희림(037440.KQ)

건설 반등의 최전선에 선 설계사

매수(신규)

현재주가(5/14)	6,100원
목표주가(12M)	8,000원

분석의 기본 가정

- 하이테크, 인프라, 정비사업 등 건축 수요 반등

• 독립 파트너로 강점을 지닌 유일한 상장 건축 설계 기업

동사는 1970년 설립된 건축설계·CM 전문기업으로, 공항·병원·주거·복합시설 등 건축물 설계와 CM에 특화돼 있음. 그룹계열에 속하지 않은 독립 설계사라는 점에서 타사와 차별화되어있으며, 공종과 함께 14개의 해외지사를 보유하고 있어 해외 지역에서도 다변화되어있음

• 정비사업에서의 두각

동사는 압구정3구역, 은마, 반포미도1차, 한남하이츠에 이어 목동1·12·14단지까지 확보하며 서울 핵심 정비사업 설계시장에서 존재감을 확대하고 있음. 올림픽훼밀리타운·올림픽선수기자촌·아시아선수촌 등 송파권 대형 재건축 수주전에 참여할 계획임

• 투자의견 매수, 목표주가 8,000원 제시

동사에 대해 투자의견 매수, 목표주가 8,000원을 제시하며 커버리지를 개시함. 2026년 주요 정비사업 수주와 더불어, 하이테크 추가 증설에 따른 후속 설계·CM 용역, 해외 인프라 투자 확대에 따른 수주까지 전반적인 수주 환경이 개선되고 있음. 주요 수주잔고의 매출화가 본격화되는 2027년 외형 반등이 기대됨

결산기(12월)	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
매출액(십억원)	241	232	251	296	314
영업이익(십억원)	15	9	9	12	13
세전손익(십억원)	17	9	8	12	14
지배순이익(십억원)	13	8	7	10	12
EPS(원)	928	561	492	727	841
증감율(%)	109.1	-39.5	-12.3	47.7	15.7
ROE(%)	16.9	9.2	7.6	10.5	11.2
PER(배)	5.3	8.2	12.4	8.4	7.3
PBR(배)	0.8	0.7	0.8	0.8	0.7
EV/EBITDA(배)	1.7	2.3	4.1	9.3	2.5

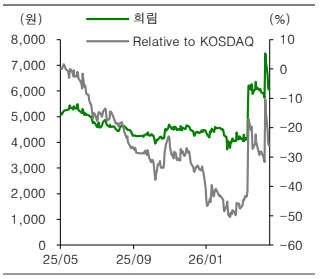
Key Data (기준일: 2026. 05. 14)

KOSPI(pt)	7981.41
KOSDAQ(pt)	1191.09
액면가(원)	500
시가총액(억원)	849
발행주식수(천주)	13,922
평균거래량(3M,주)	1,467,218
평균거래대금(3M, 백만원)	9,184
52주 최고/최저	7,460 / 3,725
52주 일간Beta	0.2
배당수익률(26F,%)	2.5
외국인지분율(%)	8.3
주요주주 지분율(%)	
정영균 외 4 인	19.3 %

Company Performance

주가수익률(%)	1M	3M	6M	12M
절대수익률	-2.6	34.4	47.2	11.1
KOSDAQ대비상대수익률	8.2	24.8	10.9	-31.1

Company vs KOSDAQ composite



독립성을 갖춘 순수 설계 수행 파트너

공항, 병원, 주거시설 CM에 특화

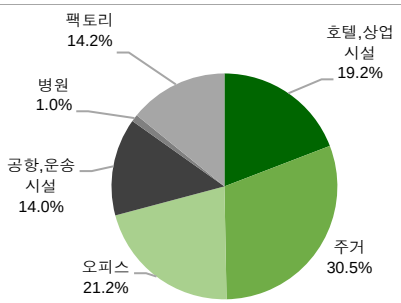
희림은 1970년 설립된 뒤 2000년 코스닥 상장을 거친 건축설계·CM 전문기업이다. 동사는 코스피·코스닥 상장 건설 관련 기업을 통틀어 보기 드문 건축설계·CM 순수 플레이어로, 한미글로벌이 PM/CM, 유신·도화엔지니어링이 토목 인프라 엔지니어링에 가까운 반면, 희림은 공항·병원·주거·복합시설 등 건축물 설계와 CM에 특화돼 있다.

