

# 하나금융투자 건설 WEEKLY: 좋은 집 나쁜 집 이상한 집

2016년 11월 21일

Analyst 채상욱 Tel: 02-3771-7269 / E mail: swchae@hanafn.com RA 황주희 Tel: 02-3771-8121 / E mail: jh.hwang@hanafn.com

## 1. 금주의 Analyst Comment

하나금융투자의 건설/건자재 위클리(좋은 집 나쁜 집 이상한 집) 시작합니다.

지난주 건설업종 주가는 4.8% 하락했고 KOSPI 대비 4.6%p 언더퍼폼 했으며 건자재 업종은 2.5% 상승하며 KOSPI 대비 2.7%p 아웃퍼폼 했습니다.

11/22일 하나금융투자에서 연간전망 포럼을 개최합니다. 저의 내년도 전망은 업종 중립(Neutral)이지만, 이 안에서도 장기적 성장이 예상되는 부문이 있고 내년에 밸류에이션 재평가를 통해 아웃퍼폼 할 기업들에 대해서 설명하는 자리가 되었으면 합니다. 특히 재건축, 재개발이라는 도 시장비시장에서 두 신탁사의 접근방식이 차별화 되면서 흥미로운 관점포인트도 생겼습니다. 이를 다 설명 드리고자 합니다.

그리고 내년 부동산 시장에 대한 코멘트도 하겠습니다. 시장에는 다양한 전망과 노이즈라 할 만한 동어반복 성 기사들도 많아서 최근에 다시 Big Picture를 제시해 드릴 필요가 있다고 생각이 되어 전망포럼 PT에 이를 포함시켰습니다. 22일날 뵙겠습니다.

## 2. 뉴스와 공시 바로보기

1) 전주 서울 주택가격 0.02% 상승, 전국 0.02% 상승 - REPS

\* 전국 아파트 가격은 주간으로 서울 0.02 %상승, 전국 0.02%상승, 경기 0.02%상승, 하락지역은 경북-0.05%, 충북 -0.03% 등

2) 25일 분양시장 시험대... 단기 눈치보기VS장기침체 '판가름' - <http://bit.ly/2fn48H2>

\* 11.3 대책 이후 눈치보단 분양시장에 25일 공급확대, 총 35곳 2.6만가구가 분양에 나올예정(주간 최대규모), 11.3 규제 적용지역서 분양결과로 시장흐름 판단될 것(잠실/목동/마포/신촌)

3) 여의도 시범아파트 19일 소유주 총회 - <http://bit.ly/2eTu0wm>

\* 여의도 시범 소유주 총회 19일 개최, '신탁방식 추진사의 신탁사 선정(MOU)'예정. 한자신과 대토신이 참여하였음.

## 3. 주간 건설/건자재 수익률

그림 1. KOSPI 대비 건설섹터 수익률

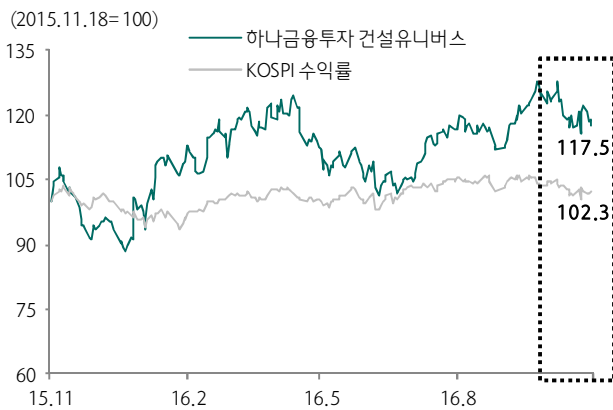
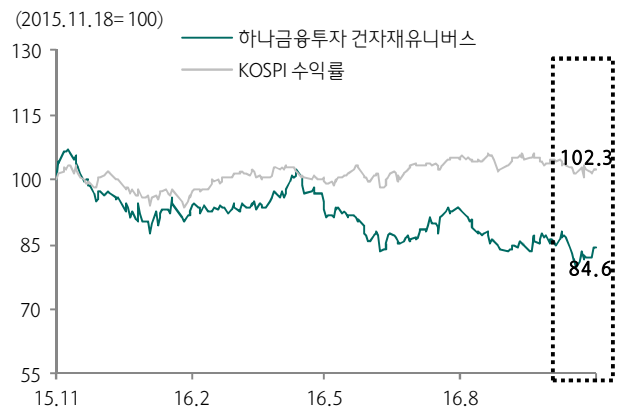


그림 2. KOSPI 대비 건자재섹터 수익률



자료: DataStream, 하나금융투자

자료: DataStream, 하나금융투자



#### 4. 최근 리포트

- \* 유진기업- 3Q16 Review: 가격상승 효과로 수익성 개선 시기 진입 ('16.11.15) - <http://bit.ly/2f5KAWA>
- \* 한국토지신탁- 3Q16 Review: 신탁만으로 어닝 서프라이즈인데 이익팩터가 더 붙는다 ('16.11.14) - <http://bit.ly/2g3Ckjc>
- \* 건설/부동산 -[2017연간전망] 분양시장 냉각 될 2017년, 건설/부동산 투자전략 ('16.11.4) - <http://bit.ly/2eSYSL2>
- \* 한국자산신탁-3Q16 Review: 군더더기 없는 어닝서프라이즈 ('16.11.4) - <http://bit.ly/2f0r5Cc>

