

2013. 01. 16

Analysts

허문욱 02) 3777-8096
mw.heu@kbsec.co.kr

이경신 02) 3777-8446
ks.lee@kbsec.co.kr

산업 코멘트

Recommendations

현대건설 (000720)

투자의견: BUY (유지)
목표주가: 79,000원 (유지)

대림산업 (000210)

투자의견: BUY (유지)
목표주가: 102,000원 (유지)

한진KPS (051600)

투자의견: BUY (유지)
목표주가: 66,000원 (유지)

대우건설 (047040)

투자의견: BUY (유지)
목표주가: 11,300원 (유지)

삼성물산 (000830)

투자의견: BUY (유지)
목표주가: 76,100원 (유지)

현대산업개발 (012630)

투자의견: HOLD (유지)
목표주가: 24,000 (유지)

삼성엔지니어링 (028050)

투자의견: HOLD (유지)
목표주가: 194,000원 (유지)

GS건설 (006360)

투자의견: HOLD (유지)
목표주가: 76,000원 (유지)

두산중공업 (034020)

투자의견: HOLD (유지)
목표주가: 60,000원 (유지)

계룡건설 (013580)

투자의견: HOLD (유지)
목표주가: 10,000원 (유지)

건설 (OVERWEIGHT)

부동산 활성화대책 관련주는 대림산업, 현대산업개발

부동산시장의 정상화를 위한 대통령직 인수위원회의 강한 의지가 보도되면서 주택사업영역이 큰 건설사에 대한 시장관심이 증가하고 있다. 취득세감면 연장조치, 분양가상한제폐지, 다주택자양도세 증가세 폐지, 재산세 감면 등 추가대책이 기대된다. 대림산업과 현대산업개발이 관심종목이다.

국토해양부의 인수위원회 업무보고, 주택관련 현황과 대책에 집중

18대 대통령직 인수위원회에 대한 국토해양부의 업무보고는 보편적 주거복지대책, 주택거래 활성화방안, 건설·교통분야 활성화방안으로 요약된다. 행복주택 연간 4만호 공급, 실수요자 중심의 보금자리주택 연간 15만호, 목돈 안드는 전세제도, 도심임대주택 도입방안, 다주택자 양도세증과 폐지, 분양가상한제 신축 적용, 주택 취득세 감면 연장 등 주택관련 대책이 대부분을 차지한다. 주택정책 이슈가 주가에 많은 영향을 미칠 것으로 보이는 부분이다.

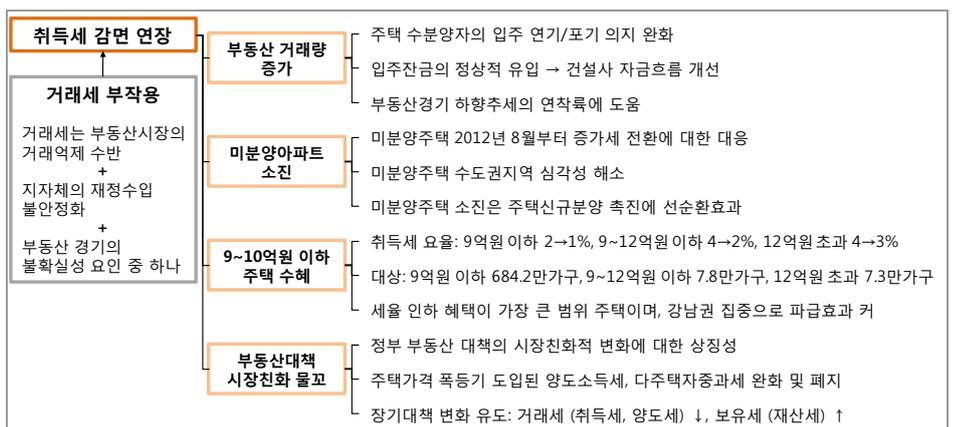
인수위원회가 요구하는 부동산종합대책은 3개 부처협의를 통한 정책타이밍 제고

인수위가 '부동산시장 정상화를 위한 종합대책' 마련을 3개 관계부처 (국토해양부·기획재정부·금융위원회)에 동시 요구한 이유는 효과적 정책발의를 위해 부처간 공조를 활성화하고, 종합의견을 모아 정책타이밍을 높이는 목적이다. 과거와 달리 고강도대책이 적시에 나올 가능성도 있어 보인다. 취득세 감면 연장조치 외에 분양가상한제 폐지, 다주택자양도세 증가세 폐지, 재산세 감면 등 추가세제지원을 통한 주택수요자 확대전략이 기대된다.

1분기 주택정책 수혜업체에 주목해야 하나, 옥석을 가리고, 수급상황 고려할 필요

① 주택수주잔고액 비중이 높아 부동산대책의 시장친화적 변화에 대한 수혜효과가 클 것으로 기대되고, ② 최근 건설사 신용등급 하락에 대응하기 위해 순차입금 관리가 양호한 업체이며, ③ PF지급보증액 관리가 양호한 업체는 대림산업 (계열사 리스크 축소), 현대산업개발 (자체사업 수익성 개선), 계룡건설 (중견업체 중 투자심리변화에 대응할 대표기업)이다. 한편 당분간 국내기관투자자의 차익실현이 이어질 경우 무리없는 순바뀔과정이 가능한 업체는 외국인투자자의 누적순매수가 이어지는 삼성물산, 현대건설, 대림산업, 대우건설이 수급차원에서 관심종목이다.

취득세 감면 연장조치의 긍정적 효과



자료: 언론 보도를 KB투자증권이 요약

국토해양부의 인수위원회 업무보고, 주택관련 현황과 대책에 집중

부동산시장 정상화를 위한
3개 관련부처 종합대책마련을
주문한 인수위원회

18대 대통령직 인수위원회가 13일 국토해양부 업무보고에서 ‘부동산시장 정상화를 위한 종합 대책’ 마련을 3개 관계부처 (국토해양부· 기획재정부· 금융위원회)에 요구한 바 있다. 부동산시장 침체가 가계부채 문제와 맞물려 있다는 인식에 기초해 새정부가 출범 직후부터 부동산경기 정상화 및 활성화를 중요 정책기조로 삼을 것임을 시사하는 대목이다.

국토해양부의 업무보고는 보편적 주거복지대책, 주택거래 활성화방안, 건설·교통분야 활성화방안으로 요약된다.

① **국토해양부 주거복지대책:** ▶ 행복주택 연간 4만호 공급 (철도부지· 국공유지· 시유지 등에 공급하는 신개념 공공임대주택으로 55곳에 임대주택 총 20만호 공급계획이며, 40년간 장기 임대 후 리모델링 후 재임대방식). ▶ 실수요자 중심의 보금자리주택 연간 15만호 (임대 12만호· 분양 3만호 계획이며, 공급물량 집계기준을 사업승인→입주로 변경해 허수 방지). ▶ 목돈 안드는 전세제도 (렌트푸어대책)에는 집주인에게 추가 인센티브 제공과 세입자 전세금바우처제도 (저금리 자금지원) 실시. ▶ 도심임대주택 도입방안 (노인층 특별공급요건 추가).

② **국토해양부 주택거래 정상화방안:** ▶ 다주택자 양도세중과 폐지. ▶ 분양가상한제 신축 적용. ▶ 주택 취득세 감면 연장.

③ **국토해양부 건설·교통분야 활성화대책:** ▶ 4대강사업의 보완대책 (홍수예방· 수질안정). ▶ 생활형 SOC 개발. ▶ 동남권 신공항 등 대형 SOC사업에 대해 공항 수요조사 착수 등 타당성 조사. ▶ 수서발 KTX노선에 민간 경쟁체제 도입방안.

주택관련 이슈가 대부분을 차지한다. 건설산업에 있어 주택정책관련 이슈가 2012년 보다 많은 영향을 미칠 것으로 보이는 부분이다. 진영 인수위원회 부위원장이 1월 8일, 취득세 감면을 1년 연장하는 법안 (지방세특례제한법 개정안)을 발의했지만, 재정부는 업무보고에서 예산문제 (취득세 인하시 연간 3조원 지방세수 결손발생 및 중앙정부 재정에도 부담요인)로 6개월 이내로 단축하는 방안을 제시했다.

그러나 대통령직 인수위원회는 주택거래 정상화방안 중 주택 취득세 감면 연장조치에서 연장기간에 대한 논의를 국회로 넘겼다. 인수위원회가 연장기간을 당초 계획대로 1년을 유지할 수도 있을 것으로 보이는 부분이다. 다만 민주당합당은 9억원 이하 1주택자에 대해 1% 인하 방안을 검토하고 있어 갈등이 예견된다. 재정부담만 해결되면 세제효과가 제대로 영향을 미치지 위해서는 종전 1년 연장계획이 바람직해 보인다는 것이 부동산시장의 대체적인 의견이다.

취득세 감면 연장조치는 기존 주택거래 활성화에 긍정적인 영향을 미칠 것이다. ‘지방세특례제한법개정안’에 따르면 취득세율이 9억원 이하 주택 2%→1%, 9억원 초과~12억원 이하 주택 4%→2%, 12억원 초과 주택 4%→3%로 낮아진다. 서울이하주택이 가장 크고, 강남권에 위치한 9억원 초과~12억원 이하 아파트 7.8만가구 (1.1% 비중)의 거래회복은 타지역에 확산효과가 클 전망이다. 9억원 이하 아파트는 684.2만가구 (97.8% 비중)로 가격하락이 큰 수도권지역이므로 전반적인 매매심리 안정에는 도움이 될 것으로 보인다. 입주 지연 문제에도 도움이 될 것이다.

인수위원회가 요구하는 부동산시장 정상화를 위한 종합대책은?

주택거래량 회복, 신규주택수요, 실수요자 위주의 원활한 주택공급, 민간주택공급 확대, 하우스푸어 및 렌트푸어 대책, 금융규제 완화

18대 대통령직 인수위원회가 ‘부동산시장 정상화를 위한 종합대책’ 마련을 3개 관계부처(국토해양부·기획재정부·금융위원회)에 동시에 요구한 이유는 효과적인 정책발의를 위해 부처간 공조를 활성화하고, 종합적인 의견을 모아 정책타이밍을 높여자는 목적이다.

