

Maintain BUY

히림(037440)

2분기부터 수주 증가, 고성장 전망

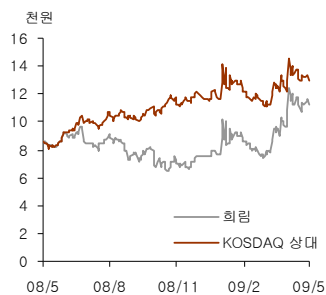
목표주가	16,700원
현재가(05/10)	11,200원

건설
Analyst 홍서연
02-369-3396
seoyeonh@dongbuhappy.com

시가총액(05/08)	1,502억원
액면가	500원
발행주식수	1,341만주
120일 평균거래량	488,261주
52주최고/최저	12,400원/6,454원
외국인지분율	2.5%
09E 예상시가배당률	3.6%
주요주주	정영균 26.0%

%수익률	1M	3M	12M
절대	10.9	30.5	29.9
상대	-1.5	-6.2	50.2

상대주가



1분기 매출액은 366억원(+2.8%YoY), 영업이익 31억원(+105.7%YoY)로 양호한 실적을 보여, 연간 실적도 매출액 1,978억원(+26.9%YoY), 영업이익 219억원(+39.1%YoY)으로 견조할 전망이다. 1분기 신규수주가 357억원으로 전년동기대비 32.7% 감소하였으나, 2분기부터 점차 수주가 증가하여 연간 목표 3,250억원에 근접한 수주 달성이 기대된다. 국내외에서 대규모 프로젝트 발주가 증가하고, 친환경 설계 수요 증가로 대형설계업체의 수혜가 기대된다. 12개월 Forward EPS를 적용함에 따라 목표주가를 16,700원으로 상향하고, 투자의견 BUY를 유지한다.

- ▶ 1분기 매출액은 366억원(+2.8%YoY), 영업이익 31억원(+105.7%YoY)로 양호한 실적을 보여, 연간 실적도 매출액 1,978억원(+26.9%YoY), 영업이익 219억원(+39.1%YoY)견조할 전망이다. 1분기 신규수주가 357억원으로 전년동기대비 32.7% 감소하였으나, 이미 수주가 확보한 대형 프로젝트가 많아 2분기부터는 수주가 증가할 전망이다. 연간으로 수주목표 3,250억원에 근접한 수주 달성이 기대된다.
- ▶ 설계업계의 대형화, 세계화, 과점화 움직임은 계속될 전망이다. 국내에서도 아시안게임 경기장, 대규모 역사, 복합개발사업 등 대규모 프로젝트가 증가하고, 해외에서도 개발도상국을 중심으로 신도시 개발 움직임이 활발하다. 이에 따라 대형설계업체의 수혜가 기대되며, 이미 국내외에서 경쟁력을 인정받은 동사가 더욱 유리한 고지를 점할 것으로 전망한다.
- ▶ 친환경 설계에 대한 수요 증가도 동시에 긍정적이다. 대도시를 기준으로 가장 많은 이산화탄소를 배출하는 건물이야말로 환경오염의 주범으로, 신축건물의 친환경 설계뿐만 아니라 기존 건물의 친환경 리모델링도 시급한 상황이다. 동사는 국내에서 친환경 최고인증을 획득한 SK케미칼 연구소를 설계했으며, 친환경 설계 분야에서 높은 경쟁력을 보유하고 있다.
- ▶ 12개월 Forward EPS를 적용함에 따라 목표주가를 16,700원으로 상향하고, 투자의견 BUY를 유지한다. 5월 8일 증가 대비 49.1%의 상승여력을 보유하고, 현재 주가는 매수하기에 충분히 매력적인 수준이다.

