

건설업

이선일
769,3345
sunillee@daishin.com

투자의견

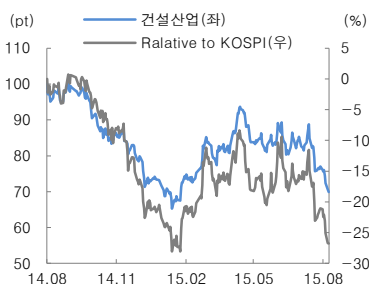
Overweight

비중확대, 유지

Rating & Target

종목명	투자의견	목표주가
대림산업	Buy	117,000원
GS건설	Buy	42,000원
대우건설	Buy	10,300원
현대건설	Buy	70,000원
현대산업	Buy	82,000원
삼성물산	Buy	68,000원
삼성엔지니어링	Marketperform	42,000원

주가수익률(%)	1M	3M	6M	12M
절대수익률	-15.6	-17.5	-5.6	-27.1
상대수익률	-13.7	-12.9	-7.6	-25.2



수주: 국내는 고공행진, 해외는 부진 속에 반등 조짐

국내외 건설수주 동향 갈수록 우호적, 건설업 '비중확대' 유지

- 2015년 상반기 국내 건설수주(한국 건설시장 규모)는 전년동기대비 48.8% 급증, 2015년 연간 국내수주는 역대 최대 규모인 136조원에 달할 전망(기존 전망 113조원)
- 2015년 8월 현재 한국업체 해외수주액은 전년동기대비 20.5% 감소, 2015년 연간 해외수주는 전년대비 12.4% 감소한 578억달러, 남은 기간 동안 감소 폭이 줄어들 전망
- 상대적으로 수익성이 높은 국내수주 흐름이 좋기 때문에 업체들 실적에는 더 긍정적
- 올 상반기 기준으로 주요 건설사 국내 및 해외 평균 매출총이익률은 각각 12.0%, 3.1%

상반기 국내수주 48.8% 급증, 연간 국내수주는 역대 최대인 136조원에 달할 전망

- 한국 건설시장 규모를 나타내는 국내수주는 금년 들어 6개월 연속 증가세, 현재 공식 수주통계는 6월말까지 집계된 상황이며 누계 기준으로 73.9조원(YoY +48.8%), 부문별로는 공공(23.4조원)이 8.1% 늘었고 민간(50.5조원)은 80.5% 급증, 분양경기 호황에 따른 신규주택 및 재건축·재개발 물량 급증이 주 요인, 민간부문 중 주택이 대부분인 민간건축 수주(46.2조원)가 89.2% 증가한 점이 이를 증명.
- 하반기에도 분양시장 호황으로 민간부문 상승세는 지속될 전망, 공공부문은 상반기의 예산 조기집행 효과가 사라지지만 SOC 추경 편성분 집행 등으로 전년수준을 유지할 듯
- 민간주택 활황에 힘입어 2015년 연간 국내수주는 역대 최대인 136조원(YoY +26.7%)에 달할 전망, 이전 최고는 2000년대 중반 주택경기가 정점이었던 2007년의 128조원

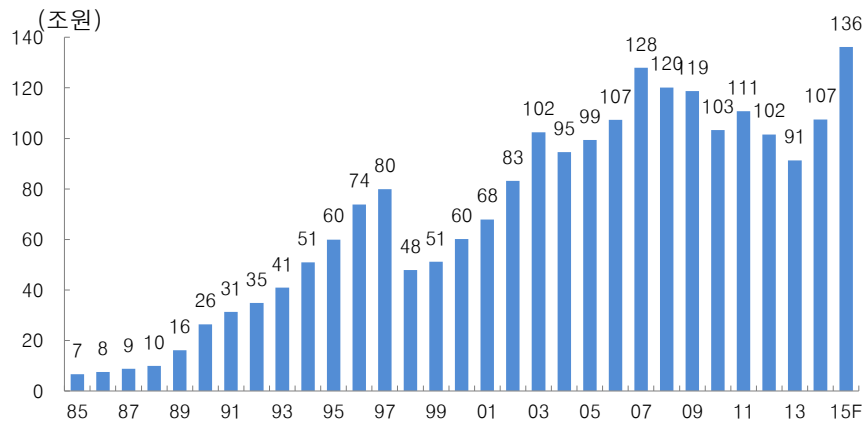
해외수주는 8월 현재까지 20.5% 감소, 연간은 12.4% 줄어든 578억달러로 예상

