

SK COMPANY Analysis



Analyst

이지훈

sa75you@sk.com

02-3773-8880

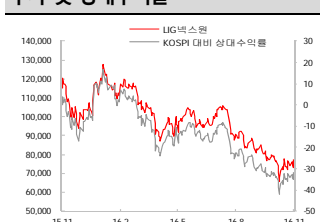
Company Data

자본금	1,100 억원
발행주식수	2,200 만주
자사주	0 만주
액면가	5,000 원
시가총액	16,940 억원
주요주주	
엘아이지(외9)	46.57%
위트워스PC유한회사	5.30%
외국인지분률	20.60%
배당수익률	1.20%

Stock Data

주가(16/11/25)	77,000 원
KOSPI	1974.46 pt
52주 Beta	0.72
52주 최고가	127,500 원
52주 최저가	65,500 원
60일 평균 거래대금	104 억원

주가 및 상대수익률



주가상승률	절대주가	상대주가
1개월	-2.8%	0.3%
6개월	-19.3%	-19.9%
12개월	-33.0%	-31.9%

LIG 넥스원 (079550/KS | 매수(유지) | T.P 105,000 원(하향))

긴 호흡이 필요한 시점

투자 의견 매수를 유지하나 목표주가는 105,000 원으로 하향한다. 목표주가를 낮춘 것은 실적추정치 하향과 해외를 중심으로 한 수주 지연, 정책의 불확실성 확대 등을 반영하였다. 그러나 중장기적인 모멘텀은 유효하다. 현대전에서의 유도 무기 중요성 증가, 양산 확대에 따른 실적개선, 해외 수출 증가 가능성은 여전하기 때문이다.

투자 의견 매수, 목표주가 105,000 원

투자 의견 매수를 유지하나 목표주가는 105,000 원으로 하향한다. 목표주가를 낮춘 것은 실적추정치 하향과 해외를 중심으로 한 수주 지연, 정책의 불확실성 확대 등을 반영하였다. 그러나 중장기적인 모멘텀은 유효하다. 현대전에서의 유도 무기 중요성 증가, 양산 확대에 따른 실적개선, 해외 수출 증가 가능성은 여전하기 때문이다.

단기적으로는 신규수주, 실적모멘텀 부족

단기적으로는 주가 상승 모멘텀이 부족하다. 현공 등 유도무기의 해외 수주가 지연되고 있기 때문이다. 총규모 1 조원을 상회하는 TICN 관련 TMMR(다대역무전기) 수주도 아직까지는 불확실성이 높다. 3 분기와 같은 실적쇼크는 없겠지만 4 분기 수익성도 연구개발비 확대, 일부사업의 일정지연으로 기대치를 하회할 수 있다. 참고로 4 분기 예상매출액은 6,432 억원, 영업이익은 351 억원이다.

중장기적인 기대감까지 사라진 것은 아니다

중장기적인 기대감까지 사라진 것은 아니다. 우선 동사의 주력부문인 유도무기의 전력증강 기조가 변화된 것이 없다. KAMD, 킬체인 구축에 따른 수요증가와 대면전 축소에 따른 정밀무기 확산추세는 현대전의 핵심이기 때문이다. 해외 수주도 일종의 지연성격이 짙은 만큼 2017 년에는 수주 증가를 기대해볼 수 있다. 경장개발비 증가, 인건비 확대 부담도 양산매출이 증가하면서 극복될 수 있다. 천공의 1,2 차 동시 양산, 현공 매출 본격화 등으로 내년부터는 의미 있는 수익개선이 가능할 전망이다.

영업실적 및 투자지표

구분	단위	2013	2014	2015	2016E	2017E	2018E
매출액	억원	12,082	14,002	19,037	19,083	21,450	25,542
yoy	%	26.9	15.9	36.0	0.2	12.4	19.1
영업이익	억원	514	720	1,122	1,065	1,332	1,759
yoy	%	53.7	40.1	55.8	-5.0	25.0	32.0
EBITDA	억원	907	1,145	1,595	1,544	1,826	2,256
세전이익	억원	417	627	1,049	1,010	1,315	1,746
순이익(지배주주)	억원	538	506	830	794	1,034	1,372
영업이익률%	%	4.3	5.1	5.9	5.6	6.2	6.9
EBITDA%	%	7.5	8.2	8.4	8.1	8.5	8.8
순이익률	%	4.5	3.6	4.4	4.2	4.8	5.4
EPS	원	2,689	2,528	4,044	3,607	4,698	6,236
PER	배	0.0	0.0	25.6	21.4	16.4	12.4
PBR	배	0.0	0.0	4.0	2.7	2.4	2.1
EV/EBITDA	배	0.0	0.0	14.6	13.0	10.7	8.4
ROE	%	17.5	14.6	17.8	13.1	15.4	17.8
순차입금	억원	786	1,033	206	2,865	2,317	1,758
부채비율	%	333.4	354.0	204.0	245.1	243.5	241.3

부문별 실적추이

(단위: 억원)

