

희림 037440

Feb 26, 2014

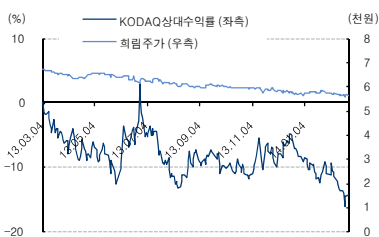
N/R [탐방]

수직증축 Remodeling, 실적 Rerating

Company Data

현재가(02/25)	5,600 원
액면가(원)	500 원
52 주 최고가(보통주)	6,800 원
52 주 최저가(보통주)	5,540 원
자본금	70 억원
시가총액	780 억원
발행주식수(보통주)	1,392 만주
평균거래량(60 일)	1.0 만주
외국인지분(보통주)	0.85%
주요주주	
정영균 외 5인	42.29%
엘지하우시스 외 1인	5.28%

Price & Relative Performance



주가지수	1개월	6개월	12개월
절대주가	-2.9%	-6.0%	-17.2%
상대주가	-4.0%	-5.5%	-16.9%

희림 종합건축사사무소는 설계/감리 & CM(Construction Management)의 용역 서비스를 주 사업으로 하는 기업. 금년 4월 25일부터 15년 이상 된 공동주택은 최대 3층까지 세대수가 증가하는 수직증축 리모델링이 가능해지며 건설시장 관련 업종의 관심 증가. 건축 설계는 사업 초기단계에서 발주가 이루어져 건설사나 전자재 업체보다 빠르게 수요가 나타날 것

구조 / 설계 안정성 검토가 수직증축의 시작

개정안의 적용을 받을 아파트는 150만호 정도로 설계 시장만 6,000억원에서 9,000억원의 신규 발주가 예상. 수직증축 설계는 기존 골조를 보존한 상태에서 증축에 따른 안전보강이 기본적으로 받쳐져야 하기 때문에 고도의 기술력이 요구. 동사는 위커힐 아파트와 현대사원아파트 등의 대규모 아파트 단지 리모델링 사업을 수행한 경험을 보유하고 있어 경쟁력을 갖추고 있음

기존 건설방식에 마케팅 개념을 부가한 CM에 집중

동사는 발주자를 대신하여 건설프로젝트의 기획부터 설계 및 발주, 시공, 유지관리 등을 대행 해주는 CM사업에 집중할 것으로 예상. 설계는 평균 총 건축공사비의 3%의 효율로 수익을 인식하나 CM은 서비스 영역의 확대를 선택함에 있어서 총 건설비의 2~6%(+a) 정도 매출 인식이 가능. 2005년부터 본격 진출한 중동과 동남아시아 등의 해외 지사를 거점으로 CM관련 공공발주의 지속적인 수주가 예상

우량 수주 매출 확대와 레버리지 효과로 실적 개선 확실시

올해 신규수주 목표는 국내 1,400억원, 해외 1,200억원으로 신규수주 예상 프로젝트는 20건 이상. 2013년 우량수주가 금년 실적에 반영되고 경기 호조에 따른 공공발주 증가와 리모델링 확대 수혜로 2014년 매출액 1,600억원 정도 달성한다면 고정비에 대한 영업 레버리지 효과로 실적 개선 확실시

Forecast earnings & Valuation

12 결산 (십억원)	2009.12	2010.12	2011.12	2012.12	2013.12E
매출액 (십억원)	158	160	135	145	147
YoY(%)	1.3	1.6	-15.8	7.6	0.9
영업이익 (십억원)	13	8	-2	5	6
OP 마진(%)	8.2	5.0	-1.5	3.4	3.8
순이익 (십억원)	9	5	-4	1	1
EPS(원)	695	387	-257	74	92
YoY(%)	-43.2	-44.3	적전	흑전	24.1
PER(배)	15.8	21.5	-24.5	93.0	62.2
PCR(배)	6.9	7.2	12.7	7.9	5.4
PBR(배)	2.5	1.8	1.6	1.7	1.4
EV/EBITDA(배)	9.2	11.7	898.6	19.2	17.5
ROE(%)	16.1	8.7	-6.0	1.8	2.3



내구재  
Mid-Small Cap

연구원 정세진  
3771-9426  
mercii@iprovest.com

[희림 037440]

포괄손익계산서

단위: 십억원

12 결산 (십억원)	2008A	2009A	2010A	2011A	2012A
매출액	156	158	160	135	145
매출원가	127	129	133	120	124
매출총이익	29	29	28	15	21
매출총이익률 (%)	18.3	18.1	17.2	11.3	14.4
판매비	13	15	20	17	15
영업이익	16	13	8	-2	5
영업이익률 (%)	10.1	8.5	5.0	-1.1	3.8
EBITDA	18	16	10	0	7
EBITDA Margin (%)	11.7	10.2	6.5	0.1	4.7
영업외손익	5	-1	-1	-2	-3
관계기업손익	0	0	0	0	0
금융수익	1	0	0	1	1
금융비용	0	-1	-1	-3	-4
기타	4	0	0	0	0
법인세비용차감전순이익	20	13	7	-4	2
법인세비용	5	3	2	0	1
계속사업순이익	16	9	5	-4	1
중단사업순이익	0	0	0	0	0
당기순이익	16	9	5	-4	1
당기순이익률 (%)	10.1	5.9	3.4	-2.7	0.7
비지배지분순이익	0	0	0	0	0
지배지분순이익	16	9	5	-4	1
지배순이익률 (%)	10.1	5.9	3.4	-2.7	0.7
매도가능금융자산평가	0	0	0	0	0
기타포괄이익	0	0	0	0	0
포괄순이익	0	0	0	-4	1
비지배지분포괄이익	0	0	0	0	0
지배지분포괄이익	0	0	0	-4	1