- 실시간으로 집계되는 해외수주는 8월 11일 현재 전년동기대비 20.5% 감소한 328억달러(참고: 공식통계에는 미 반영된 쿠웨이트 신규정유공장 43억달러를 포함한 수치), 지역별로는 중동 126억달러(-51.5%), 아시아 143억달러(+81.8%), 중남미 외 59억달러(-20.1%), 저유가 지속에 따른 중동지역 발주 급감이 해외수주 부진의 주요인, 그러나 인프라 프로젝트 위주로 안정적인 여건의 아시아 지역 수주가 급증하고 있어 희망적
- 연말까지 남은 기간에도 저유가로 중동지역 전반적인 수주여건은 부정적, 하지만 최근 쿠웨이트, 카타르 등 저유가에도 균형재정을 유지할 수 있는 국가들이 그 동안 연기했던 프로젝트를 차례로 발주하는 양상, 실제로 한국업체들이 최근 이들 지역에서 대규모 수주실적을 올림(쿠웨이트 신규정유공장 총 54억달러, 카타르 담수발전 18억달러 등)
- 중동지역의 중단 프로젝트 발주 재개와 아시아 지역의 계속된 성과로 남은 하반기 동안 해외수주는 감소 폭이 크게 줄어들 전망

상대적으로 수익성이 좋은 국내수주 물량, 업체들 실적에도 긍정적인 수주 흐름

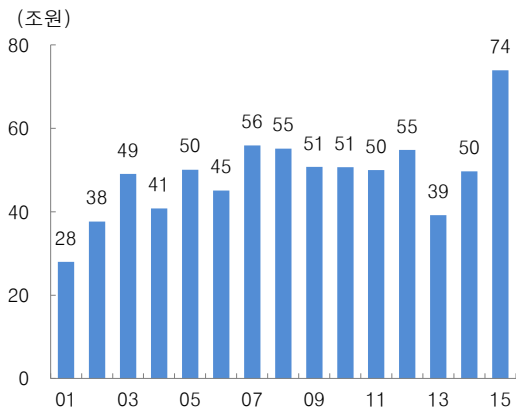
- 국내 및 해외 부문을 구분해서 이익률을 제공하고 있는 주요 대형건설사는 현대건설, 대우건설, GS건설, 삼성엔지니어링, 현대산업개발(해외부문 없음) 등 5개사, 이들 5개 업체 합산 기준으로 금년 상반기 국내와 해외 매출총이익률은 각각 12.0%, 3.1%, 당연히 해외보다는 국내수주가 늘어날수록 이익증가 효과가 크게 나타남
- 다만 해외수주는 단위당 규모가 매우 크기 때문에 업체들 외형(특히 해외비중이 높은 회사) 성장 가능성 면에서는 더 중요한 변수로 작용
- 금년 들어 국내수주에서 두드러진 실적을 올리고 있는 업체는 대우건설, GS건설, 현대산업개발, 상반기 국내수주액은 대우건설(5.6조원), GS건설(5.0조원), 현대산업(3.3조원) 순, 전년동기대비 증가율은 현대산업(404.7%), GS건설(141.4%), 대우건설(93.0%)

