

LIG 넥스원(079550/KS)

추세는 변함이 없다. 4Q 실적은 일시적 현상일뿐

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	26,950 억원

주요주주

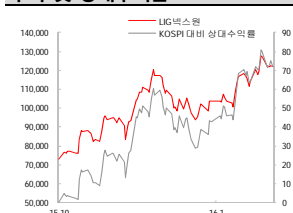
엘이이(외4)	46.42%
하나금융투자(외1)	5.30%

외국인지분률	14.30%
배당수익률	0.00%

Stock Data

주가(16/02/04)	122,500 원
KOSPI	1890.67 pt
52주 Beta	0.82
52주 최고가	127,500 원
52주 최저가	72,800 원
60일 평균 거래대금	171 억원

주가 및 상대수익률



주가상승률	절대주가	상대주가
1개월	18.4%	22.8%
6개월	%	%
12개월	%	%

4 분기 실적은 수익성 측면에서 기대치를 크게 하회했다. 연구개발관련 충당금 설정과 비경상적 판관비 증가로 인해 영업이익률은 2.3%에 그쳤다. 그러나 중장기적인 실적호조 유지에는 변함이 없다. 유도무기의 양산매출확대와 해외수출 등 수주모멘텀은 여전하다. 4 분기 실적에 대한 실망감, 오버행 이슈 부각 등으로 주가 조정시 매수의 적기로 판단된다.

일회성 비용 증가로 4 분기 실적은 기대치 하회

4 분기 실적은 수익성 측면에서 기대치를 크게 하회했다. 매출액 6,515 억원, 영업이익은 149 억원에 그쳤다. 유도무기 양산증가에 힘입어 외형은 예상치를 1 천억원이상 상회했다. 그러나 연구개발관련 프로젝트의 비용발생(충당금 250 억원)과 비경상적 판관비 증가(110 억원)로 인해 영업이익률은 2.3%(3 분기 9.3%)에 그쳤다. 일회성 요인을 제거하면 영업이익률은 7.8%에 달한다.

중장기적인 실적호조 추세에는 변함이 없다

4 분기에 일시적으로 수익성이 내려갔지만 중장기적인 실적호조 유지에는 변함이 없다. 우선 천궁을 중심으로 한 유도무기의 양산매출확대와 감시정찰, 항공전자 사업부의 외형증가가 이어지기 때문이다. 천궁은 1,2 차분 양산이 동시에 진행중이고 대전 차미사일인 현궁의 매출도 하반기에는 일부 발생할 수 있다. 현무 3 등 전략무기와 해궁, 홍상어 등의 매출도 꾸준할 것이다. 2016 년 매출액은 전년대비 11.2% 증가한 2.12 조원, 영업이익은 44.3% 증가한 1,618 억원이 예상된다. 신규수주 전망도 긍정적이다. 현궁의 국내 양산 초도물량과 다대역무전기 등 대규모 수주도 가시권에 들어와 있다. 유도무기의 해외 수출도 기대할 수 있는 부분이다.

투자의견 매수, 목표주가 140,000 원

투자의견 매수, 목표주가 140,000 원을 유지한다. 4 분기 실적이 일시적으로 예상치를 하회했으나 실적호조가 유지됨에는 변함이 없다. 유도무기의 양산매출확대와 수익성 증가에 주목할 시점이다. 신규 아이템의 국내양산과 해외수출모멘텀도 여전하다. 4 분기 실적에 대한 실망감, 오버행 이슈 부각 등으로 주가 조정시 매수의 적기로 판단된다.

영업실적 및 투자지표

구분	단위	2012	2013	2014	2015E	2016E	2017E
매출액	억원	9,521	12,082	14,002	19,037	21,170	23,516
yoy	%	5.2	26.9	15.9	36.0	11.2	11.1
영업이익	억원	334	514	720	1,122	1,618	1,837
yoy	%	2.5	53.7	40.1	55.8	44.3	13.5
EBITDA	억원	695	907	1,145	1,591	2,070	2,298
세전이익	억원	202	417	627	1,087	1,580	1,793
순이익(지배주주)	억원	232	538	506	861	1,251	1,420
영업이익률%	%	3.5	4.3	5.1	5.9	7.6	7.8
EBITDA%	%	7.3	7.5	8.2	8.4	9.8	9.8
순이익률	%	2.4	4.5	3.6	4.5	5.9	6.0
EPS	원	1,160	2,689	2,528	4,193	5,686	6,453
PER	배	0.0	0.0	0.0	24.7	21.5	18.9
PBR	배	0.0	0.0	0.0	3.7	3.6	3.0
EV/EBITDA	배	0.0	0.0	0.0	16.4	14.5	12.6
ROE	%	8.3	17.5	14.6	17.7	18.4	17.5
순차입금	억원	1,669	786	1,033	2,829	3,008	1,810
부채비율	%	297.3	333.4	354.0	231.7	192.3	174.6