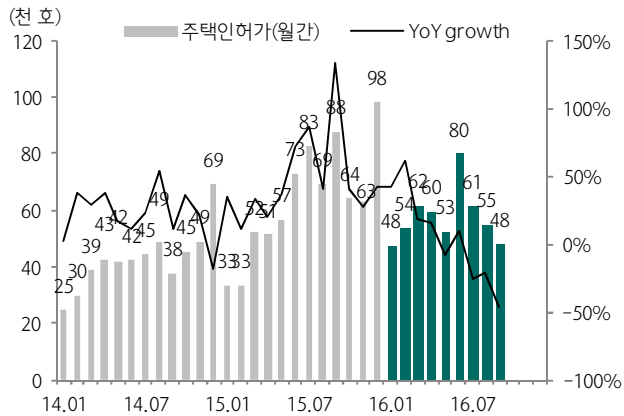
#### 5. 탐방 및 Issue Calendar

| 10.31 MON                                  | 11.1 TUE                             | 11.2 WED                              | 11.3 THU            | 11.4 FRI                                           | 11.5SAT/11.6 SUN   |
|--------------------------------------------|--------------------------------------|---------------------------------------|---------------------|----------------------------------------------------|--------------------|
| ▪ 10월 해외건설 수주액 집계                          | ▪ 마틴마리에타 머터리얼스 (MLM), 질로우 그룹(Z) 실적발표 |                                       | ▪ 정부 11.3부동산대책      |                                                    |                    |
| 11.7 MON                                   | 11.8 TUE                             | 11.9 WED                              | 11.10 THU           | 11.11 FRI                                          | 11.12SAT/11.13 SUN |
| ▪ 락실그룹(5938) 실적발표                          | ▪ 가자마건설(1812), DR호턴(DHI) 실적발표        | ▪ 다이와하우스 공업(1925) 실적발표<br>▪ 9월 국내건설수주 | ▪ 태평양시멘트(5233) 실적발표 | ▪ 미쓰이부동산(8801) 실적발표<br>▪ 한국토지신탁, 쌍용양회, 아세아시멘트 실적발표 |                    |
| 11.14 MON                                  | 11.15 TUE                            | 11.16 WED                             | 11.17 THU           | 11.18 FRI                                          | 11.19SAT/11.20 SUN |
| ▪ 약티비다데스 데 콘스트룩시온(ACS), 스미토모부동산(8830) 실적발표 | ▪ 홈디포(HD)실적발표<br>▪ 10월 주택매매거래량 발표    | ▪ 로우스(LOW)실적발표                        |                     |                                                    |                    |
| 11.21 MON                                  | 11.22 TUE                            | 11.23 WED                             | 11.24 THU           | 11.25 FRI                                          | 11.26SAT/11.27 SUN |
| ▪ 10월 주택 인허가, 착공, 분양 발표(-30)               |                                      |                                       |                     |                                                    |                    |
| 11.28 MON                                  | 11.29 TUE                            | 11.30 WED                             |                     |                                                    |                    |
|                                            |                                      | ▪ 11월 해외건설수주 집계                       |                     |                                                    |                    |

자료: 하나금융투자, '다음주 기획재정부 등 경제부처 일정' 참고  
주: 본 일정은 예정일정으로 상황에 따라 변동이 가능함을 알려드립니다.

## 6. 월간/년간 주택시장 핵심지표(9월말 기준)

그림 1. 월별 신규주택 인허가(9월말 기준)



자료: 부동산114, 하나금융투자

그림 2. 월별 신규주택 인허가 세부(9월말 기준)

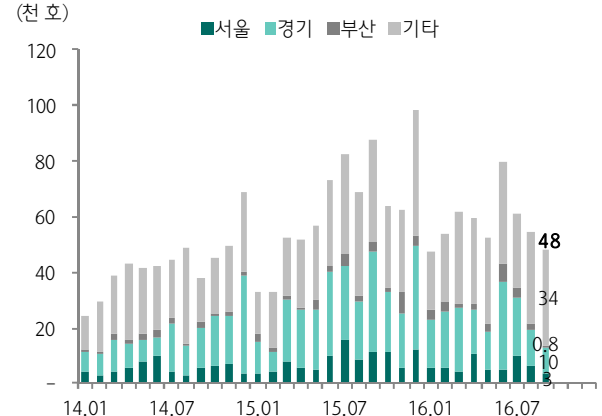
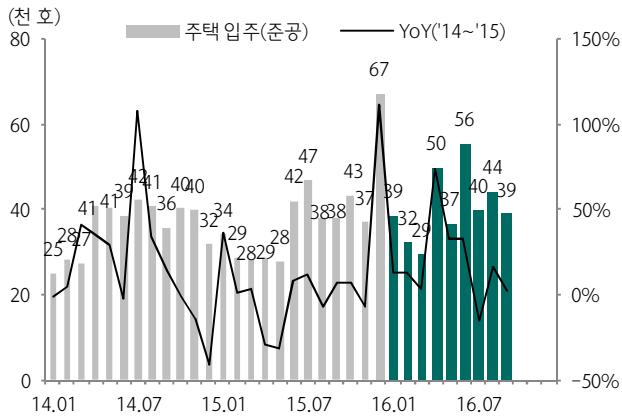
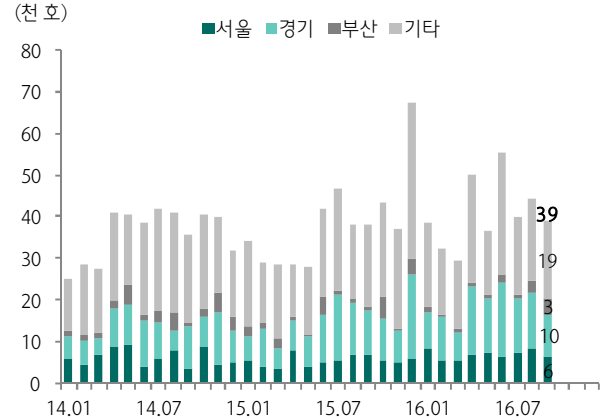


그림 7. 월별 주택 입주량(준공)(9월말 기준)



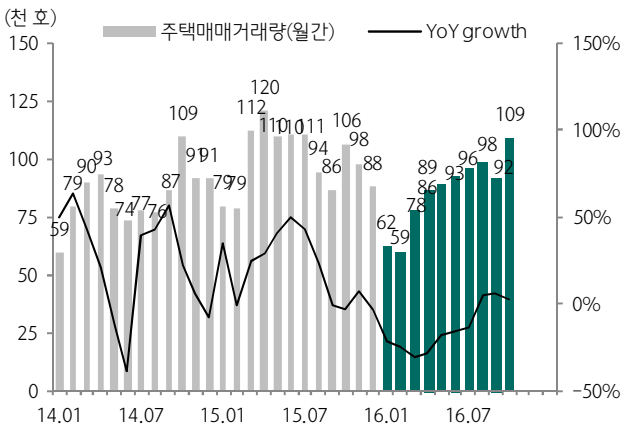
자료: 부동산114, 하나금융투자

그림 8. 월별 주택 입주량(준공) 세부(9월말 기준)