그림 1. 국내 건설수주 추이와 전망



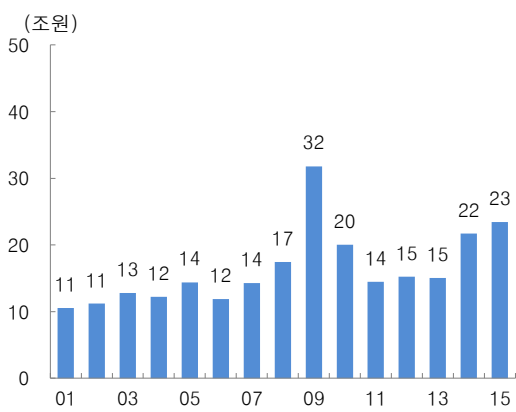
자료: 대한건설협회, 대신증권 리서치센터

그림 2. 연도별 1~6 월 국내 건설수주 추이



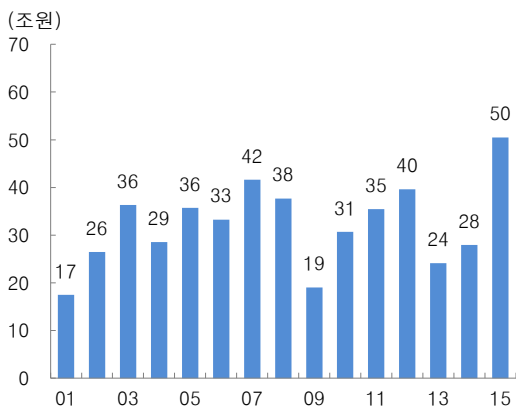
자료: 대한건설협회, 대신증권 리서치센터

그림 3. 연도별 1~6 월 국내 건설수주(공공부문)



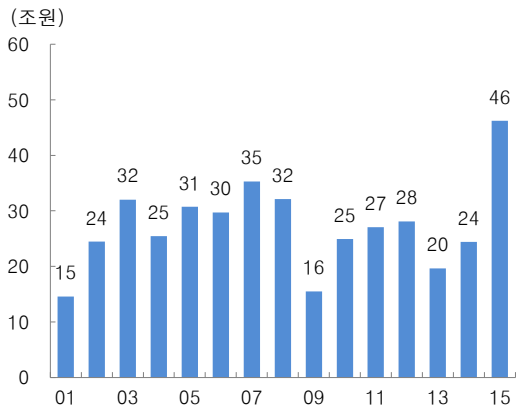
자료: 대한건설협회, 대신증권 리서치센터

그림 4. 연도별 1~6 월 국내 건설수주(민간부문)



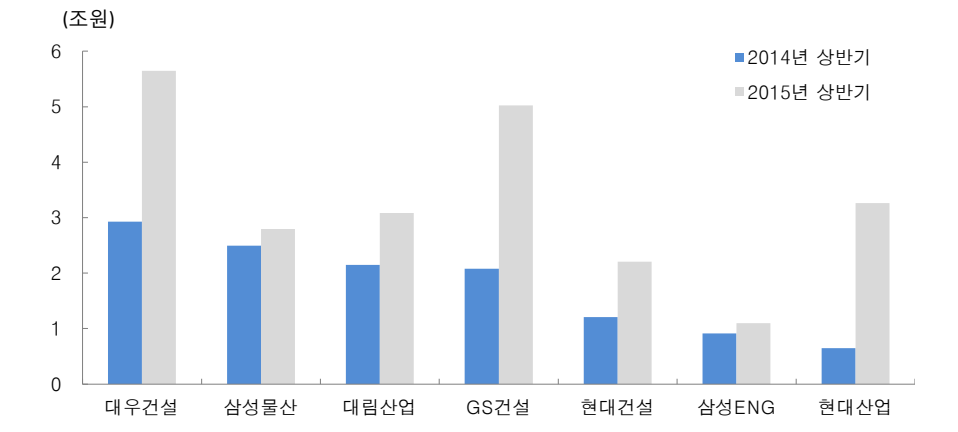
자료: 대한건설협회, 대신증권 리서치센터

그림 5. 연도별 1~6 월 국내 건설수주(민간건축부문)



자료: 대한건설협회, 대신증권 리서치센터

그림 6. 주요 건설사 상반기 국내 건설수주 비교(2014년 vs 2015년)



