

2013. 03. 29

Analysts

허문욱 02) 3777-8096
mw.heu@kbsec.co.kr이경신 02) 3777-8446
ks.lee@kbsec.co.kr

건설 (OVERWEIGHT)

산업 코멘트

Recommendations

현대건설 (000720)

투자의견: BUY (유지)

목표주가: 79,000원 (유지)

대림산업 (000210)

투자의견: BUY (유지)

목표주가: 102,000원 (유지)

한전KPS (051600)

투자의견: BUY (유지)

목표주가: 66,000원 (유지)

대우건설 (047400)

투자의견: BUY (유지)

목표주가: 11,300원 (유지)

삼성물산 (000830)

투자의견: BUY (유지)

목표주가: 76,100원 (유지)

현대산업개발 (012630)

투자의견: HOLD (유지)

목표주가: 25,200 (유지)

삼성엔지니어링 (028050)

투자의견: HOLD (유지)

목표주가: 184,500원 (유지)

GS건설 (006360)

투자의견: HOLD (유지)

목표주가: 68,600원 (유지)

두산중공업 (034020)

투자의견: HOLD (유지)

목표주가: 60,000원 (유지)

계룡건설 (013580)

투자의견: HOLD (유지)

목표주가: 10,000원 (유지)

2013년 경제정책방향, 다양한 건설관련 이슈에 접근

국내 건설경기가 위태롭다. 부동산시장 안정을 위한 정부의 대책마련에 기대가 큰 이유다. 1분기는 건설주에게 춘곤기나 다름없다. 해외수주 결과도 없고, 회사측 사업계획에 대한 성과도 확인할 길이 없다. 투자자들이 정책규제 완화에 민감하게 반응할 수밖에 없는 상황이다. 다행히 건설사 1분기 매출액은 성장세를 유지할 것이고, 우발비용 관리도 예상보다 좋다. 4월 부동산대책이 발표될 시점에 업체별로 해외수주결과도 나올 것이다. 오히려 해외EPC업체를 주목할 때다. 현대건설, 대림산업 등 탐픽주를 포함해 삼성엔지니어링, 두산중공업, GS건설 등 낙폭과대 주식이 많다.

4월 발표될 '부동산시장 정상화, 서민 중산층 주거안정 지원방안'에 대한 기대 커

28일, 관계부처 합동으로 '박근혜정부 2013년 경제정책방향'이 발표됐다. 2013년 주요정책과 제인 일자리 창출, 민생안정, 경제민주화, 리스크관리 강화 등 4가지 과제에서 건설관련 대책은 3개 과제 내 9개 대책이다. 2013년 경제정책의 큰 흐름을 발표한 것이기에 세부실행대책은 4월 발표될 계획인 '부동산시장 정상화, 서민 중산층 주거안정 지원방안 (국토부, 재정부, 금융위, 안행부 협업)', '맞춤형 기초생활보장체계 구축 (복지부, 재정부, 교육부, 국토부, 문화부 협업)', '2013년 해외건설 추진계획 (국토부)'에서 확인될 것으로 보인다.

재정확대로 경기활성화 유도, 일자리 창출과 금융지원으로 하우스푸어 지원

금번 경제정책방향에서 건설산업에 영향을 미칠 수 있는 대책은 9개이다. ① 일자리창출과제에는 재정조기집행, 국민행복기금 설립, 하우스푸어 지원, 민간합동 투자활성화방안, 부동산시장 정상화, 공공부문 일자리확대 등 6개 세부대책이 포함됐다. 재정확대를 통해 경기활성화를 유도하고, 투자를 확대하며, 일자리 창출과 금융지원을 통해 하우스푸어를 직간접 지원한다는 전략이다. ② 민생안전과제에는 주거부담 완화, 다중채무자 신용회복 지원강화 등 2개 대책이 포함됐다. 공공임대주택을 늘리고, 전세자금 지원을 강화한다는 전략이다. ③ 리스크관리 강화과제에는 부동산시장 모니터링과 빠른 정책대응이 포함됐다.