도표 1. 희림 기업개요

기업개요	사명: 주식회사 희림	
	대표이사: 정영균	
	본사: 서울 강동구 상일로6길 39	
	사업분야: 건축설계 및 감리	
	직원수: 1435명	
주요 연혁	연도	내용
	1970.01	희림건축설계사무소로 설립
	1985.06	종합건축사 사무소 등록
	1992.	인천공항1단계 설계/감리 참여
	1996.04	종합감리전문회사 등록
	2000.02	코스닥 시장 상장
	2000.06	해외건설업 신고
	2005.11	베트남 하노이 지사 진출
	2010.07	실내건축공사업 등록
	2013.05	희림 북경지사 설립
	2019.09	CM능력평가 1위 선정
	2025.07	폴란드지사 설립

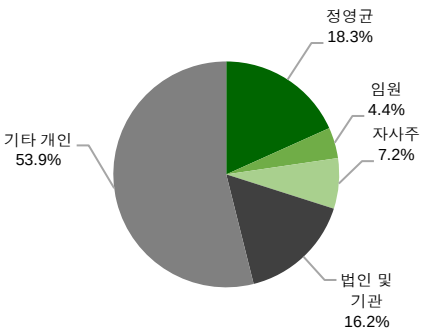
자료 : 희림, 신영증권 리서치센터

도표 2. 사업 부문별 매출 비중(2025년 기준)



자료 : 희림, 신영증권 리서치센터

도표 3. 주주 구성(2026년 4월)



자료 : 희림, 신영증권 리서치센터

독립 건축설계사의 중립적 포지션이 수주경쟁력으로 연결

동사는 국내 대형 건축설계사무소 가운데 독립적인 포지션이 뚜렷한 기업이다. 삼우가 삼성물산 자회사로서 삼성그룹의 하이테크·산업시설 수요와 긴밀하게 연결된 설계 플랫폼에 가까운데 반해, 동사는 독립 건축설계 기업이라는 점에 차별화된다. 모기업과 발주처 이익이 충돌할 경우 객관적인 설계 용역 수행이 어려울 수 있다는 점에서, 중립적인 위치의 독립 파트너사인 동사가 보다 프로젝트 수주 과정에서 경쟁 우위를 가질 수 있다.

도표 4. 국내 건축 설계 기업 비교

구분	삼우종합건축사사무소	해안종합건축사사무소	희림종합건축사사무소
특징	삼성그룹 기반의 국내 최대 설계 기업	독립계 디자인·도시건축 강자	상장 건축설계·CM 순수 플레이어
지배구조	삼성물산 100% 자회사	비상장 독립 설계사무소, 창업자 윤세한 대표 중심	코스닥 상장사, 정영균 대표이사회장 중심
강점	하이테크·산업시설·대형 복합건축·데이터센터	도시설계·주거복합·상업시설·공공건축·정비사업	공항·해외 프로젝트·CM·하이엔드 정비사업
사업 성격	그룹 계열 수요와 대형 산업시설 설계에 강함	디벨로퍼·공공·정비사업과 결합한 도시건축형	공항·특수건축과 해외 네트워크, 상장사 프리미엄
대표 프로젝트	삼성전자 P2 Project	아모레퍼시픽 본사 사옥	인천국제공항 1~4단계
			