자료: 대한건설협회, 대신증권 리서치센터

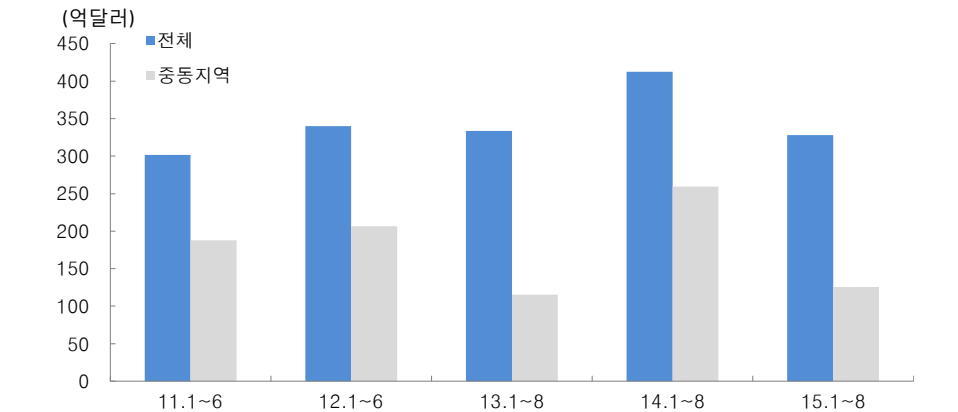
표 1. 한국업체 해외수주 실적(2015년 8월 11일 현재 누계 기준)

(단위: 단위)

지역별				공종별			
	14.01.~14.08	15.01~15.08	증감률		14.01.~14.08	15.01~15.08	증감률
중동	259	126	-51.5	플랜트	259	154	-40.5
아시아	79	143	81.8	발전·전기	78	51	-34.5
중남미	56	42	-25.1	토목	35	51	44.8
아프리카	5	6	12.2	건축	27	54	102.1
기타	13	12	-11.6	기타	14	18	31.5
합계	412	328	-20.4	합계	412	328	-20.4