다주택자 양도세증과, 분양가상한제 등 상징적 규제완화 시 희망적 메시지 기대

국토교통부 장관은 4월초 발표할 부동산종합대책이 '주택거래 활성화'에 초점을 맞출 예정임을 언급했다. 인위적으로 주택가격을 올리지 않을 것을 분명히 했지만, 부동산시장의 거래부진의 심각성을 고려해 분양권전매제한 등 주택거래를 억제한 규제에 대해 개선할 뜻을 내비쳤다. 업계에서 요구해온 보금자리주택에 대한 임대비율상향 가능성도 높다. 2013년 6월까지 시행되는 취득세 감면조치에 대한 추가연장 가능성과 토지거래허가구역에 대한 추가해제 등 다양한 규제완화가 발표될 개연성이 있다. 다주택자양도세 증과폐지, 분양가상한제 폐지 등 상징적 정책규제완화가 실현될 경우 국내건설환경에 희망적인 메시지를 안겨줄 것이다.

1분기 주택정책변화 수혜업체 주목받았으나, 옥석구분 및 주기반영 확인할 필요

1분기는 부동산시장 정상화대책 기대로 주택전문 건설사가 주목받았다. 국내수주시장의 65%를 주택·건축시장이 전담하다 보니 규제완화가 투자심리에 영향을 주었다. 주택비중이 높은 현대산업과 계열사 삼호, 고려개발 PF 소진재료가 부각된 대림산업 주가가 강세였다. 이밖에 한신공영, 동부건설, 계룡건설, 두산건설, 성지건설도 탄력을 나타냈다. 반면 해외비즈니스에 영향이 큰 현대건설, 대우건설, GS건설, 삼성엔지니어링은 정책변화에 반응하지 않았다. 국내수주시장의 성장은 제한적이다. 건설업의 성장은 해외에서 찾을 수밖에 없다. 정책규제 완화가 표면화되는 2분기부터는 종전 해외플랜트에서 성과를 나타내는 업체에 주목할 때다.

표 1. 3.28 '박근혜 정부 2013년 경제정책방향' 중 건설산업 관련대책

구 분	대 책	주 요 내 용
일자리창출	재정조기집행	- 상반기 재정 조기집행목표 60% 초과달성으로 경기활성화 유도 289.1조원 중 상반기 173.6조원 계획 2월까지 52.8조원으로 18.3% 집행해 당초 목표 50.0조원대비 1%p 초과 집행 - SOC 분야 등을 중심으로 공공기관 투자규모를 2조원 수준 확대
	국민행복기금 설립	- 가계부채 부담 완화를 위해 3월 29일 국민행복기금 출범 - 채무규모 1억원 이하채권 최대 50% 채무재조정
	하우스푸어 지원대책	- 가계부채 부담 완화를 위한 대책 - 주택지분매각제도, 주택연금 사전가입제, 금융기관 자체 프리워크아웃 활성화 - 구체적인 렌트푸어, 하우스푸어 지원방안 4월초 발표 예정
	민관합동 투자활성화방안 마련	- 경제활력제고를 위해 미래, 산업, 국토, 문화부 주축로 T/F팀 구성 5월 중 경제관계장관회의에서 발표 예정
	부동산시장 정상화	- 공공부문 주택공급을 탄력조정 - 규제완화, 취득세/등록세 등 세부담 완화 - 실수요자 주택자금 지원 확대 - 규제정상화, 수급조절 등을 포함한 종합대책 4월초 발표 예정
	공공부문 일자리 확대	- 공공기관 채용규모는 2012년 15,374명→2013년 16,251명 (+5.7% YoY) - 복지/노동 +15.6%, 연구개발 -17.0%, 에너지/산업 +15.0%, SOC -19.7%, 금융 -12.6%, 기타 +24.6%
민생안전	주거부담 완화	- 공공임대주택 공급 확대 - 전세자금 지원 강화
	다중채무자 신용회복 지원 강화	- 신용회복위원회를 통한 채무조정 요건 완화 - 서민금융종합지원센터 운영개선방안 5월 중 발표 예정
리스크관리 강화	부동산시장 정상화	주택시장동향 면밀히 모니터링하고, 상황에 따른 정책대응 강화