① 국토해양부는 기존 주택시장대책에 거래활성화를 위한 금융완화책의 필요성을 제시할 가능성이 높아 보인다. 문제의 원인이나, 책임 규정보다는 해결방법에 초점을 맞출 것으로 예상된다. ② 기획재정부는 부동산대책의 실행과정에서 요구되는 재원마련에 대한 대책이 중심이 될 전망이다. 취득세 감면 연장과 관련해서도 예산문제가 가장 민감한 부문이다 보니 국토해양부와 실질적인 의견조율이 필요할 것으로 보인다. ③ 금융위원회는 하우스푸어대책과 거래활성화를 위한 금융조치 완화가 요구될 경우 총부채상환비율(Debt to Income), 주택담보대출비율(Loan to Value Ratio) 등 상징적인 금융제재에 대한 완화 여부를 결정할 것으로 보인다.

전문가들은 부동산시장의 근본적인 정상화를 위해서는 취득세 감면 연장 조치과정에서 발생될 수 있는 지자체의 취득세 감소분에 대한 확실한 보전대책과 지속적인 규제완화가 필요하다고 전한다. 분양가상한제 폐지 등을 통해 주택공급자의 부담을 낮추는 전략, 다주택자 양도세 중과세 폐지 및 재산세 감면 등 추가세제지원을 통한 주택수요자 확대전략 등을 요구한다. 국토해양부·기획재정부·금융위원회의 종합대책에 포함되어야 할 부분이다.

시장에서 예상하는 3개 부처 부동산 종합대책을 정리하면 다음과 같다.

▶ **주택거래량 회복 등 수급안정** (취득세 50% 감면 연장 6개월~12개월 추진. 국회에 계류 중인 다주택자 양도세중과 1년 유예 및 영구폐지 추후 논의. 보금자리주택 공공분양물량을 축소 후 다주택자 보유물량을 민간임대주택시장으로 유도해 매물 축소를 유도. 기업형 주택관리업 도입. 임대주택리츠에 대한 세제지원과 현물출자 비중 증가).

▶ **신규 주택수요 확보** (생애최초 주택구입자금 대출 2.5조원으로 확대. 12조원 규모의 행복주택기금 조성으로 자금지원).

▶ **실수요자 위주의 원활한 주택공급 및 민간주택공급 확대** (행복주택 프로젝트로 임대주택 20만호. 매입임대 활성화와 임대주택 전문리츠 설립을 통한 민간임대 확대. 국회에 계류 중인 분양가상한제 폐지 및 청약제도 보완으로 공급규제완화. 각종 재개발·재건축규제 완화. 보금자리주택 임대비율을 40%→70%로 확대 및 분양비율 30%로 조정).

▶ **하우스푸어 및 렌트푸어 대책** (공기업이 주택지분을 매입해 대출금 부담 축소. 주택연금 사전가입제도 대상연령 확대 등 활성화. 다중채무자 하우스푸어 보유주택 지분매각을 위한 1·2금융권 채권자간 채무조정. 집주인이 집담보 대출 후 세입자 이자부담 등 목돈안드는 전세제도 활용. 렌트푸어 대책 활성화를 위한 주택소유자 인센티브 제공).

▶ **금융규제 완화** (총부채상환비율, 주택담보대출비율 등 과거 부동산 급등기에 시작된 상징적인 금융제재 완화를 위한 국토해양부와 기획재정부의 정책방향성 통일).

2013년 1분기 주택정책변화 수혜업체 주목하나, 옥석은 가릴 필요

주택정책변화를 고려한 대응종목
대림산업 (계열사 리스크 축소),
현대산업 (자체사업 수익성 개선),
계룡건설 (대표증권건설사)

국내건설 수주시장의 65%를 점유하는 민간주택·건축시장이 정부의 부동산시장 정상화대책 기대에 들쭉이고 있다. 주식시장에서도 지난 14일, 대통령직 인수위원회의 고강도대책 요구에 힘입어 건설주가 대거 강세를 나타냈다. 고려개발, 삼호, 벽산건설, 한일건설, 신일건설, 일성건설, 진흥기업이 상한가를 기록했고, 계룡건설, 두산건설, 금호산업, 동부건설, 성지건설, 한신공영, 울트라건설 등 증권건설사들이 5% 이상 급등했다.

반면 대표건설주인 현대건설, 삼성엔지니어링, GS건설, 한전KPS 등 대형건설사와 엔지니어링 업체는 하락세를 보였고, 대림산업, 삼성물산 등 주택사업을 영위하지만, 엔지니어링 베이스의 우량건설사의 경우 상승폭이 미미했다. 대형주 중에서는 주택관련 사업규모가 큰 대우건설이 2.4% 상승했고, 주택전문 자체개발업체인 현대산업개발이 3.3% 상승했으며, 주택사업규모 대비 상대적으로 PF보증잔액규모가 큰 두산중공업이 2.2% 상승했다.

정부의 부동산시장 정상화대책이 해외사업보다는 국내사업 중 주택사업영역이 큰 업체에 긍정적인 영향을 미칠 것이라는 가정이 주가에 투영된 것으로 보인다. 그러다 보니 해외사업이 없는 증권 국내주택건설업체에 시장관심이 집중된 것으로 보인다. 상대적으로 해외사업 영위로 현금흐름이 양호하거나, 엔지니어링 전문업체는 주가 약세를 시현한 것이다.

통상 1분기는 해외수주액에 대한 성과가 높지 않다. 3월부터 입찰 결과가 서서히 나타나기 시작하기 때문에 1분기 건설주 카탈리스트는 역시 정책규제 완화로 압축될 것으로 보인다. 그러나 현재로서는 중소형 건설주에 대한 의견이 편한 상황은 아니다. 정책변화 기대감은 역시センチ멘털 영역이며, 펀더멘털 영역에서는 여전히 건설주에 대한 시장관심은 리스크에 대한 대응으로 이어질 가능성이 크기 때문이다. 또한 과거 부동산 정책변화가 주가에 미치는 영향은 단기적인 경우가 많았다. 따라서 정책변화에 긍정적으로 대응하되 리스크가 적은 건설사로 압축하는 것이 바람직해 보인다.

종목대응은 ① 부동산대책의 시장친화적 변화에 대한 수혜효과가 클 것으로 기대되는 주택수주잔고액 비중이 높고, ② 최근 건설사 신용등급 하락에 대응하기 위해 순차입금 규모가 축소되거나, 관리가 양호한 수준의 업체, ③ 장기적으로 우발비용으로 부각될 수 있는 PF지급보증액이 축소되거나, 관리가 양호한 수준의 업체를 추천한다.

▶ (2013E 수주잔고액 기준) 주택사업비중이 30%를 상회해 금번 정책변화에 수혜효과로 스토리 전개가 가능한 건설사는 GS건설 (35.9%), 대림산업 (건축포함 38.1%), 대우건설 (50.6%), 삼성물산 (39.2%), 현대산업개발 (62.5%), 계룡건설 (38.5%) 등 6개사다. ▶ 상기 6개업체 중 순차입금규모가 안정된 업체는 대림산업 (2011년 4,402억원→2012년 3분기 6,693억원), 현대산업개발 (2011년 1조 4,832억원→2012년 3분기 1조 6,390억원), 계룡건설 (2011년 2,161억원→2012년 3분기 3,020억원) 등 2개사다. ▶ 상기 2개업체의 PF지급보증액은 대림산업 1조 207억원, 현대산업개발 7,591억원, 계룡건설 4,248억원이다. ▶ 따라서 주택관련 정책변화를 고려해 대응할 종목으로 대림산업 (계열사 리스크 축소), 현대산업개발 (자체사업 수익성 개선), 계룡건설 (증권업체 중 투자심리변화에 대응할 대표기업)을 제시한다.

표 1. 주요 건설사 수주잔고액 비중

(단위: %)			2010	2011	2012E	2013E
GS건설	공종별	토목	14.3	13.6	11.9	10.4
		플랜트	37.3	34.8	34.7	34.6
		발전/환경	6.7	8.5	9.2	9.9
		건축	4.5	5.7	7.6	9.3
		주택	37.2	37.3	36.5	35.9
대림산업	공종별	토목	22.6	20.1	19.6	19.5
		건축	44.3	39.7	38.4	38.1
		플랜트	33.1	40.2	42.1	42.5
	지역별	국내	74.7	66.7	66.1	66.2
		해외	25.3	33.3	33.9	33.8
현대건설	공종별	토목	27.1	22.5	21.4	19.7
		건축	33.6	37.9	37.2	35.9
		(주택)	16.4	17.2	20.4	22.5
		플랜트	28.6	21.6	24.2	22.7
		전력	10.7	18.0	17.2	21.8
	지역별	국내	48.4	52.3	48.5	44.5
		해외	51.6	47.7	51.5	55.5
대우건설	공종별	주택	46.9	47.7	49.3	50.6
		토목	20.1	17.5	14.6	12.9
		건축	12.4	12.6	14.5	15.5
		플랜트	2.3	1.7	1.7	1.7
	지역별	국내	81.7	79.6	80.1	80.7
		해외	18.3	20.4	19.9	19.3
삼성물산	공종별	건축	18.7	16.7	21.2	22.9
		토목	16.5	14.7	14.5	14.7
		플랜트	18.6	25.5	22.2	23.2
		주택	46.2	43.1	42.1	39.2
	지역별	국내	74.4	68.0	66.0	63.6
		해외	25.6	32.0	34.0	36.4
삼성엔지니어링	공종별	화공	77.1	70.0	64.9	61.2
		비화공 (관계사)	22.9	30.0	35.1	38.8
			7.4	10.2	10.8	10.6
	지역별	국내	8.1	14.1	21.4	28.2
		해외	91.9	85.9	78.6	71.8
현대산업개발	공종별	자체주택	23.7	25.5	22.9	19.7
		외주주택	60.0	49.3	45.7	42.8
		토목	10.5	13.3	16.2	18.9
		건축	5.7	12.0	15.1	18.6
계룡건설	공종별	공공건축	24.7	24.3	24.9	25.9
		민간건축	13.6	16.4	15.3	13.9
		공공토목	31.5	26.7	22.2	17.3
		민간토목	9.8	6.9	5.5	4.4
		자체주택	1.2	0.6	0.7	0.7
		도급주택	19.3	25.0	31.6	37.8
두산중공업	공종별	발전	62.9	73.1	69.8	69.1
		산업	11.0	8.0	11.6	11.9
		주단	2.5	2.5	2.8	3.0
		건설	10.8	7.8	8.4	9.5
		DPS 외	12.9	8.6	7.5	6.5

