

건설

‘비중동’이 다시 핵심으로

비중확대 (유지)

박상연

☎ 02-3772-1592

✉ sypark03@shinhan.com

- ◆ 총 해외수주: 3Q<<1Q<2Q. 유럽·현지업체 수주 호조로 저조한 흐름 시현 중
- ◆ 업체별 해외수주: 삼성물산·대림 저조, 9월 이후 현대건설·삼성물산 호조세 예상
- ◆ 하반기 전망: 수주는 비중동 위주 가시화 예상. 저가공사는 마무리 진입

3Q 해외수주는 유럽·현지업체 수주 호조세로 저조한 흐름 시현 중

2Q 이후 한국업체의 해외수주 흐름은 1) 대형 프로젝트 지연, 2) 유럽·현지업체의 수주 강세로 저조한 흐름을 보이고 있다. 1Q는 176억불(+31.6% YoY), 2Q는 200억불(+16.1%), 7~8월은 36억불(-62.8%)을 달성했다.

유럽·현지업체의 약진은 부담요인이다. 페트로팩(영국)은 공격적인 가격 전략으로 중동에서 가장 많은 수주 실적을 기록 중이며 지난 8월 한국업체의 기대 프로젝트였던 말레이시아 RAPID정유도 수주했다. 인도 기반 중동 현지업체인 도쌀(UAE)도 쿠웨이트 등지에서 한국업체의 타겟 프로젝트를 수주한 바 있다.

9월 이후, 비중동 강점 있는 현대건설(000720)/삼성물산(00830) 수주 호조 예상

연초 양호했던 중동의 수주 흐름은 저조하다. 1~2월 해외수주는 160.4억불(+122% YoY)로 양호한 실적을 기록했다. 중동의 대형 프로젝트인 쿠웨이트 클린퓨얼(GS/대우/삼성ENG 수주)과 이라크 카르발라 정유공장(현대/GS 수주) 때문이다. 이후 쿠웨이트 신규정유 프로젝트의 2015년 이연과 주력 시장으로 삼았던 이라크 지역의 내전 발발로 대형 프로젝트 발주 흐름은 부진하다.

대형건설사 합산 목표 달성률은 43%이다. 업체별 달성률은 삼성엔지니어링(66%)>GS건설(57%)>현대건설(55%)>대우건설(45%)>삼성물산(23%)>대림산업(14%) 순이다. 9월 이후는 현대건설의 러시아 비료(5조원)·우즈베크 칸딘 가스(3조원), 삼성물산의 호주 EWL(1조원)·싱가폴 건축(0.5조원) 등 비중동 지역의 수주가 예상된다.

하반기 전망: 수주는 비중동 위주 가시화 예상, 저가공사는 마무리 진입

2014년 상반기 중동 수주 비중은 쿠웨이트·이라크發 호조세로 58%(2012년 57%, 2013년 39%)를 기록했다. 경쟁업체 약진과 타겟 중동 국가의 내전 발발로 하반기는 비중동이 수주의 핵심이 될 전망이다. 비중동에 강점이 있는 현대건설과 삼성물산의 수주 호조세가 예상된다. 2012년 이후 누적 중동 수주 비중은 대형건설사 합산 51%, 삼성물산 12%, 현대건설 46%이다.

2014년 하반기는 다수의 해외 저가현장 완공이 예정되어 있다. 현대건설은 쿠웨이트 파이프라인의 완공이 예정이나 2분기에 비용 반영을 완료했고 삼성물산은 사우디 쿠라야 발전이 완공되나 이슈는 없을 전망이다. GS건설, 대림산업, 대우건설, 삼성엔지니어링도 일부 중동 저가현장이 하반기 완공 예정이다. 해외 부문 실적은 본격적인 실적 개선 가시화 보다는 점진적인 회복세가 예상된다.

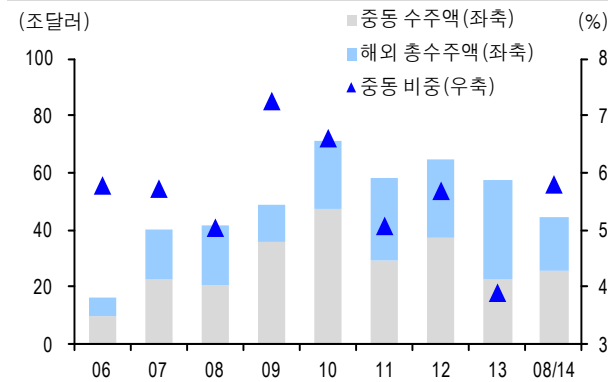
1. 해외수주: 2Q이후 저조, 하반기는 비중동 위주 가시화 예상

8월말 기준 누적 해외수주는 전년 대비 21% 증가했다. 대형 건설사 합산 목표 달성률은 43%로 7~8월 수주는 상반기 흐름 대비 저조했다. 3분기에 현대건설의 러시아 비료(5조원), 삼성물산의 호주 EWL(1조원) 등 비중동 지역의 대형 프로젝트가 예정되어 있어 9월 이후 양호한 해외수주 흐름을 예상된다.

건설업체별 향후 예상 해외 프로젝트				
기업	국가	공사명	예상 수주결정일	도금액(십억달러)
삼성물산	호주	이스트 웨스트 링크	09/14	0.8
	UAE	화물철도	2H14	0.5
	말레이,싱가폴	고층건물(2~3개)	2H14	0.5
현대건설	우즈베크	킨딘 가스처리	09/14	2.8
	러시아	비료공장	09/14	5.0~5.5
	투르크메니스탄	GTL+에탄크래커	12/14	5.0
대우건설	알제리	토목	2H14	0.4
	가나	정수장	2H14	0.5
	알제리	대학병원	2H14	0.5
대림산업	필리핀	발전2개	2H14	0.5
	동남아	수력	2H14	0.5
삼성엔지니어링	러시아	폴리에틸렌 세부르	10/14	1.0
	멕시코	ULSD 정유(설계진행 중)	2H14	0.7
GS건설	모잠비크	발전	09/14	0.6
	베네수엘라	가스	2H14	3.0