자료: 언론보도자료, 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	25,200	184,500	102,000	68,600	11,300	10,000	60,000	66,000	
현재주가 (03/28, 원)		68,500	66,300	24,700	128,000	91,100	53,900	8,940	8,670	44,900	56,100	
Upside (%)		11.1	19.2	2.0	44.1	12.0	27.3	26.4	15.3	33.6	17.6	
시가총액		10,701	7,383	1,862	5,120	3,170	2,749	3,716	77	4,753	2,525	4,206
추정회계기준 (K-IFRS)		연결	연결	연결	연결	연결	연결	별도	별도	연결	별도	
매출액	2012	25,326	13,325	3,334	11,440	10,253	9,290	8,180	1,057	9,627	1,007	13,577
	2013E	28,312	14,258	4,113	11,733	11,402	10,188	9,482	1,077	10,602	1,133	14,949
	2014E	30,847	15,707	4,673	13,070	12,541	11,070	10,650	1,106	11,519	1,234	16,392
	2015E	33,248	17,492	5,242	14,450	13,657	11,876	11,791	1,160	12,406	1,385	17,856
조정영업이익	2012	490	760	104	732	486	160	365	30	595	142	507
	2013E	674	852	209	735	550	144	513	26	705	158	605
	2014E	711	960	249	811	592	265	567	29	805	173	673
	2015E	748	1,091	294	901	633	375	608	30	863	195	740
순이익	2012	465	567	6	521	401	108	159	3	15	118	342
	2013E	477	654	95	525	441	146	339	4	440	130	435
	2014E	514	738	126	584	482	220	397	6	508	143	489
	2015E	540	839	159	652	518	287	435	8	555	160	540
EPS (원)	2012	2,884	4,579	(1)	13,095	11,239	2,002	384	289	359	2,620	4,342
	2013E	3,000	5,581	1,263	12,984	12,020	2,857	815	396	3,789	2,893	5,147
	2014E	3,233	6,296	1,666	14,444	13,142	4,315	956	667	4,374	3,168	5,803
	2015E	3,397	7,155	2,112	16,137	14,136	5,630	1,046	856	4,775	3,550	6,459
BPS (원)	2012	64,383	40,122	30,899	42,492	121,748	68,844	7,972	50,035	31,128	11,648	48,657
	2013E	62,262	45,514	31,965	52,444	133,640	69,995	9,261	50,764	38,025	13,218	52,283
	2014E	64,009	51,658	33,329	63,890	146,027	73,132	10,193	51,264	40,903	14,956	56,912
	2015E	65,919	58,704	35,039	77,064	159,357	77,587	11,216	51,952	44,258	16,932	62,199
순차입금	2012	3,398	(124)	2,147	(247)	(418)	801	2,134	203	2,543	(212)	1,392
	2013E	3,713	(152)	2,304	(479)	596	794	872	327	3,839	(248)	1,555
	2014E	3,999	(185)	2,230	(671)	742	613	822	330	4,027	(287)	1,609
	2015E	4,284	(225)	2,176	(1,110)	885	470	790	338	4,139	(331)	1,628
EBITDA	2012	651	846	144	792	548	234	404	32	802	171	610
	2013E	755	941	258	795	607	204	549	27	843	188	680
	2014E	798	1,051	308	890	661	325	615	30	955	206	755
	2015E	843	1,184	364	1,000	714	435	668	32	1,026	231	831
PER (X)	2012	21.7	15.3	0.0	12.6	7.7	28.6	25.9	28.0	125.8	23.2	30.2
	2013E	22.8	11.9	19.6	9.9	7.6	18.9	11.0	21.9	11.9	19.4	15.3
	2014E	21.2	10.5	14.8	8.9	6.9	12.5	9.4	13.0	10.3	17.7	13.4
	2015E	20.2	9.3	11.7	7.9	6.4	9.6	8.5	10.1	9.4	15.8	12.1
PBR (X)	2012	1.0	1.7	0.7	3.9	0.7	0.8	1.2	0.2	1.5	5.2	1.8
	2013E	1.1	1.5	0.8	2.4	0.7	0.8	1.0	0.2	1.2	4.2	1.4
	2014E	1.1	1.3	0.7	2.0	0.6	0.7	0.9	0.2	1.1	3.8	1.3
	2015E	1.0	1.1	0.7	1.7	0.6	0.7	0.8	0.2	1.0	3.3	1.2
EV/EBITDA (X)	2012	20.5	9.1	26.2	8.2	4.9	15.9	15.5	8.7	9.9	14.8	13.8
	2013E	19.1	7.7	16.2	5.8	6.2	17.4	8.4	14.9	10.2	12.1	11.9
	2014E	18.4	6.9	13.3	5.0	5.9	10.4	7.4	13.7	9.2	10.8	10.6
	2015E	17.8	6.0	11.1	4.0	5.7	7.4	6.8	13.2	8.7	9.5	9.6