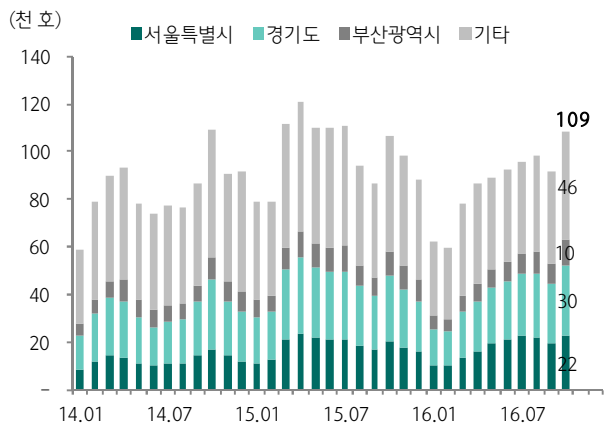
자료: 국토부 통계누리, 하나금융투자

그림 9. 월별 재고주택 매매거래량(10월말 기준, 금주 업데이트)



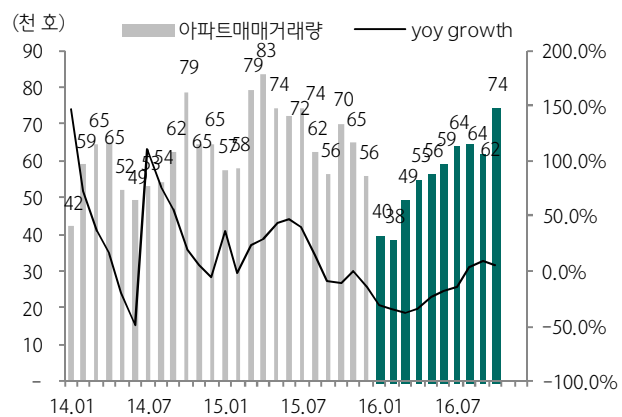
자료: 부동산114, 하나금융투자

그림 10. 월별 재고주택 매매거래량 세부 (10월말 기준, 금주 업데이트)



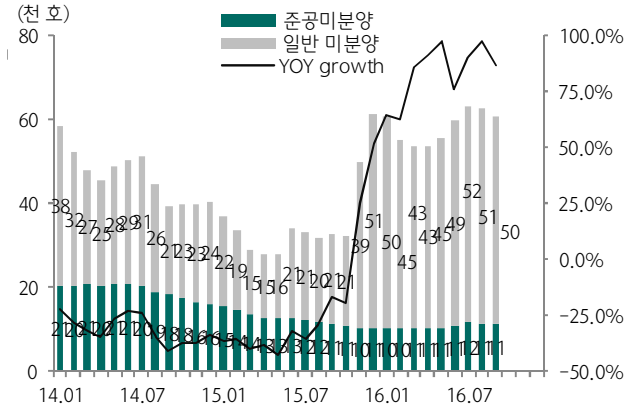
자료: 부동산114, 하나금융투자

그림 11. 월별 아파트 매매거래량(10월말 기준)



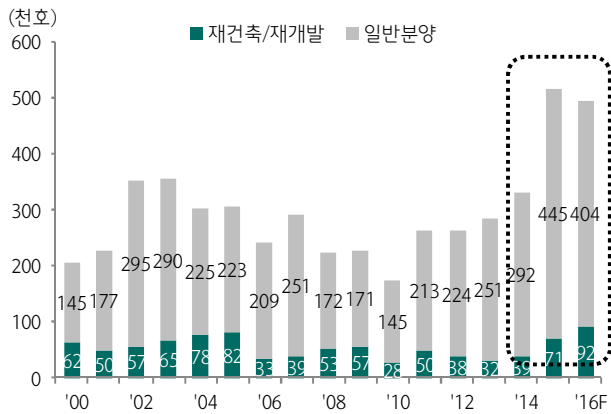
자료: 부동산114, 하나금융투자

그림 12. 월별 신규주택 미분양(9월말 기준)



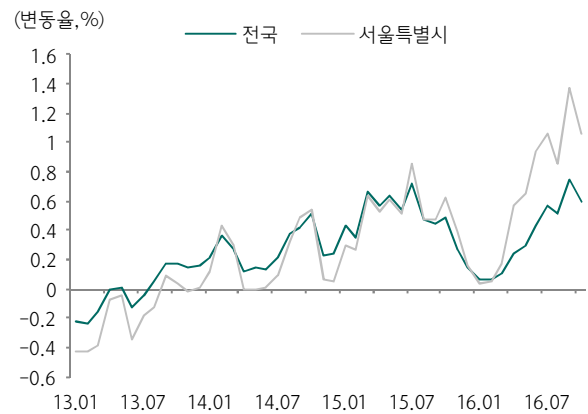
자료: 온나라, 부동산114, 하나금융투자

그림 13. 연도별 공동주택분양 추이('16년 3.8% 감소, 금주 업데이트)



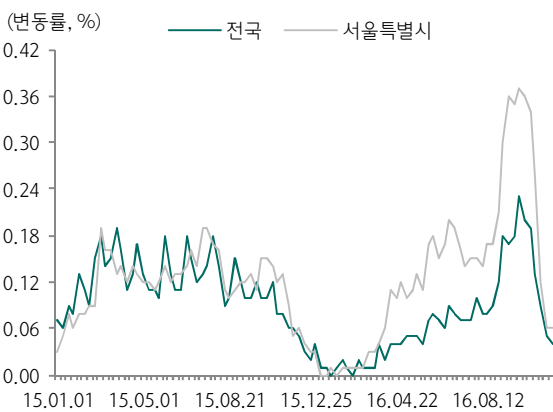
자료: 부동산114, 하나금융투자

그림 14. 월간 아파트 가격 변동률(전국/서울, 금주 업데이트)