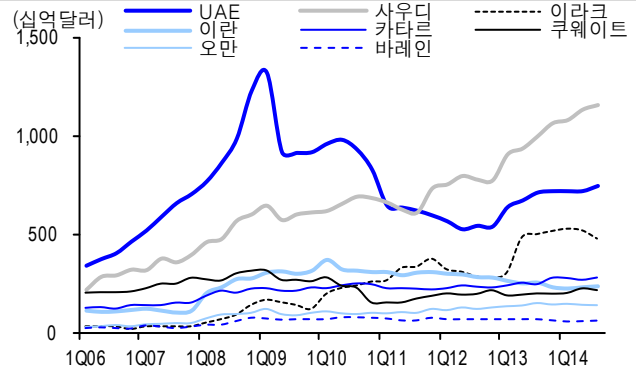
자료: 각 사, 해외건설협회, 신한금융투자 / 주: 예상 프로젝트는 각국가/발주사/입찰사 사정에 의해 입찰일과 도금액 변동 가능

한국건설사 중동·비중동 수주액 추이 및 비중



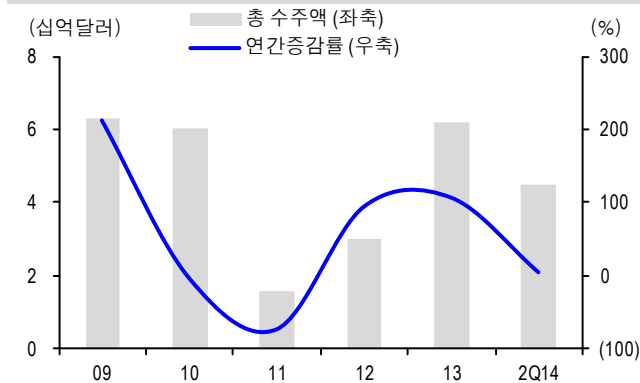
자료: 해외건설협회, 신한금융투자

중동 국가별 프로젝트 지수



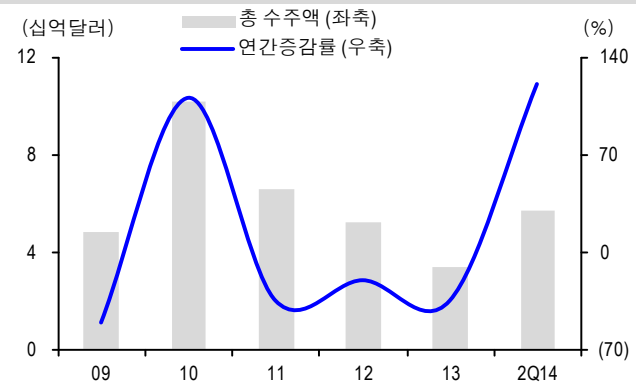
자료: MEED, 신한금융투자

페트로팩 육상공사부문 신규수주 추이



자료: 회사 자료, 신한금융투자 / 주: 1H14는 1H13과 비교

사이펄 육상공사부문 신규수주 추이



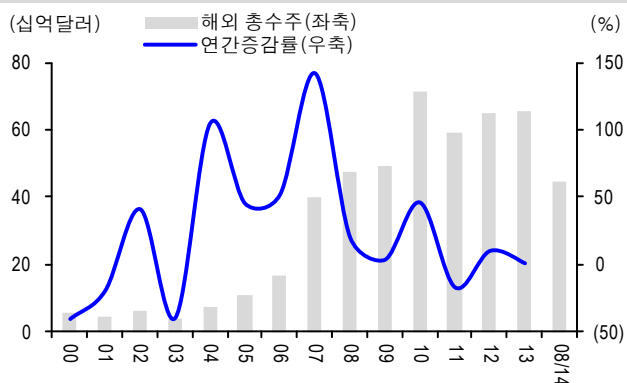
자료: 회사 자료, 신한금융투자 / 주: 1H14는 1H13과 비교

건설업체별 14년도 수주 해외 프로젝트

기업	국가	공사명	계약일	완공예정일	도금액(백만달러)
삼성물산	중국	삼성전자 중국 서안 TEN Project	01/14	12/14	127
	알제리	복합화력발전	02/14	08/17	1,374
	영국	Mersey Gateway 교량	04/14	02/18	251
	인도	인도 DAICEC PROJECT	07/14	06/16	678
	싱가폴	투아스 핑거 1구간 항만 인프라공사	07/14	01/19	217
	싱가폴	LNG터미널 공사	08/14	02/18	542
현대건설	칠레	Chacao 교량 건설 공사	02/14	08/20	331
	이라크	카르발라 정유공장 프로젝트	02/14	10/18	2,265
	스리랑카	복합개발공사	04/14	03/18	340
	필리핀	TVI 2x150MW CFB 석탄화력 발전소	05/14	09/17	497
	베네수엘라	뿌에르토 라크루즈 정유공장 고도화 설비 패키지	06/14	05/18	4,337
	UAE	미르파 담수화 플랜트	07/14	04/17	795
	싱가폴	투아스핑거원 매립공사	07/14	01/19	225
	사우디	신 주베이 380kV 변전소	07/14	10/16	248
	말레이시아	지마 이스트 파워 석탄화력발전소	09/14	04/19	730
대우건설	베네수엘라	석유수출시설공사 FEED	03/14	10/14	53
	쿠웨이트	클린 퓨얼 프로젝트 - MAB2 Pkg.	04/14	04/18	1,141
	싱가포르	툼스라인 T216 공구	04/14	12/20	352
	나이지리아	바란 인필 프로젝트	04/14	10/16	248
	이라크	ENI 주바이르 유전 개발 프로젝트 - 남부 패키지	05/14	11/16	546
	카타르	오비탈 고속도로 및 트럭 루트 신설 공사	05/14	06/17	920
대림산업	보츠와나/잠비아	보츠와나-잠비아 연결 교량	08/14	-	162
삼성엔지니어링	알제리	알제리 카이스 복합화력발전소 공사	02/14	04/17	306
	필리핀	팍빌라오 420MW 석탄화력발전 공사	04/14	12/17	337
	싱가포르	툼스라인 T222 공구	05/14	12/20	239
GS건설	칠레	BHP 복합화력 프로젝트	01/14	10/16	442
	알제리	알제리 락미온 개발 프로젝트	02/14	01/17	801
	이라크	ENI 주바이르 유전 개발 프로젝트 - 북부 패키지	03/14	10/16	840
	쿠웨이트	클린 퓨얼스 프로젝트 MAB1	04/14	04/18	1,636
GS건설	알제리	알제리 카이스 복합화력발전소 공사	02/14	04/17	306
	이라크	카르발라 정유공장 프로젝트	02/14	10/18	2,265
	쿠웨이트	KNPC 클린퓨얼 프로젝트 Package 1: MAA	04/14	12/17	1,616
	아랍에미리트	루마이다 샤나엘 3단계 프로젝트	05/14	03/17	733
	튀니지	수처리	06/14	06/16	47
	쿠웨이트	Sheikh Jaber (Doha Link) LOA	08/14	08/18	583