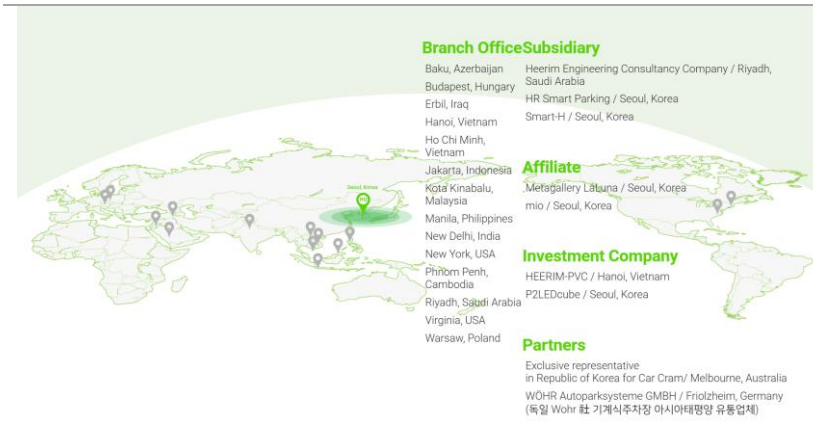
자료 : LS마린솔루션, 신영증권 리서치센터

공종도 넓은데, 해외 범위도 넓다

다양한 설계 경험으로
글로벌 포트폴리오 확장

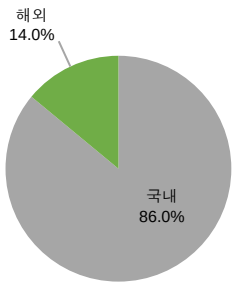
다른 독립 건축사무소인 해안종합건축사와 동사가 차별화되는 점은 공종과 지역 양쪽에서 넓은 포트폴리오를 보유하고 있다는 점이다. 해안이 도시건축·복합개발 중심의 디자인형 설계사라면, 동사는 공항·병원·업무시설·주거·복합개발·스포츠시설·정비사업 등 다양한 건축 유형에서 레퍼런스를 축적해왔고, 국내뿐 아니라 동남아·중동·중앙아시아 등 해외 프로젝트 경험도 보유하고 있다. 이는 특정 발주처나 특정 건축 유형에 대한 의존도를 낮추는 요인이며, 공항·정비사업·해외 개발 등 다양한 테마가 발생할 때 각각의 레퍼런스를 바탕으로 수주 기회를 확보할 수 있다는 점에서 투자 포인트가 된다. '사우디 네옴 시티', '중동 재건', '베트남 공항 협력' 등 대외 이슈가 불거질 때마다 시장에서 주목받는 이유이기도 하다.

도표 16. 희림 해외 지사 현황



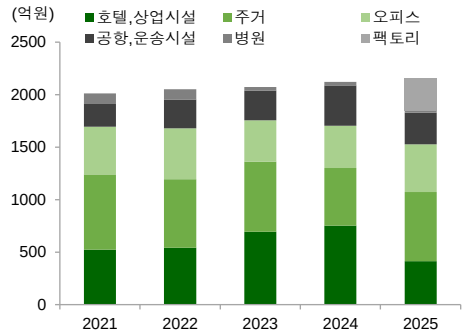
자료 : 희림, 신영증권 리서치센터

도표 6. 희림 국내외 매출 비중



자료 : 희림, 신영증권 리서치센터

도표 7. 사업부문별 매출 추이



자료 : 희림, 신영증권 리서치센터

2026년 수주와 실적 견인의 주인공, 정비사업
투자의견 매수, 목표주가 8,000원

정비사업 본격화로 신규 수주 확대

희림에 대해 투자의견 매수, 목표주가 8,000원으로 커버리지를 개시한다. 보수적인 마진율을 감안해도, 본격적인 정비사업 추진과 함께 신규수주가 증가하면서 외형 성장에 따른 절대적 이익 증가가 전망된다.

하이엔드 정비사업 수주를 위한 선제적인 비용 실적 신뢰도 상승

2025년 희림의 매출액과 영업이익은 각각 전년대비 3.8%, 40.2% 하락한 2,319억원, 91억원을 기록했다. 동사는 2023년 압구정3구역을 시작으로 주요 정비사업에서 수주 성과를 연이어 달성했다. 이후 보수적인 대손비 설정을 통해 판관비 부담이 다소 상승하면서 이익률은 하락한 것으로 보이나, 변수가 많은 정비사업의 특성을 고려해 선제적으로 비용 처리함으로써 되려 실적의 신뢰도를 높이는 부분이라 판단한다.

