

2017/07/14

# LIG넥스원(079550)

항공우주·국방 김익상

(☎ 02-2122-9186) is.kim@hi-ib.com

## 국방기술로 승부를 걸다

Buy(Maintain)

### ■ 2분기 실적, 시장 기대치 수준

2017년 2분기 실적은 시장 기대치 수준일 것으로 분석된다. 매출액은 전년 대비 1.1% 증가한 4501억원, 영업이익은 12.3% 증가한 247억원으로 추정된다. 영업이익률은 5.5%일 것으로 보인다. 정밀타격체계(PGM) 중심의 매출 성장세가 지속된 반면 감시정찰(ISR), 항공전자/전자전(AEW), 지휘·통제·통신·정보(C4I) 부문은 정체된 것으로 추정된다. 일부 보안 사업의 양산이 개시된 것으로 파악된다. 3분기 이후 양산 체계의 수율 개선이 진행될 경우 수익성 향상도 동행될 것으로 전망된다. 영업이익이 큰 폭으로 증가하지 못한 배경은 개발사업비용 증가 지속, 초도 수출제품 양산 수율 미충족, 매출액 대비 고정비 증가 등에 의한 것으로 분석된다.

### ■ KF-X AESA 레이더 시험개발 II 시제업체로 선정

국방과학연구소(ADD)는 6월 23일 동사를 AESA 레이더(전투기탑재 다중모드 사격 통제 처리장치) 시험개발 II 사업의 우선협상업체로 선정했다. 시험개발 I 사업에 이어 시험개발 II 사업을 진행할 예정이다. AESA 레이더 처리장치에 대한 소프트웨어 능력을 보완하여 AESA 레이더의 공대공/지/해 능력을 확보할 것으로 예상된다.

### ■ 하반기 국내외 수주 기대

중동 지역과 동남아시아의 정세 급변에 따라 일부 제품에 대한 수주가 가능할 것으로 예상된다. 동사의 현궁, 비궁, 신궁 등 유도무기체계가 경쟁 업체 대비 성능과 가격 경쟁력에서 우위에 있는 만큼 수출 가능성이 높아 보인다. 한반도 내에서의 긴장 고조 영향으로 국방부도 전년에 이어 현궁, 비궁 그리고 신궁 실전 배치와 추가적인 발주를 시행할 것으로 분석된다.

### ■ 장기적 관점 매수 투자전략 필요

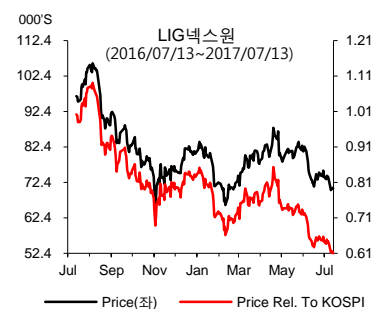
LIG넥스원에 대해 매수 투자 의견을 유지하나 목표주가를 기존 11만원에서 9만9천원으로 10% 하향 조정한다. 안정적인 장기적인 성장성을 고려하면 주가 조정 시점진적 매수 전략이 필요할 것으로 판단된다. 동사는 KAMD 구축에 필요한 중거리 미사일방어체계(M-SAM) 개발을 완료했고 기존 천궁, 해상용 각종 함대함, 함대잠 유도무기와 다양한 대공 및 지상 유도무기체계를 양산하고 있다. 국가 안보에 대한 중요성이 커짐에 따라 동사에 대한 관심도 더욱 확대될 것으로 예상된다.

목표주가(12M)	99,000원
종가(2017/07/13)	70,700원

#### Stock Indicator

자본금	110십억원
발행주식수	2,200만주
시가총액	1,555십억원
외국인지분율	19.7%
배당금(2016)	940원
EPS(2017E)	2,850원
BPS(2017E)	30,429원
ROE(2017E)	9.6%
52주 주가	65,500~106,000원
60일평균거래량	104,176주
60일평균거래대금	8.2십억원

#### Price Trend



〈표1〉LIG넥스원의 2017년 2분기 실적 추정 : 매출액 4501억원(+1.1%YoY), 영업이익 247억원(+12.3%YoY)

(단위 : 십억원, %)

구분	2Q17	1Q17	2Q16	QoQ	YoY
매출액	450.1	358.5	445.0	25.5%	1.1%
영업이익	24.7	6.0	22.0	308.2%	12.3%
세전이익	20.2	5.8	20.3	250.8%	-0.6%
순이익	17.3	4.9	15.7	256.0%	10.3%

자료 : LIG넥스원, 하이투자증권 리서치센터

〈표2〉LIG넥스원의 2017년 분기별 실적과 2017년 ~ 2018년 연간 실적 전망

(단위 : 십억원, %)