자료: Fnguide, KB투자증권 추정

주: 조정영업이익 = 매출총이익 - 판매관리비 + 기타영업수지

표 2. 주요 건설/엔지니어링사 밸류에이션 비교 II

(단위: 십억원)		삼성물산	현대건설	현대산업	삼성ENG	대림산업	GS건설	대우건설	계룡건설	두산중공업	한전KPS	Average
		A000830	A000720	A012630	A028050	A000210	A006360	A047040	A013580	A034020	A051600	
투자의견		BUY	BUY	HOLD	HOLD	BUY	HOLD	BUY	HOLD	HOLD	BUY	
목표주가 (원)		76,100	79,000	25,200	184,500	102,000	68,600	11,300	10,000	60,000	66,000	
현재주가 (03/28, 원)		68,500	66,300	24,700	128,000	91,100	53,900	8,940	8,670	44,900	56,100	
Upside (%)		11.1	19.2	2.0	44.1	12.0	27.3	26.4	15.3	33.6	17.6	
시가총액		10,701	7,383	1,862	5,120	3,170	2,749	3,716	77	4,753	2,525	4,206
추정회계기준 (K-IFRS)		연결	연결	연결	연결	연결	연결	별도	별도	연결	별도	
절대수익률	1M	3.5	(3.1)	(0.2)	(16.9)	(5.8)	(1.6)	(1.7)	(5.1)	2.4	6.9	(1.7)
	3M	9.4	(5.3)	14.1	(22.7)	4.7	(5.9)	(10.2)	7.2	(0.7)	(7.9)	(2.1)
	6M	3.8	(1.8)	11.0	(33.3)	(4.0)	(29.6)	(14.4)	(11.4)	(19.8)	10.7	(8.1)
	1Y	(14.8)	(18.8)	(1.8)	(49.6)	(28.5)	(48.2)	(14.4)	(37.2)	(29.6)	35.7	(21.0)
	YTD	9.4	(5.3)	14.1	(22.7)	4.7	(5.9)	(10.2)	7.2	(0.7)	(7.9)	(2.1)
초과수익률	1M	5.1	(1.4)	1.4	(15.3)	(4.2)	(0.0)	(0.0)	(3.5)	4.0	8.5	(0.1)
	3M	9.6	(5.1)	14.3	(22.5)	4.9	(5.8)	(10.0)	7.3	(0.5)	(7.7)	(2.0)
	6M	3.9	(1.6)	11.1	(33.2)	(3.9)	(29.5)	(14.3)	(11.3)	(19.7)	10.8	(7.9)
	1Y	(12.9)	(17.0)	0.1	(47.7)	(26.7)	(46.3)	(12.6)	(35.3)	(27.7)	37.6	(19.2)
	YTD	9.6	(5.1)	14.3	(22.5)	4.9	(5.8)	(10.0)	7.3	(0.5)	(7.7)	(2.0)
매출액성장률	2012	17.5	11.8	(18.8)	23.0	28.4	9.0	16.3	(17.4)	13.3	8.8	14.7
	2013E	11.8	7.0	23.4	2.6	11.2	9.7	15.9	1.9	10.1	12.5	10.4
	2014E	9.0	10.2	13.6	11.4	10.0	8.7	12.3	2.7	8.6	8.9	10.0
	2015E	7.8	11.4	12.2	10.6	8.9	7.3	10.7	4.9	7.7	12.2	9.5
조정영업이익성장률	2012	39.7	3.4	(74.1)	16.9	11.1	(62.8)	120.8	(16.0)	13.1	21.5	19.6