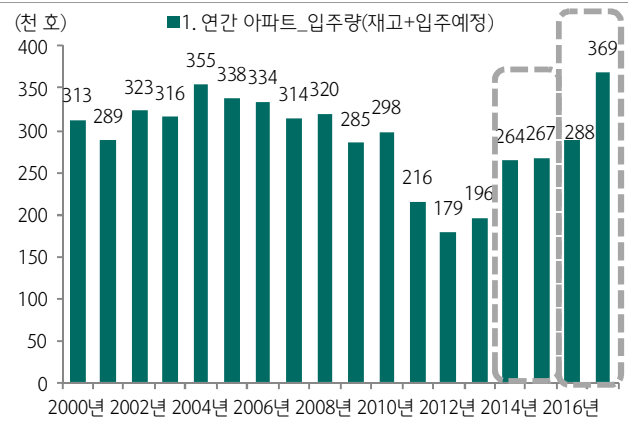
자료: 부동산114, 하나금융투자

그림 15. 주간 아파트 가격 변동률(전국/서울, 금주 업데이트)



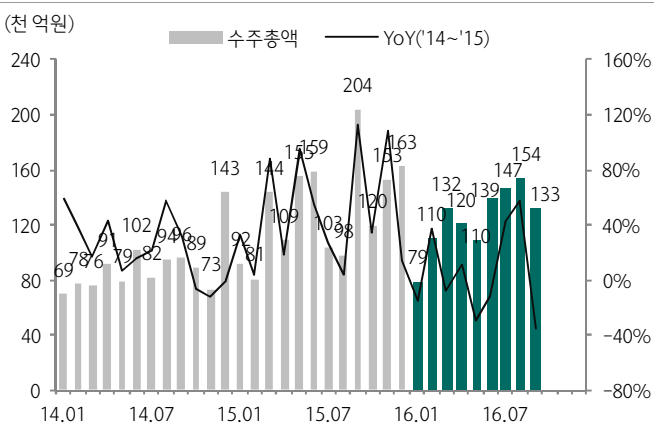
자료: 부동산114, 하나금융투자

그림 16. 연간 아파트 입주추이('16년 7.8%증가, 금주 업데이트)



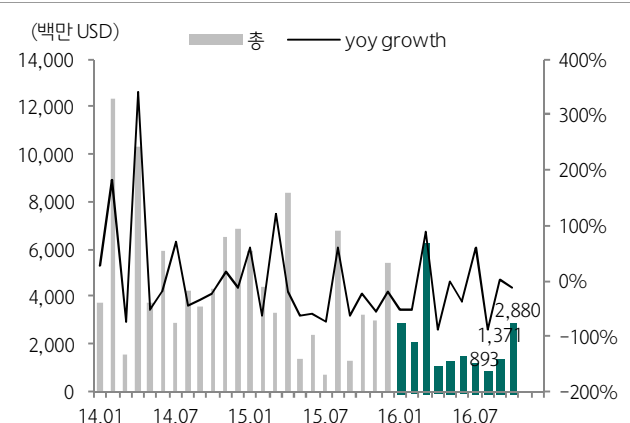
자료: 부동산114, 하나금융투자

그림 17. 월간 국내 건설수주 추이



자료: 대한건설협회, 하나금융투자

그림 18. 월간 해외 건설수주 추이(10월말 기준)



자료: 해외건설협회, 하나금융투자

## 7. 하나금융투자 커버리지 기준 밸류에이션 테이블

(단위 : 십억원, 원, 배, %)