구분	제품	2017E				2016	2017E	2018E
		1Q	2Q	3Q	4Q			
매출액 (십억원)		358.5	450.1	472.7	601.9	1,860.8	1,883.1	1,930.2
국방산업	PGM	284.7	313.5	328.1	439.3	1,270.6	1,365.6	1,395.9
	ISR	21.2	43.2	46.8	55.2	215.3	166.4	174.7
	AEW	35.2	52.5	55.1	58.3	224.4	201.1	210.3
	C4I	15.1	38.3	40.3	46.2	141.9	139.9	139.2
	기 타	2.3	2.6	2.3	2.9	8.6	10.1	10.1
영업이익 (십억원)		6.0	24.7	26.4	31.2	87.6	88.3	104.8
영업이익률 (%)		1.7	5.5	5.6	5.2	4.7	4.7	5.4
세전이익 (십억원)		5.8	20.2	21.7	26.7	83.4	74.4	90.3
순이익 (십억원)		4.9	17.3	17.8	22.7	77.1	62.7	76.1
순이익률 (%)		1.4	3.8	3.8	3.8	4.1	3.3	3.9

자료 : LIG넥스원, 하이투자증권 리서치센터

〈표3〉LIG넥스원의 신규수주와 기말잔고 추이와 전망

(단위 : 십억원)

구분	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017E	2018E
기초잔고 (십억원)	2,422	2,612	3,525	3,325	5,068	5,700	4,563	4,222
신규수주	1,143	2,190	1,008	3,143	2,536	724	1,541	1,859
매출액 (인도기준)	954	952	1,208	1,400	1,904	1,861	1,883	1,930
기말잔고 (십억원)	2,612	3,525	3,325	5,068	5,700	4,563	4,222	4,150
기말잔고/매출액 (배)	2.7	3.7	2.8	3.6	3.0	2.5	2.2	2.2

자료 : LIG넥스원, 하이투자증권 리서치센터

〈표4〉LIG넥스원의 목표주가 산정

(단위 : 배, 십억원, 천주, 원)

	2016	2017E	2018E	2019E	2020E
EV/EBITDA (End)	13.9	13.0	12.1	11.4	10.6
EV/EBITDA (Avg.)	15.0	14.0	13.1	12.2	11.3
EBITDA	135.9	150.3	160.0	173.3	185.8
Net Debt	331.5	392.2	383.8	410.9	403.3
Shares (1000)	22,000	22,000	22,000	22,000	22,000
Target Multiple (x)	17				
Target Price (Won)	98,982				
	106,885				
	116,042				
	126,095				

자료 : LIG넥스원, 하이투자증권 리서치센터

## K-IFRS 연결 요약 재무제표

재무상태표	(단위 : 십억원)			
	2016	2017E	2018E	2019E
유동자산	1,027	1,043	1,085	1,122
현금및현금성자산	12	17	29	32
단기금융자산	0	0	0	0
매출채권	449	448	463	482
재고자산	128	130	133	137
비유동자산	765	884	980	1,013
유형자산	596	730	834	873
무형자산	82	67	58	52
자산총계	1,791	1,928	2,064	2,136
유동부채	1,130	1,174	1,258	1,272
매입채무	850	860	874	891
단기차입금	256	259	261	257
유동성장기부채	2	32	101	101
비유동부채	30	84	86	84
사채	-	50	50	50
장기차입금	3	7	9	7
부채총계	1,160	1,258	1,344	1,356
지배주주지분	632	669	720	780
자본금	110	110	110	110
자본잉여금	141	141	141	141
이익잉여금	381	420	473	534
기타자본항목	0	-2	-4	-5
비지배주주지분	-	-	-	-
자본총계	632	669	720	780

현금흐름표	(단위 : 십억원)			
	2016	2017E	2018E	2019E
영업활동 현금흐름	-108	137	150	159
당기순이익	77	63	76	86
유형자산감가상각비	30	30	31	32
무형자산상각비	18	17	14	12
지분법관련손실(이익)	1	1	1	1
투자활동 현금흐름	-100	-168	-141	-78
유형자산의 처분(취득)	-82	-164	-136	-71
무형자산의 처분(취득)	-16	-3	-5	-6
금융상품의 증감	0	-	-	-
재무활동 현금흐름	184	67	49	-29
단기금융부채의증감	207	34	71	-3
장기금융부채의증감	-2	54	2	-2
자본의증감	55	38	51	60
배당금지급	-21	-21	-23	-24
현금및현금성자산의증감	-23	5	12	3
기초현금및현금성자산	35	12	17	29
기말현금및현금성자산	12	17	29	32

