대림산업 (000210)

Buy

3Q13 Preview: Band 상단 구간, Show me something!

목표주가: 110,000원
현재주가: 101,500원

탐방일: 2013. 9. 24
건설
Analyst 박용희
02.3779-8944
yhpark@etrade.co.kr

기본정보

	9/23	1 주일	1 개월전	12 연말			[주주]	
[종가]	101,500	100,500	87,600	87,000	[자본금]	5,089 십억원	㈜대림코퍼레이션	24.0%
[시가총액(억원)]	35,670	34,974	30,485	30,276	[총자산]	10,894 십억원	국민연금공단	8.9%
[외국인지분율(%)]	40.0	40.0	40.1	38.1	[총부채]	5,805 십억원		

Financial Data (탐방결과 반영 후)

(십억원)	2012	2013E	2014E	12.1Q	12.2Q	12.3Q	12.4Q	13.1Q	13.2Q	13.3QE	13.4QE
매출액	10,253	10,684	10,790	2,051	2,469	2,727	3,007	2,516	2,474	2,617	3,077
매출액 성장률 (%)	*28.4*	*4.2*	*1.0*	*24.6*	*26.3*	*34.2*	*27.6*	*22.7*	*0.2*	*-4.0*	*2.3*
원가율(%)	*89.9*	*90.3*	*90.3*	*88.7*	*90.0*	*90.4*	*90.3*	*89.6*	*91.1*	*90.3*	*90.1*
판관비율(%)	*5.3*	*5.0*	*5.0*	*6.7*	*5.0*	*4.6*	*5.4*	*5.5*	*4.3*	*4.9*	*5.2*
영업이익	486	505	507	95	125	140	126	124	112	126	144
영업이익 성장률 (%)	*11.1*	*3.9*	*0.3*	*-14.3*	*-35.7*	*-13.8*	*흑전*	*30.9*	*-10.6*	*-10.4*	*14.1*
영업이익률(%)	*4.7*	*4.7*	*4.7*	*4.6*	*5.1*	*5.2*	*4.2*	*4.9*	*4.5*	*4.8*	*4.7*
순이익	401	406	442	129	39	121	112	121	77	95	113
순이익(지배주주)	391	397	442	127	35	118	111	117	71	95	113
순이익률(%)	*3.9*	*3.8*	*4.1*	*6.3*	*1.6*	*4.4*	*3.7*	*4.8*	*3.1*	*3.6*	*3.7*
EPS(원)	11,239	11,335	12,628	현금성자산			1,984	1,717	1,714		
PER(배)	7.7	9.0	8.1	총차입금			1,566	1,995	1,752		
PBR(배)	0.7	0.8	0.7	순차입금			-418	278	38		

자료: 이트레이드증권 리서치본부 주: IFRS 연결 기준

탐방내용 요약

[1] 3Q13 Preview

* 신규수주[당사추정치 9.1조원, 해외 6조원, 국내 3.1조원]

1) **YTD 신규수주: 6.1조원[해외 4.1조원, 국내 2조원]**
2) 당사 추정치대비 달성율: 67% 수준
- 4분기 수주 파이프라인 감안 당사 신규수주 추정치대비 달성 가능하다는 판단으로 추정치 변경 없을 전망

*** 3Q13 Earning's Preview**

1) 매출: 2.6조원[-4.0% YoY, +5.8% QoQ]
2) 영업이익: 1,260억원[-10.4% YoY, +12.5% QoQ]
- 컨센서스: 매출 2.7조원, 영업이익 1,360억원

3) **해외 마진율 동향: 사우디 사다라(2Q기준 진행률 60%), 쇼와이바(70%), 필리핀 페트론(69%)수준. 하반기 사다라와 쇼와이바의 매출 비중이 원가율이 좋은 페트론보다 많을 전망으로 해외 원가율 개선은 내년에나 가능할 전망**
4) YNCC 지분법: BEP 수준 전망. 7~8월 적자 지속하였으나, 2분기 재고평가손 환입 감안하면 BEP 수준으로 전망
5) **총평: 컨센서스를 소폭 하회할 전망**
- 이유: 아산배방 펜타포트 사업관련 패소 판결로 일회성 비용(160억원) 반영 영향. 이를 상쇄하는 원가율 개선이 3분기에 나타나기 쉽지 않다는 판단으로 컨센서스를 소폭 화회할 것이라 전망

* 신규수주 점검[4분기 입찰 결과 발표 프로젝트]