부문별 실적추이

(단위: 억원)

	2012	2013	2014	2015E	2016E
정밀타격	4,523	5,743	7,780	12,169	13,640
(YoY)		27.0%	35.5%	56.4%	12.1%
감시정찰	2,037	2,965	2,610	2,228	2,680
(YoY)		45.6%	-12.0%	-14.6%	20.3%
항공전자/전자전	2,032	2,276	2,477	2,817	3,120
(YoY)		12.0%	8.8%	13.7%	10.8%
지휘통제/통신	776	969	1,068	1,117	1,320
(YoY)		24.9%	10.2%	4.6%	18.2%
기타	153	129	67	706	410
(YoY)		-15.7%	-48.1%	953.7%	-41.9%
매출합	9,521	12,082	14,002	19,037	21,170
(YoY)		26.9%	15.9%	36.0%	11.2%
영업이익	334	514	720	1,122	1,618
영업이익률	3.5%	4.3%	5.1%	5.9%	7.6%
(YoY)		53.9%	40.1%	55.8%	44.2%

자료: SK 증권 추정

주: 2015 년 부문별 실적은 추정치

실적추정 변경내역

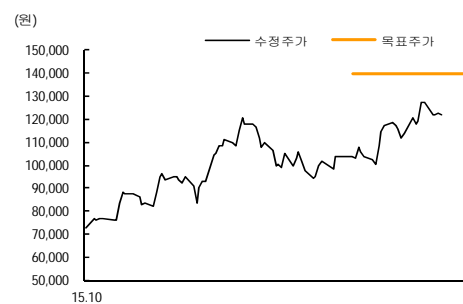
(단위: % 억원)

	신규추정(a)		기존추정(b)		차이(a/b)	
	2015E	2016E	2015E	2016E	2015E	2016E
매출액	19,037	21,170	17,807	19,970	6.9	6.0
영업이익	1,122	1,618	1,368	1,640	-18.0	-1.3
영업이익률	5.9	7.6	7.7	8.2	-1.8	-0.6
세전이익	1,087	1,580	1,333	1,602	-18.4	-1.4
세전이익률	5.7	7.5	7.5	8.0	-1.8	-0.6
지배주주순이익	861	1,251	1,056	1,269	-18.4	-1.4
지배주주순이익률	4.5	5.9	5.9	6.4	-1.4	-0.4
EPS(원)	4,193	5,686	5,141	6,180	-18.4	-8.0

자료: SK 증권 추정

투자의견변경

일시	투자의견	목표주가
2016.02.05	매수	140,000원
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 3자에게 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 2월 5일 기준)

매수	96%	중립	4%	매도	0%
----	-----	----	----	----	----

대차대조표

월 결산(억원)	2013	2014	2015E	2016E	2017E
유동자산	7,903	9,307	13,514	14,479	17,205
현금및현금성자산	431	37	520	692	1,890
매출채권및기타채권	1,246	1,780	3,994	4,641	5,156
재고자산	692	856	1,125	1,143	1,270
비유동자산	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
자산총계	14,535	16,259	20,436	21,665	24,249
유동부채	9,567	12,240	13,706	13,870	15,003
단기금융부채	505	1,014	3,300	3,650	3,650
매입채무 및 기타채무	8,831	10,627	9,787	9,648	10,718
단기충당부채	4	24	56	23	25
비유동부채	1,615	438	569	383	416
장기금융부채	713	56	50	50	50
장기매입채무 및 기타채무	568	29	50	26	26
장기충당부채	41	49	0	46	55
부채총계	11,182	12,678	14,274	14,253	15,419
지배주주지분	3,353	3,581	6,162	7,411	8,830
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	3,653	4,904	6,324
비지배주주지분	0	0	0	0	0
자본총계	3,353	3,581	6,162	7,411	8,830
부채외자본총계	14,535	16,259	20,436	21,665	24,249