주: K-IFRS 회계기준 개정으로 기존의 기타영업수익/비용 항목은 제외됨

현금흐름표

단위: 십억원

12 결산 (십억원)	2008A	2009A	2010A	2011A	2012A
영업활동 현금흐름	-4	7	-4	-7	-8
당기순이익	16	9	5	-4	1
비현금항목의 가감	7	13	11	11	11
감가상각비	2	3	2	1	1
외환손익	-1	0	0	0	1
지분법평가손익	0	0	0	0	0
기타	6	10	9	9	9
자산부채의 증감	-27	-15	-20	-13	-19
기타현금흐름	0	0	0	-1	-1
투자활동 현금흐름	3	-10	4	0	-2
투자자산	0	0	0	0	0
유형자산	3	3	0	1	1
기타	-1	-13	4	0	-4
재무활동 현금흐름	-2	9	-1	3	10
단기차입금	0	0	0	2	6
사채	0	15	0	8	0
장기차입금	0	0	0	0	5
자본의 증가(감소)	0	0	0	0	0
현금배당	-3	-4	-3	-1	-1
기타	1	-2	1	-6	0
현금의 증감	-4	5	-1	-4	0
기초 현금	6	2	8	7	3
기말 현금	2	8	7	3	2
NOPLAT	12	10	6	-1	3
FCF	-8	0	-12	-12	-14

자료: 희림, 교보증권 리서치센터

재무상태표

단위: 십억원

12 결산 (십억원)	2008A	2009A	2010A	2011A	2012A
유동자산	50	77	88	98	108
현금및현금성자산	2	8	7	3	2
매출채권 및 기타채권	45	60	74	86	95
재고자산	0	0	0	0	0
기타유동자산	3	9	6	9	10
비유동자산	25	25	22	19	20
유형자산	10	10	8	8	8
관계기업투자금	0	0	0	0	0
기타금융자산	3	3	2	2	2
기타비유동자산	12	12	11	9	9
자산총계	75	102	110	117	128
유동부채	16	25	44	37	41
매입채무 및 기타채무	6	13	18	34	29
차입금	0	0	0	2	8
유동성채무	0	0	16	0	0
기타유동부채	9	11	10	0	4
비유동부채	2	18	2	24	31
차입금	0	0	0	0	5
사채	0	15	0	24	26
기타비유동부채	2	3	2	0	0
부채총계	18	42	46	61	71
지배지분	56	60	64	56	56
자본금	6	7	7	7	7
자본잉여금	6	6	7	7	7
이익잉여금	46	51	54	51	52
기타자본변동	-2	-5	-4	-10	-10
비지배지분	0	0	0	0	0
자본총계	56	60	64	56	56
총차입금	0	15	16	26	39

주요 투자지표

단위: 원, 배, %

12 결산 (십억원)	2008A	2009A	2010A	2011A	2012A
EPS	1,224	695	387	-257	74
PER	6.5	15.8	21.5	-24.5	93.0
BPS	4,369	4,450	4,572	4,014	4,042
PBR	1.8	2.5	1.8	1.6	1.7
EBITDAPS	1,221	998	577	-109	394
EV/EBITDA	5.5	9.2	11.7	898.6	19.2
SPS	11,193	11,341	11,521	9,701	10,442
PSR	0.7	1.0	0.7	0.7	0.7
CFPS	-655	-15	-844	-886	-982
DPS	300	200	100	50	50

재무비율

단위: 원, 배, %

12 결산 (십억원)	2008A	2009A	2010A	2011A	2012A
성장성					
매출액 증가율	29.7	1.3	1.6	-15.8	7.6
영업이익 증가율	26.9	-15.1	-40.0	적전	후전
순이익 증가율	75.6	-41.0	-42.1	적전	후전
수익성					
ROIC	29.2	18.4	9.1	-2.0	3.4
ROA	24.0	10.6	5.1	-3.2	0.8
ROE	30.8	16.1	8.7	-6.0	1.8
안정성					
부채비율	32.1	71.0	72.5	108.8	126.7
순차입금비율	0.0	14.7	14.4	22.3	30.4
이자보상배율	0.0	22.6	6.3	-0.8	2.1

### ■ Compliance Notice

이 자료에 게재된 내용들은 작성자의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 작성되었음을 확인합니다.

이 조사항목은 당사 리서치센터가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보로부터 얻어진 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보증하는 것이 아닙니다. 따라서 이 조사항목은 투자참고자료로만 활용하시기 바라며, 어떠한 경우에도 고객의 증권투자 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다. 또한 이 조사항목의 지적재산권은 당사에 있으므로 당사의 허락없이 무단 복제 및 배포할 수 없습니다.

- 동 자료는 제공시점 현재 기관투자가 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 전일기준 당사에서 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- 추천종목은 전일기준 조사분석 담당자 및 그 배우자 등 관련자가 보유하고 있지 않습니다.

▶ **투자기간 및 투자등급** : 향후 6개월 기준, 2008.7.1일 Trading Buy 등급 추가  
적극매수(Strong Buy): KOSPI 대비 기대수익률 30% 이상  
Trading Buy: KOSPI 대비 10% 이상 초과수익 예상되거나 불확실성 높은 경우  
매도(Sell): KOSPI 대비 기대수익률 -10% 이하

매수(Buy): KOSPI 대비 기대수익률 10~30% 이내  
보유(Hold): KOSPI 대비 기대수익률 -10~10%