▶ 손익계산서

12월결산(십억원)	2007	2008	2009E	2010E	2011E
매출액	120.1	155.8	197.8	232.3	262.6
매출원가	97.7	127.3	159.4	187.2	211.7
매출총이익	22.4	28.5	38.4	45.1	51.0
판매비	10.0	12.8	16.5	18.8	21.3
영업이익	12.4	15.8	21.9	26.2	29.7
EBITDA	14.3	18.2	24.2	28.6	32.1
영업외손익	0.5	4.6	0.4	0.7	1.0
이자손익	0.2	0.4	0.2	0.6	0.9
외화관련손익	0.0	4.0	0.0	0.0	0.0
지분법평가손익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
세전계속사업이익	12.9	20.4	22.3	26.9	30.7
계속사업법인세비용	3.9	4.6	5.4	6.5	7.4
계속사업이익	9.0	15.8	16.9	20.4	23.3
중단사업이익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
법인세효과	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
당기순이익	9.0	15.8	16.9	20.4	23.3
EPS	697	1,224	1,260	1,522	1,735
증감률(%YoY)					
매출액	31.3	29.7	26.9	17.4	13.1
EBITDA	133.8	27.0	33.0	18.2	12.3
영업이익	162.0	26.9	39.1	19.7	13.1
세전계속사업이익	209.1	58.1	9.4	20.8	14.0
순이익	160.4	75.6	7.0	20.8	14.0
EPS	160.4	75.6	3.0	20.8	14.0

▶ 현금흐름표

12월결산(십억원)	2007	2008	2009E	2010E	2011E
영업활동현금흐름	6.8	-3.9	17.5	18.2	20.8
당기순이익	9.0	15.8	16.9	20.4	23.3
감가상각비	1.7	2.2	2.1	2.2	2.2
무형자산상각비	0.2	0.2	0.2	0.2	0.2
순운전자본증감	-9.6	-24.7	7.3	-5.8	-6.2
매출채권증감	-9.6	-24.7	7.3	-5.8	-6.2
재고자산증감	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
매입채무증감	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
기타	5.5	2.5	-8.9	1.3	1.3
투자활동현금흐름	-8.3	2.6	-9.7	-5.1	-4.8
유형자산증감	-2.5	-3.4	-2.5	-2.5	-2.5
투자자산증감	-0.6	0.5	-2.6	-1.8	-1.6
기타	-5.2	5.5	-4.7	-0.8	-0.7
재무활동현금흐름	4.5	-2.4	-3.8	-4.9	-6.2
당기부채증감	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
장기부채증감	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
자본의증감	4.0	-5.2	-3.8	-5.2	-6.5
배당금의지급	-1.7	-3.2	-3.8	-5.2	-6.5
기타	0.5	2.7	0.0	0.4	0.4
현금의 증감	3.0	-3.8	4.0	8.2	9.9
기초의 현금	3.3	6.3	2.5	6.5	14.7
기말의 현금	6.3	2.5	6.5	14.7	24.6

자료: 허림, 동부증권 리서치센터 추정 주: EPS는 완전회석화 기준

▶ 대차대조표

12월결산(십억원)	2007	2008	2009E	2010E	2011E
유동자산	35.1	49.7	56.8	72.6	90.0
현금/단기예금	9.1	2.5	11.2	20.2	30.8
단기매매증권	1.0	0.1	0.1	0.1	0.1
매출채권	19.5	44.4	36.6	41.8	47.3
재고자산	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
비유동자산	22.1	24.9	27.6	29.6	31.2
투자자산	8.1	9.9	12.5	14.3	15.8
유형자산	9.1	10.3	10.7	11.0	11.3
무형자산	4.9	4.7	4.5	4.3	4.1
자산총계	57.2	74.5	84.5	102.2	121.2
유동부채	9.3	15.8	12.7	14.9	16.8
매입채무	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
단기차입금	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
유동성장기부채	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
비유동부채	1.8	2.3	2.3	2.6	3.0
사채	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
장기차입금	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
부채총계	11.1	18.1	14.9	17.5	19.8
자본금	6.5	6.5	6.7	6.7	6.7
자본잉여금	6.4	6.4	6.1	6.1	6.1
자본조정	-0.2	-2.2	-2.2	-2.2	-2.2
기타포괄손익누계액	0.2	0.0	0.0	0.0	0.0
이익잉여금	33.2	45.8	58.9	74.1	90.8
자본총계	46.1	56.4	69.5	84.7	101.4

