10.8%	13.6%
영업이익	334	514	720	1,398	1,640	1,905
영업이익률	<b>3.5%</b>	<b>4.3%</b>	<b>5.1%</b>	<b>7.7%</b>	<b>8.1%</b>	<b>8.3%</b>
(YoY)		53.9%	40.1%	94.2%	17.3%	16.2%
세전이익	202	417	627	1,363	1,602	1,861
순이익	232	538	506	1,080	1,268	1,474

자료: LIG 넥스원 SK 증권 추정

## 투자의견변경

일시	투자의견	목표주가
2016.01.15	매수	140,000원
2016.01.04	매수	140,000원



## Compliance Notice

- 작성자(이지훈)는 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 3 자에게 사전 제공된 사실이 없습니다.
- 당사는 자료공표일 현재 해당기업과 관련하여 특별한 이해 관계가 없습니다.
- 종목별 투자의견은 다음과 같습니다.
- 투자판단 4 단계 (6개월 기준) 25%이상 → 적극매수 / 10%~25% → 매수 / -10%~+10% → 중립 / -10%미만 → 매도

## SK 증권 유니버스 투자등급 비율 (2016년 1월 15일 기준)

매수	94.67%	중립	5.33%	매도	0%
----	--------	----	-------	----	----

대차대조표

월 결산(억원)	2013	2014	2015E	2016E	2017E
<b>유동자산</b>	7,903	9,307	13,119	14,231	17,204
현금및현금성자산	431	37	892	1,095	2,279
매출채권및기타채권	1,246	1,780	3,758	4,422	5,024
재고자산	692	856	1,059	1,089	1,237
<b>비유동자산</b>	6,632	6,953	6,922	7,185	7,044
장기금융자산	123	172	241	241	241
유형자산	5,338	5,586	5,284	5,395	5,347
무형자산	730	741	673	552	459
<b>자산총계</b>	14,535	16,259	20,040	21,416	24,248
<b>유동부채</b>	9,567	12,240	13,091	13,387	14,713
단기금융부채	505	1,014	3,300	3,650	3,650
매입채무 및 기타채무	8,831	10,627	9,209	9,193	10,444
단기충당부채	4	24	53	22	25
<b>비유동부채</b>	1,615	438	569	381	415
장기금융부채	713	56	50	50	50
장기매입채무 및 기타채무	568	29	50	26	26
장기충당부채	41	49	0	44	53
<b>부채총계</b>	11,182	12,678	13,660	13,768	15,128
<b>지배주주지분</b>	3,353	3,581	6,380	7,647	9,120
자본금	1,000	1,000	1,100	1,100	1,100
자본잉여금	0	0	1,407	1,407	1,407
기타자본구성요소	0	0	0	0	0
자기주식	0	0	0	0	0
이익잉여금	2,353	2,581	3,872	5,140	6,614
비지배주주지분	0	0	0	0	0
<b>자본총계</b>	3,353	3,581	6,380	7,647	9,120
<b>부채외자본총계</b>	14,535	16,259	20,040	21,416	24,248

현금흐름표

월 결산(억원)	2013	2014	2015E	2016E	2017E
<b>영업활동현금흐름</b>	1,817	717	740	287	1,526
당기순이익(손실)	538	506	696	1,268	1,474
비현금성항목등	508	890	709	823	892
유형자산감가상각비	268	290	321	331	368
무형자산감가상각비	125	135	148	121	93
기타	46	258	62	21	21
운전자본감소(증가)	771	-668	-146	-1,147	-453
매출채권및기타채권의 감소(증가)	-7	-536	-354	-664	-602
재고자산감소(증가)	-199	-171	-119	-31	-148
매입채무 및 기타채무의 증가(감소)	3,526	1,185	706	-17	1,252
기타	-2,548	-1,146	-379	-435	-954
법인세납부	0	-10	-519	-657	-387
<b>투자활동현금흐름</b>	-666	-745	-212	-390	-318
금융자산감소(증가)	199	-50	0	0	0
유형자산감소(증가)	-692	-537	-212	-442	-320
무형자산감소(증가)	-176	-151	0	0	0
기타	3	-7	0	52	2
<b>재무활동현금흐름</b>	-778	-366	0	305	-23
단기금융부채증가(감소)	0	0	0	350	0
장기금융부채증가(감소)	0	0	0	0	0
자본의증가(감소)	0	0	0	0	0
배당금의 지급	0	-134	0	0	0
기타	-71	-85	0	-45	-23
<b>현금의 증가(감소)</b>	373	-394	491	203	1,185
기초현금	57	431	37	528	731
기말현금	431	37	528	731	1,915
FCF	1,025	708	-3,052	388	1,197