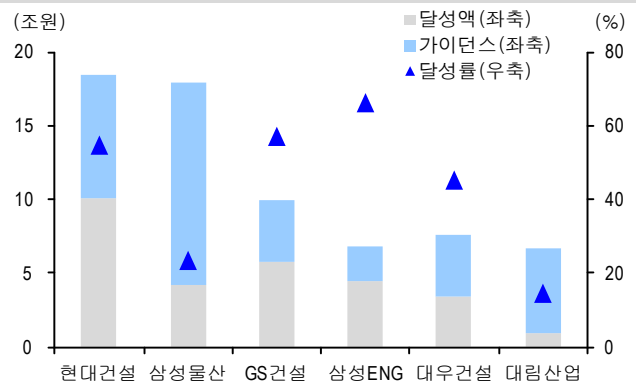
자료: 각 사, 해외건설협회, 신한금융투자 / 주: 현대건설 수주액 = (현대건설+현대엔지니어링) 수주액

한국건설사 해외건설수주 추이 및 현황



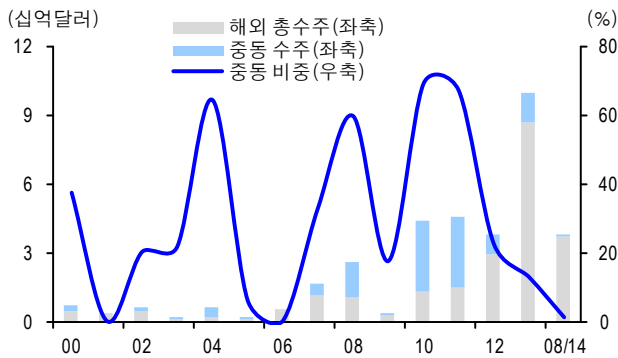
자료: 해외건설협회, 신한금융투자

해외수주 가이드언스 대비 달성률



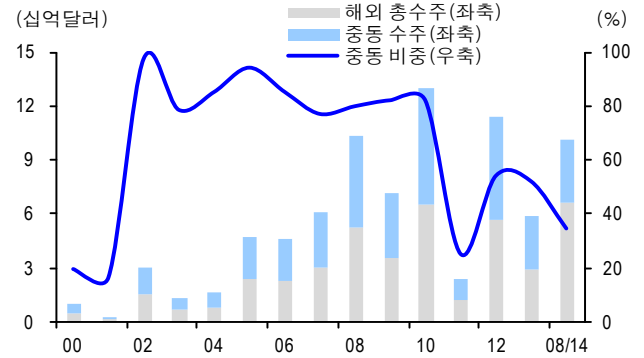
자료: 회사 자료, MEED, 신한금융투자

삼성물산 해외건설수주 현황 및 추이



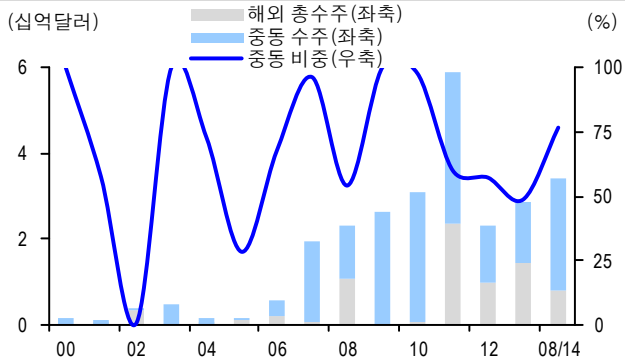
자료: 회사 자료, 해외건설협회, 신한금융투자

현대건설 해외건설수주 현황 및 추이



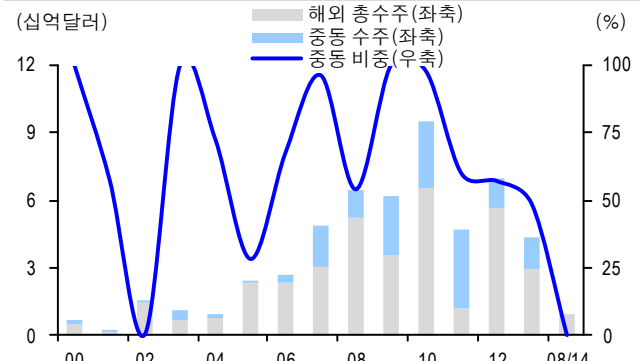
자료: 회사 자료, 해외건설협회, 신한금융투자

대우건설 해외건설수주 현황 및 추이



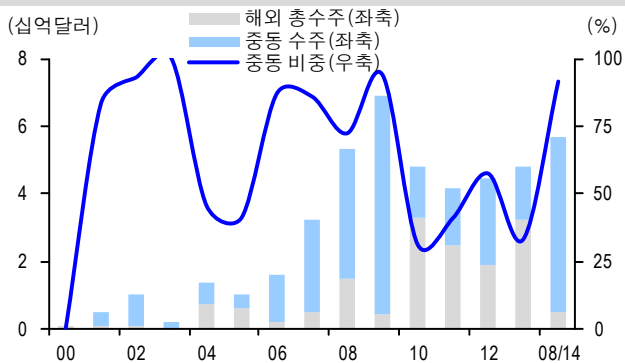
자료: 회사 자료, 해외건설협회, 신한금융투자