▶ 주요 투자지표

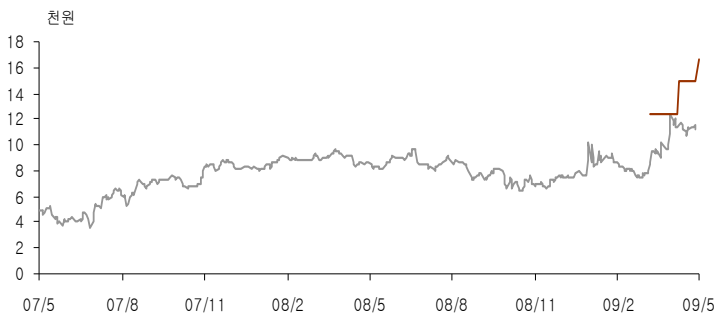
12월결산	2007	2008	2009E	2010E	2011E
주당지표(원)					
EPS	697	1,224	1,260	1,522	1,735
BPS	3,191	4,008	4,976	6,151	7,444
DPS	500	300	400	500	600
EBITDAPS	1,111	1,411	1,805	2,133	2,395
Valuation(X)					
PER	12.0	6.5	8.9	7.4	6.5
PBR	2.6	2.0	2.3	1.8	1.5
EV/EBITDA	7.1	5.7	5.7	4.5	3.7
FCF	1.9	-5.7	11.9	13.1	16.3
수익률(%)					
EBITDA 마진	11.9	11.7	12.2	12.3	12.2
영업이익률	10.3	10.1	11.1	11.3	11.3
세전계속사업이익률	10.7	13.1	11.3	11.6	11.7
순이익률	7.5	10.1	8.5	8.8	8.9
ROE	22.7	30.8	26.8	26.5	25.0
ROA	18.9	24.0	21.3	21.9	20.8
ROIC	29.3	27.5	30.3	32.5	34.3
기타비율					
배당수익률	2.9	3.8	3.6	4.5	5.4
이자보상배율	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A
순차입금비율	-21.9	-4.6	-16.2	-24.0	-30.4

▶ Compliance Notice

- ▶ 조사분석 담당자는 해당종목과 재산적 이해관계가 없습니다.
- ▶ 당사는 동 자료 발간일을 기준으로 지난 6개월간 위 조사분석 기업의 유가증권 발행(DR, CB, IPO 등)에 주간사로 참여한 바 없습니다.
- ▶ 당사는 동 자료 발간일을 기준으로 해당종목을 1%이상 보유하고 있지 않습니다.
- ▶ 동 자료내용은 기관투자자 등에게 e-mail을 통해 사전 제공된 바 없습니다.
- ▶ 이 자료에 게재된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 작성되었음을 확인합니다.

- ▶ 기업 투자 의견은 향후 12개월간 KOSPI 대비 추가 등락 기준임
 - BUY : KOSPI 대비 10% 이상의 추가 상승 예상
 - HOLD : KOSPI 대비 ±10% 이내의 추가 등락 예상
 - UNDERPERFORM (UNDER) : KOSPI 대비 10% 이상의 추가 하락 예상
- ▶ 업종 투자 의견은 향후 12개월간 KOSPI 대비 업종의 추가 등락 기준임
 - OVERWEIGHT : KOSPI 대비 5% 이상의 업종 추가 상승 예상
 - NEUTRAL : KOSPI 대비 ±5% 이내의 추가 등락 예상
 - UNDERWEIGHT : KOSPI 대비 5% 이상의 업종 추가 하락 예상

허림 현주가 및 목표주가 차트



최근 2년간 투자 의견 및 목표주가 변경

일자	투자 의견	목표주가	일자	투자 의견	목표주가
*09/03/18	BUY	12,400			
09/04/20	BUY	14,900			
09/05/11	BUY	16,700			

자료: 동부증권 리서치센터 * : 담당자 변경