

희림 (037440/Not Rated)

사상최대 수주잔고, 주가는 2008년 저점 수준

김재훈
02-768-3047
jaehoon.kim@dwsec.com

- 사상최대의 수주잔고가 매출로 인식되며 2011년이 이후 실적 개선 전망
- 2012년, 해외로부터의 신규수주가 기대
- 성장동 이후 재성장 스토리가 가시화되며 주가는 빠른 회복세를 보일 것

현재주가(11/10/24,원)	6,280
EPS 성장률(11F,%)	-46.9
MKT EPS 성장률(11F,%)	-0.7
P/E(11F,x)	30.5
MKT P/E(11F,x)	10.7
KOSDAQ	493.03
시가총액(십억원)	87
발행주식수(백만주)	14
60D 일평균 거래량(천주)	64
60D 일평균 거래대금(십억원)	0
배당수익률(11F,%)	0.0
유동주식비율(%)	49.5
52주 최저가(원)	5,460
52주 최고가(원)	9,670
베타(12M, 일간수익률)	0.4
주기변동성(12M daily, %,SD)	1.8
외국인 보유비중(%)	1.3

주요주주

정영균 외 4인(41.38)
희림 자사주 펀드(8.65)
국민연금관리공단(5.01)

주기상승률(%)	1개월	6개월	12개월
절대주가	0.5	-15.9	-24.5
상대주가	-11.4	-2.3	-24.6

건축설계, CM, 감리를 전문으로 하는 종합건축설계회사

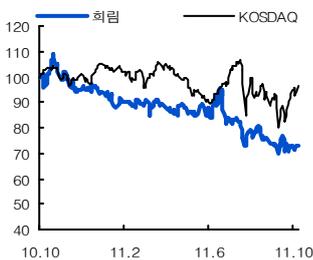
1970년 설립된 희림은 건축설계와 CM(Construction Management; 건설사업관리), CS(Construction Supervision; 감리)를 전문으로 하는 종합건축설계회사이다. 국내 건설업이 단순히 ‘짓는 것(Build)’에서 ‘창조하는 것(Design)’으로 진화한 것이 동사 성장의 핵심이다. 2010년 기준 매출비중은 설계 부문 71%와 CM, CS 부문 29%로 구성된다.

건축설계 부문의 전문성을 바탕으로 종합건설사업관리를 원활히 수행할 수 있다는 것이 동사의 강점이다.

2011년 실적을 저점으로 한 재성장 스토리

건설경기의 침체로 인해 희림의 실적은 2008년을 정점으로 영업이익과 순이익이 감소세를 나타내고 있다. 그러나 2011년 실적을 저점으로 하여 2012년부터 빠른 성장을 이어나갈 것으로 전망된다. 희림의 재성장엔에 대한 근거는 다음과 같다.

- 1) 건설경기가 침체되어 있는 상황에서도 꾸준히 신규수주가 발생했다. 특히 2011년 2분기 신규수주는 711억원으로 전기대비 103.8%, 전년동기대비 17.2% 증가했다. 신규수주는 초기에 설계매출로 인식되므로 빠른 매출증가가 기대된다.
- 2) 2011년 3분기 예상 수주잔고는 5,012억원으로 사상 최고 수준이다. 민간부분 공사 지연으로 인해 기존 수주의 매출 인식이 더디어진 것이 2009년, 2010년 실적 악화의 원인이었다. 그러나 관급 공사의 수주잔고는 정상적으로 매출 인식되었고, 최근 민간 건설분야도 회복 조짐을 나타냄에 따라 기존 수주잔고의 매출인식은 정상화 될 것으로 예상된다.
- 3) 2012년 해외수주가 기대된다. 희림은 2006년부터 베트남을 시작으로 두바이, 아제르바이잔, 필리핀, 러시아, 카자흐스탄 등에서 공공기관 및 상업건물의 설계와 CM 수주 성과를 이루어왔다. 현재 기존 진출 국가뿐 아니라 중남미 대형 프로젝트 진출을 위해 노력 중이며 2012년 가시적인 결과가 기대되고 있다.



▶ Earnings & Valuation Metrics

결산기	매출액 (억원)	영업이익 (억원)	영업이익률 (%)	순이익 (억원)	EPS (원)	EBITDA (억원)	FCF (억원)	ROE (%)	P/E (배)	P/B (배)	EV/EBITDA (배)
12/09	1,579	134	8.5	93	669	161	38	16.1	16.4	2.8	9.7
12/10	1,604	80	5.0	54	387	104	-24	8.7	21.5	2.0	11.8
12/11F	1,419	39	2.8	29	206	66	240	4.5	30.5	1.4	11.1
12/12F	1,714	132	7.7	98	701	146	33	14.2	9.0	1.2	4.8
12/13F	1,936	149	7.7	112	803	160	376	14.1	7.8	1.1	2.1