자료: FnGuide, KB투자증권 정리
 주: 2012년 3분기 개별기준

표 2. 주요 건설사 순차입금 1

(단위: 억원)		2008	2009	2010	2011	3Q12
GS건설	현금 및 현금성자산 (A)	7,597	14,447	13,770	14,008	10,762
	단기차입금 (B)	2,600	2,002	4,939	4,964	5,876
	유동성장기부채 (C)	0	0	0	773	3,413
	장기차입금 (D)	119	119	119	1,262	4,834
	사채+교환사채 (E)	5,015	7,620	4,617	8,459	5,355
	순차입금 (B+C+D+E-A)	138	(4,706)	(4,095)	1,450	8,716
	자기자본	30,350	32,990	36,062	37,800	38,839
	순부채비율 (%)	0.5	순현금	순현금	3.8	22.4
대림산업	현금 및 현금성자산 (A)	4,794	9,997	11,270	11,131	7,350
	단기차입금 (B)	3,120	864	11,734	8,208	3,173
	유동성장기부채 (C)	0	5	0	0	680
	장기차입금 (D)	2,194	3,631	724	4,726	6,089
	사채+교환사채 (E)	11,533	11,962	4,300	2,600	4,100
	순차입금 (B+C+D+E-A)	12,054	6,466	5,488	4,402	6,693
	자기자본	31,906	37,941	40,273	43,587	47,166
	순부채비율 (%)	37.8	17.0	13.6	10.1	14.2
현대건설	현금 및 현금성자산 (A)	6,983	10,475	14,133	12,409	9,151
	단기차입금 (B)	5,082	3,776	2,613	1,688	3,229
	유동성장기부채 (C)	157	98	1,040	1,769	1,771
	장기차입금 (D)	464	463	310	1,118	1,223
	사채+교환사채 (E)	7,365	5,400	5,482	8,973	10,000
	순차입금 (B+C+D+E-A)	6,084	(738)	(4,688)	1,139	7,072
	자기자본	28,931	30,257	40,737	43,178	45,517
	순부채비율 (%)	21.0	순현금	순현금	2.6	15.5
대우건설	현금 및 현금성자산 (A)	5,562	6,403	4,603	6,452	3,499
	단기차입금 (B)	5,383	9,501	3,170	0	6,800
	유동성장기부채 (C)	7,699	1,936	1,943	1,315	1,624
	장기차입금 (D)	5,524	3,544	2,591	3,059	4,898
	사채+교환사채 (E)	15,702	13,678	18,178	14,079	11,578
	순차입금 (B+C+D+E-A)	28,746	22,256	21,279	12,001	21,401
	자기자본	32,826	30,551	32,551	33,604	35,041
	순부채비율 (%)	87.6	72.8	65.4	35.7	61.1
삼성물산	현금 및 현금성자산 (A)	11,664	7,552	5,641	7,276	7,263
	단기차입금 (B)	8,117	514	5,041	12,451	12,302
	유동성장기부채 (C)	43	1,200	1,404	957	2,839
	장기차입금 (D)	4,145	3,082	3,556	6,068	8,200
	사채+교환사채 (E)	7,115	8,935	9,948	11,084	14,051
	순차입금 (B+C+D+E-A)	7,756	6,178	14,308	23,285	30,130
	자기자본	48,954	74,549	85,386	91,578	108,498
	순부채비율 (%)	15.8	8.3	16.8	25.4	27.8

자료: FnGuide, KB투자증권 정리
 주: 2012년 3분기 개별기준

표 3. 주요 건설사 순차입금 2

(단위: 억원)	2008	2009	2010	2011	3Q12	
삼성엔지니어링	현금 및 현금성자산 (A)	1,376	3,588	2,294	2,767	2,512
	단기차입금 (B)	0	0	0	0	2,676
	유동성장기부채 (C)	0	0	0	0	0
	장기차입금 (D)	0	0	0	0	0
	사채+교환사채 (E)	0	0	0	0	0
	순차입금 (B+C+D+E-A)	(1,376)	(3,588)	(2,294)	(2,767)	164
	자기자본	5,618	7,767	9,684	12,955	16,280
순부채비율 (%)	순현금	순현금	순현금	순현금	1.0	
현대산업개발	현금 및 현금성자산 (A)	2,728	6,552	4,116	4,559	1,977
	단기차입금 (B)	2,903	5,907	4,160	6,860	7,000
	유동성장기부채 (C)	37	152	269	519	2,575
	장기차입금 (D)	391	1,426	1,196	511	391
	사채+교환사채 (E)	6,855	10,401	12,683	11,500	8,400
	순차입금 (B+C+D+E-A)	7,458	11,333	14,193	14,832	16,390
	자기자본	22,992	22,885	23,847	25,554	25,527
순부채비율 (%)	32.4	49.5	59.5	58.0	64.2	
계룡건설	현금 및 현금성자산 (A)	1,508	1,181	1,042	2,083	705
	단기차입금 (B)	300	600	600	750	1,280
	유동성장기부채 (C)	4	4	4	4	804
	장기차입금 (D)	40	40	40	1,440	640
	사채+교환사채 (E)	2,000	1,800	3,300	2,050	1,000
	순차입금 (B+C+D+E-A)	837	1,264	2,902	2,161	3,020
	자기자본	3,949	4,543	4,502	4,532	4,553
순부채비율 (%)	21.2	27.8	64.5	47.7	66.3	
한전KPS	현금 및 현금성자산 (A)	1,773	2,212	610	600	200
	단기차입금 (B)	0	0	0	0	0
	유동성장기부채 (C)	0	0	0	0	0
	장기차입금 (D)	0	0	0	0	0
	사채+교환사채 (E)	0	0	0	0	0
	순차입금 (B+C+D+E-A)	(1,773)	(2,212)	(610)	(600)	(200)
	자기자본	4,103	4,706	4,311	4,942	4,967
순부채비율 (%)	순현금	순현금	순현금	순현금	순현금	
두산중공업	현금 및 현금성자산 (A)	5,087	5,173	3,471	3,364	2,959
	단기차입금 (B)	13,388	11,951	8,331	13,579	20,348
	유동성장기부채 (C)	2,019	11	500	0	0
	장기차입금 (D)	1,376	1,806	0	1,820	4,700
	사채+교환사채 (E)	6,672	13,556	11,400	13,500	13,130
	순차입금 (B+C+D+E-A)	18,368	22,151	16,760	25,535	35,218
	자기자본	33,815	33,195	35,752	36,447	37,735
순부채비율 (%)	54.3	66.7	46.9	70.1	93.3	

자료: FnGuide, KB투자증권 정리
 주: 2012년 3분기 개별기준

표 4. 주요 건설사 PF지급잔액

기업명	종류	금액 (억원)
GS건설	ABS	0
	ABCP	10,775
	기타PF Loan	11,083
	합계	21,858
대림산업	ABS	700
	ABCP	5,347
	기타PF Loan	4,160
	합계	10,207
현대건설	ABS	0
	ABCP	8,505
	기타PF Loan	8,261
	합계	16,766
대우건설	ABS	300
	ABCP	15,721
	기타PF Loan	11,559
	합계	27,580
삼성물산	ABS	0
	ABCP	0
	기타PF Loan	8,272
	합계	8,272
삼성엔지니어링	ABS	0
	ABCP	0
	기타PF Loan	0
	합계	0
현대산업개발	ABS	0
	ABCP	3,808
	기타PF Loan	3,783
	합계	7,591
계룡건설	ABS	751
	ABCP	3,497
	기타PF Loan	0
	합계	4,248
한전KPS	ABS	0
	ABCP	0
	기타PF Loan	0
	합계	0
두산중공업	ABS	0
	ABCP	14,660
	기타PF Loan	208
	합계	14,868

자료: Dart, KB투자증권 정리
 주: 2012년 3분기 개별기준

주요 건설사 누적순매수 추이는 외국인투자가 매수우위 지속

외국인투자가의 누적순매수 기준
수급상황 양호업체는 삼성물산,
현대건설, 대림산업, 대우건설

주요 건설사의 누적순매수 추이는 전체시장의 누적순매수 추이와 다소 차이를 보인다. ① 국 내기관투자자의 건설주에 대한 누적순매수는 하향추세를 나타내 시장흐름과 역상관계다. ② 반면 외국인투자자의 건설주에 대한 누적순매수는 시장흐름처럼 강렬하지는 않지만, 점진적인 상승추세를 유지하는 것으로 보인다. ③ 한편 개인투자자의 건설주에 대한 누적순매수는 하향 추세를 마감하고, 상승전환에 대한 기대감이 높은 상황으로 판단된다.

2012년 11월말을 저점으로 예상보다 큰 주가 낙폭과대, 시클리컬산업 한계에 대한 우수선도업체의 극복노력으로 반등을 시작한 건설주는 단기적으로 적절한 상승기를 거쳤다. 최근 들어 국내기관의 차익실현에 대한 우려가 있으며, 종목별로 조정이 진행 중인 업체도 있다.

그러나 1분기에는 건설주의 시세흐름이 조금 더 이어질 가능성이 높아 보인다. 건설주 영향변수는 경기변수 (경기활성화 필요성) · 정책변수 (부동산정책변화) · 내재가치 (2012년 4분기 영업실적) · 산업변수 (국내외 수주상황) · 수급변수 (기관동향) 등 5개로 요약된다.

이 가운데 1분기에는 정부의 경기활성화대책 기대감으로 경기변수가 우호적이고, 부동산규제 완화 등 정책변수에 대한 기대감도 상대적으로 높은 상황이다. 다행히 클린화비용이 연초부터 선제적으로 반영해 2012년 4분기 영업실적도 예상 수준보다 악화되지 않은 하락세를 나타낼 전망이다. 해외수주액이 취약한 시기이나, 수급조건이 외국인투자자의 순매수 우위로 나쁘지는 않은 상황으로 보인다.

▶ 종목별로 외국인투자자의 누적순매수 기준으로 수급상황이 양호한 업체는 삼성물산, 현대건설, 대림산업, 대우건설 등 4개 업체이다.

▶ 종목별로 국내기관투자자의 누적순매수 기준으로 수급상황이 양호한 업체는 현대산업개발, 한전KPS 등 2개 업체이다.

▶ 종목별로 개인투자자의 누적순매수 기준으로 수급상황이 양호한 업체는 GS건설, 계룡건설, 두산중공업 등 3개 업체이다.