	2013E	37.4	12.0	101.2	0.3	13.2	(10.2)	40.5	(12.0)	18.5	11.1	22.8
	2014E	5.5	12.7	19.4	10.5	7.7	83.9	10.6	9.7	14.1	9.7	14.9
	2015E	5.3	13.7	18.1	11.1	6.9	41.8	7.2	6.4	7.2	12.4	11.4
순이익성장률	2012	13.8	(17.2)	(97.5)	1.3	5.5	(73.7)	(29.7)	(53.2)	(94.4)	12.6	(20.7)
	2013E	2.5	15.4	1608.6	0.7	10.0	34.4	112.5	37.0	2887.1	10.4	414.6
	2014E	7.7	12.8	31.9	11.2	9.3	51.0	17.3	68.5	15.4	9.5	15.0
	2015E	5.1	13.6	26.8	11.7	7.6	30.5	9.4	28.2	9.2	12.0	11.5
EPS성장률	2012	12.1	(19.8)	적전	2.1	7.0	(75.9)	(30.4)	(53.2)	(86.2)	12.6	(16.3)
	2013E	4.0	21.9	흑전	(0.9)	6.9	42.7	112.5	37.0	954.2	10.4	126.5
	2014E	7.7	12.8	31.9	11.2	9.3	51.0	17.3	68.5	15.4	9.5	15.0
	2015E	5.1	13.6	26.8	11.7	7.6	30.5	9.4	28.2	9.2	12.0	11.5
조정영업이익률	2012	1.9	5.7	3.1	6.4	4.7	1.7	4.5	2.8	6.2	14.1	4.8
	2013E	2.4	6.0	5.1	6.3	4.8	1.4	5.4	2.4	6.7	14.0	5.2
	2014E	2.3	6.1	5.3	6.2	4.7	2.4	5.3	2.6	7.0	14.0	5.3
	2015E	2.3	6.2	5.6	6.2	4.6	3.2	5.2	2.6	7.0	14.1	5.3
순이익률	2012	1.8	4.3	0.2	4.6	3.9	1.2	1.9	0.2	0.2	11.7	3.0
	2013E	1.7	4.6	2.3	4.5	3.9	1.4	3.6	0.3	4.2	11.5	3.7
	2014E	1.7	4.7	2.7	4.5	3.8	2.0	3.7	0.5	4.4	11.6	3.9
	2015E	1.6	4.8	3.0	4.5	3.8	2.4	3.7	0.7	4.5	11.5	3.9
ROE	2012	4.4	13.0	0.2	33.7	8.7	2.9	4.7	0.6	0.3	23.0	10.2
	2013E	4.3	13.5	4.0	27.0	8.8	3.9	9.0	0.8	8.5	23.0	11.0
	2014E	4.4	13.4	5.1	24.6	8.8	5.7	9.6	1.3	9.1	22.3	10.9
	2015E	4.5	13.5	6.1	22.7	8.7	7.1	9.5	1.6	9.2	22.1	10.9
순부채비율	2012	29.1	순현금	88.4	순현금	순현금	20.0	62.8	44.9	63.0	순현금	25.4
	2013E	32.2	순현금	91.9	순현금	11.1	19.5	22.1	71.0	71.1	순현금	24.5
	2014E	33.4	순현금	85.4	순현금	12.7	14.4	18.9	71.1	69.1	순현금	23.8
	2015E	34.5	순현금	79.4	순현금	13.9	10.5	16.5	71.7	65.7	순현금	23.0
외국인지분율		24.4	23.5	49.0	36.9	37.5	27.6	7.3	15.5	13.6	9.2	24.4