도표 8. 희림 Valuation

구분	내용	비고
2027년 순이익(억원)	101	
적정 mulitiple(배)	10.0	
적정 기업가치(억원)	1,014	
발행주식총수(천 주)	12,625	자사주 제외
적정 주가(원)	8,029	
목표 주가(원)	8,000	

자료 : 신영증권 리서치센터

도표 9. 희림 실적 Table

(단위: 억원)

구분	2026				2027				2024A	2025A	2026F	2027F
	1Q26A	2Q26F	3Q26F	4Q26F	1Q27F	2Q27F	3Q27F	4Q27F				
매출액	597	622	654	636	687	721	733	823	2,410	2,319	2,509	2,964
매출총이익	84	84	84	84	96	97	95	112	356	310	336	400
영업이익	12	26	20	31	29	25	24	37	153	91	88	116
세전이익	6	22	25	32	33	25	28	37	165	93	84	124
지배순이익	3	18	20	28	27	21	23	31	129	78	69	101
증가율												
매출액	4.1%	3.7%	17.2%	8.2%	15.1%	15.9%	12.1%	29.4%	5.4%	-3.8%	8.2%	18.2%
영업이익	-52.0%	-7.3%	2587.7%	-20.3%	149.4%	-1.0%	23.3%	20.0%	107.1%	-40.2%	-3.9%	31.7%
세전이익	-65.5%	31.4%	253.7%	-38.9%	447.6%	17.4%	14.5%	17.8%	128.1%	-43.9%	-9.5%	47.5%
지배순이익	-66.2%	10.5%	380.7%	-42.9%	734.3%	17.4%	14.5%	10.6%	110.6%	-41.8%	-12.1%	47.5%
매출총이익률	14.1%	13.5%	12.8%	13.3%	14.0%	13.4%	13.0%	13.6%	14.8%	13.4%	13.4%	13.5%
영업이익률	1.9%	4.1%	3.0%	4.9%	4.2%	3.5%	3.3%	4.5%	6.3%	3.9%	3.5%	3.9%

자료 : 희림, 신영증권 리서치센터

도표 10. 주요 수주 잔고 내역

프로젝트명	수주잔고(억원)
LG메트로시티 리모델링사업 설계용역	304
안산시 유통상가 재건축사업 2블록	198
안성 진사2지구 도시개발사업 공동주택 신축공사	172
백현마이스 도시개발사업 설계용역	297
압구정아파트지구 특별계획구역3 재건축정비사업	238
가덕도신공항 여객터미널 설계용역	155
인천 가좌역세권 도시개발사업 신축공사	139
인천국제공항 제1여객터미널 종합개선 설계용역	119
은마아파트 주택재건축정비사업 설계용역	118
세종스마트시티 선도지구 건축설계 용역	110
반포미도1차 아파트 재건축정비사업 설계용역	85

자료 : 희림, 신영증권 리서치센터

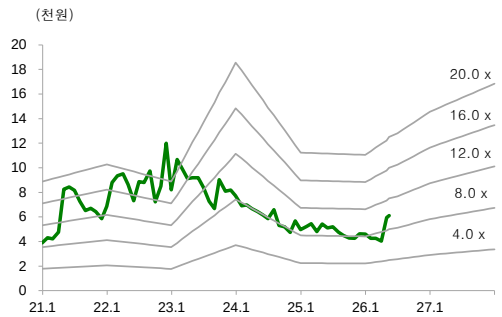
반도체 Fab, 정비사업 중심 신규 수주 모멘텀 가시화

희림의 2026년 신규 수주 모멘텀은 SK하이닉스 용인 클러스터 후속 CM 물량, 서울 핵심 정비사업 설계권 확대, 베트남 롱탄공항 2단계 후속 수주 가능성으로 요약된다. 특히 반도체는 단순 공장 설계가 아니라 지원시설·생산부속시설·클린룸 구축 과정에서의 CM·감리 수요로 이어질 수 있고, 정비사업은 목동1단지 수주를 이미 확보한 가운데 올림픽훼밀리타운, 아시아선수촌 등에서의 수주에 참여할 계획이다. 이어 베트남 롱탄공항은 1단계 설계·감리 수행 이력이 있어 2단계 투자 본격화 시 희림의 해외 공항 수주 가능성을 높이는 핵심 레퍼런스로 작용할 전망이다.