▶ 종목별 투자주체별 누적순매수 기준으로 수급상황이 혼조세를 보이는 업체는 삼성엔지니어링 등 1개 업체이다. 특별한 투자주체가 집중되기 전까지 실적 흐름에 주목할 필요가 있겠다.

▶ 이밖에 최근 건설주의 목표주가 컨센서스가 대부분 하향조정됐으나, 비교적 하향폭이 적은 건설사는 현대건설, 현대산업개발, 대우건설 등 3개 업체이며, 컨센서스가 꾸준히 상향된 건설사는 한전KPS 등 1개 업체에 불과하다.

▶ 종합하면 당분간 국내기관투자자의 차익실현이 이어질 경우 무리없는 순바뀔과정이 가능한 업체는 외국인투자자의 누적순매수가 이어지는 삼성물산, 현대건설, 대림산업, 대우건설이 수급차원에서 유리해 보인다. KB투자증권의 탐픽건설주는 종합건설업체로 현대건설, 엔지니어링업체로 대림산업이다. 그러나 작금의 부동산 규제완화 이슈에 대한 대응종목으로는 대림산업, 현대산업개발, 계룡건설이 효과적인 것으로 보인다.

그림 1. KOSPI 투자주체별 누적순매수

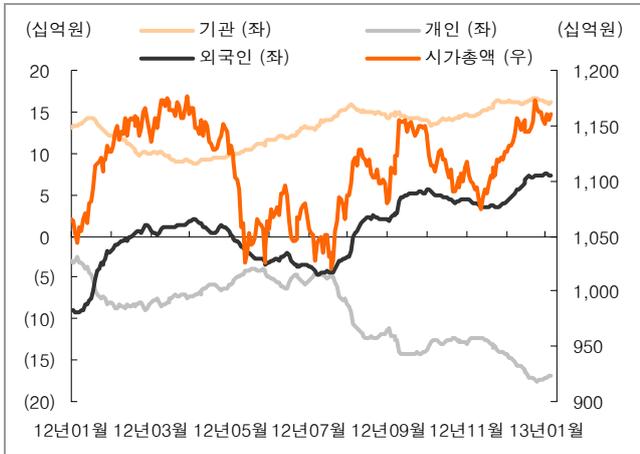


그림 2. 건설업 투자주체별 누적순매수

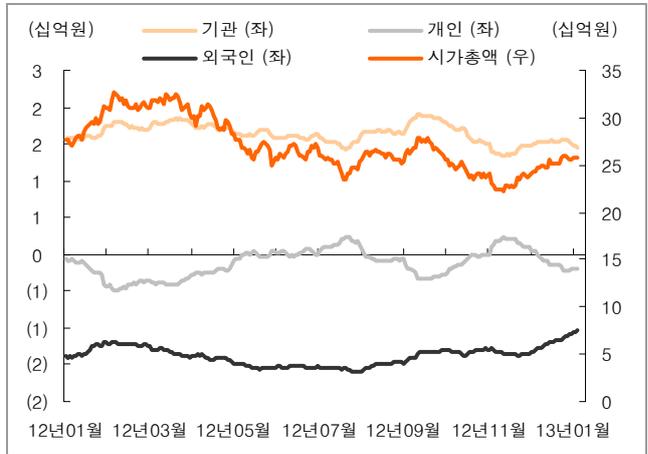


그림 3. 삼성물산 투자주체별 누적순매수

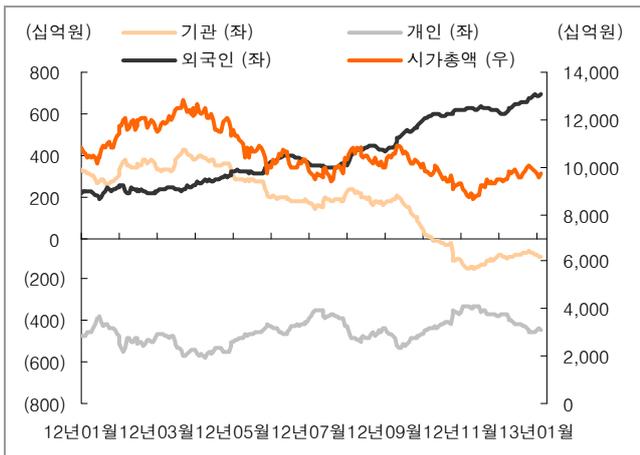


그림 4. 현대건설 투자주체별 누적순매수

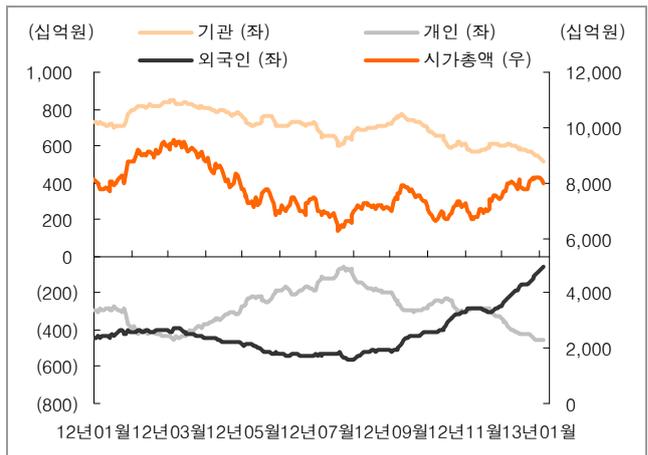


그림 5. 현대산업개발 투자주체별 누적순매수

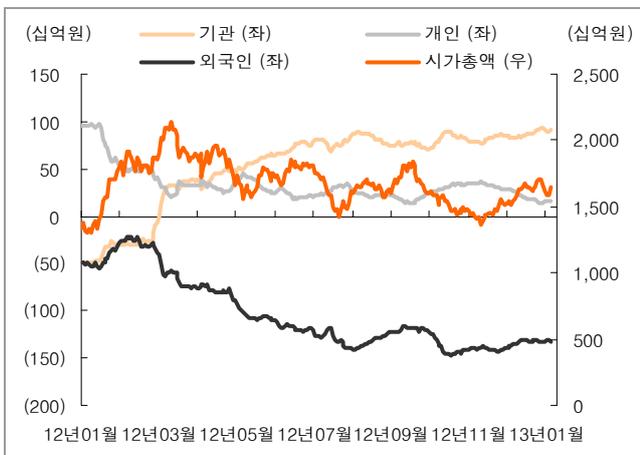
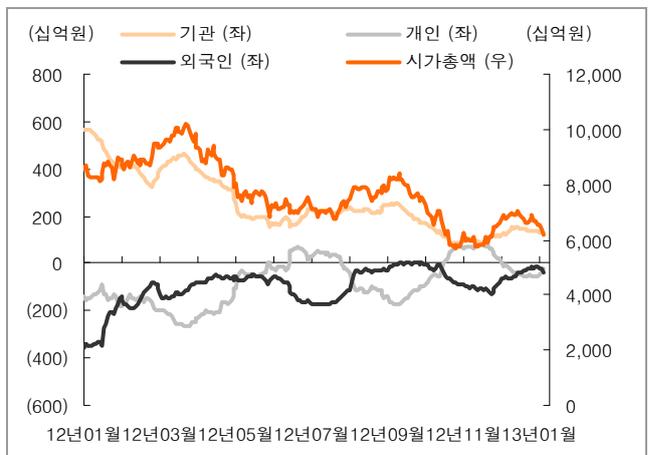


