

희림

# 2분기 이후 수주모멘텀 회복 기대

- 투자인견 Buy 및 목표주가 16,000원 유지
- 2분기 이후 수주모멘텀 회복 기대
- 동사와 같은 대형 건축설계업체의 시장지배력은 더욱 확대될 전망

037440.KQ/Buy유지/TP:16,000원유지/CP:11,550원

Analyst

유철환

02)768-7671  
chris.yoo@wooriwm.com

이훈, CFA

02)768-7607  
hoon.lee@wooriwm.com

## 투자의견 Buy 및 목표주가 16,000원 유지

희림에 대해 투자의견 Buy 및 목표주가(12개월) 16,000원을 유지한다. 동사의 1분기 영업이익은 31 억원으로 당사 추정치인 39억원을 하회하였으나, 전년동기대비 105.7% 개선된 실적을 시현하였다. 그러나 동사의 이익성장은 외형확대 및 수익성 개선에 기인하지 않은, 즉 비용통제(인센티브 미지급 결정)를 통한 실적개선이라는 점에서 실질적으로 전년동기대비 하락한 실적으로 해석될 수 있다. 수익성 하락의 원인은 1분기 신규수주금액이 359억원으로 전년동기대비 32.4% 감소함에 따라, 신규수주에서 발생하는 매출이 둔화되었기 때문이다. 그럼에도 불구하고 동사의 연간 실적추정치 및 목표주가를 유지하는 근거는 2분기 이후 수주모멘텀이 회복될 수 있을 것으로 전망되기 때문이다.

## 2분기 이후 수주모멘텀 회복 기대

2분기 이후 동사의 수주모멘텀이 회복될 것으로 전망하는 근거는 1) 1분기에 진행이 지연되었던 프로젝트 중 계약체결단계에 근접한 프로젝트가 존재하며, 2) 정부가 계획하고 있는 공공프로젝트의 발주가 본격화될 경우 동사의 신규수주물량 확보가 기대되기 때문이다. 특히 한강르네상스 프로젝트가 본격적으로 시행될 경우, 동 프로젝트의 계획설계 및 지구단위계획 용역을 수행한 동사가 경쟁사 대비 높은 경쟁력을 확보할 수 있을 것으로 기대된다. 따라서 예상치를 하회하는 1분기 실적에도 불구하고 연간 실적은 당사의 예상치를 충족시킬 전망이다.

## 동사와 같은 대형 건축설계업체의 시장지배력은 더욱 확대될 전망

복합화, 대형화되는 최근의 건축 트렌드는 희림 등 상위 건축설계업체들의 시장점유율 확대를 견인할 전망이다. 따라서 정부 정책 주도의 전체 발주규모 증가를 통한 외형확대 이외에도 동사의 시장점유율 확대를 통한 사업성 개선이 추가로 기대된다. 정부는 친환경 건축물에 대한 규제 및 인센티브 제도 시행에 따라, 동 시장의 확대를 정책적으로 지원하고 있다. 이러한 건축 시장의 트렌드 변화는 친환경설계 능력을 갖춘 대형 업체 위주로 수주 집중 현상을 심화시킬 전망이다.

[기준일: 2009.05.07]

### 희림 실적전망

(단위:십억원, 원, 배, %)

	2008	2009E	2010F	2011F	
-주가: 11,550원(보통주)					
-시가총액: 154.9십억원	매출액	155.8	199.3	224.8	248.1
-자본금: 6.5십억원	영업이익	15.8	22.3	26.3	29.4
-52주 최고가: 12,400원	EBITDA	18.2	25.1	28.9	31.7
최저가: 6,454원	순이익	15.8	16.4	18.9	21.8
-외국인지분율: 2.45%	EPS	1,178	1,222	1,406	1,623
-배당수익률(08년): 2.8%	P/E	6.8	9.5	8.2	7.1
	P/B	2.1	2.4	2.0	1.6
	EV/EBITDA	5.5	5.9	5.0	4.3
	ROE	30.8	26.1	24.8	24.0

자료: 우리투자증권 리서치센터 전망

- 당사는 자료 작성일 현재 '희림'의 발행주식 등을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 동 자료를 기관투자가 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 동 자료의 금융투자분석사와 배무자는 자료 작성일 현재 동 자료상에 언급된 기업들의 금융투자상품 및 권리를 보유하고 있지 않습니다.
- 동 자료에 게시된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 작성되었음을 확인합니다.

희림 1분기 실적

(단위: 십억원, %)

	1Q08	2Q08	3Q08	4Q08	1Q09				
					발표치	y-y	q-q	당사추정	Consensus
매출액	35.6	35.8	42.9	41.4	36.6	2.8	-11.6	40.3	38.8
영업이익	1.5	4.9	6.1	3.2	3.1	105.7	-4.2	3.9	3.1
법인세차감전순이익	2.0	5.4	8.4	4.5	4.1	106.3	-8.6	4.0	3.6
순이익	2.0	3.7	8.4	1.7	4.1	106.3	147.3	2.8	2.6

자료: 희림, FnGuide, 우리투자증권 리서치센터

희림 2분기 수주 가능 프로젝트

(단위: 십억원)

구분	프로젝트	수주(예상)금액	비고
국내	김포 한강뉴시티 Ab-09 아파트 설계	1.5	4월 계약 완료
	김포공항 주차시설 설계	0.5	4월 계약 완료
	태권도공원 설계(턴키: 1 단계)	1.8	4월 계약 완료
	한강르네상스 지구단위계획 용역	N/A	4월 계약 완료
	노량진수산시장 현대화 프로젝트(턴키: 2 단계)	4.4	
	2014 아시안게임 주경기장 설계	9.4	
	태권도공원 설계(턴키: 2 단계)	3.0	
	상암 M 프로젝트	3.6	
	경의선 공덕역 복합시설 개발	3.0	
	충남경찰청사 설계	1.4	
판교테크노밸리 B-8	2.0		
해외	New City Master Plan T	N/A	
	New City Master Plan A	N/A	
	Turkey Residential and Mixed-use	5.0	
	Congo Residential and Mixed-use	N/A	
<b>합계</b>		<b>35.6+ α</b>	

자료: 희림

<투자등급 및 목표주가 변경 내역>

종목명	코드	제시일자	투자의견	목표가
희림	037440.KQ	2009.04.13	Buy	16,000 원(12개월)
		2009.02.19	Buy	12,500 원(12개월)



종목 투자등급 (Stock Ratings) 가이드

- 대상기간: 12개월
- 투자등급(Ratings): 목표주가 제시일 현재가 기준 종목의 목표수익률이
  - Strong Buy : Buy 등급 중 High Conviction 종목
  - Buy : 15% 초과
  - Hold : 0% - 15%
  - Reduce : 0% 미만

고지 사항

본 조사분석자료에 수록된 내용은 당사 리서치센터의 금융투자분석사가 신뢰할 만한 자료 및 정보를 바탕으로 최선을 다해 분석한 결과이나 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없습니다. 따라서 투자자의 투자판단을 위해 작성된 것이며 어떠한 경우에도 주식 등 금융투자상품 투자의 결과에 대한 법적 책임소재를 판단하기 위한 증빙자료로 사용될 수 없습니다. 본 조사분석자료는 당사의 저작물로서 모든 지적 재산권은 당사에 귀속되며 당사의 동의 없이 복제, 배포, 전송, 변형, 대여할 수 없습니다. 동사에 대한 조사분석자료의 작성 및 공표가 중단되는 경우, 당사 홈페이지(www.wooriwm.com)에서 이를 조회하실 수 있습니다.