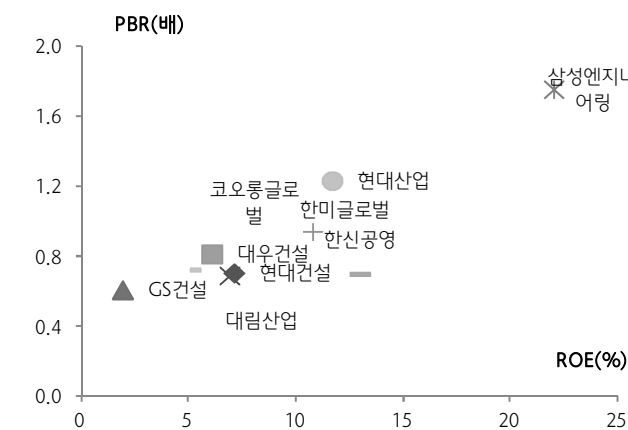
| 회사명       | 전주 종가   | 시가총액  | 수익율   |        |        |        | P/E  |      |        | EV/EBITDA |      |      | PBR  |        |      | Net Debt |
|-----------|---------|-------|-------|--------|--------|--------|------|------|--------|-----------|------|------|------|--------|------|----------|
|           |         |       | 1D    | 5D     | 1M     | 3M     | FY14 | FY15 | FY16   | FY14      | FY15 | FY16 | FY14 | FY15   | FY16 |          |
| 현대건설      | 44,300  | 4,933 | (0.7) | 1.4    | 6.2    | 16.3   | 11.2 | 8.6  | 10.7   | 5.2       | 3.7  | 5.2  | 0.9  | 0.5    | 0.8  | (518.9)  |
| 대우건설      | 5,470   | 2,273 | (0.4) | (17.0) | (16.7) | (10.9) | 18.5 | 16.2 | 20.1   | 10.0      | 10.2 | 9.1  | 0.9  | 0.8    | 0.9  | 1,840.1  |
| 현대산업      | 46,400  | 3,498 | (2.9) | (0.3)  | (4.7)  | 2.1    | 42.4 | 13.5 | 10.1   | 16.9      | 8.4  | 6.4  | 1.3  | 1.2    | 1.3  | 577.6    |
| 대림산업      | 81,400  | 2,833 | 0.0   | (1.3)  | (5.9)  | (3.4)  | 0.0  | 12.5 | 9.3    | 0.0       | 10.5 | 7.4  | 0.6  | 0.6    | 0.7  | 864.1    |
| GS건설      | 26,950  | 1,913 | (1.6) | 0.2    | (6.4)  | (7.4)  | 0.0  | 53.8 | (99.2) | 26.7      | 12.6 | 17.7 | 0.5  | 0.4    | 0.6  | 1,129.6  |
| 삼성엔지니어링   | 10,150  | 1,989 | (0.5) | 5.0    | (4.3)  | (5.6)  | 27.6 | 0.0  | 20.9   | 10.2      | 0.0  | 14.4 | 1.2  | (31.3) | 1.5  | 1,992.8  |
| 한신공영      | 17,700  | 180   | (1.7) | 0.6    | (1.4)  | (15.3) | 0.0  | 9.1  | 5.5    | 0.0       | 0.8  | 2.2  | 0.7  | 0.8    | 0.7  | (159.8)  |
| 코오롱글로벌    | 12,100  | 200   | (2.4) | 0.8    | (14.8) | (25.3) | 6.0  | 0.0  | 11.3   | 38.7      | 12.7 | 8.5  | 0.3  | 0.7    | 0.6  | 457.9    |
| 한미글로벌     | 9,310   | 101   | (1.3) | 0.1    | 2.0    | (6.7)  | 8.0  | 16.4 | 9.8    | 6.3       | 5.4  | 2.9  | 0.9  | 1.3    | 0.9  | (45.5)   |
| 한국토지신탁    | 3,085   | 779   | 4.4   | 4.6    | (4.8)  | (7.8)  | 10.5 | 9.5  | 8.2    | 10.1      | 6.9  | 5.8  | 1.5  | 1.4    | 1.2  | 72.5     |
| 한국자산신탁    | 8,520   | 724   | (2.0) | (1.3)  | (0.1)  | (2.0)  | 0.0  | 11.0 | 7.8    | 0.0       | 0.0  | 0.0  | 0.0  | 2.1    | 1.7  | 3.2      |
| 동부건설      | 11,500  | 239   | (0.4) | 1.8    | (47.6) | (44.8) | 0.0  | 0.0  | 0.0    | 0.0       | 0.0  | 0.0  | 0.5  | 0.0    | 0.0  | (13.0)   |
| 금호산업      | 10,150  | 356   | 0.0   | 4.9    | (1.9)  | (14.7) | 4.9  | 3.2  | 5.0    | 4.5       | 9.8  | 7.9  | 1.1  | 0.9    | 0.8  | 102.2    |
| 두산건설      | 4,070   | 249   | (2.5) | 3.0    | (2.3)  | (15.3) | 0.0  | 0.0  | 5.0    | 0.0       | 13.9 | 11.2 | 0.2  | 0.3    | 0.2  | 1,139.7  |
| 건설/서비스 평균 |         |       |       |        |        |        | 9.2  | 11.0 | 1.8    | 9.2       | 6.8  | 7.1  | 0.8  | (1.5)  | 0.9  |          |
| LG하우시스    | 97,600  | 875   | (0.3) | 3.8    | 0.0    | (20.3) | 25.1 | 20.4 | 12.7   | 8.6       | 8.3  | 6.2  | 2.0  | 1.7    | 1.0  | 757.3    |
| KCC       | 400,000 | 4,223 | 0.9   | 2.0    | (0.5)  | (6.3)  | 16.8 | 23.9 | 16.2   | 12.7      | 11.6 | 9.7  | 0.9  | 0.7    | 0.7  | 1,068.9  |
| 동화기업      | 33,900  | 487   | 0.9   | (1.6)  | (2.5)  | (8.5)  | 13.6 | 21.1 | 13.6   | 8.5       | 8.2  | 7.1  | 0.7  | 1.1    | 1.0  | 256.8    |
| 한일시멘트     | 79,000  | 596   | (0.4) | 4.6    | 0.6    | (5.8)  | 12.0 | 13.8 | 7.8    | 7.3       | 3.9  | 2.6  | 0.8  | 0.5    | 0.4  | (164.3)  |
| 아세아시멘트    | 74,900  | 247   | (0.1) | 2.3    | 1.5    | (9.0)  | 10.3 | 7.5  | 5.8    | 4.7       | 3.0  | 1.6  | 0.7  | 0.5    | 0.4  | (104.9)  |
| 유진기업      | 4,820   | 357   | (0.4) | 3.4    | (1.2)  | (11.1) | 14.1 | 26.4 | 6.7    | 12.1      | 9.2  | 6.2  | 0.4  | 0.5    | 0.5  | 287.5    |
| 쌍용양회      | 17,650  | 1,544 | (0.3) | 5.4    | 9.3    | (2.8)  | 9.2  | 17.1 | 7.7    | 8.2       | 6.9  | 6.1  | 0.8  | 1.0    | 1.1  | 904.5    |
| 성신양회      | 8,010   | 192   | (0.7) | 4.3    | (5.5)  | (22.2) | 30.6 | 0.0  | 5.2    | 8.2       | 7.6  | 5.9  | 0.7  | 0.8    | 0.5  | 433.9    |
| 한샘        | 187,500 | 4,413 | 3.9   | 0.3    | 12.3   | 12.6   | 29.1 | 30.2 | 25.7   | 19.6      | 25.5 | 20.6 | 6.8  | 7.1    | 5.8  | (234.0)  |
| 선창산업      | 10,850  | 137   | (1.4) | 4.3    | 0.9    | 0.9    | 10.3 | 0.0  | 0.0    | 7.6       | 0.0  | 0.0  | 0.5  | 0.0    | 0.0  | 116.7    |
| 건자재 평균    |         |       |       |        |        |        | 17.1 | 16.0 | 10.1   | 9.8       | 8.4  | 6.6  | 1.4  | 1.4    | 1.1  |          |