현금흐름표

월 결산(억원)	2013	2014	2015E	2016E	2017E
영업활동현금흐름	1,817	717	369	257	1,539
당기순이익(손실)	538	506	478	1,251	1,420
비현금성항목등	508	890	651	819	879
유형자산감가상각비	268	290	321	331	368
무형자산감가상각비	125	135	148	121	93
기타	46	258	62	21	21
운전자본감소(증가)	771	-668	-298	-1,160	-386
매출채권및기타채권의 감소(증가)	-7	-536	-590	-648	-514
재고자산감소(증가)	-199	-171	-185	-18	-127
매입채무 및 기타채무의 증가(감소)	3,526	1,185	1,284	-139	1,069
기타	-2,548	-1,146	-808	-356	-814
법인세납부	0	-10	-462	-653	-373
투자활동현금흐름	-666	-745	-212	-391	-319
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	51	1
재무활동현금흐름	-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
현금의 증가(감소)	373	-394	120	172	1,197
기초현금	57	431	37	157	328
기말현금	431	37	157	328	1,526
FCF	1,025	708	-3,424	358	1,210

자료 : UIG넥스원 SK증권 추정

손익계산서

월 결산(억원)	2013	2014	2015E	2016E	2017E
매출액	12,082	14,002	19,037	21,170	23,516
매출원가	10,784	12,441	17,019	18,630	20,765
매출총이익	1,298	1,561	2,018	2,540	2,751
매출총이익률 (%)	10.7	11.2	10.6	12.0	11.7
판매비와관리비	784	841	896	922	914
영업이익	514	720	1,122	1,618	1,837
영업이익률 (%)	4.3	5.1	5.9	7.6	7.8
비영업손익	-97	-94	-35	-39	-45
순금융비용	60	82	14	20	22
외환관련손익	1	25	2	2	-2
관계기업투자등 관련손익	-14	-10	-2	0	0
세전계속사업이익	417	627	1,087	1,580	1,793
세전계속사업이익률 (%)	3.5	4.5	5.7	7.5	7.6
계속사업법인세	-121	121	226	329	373
계속사업이익	538	506	861	1,251	1,420
중단사업이익	0	0	0	0	0
*법인세효과	0	0	0	0	0
당기순이익	538	506	861	1,251	1,420
순이익률 (%)	4.5	3.6	4.5	5.9	6.0
지배주주	538	506	861	1,251	1,420
지배주주귀속 순이익률 (%)	4.45	3.61	4.52	5.91	6.04
비지배주주	0	0	0	0	0
총포괄이익	559	362	860	1,250	1,419
지배주주	559	362	860	1,250	1,419
비지배주주	0	0	0	0	0
EBITDA	907	1,145	1,591	2,070	2,298

주요투자지표

월 결산(억원)	2013	2014	2015E	2016E	2017E
성장성 (%)					
매출액	26.9	15.9	36.0	11.2	11.1
영업이익	53.7	40.1	55.8	44.3	13.5
세전계속사업이익	106.1	50.4	73.5	45.3	13.5
EBITDA	30.5	26.3	38.9	30.1	11.0
EPS(계속사업)	131.8	-6.0	65.9	35.6	13.5
수익성 (%)					
ROE	17.5	14.6	17.7	18.4	17.5
ROA	4.2	3.3	4.7	5.9	6.2
EBITDA마진	7.5	8.2	8.4	9.8	9.8
안정성 (%)					
유동비율	82.6	76.0	98.6	104.4	114.7
부채비율	333.4	354.0	231.7	192.3	174.6
순차입금/자기자본	23.5	28.8	45.9	40.6	20.5
EBITDA/이자비용(배)	12.7	13.4	106.8	101.1	101.6
주당지표 (원)					
EPS(계속사업)	2,689	2,528	4,193	5,686	6,453
BPS	16,767	17,906	28,007	33,688	40,136
CFPS	4,654	4,653	6,477	7,740	8,549
주당 현금배당금	0	0	0	0	0
Valuation지표 (배)					
PER(최고)	0.0	0.0	28.7	22.4	19.8
PER(최저)	0.0	0.0	17.4	17.7	15.6
PBR(최고)	0.0	0.0	4.3	3.8	3.2
PBR(최저)	0.0	0.0	2.6	3.0	2.5
PCR	0.0	0.0	16.0	15.8	14.3
EV/EBITDA(최고)	0.0	0.0	18.7	15.1	13.1
EV/EBITDA(최저)	0.0	0.0	12.1	12.2	10.5