	2012	2013	2014	2015	2016E	2017E
정밀타격	4,523	5,743	7,780	11,457	13,220	14,781
감시정찰	2,037	2,965	2,610	2,087	1,705	2,121
항공전자/전자전	2,032	2,276	2,477	3,050	2,540	2,540
지휘통제/통신	776	969	1,068	2,379	1,540	1,920
기타	153	129	67	64	78	88
매출합	9,521	12,082	14,002	19,037	19,083	21,450
영업이익	334	514	720	1,122	1,065	1,332
영업이익률	3.5%	4.3%	5.1%	5.9%	5.6%	6.2%

자료: LIG 넥스원, SK 증권 추정

실적변경

(단위: %, 억원)

	신규추정(a)		기존추정(b)		차이(a/b)	
	2016E	2017E	2016E	2017E	2016E	2017E
매출액	19,083	21,450	20,870	24,916	-8.6	-13.9
영업이익	1,065	1,332	1,457	1,916	-26.9	-30.5
영업이익률	5.6	6.2	7.0	7.7	-1.4	-1.5
세전이익	1,010	1,315	1,479	1,788	-31.7	-26.4
세전이익률	5.3	6.1	7.1	7.2	-1.8	-1.0
지배주주순이익	794	1,034	1,171	1,415	-32.2	-26.9
지배주주순이익률	4.2	4.8	5.6	5.7	-1.5	-0.9
EPS(원)	3,607	4,698	5,321	6,430	-32.2	-26.9

자료: SK 증권 추정

분기실적추이

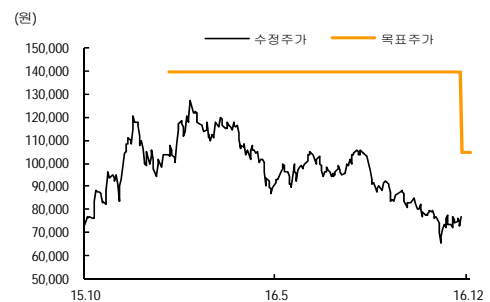
(단위: 억원)

12월결산	2016E				2017E			
(억원)	1Q	2Q	3Q	4QE	1QE	2QE	3QE	4QE
매출액	4,014	4,450	4,187	6,432	4,934	5,148	5,577	5,792
영업이익	271	220	223	352	317	277	371	367
세전이익	276	203	223	308	314	275	368	359
순이익	220	157	175	242	247	216	289	282
YoY (%)								
매출액	33.6	-2.0	-15.9	-1.3	22.9	15.7	33.2	-10.0
영업이익	45.0	-32.2	-51.6	136.1	17.1	26.2	65.9	4.4
세전이익	53.4	-20.5	-53.9	137.1	13.8	35.2	64.9	16.5
순이익	55.1	-22.3	-54.2	133.2	12.3	37.8	64.9	16.5
QoQ (%)								
매출액	-38.4	10.9	-5.9	53.6	-23.3	4.3	8.3	3.8
영업이익	81.6	-18.8	1.7	57.3	-9.9	-12.5	33.7	-1.0
세전이익	112.6	-26.4	9.8	37.9	2.1	-12.6	34.0	-2.6
순이익	112.0	-28.8	12.0	37.9	2.1	-12.6	34.0	-2.6

자료 SK 증권 추정

투자의견변경

일시	투자의견	목표주가
2016.11.28	매수	105,000원
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 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 11월 28일 기준)

매수	94.87%	중립	5.13%	매도	0%
----	--------	----	-------	----	----

대차대조표

월 결산(억원)	2014	2015	2016E	2017E	2018E
유동자산	9,307	10,513	14,548	17,207	20,822
현금및현금성자산	37	349	798	1,755	2,430
매출채권및기타채권	1,780	3,292	4,451	5,003	5,957
재고자산	856	965	1,286	1,446	1,722
비유동자산	6,953	7,030	7,303	7,296	7,416
장기금융자산	172	271	291	291	291
유형자산	5,586	5,448	5,712	5,709	5,822
무형자산	741	822	798	770	748
자산총계	16,259	17,543	21,851	24,502	28,238
유동부채	12,240	11,299	15,164	17,000	19,581
단기금융부채	1,014	507	3,664	4,074	4,189
매입채무 및 기타채무	10,627	10,172	10,857	12,204	14,532
단기충당부채	24	34	26	29	34
비유동부채	438	473	354	368	382
장기금융부채	56	48	37	37	37
장기매입채무 및 기타채무	29	158	108	108	108
장기충당부채	49	51	51	62	74
부채총계	12,678	11,772	15,518	17,368	19,964
지배주주지분	3,581	5,771	6,333	7,134	8,274
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	3,842	4,668	5,833
비지배주주지분	0	0	0	0	0
자본총계	3,581	5,771	6,333	7,134	8,274
부채외자본총계	16,259	17,543	21,851	24,502	28,238

