



히림 (037440)

갈증을 해소할 수주 Surprise!

■ Investment Point

- 1분기 매출액 434억원 (YoY +18%), 영업이익 43억원 (YoY +43%) 전망
- 실적 성장은 꾸준히 지속되며 무난한 수준의 1분기 실적 예상.
- 금융위기 이후 수주 부진이 그동안 주가 약세의 원인이었으나, 전년 4분기 790억원에 이어 올 1분기 수주액이 1,000억원을 상회하는 것으로 알려지며 주가 상승의 계기가 될 것으로 판단함.
- 올해 회사수주목표 3,300억원. 당사 수주추정치 2,600억원. 1분기 1,000억원을 상회하는 수주 실적은 수주목표 달성 뿐 아니라 올해 기대이상의 매출/이익 시현에도 기여할 것.
- 올해 회사 Guidance 매출 1,880억, OP margin 10%는 무난히 달성가능할 전망

STRONG BUY

	현재	직전	변동
투자 의견	STRONG BUY		유지
목표주가	15,000		유지
Earnings			상향
Valuation Call			
단기이익모멘텀			
장기성장성			Positive

〈표 1〉 실적 변경 (분기)

(단위 : 십억원)

	변경전				변경후				차이(%,%P)			
	2010.03	2010.06	2010.09	2010.12	2010.03	2010.06	2010.09	2010.12	2010.03	2010.06	2010.09	2010.12
매출액	43.4	46.2	47.9	54.3	43.4	46.2	47.9	54.3	0.0	0.0	0.0	(0.0)
영업이익	4.3	5.1	5.3	5.8	4.3	5.1	5.3	5.8	0.0	0.0	0.0	(0.0)
영업이익률(%)	10.0	11.0	11.0	10.6	10.0	11.0	11.0	10.6	0.0	0.0	0.0	(0.0)
EBITDA	5.0	5.8	6.0	6.5	5.1	5.8	6.0	6.5	0.7	0.4	0.1	(0.1)
EBITDA이익률(%)	11.6	12.5	12.5	12.0	11.7	12.6	12.5	12.0	0.1	0.0	0.0	(0.0)
순이익	3.9	2.2	5.0	3.1	4.1	2.3	5.1	4.4	4.0	3.8	2.6	42.7

자료: KTB투자증권

〈표 2〉 실적 변경 (연간)

(단위 : 십억원)

	변경전					변경후					차이(%,%P)				
	2010E	2011E	2012E	2013E	2014E	2010E	2011E	2012E	2013E	2014E	2010E	2011E	2012E	2013E	2014E
매출액	191.8	236.9	263.1	291.8	0.0	191.7	236.9	263.1	291.8	318.9	(0.0)	(0.0)	(0.0)	(0.0)	na
영업이익	20.4	25.3	28.7	31.8	0.0	20.4	25.3	28.7	31.8	34.8	(0.0)	(0.0)	(0.0)	(0.0)	na
영업이익률(%)	10.7	10.7	10.9	10.9		10.7	10.7	10.9	10.9	10.9	(0.0)	(0.0)	(0.0)	(0.0)	
EBITDA	23.3	28.6	32.5	36.1	0.0	23.4	28.4	32.1	35.5	38.8	0.2	(0.6)	(1.2)	(1.6)	na
EBITDA이익률(%)	12.2	12.1	12.3	12.4		12.2	12.0	12.2	12.2	12.2	0.0	(0.1)	(0.1)	(0.2)	
순이익	14.2	18.8	21.3	23.7	0.0	15.8	19.1	21.7	24.1	26.4	11.8	1.8	1.8	1.8	na

자료: KTB투자증권



재무제표(히림)

대차대조표

(단위:십억원)	2008	2009	2010E	2011E	2012E
유동자산	49.7	76.6	89.5	104.7	122.4
현금성자산	2.6	13.7	17.7	29.1	46.6
매출채권	44.4	59.5	68.4	72.2	72.3
재고자산	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
비유동자산	24.9	25.5	26.1	27.4	28.8
투자자산	9.9	10.7	11.1	11.6	12.0
유형자산	10.3	10.4	10.8	11.8	12.9
무형자산	4.7	4.4	4.2	4.0	3.8
자산총계	74.5	102.0	115.7	132.1	151.1
유동부채	15.8	24.6	24.8	25.1	25.3
매입채무	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
유동성이자부채	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
비유동부채	2.3	17.8	2.9	3.0	3.1
비유동이자부채	0.0	15.0	(0.0)	(0.0)	(0.0)
부채총계	18.1	42.4	27.7	28.1	28.5
자본금	6.5	6.7	7.3	7.3	7.3
자본잉여금	6.4	6.5	20.9	20.9	20.9
이익잉여금	45.8	51.1	64.4	80.4	99.1
자본조정	(2.2)	(4.6)	(4.6)	(4.6)	(4.6)
자기주식	(2.2)	(4.6)	(4.6)	(4.6)	(4.6)
자본총계	56.4	59.7	87.9	104.0	122.7
투하자본	51.8	59.2	68.4	72.9	74.0
순차입금	(2.6)	1.3	(17.7)	(29.1)	(46.7)
ROA	24.0	10.6	14.6	15.4	15.3
ROE	30.8	16.1	21.5	19.9	19.2
ROIC	28.4	17.9	26.1	27.1	29.6