대림산업 해외건설수주 현황 및 추이



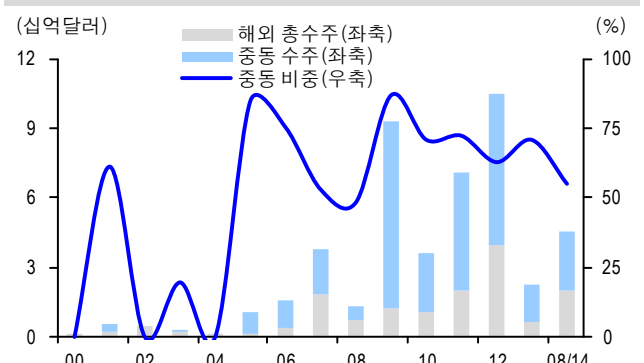
자료: 회사 자료, 해외건설협회, 신한금융투자

GS건설 해외건설수주 현황 및 추이



자료: 회사 자료, 해외건설협회, 신한금융투자

삼성ENG 해외건설수주 현황 및 추이



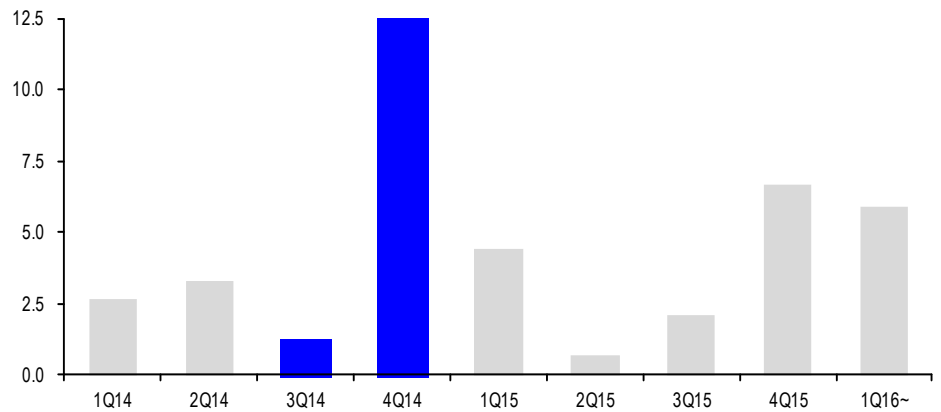
자료: 회사 자료, 해외건설협회, 신한금융투자

2. 진행공사: 하반기 다수의 저가현장 완공 예정으로 일부 우려 상존

하반기에 다수의 해외 저가현장 완공 예정으로 일부 우려는 상존한다. GS건설(UAE 루와이스), 대림산업(사우디 쇼아이바/MFC), 대우건설(UAE RRE/S3), 삼성엔지니어링(사우디 사이바)은 일부 저가물량 완공 예정으로 해외부문 실적은 하반기 본격적인 실적 개선 가시화 보다는 점진적인 회복세가 예상된다.

해외 저가 프로젝트 완공 시점 추이 및 전망

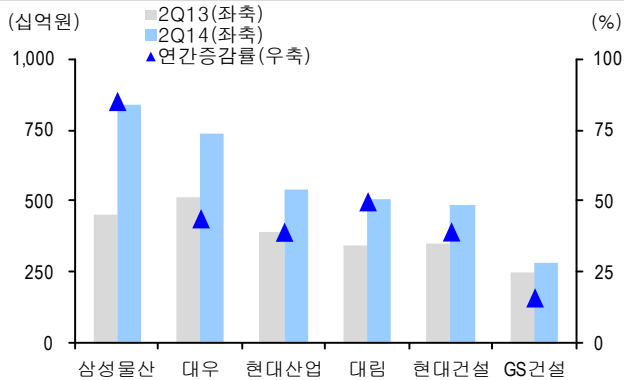
(조원)



