

[탐방노트] 3Q 해외수주 확정 모멘텀과 밸류에이션 매력에 집중하자!

- 투자 의견 매수, 목표주가 150,000원 유지
- 현재까지 해외수주 1조 3,574억원 달성, 향후 사우디 주베일 캄야 합성고무 프로젝트(20억불) 등 36억불 수주 모멘텀 기대
- 이제는 3분기 해외수주 확정 모멘텀과 밸류에이션 매력(PER 6.5배, PBR 0.7배)에 집중하는 투자전략이 유효

■ 해외수주는 현재까지 1조 3,574억원 달성 - 연간 해외수주 목표치 8.0조원은 계속 유지

동사는 2011년부터 해외수주 증가를 통해서 성장한다는 전략을 추진하고 있다. 실제 동사의 신규수주 추이를 살펴보면 03~06년에는 평균 4.4조원(해외 2,690억원), 07~10년에는 평균 7.5조원(해외 2.7조원), 2011년에는 10.7조원(해외수주 5.9조원)을 수주해서 단계적인 레벨업 과정을 거치면서 성장하고 있다. 올해 동사의 신규수주 목표치는 13.7조원(해외 8.0조원)으로 특히 해외수주 증가를 통해서 성장한다는 전략을 추진하고 있다.

올해 현재까지 동사의 해외수주는 1조 3,574억원(베트남 Thai BinhII 7,688억원, 자메이카 Old Harbour 발전소 3,596억원, 쿠웨이트 원격조정 시스템 프로젝트 2,290억원)으로 목표치 대비 17.0%를 달성했다. 향후 수주 유력한 프로젝트는 ① 사우디 주베일 캄야 합성고무 프로젝트(20억불, 동사가 5개 패키지에 최저가 입찰한 것으로 파악), ② 사우디 사다라 화학이 발주하는 주베일 석유화학 콤플렉스 프로젝트(10억불, 최근 3개 패키지는 스페인 테크니카스 리유니다스가 수주한 것으로 파악), ③ 사우디 페트로라빅 석유화학 콤플렉스 CP1 패키지(2억불), ④ 베트남 O Mon 발전소(4억불) 등 36억불이다.

결국 현재까지 수주한 금액(1조 3,574억원)과 향후 수주 유력한 프로젝트를 합하면 총 5조 5,402억원으로 연간 목표치의 69.3%를 달성하게 된다. 여기에 하반기에는 사우디 지잔 정유공장(70억불), 사우디 제다 남부 발전소(35억불) 등 대형 프로젝트 입찰 결과가 발표되기 때문에 해외수주 증가를 통해 성장한다는 전략은 여전히 유효하다고 판단한다.

■ 2분기 매출액은 2.5조원(YoY +28.1%, QoQ +22.0%), 영업이익 1,230억원(YoY -36.8%, QoQ -16.1%) 달성 전망

동사의 2분기 매출액은 2.5조원(YoY +28.1%, QoQ +22.0%), 영업이익은 1,230억원(YoY -36.8%, QoQ -16.1%), 영업이익률 4.9%(YoY -5.1%p, QoQ -2.2%p), 세전이익은 1,488억원(YoY -25.3%, QoQ -20.4%)로 매출액은 시장 예상치에 부합하나 영업이익과 세전이익은 컨센서스 대비 각각 20.6%, 13.1% 하회하는 실적을 달성할 전망이다. 영업이익이 예상치를 하회할 것으로 전망하는 이유는 ① 대림산업 자체유화 부문의 영업이익 둔화, ② 4대강 사업 관련 과징금 225억원이 기타영업비용으로 반영될 것으로 예상되기 때문이고, 세전이익이 예상치를 하회할 것으로 예상하는 이유는 여천NCC 지분법이익이 1분기 507억원에서 2분기 250억원 내외로 감소할 전망이다기 때문이다.

다만 2012년 예상 실적 기준 동사의 PER은 6.5배, PBR은 0.7배로 해외수주 지연과 2Q 실적 둔화에 대한 우려는 주가에 반영됐다고 판단한다. 따라서 지금은 3Q 해외수주 확정 모멘텀과 밸류에이션 매력에 집중하는 투자전략이 유효하다고 판단한다.

▶ Earnings & Valuation Metrics

결산기	매출액 (십억원)	영업이익 (십억원)	영업이익률 (%)	순이익 (십억원)	EPS (원)	EBITDA (십억원)	FCF (십억원)	ROE (%)	P/E (배)	P/B (배)	EV/EBITDA (배)
12/10	7,438	313	4.2	334	8,645	436	534	8.4	13.6	1.1	10.9
12/11	7,988	516	6.5	366	9,473	492	37	8.5	9.5	0.8	7.6
12/12F	10,054	611	6.1	538	13,925	581	295	11.5	6.5	0.7	5.9
12/13F	12,321	770	6.3	715	18,529	812	528	13.5	4.9	0.6	3.6
12/14F	14,598	927	6.4	844	21,857	948	602	13.9	4.1	0.5	2.6

주: K-IFRS 연결 기준, 순이익은 지배주주 귀속순이익, 자료: 대림산업, KDB대우증권 리서치센터

Compliance Notice

- 대림산업: 회사가 LP업무를 수행하는 ELW의 기초자산 발행법인. 대림산업: 회사가 발행한 ELW의 기초자산 발행 법인. 본 자료는 당사 홈페이지에 게시된 자료로, 기관투자가 등 제 3자에게 사전 제공한 사실이 없음을 확인함. 본 자료를 작성한 애널리스트는 자료작성일 현재 해당 회사의 유가증권을 보유하고 있지 않으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 애널리스트의 의견이 정확하게 반영되었음을 확인함.
- 투자의견 분류 및 적용기준 (시장대비 상대이익 기준: 주가(—), 목표주가(=), Not covered(□))
- ▲매수(20% 이상), ■Trading Buy(10% 이상 예상되거나 주가에 영향을 주는 변수의 불확실성이 높은 경우), ●중립(±10% 등락), ◆비중축소(10% 이상 하락)
- 본 조사분석자료는 당사의 리서치센터가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보로부터 얻은 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 투자자 자신의 판단과 책임하에 종목 선택이나 투자시기에 대한 최종 결정을 하시기 바랍니다. 따라서 본 조사분석자료는 어떠한 경우에도 고객의 증권투자 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다. 본 조사분석자료의 저작권재산권은 당사에 있으므로 당사의 허락없이 무단 복제 및 배포 할 수 없습니다.