자료: Fnguide, KB투자증권 추정

주: 조정영업이익 = 매출총이익 - 판매관리비 + 기타영업수지

표 3. 해외 건설사 밸류에이션 비교

(단위: 백만달러)		Fluor Corp	Technip	Saipem	KBR	Linde	JGC	Chiyoda	Toyo Eng	Average
		FLR US Equity	TEC FP Equity	SPM IM Equity	KBR US Equity	Lin GR Equity	1963 JP Equity	6366 JP Equity	6330 JP Equity	
현재주가 (03/27, 달러)		65	104	31	32	187	26	11	4	
시가총액		10,625	11,777	13,647	4,725	34,591	6,611	2,899	838	
매출액	2012C	27,748	10,315	16,926	8,164	19,574	5,661	2,737	1,750	16,448
	2013C	29,098	12,063	17,398	8,048	21,951	6,487	4,388	2,821	18,013
	2014C	30,308	13,545	17,945	8,831	23,397	7,167	4,832	3,008	19,150
영업이익	2012C	1,056	1,020	1,917	393	2,588	681	228	61	1,703
	2013C	1,170	1,249	1,001	641	3,042	732	290	74	1,806
	2014C	1,296	1,497	1,545	750	3,368	804	324	99	2,087
순이익	2012C	366	688	1,177	120	1,598	433	123	44	1,017
	2013C	693	862	587	386	1,857	490	189	37	1,113
	2014C	774	1,083	968	455	2,104	531	214	59	1,322
EPS (달러)	2012C	2	6	3	2	9	2	0	0	2
	2013C	4	7	1	3	10	2	1	0	3
	2014C	5	9	2	3	11	2	1	0	3
BPS (달러)	2012C	23	44	15	18	96	12	7	4	20
	2013C	26	48	16	20	96	14	7	4	22
	2014C	30	55	18	23	103	15	8	4	24
순차입금	2012C	(1,896)	(467)	5,437	(847)	10,508	(1,594)	(764)	(120)	4,610
	2013C	(2,036)	(575)	5,220	(1,091)	9,678	(2,345)	(1,416)	(137)	4,115
	2014C	(2,538)	(1,117)	4,107	(1,434)	8,749	(2,622)	(1,502)	(233)	3,382
EBITDA	2012C	1,249	1,283	2,847	438	4,481	765	253	93	2,685
	2013C	1,347	1,530	1,976	685	5,084	816	318	95	2,856
	2014C	1,484	1,845	2,519	802	5,495	904	354	131	3,183
EPS성장률 (%)	2012C	(37.9)	(10.1)	(9.5)	(50.8)	(6.6)	(12.8)	(32.4)	(7.0)	19.6
	2013C	95.8	21.9	(51.6)	68.4	12.3	12.9	53.8	(15.4)	31.9
	2014C	12.2	24.7	62.4	19.3	12.6	8.2	13.1	57.3	(13.5)
영업이익률 (%)	2012C	3.8	9.9	11.3	4.8	13.2	12.0	8.3	3.5	10.4
	2013C	4.0	10.4	5.8	8.0	13.9	11.3	6.6	2.6	10.0
	2014C	4.3	11.1	8.6	8.5	14.4	11.2	6.7	3.3	10.9
ROE (%)	2012C	16.4	14.5	18.0	8.2	10.8	14.8	7.1	5.7	11.6
	2013C	17.2	15.8	8.6	14.1	11.5	15.1	10.1	5.2	14.1
	2014C	15.8	17.5	12.7	16.1	12.1	15.0	11.3	8.7	11.9
PER (X)	2012C	17.7	17.9	11.7	16.1	18.7	14.9	23.5	19.0	18.8
	2013C	15.7	14.7	24.0	12.2	17.1	13.2	15.3	22.4	14.0
	2014C	13.9	12.0	14.7	10.1	15.1	12.2	13.5	14.3	17.4
PBR (X)	2012C	2.8	2.4	2.0	1.8	2.0	2.1	1.6	1.1	2.2
	2013C	2.6	2.2	2.0	1.6	1.9	1.9	1.5	1.1	1.8
	2014C	2.2	1.9	1.8	1.4	1.8	1.7	1.4	1.0	2.0
EV/EBITDA (X)	2012C	6.9	9.0	6.8	8.5	10.2	5.5	4.4	5.4	8.8
	2013C	6.4	7.6	9.8	5.5	9.0	5.2	3.5	5.3	6.8
	2014C	5.8	6.3	7.7	4.7	8.3	4.7	3.1	3.8	8.5
초과수익률 (%)	1M	1.4	(6.4)	13.6	2.3	1.4	(5.9)	(8.6)	(5.8)	1.3
	3M	1.6	(18.6)	(28.4)	(2.3)	(2.1)	(18.3)	(21.0)	(6.3)	(10.0)
	6M	6.7	(15.9)	(45.5)	(2.5)	(2.8)	(14.7)	(19.9)	12.5	(11.5)
	1Y	(6.6)	(17.1)	(48.5)	(25.2)	(3.5)	(18.2)	(11.8)	(5.0)	(15.5)
	YTD	1.2	(17.2)	(27.4)	(2.9)	(1.1)	(17.9)	(21.9)	(6.7)	(9.4)