그림 6. 삼성엔지니어링 투자주체별 누적순매수



자료: FnGuide, KB투자증권 정리

자료: FnGuide, KB투자증권 정리

그림 7. 대림산업 투자주체별 누적순매수

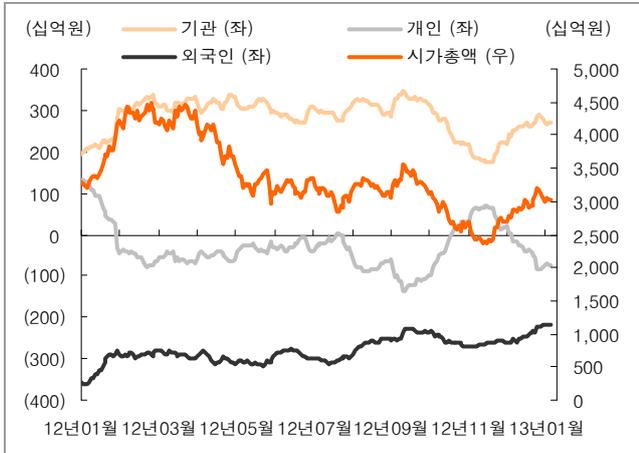


그림 8. GS건설 투자주체별 누적순매수

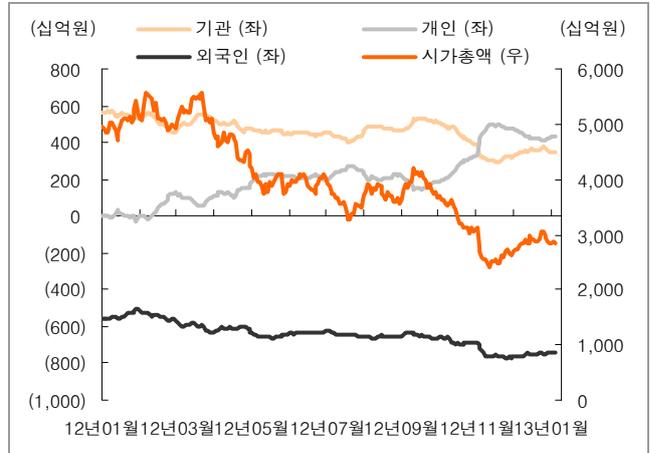


그림 9. 대우건설 투자주체별 누적순매수

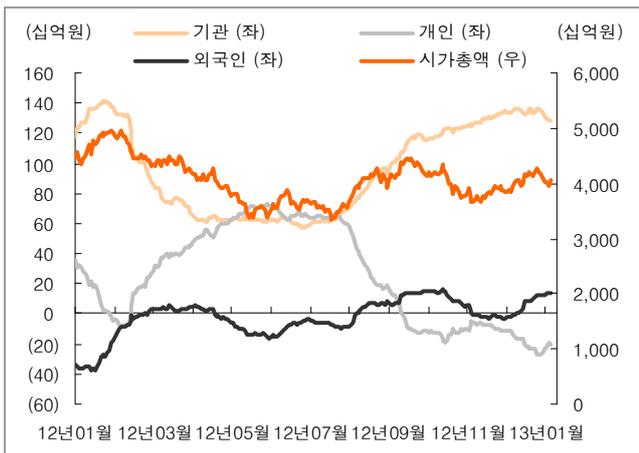


그림 10. 계룡건설 투자주체별 누적순매수

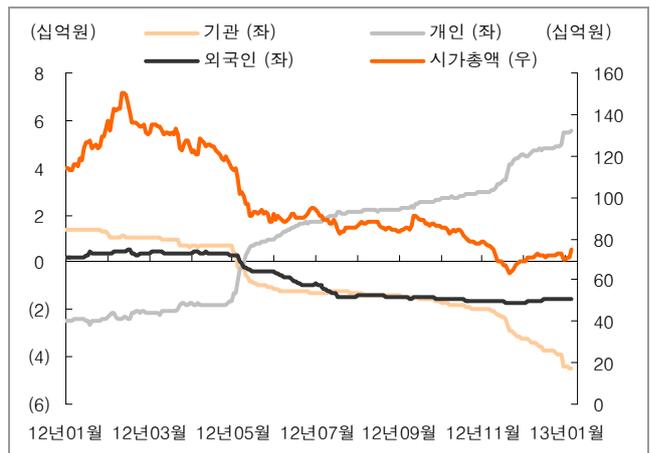
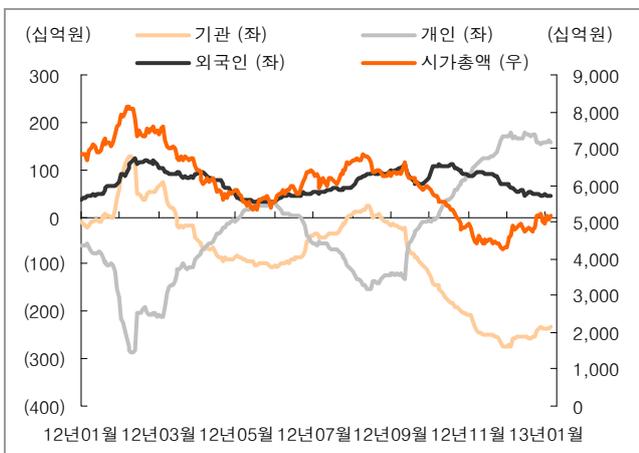
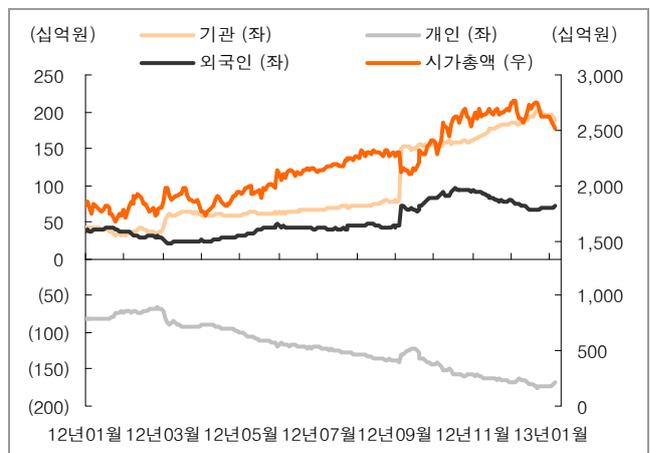


그림 11. 두산중공업 투자주체별 누적순매수



자료: FnGuide, KB투자증권 정리

그림 12. 한전KPS 투자주체별 누적순매수



자료: FnGuide, KB투자증권 정리

주요 건설사의 목표주가 컨센서스 비교

그림 1. 삼성물산 목표주가 컨센서스

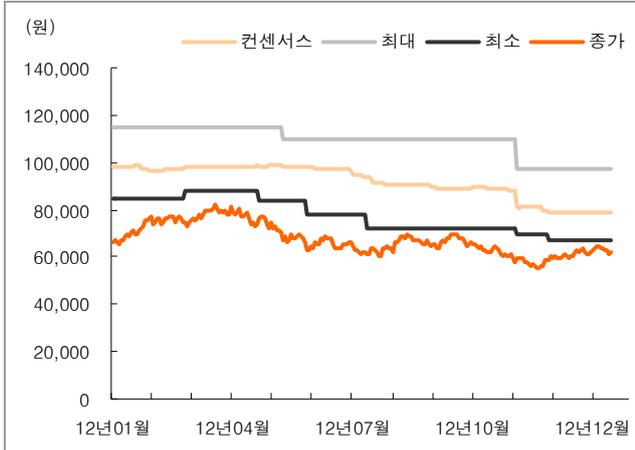


그림 2. 현대건설 목표주가 컨센서스

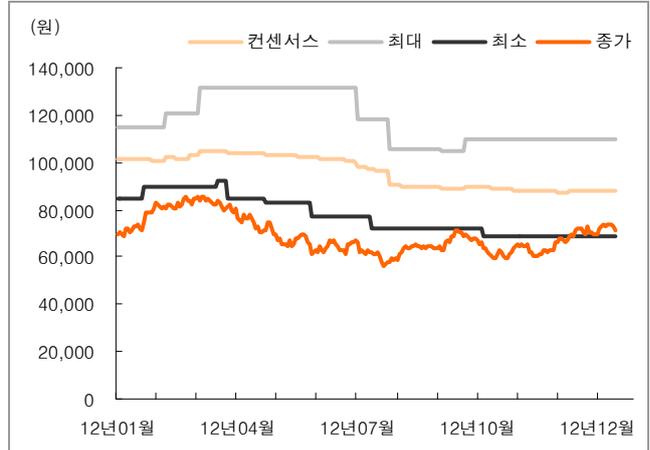


그림 3. 현대산업개발 목표주가 컨센서스



그림 4. 삼성엔지니어링 목표주가 컨센서스

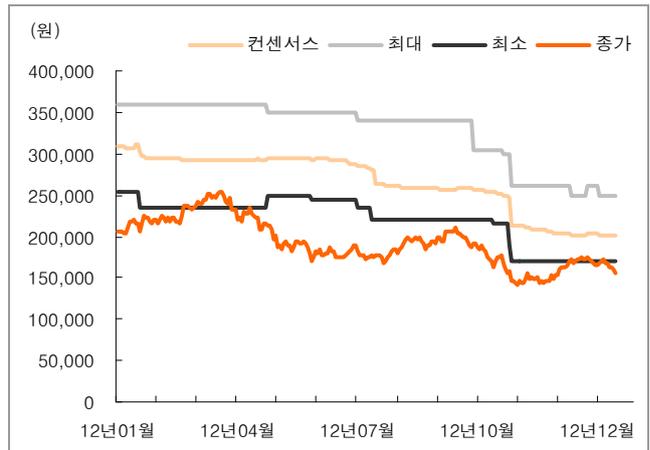
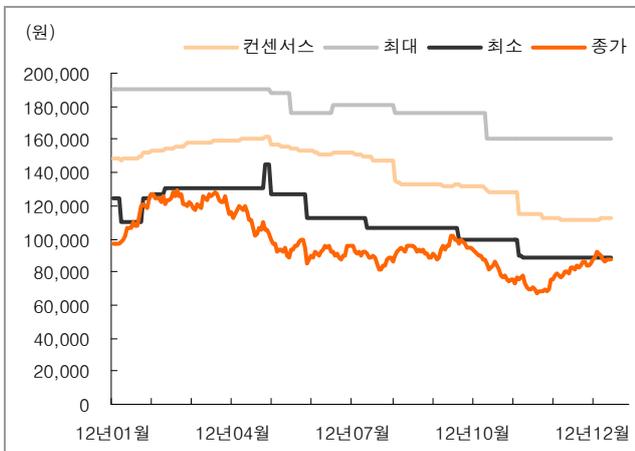
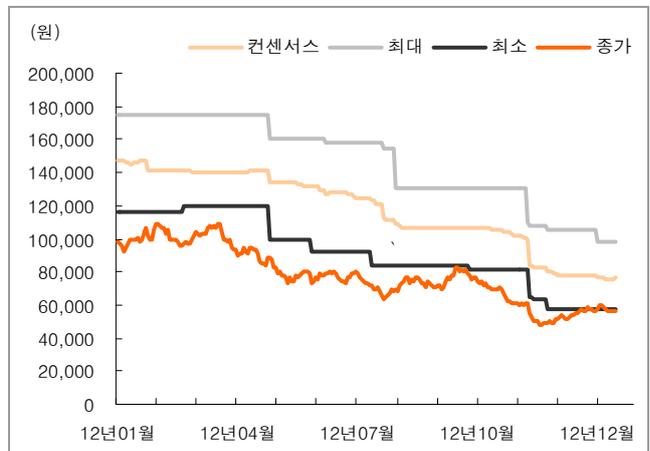