2026년 수주액 증가가 2027년 실적으로 연결

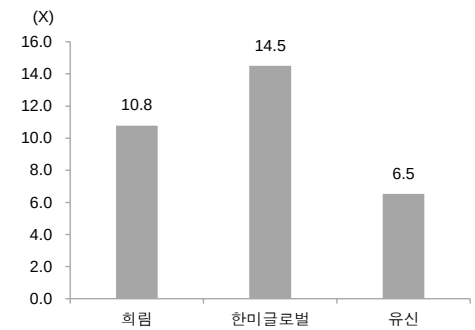
공종과 지역 포트폴리오 다변화가 강점인 동사에게 있어, 하이테크(건축), 인프라(공항), 정비사업 등 다양한 영역에서의 발주 환경 개선은 곧 수주 증가로 이어질 수 있어 긍정적인 영업 환경이라 판단한다. 2026년 수주 성과를 토대로 2027년부터 매출 및 이익이 반등할 것으로 기대된다.

도표 11. 12개월 Fwd PER 밴드 차트



자료 : Fnguide, 신영증권 리서치센터

도표 12. 동종업계 Peer 차트(Trailing)



자료 : Fnguide, 신영증권 리서치센터

희림(037440.KQ) 추정 재무제표

Income Statement

12월 결산(억원)	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
매출액	**2,410**	**2,319**	**2,509**	**2,964**	**3,140**
증가율(%)	5.4	-3.8	8.2	18.1	5.9
매출원가	**2,054**	**2,009**	**2,173**	**2,564**	**2,701**
원가율(%)	85.2	86.6	86.6	86.5	86.0
매출총이익	**356**	**310**	**336**	**400**	**440**
매출총이익률(%)	14.8	13.4	13.4	13.5	14.0
판매비와 관리비 등	**203**	**218**	**248**	**285**	**305**
판관비율(%)	8.4	9.4	9.9	9.6	9.7
영업이익	**153**	**91**	**88**	**116**	**135**
증가율(%)	106.8	-40.5	-3.3	31.8	16.4
영업이익률(%)	6.3	3.9	3.5	3.9	4.3
EBITDA	**212**	**160**	**154**	**64**	**185**
EBITDA마진(%)	8.8	6.9	6.1	2.2	5.9
순금융손익	**22**	**-4**	**-1**	**0**	**2**
이자손익	4	-3	-4	-3	0
외화관련손익	17	-2	1	1	1
기타영업외손익	**-10**	**-40**	**-48**	**-37**	**-39**
종속및관계기업 관련손익	**0**	**45**	**45**	**45**	**45**
법인세차감전계속사업이익	**165**	**93**	**84**	**123**	**143**
계속사업손익법인세비용	**31**	**14**	**15**	**22**	**26**
세후중단사업손익	**0**	**0**	**0**	**0**	**0**
당기순이익	**134**	**78**	**69**	**101**	**117**
증가율(%)	109.4	-41.8	-11.5	46.4	15.8
순이익률(%)	5.6	3.4	2.8	3.4	3.7
지배주주지분 당기순이익	129	78	69	101	117
증가율(%)	108.1	-39.5	-11.5	46.4	15.8
기타포괄이익	**5**	**-5**	**-1**	**-1**	**-1**
총포괄이익	**140**	**73**	**67**	**100**	**116**