자료: Bloomberg, KB투자증권 정리

Compliance Notice

2013년 03월 29일 현재 당사는 상회사와 특별한 이해관계가 없으며, 동 자료의 조사분석 담당자는 해당회사의 유가증권을 보유하고 있지 않습니다. 당사는 현재 현대건설, 대림산업, 삼성물산 종목을 기초자산으로 하는 ELW발행 및 LP회사임을 알려드립니다. 이 자료에 게재된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 작성 되었음을 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	투자 의견	목표주가	비고	삼성물산 주가 및 KB투자증권 목표주가
삼성물산	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		
	2013/01/29	BUY	76,100		
	2013/02/22	BUY	76,100		
	2013/03/14	BUY	76,100		
	2013/03/29	BUY	76,100		

기업명	발표일자	투자 의견	목표주가	비고	현대건설 주가 및 KB투자증권 목표주가
현대건설	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		
	2013/01/26	BUY	79,000		
	2013/02/14	BUY	79,000		
	2013/02/22	BUY	79,000		
	2013/03/14	BUY	79,000		
	2013/03/29	BUY	79,000		

기업명	발표일자	투자 의견	목표주가	비고	현대산업개발 주가 및 KB투자증권 목표주가
현대산업개발	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		
	2013/02/06	HOLD	24,000		
	2013/02/22	HOLD	24,000		
	2013/03/14	HOLD	24,000		
	2013/03/25	HOLD	25,200		

	2013/03/29	HOLD	25,200		
기업명	발표일자	투자의견	목표주가	비고	삼성엔지니어링 주가 및 KB투자증권 목표주가
삼성엔지니어링	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		
	2013/01/29	HOLD	194,000		
	2013/02/07	HOLD	194,000		
	2013/02/22	HOLD	194,000		
	2013/03/14	HOLD	194,000		
	2013/03/18	HOLD	184,500		
	2013/03/29	HOLD	184,500		

기업명	발표일자	투자의견	목표주가	비고	대림산업 주가 및 KB투자증권 목표주가
대림산업	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		
	2013/01/29	BUY	102,000		
	2013/02/22	BUY	102,000		
	2013/03/14	BUY	102,000		
	2013/03/29	BUY	102,000		