그림 5. 대림산업 목표주가 컨센서스



자료: FnGuide, KB투자증권 정리

그림 6. GS건설 목표주가 컨센서스



자료: FnGuide, KB투자증권 정리

그림 7. 대우건설 목표주가 컨센서스

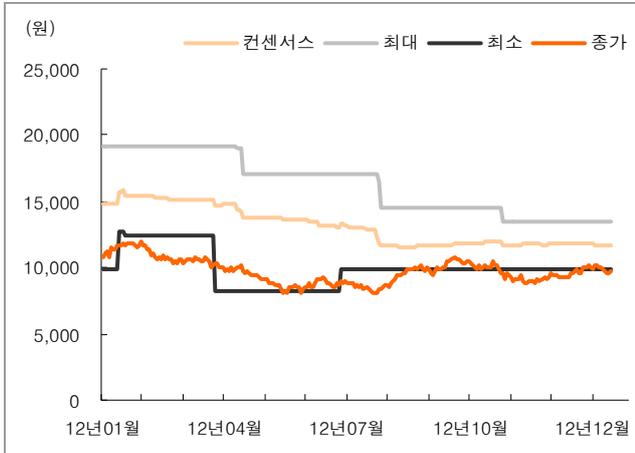


그림 8. 계룡건설 목표주가 컨센서스

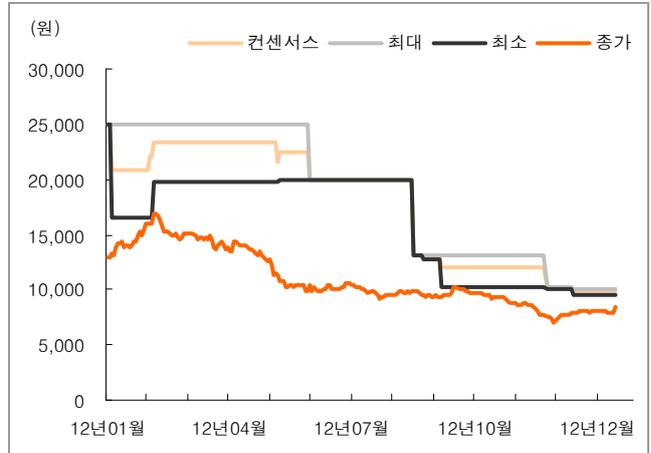
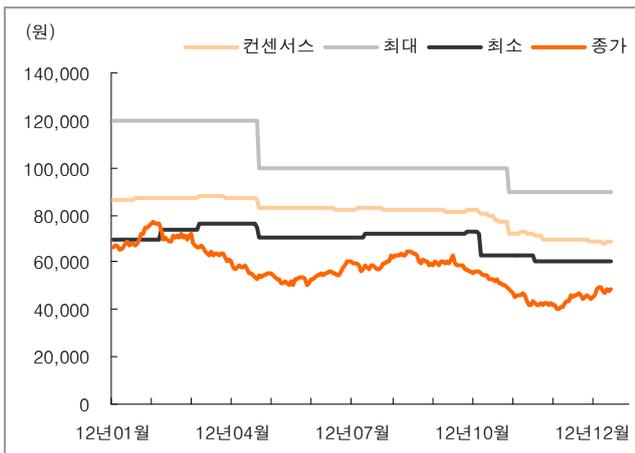
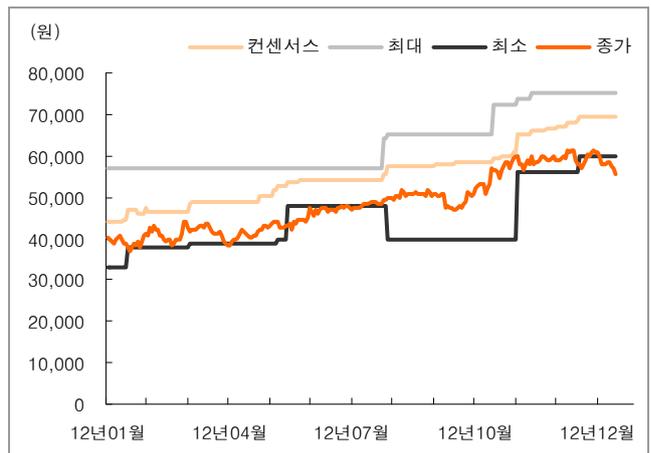


그림 9. 두산중공업 목표주가 컨센서스



자료: FnGuide, KB투자증권 정리

그림 10. 한전KPS 목표주가 컨센서스



자료: FnGuide, KB투자증권 정리

Appendices – Peers Comparison

표 1. 주요 건설/엔지니어링사 밸류에이션 비교 I

(단위: 십억원)	삼성물산 A000830	현대건설 A000720	현대산업 A012630	삼성ENG A028050	대림산업 A000210	GS건설 A006360	대우건설 A047040	계룡건설 A013580	두산중공업 A034020	한전KPS A051600	Average
투자 의견	BUY	BUY	HOLD	HOLD	BUY	HOLD	BUY	HOLD	HOLD	BUY	
목표주가 (원)	76,100	79,000	24,000	194,000	102,000	76,000	11,300	10,000	60,000	66,000	
현재주가 (01/15, 원)	61,400	70,000	21,650	153,500	87,300	54,200	9,590	8,150	47,650	55,200	
Upside (%)	23.9	12.9	10.9	26.4	16.8	40.2	17.8	22.7	25.9	19.6	
시가총액	9,592	7,795	1,632	6,140	3,038	2,764	3,986	73	5,044	2,484	4,255
추정회계기준 (K-IFRS)	연결	연결	별도	연결	연결	별도	별도	별도	연결	별도	
매출액	2011 21,546	11,920	3,102	9,298	7,988	8,525	7,032	1,279	8,496	925	11,348
	2012E 25,618	13,381	2,250	11,215	10,333	9,072	8,196	1,095	9,615	1,037	13,229
	2013E 28,312	14,680	2,909	12,467	11,402	9,758	9,482	1,077	10,602	1,133	14,644
	2014E 30,847	16,168	3,212	13,633	12,541	10,434	10,650	1,106	11,519	1,234	16,017
영업이익	2011 597	754	362	717	516	545	365	35	570	119	571
	2012E 737	771	155	732	518	339	372	28	610	144	594
	2013E 674	837	249	801	550	513	513	26	705	158	644
	2014E 711	895	298	855	592	552	567	29	805	173	696
순이익	2011 409	685	226	515	380	413	227	6	262	105	413
	2012E 491	567	77	515	407	275	221	5	360	119	409
	2013E 477	620	142	570	441	376	339	4	440	130	456
	2014E 514	667	175	614	482	403	397	6	508	143	500
EPS (원)	2011 2,574	5,706	3,004	12,832	10,508	8,090	551	617	2,596	2,326	5,364
	2012E 3,070	4,682	1,017	12,900	11,261	5,392	533	550	3,468	2,634	5,221
	2013E 3,000	5,290	1,888	14,099	12,020	7,380	815	396	3,789	2,893	5,785
	2014E 3,233	5,688	2,323	15,198	13,142	7,893	956	667	4,374	3,168	6,298
BPS (원)	2011 50,851	37,314	33,784	32,911	112,441	73,161	7,919	50,112	34,133	10,734	42,627
	2012E 60,743	41,168	33,408	42,984	122,317	77,127	8,471	50,536	35,826	11,617	48,270
	2013E 62,262	46,175	35,035	53,819	133,640	83,472	9,261	50,764	38,025	13,218	52,805
	2014E 64,009	51,603	36,895	65,811	146,027	90,272	10,193	51,264	40,903	14,956	57,852
순차입금	2011 3,040	(375)	1,395	(707)	285	(256)	1,184	139	3,021	(176)	1,031
	2012E 3,416	668	1,290	(368)	444	471	859	306	3,555	(216)	1,441
	2013E 3,713	624	1,307	(489)	596	562	872	327	3,839	(248)	1,533
	2014E 3,999	563	1,300	(692)	742	649	822	330	4,027	(287)	1,588
EBITDA	2011 719	831	370	756	571	585	407	37	749	144	652
	2012E 866	855	165	787	576	379	409	29	792	172	680
	2013E 755	916	257	866	607	547	549	27	843	188	714
	2014E 798	976	307	941	661	586	615	30	955	206	774
PER (X)	2011 26.5	12.3	7.8	15.7	8.5	11.4	19.1	20.5	25.1	17.7	18.0
	2012E 20.1	15.0	21.5	13.4	7.6	10.6	18.7	14.5	13.1	22.8	15.9
	2013E 20.5	13.2	11.5	10.9	7.3	7.3	11.8	20.6	12.6	19.1	13.8
	2014E 19.0	12.3	9.3	10.1	6.6	6.9	10.0	12.2	10.9	17.4	12.5
PBR (X)	2011 1.3	1.9	0.7	6.1	0.8	1.3	1.3	2.3	1.9	3.8	2.3
	2012E 1.0	1.7	0.7	4.0	0.7	0.7	1.2	0.2	1.3	5.2	1.8
	2013E 1.0	1.5	0.6	2.9	0.7	0.6	1.0	0.2	1.3	4.2	1.5
	2014E 1.0	1.4	0.6	2.3	0.6	0.6	0.9	0.2	1.2	3.7	1.3
EV/EBITDA (X)	2011 19.2	8.8	8.1	9.7	6.1	7.6	13.6	14.6	13.2	11.6	12.1
	2012E 15.3	10.0	17.8	8.3	6.1	9.0	12.3	12.8	10.5	14.4	11.4
	2013E 17.6	9.2	11.4	6.5	6.0	6.1	8.9	14.7	10.5	11.9	10.7
	2014E 17.0	8.6	9.5	5.8	5.7	5.8	7.8	13.6	9.5	10.6	9.9

