

대림산업(000210)

경영새신 선포

주주총회에서 내부거래위원회 공식화, 일감 몰아주기 해소

- 전일 개최한 주주총회에서 이사회 내 내부거래위원회 신설 안건을 통과시킴. 내부거래 위원회는 계열사간 내부거래를 검토/심의해 이사회에 안건을 상정하는 역할을 담당하게 됨
- 연초 대림그룹은 대림코퍼레이션-대림산업-오라관광-대림코퍼레이션으로 이어지는 순환출자를 끊고 내부거래를 제거하는 등 경영 투명화 계획 선포
- 올해부터 신규 계열거래를 하지 않고 기존 계열거래도 원천적으로 중단
- 이해육 부회장은 100% 소유한 '에이플러스디' 지분도 정리할 계획. 호텔 개발을 영위하는 회사로, 일감 몰아주기 이슈가 있는 사업은 분할해 대림산업에 무상 기증, 이슈가 없는 사업부는 대림코퍼레이션과 합병시킬 계획
- 수의계약으로 진행됐던 모든 내부거래는 경쟁 입찰 방식으로 바뀜

순환출자 해소

- 13일, 대림코퍼레이션은 대림산업의 100% 자회사 오라관광이 가진 자사 주식 4.3%를 371억원에 취득 결정. 오라관광은 이로써 대림코퍼레이션 주식을 전량 처분하게 됨
- 30일, 대림코퍼레이션은 해당 지분 매입을 완료하게 되며 순환출자 해소. 만약 지분 확대의 필요성이 높아진다면 대림코퍼레이션은 그간 순환출자 구조로 불가능했던 대림산업의 지분을 확대가 가능해지게 됨

경영 투명성 제고, 과거와 다른 사회적 요구

- 내부거래 근절로 대림산업의 경영 효율성, 수익성 강화 예상
- 그간 순환출자, 일감 몰아주기 의혹 등 약점이 많은 지배구조였고, 이에 대한 사회적 요구가 과거와 다른 강도라는 점에서 향후 혁신은 지속될 전망
- 이 같은 지배구조 개선의 노력은 밸류에이션 할인에서 벗어날 계기가 될 것

	2015A	2016A	2017F	2018F	2019F
매출액(십억원)	9,514	9,854	12,333	10,327	10,524
증가율(%)	2.4	3.6	25.2	(16.3)	1.9
영업이익(십억원)	272	419	547	574	655
순이익(십억원)	207	265	496	581	664
EPS(원)	5,352	6,868	12,884	15,094	17,236
증가율(%)	NM	28.3	87.6	17.1	14.2
EBITDA(십억원)	359	528	663	694	781
PER(x)	12.5	12.7	6.4	4.9	4.3
EV/EBITDA(x)	9.0	8.5	5.9	5.2	4.4
PBR(x)	0.6	0.7	0.6	0.5	0.5
ROE(%)	4.8	5.9	10.3	10.9	11.2
DY(%)	0.4	0.3	1.2	1.4	1.4

주: 순이익, EPS 등은 지배주주지분 기준

매수(유지)

목표주가: 130,000원(유지)

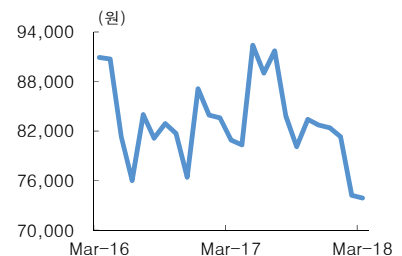
Stock Data

KOSPI(3/21)	2,485
주가(3/21)	73,900
시가총액(십억원)	2,572
발행주식수(백만)	35
52주 최고/최저(원)	93,500/70,200
일평균거래대금(6개월, 백만원)	14,989
유동주식비율/외국인지분율(%)	76.9/31.2
주요주주(%)	대림코퍼레이션 외 6 인 23.1
국민연금	13.5

주가상승률

	1개월	6개월	12개월
절대주가(%)	(0.8)	(9.0)	(10.0)
KOSPI 대비(%p)	(3.1)	(12.3)	(24.1)