현금흐름표

월 결산(억원)	2014	2015	2016E	2017E	2018E
영업활동현금흐름	717	152	-1,862	1,268	1,407
당기순이익(손실)	506	830	794	1,034	1,372
비현금성항목등	890	1,184	865	792	884
유형자산감가상각비	290	307	300	323	332
무형자산감각비	135	166	179	171	165
기타	258	430	77	-42	-43
운전자본감소(증가)	-668	-1,741	-3,174	-275	-476
매출채권및기타채권의 감소(증가)	-536	-1,499	-1,200	-552	-954
재고자산감소(증가)	-171	-115	-330	-160	-276
매입채무 및 기타채무의 증가(감소)	1,185	-373	519	1,347	2,328
기타	-1,146	247	-2,164	-910	-1,573
법인세납부	-10	-121	-347	-282	-374
투자활동현금흐름	-745	-647	-638	-459	-578
금융자산감소(증가)	-50	-96	-1	0	0
유형자산감소(증가)	-536	-407	-432	-320	-445
무형자산감소(증가)	-151	-139	-143	-143	-143
기타	-8	-5	-62	4	9
재무활동현금흐름	-366	801	2,952	148	-153
단기금융부채증가(감소)	0	-515	3,151	410	115
장기금융부채증가(감소)	0	0	-6	0	0
자본의증가(감소)	0	1,507	0	0	0
배당금의 지급	-134	-126	-207	-207	-207
기타	-85	-65	13	-56	-62
현금의 증가(감소)	-394	312	449	958	675
기초현금	431	37	349	798	1,755
기말현금	37	349	798	1,755	2,430
FCF	709	-544	-2,099	802	816

자료 : LG넥스원 SK증권 추정

손익계산서

월 결산(억원)	2014	2015	2016E	2017E	2018E
매출액	14,002	19,037	19,083	21,450	25,542
매출원가	12,441	16,793	16,908	18,962	22,579
매출총이익	1,561	2,244	2,175	2,488	2,963
매출총이익률 (%)	11.2	11.8	11.4	11.6	11.6
판매비와관리비	841	1,122	1,110	1,156	1,204
영업이익	720	1,122	1,065	1,332	1,759
영업이익률 (%)	5.1	5.9	5.6	6.2	6.9
비영업손익	-94	-73	-55	-17	-13
순금융비용	82	62	78	51	52
외환관련손익	25	9	2	-2	2
관계기업투자등 관련손익	-10	-6	-5	-6	-6
세전계속사업이익	627	1,049	1,010	1,315	1,746
세전계속사업이익률 (%)	4.5	5.5	5.3	6.1	6.8
계속사업법인세	121	219	216	282	374
계속사업이익	506	830	794	1,034	1,372
중단사업이익	0	0	0	0	0
*법인세효과	0	0	0	0	0
당기순이익	506	830	794	1,034	1,372
순이익률 (%)	3.6	4.4	4.2	4.8	5.4
지배주주	506	830	794	1,034	1,372
지배주주귀속 순이익률(%)	3.61	4.36	4.16	4.82	5.37
비지배주주	0	0	0	0	0
총포괄이익	362	809	769	1,009	1,347
지배주주	362	809	769	1,009	1,347
비지배주주	0	0	0	0	0
EBITDA	1,145	1,595	1,544	1,826	2,256

주요투자지표

월 결산(억원)	2014	2015	2016E	2017E	2018E
성장성 (%)					
매출액	15.9	36.0	0.2	12.4	19.1
영업이익	40.1	55.8	-5.0	25.0	32.0
세전계속사업이익	50.4	67.5	-3.7	30.2	32.7
EBITDA	26.3	39.3	-3.2	18.3	23.6
EPS(계속사업)	-6.0	60.0	-10.8	30.2	32.7
수익성 (%)					
ROE	14.6	17.8	13.1	15.4	17.8
ROA	3.3	4.9	4.0	4.5	5.2
EBITDA마진	8.2	8.4	8.1	8.5	8.8
안정성 (%)					
유동비율	76.0	93.0	95.9	101.2	106.3
부채비율	354.0	204.0	245.1	243.5	241.3
순차입금/자기자본	28.8	3.6	45.2	32.5	21.2
EBITDA/이자비용(배)	13.4	24.6	19.3	32.9	36.6
주당지표 (원)					
EPS(계속사업)	2,528	4,044	3,607	4,698	6,236
BPS	17,906	26,231	28,785	32,429	37,611
CFPS	4,653	6,350	5,781	6,941	8,496
주당 현금배당금	0	940	940	940	940
Valuation지표 (배)					
PER(최고)	0.0	29.8	35.3	27.1	20.5
PER(최저)	0.0	18.0	18.2	13.9	10.5
PBR(최고)	0.0	4.6	4.4	3.9	3.4
PBR(최저)	0.0	2.8	2.3	2.0	1.7
PCR	0.0	16.3	13.3	11.1	9.1
EV/EBITDA(최고)	0.0	17.0	20.2	16.8	13.3
EV/EBITDA(최저)	0.0	10.4	11.4	9.3	7.3