자료: 각 사, 신한금융투자

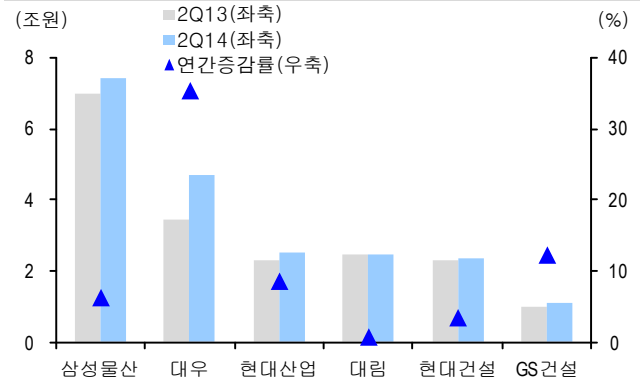
주: 총 도급금액 기준

건설사별 2Q14 총 매출액 비교



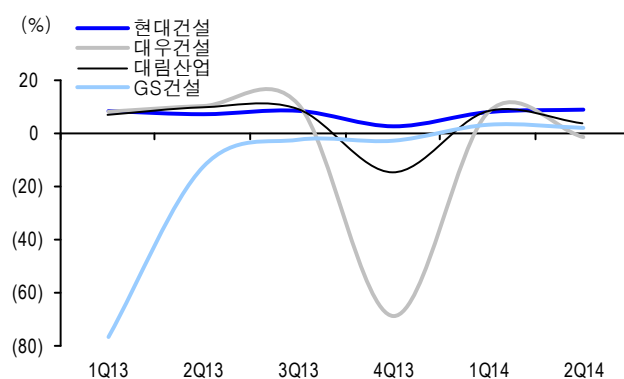
자료: 해외건설협회, 신한금융투자

건설사별 2Q14 주택부문 매출액 비교



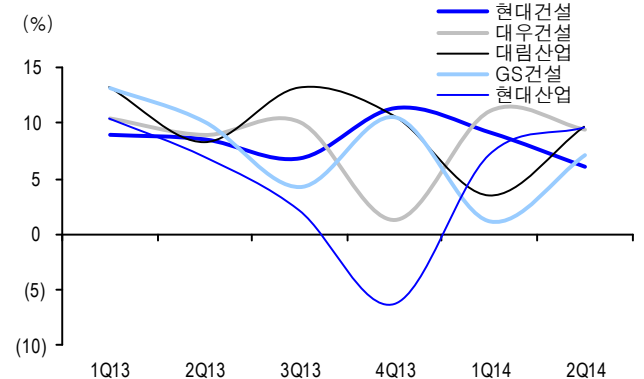
자료: MEED, 신한금융투자

건설사별 해외부문 매출총이익률 추이



자료: 해외건설협회, 신한금융투자

건설사별 국내부문 매출총이익률 추이



자료: MEED, 신한금융투자

건설업체별 해외 저가 프로젝트 사업 현황 및 원공 일정

기업	국가	공사명	계약일	원공 예정일	도금액 (십억원)	공정률 (1Q14) (%)	공정률 (2Q14) (%)	14				15				16~
								1Q	2Q	3Q	4Q	1Q	2Q	3Q	4Q	
현대건설	쿠웨이트	쿠웨이트 Oil Company NO.1 공사	07/10	12/14	1,610	96	99									
	UAE	보로지3 동력, 간접시설 공사	07/11	06/14	1,116	100	99									
삼물	사우디	사우디 Qurayyah IPP	12/11	미확정	2,430	93	96									
	호주	호주 RH PROJECT	04/13	12/15	5,401	20	34									
대림산업	사우디	YERP-3	07/10	05/15	1,362	95%	96%									
	사우디	YERP-4	07/10	07/15	771	94%	94%									
	사우디	RTIP MFC	07/11	12/15	1,081	88%	93%									
	사우디	SADARA ISO	09/11	12/16	1,320	77%	83%									
	사우디	SHOAIBA II 발전	10/11	12/16	1,314	87%	91%									
	사우디	Rabigh II CP-1/CP-2 현장	07/12	12/16	454	23%	33%									
	쿠웨이트	쿠웨이트 LPG TRAIN 4	07/10	12/15	981	95	95									
GS건설	UAE	Ruwais 4th NGL Train Project	07/09	12/14	132	99%	96%									
	UAE	RRE PKG7	12/09	미확정	632	-	-									
	UAE	RRE PKG2	12/09	12/14	3,581	96%	98%									
	UAE	Takreer Inter Refinery Pipeline-2	09/10	03/15	745	-	91									
	캐나다	BlackGold Project	08/10	12/14	624	98%	-									
	쿠웨이트	KNPC NLTF Project	04/11	09/14	591	69%	75%									
	쿠웨이트	KOC Wara Pressure Maintenance	09/11	03/15	464	78%	81%									
	쿠웨이트	Azzour 송수시설공사	10/11	10/14	190	-	62%									
	사우디	PP-12 복합화학발전소건설공사	05/12	05/15	670	71%	89%									
	사우디	IPC EVA Project	12/10	미확정	451	-	-									
	사우디	Rabigh II Project UO1	06/12	06/15	609	20	28									
	사우디	Rabigh II CP4	06/12	06/15	1,322	21	27									
	터키	STAR Project	05/13	08/17→04/18	1,062→1,227	1	1									
대우건설	말레이	말레이시아 ST. REGIS HOTEL	01/11	11/14	190	40%	48%									
	UAE	UAE RRE	01/11	02/14	1,494	88%	93%									
	UAE	S3	02/11	03/14	715	82%	84%									
	사우디	SADARA TANK	01/12	03/15	381	63%	78%									
	사우디	HOUT(KRL)Onshore Gas Facilities	03/12	03/15	203	29%	36%									
	사우디	JAZAN REFINERY PJ	11/12	04/16	533	13%	16%									
	모로코	조르프라스파 비료공장	03/12	12/14	367	62%	80%									
	모로코	JORF LASFAR	12/10	06/14	1,194	86%	90%									
	오만	SUR IPP	08/11	12/14	1,349	92%	92%									
	사우디	JERP #3 Aromatics Units	07/09	06/14	771	100	-									
삼엔	사우디	Ma'aden Aluminum Rolling Mill	02/11	10/14	1,039	92	94									
	사우디	Ma'aden Aluminum Cast House	03/11	04/14	216	97	-									
	사우디	Shaybah #1 Inlet & Gas Treatment	03/11	11/14	672	97	99									
	사우디	Shaybah Increase Gas Handling	03/11	02/15	1,571	74	81									
	사우디	Shaybah NGL #2 R&U	03/11	11/14	762	92	97									
	사우디	Shaybah NGL Power Generation	03/11	09/14	615	97	99									
	사우디	CO2 Compression	04/11	11/14	108	85	-									
	사우디	Ma'aden Alumina Refinery Steam	10/11	10/14	185	95	93									
	사우디	Yanbu Power&Desalination Plant	12/12	12/17	1,552	7	11									
	미국	Dow-Mitsui Falcon Project	11/10	02/14	461	99	-									
	UAE	TAKREER RRE Utilities & Offsite	12/09	12/14	3,166	97	99									
	UAE	Takreer Carbon Black & DC	07/12	01/16	2,619	41	52									
	UAE	Nitrogen Gas Injection Pure Case	10/11	02/15	185	95	99									
	인니	MCL Banyu Urip Project	08/11	01/15	480	81	87									
	이라크	Iraq West Qurna Ph.2 Project	12/11	09/15	1,396	93	96									

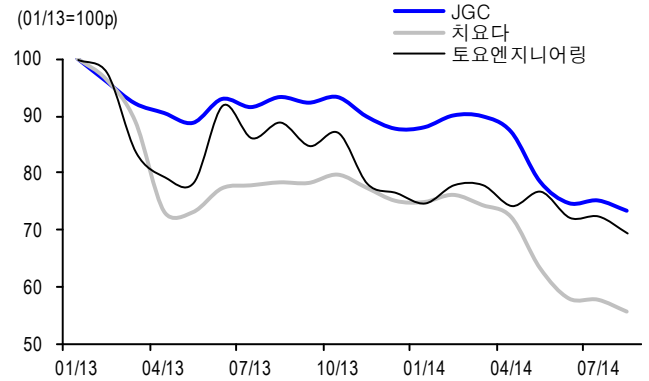
자료: 각 사, 신한금융투자 / 주: 회색 음영 표시된 프로젝트는 1Q14 이후 공기 연장 프로젝트