포괄손익계산서	(단위 : 십억원, %)			
	2016	2017E	2018E	2019E
매출액	1,861	1,883	1,930	1,992
증가율(%)	-2.3	1.2	2.5	3.2
매출원가	1,665	1,678	1,700	1,743
매출총이익	196	205	230	249
판매비와관리비	108	117	125	133
연구개발비	26	28	29	30
기타영업수익	-	-	-	-
기타영업비용	-	-	-	-
영업이익	88	88	105	116
증가율(%)	-21.9	0.7	18.8	10.4
영업이익률(%)	4.7	4.7	5.4	5.8
이자수익	0	1	1	1
이자비용	4	11	15	15
지분법이익(손실)	1	1	1	1
기타영업외손익	-1	-2	-1	-1
세전계속사업이익	83	74	90	102
법인세비용	6	12	14	16
세전계속이익률(%)	4.5	3.9	4.7	5.1
당기순이익	77	63	76	86
순이익률(%)	4.1	3.3	3.9	4.3
지배주주귀속 순이익	77	63	76	86
기타포괄이익	-2	-2	-2	-2
총포괄이익	75	61	74	84
지배주주귀속총포괄이익	75	61	74	84

주요투자지표	2016	2017E	2018E	2019E
주당지표(원)				
EPS	3,502	2,850	3,458	3,895
BPS	28,711	30,429	32,731	35,444
CFPS	5,666	5,016	5,524	5,904
DPS	940	1,050	1,075	1,100
Valuation(배)				
PER	23.0	24.8	20.4	18.2
PBR	2.8	2.3	2.2	2.0
PCR	14.2	14.1	12.8	12.0
EV/EBITDA	14.9	13.9	13.0	12.1
Key Financial Ratio(%)				
ROE	12.7	9.6	11.0	11.4
EBITDA 이익률	7.3	7.2	7.8	8.0
부채비율	183.6	187.9	186.7	173.9
순부채비율	39.3	49.5	54.5	49.2
매출채권회전율(x)	4.8	4.2	4.2	4.2
재고자산회전율(x)	16.6	14.6	14.7	14.8

자료 : LG 넥스원, 하이투자증권 리서치센터

2년간 LIG넥스원 주가와 목표주가와 추이



2년간 투자 의견 및 목표주가 변동 내역 추이

의견제시일자	투자 의견	목표주가
2017-07-14	Buy	99,000
2017-04-21	Buy	110,000
2017-02-08	Buy	100,000
2016-11-15	Buy	120,000
2015-12-14	Buy	150,000
2015-10-02	NR	NA

## Compliance notice

당 보고서 공표일 기준으로 해당 기업과 관련하여,

- ▶ 회사는 해당 종목을 1%이상 보유하고 있지 않습니다.
- ▶ 금융투자분석사와 그 배우자는 해당 기업의 주식을 보유하고 있지 않습니다.
- ▶ 당 보고서는 기관투자가 및 제 3자에게 E-mail등을 통하여 사전에 배포된 사실이 없습니다.
- ▶ 회사는 6개월간 해당 기업의 유가증권 발행과 관련 주관사로 참여하지 않았습니다.
- ▶ 당 보고서에 게재된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 작성되었음을 확인합니다.

### (작성자 : 김익상)

본 분석자료는 투자자의 증권투자를 돕기 위한 참고자료이며, 따라서, 본 자료에 의한 투자자의 투자결과에 대해 어떠한 목적의 증빙자료로도 사용될 수 없으며, 어떠한 경우에도 작성자 및 당사의 허가 없이 전재, 복사 또는 대여될 수 없습니다. 무단전재 등으로 인한 분쟁발생시 법적 책임이 있음을 주지하시기 바랍니다.

1. 종목추천 투자등급 (추천일 기준 증가대비 3등급) 종목투자 의견은 향후 12개월간 추천일 증가대비 해당종목의 예상 목표수익률을 의미함 (2017년 7월 1일부터 적용).

- Buy(매수) : 추천일 증가대비 +15%이상
  - Hold(보유) : 추천일 증가대비 -15% ~ 15% 내외 등락
  - Sell(매도) : 추천일 증가대비 -15%이상
2. 산업추천 투자등급 (시가총액기준 산업별 시장비중대비 보유비중의 변화를 추천하는 것임)
- Overweight(비중확대)
  - Neutral (중립)
  - Underweight (비중축소)

### 하이투자증권 유니버스 등급 및 투자비율 공시 (2017-06-30 기준)

구분	매수	중립(보유)	매도
투자 의견 비율(%)	89.2%	10.8%	0.0%