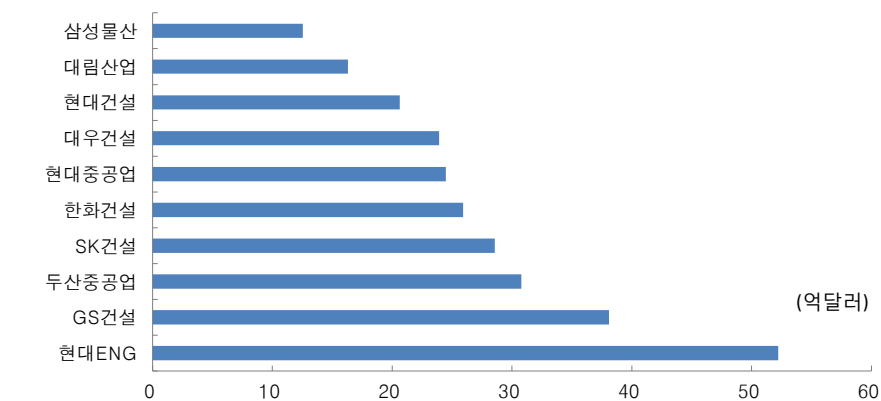
자료: 해외건설협회, 대신증권 리서치센터

그림 7. 연도별 1.1~8.11 해외수주 비교



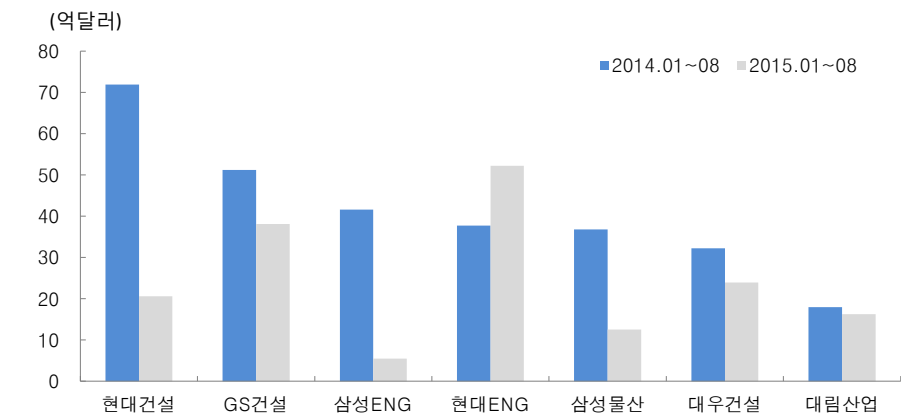
자료: 해외건설협회, 대신증권 리서치센터

그림 8. 2015년 8월 11일 누계 기준 해외수주 상위 10개사



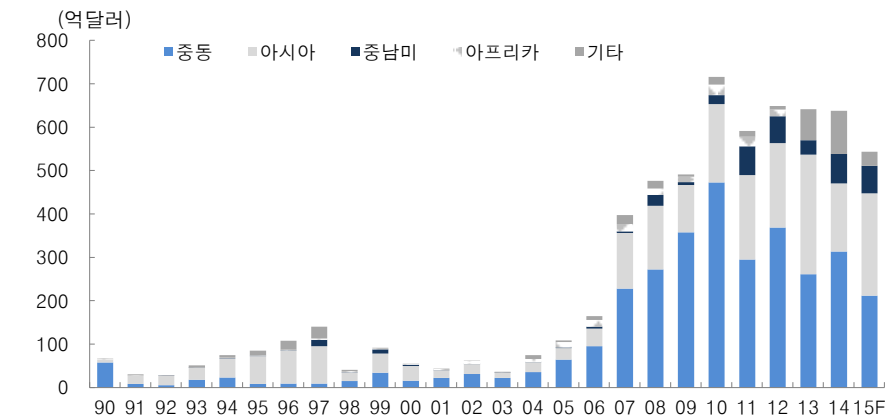
자료: 해외건설협회, 대신증권 리서치센터

그림 9. 주요 건설사 해외수주 실적 비교(2014.1~8 vs 2015.1~8)



자료: 해외건설협회, 대신증권 리서치센터

그림 10. 연도별 해외수주 추이 및 전망



자료: 해외건설협회, 대신증권 리서치센터

[Compliance Notice]

금융투자업규정 4-20조 1항5호사목에 따라 작성일 현재 사전고지와 관련한 사항이 없으며, 당사의 금융투자분석사는 자료작성일 현재 본 자료에 관련하여 재산적 이해관계가 없습니다. 당사는 동 자료에 언급된 종목과 계열회사의 관계가 없으며 당사의 금융투자분석사는 본 자료의 작성과 관련하여 외부 부당한 압력이나 간섭을 받지 않고 본인의 의견을 정확하게 반영하였습니다.

(담당자:이선일)

본 자료는 투자자들의 투자판단에 참고가 되는 정보제공을 목적으로 배포되는 자료입니다. 본 자료에 수록된 내용은 당사 리서치센터의 추정치로서 오차가 발생할 수 있으며 정확성이나 완벽성은 보장하지 않습니다. 본 자료를 이용하시는 분은 동 자료와 관련한 투자의 최종 결정은 자신의 판단으로 하시기 바랍니다.

[투자등급관련사항]

산업 투자의견 Overweight(비중확대): :향후 6개월간 업종지수상승률이 시장수익률 대비 초과 상승 예상 Neutral(중립): :향후 6개월간 업종지수상승률이 시장수익률과 유사한 수준 예상 Underweight(비중축소): :향후 6개월간 업종지수상승률이 시장수익률 대비 하회 예상	기업 투자의견 Buy(매수): :향후 6개월간 시장수익률 대비 10%p 이상 주가 상승 예상 Marketperform(시장수익률): :향후 6개월간 시장수익률 대비 -10%p~10%p 주가 변동 예상 Underperform(시장수익률 하회): :향후 6개월간 시장수익률 대비 10%p 이상 주가 하락 예상
--	---