일본 플랜트 업체 주가 추이



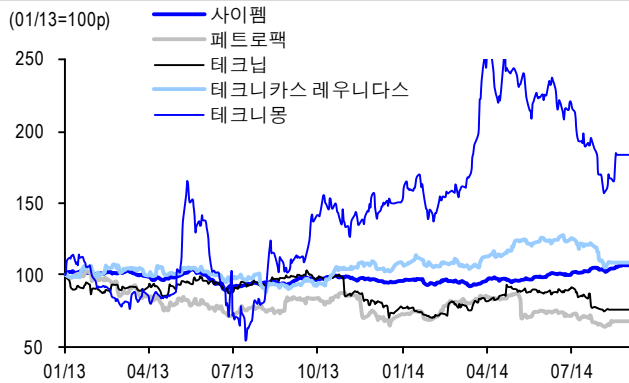
자료: Bloomberg, 신한금융투자

일본 플랜트 업체 FY14 EPS 추정치 변화 추이



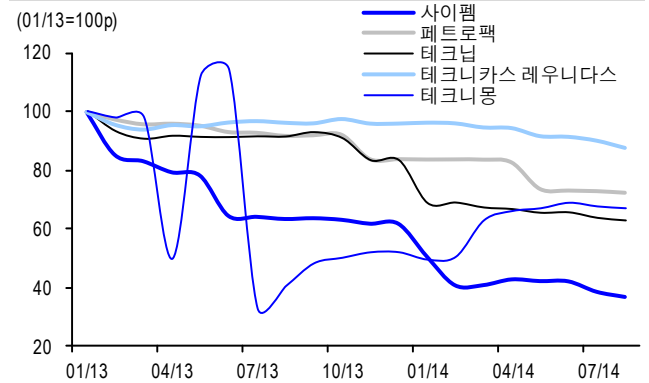
자료: Bloomberg, 신한금융투자

유럽 플랜트 업체 주가 추이



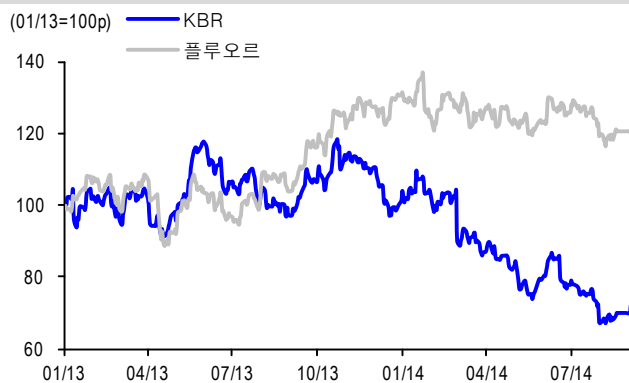
자료: Bloomberg, 신한금융투자

유럽 플랜트 업체 14년 EPS 추정치 변화 추이



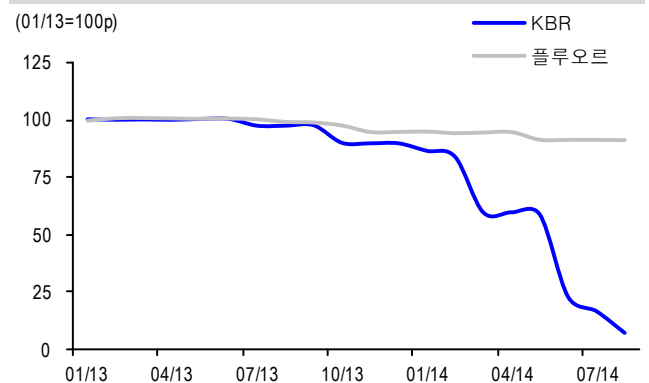
자료: Bloomberg, 신한금융투자

미국 플랜트 업체 주가 추이



자료: Bloomberg, 신한금융투자

미국 플랜트 업체 14년 EPS 추정치 변화 추이



자료: Bloomberg, 신한금융투자

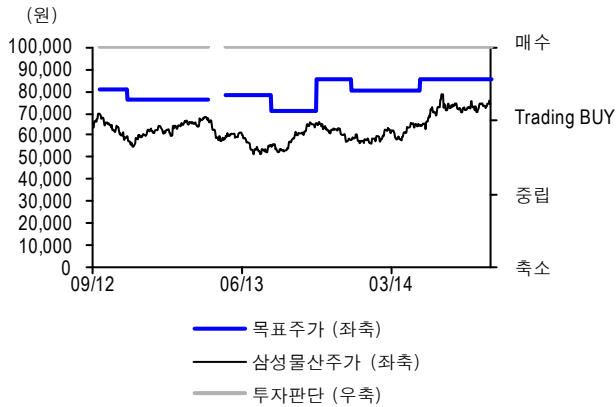
국내외 건설사 Valuation 요약 비교

구분 (조원, %, 배)	회사 이름	시가총액	주가상승률		PER		PBR		EV/EBITDA		ROE	
			1M	YTD	2014F	2015F	2014F	2015F	2014F	2015F	2014F	2015F
한국 대형 건설사	삼성물산	11.8	2.7	24.3	23.8	20.3	1.1	1.0	19.1	16.7	4.5	5.1
	현대건설	7.0	(2.5)	3.5	11.7	9.5	1.3	1.1	8.1	6.9	11.7	12.8
	대우건설	3.6	(10.8)	16.8	13.2	11.0	1.2	1.1	11.2	10.4	10.0	10.8
	삼성엔지니어링	2.6	(3.1)	0.3	27.1	12.5	2.6	2.3	16.7	11.2	10.5	19.2
	대림산업	3.1	(5.3)	(5.5)	11.8	8.7	0.7	0.6	9.0	7.0	5.7	7.2
	GS건설	2.6	(5.5)	30.7	17.8	11.0	0.7	0.7	18.3	10.5	3.8	5.8
	현대산업개발	3.4	18.3	96.3	29.3	15.5	1.5	1.4	19.9	13.3	5.4	9.6
한국 중소형 건설사	두산건설	0.6	(18.4)	(36.5)	적자	105.6	0.4	0.4	16.2	11.7	(1.9)	0.4
	태영건설	0.4	(4.7)	2.7	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A
	동원개발	0.3	17.0	114.9	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A
	삼호	0.3	3.8	151.5	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A
	한라	0.2	(14.7)	33.9	18.6	6.9	0.4	0.3	16.7	15.9	2.0	5.2
	한신공영	0.1	(32.7)	(8.4)	7.2	3.2	0.2	0.2	5.6	3.9	2.0	6.2
일본 건설사	JGC CORP	7.6	(2.9)	(26.5)	17.0	14.9	1.9	1.7	7.0	6.1	11.7	12.5
	CHIYODA CORP	3.1	(1.1)	(20.6)	22.2	16.3	1.5	1.4	8.7	6.6	7.1	9.3
	TOYO ENGINEERING	0.9	9.2	16.1	15.9	11.9	1.3	1.2	4.5	3.7	8.1	10.0
유럽 건설사	VINCI	39.4	1.3	2.1	13.2	12.6	1.8	1.7	7.9	7.8	14.4	13.2
	BOUYGUES	12.3	(2.2)	1.3	15.4	14.3	1.1	1.1	6.0	5.8	8.2	8.6
