

건설

FY 2013 하반기 투자 포인트: Re-balancing 및 화공플랜트 컴백!

2013. 8. 2

건설/유틸리티
Analyst 박용희
02.3779-8944
yhpark@etrade.co.kr

Point: 1)실적 정상화, 2) 유로 경기 호조 기대감으로 신흥국 화공 플랜트 발주 증가 기대

<실적 정상화: 역발상 투자가 주요한 시점이다!>

-현재까지 진행된 주가 차별화 이유는 실적 차별화 이슈였다. 하지만 본업이 비슷한 업종 내 실적의 차별화는 오랫동안 유지 되기는 힘들다는 판단이다. 왜냐하면 일부 건설사의 과도한 욕심으로 인한 실적 차별화는 **올해 상반기에 마무리되는 일시적인 이유이기 때문이다.** 물론 내년 상반기까지 지속적으로 프로젝트의 완공이 계획되고 있어, 본격적인 실적의 턴어라운드 는 내년 하반기나 되어야 한다. 하지만 상반기와 같은 실적에 대한 Risk는 올 하반기부터 본격적으로 완화될 여지가 뚜렷한 상황이다.

<유로 경기 호조 기대감으로 신흥국 화공 플랜트 발주 증가 기대>

건설업종 주요 실적 내용을 살펴 보면 지난 2년간 경쟁과 발주 상황이 악화된 해외 플랜트 부문의 실적이 악화되었다. 그러므로 해외 화공 플랜트 발주 상황 변화에 대한 고민이 필요하다. 유럽 PMI 회복에서 발주 방향성의 턴어라운드를 기대 해본다. 첫번째 메가 프로젝트는 쿠웨이트 NRP와 CFP가 될 전망이다.

- 1) 유럽 PMI 50회복->중국제조업 확대->중동 및 신흥국 화공플랜트 발주 증가
- 2) WTI>Dubai유가 추월하며, 신흥국의 제조업 경쟁력 확대되며 플랜트 발주 증가
- 3) 유럽 경기 회복으로 유럽 자국 내 발주 증가로 해외 시장 경쟁 강도 약화

역발상 투자로 전환 시점: 업종 내 Re-balancing 수혜로 삼성엔지니어링과 GS건설

Point: 삼성엔지니어링과 GS건설의 주가 상대적 주가 하락폭은 2분기 마무리로 보는 것이 주요할 전망이다.

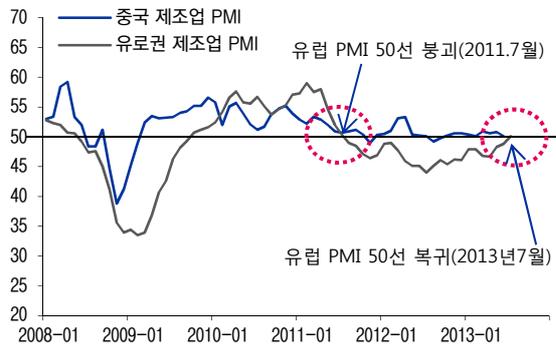
- 2010~11년 수주는 14년 상반기까지 매출화된다. 하지만 약 95%는 사업 종료 6개월전에 마무리됨으로 저가 수주로 인한 Impact는 올해 상반기에 마무리 국면이다. 유럽 PMI 50 회복 국면 지속 시 양사가 강점이 있는 화공플랜트 수주 증가가 가능할 전망이다.

[표1] FY13년 실적의 방향성: 상반기는 실적우려 및 컨센서스 하향 작업, 하반기는 역기적 효과 발생 전망

매출		Good	Bad	Bad	Good	Better	Better						
수주		FY05	FY06	FY07	FY08	FY09	FY10	FY11	FY12	FY13	FY14	FY15	FY16
Good	FY05	14%	24%	52%	10%								
Good	FY06		14%	24%	52%	10%							
Good	FY07			14%	24%	52%	10%						
Good	FY08				14%	24%	52%	10%					
Good	FY09					14%	24%	52%	10%				
Bad	FY10						14%	24%	52%	10%			
Bad	FY11							14%	24%	52%	10%		
Good	FY12								14%	24%	52%	10%	
Better	FY13									14%	24%	52%	10%

자료: 이트레이드증권 리서치본부

[그림1] 2년만에 유럽 PMI 50선을 회복. 의미 심장한 반전



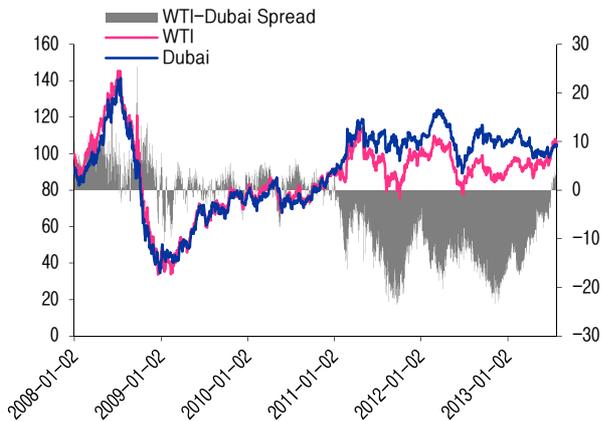
자료: Bloomberg, 이트레이드증권 리서치본부

[그림2] 2년전 IT대표주와 건설대표주의 주가 방향성 전환



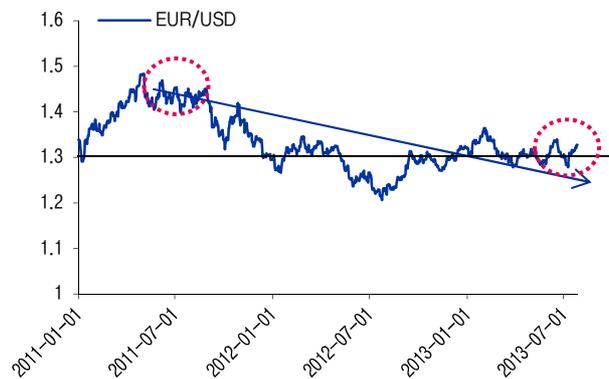
자료: Bloomberg, 이트레이드증권 리서치본부

[그림3] WTI>Dubai. Tight Oil 효과로 인한 미국만 좋다(?)의 변곡점



자료: Bloomberg, 이트레이드증권 리서치본부

[그림4] 11년 7월 이후 EUR/USD 약세 지속. PMI 회복으로 반전하나?



자료: Bloomberg, 이트레이드증권 리서치본부

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 하시기를 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 기관투자자 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)	등급부류