주 : 커버리지 밸류에이션은 하나금융투자 실적 추정치를 기반으로 추정된 것, 이탤릭체는 미커버 상태를 의미하고 밸류에이션은 컨센서스 기준임

주2 : 음영은 1주(5D)간 BEST & WORST 수익률을 표시한 것 |

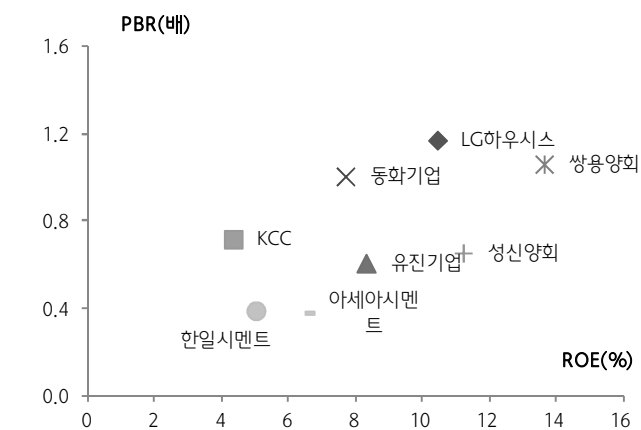
자료: 하나금융투자

그림 7. 건설/서비스 커버리지 PBR/ROE Chart



자료: 하나금융투자

그림 8. 건자재 커버리지 PBR/ROE Chart



자료: 하나금융투자

## 8. Global Peer Valuation Table

(단위 : 각국화폐, %, 배)

| 업태         | 회사명(티커)             | 기준 통화 | 시총      | 수익율   |       |       |        | 52주      |          | P/E  |      |       | EV/EBITDA |      |      | PBR  |      |      |
|------------|---------------------|-------|---------|-------|-------|-------|--------|----------|----------|------|------|-------|-----------|------|------|------|------|------|
|            |                     |       |         | 1D    | 5D    | 1M    | 3M     | 최고가      | 최저가      | FY14 | FY15 | FY16  | FY14      | FY15 | FY16 | FY14 | FY15 | FY16 |
| 설계/시공      | 플루오르(FLR)           | USD   | 7,141   | 0.9   | 1.7   | 1.5   | (2.4)  | 55.7     | 39.5     | 14.5 | 18.9 | 16.5  | 11.7      | 8.6  | 7.3  | 2.3  | 2.3  | 2.1  |
| 설계/시공      | 뱅시(DG)              | EUR   | 38,800  | 0.8   | 0.2   | (9.0) | (9.4)  | 69.8     | 55.9     | 15.8 | 14.8 | 13.7  | 9.2       | 8.3  | 7.7  | 2.4  | 2.2  | 2.0  |
| 설계/시공      | 사이팜(SPM)            | EUR   | 4,284   | (0.4) | (0.7) | (3.4) | (3.8)  | 1.0      | 0.3      | 10.1 | 44.5 | 20.0  | 4.4       | 4.4  | 5.2  | 0.6  | 0.7  | 0.7  |
| 설계/시공      | 라르센 & 투브로(LT)       | INR   | 18,770  | (0.3) | (1.4) | (7.9) | (7.5)  | 1,615.0  | 1,016.1  | 25.1 | 24.0 | 19.5  | 16.3      | 17.7 | 15.3 | 2.9  | 2.6  | 2.4  |
| 설계/시공      | 가치마건설(1812)         | JPY   | 7,244   | 0.0   | 9.1   | 8.1   | 6.5    | 775.0    | 588.0    | 9.6  | 11.2 | 9.6   | 4.8       | 5.8  | 5.9  | 1.7  | 1.5  | 1.3  |
| 설계/시공      | 악티비다데스데 콘스트루시온(ACS) | EUR   | 9,039   | (0.6) | (6.0) | 1.5   | 7.5    | 31.1     | 19.3     | 12.5 | 11.8 | 11.3  | 7.1       | 5.4  | 5.1  | 2.5  | 2.2  | 2.1  |
| 설계/시공      | 아랍텍홀딩(ARTC)         | AED   | 1,571   | 1.6   | (6.0) | (8.8) | (18.3) | 1.9      | 0.9      | 0.0  | 0.0  | 416.7 | 0.0       | 0.0  | 26.7 | 2.0  | 1.8  | 1.8  |
| 건설 평균      |                     |       |         |       |       |       |        |          |          | 12.5 | 17.9 | 72.5  | 7.7       | 7.2  | 10.5 | 2.0  | 1.9  | 1.8  |
| 건자재/유통     | 니토리 홀딩스(9843)       | JPY   | 11,777  | (2.0) | (1.7) | (7.7) | (2.2)  | 13,630.0 | 7,700.0  | 22.6 | 27.2 | 19.3  | 0.0       | 12.2 | 10.4 | 3.7  | 3.3  | 2.9  |
| 건자재        | 토토(5332)            | JPY   | 7,032   | 0.2   | 4.8   | 8.7   | 16.3   | 4,595.0  | 2,939.0  | 21.3 | 21.6 | 21.3  | 9.2       | 10.2 | 9.5  | 2.8  | 2.5  | 2.3  |
| 건자재        | 태평양시멘트(5233)        | JPY   | 4,073   | 3.5   | 1.7   | 27.3  | 22.5   | 413.0    | 219.0    | 9.7  | 13.0 | 9.7   | 6.7       | 7.2  | 6.4  | 1.3  | 1.2  | 1.1  |
| 건자재        | 락실 그룹(5938)         | JPY   | 6,953   | 0.2   | 0.2   | 5.9   | 20.9   | 2,959.0  | 1,593.0  | 19.9 | 0.0  | 19.9  | 9.8       | 10.4 | 9.6  | 1.4  | 1.3  | 1.2  |
| 건자재        | 마틴 마리에타 머터리얼스(MLM)  | USD   | 14,030  | 0.1   | (5.3) | 24.1  | 13.8   | 236.4    | 108.3    | 35.1 | 32.8 | 24.3  | 14.1      | 15.9 | 13.5 | 3.4  | 0.0  | 0.0  |
| 건자재        | 서원-윌리엄즈(SHW)        | USD   | 24,408  | 0.3   | (0.9) | (3.0) | (9.0)  | 312.5    | 235.0    | 21.2 | 21.3 | 19.2  | 14.1      | 12.9 | 11.4 | 15.3 | 17.0 | 11.0 |
| 건자재        | 베드 베스 & 비온드(BBBY)   | USD   | 6,832   | 0.2   | 2.8   | 11.6  | (1.5)  | 55.6     | 38.6     | 9.5  | 9.5  | 9.2   | 5.0       | 5.2  | 5.3  | 2.7  | 2.5  | 2.3  |
| 부동산서비스     | 미쓰이 부동산(8801)       | JPY   | 23,707  | 1.9   | 5.4   | 21.8  | 24.0   | 3,317.0  | 2,031.5  | 20.3 | 22.9 | 20.3  | 15.4      | 17.0 | 16.3 | 1.4  | 1.3  | 1.2  |
| 부동산서비스     | 스미모토부동산개발(8830)     | JPY   | 12,862  | 1.3   | 5.8   | 16.9  | 10.8   | 4,019.0  | 2,446.0  | 14.3 | 15.6 | 14.3  | 19.1      | 20.1 | 19.4 | 1.5  | 1.4  | 1.3  |
| 부동산서비스     | 다이코 건설(1878)        | JPY   | 11,910  | 0.8   | 1.0   | (1.5) | 10.3   | 17,910.0 | 12,640.0 | 15.6 | 19.1 | 15.6  | 8.6       | 8.5  | 7.8  | 4.9  | 4.6  | 4.2  |
| 부동산서비스     | 다이와 하우스 공업(1925)    | JPY   | 18,650  | 0.2   | 3.4   | 15.8  | 21.5   | 3,642.8  | 2,500.5  | 19.2 | 11.9 | 11.3  | 7.0       | 7.0  | 6.8  | 1.7  | 1.6  | 1.5  |
| 부동산서비스     | D.R. 호턴(DHI)        | USD   | 10,636  | 2.8   | 3.8   | (2.8) | (10.9) | 34.6     | 23.0     | 11.8 | 10.7 | 9.8   | 9.2       | 6.9  | 5.8  | 1.6  | 1.4  | 1.3  |
| 부동산서비스     | NVR(NVR)            | USD   | 5,989   | 0.7   | 4.5   | (1.4) | (6.0)  | 1,845.4  | 1,462.0  | 16.1 | 15.9 | 13.1  | 9.6       | 9.5  | 8.1  | 4.6  | 5.0  | 4.4  |
| 부동산서비스     | 리얼로지 홀딩스(RLGY)      | USD   | 3,499   | 0.0   | 3.6   | (2.3) | (11.9) | 42.6     | 21.4     | 12.9 | 15.4 | 13.3  | 10.0      | 8.8  | 8.1  | 1.4  | 1.4  | 1.3  |
| 부동산서비스     | 질로우 그룹(Z)           | USD   | 6,558   | 3.1   | 5.8   | 8.7   | 7.4    | 39.9     | 15.4     | 0.0  | 0.0  | 61.3  | 0.0       | 45.8 | 25.7 | 2.5  | 2.7  | 2.5  |
| 유통         | 홈데포(HD)             | USD   | 159,303 | 2.9   | (0.1) | 2.5   | (4.4)  | 139.0    | 109.6    | 20.8 | 20.3 | 18.0  | 11.5      | 11.8 | 11.0 | 28.3 | 34.3 | 45.1 |
| 유통         | 로워스(LOW)            | USD   | 59,433  | 1.4   | (2.2) | (3.3) | (11.1) | 83.7     | 62.6     | 18.3 | 17.3 | 14.9  | 11.0      | 9.5  | 8.9  | 9.0  | 9.1  | 9.7  |
| REITs      | 에퀴티 레지덴셜(EQR)       | USD   | 21,570  | (1.6) | (1.7) | (3.4) | (5.8)  | 72.0     | 58.6     | 66.0 | 5.2  | 37.0  | 19.7      | 20.2 | 19.7 | 2.1  | 1.4  | 1.4  |
| REITs      | 아발론베이 커뮤니티(AVB)     | USD   | 22,534  | (1.6) | (1.5) | (2.8) | (7.4)  | 192.3    | 159.2    | 34.7 | 27.1 | 35.3  | 24.3      | 22.3 | 21.6 | 2.2  | 2.5  | 2.5  |
| 건자재/서비스 평균 |                     |       |         |       |       |       |        |          |          | 20.5 | 16.2 | 20.4  | 10.8      | 13.7 | 11.8 | 4.8  | 5.0  | 5.1  |