	TECHNIP	10.5	2.9	0.1	15.3	11.4	1.8	1.6	6.7	5.3	12.6	15.6
	SAIPEM	10.3	1.3	13.6	24.7	12.7	1.6	1.4	9.1	7.1	6.6	11.5
	PETROFAC	6.4	1.8	(9.1)	10.6	8.7	2.6	2.2	6.9	5.6	26.2	26.9
	TECNICAS REUNIDAS	3.2	7.8	9.4	16.8	14.9	4.7	4.1	10.1	9.1	29.5	28.9
	FCC	2.5	2.2	(8.9)	186.6	20.4	145.9	34.3	9.9	9.0	81.6	25.8
	MAIRE TECNIMONT	0.9	17.6	32.8	13.5	9.7	7.9	4.5	7.9	6.4	68.5	49.8
미국 건설사	FLUOR	11.8	0.8	(8.4)	17.4	14.5	2.9	2.5	7.1	6.3	17.5	17.8
	FOSTER WHEELER	3.3	(2.4)	(1.6)	18.0	14.5	3.3	2.7	8.7	7.6	21.2	23.6
중국 건설사	CHINA COMMUNICATIONS CONST	11.4	(0.8)	(6.6)	5.5	5.1	0.7	0.6	6.7	6.0	13.6	13.4
	CHINA RAILWAY CONST	10.9	(1.7)	(2.5)	6.5	5.9	0.8	0.7	4.6	4.2	13.0	12.7
	CHINA STATE CONSTRUCT	6.4	(7.5)	(9.4)	14.0	11.1	2.6	2.2	12.6	10.1	19.8	21.6
미국 주택 건설사	LENNAR	7.8	5.6	(2.6)	15.0	12.1	1.7	1.5	10.7	9.0	13.4	14.8
	PULTEGROUP	7.1	3.7	(9.6)	16.5	12.7	1.4	1.3	8.6	7.0	9.1	10.5
	DR HORTON	7.9	3.6	(4.5)	13.7	11.6	1.5	1.4	10.6	8.8	10.2	12.6
일본 주택 건설사	DAIWA HOUSE INDUSTRY	12.4	(5.7)	(4.9)	12.1	11.7	1.2	1.1	7.0	6.7	10.2	9.9
	SEKISUI HOUSE	8.8	(1.5)	(10.9)	10.4	10.2	0.9	0.9	7.2	6.9	9.1	9.0
	DAITOU TRUST CONSTRUCT	10.4	5.4	35.0	17.3	15.8	4.4	4.0	9.3	8.7	25.9	25.6

자료: Bloomberg, 신한금융투자

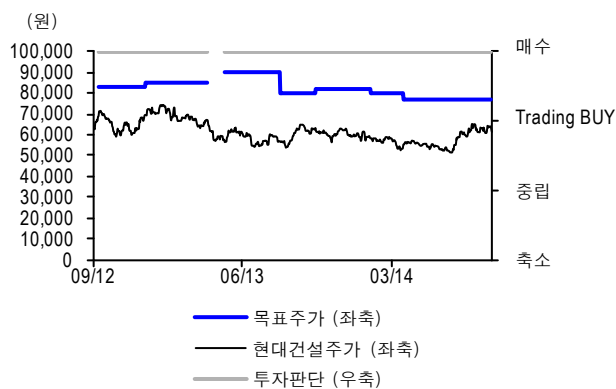
투자의견 및 목표주가 추이

삼성물산 (000830)



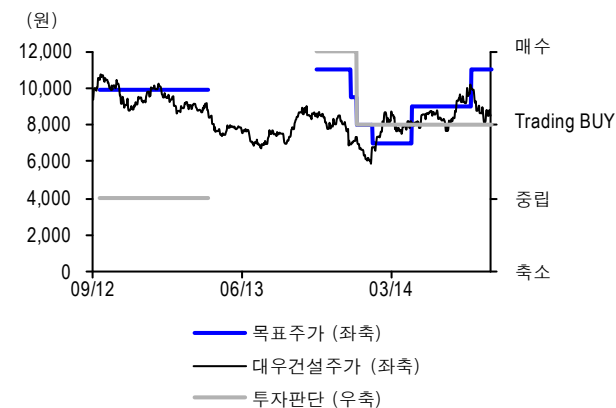
일자	투자 의견	목표 주가 (원)
2012년 09월 14일	매수	80,500
2012년 11월 04일	매수	76,000
2013년 05월 03일	매수	78,000
2013년 07월 26일	매수	71,000
2013년 10월 17일	매수	85,000
2013년 12월 20일	매수	80,000
2014년 04월 25일	매수	85,000

현대건설 (000720)



일자	투자 의견	목표 주가 (원)
2012년 09월 14일	매수	83,000
2012년 12월 09일	매수	85,000
2013년 05월 03일	매수	90,000
2013년 08월 13일	매수	80,000
2013년 10월 17일	매수	82,000
2014년 01월 26일	매수	80,000
2014년 03월 27일	매수	77,000

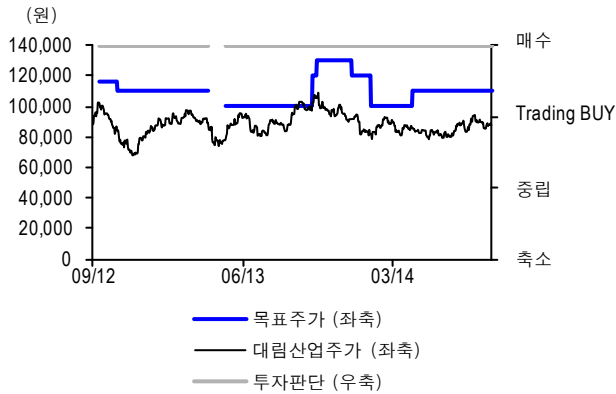
대우건설 (047040)