자료: Fnguide, KB투자증권 추정

표 2. 주요 건설/엔지니어링사 밸류에이션 비교 II

(단위: 십억원)	삼성물산 A000830	현대건설 A000720	현대산업 A012630	삼성ENG A028050	대림산업 A000210	GS건설 A006360	대우건설 A047040	계룡건설 A013580	두산중공업 A034020	한전KPS A051600	Average
투자 의견	BUY	BUY	HOLD	HOLD	BUY	HOLD	BUY	HOLD	HOLD	BUY	
목표주가 (원)	76,100	79,000	24,000	194,000	102,000	76,000	11,300	10,000	60,000	66,000	
현재주가 (01/15, 원)	61,400	70,000	21,650	153,500	87,300	54,200	9,590	8,150	47,650	55,200	
Upside (%)	23.9	12.9	10.9	26.4	16.8	40.2	17.8	22.7	25.9	19.6	
시가총액	9,592	7,795	1,632	6,140	3,038	2,764	3,986	73	5,044	2,484	4,255
추정회계기준 (K-IFRS)	연결	연결	별도	연결	연결	별도	별도	별도	연결	별도	
절대수익률											
1M	(2.1)	(2.5)	0.2	(11.8)	4.6	(5.1)	(2.2)	0.6	3.4	(3.5)	(2.6)
3M	(0.5)	18.2	7.7	(6.1)	7.1	(21.3)	(4.6)	(11.7)	(10.4)	(3.2)	(0.1)
6M	(1.3)	11.8	(4.2)	(12.8)	(4.9)	(26.0)	11.4	(18.5)	(16.7)	14.8	(2.2)
1Y	(7.7)	0.1	17.7	(25.8)	(10.6)	(43.2)	(15.1)	(38.7)	(28.8)	39.7	(10.9)
YTD	(1.9)	0.0	0.0	(7.3)	0.3	(5.4)	(3.6)	0.7	5.4	(9.4)	(2.0)
초과수익률											
1M	(1.5)	(1.9)	0.8	(11.2)	5.1	(4.5)	(1.7)	1.2	3.9	(2.9)	(2.1)
3M	(3.5)	15.2	4.7	(9.1)	4.1	(24.4)	(7.6)	(14.7)	(13.5)	(6.2)	(3.1)
6M	(10.7)	2.4	(13.6)	(22.2)	(14.3)	(35.4)	2.0	(27.9)	(26.1)	5.3	(11.7)
1Y	(13.4)	(5.6)	11.9	(31.6)	(16.3)	(49.0)	(20.9)	(44.5)	(34.5)	34.0	(16.7)
YTD	(1.3)	0.7	0.7	(6.6)	1.0	(4.7)	(3.0)	1.4	6.1	(8.7)	(1.4)
매출액성장률											
2011	21.3	4.8	14.5	75.0	7.4	8.4	4.4	8.0	(58.4)	10.4	12.3
2012E	18.9	12.3	(27.5)	20.6	29.4	6.4	16.6	(14.4)	13.2	12.1	14.7
2013E	10.5	9.7	29.3	11.2	10.3	7.6	15.7	(1.6)	10.3	9.2	11.3
2014E	9.0	10.1	10.4	9.4	10.0	6.9	12.3	2.7	8.6	8.9	9.5
영업이익성장률											
2011	(5.5)	4.3	55.9	74.0	65.0	(5.3)	흑전	43.5	(57.9)	60.6	13.4
2012E	23.5	2.2	(57.1)	2.1	0.4	(37.8)	2.0	(21.0)	7.0	20.7	3.6
2013E	(8.5)	8.6	60.4	9.4	6.2	51.2	37.8	(5.4)	15.7	9.9	13.1
2014E	5.5	7.0	19.8	6.8	7.7	7.6	10.6	9.7	14.1	9.7	8.5
순이익성장률											
2011	(17.7)	25.2	94.5	52.8	6.1	6.7	흑전	24.6	76.0	63.2	25.5
2012E	19.9	(17.2)	(66.1)	0.1	7.2	(33.3)	(2.4)	(10.8)	37.7	13.2	2.2
2013E	(2.7)	9.3	85.7	10.6	8.3	36.9	53.0	(28.0)	22.1	9.8	17.0
2014E	7.7	7.5	23.0	7.8	9.3	7.0	17.3	68.5	15.4	9.5	10.4
EPS성장률											
2011	(17.2)	23.8	94.5	51.3	9.6	6.7	흑전	24.6	132.6	63.2	32.1
2012E	19.3	(17.9)	(66.1)	0.5	7.2	(33.3)	(3.3)	(10.8)	33.6	13.2	1.4
2013E	(2.3)	13.0	85.7	9.3	6.7	36.9	53.0	(28.0)	9.3	9.8	16.0
2014E	7.7	7.5	23.0	7.8	9.3	7.0	17.3	68.5	15.4	9.5	10.4
영업이익률											
2011	2.8	6.3	11.7	7.7	6.5	6.4	5.2	2.7	6.7	12.9	6.3
2012E	2.9	5.8	6.9	6.5	5.0	3.7	4.5	2.5	6.3	13.9	5.5
2013E	2.4	5.7	8.6	6.4	4.8	5.3	5.4	2.4	6.7	14.0	5.6
2014E	2.3	5.5	9.3	6.3	4.7	5.3	5.3	2.6	7.0	14.0	5.6
순이익률											
2011	1.9	5.7	7.3	5.5	4.8	4.8	3.2	0.4	3.1	11.3	4.5
2012E	1.9	4.2	3.4	4.6	3.9	3.0	2.7	0.4	3.7	11.4	3.8
2013E	1.7	4.2	4.9	4.6	3.9	3.9	3.6	0.3	4.2	11.5	4.0
2014E	1.7	4.1	5.5	4.5	3.8	3.9	3.7	0.5	4.4	11.6	4.1
ROE											
2011	4.5	17.7	9.1	44.0	8.9	11.2	6.8	1.2	6.3	20.6	14.9
2012E	4.8	12.8	3.0	33.1	8.8	7.1	6.4	1.1	7.4	23.1	12.2
2013E	4.3	12.5	5.5	28.6	8.8	9.1	9.0	0.8	8.5	23.0	12.0
2014E	4.4	12.0	6.4	25.0	8.8	9.0	9.6	1.3	9.1	22.3	11.5
순부채비율											
2011	32.0	순현금	54.6	순현금	6.1	순현금	35.2	30.8	63.0	순현금	20.6
2012E	30.7	13.8	51.0	순현금	9.0	11.8	23.8	66.9	70.6	순현금	23.5
2013E	32.2	11.5	49.3	순현금	11.1	13.0	22.1	71.0	71.1	순현금	23.5
2014E	33.4	9.3	46.5	순현금	12.7	13.9	18.9	71.1	69.1	순현금	22.9
외국인자본율	26.0	23.7	49.6	39.3	38.6	30.6	7.3	15.7	13.4	8.1	25.3

자료: Fnguide, KB투자증권 추정

표 3. 해외 건설사 밸류에이션 비교

(단위: 백만달러)		Fluor Corp	Technip	Saipem	Shaw group	KBR	Linde	JGC	Chiyoda	Average
		FLR US Equity	TEC FP Equity	SPM IM Equity	Shaw US Equity	KBR US Equity	Lin GR Equity	1963 JP Equity	6366 JP Equity	
현재주가 (01/14, 달러)		62	108	41	47	29	174	31	14	
시가총액		10,335	12,183	18,226	3,129	4,242	32,265	7,966	3,546	
매출액	2012C	27,769	10,752	18,013	5,983	8,156	20,253	5,999	2,901	16,445
	2013C	29,466	12,422	18,533	5,355	8,435	22,644	6,926	4,712	17,941
	2014C	31,327	13,998	19,805	6,102	9,401	24,313	7,557	5,135	19,339
영업이익	2012C	1,058	1,062	2,081	203	453	2,802	722	242	1,756
	2013C	1,179	1,364	2,160	211	673	3,284	800	308	2,015
	2014C	1,324	1,643	2,548	294	780	3,625	874	355	2,280
순이익	2012C	456	721	1,363	165	239	1,688	459	130	1,071
	2013C	702	959	1,450	139	406	1,940	532	201	1,252
	2014C	777	1,195	1,679	172	469	2,179	578	232	1,430
EPS (달러)	2012C	2	6	3	2	2	9	2	1	3
	2013C	4	8	3	2	3	11	2	1	3
	2014C	5	10	4	3	3	12	2	1	3
BPS (달러)	2012C	23	46	16	15	18	100	13	7	22
	2013C	27	52	19	18	21	105	14	8	23
	2014C	31	58	21	20	24	113	16	8	26
순차입금	2012C	(1,896)	(556)	4,562	(103)	(847)	10,678	(1,689)	(809)	4,147
	2013C	(2,308)	(1,091)	3,412	284	(1,123)	9,687	(2,554)	(1,444)	3,355
	2014C	(2,818)	(1,876)	2,133	249	(1,455)	8,819	(2,929)	(1,591)	2,580
EBITDA	2012C	1,253	1,336	3,115	278	471	4,673	810	268	2,688
	2013C	1,355	1,687	3,246	292	682	5,317	894	330	3,018
	2014C	1,470	2,009	3,592	353	801	5,738	979	382	3,308
EPS성장률 (%)	2012C	(36.3)	12.9	14.8	흑전	(46.6)	9.0	(7.5)	(28.4)	23.2
	2013C	95.6	29.6	5.1	(18.5)	59.2	11.1	15.6	54.2	16.0
	2014C	10.2	22.5	16.1	44.0	18.6	12.6	8.7	15.6	5.4
영업이익률 (%)	2012C	3.8	9.9	11.6	3.4	5.6	13.8	12.0	8.3	10.7
	2013C	4.0	11.0	11.7	3.9	8.0	14.5	11.5	6.5	11.2
	2014C	4.2	11.7	12.9	4.8	8.3	14.9	11.6	6.9	11.8
ROE (%)	2012C	16.2	14.3	19.7	흑전	8.2	10.7	14.8	7.1	11.7
	2013C	14.5	17.0	18.8	14.5	15.5	11.4	15.4	10.2	11.6
	2014C	13.8	18.6	19.2	12.6	13.8	11.9	15.3	11.3	11.4
PER (X)	2012C	16.8	17.6	13.6	21.1	15.0	16.7	16.9	27.1	17.6
	2013C	14.9	13.6	12.8	25.1	10.9	15.1	14.6	17.5	14.3
	2014C	13.3	11.2	10.9	17.8	9.0	13.4	13.5	15.2	18.1
PBR (X)	2012C	2.7	2.4	2.5	3.1	1.6	1.7	2.4	1.9	2.4
	2013C	2.3	2.1	2.2	2.7	1.4	1.7	2.1	1.8	2.1
	2014C	2.0	1.8	2.0	2.4	1.2	1.5	1.9	1.6	2.3
EV/EBITDA (X)	2012C	6.5	9.0	7.8	9.2	7.4	9.7	6.7	6.2	9.0
	2013C	6.0	7.1	7.5	8.8	5.1	8.5	6.1	5.0	7.7
	2014C	5.5	6.0	6.8	7.3	4.3	7.9	5.5	4.4	8.4
초과수익률 (%)	1M	4.5	(10.4)	(1.0)	(0.8)	(8.9)	(6.9)	(3.4)	0.1	(4.2)
	3M	6.8	(11.6)	(15.8)	3.4	(7.6)	(4.7)	3.0	2.9	(5.4)
	6M	22.5	(15.0)	(22.6)	70.9	13.0	1.1	8.0	11.3	0.6
	1Y	0.7	(0.6)	(26.3)	53.0	(25.3)	(4.1)	31.9	37.1	(1.8)
	YTD	2.5	(10.2)	2.3	(2.5)	(7.1)	(4.4)	(0.0)	(4.4)	(2.7)

자료: Bloomberg, KB투자증권 정리

Compliance Notice

2013년 01월 16일 현재 당사는 상기회사와 특별한 이해관계가 없으며, 동 자료의 조사분석 담당자는 해당회사의 유가증권을 보유하고 있지 않습니다. 당사는 현재 현대건설, 대림산업 중 목을 기초자산으로 하는 ELW발행 및 LP회사임을 알려드립니다. 이 자료에 게재된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 작성되었음을 확인합니다. 본 자료는 기관 투자자에게 사전 배포된 사실이 없습니다. 본 자료는 과거의 자료를 기초로 한 투자참고 자료로서 향후 주가 움직임은 과거의 패턴과 다를 수 있습니다.