주: 음영은 1주(5D)간 BEST & WORST 수익률을 표시한 것 | 자료: DataStream, 하나금융투자

## 9. 시장 지수 Valuation Table

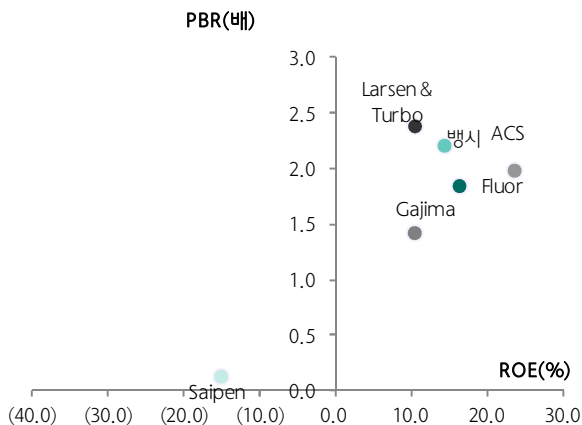
(단위 : 각국화폐, %, 배)

| 지수(티커)                | 시가 총액      | 기준 통화 | 수익율   |       |       |        | 52주      |          | P/E   |       |       | PBR  |      |      |
|-----------------------|------------|-------|-------|-------|-------|--------|----------|----------|-------|-------|-------|------|------|------|
|                       |            |       | 1D    | 5D    | 1M    | 3M     | 최고가      | 최저가      | FY14  | FY15  | FY16  | FY14 | FY15 | FY16 |
| 코스피 지수(KOSPI INDEX)   | 1,228,474  | 십억KRW | (0.5) | (0.7) | (3.4) | (4.1)  | 2,073.9  | 1,818.0  | 17.45 | 11.16 | 9.78  | 0.91 | 0.96 | 0.88 |
| 코스닥 지수(KOSDAQ INDEX)  | 196,081    | 십억KRW | (0.8) | 0.2   | (5.7) | (10.6) | 710.4    | 581.6    | 29.81 | 0.00  | 0.00  | 1.79 | 0.00 | 0.00 |
| S&P 500 지수(SPX INDEX) | 18,903,090 | USD   | 0.5   | 0.9   | 2.2   | 0.0    | 2,193.8  | 1,810.1  | 20.43 | 18.39 | 16.44 | 2.82 | 2.74 | 2.53 |
| 니케이 225(NKY INDEX)    | 465,536    | JPY   | 0.8   | 3.7   | 6.2   | 9.2    | 20,012.4 | 14,864.0 | 23.52 | 18.07 | 16.79 | 1.74 | 1.60 | 1.51 |
| CAC 지수(CAC INDEX)     | 992,299    | EUR   | 0.6   | (0.1) | 0.4   | 2.0    | 4,975.7  | 3,892.5  | 22.37 | 14.59 | 13.46 | 1.39 | 1.34 | 1.29 |