1) 사우디, 라스타누라 CFP[2조원],
2) 사우디 IGCC[5조원, 4개 패키지],
3) 쿠웨이트 GC(Gathering Center)[2.1조원, 3개 패키지],
4) 쿠웨이트 HOU 5조원/컨소시엄 형태로 참여,
5) 쿠웨이트 EWI[7천억원]

총평: 동사가 강점이 있는 사우디, 쿠웨이트 입찰 참여로 낙찰 가능성은 높은 상황. 쿠웨이트 CFP의 경우 내년 1분기내 입찰 유력하나, NRP는 시간이 필요할 것이라 전망함. 수주관련 모멘텀은 11월부터 내년 상반기까지 유효할 전망

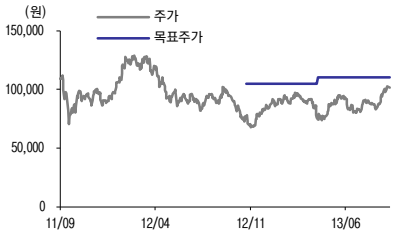
[2] 주택관련 동향

1) 미분양/PF: 1,200세대, 1조[미착공 8,700억원, 착공 1,300억원]
- 오산 세마 미착공[5,400억원]이 주요 프로젝트
2) 분양: YTD 2,900세대, 4분기 3,940세대 분양 전망
- 논현동 경복 370세대, 옥수 13구역 1,970, 반포 한신 1,600
3) 충당금 설정 현황: 상반기 220억원, 하반기 800억원 전망
4) 주택사업 형태 변화: 일괄도급의 경우, PF 수반이 아닌 책임준공으로 사업 형태전환. 리스크 요인 감소 추세 유지

[3] Valuation 및 투자의견

1) FY14 PER 8.1x, PBR 0.7 수준으로 업종 內 저평가 지속
2) 투자의견 Buy 및 목표주가 11만원 유지

대림산업 주가 및 목표주가 추이



투자의견 변동내역

일 시	2012.08.06	2012.08.28	2012.09.21	2012.11.05	2013.01.14	2013.01.29	2013.04.01
투자의견	N.R.	N.R.	Buy	Buy	Buy	Buy	담당자변경
목표가격			128,000	105,000	105,000	105,000	박용희
일 시	2013.04.15	2013.04.18	2013.06.27	2013.09.24			
투자의견	Buy	Buy	Buy	Buy			
목표가격	110,000	110,000	110,000	110,000			

Compliance Notice

본 자료에 기재된 내용들은 작성자 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다(작성자: 박용희)
본 자료는 고객의 증권투자를 돕기 위한 정보제공을 목적으로 제작되었습니다. 본 자료에 수록된 내용은 당사 리서치센터가 신뢰할 만한 자료 및 정보를 바탕으로 작성한 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 참고자료로만 활용하시기 바라며 유가증권 투자 시 투자자 자신의 판단과 책임하에 최종결정을 하시기 바랍니다. 따라서 본 자료는 어떠한 경우에도 고객의 증권투자 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.
본 자료는 당사의 저작물로서 모든 저작권은 당사에게 있으며 어떠한 경우에도 당사의 동의 없이 복제, 배포, 전송, 변형될 수 없습니다.

종목투자등급 guide line: 투자기간 6~12개월, 절대수익률 기준 투자등급 4단계 (Strong Buy/ Buy/ Marketperform/ Sell)
업종투자등급 guide line: 투자기간 6~12개월, 시가총액 대비 업종 비중 기준의 투자등급 3단계 (Overweight/ Neutral/ Underweight)
2012년 5월 14일부터 당사 투자등급이 기존 3단계 (Buy/ Hold/ Sell)에서 4단계 (Strong Buy/ Buy/ Marketperform/ Sell)로 변경

- 동 자료는 제공시점 현재 기관투자가 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 동 자료의 추천종목은 전일 기준 현재당사에서 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- 동 자료의 추천종목은 전일 기준 현재 당사의 조사분석 담당자 및 그 배우자 등 관련자가 보유하고 있지 않습니다.
- 동 자료의 추천종목에 해당하는 회사는 당사와 계열회사 관계에 있지 않습니다.

투자등급 및 적용 기준

구분	투자등급	적용기준(향후12개월)
Sector(업종)	Overweight (비중확대)	
	Neutral (중립)	
	Underweight (비중축소)	
Report(기업)	Strong Buy (강력매수)	절대수익률 기준 50% 이상 기대
	Buy (매수)	절대수익률 기준 15%~50% 기대
	Marketperform(시장수익률)	절대수익률 기준 -15%~15% 기대
	Sell(매도)	절대수익률 기준 -15% 이하 기대
	N.R.(Not Rated)	등급보류