

LIG 넥스원(079550/KS)

우려가 지나치다

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	19,910 억원

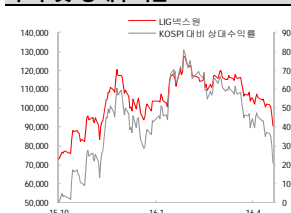
주요주주

엘이이(외6)	46.43%
하나금융투자(외1)	5.30%
외국인지분률	16.20%
배당수익률	1.00%

Stock Data

주가(16/04/21)	90,500 원
KOSPI	2022.1 pt
52주 Beta	0.58
52주 최고가	127,500 원
52주 최저가	72,800 원
60일 평균 거래대금	142 억원

주가 및 상대수익률



주가상승률	절대주가	상대주가
1개월	-22.3%	-23.6%
6개월	4.8%	5.8%
12개월	%	%

KFX 사업에 채택되는 AESA 레이더 개발 우선협상자에 탈락하면서 전일 주가는 6.2% 하락하였다. 그러나 제기되고 있는 우려감은 다소 지나치다는 판단이다. AESA 레이더 개발 우선협상자 선정 탈락이 동사의 핵심경쟁력을 해치는 것은 아니며 실적저하 우려도 기우이다. 해외수출에 따른 성장성도 여전하다는 판단이다. 실적성장세와 주주증가, 해외수출 확대에 의한 시장점유율 확대는 주가의 상승반전을 기대할 수 있는 요인이다.

지나친 우려감

KFX 사업에 채택되는 AESA 레이더 개발 우선협상자에 탈락하면서 전일 주가는 6.2% 하락하였다. 감사보고서가 제출된 3/16 일 이후로 기대치를 하회하는 실적우려, 해외수출 기대감 약화 등도 거론되면서 단기간에 23.3% 하락하였다. 그러나 제기되고 있는 우려감은 다소 지나치다는 판단이다.

첫째, AESA 레이더 개발 우선협상자 선정 탈락이 동사의 핵심경쟁력을 해치는 것은 아니다. 레이더가 속한 감시정찰 분야는 매출비중이 20% 이하이다. 물론 초기 개발에 참여하면서 선정기대감이 높았던 것은 사실이지만 방위산업이 사실상 경쟁체제로 전환되면서 언제든, 어느 업체든 일어날 수 있는 현상이다. 그러나 핵심분야인 유도무기분야는 지대공, 지대지, 함대함, 함대공 등 국내 대부분의 유도무기를 동사가 양산하였고 상세설계에 대한 핵심 노하우를 확보하고 있어 단기간에 주도권을 뺏길 가능성은 매우 낮다. 둘째, 실적저하 우려는 기우이다. 5.7 조원의 안정적인 수주잔고와 유도무기의 양산확대로 2016 년에도 매출액 2.09 조원, 영업이익 1,457 억원(영업이익률 7.0%)을 내는 것은 무리가 없어 보인다. 유도무기에 대한 국방비 증가와 양산이 확정된 현공과 TMMR(다대역무전기), 전락무기 등의 대규모 수주가 예정되어 있어 실적의 성장성은 이어질 것이다. 특히 수출물량이 본격 반영되는 2017 년에는 외형성장세가 더욱 커질 것이다. 셋째, 해외수출에 따른 성장성은 지속된다. 대전차 무기를 비롯해 지대공, 함대지 미사일의 추가 수출가능성도 높다는 판단이다. 높아진 기술력과 가격경쟁력을 바탕으로 글로벌 유도무기 시장에서의 선전이 기대되며 2016 년이 그 원년이 될 것이다.

투자의견 매수, 목표주가 140,000 원

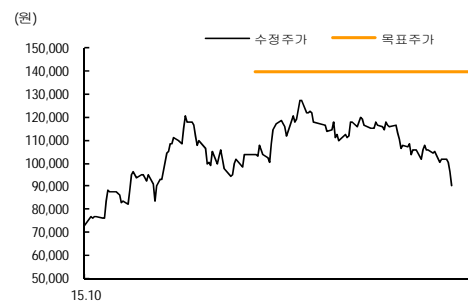
투자의견 매수, 목표주가 140,000 원을 유지한다. 최근 제기되고 있는 우려감은 다소 지나치다는 판단이다. 실적성장세와 주주증가, 해외수출확대로 인한 시장점유율 확대는 주가의 상승반전을 기대할 수 있는 요인이다.