자료 : LIG넥스원 SK증권 추정

손익계산서

월 결산(억원)	2013	2014	2015E	2016E	2017E
<b>매출액</b>	12,082	14,002	18,207	20,170	22,916
<b>매출원가</b>	10,784	12,441	15,913	17,608	20,097
<b>매출총이익</b>	1,298	1,561	2,294	2,562	2,819
매출총이익률 (%)	10.7	11.2	12.6	12.7	12.3
<b>판매비와관리비</b>	784	841	896	922	914
영업이익	514	720	1,398	1,640	1,905
영업이익률 (%)	4.3	5.1	7.7	8.1	8.3
비영업손익	-97	-94	-35	-38	-44
<b>순금융비용</b>	60	82	14	19	21
외환관련손익	1	25	2	2	-2
<b>관계기업투자등 관련손익</b>	-14	-10	-2	0	0
세전계속사업이익	417	627	1,363	1,602	1,861
세전계속사업이익률 (%)	3.5	4.5	7.5	7.9	8.1
계속사업법인세	-121	121	284	333	387
<b>계속사업이익</b>	538	506	1,080	1,268	1,474
중단사업이익	0	0	0	0	0
*법인세효과	0	0	0	0	0
당기순이익	538	506	1,080	1,268	1,474
순이익률 (%)	4.5	3.6	5.9	6.3	6.4
지배주주	538	506	1,080	1,268	1,474
<b>지배주주귀속 순이익률 (%)</b>	4.45	3.61	5.93	6.29	6.43
비지배주주	0	0	0	0	0
<b>총포괄이익</b>	559	362	1,079	1,267	1,473
<b>지배주주</b>	559	362	1,079	1,267	1,473
<b>비지배주주</b>	0	0	0	0	0
EBITDA	907	1,145	1,867	2,091	2,366

주요투자지표

월 결산(억원)	2013	2014	2015E	2016E	2017E
<b>성장성 (%)</b>					
매출액	26.9	15.9	30.0	10.8	13.6
영업이익	53.7	40.1	94.1	17.3	16.2
세전계속사업이익	106.1	50.4	117.6	17.5	16.2
EBITDA	30.5	26.3	63.0	12.0	13.1
EPS(계속사업)	131.8	-6.0	108.0	9.6	16.2
<b>수익성 (%)</b>					
ROE	17.5	14.6	21.7	18.1	17.6
ROA	4.2	3.3	6.0	6.1	6.5
EBITDA마진	7.5	8.2	10.3	10.4	10.3
<b>안정성 (%)</b>					
유동비율	82.6	76.0	100.2	106.3	116.9
부채비율	333.4	354.0	214.1	180.0	165.9
순차입금/자기자본	23.5	28.8	38.5	34.1	15.6
EBITDA/이자비용(배)	12.7	13.4	125.3	102.1	104.6
<b>주당지표 (원)</b>					
EPS(계속사업)	2,689	2,528	5,259	5,765	6,698
BPS	16,767	17,906	29,001	34,761	41,454
CFPS	4,654	4,653	7,543	7,819	8,794
주당 현금배당금	0	0	0	0	0
<b>Valuation지표 (배)</b>					
PER(최고)	0.0	0.0	22.9	19.9	17.1
PER(최저)	0.0	0.0	13.8	17.4	15.0
PBR(최고)	0.0	0.0	4.2	3.3	2.8
PBR(최저)	0.0	0.0	2.5	2.9	2.4
PCR	0.0	0.0	13.7	14.6	13.0
EV/EBITDA(최고)	0.0	0.0	15.8	13.4	11.3
EV/EBITDA(최저)	0.0	0.0	10.1	11.9	10.0