일자	투자 의견	목표 주가 (원)
2012년 09월 14일	중립	9,900
2013년 10월 17일	매수	11,000
2013년 12월 19일	매수	9,500
2013년 12월 30일	Trading BUY	8,000
2014년 01월 28일	Trading BUY	7,000
2014년 04월 10일	Trading BUY	9,000
2014년 07월 28일	Trading BUY	11,000

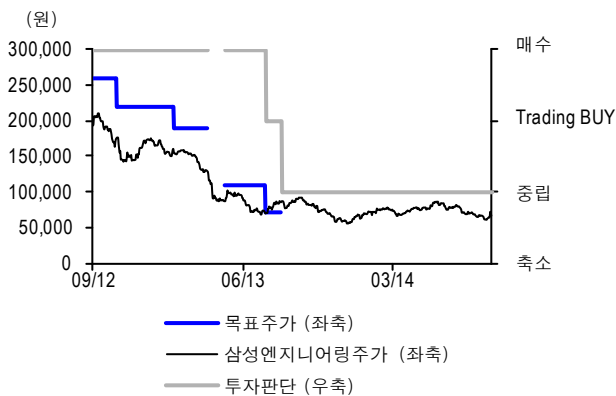
투자의견 및 목표주가 추이

대림산업 (000210)



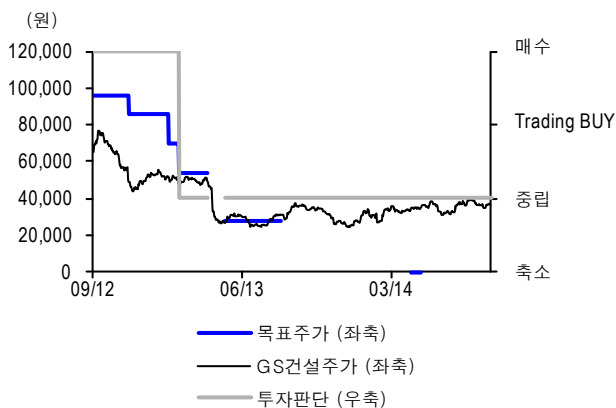
일자	투자 의견	목표 주가 (원)
2012년 09월 14일	매수	116,000
2012년 10월 17일	매수	110,000
2013년 05월 03일	매수	100,000
2013년 10월 09일	매수	120,000
2013년 10월 17일	매수	130,000
2013년 12월 20일	매수	120,000
2014년 01월 24일	매수	100,000
2014년 04월 10일	매수	110,000

삼성엔지니어링 (028050)



일자	투자 의견	목표 주가 (원)
2012년 08월 10일	매수	260,000
2012년 10월 17일	매수	220,000
2013년 01월 30일	매수	190,000
2013년 05월 03일	매수	110,000
2013년 07월 17일	Trading BUY	72,000
2013년 08월 15일	중립	-

GS건설 (006360)



일자	투자 의견	목표 주가 (원)
2012년 08월 30일	매수	96,000
2012년 11월 08일	매수	86,000
2013년 01월 20일	매수	70,000
2013년 02월 08일	중립	54,000
2013년 05월 03일	중립	28,000
2013년 08월 15일	중립	-
2014년 04월 10일	중립	-
2014년 04월 29일	중립	-

Compliance Notice

- ◆ 이 자료에 게재된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 작성되었음을 확인합니다.(작성자 : 박상연)
- ◆ 자료 제공일 현재 당사는 상기 회사가 발행한 주식을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- ◆ 자료 제공일 현재 당사는 지난 1년간 상기 회사의 최초 증권시장 상장시 대표 주관사로 참여한 적이 없습니다.
- ◆ 당사는 상기 회사(삼성물산, 삼성엔지니어링, 현대건설, 대림산업, GS건설)를 기초자산으로 ELW가 발행된 상태이며, 유동성 공급회사(LP)임을 고지합니다.
- ◆ 당사는 상기 회사(삼성물산, 삼성엔지니어링, 현대건설, 대림산업, GS건설)를 기초자산으로 ELS가 발행된 상태입니다.
- ◆ 자료제공일 현재 조사분석 담당자는 상기회사가 발행한 주식 및 주식관련사채에 대하여 규정상 고지하여야 할 재산적 이해관계가 없으며, 추천의견을 제시함에 있어 어떠한 금전적 보상과도 연계되어 있지 않습니다.
- ◆ 당자료는 상기 회사 및 상기회사의 유가증권에 대한 조사분석담당자의 의견을 정확히 반영하고 있으나 이는 자료제공일 현재 시점에서의 의견 및 추정치로서 실적치와 오차가 발생할 수 있으며, 투자를 유도할 목적이 아니라 투자자의 투자판단에 참고가 되는 정보제공을 목적으로 하고 있습니다.
- ◆ 따라서 종목의 선택이나 투자의 최종결정은 투자자 자신의 판단으로 하시기 바랍니다.
- ◆ 본 조사분석자료는 당사 고객에 한하여 배포되는 자료로 어떠한 경우에도 당사의 허락없이 복사, 대여, 재배포될 수 없습니다.

투자등급 (2011년 7월 25일부터 적용)

매수	섹터	◆ 매수 : 향후 6개월 수익률이 +15% 이상	◆ 비중확대 : 업종내 커버리지 업체들의 투자의견이 시가총액 기준으로 매수 비중이 높을 경우
		◆ Trading BUY : 향후 6개월 수익률이 0% ~ +15%	◆ 중립 : 업종내 커버리지 업체들의 투자의견이 시가총액 기준으로 중립적일 경우
중립	섹터	◆ 중립 : 향후 6개월 수익률이 -15% ~ 0%	◆ 축소 : 업종내 커버리지 업체들의 투자의견이 시가총액 기준으로 Reduce가 우세한 경우
		◆ 축소 : 향후 6개월 수익률이 -15% 이하	