해당회사에 대한 최근 2년간 투자 의견

기업명	발표일자	투자의견	목표주가	비고	삼성물산 주가 및 KB투자증권 목표주가
삼성물산	2012/02/03	BUY	100,000		
	2012/04/09	BUY	100,000		
	2012/04/19	BUY	100,000		
	2012/04/27	BUY	100,000		
	2012/05/21	BUY	100,000		
	2012/06/26	BUY	100,000		
	2012/06/29	BUY	100,000		
	2012/07/20	BUY	100,000		
	2012/08/03	BUY	100,000		
	2012/08/29	BUY	92,000		
	2012/09/28	BUY	92,000		
	2012/10/18	BUY	88,500		
	2012/11/21	BUY	88,500		
	2012/11/02	BUY	88,500		
	2012/11/17	BUY	76,100		
	2012/11/21	BUY	76,100		
2012/12/04	BUY	76,100			
2013/01/02	BUY	76,100			
2013/01/09	BUY	76,100			
2013/01/16	BUY	76,100			

기업명	발표일자	투자의견	목표주가	비고	현대건설 주가 및 KB투자증권 목표주가
현대건설	2012/01/06	BUY	102,000		
	2012/02/01	BUY	102,000		
	2012/02/07	BUY	102,000		
	2012/04/09	BUY	102,000		
	2012/04/30	BUY	102,000		
	2012/05/21	BUY	102,000		
	2012/06/13	BUY	102,000		
	2012/06/26	BUY	102,000		
	2012/06/29	BUY	102,000		
	2012/07/30	BUY	85,000		
	2012/08/03	BUY	85,000		
	2012/08/10	BUY	85,000		
	2012/08/20	BUY	85,000		
	2012/09/28	BUY	85,000		
	2012/10/24	BUY	85,000		
	2012/11/21	BUY	79,000		
2012/12/04	BUY	79,000			
2013/01/02	BUY	79,000			
2013/01/09	BUY	79,000			
2013/01/16	BUY	79,000			

기업명	발표일자	투자의견	목표주가	비고	현대산업개발 주가 및 KB투자증권 목표주가
현대산업개발	2011/10/31	BUY	40,200		
	2011/11/21	BUY	40,200		
	2011/12/09	BUY	40,200		
	2012/01/06	BUY	40,200		
	2012/04/09	BUY	40,200		
	2012/04/30	BUY	40,200		
	2012/05/21	BUY	40,200		
	2012/05/31	BUY	40,200		
	2012/06/26	BUY	40,200		
	2012/06/29	BUY	40,200		
	2012/07/23	BUY	34,200		
	2012/08/03	BUY	34,200		
	2012/09/03	BUY	32,500		
	2012/09/28	BUY	32,500		
	2012/10/24	BUY	32,500		
	2012/11/08	BUY	32,500		
2012/11/21	HOLD	24,000			
2013/01/02	HOLD	24,000			
2013/01/09	HOLD	24,000			
2013/01/16	HOLD	24,000			

건설 (OVERWEIGHT)

기업명	발표일자	투자의견	목표주가	비고	삼성엔지니어링 주가 및 KB투자증권 목표주가
삼성엔지니어링	2012/01/31	BUY	300,000		
	2012/04/09	BUY	300,000		
	2012/04/25	BUY	300,000		
	2012/05/21	BUY	300,000		
	2012/05/31	BUY	300,000		
	2012/06/18	BUY	300,000		
	2012/06/25	BUY	300,000		
	2012/06/26	BUY	300,000		
	2012/06/29	BUY	300,000		
	2012/07/19	BUY	255,000		
	2012/08/03	BUY	255,000		
	2012/09/28	BUY	255,000		
	2012/10/24	BUY	255,000		
	2012/11/21	HOLD	194,000		
	2012/12/04	HOLD	194,000		
	2012/12/10	HOLD	194,000		
	2013/01/02	HOLD	194,000		
2013/01/09	HOLD	194,000			
2013/01/14	HOLD	194,000			
2013/01/16	HOLD	194,000			

기업명	발표일자	투자의견	목표주가	비고	대림산업 주가 및 KB투자증권 목표주가
대림산업	2012/02/02	HOLD	131,000		
	2012/04/09	HOLD	131,000		
	2012/05/07	HOLD	131,000		
	2012/05/21	HOLD	131,000		
	2012/06/26	HOLD	131,000		
	2012/06/29	HOLD	131,000		
	2012/07/16	BUY	131,000		
	2012/08/03	BUY	131,000		
	2012/08/06	BUY	131,000		
	2012/08/13	BUY	131,000		
	2012/08/20	BUY	131,000		
	2012/08/22	BUY	123,000		
	2012/09/28	BUY	123,000		
	2012/10/24	BUY	123,000		
	2012/11/05	BUY	123,000		
	2012/11/21	BUY	102,000		
	2012/12/04	BUY	102,000		
2013/01/02	BUY	102,000			
2013/01/09	BUY	102,000			
2013/01/16	BUY	102,000			

기업명	발표일자	투자의견	목표주가	비고	GS건설 주가 및 KB투자증권 목표주가
GS건설	2012/01/18	BUY	150,000		
	2012/02/03	BUY	150,000		
	2012/03/20	BUY	150,000		
	2012/04/09	BUY	150,000		
	2012/05/03	BUY	150,000		
	2012/05/18	BUY	150,000		
	2012/05/21	BUY	150,000		
	2012/05/24	BUY	150,000		
	2012/06/26	BUY	150,000		
	2012/06/29	BUY	150,000		
	2012/07/25	BUY	108,000		
	2012/08/03	BUY	108,000		
	2012/09/28	BUY	108,000		
	2012/10/24	BUY	108,000		
	2012/11/08	BUY	108,000		
	2012/11/21	HOLD	76,000		
	2012/12/04	HOLD	76,000		
2013/01/02	HOLD	76,000			
2013/01/09	HOLD	76,000			
2013/01/16	HOLD	76,000			

기업명	발표일자	투자의견	목표주가	비고	대우건설 주가 및 KB투자증권 목표주가
대우건설	2012/01/30	BUY	19,000		
	2012/02/15	BUY	19,000		
	2012/03/28	BUY	19,000		
	2012/04/09	BUY	19,000		
	2012/04/23	BUY	16,400		
	2012/05/21	BUY	16,400		
	2012/05/24	BUY	16,400		
	2012/06/25	BUY	16,400		
	2012/06/26	BUY	16,400		
	2012/06/29	BUY	16,400		
	2012/07/30	BUY	14,000		
	2012/08/03	BUY	14,000		
	2012/09/28	BUY	14,000		
	2012/10/19	BUY	13,500		
	2012/10/24	BUY	13,500		
	2012/11/21	BUY	11,300		
	2012/12/04	BUY	11,300		
	2013/01/02	BUY	11,300		
	2013/01/09	BUY	11,300		
	2013/01/16	BUY	11,300		

기업명	발표일자	투자의견	목표주가	비고	계룡건설 주가 및 KB투자증권 목표주가
계룡건설	2011/11/07	BUY	25,000		
	2011/11/21	BUY	25,000		
	2011/12/09	BUY	25,000		
	2012/01/06	BUY	25,000		
	2012/02/14	BUY	25,000		
	2012/03/12	BUY	25,000		
	2012/04/09	BUY	25,000		
	2012/05/15	BUY	20,000		
	2012/05/21	BUY	20,000		
	2012/06/26	BUY	20,000		
	2012/06/29	BUY	20,000		
	2012/08/03	BUY	20,000		
	2012/08/27	HOLD	12,700		
	2012/09/28	HOLD	12,700		
	2012/10/24	HOLD	12,700		
	2012/11/15	HOLD	12,700		
	2012/11/21	HOLD	10,000		
	2013/01/02	HOLD	10,000		
	2013/01/09	HOLD	10,000		
	2013/01/16	HOLD	10,000		

기업명	발표일자	투자의견	목표주가	비고	두산중공업 주가 및 KB투자증권 목표주가
두산중공업	2011/10/28	BUY	119,500		
	2011/11/07	BUY	119,500		
	2011/11/21	BUY	119,500		
	2011/12/09	BUY	119,500		
	2011/12/09	BUY	119,500		
	2012/02/17	BUY	119,500		
	2012/04/09	BUY	119,500		
	2012/04/27	BUY	88,500		
	2012/05/21	BUY	88,500		
	2012/06/26	BUY	88,500		
	2012/06/29	BUY	88,500		
	2012/07/27	BUY	88,500		
	2012/08/03	BUY	88,500		
	2012/09/28	BUY	88,500		
	2012/10/19	BUY	85,200		
	2012/10/24	BUY	85,200		
	2012/11/21	HOLD	60,000		
	2013/01/02	HOLD	60,000		
	2013/01/09	HOLD	60,000		
	2013/01/16	HOLD	60,000		

기업명	발표일자	투자의견	목표주가	비고	한전KPS 주가 및 KB투자증권 목표주가
한전KPS	2012/06/08	BUY	54,800		
	2012/06/26	BUY	54,800		
	2012/06/29	BUY	54,800		
	2012/07/06	BUY	54,800		
	2012/07/30	BUY	54,800		
	2012/08/03	BUY	54,800		
	2012/09/28	BUY	54,800		
	2012/10/24	BUY	54,800		
	2012/11/21	BUY	66,000		
	2013/01/02	BUY	66,000		
	2013/01/09	BUY	66,000		
	2013/01/16	BUY	66,000		

투자등급 및 적용기준

구분	투자등급	적용기준 (향후 1년 기준)
업종(Sector)	OVERWEIGHT (비중확대)	시장대비 7% 이상 상승 예상
	NEUTRAL (중립)	시장대비 -7%~7% 수익률 예상
	UNDERWEIGHT (비중축소)	시장대비 7% 이상 하락 예상
기업(Report)	BUY (매수)	추정 적정주가 15% 이상 상승 예상
	HOLD (보유)	추정 적정주가 -15%~15% 수익률 예상
	SELL (매도)	추정 적정주가 15% 이상 하락 예상

본 저작물은 KB투자증권주가 저작권을 보유하고 있으며, KB투자증권주의 고객에게만 배포됩니다. 저작권자의 허락 없이는 이를 무단전제, 재배포 또는 판매할 수 없습니다.