주: K-IFRS 연결 기준, 순이익은 지배주주 귀속순이익
자료: 희림, KDB대우증권

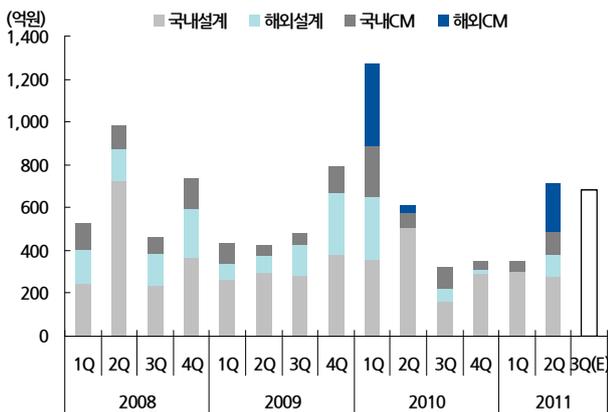
2012년 예상실적 기준 P/E 9.0배, P/B 1.2배로 역사적 저점 수준

2011년 희림의 실적은 2007년 이후 가장 낮은 수준을 기록할 것으로 예상된다. 그러나 2011년 하반기부터 수주잔고의 매출 인식이 정상화되고 있다. 2012년부터는 수주잔고의 매출인식이 본격화되며 빠른 실적 성장이 기대된다.

2012년 예상되는 매출액과 영업이익은 각각 1,714억원, 132억원으로 2012년 PER 8.8배, PBR 1.2로 예상된다. 이는 2007년 이후 역사적인 저점 수준이다. 다만 2011년 실적이 바닥이므로 실적회복이 가시화되기까지는 시간이 필요하다. 그러나 주가는 실적에 선행한다는 점을 감안한다면 현재 주가가 저점 부근일 것으로 전망된다.

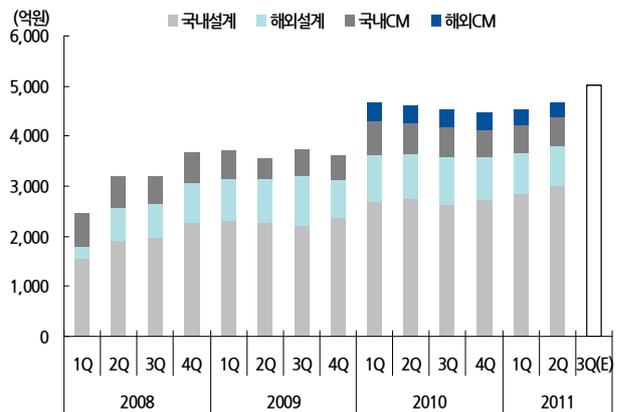
향후 동사 실적 저점에 대한 신뢰와 향후 실적회복에 대한 기대가 가시화되면서 주가는 빠른 회복세를 보일 것으로 기대한다.

그림 1. 희림 신규수주 추이



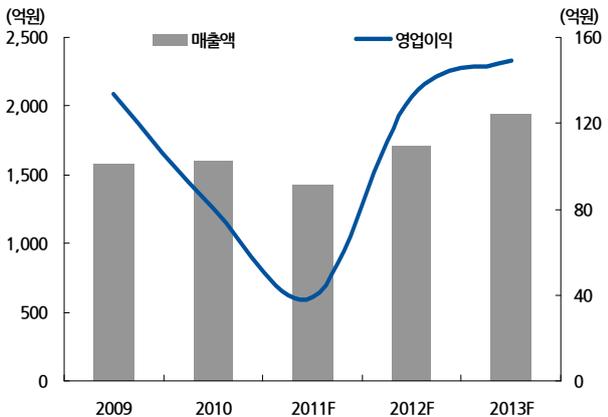
자료: 희림, KDB대우증권

그림 2. 희림 수주잔고 추이



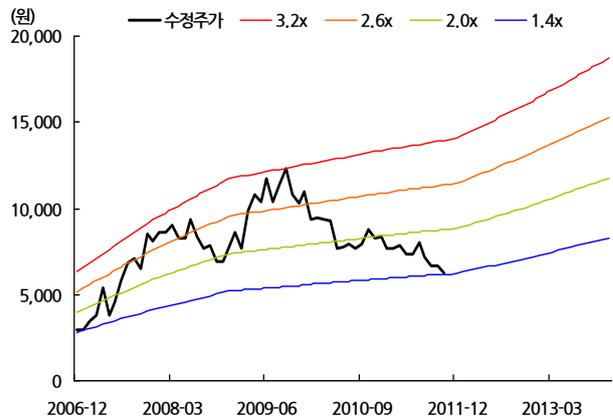
자료: 희림, KDB대우증권

그림 3. 희림 매출액, 영업이익 추이 및 예상



자료: 희림, KDB대우증권

그림 4. 희림 PBR 밴드 차트



자료: 희림, KDB대우증권

Compliance Notice

- 당사는 자료작성일 현재 해당 회사와 관련하여 특별한 이해관계가 없음을 확인함. 본 자료는 당사 홈페이지에 게시된 자료로, 기관투자자 등 제 3자에게 사전 제공한 사실이 없음을 확인함. 본 자료를 작성한 애널리스트는 자료작성일 현재 해당 회사의 유가증권을 보유하고 있지 않으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 애널리스트의 의견이 정확하게 반영되었음을 확인함.
 - 본 조사분석자료는 당시의 Retail투자전략컨설팅부가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보로부터 얻어진 것이나, 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 어떠한 경우에도 고객의 증권투자 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.