2023-01-04

SK 증권

Analyst 나승두 · 02-3773-8891 · nsdoo@sks.co.kr

Issue Comment

✓ 새해 개장 이후 외인/기관 동반 순매도에 방산 약세

✓ 단기 수급요인 해소되면 신규 수출/실적 모멘텀 회복 예상

✓ 1/5 국내 최초 방위산업 ETF 출시에도 주목

방위산업, 망설임이 필요 없는 이유

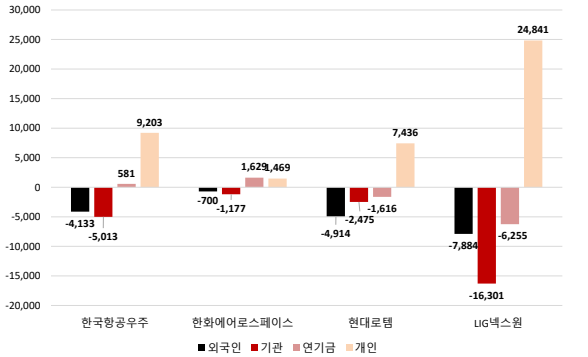
- 국내 방산 Big 4(한국항공우주, 한화에어로스페이스, 현대로템, LIG 넥스원), 새해 개장 이후 외인/기관 동반 순매도, 주가 약세
- 외국인 우리나라 증시 매도 집중되며 1/3(화) 장중 코스피 2,200pt 하회하기도, 국내 방산 Big 4 외국인 순매도 상위권 형성
- LIG 넥스원, 1/3(화) 기관 160 억원 규모 순매도 더해지며 -8.55% 하락 마감
- '21 년 모회사(주식회사 LIG)에서 발행한 교환사채, '22 년 8 월 8 일 전량 교환권 행사된 이후 차익실현 영향 있는 것으로 파악
- 단기적 수급 요인 해소되면 신규 수출 및 실적 모멘텀 다시 되살아날 것으로 예상
- 주요 기업들의 2022 년 4 분기 실적, 폴란드 초도 물량 납품 및 여타 업황 회복 등의 영향으로 안정적 흐름 보일 것으로 예상
- 2023 년 1 분기부터 추가 해외 수출 소식 전해질 가능성 높음, 폴란드/노르웨이/말레이시아/루마니아/호주 등 예상
- 우크라이나 전쟁 종료되더라도 글로벌 갈등과 대립은 2023 년을 관통할 핵심 Keyword
- 첨단/전략 무기의 도입, 군 현대화, 소진된 무기에 대한 Restocking 수요 예상, 관련 부품 및 기자재 수요 증가에도 관심
- 1/5(목), 국내 최초 방위산업 ETF(한화자산운용 ARIRANG K 방산 Fn) 출시 예정
- 기초지수(Benchmark)는 FnGuide 에서 제공하는 K-방위산업 지수
- 지수 구성에 활용되는 11 개 상장기업에 대한 관심도 한 번 더 환기될 수 있을 것으로 예상

방산 Big 4, 기간별 수익률

구분	2022 년 수익률			2023 년 수익률	
	연간	7 월 이후	12 월	1/2	1/3
한국항공우주	56.86%	-5.39%	4.95%	-3.24%	-4.57%
한화에어로스페이스	53.33%	51.13%	1.38%	0.00%	-2.99%
현대로템	36.54%	36.54%	-10.83%	-1.94%	-3.05%
LIG 넥스원	34.40%	28.41%	-0.32%	-3.58%	-8.55%

자료: Qunatiwise, SK 증권 / 주: 1/3 기준 시가총액순 정렬

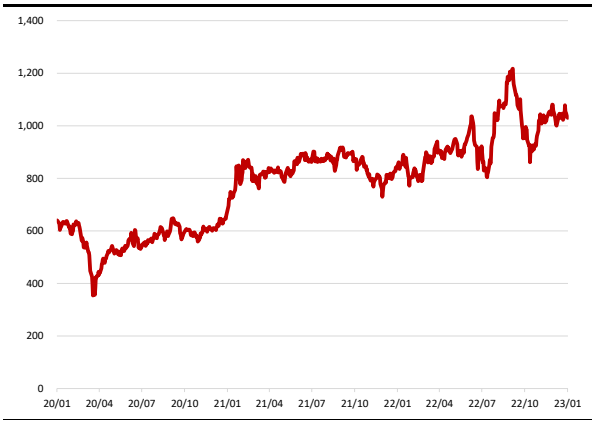
주요 투자자 수급 동향 - 23 년 01 월 03 일 (단위: 백만 원)