주가추이



자료: WISEfn

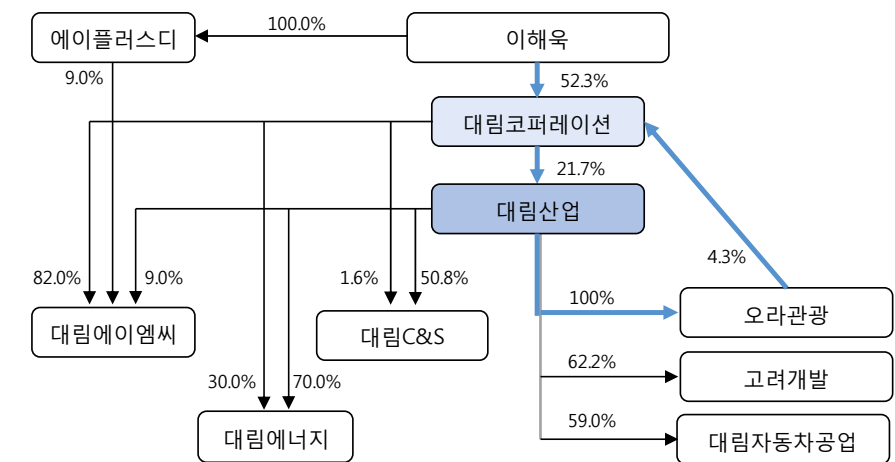
이경자

kyungja.lee@truefriend.com

김치호

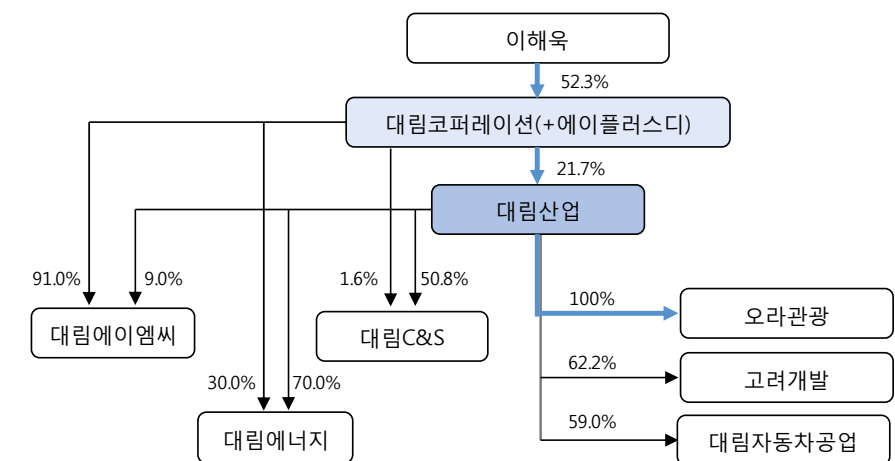
chiho.kim@truefriend.com

[그림 1] 기존 지배구조



주: 대림코퍼레이션의 최대주주 및 특수관계인 주주는 이해육 52.3% 외에 대림문화재단 6.2%, 대림학원 3.2%, 대림수암장학문화재단 0.6%, 이해승 0.5% 등
자료: 각 사, 한국투자증권

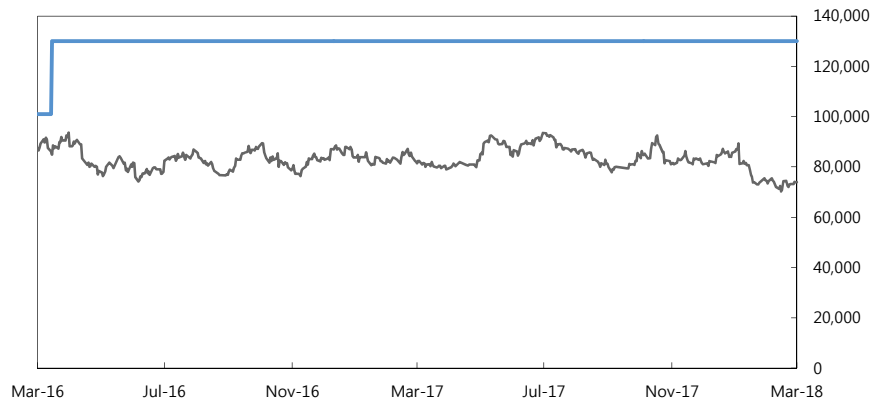
[그림 2] 3월 말 예상 지배구조



자료: 각 사, 한국투자증권

투자의견 및 목표주가 변경내역

종목(코드번호)	제시일자	투자의견	목표주가	괴리율	
				평균주가 대비	최고(최저) 주가대비
대림산업(000210)	2016.03.06	매수	101,000원	-13.5	-9.3
	2016.04.05	매수	130,000원	-36.3	-28.0
	2017.04.05	1년경과		-	-



■ Compliance notice

- 당사는 2018년 3월 22일 현재 대림산업 종목의 발행주식을 1%이상 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 동 자료의 내용 일부를 기관투자가 또는 제3자에게 사전에 제공한 사실이 없습니다.
- 동 자료의 금융투자분석사와 배우자는 상기 발행주식을 보유하고 있지 않습니다.

■ 기업 투자의견은 향후 12개월간 시장 지수 대비 추가등락 기준임

- 매 수 : 시장 지수 대비 15%p 이상의 주가 상승 예상
- 중 립 : 시장 지수 대비 -15~15%p의 주가 등락 예상
- 비중축소 : 시장 지수 대비 15%p 이상의 주가 하락 예상
- 중립 및 비중축소 의견은 목표가 미제시

■ 투자등급 비율 (2017.12.31 기준)

매수	중립	비중축소(매도)
79.6%	19.9%	0.5%

※ 최근 1년간 공표한 유니버스 종목 기준

■ 업종 투자의견은 향후 12개월간 해당 업종의 유가증권시장(코스닥) 시가총액 비중 대비 포트폴리오 구성 비중에 대한 의견임

- 비중확대 : 해당업종의 포트폴리오 구성비중을 유가증권시장(코스닥)시가총액 비중보다 높이 가져갈 것을 권함
- 중 립 : 해당업종의 포트폴리오 구성비중을 유가증권시장(코스닥)시가총액 비중과 같게 가져갈 것을 권함
- 비중축소 : 해당업종의 포트폴리오 구성비중을 유가증권시장(코스닥)시가총액 비중보다 낮게 가져갈 것을 권함

■ 본 자료는 고객의 증권투자를 돕기 위하여 작성된 당사의 저작물로서 모든 저작권은 당사에게 있으며, 당사의 동의 없이 어떤 형태로든 복제, 배포, 전송, 변형할 수 없습니다.

■ 본 자료는 당사 리서치센터에서 수집한 자료 및 정보를 기초로 작성된 것이나 당사가 그 자료 및 정보의 정확성이나 완전성을 보장할 수는 없으므로 당사는 본 자료로써 고객의 투자 결과에 대한 어떠한 보장도 행하는 것이 아닙니다. 최종적 투자 결정은 고객의 판단에 기초한 것이며 본 자료는 투자 결과와 관련한 법적 분쟁에서 증거로 사용될 수 없습니다.

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