현금흐름표

(단위:십억원)	2008	2009	2010E	2011E	2012E
영업현금	(3.9)	6.8	9.8	18.4	25.0
당기순이익	15.8	9.3	15.8	19.1	21.7
자산상각비	2.5	2.7	2.9	3.1	3.4
기타비현금성손익	4.4	10.2	(0.2)	(0.3)	(0.3)
운전자본증감	(26.5)	(15.5)	(8.7)	(3.5)	0.1
매출채권감소(증가)	(24.7)	(18.0)	(8.9)	(3.8)	(0.1)
재고자산감소(증가)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
매입채무증가(감소)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
기타	(1.8)	2.6	0.2	0.2	0.2
투자현금	2.6	(9.8)	(3.5)	(4.2)	(4.7)
단기투자자산감소	2.8	(5.6)	(0.2)	(0.2)	(0.3)
장기투자증권감소	0.1	(0.2)	(0.1)	(0.1)	(0.1)
설비투자	(3.4)	(2.6)	(3.2)	(3.9)	(4.3)
유무형자산감소	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
재무현금	(2.4)	8.5	(2.6)	(3.0)	(3.0)
차입금증가	0.0	14.7	(15.0)	0.0	0.0
자본증가	(5.2)	(6.2)	12.4	(3.0)	(3.0)
배당금지급	3.2	3.8	2.6	3.0	3.0
현금 증감	(3.8)	5.5	3.8	11.2	17.3
총현금흐름(Gross CF)	22.6	22.2	18.5	22.0	24.8
(-) 운전자본증가(감소)	15.6	7.1	8.7	3.5	(0.1)
(-) 설비투자	3.4	2.6	3.2	3.9	4.3
(+) 자산매각	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Free Cash Flow	3.7	12.6	6.7	14.5	20.6
(-) 기타투자	(0.1)	0.2	0.1	0.1	0.1
잉여현금	3.8	12.4	6.6	14.4	20.6

자료: KTB투자증권

손익계산서

(단위:십억원)	2008	2009	2010E	2011E	2012E
매출액	155.8	157.9	191.7	236.9	263.1
증가율 (Y-Y,%)	29.7	1.3	21.4	23.6	11.0
영업이익	15.8	13.4	20.4	25.3	28.7
증가율 (Y-Y,%)	26.9	(15.1)	52.7	23.6	13.5
EBITDA	18.2	16.1	23.4	28.4	32.1
영업외손익	4.6	(0.8)	(1.0)	(0.0)	0.0
순이자수익	0.4	(0.2)	(0.5)	0.5	0.5
외화관련손익	4.0	(0.2)	0.0	0.0	0.0
지분법손익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
세전계속사업손익	20.4	12.6	19.5	25.2	28.7
당기순이익	15.8	9.3	15.8	19.1	21.7
증가율 (Y-Y,%)	75.6	(41.0)	70.1	20.5	13.8
NOPLAT	12.2	9.9	16.6	19.1	21.7
(+) Dep	2.5	2.7	2.9	3.1	3.4
(-) 운전자본투자	15.6	7.1	8.7	3.5	(0.1)
(-) Capex	3.4	2.6	3.2	3.9	4.3
OpFCF	(4.3)	3.0	7.7	14.8	20.9
3 Yr CAGR & Margins					
매출액증가율(3Yr)	27.0	20.0	16.9	15.0	18.5
영업이익증가율(3Yr)	37.3	41.3	18.1	17.1	28.9
EBITDA증가율(3Yr)	36.7	38.0	17.7	16.0	25.8
순이익증가율(3Yr)	48.6	39.2	20.8	6.5	32.6
매출총이익률(%)	18.3	18.1	18.8	18.8	18.8
영업이익률(%)	10.1	8.5	10.7	10.7	10.9
EBITDA마진(%)	11.7	10.2	12.2	12.0	12.2
순이익률(%)	10.1	5.9	8.3	8.1	8.3

주요투자지표

(단위:원, 배)	2008	2009	2010E	2011E	2012E
Per share Data					
EPS	1,135	669	1,089	1,148	1,429
BPS	3,717	3,964	5,506	6,575	7,817
DPS	300	200	200	200	200
Multiples(x, %)					
PER	6.8	16.4	8.6	8.2	6.6
PBR	2.1	2.8	1.7	1.4	1.2
EV/ EBITDA	5.7	9.6	4.8	3.6	2.6
배당수익률	3.9	1.8	2.1	2.1	2.1
PCR	4.7	6.9	7.4	6.5	5.7
PSR	0.7	1.0	0.7	0.6	0.5
EV/IC	2.0	2.6	1.7	1.4	1.1
EV/(IC+투자자산)	1.7	2.2	1.4	1.2	1.0
재무건전성 (%)					
부채비율	32.1	71.0	31.5	27.0	23.2
Net debt/Equity	n/a	2.1	n/a	n/a	n/a
Net debt/EBITDA	n/a	7.9	n/a	n/a	n/a
유동비율	313.8	311.3	360.5	417.5	483.0
이자보상배율	n/a	59.0	45.2	n/a	n/a
이자비용/매출액	n/a	0.4	0.4	n/a	n/a
자산구조					
투하자본(%)	80.5	70.8	70.4	64.2	55.8
현금+투자자산(%)	19.5	29.2	29.6	35.8	44.2
자본구조					
차입금(%)	0.0	20.0	(0.1)	(0.0)	(0.0)
자기자본(%)	100.0	80.0	100.1	100.0	100.0