영업실적 및 투자지표

구분	단위	2013	2014	2015	2016E	2017E	2018E
매출액	억원	12,082	14,002	19,037	20,870	24,916	27,542
yoy	%	26.9	15.9	36.0	9.6	19.4	10.5
영업이익	억원	514	720	1,122	1,457	1,916	2,120
yoy	%	53.7	40.1	55.8	29.9	31.5	10.6
EBITDA	억원	907	1,145	1,595	1,457	1,916	2,120
세전이익	억원	417	627	1,049	1,479	1,788	1,985
순이익(지배주주)	억원	538	506	830	1,171	1,415	1,571
영업이익률%	%	4.3	5.1	5.9	7.0	7.7	7.7
EBITDA%	%	7.5	8.2	8.4	7.0	7.7	7.7
순이익률	%	4.5	3.6	4.4	5.6	5.7	5.7
EPS	원	2,689	2,528	4,044	5,321	6,430	7,141
PER	배	0.0	0.0	25.6	17.0	14.1	12.7
PBR	배	0.0	0.0	4.0	3.0	2.5	2.1
EV/EBITDA	배	0.0	0.0	14.6	15.6	11.6	10.2
ROE	%	17.5	14.6	17.8	18.7	19.3	18.2
순차입금	억원	786	1,033	206	2,795	2,354	1,747
부채비율	%	333.4	354.0	204.0	231.3	229.1	212.2

투자의견변경

일시	투자의견	목표주가
2016.04.22	매수	140,000원
2016.03.25	매수	140,000원
2016.02.23	매수	140,000원
2016.02.11	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 기관투자가 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 4월 22일 기준)

매수	96.6%	중립	3.4%	매도	0%
----	-------	----	------	----	----

대차대조표

월 결산(억원)	2014	2015	2016E	2017E	2018E
유동자산	9,307	10,513	14,893	18,358	20,777
현금및현금성자산	37	349	1,411	2,262	2,984
매출채권및기타채권	1,780	3,292	4,376	5,224	5,775
재고자산	856	965	1,265	1,510	1,669
비유동자산	6,953	7,030	7,417	7,776	8,265
장기금융자산	172	271	271	271	271
유형자산	5,586	5,448	5,890	6,210	6,655
무형자산	741	822	822	822	822
자산총계	16,259	17,543	22,311	26,134	29,041
유동부채	12,240	11,299	12,163	14,765	16,303
단기금융부채	1,014	507	857	1,267	1,382
매입채무 및 기타채무	10,627	10,172	10,674	12,744	14,087
단기충당부채	24	34	25	30	33
비유동부채	438	473	3,414	3,428	3,435
장기금융부채	56	48	3,350	3,350	3,350
장기매입채무 및 기타채무	29	158	242	242	242
장기충당부채	49	51	51	65	72
부채총계	12,678	11,772	15,577	18,194	19,738
지배주주지분	3,581	5,771	6,733	7,940	9,303
자본금	1,000	1,100	1,100	1,100	1,100
자본잉여금	0	1,407	1,407	1,407	1,407
기타자본구성요소	0	0	0	0	0
자기주식	0	0	0	0	0
이익잉여금	2,581	3,263	4,226	5,434	6,798
비지배주주지분	0	0	0	0	0
자본총계	3,581	5,771	6,733	7,940	9,303
부채외자본총계	16,259	17,543	22,311	26,134	29,041