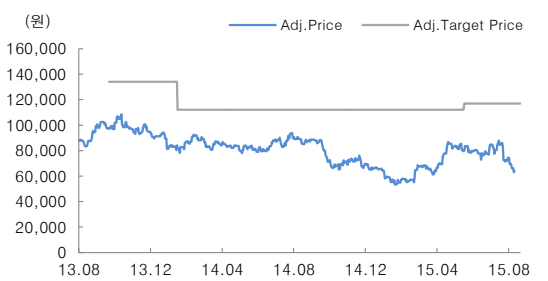
[투자의견 비율공시]

구분	Buy(매수)	Marketperform(중립)	Underperform(매도)
비율	85.5%	14.0%	0.6%

(기준일자: 20150809)

[투자의견 및 목표주가 변경 내용]

대림산업(000210) 투자의견 및 목표주가 변경 내용



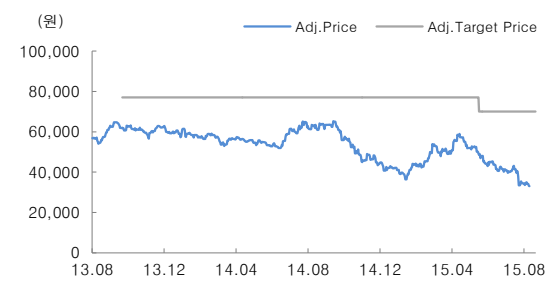
제시일자	150812	150724	150630	150622	150519	140124
투자의견	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy
목표주가	117,000	117,000	117,000	117,000	117,000	112,000

제시일자	140114	131125	131112	131110	131022	131001
투자의견	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy
목표주가	134,000	134,000	134,000	134,000	134,000	134,000

제시일자	투자의견	목표주가
------	------	------

제시일자	투자의견	목표주가
------	------	------

현대건설(000720) 투자의견 및 목표주가 변경 내용



제시일자	150812	150727	150624	150519	140126	140119
투자의견	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy
목표주가	70,000	70,000	70,000	70,000	77,000	77,000

제시일자	140114	131125	131112	131110	131001
투자의견	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy
목표주가	77,000	77,000	77,000	77,000	77,000

제시일자	투자의견	목표주가
------	------	------

제시일자	투자의견	목표주가
------	------	------

삼성물산(000830) 투자의견 및 목표주가 변경 내용



GS건설(006360) 투자의견 및 목표주가 변경 내용



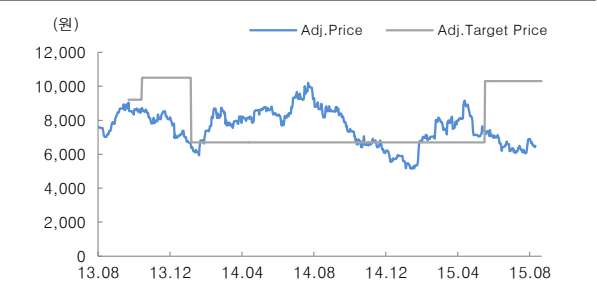
현대산업(012630) 투자의견 및 목표주가 변경 내용



삼성엔지니어링(028050) 투자의견 및 목표주가 변경 내용



대우건설(047040) 투자의견 및 목표주가 변경 내용



제시일자	15.08.12	15.06.05	15.05.19	14.01.14	13.11.10	13.10.24
투자의견	Buy	Buy	Buy	Marketperform	Buy	Buy
목표주가	10,300	10,300	10,300	6,700	10,500	10,500
제시일자	13.10.01					
투자의견	Marketperform					
목표주가	9,200					
제시일자						
투자의견						
목표주가						
제시일자						
투자의견						
목표주가						

제시일자	
투자의견	
목표주가	
제시일자	
투자의견	
목표주가	
제시일자	
투자의견	
목표주가	
제시일자	
투자의견	
목표주가	