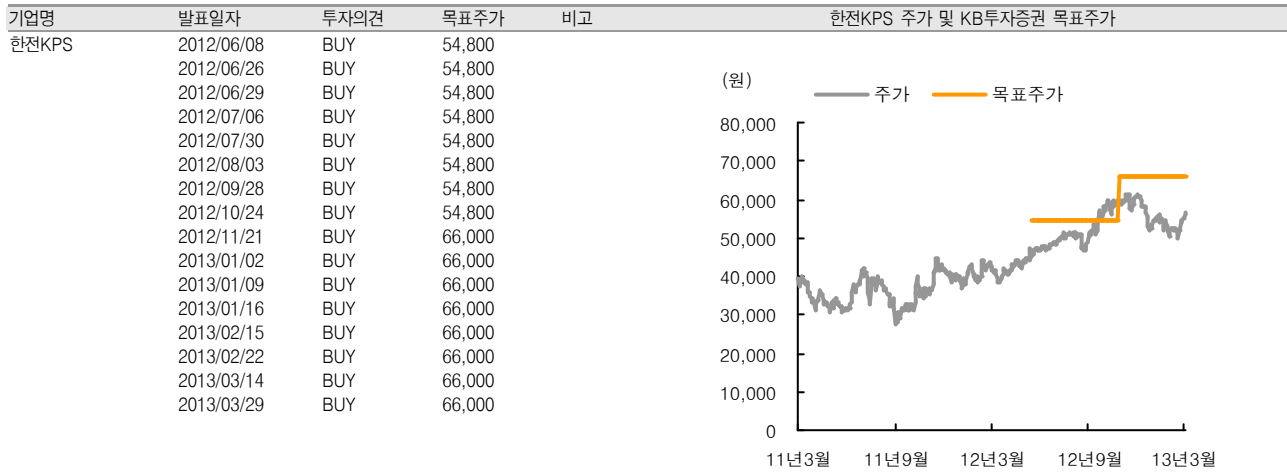
기업명	발표일자	투자의견	목표주가	비고	GS건설 주가 및 KB투자증권 목표주가
GS건설	2012/05/18	BUY	150,000		
	2012/05/21	BUY	150,000		
	2012/05/24	BUY	150,000		
	2012/06/26	BUY	150,000		
	2012/06/29	BUY	150,000		
	2012/07/25	BUY	108,000		
	2012/08/03	BUY	108,000		
	2012/09/28	BUY	108,000		
	2012/10/24	BUY	108,000		
	2012/11/08	BUY	108,000		
	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		
	2013/02/08	HOLD	72,200		
	2013/02/22	HOLD	72,200		
	2013/03/07	HOLD	68,600		
	2013/03/14	HOLD	68,600		
	2013/03/29	HOLD	68,600		

건설 (OVERWEIGHT)

기업명	발표일자	투자의견	목표주가	비고	대우건설 주가 및 KB투자증권 목표주가
대우건설	2012/04/23	BUY	16,400		(원)
	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		
	2013/01/31	BUY	11,300		
	2013/02/22	BUY	11,300		
	2013/03/14	BUY	11,300		
	2013/03/29	BUY	11,300		

기업명	발표일자	투자의견	목표주가	비고	계룡건설 주가 및 KB투자증권 목표주가
계룡건설	2012/02/14	BUY	25,000		(원)
	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		
	2013/02/15	HOLD	10,000		
	2013/02/22	HOLD	10,000		
	2013/03/14	HOLD	10,000		
	2013/03/29	HOLD	10,000		

기업명	발표일자	투자의견	목표주가	비고	두산중공업 주가 및 KB투자증권 목표주가
두산중공업	2011/12/09	BUY	119,500		(원)
	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		
	2013/02/05	HOLD	60,000		
	2013/02/22	HOLD	60,000		
	2013/03/14	HOLD	60,000		
	2013/03/29	HOLD	60,000		



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 KB투자증권(주)가 저작권을 보유하고 있으며, KB투자증권(주)의 고객에게만 배포됩니다. 저작권자의 허락 없이는 이를 무단전재, 재배포 또는 판매할 수 없습니다.