현금흐름표

월 결산(억원)	2014	2015	2016E	2017E	2018E
영업활동현금흐름	717	152	-2,054	1,136	1,439
당기순이익(손실)	506	830	1,171	1,415	1,571
비현금성항목등	890	1,184	287	502	549
유형자산감가상각비	290	307	0	0	0
무형자산감가상각비	135	166	0	0	0
기타	258	430	-41	-42	-43
운전자본감소(증가)	-668	-1,741	-3,181	-407	-267
매출채권및기타채권의 감소(증가)	-536	-1,499	-1,084	-848	-551
재고자산감소(증가)	-171	-115	-299	-245	-159
매입채무 및 기타채무의 증가(감소)	1,185	-373	502	2,069	1,343
기타	-1,146	247	-2,300	-1,383	-900
법인세납부	-10	-121	-330	-373	-414
투자활동현금흐름	-745	-647	-389	-310	-428
금융자산감소(증가)	-50	-96	0	0	0
유형자산감소(증가)	-536	-407	-442	-320	-445
무형자산감소(증가)	-151	-139	0	0	0
기타	-8	-5	53	10	17
재무활동현금흐름	-366	801	3,505	25	-288
단기금융부채증가(감소)	0	0	350	410	115
장기금융부채증가(감소)	0	0	3,302	0	0
자본의증가(감소)	0	1,507	0	0	0
배당금의 지급	-134	-126	-207	-207	-207
기타	-85	-65	61	-179	-196
현금의 증가(감소)	-394	312	1,062	851	722
기초현금	431	37	349	1,411	2,262
기말현금	37	349	1,411	2,262	2,984
FCF	709	-544	-2,036	789	966

자료 : LIG넥스원 SK증권 추정

손익계산서

월 결산(억원)	2014	2015	2016E	2017E	2018E
매출액	14,002	19,037	20,870	24,916	27,542
매출원가	12,441	16,793	18,491	22,026	24,347
매출총이익	1,561	2,244	2,379	2,890	3,195
매출총이익률 (%)	11.2	11.8	11.4	11.6	11.6
판매비와관리비	841	1,122	922	974	1,075
영업이익	720	1,122	1,457	1,916	2,120
영업이익률 (%)	5.1	5.9	7.0	7.7	7.7
비영업손익	-94	-73	22	-128	-135
순금융비용	82	62	21	168	180
외환관련손익	25	9	2	-2	2
관계기업투자등 관련손익	-10	-6	0	0	0
세전계속사업이익	627	1,049	1,479	1,788	1,985
세전계속사업이익률 (%)	4.5	5.5	7.1	7.2	7.2
계속사업법인세	121	219	309	373	414
계속사업이익	506	830	1,171	1,415	1,571
중단사업이익	0	0	0	0	0
*법인세효과	0	0	0	0	0
당기순이익	506	830	1,171	1,415	1,571
순이익률 (%)	3.6	4.4	5.6	5.7	5.7
지배주주	506	830	1,171	1,415	1,571
지배주주귀속 순이익률(%)	3.61	4.36	5.61	5.68	5.7
비지배주주	0	0	0	0	0
총포괄이익	362	809	1,169	1,414	1,570
지배주주	362	809	1,169	1,414	1,570
비지배주주	0	0	0	0	0
EBITDA	1,145	1,595	1,457	1,916	2,120

주요투자지표

월 결산(억원)	2014	2015	2016E	2017E	2018E
성장성 (%)					
매출액	15.9	36.0	9.6	19.4	10.5
영업이익	40.1	55.8	29.9	31.5	10.6
세전계속사업이익	50.4	67.5	41.0	20.9	11.0
EBITDA	26.3	39.3	-8.7	31.5	10.6
EPS(계속사업)	-6.0	60.0	31.6	20.9	11.0
수익성 (%)					
ROE	14.6	17.8	18.7	19.3	18.2
ROA	3.3	4.9	5.9	5.8	5.7
EBITDA마진	8.2	8.4	7.0	7.7	7.7
안정성 (%)					
유동비율	76.0	93.0	122.5	124.3	127.4
부채비율	354.0	204.0	231.3	229.1	212.2
순차입금/자기자본	28.8	3.6	41.5	29.7	18.8
EBITDA/이자비용(배)	13.4	24.6	61.8	10.7	10.8
주당지표 (원)					
EPS(계속사업)	2,528	4,044	5,321	6,430	7,141
BPS	17,906	26,231	30,606	36,092	42,287
CFPS	4,653	6,350	5,321	6,430	7,141
주당 현금배당금	0	940	940	940	940
Valuation지표 (배)					
PER(최고)	0.0	29.8	24.0	19.8	17.9
PER(최저)	0.0	18.0	17.0	14.1	12.7
PBR(최고)	0.0	4.6	4.2	3.5	3.0
PBR(최저)	0.0	2.8	3.0	2.5	2.1
PCR	0.0	16.3	17.0	14.1	12.7
EV/EBITDA(최고)	0.0	17.0	21.2	15.9	14.1
EV/EBITDA(최저)	0.0	10.4	15.6	11.6	10.2