자료: Qunatiwise, SK 증권

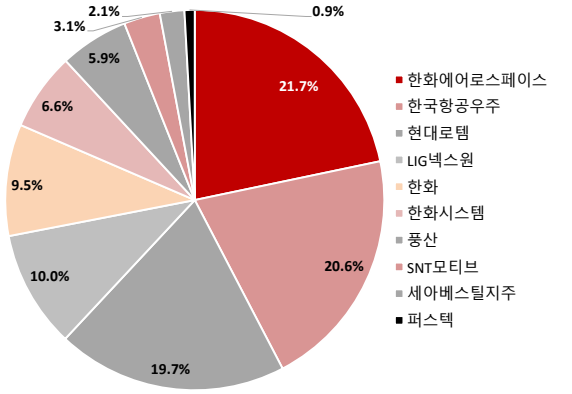
▪ 작성자는 본 조사분석자료에 게재된 내용들이 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 신의성실하게 작성되었음을 확인합니다.
▪ 본 보고서에 언급된 종목의 경우 당사 조사분석담당자는 본인의 담당종목을 보유하고 있지 않습니다.
▪ 본 보고서는 기관투자가 또는 제 3 자에게 사전 제공된 사실이 없습니다.
▪ 투자판단 3 단계 (6 개월 기준) 15%이상 → 매수 / -15%~15% → 중립 / -15%미만 → 매도

FnGuide K-방위산업 지수 추이 (단위: pt)



자료: FnIndex, SK 증권

FnGuide K-방위산업 지수 구성종목 비중



자료: FnIndex, SK 증권

주식회사 엘아이지 교환사채 발행내역

구분	제6회 교환사채	제7회 교환사채
사채 전자등록금액	25,000,000,000 원	75,000,000,000 원
발행일 / 만기일	2021. 11. 06. / 2022. 11. 05.	2021. 11. 06. / 2025. 11. 05.
표면이자율	2.00%	2.00%
만기보장수익률	6.00%	6.50%
만기상환방법	만기시 미교환사채가액의 103.96% 상환	만기시 미교환사채가액의 119.64% 상환
교환대상 주식 및 수량	LIG넥스원 보통주 491,980 주	LIG넥스원 보통주 1,405,678 주
교환가격	50,815 원	53,355 원
교환청구기간	2021. 11. 06. ~ 2022. 10. 05.	2021. 11. 06. ~ 2025. 10. 05.

자료: 주식회사 엘아이지, LIG 넥스원, SK 증권 / 주: 제 6 회 교환사채는 2022 년 08 월 08 일 전량 교환권 행사 완료

한국항공우주 (단위: 억원)

구분	2020	2021	2022E	4Q22E	4Q22 Consensus	Gap
매출액	28,251	25,623	29,018	7,869	7,921	-52
영업이익	1,395	583	1,647	562	383	179

한화에어로스페이스 (단위: 억원)

구분	2020	2021	2022E	4Q22E	4Q22 Consensus	Gap
매출액	53,214	64,151	69,423	20,154	22,174	-2,020
영업이익	2,439	3,830	3,878	1,118	1,570	-452

현대로템 (단위: 억원)

구분	2020	2021	2022E	4Q22E	4Q22 Consensus	Gap
매출액	27,853	28,725	32,012	10,084	9,080	1,004
영업이익	821	802	1,374	537	470	67

LIG 넥스원 (단위: 억원)

구분	2020	2021	2022E	4Q22E	4Q22 Consensus	Gap
매출액	16,003	18,222	21,807	6,986	6,069	918
영업이익	637	972	1,814	402	449	-47