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

Balance Sheet

12월 결산(억원)	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
유동자산	**1,527**	**1,412**	**1,567**	**1,719**	**1,902**
현금및현금성자산	501	314	400	432	544
매출채권 및 기타채권	895	854	921	1,031	1,092
재고자산	0	0	0	0	0
비유동자산	**556**	**706**	**685**	**694**	**688**
유형자산	35	148	85	51	3
무형자산	24	31	28	25	22
투자자산	163	209	254	299	344
기타 금융업자산	**0**	**0**	**0**	**0**	**0**
자산총계	**2,083**	**2,118**	**2,253**	**2,412**	**2,590**
유동부채	**1,124**	**1,139**	**1,225**	**1,311**	**1,399**
단기차입금	180	180	180	180	180
매입채무및기타채무	506	548	634	720	808
유동성장기부채	48	50	50	50	50
비유동부채	**137**	**104**	**104**	**104**	**104**
사채	0	0	0	0	0
장기차입금	0	0	0	0	0
기타 금융업부채	**0**	**0**	**0**	**0**	**0**
부채총계	**1,262**	**1,243**	**1,330**	**1,415**	**1,503**
지배주주지분	**820**	**875**	**923**	**997**	**1,087**
자본금	70	70	70	70	70
자본잉여금	76	76	76	76	76
기타포괄이익누계액	6	0	-2	-3	-4
이익잉여금	761	822	871	946	1,038
비지배주주지분	**1**	**0**	**0**	**0**	**0**
자본총계	**821**	**875**	**923**	**997**	**1,087**
총차입금	**343**	**318**	**318**	**318**	**318**
순차입금	**-335**	**-274**	**-220**	**-260**	**-379**

Cashflow Statement

12월 결산(억원)	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
영업활동으로인한현금흐름	**250**	**140**	**99**	**-30**	**145**
당기순이익	**134**	**78**	**69**	**101**	**117**
현금유출이없는비용및수익	**120**	**64**	**38**	**-73**	**30**
유형자산감가상각비	59	66	63	-55	48
무형자산상각비	1	3	3	3	3
영업활동관련자산부채변동	**6**	**46**	**11**	**-32**	**24**
매출채권의감소(증가)	-51	27	-67	-109	-61
재고자산의감소(증가)	0	0	0	0	0
매입채무의증가(감소)	-13	-16	87	86	88
투자활동으로인한현금흐름	**-31**	**-253**	**-36**	**44**	**-44**
투자자산의 감소(증가)	-23	-1	0	0	0
유형자산의 감소	0	0	0	89	0
CAPEX	-10	-124	0	0	0
단기금융자산의감소(증가)	37	-101	0	-8	-7
재무활동으로인한현금흐름	**-65**	**-69**	**-63**	**-70**	**-76**
장기차입금의증가(감소)	0	0	0	0	0
사채의증가(감소)	0	0	0	0	0
자본의 증가(감소)	0	0	0	0	0
기타현금흐름	**8**	**-5**	**87**	**87**	**87**
현금의 증가	**161**	**-187**	**86**	**32**	**112**
기초현금	340	501	314	400	432
기말현금	501	314	400	432	544

Valuation Indicator

12월 결산(억원)	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
Per Share (원)					
EPS	928	561	492	727	841
BPS	6,553	6,945	7,289	7,821	8,466
DPS	150	100	150	200	200
Multiples (배)					
PER	5.3	8.2	12.4	8.4	7.3
PBR	0.8	0.7	0.8	0.8	0.7
EV/EBITDA	1.7	2.3	4.1	9.3	2.5

Financial Ratio

12월 결산(억원)	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
성장성(%)					
EPS(지배순이익) 증가율	109.1%	-39.5%	-12.3%	47.7%	15.7%
EBITDA(발표기준) 증가율	64.3%	-24.5%	-3.8%	-58.4%	189.1%
수익성(%)					
ROE(순이익 기준)	17.3%	9.2%	7.6%	10.5%	11.2%
ROE(지배순이익 기준)	16.9%	9.2%	7.6%	10.5%	11.2%
ROIC	30.2%	17.6%	20.3%	30.8%	41.8%
WACC	5.2%	5.3%	5.3%	5.3%	5.3%
안전성(%)					
부채비율	153.6%	142.1%	144.1%	142.0%	138.3%
순차입금비율	-40.8%	-31.3%	-23.8%	-26.1%	-34.9%
이자보상배율	9.2	6.0	5.8	7.6	8.9