자료: Bloomberg, 하나금융투자

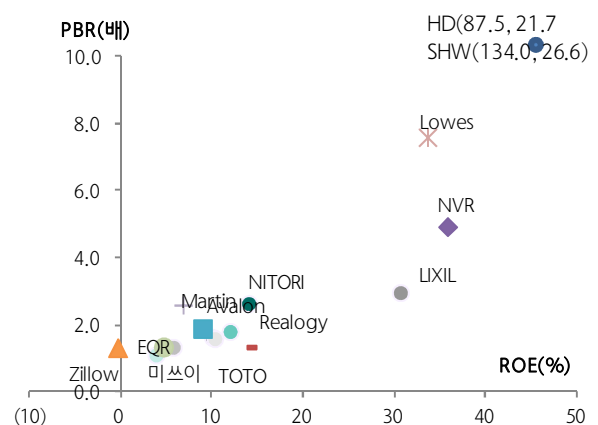
## 10. PEER 기업 실적발표

그림 9. 해외 건설/서비스 PBR/ROE Chart



자료: 하나금융투자

그림 10. 해외 건자재 PBR/ROE Chart



자료: 하나금융투자

# 11. S&P의 REITs 섹터 주요기업 및 밸류에이션 테이블

(단위 : 각국화폐, %, 배)

| 업태        | 회사명(티커)               | 기준 통화 | 시총     | 수익율   |       |        |        | 52주   |       | P/E   |       |       | EV/EBITDA |      |      | PBR  |      |      |
|-----------|-----------------------|-------|--------|-------|-------|--------|--------|-------|-------|-------|-------|-------|-----------|------|------|------|------|------|
|           |                       |       |        | 1D    | 5D    | 1M     | 3M     | 최고가   | 최저가   | FY14  | FY15  | FY16  | FY14      | FY15 | FY16 | FY14 | FY15 | FY16 |
| 특수 REIT   | 아이언 마운틴(IRM)          | USD   | 8,430  | (0.7) | 1.7   | (6.3)  | (14.5) | 41.5  | 23.6  | 32.5  | 28.9  | 25.2  | 17.5      | 13.4 | 11.9 | 4.0  | 3.9  | 4.7  |
| 특수 REIT   | 아메리칸 타워(AMT)          | USD   | 44,927 | 0.1   | (0.2) | (7.5)  | (7.7)  | 118.2 | 83.1  | 48.4  | 68.4  | 48.4  | 21.4      | 18.4 | 16.6 | 9.5  | 6.7  | 7.0  |
| 사무실 리츠    | 보스턴 프로퍼티스(BXP)        | USD   | 18,708 | (0.9) | (0.5) | (4.3)  | (14.5) | 144.0 | 107.4 | 40.5  | 45.3  | 40.5  | 21.4      | 19.7 | 19.7 | 3.4  | 3.6  | 3.8  |
| 산업 REIT   | 프로로지스(PLD)            | USD   | 25,214 | (0.2) | 2.1   | (7.8)  | (10.1) | 54.9  | 35.3  | 26.3  | 30.8  | 26.3  | 27.3      | 24.7 | 24.9 | 1.7  | 1.3  | 1.3  |
| 주택 REIT   | 에섹스 프로퍼티 트러스트(ESS)    | USD   | 13,935 | (1.2) | (0.3) | 2.4    | (6.5)  | 244.7 | 191.4 | 50.1  | 77.5  | 50.1  | 23.6      | 21.6 | 20.7 | 2.3  | 1.6  | 1.6  |
| 특수 REIT   | 크라운 캐슬 인터내셔널(CCI)     | USD   | 30,691 | 0.0   | 2.7   | (7.3)  | (9.7)  | 102.8 | 75.7  | 86.8  | 63.2  | 86.8  | 22.4      | 20.1 | 19.7 | 5.0  | 4.2  | 4.6  |
| 특수 REIT   | 퍼블릭 스토리지(PSA)         | USD   | 35,488 | (1.7) | (4.7) | (5.2)  | (9.8)  | 277.3 | 200.8 | 30.5  | 34.2  | 30.5  | 24.3      | 21.9 | 20.5 | 7.0  | 1.6  | 1.6  |
| 소매점 리츠    | 리얼티 인컴(O)             | USD   | 14,189 | (2.3) | 1.1   | (12.4) | (19.1) | 72.3  | 46.0  | 50.0  | 55.3  | 50.0  | 23.9      | 20.3 | 19.1 | 2.2  | 1.6  | 1.6  |
| 건강관리 REIT | 벤타스(VTR)              | USD   | 21,094 | (1.7) | 3.0   | (12.0) | (19.7) | 76.8  | 46.9  | 35.0  | 42.2  | 35.0  | 19.9      | 17.1 | 16.3 | 2.0  | 1.6  | 1.6  |
| 사무실 리츠    | 보나도 리얼티 트러스트 (VNO)    | USD   | 18,043 | 0.3   | 3.3   | (0.7)  | (7.7)  | 108.7 | 78.9  | 45.7  | 76.1  | 47.0  | 29.1      | 23.4 | 21.0 | 3.4  | 2.8  | 2.9  |
| 특수 REIT   | 와이어하우스(WY)            | USD   | 22,479 | (0.3) | 3.0   | (5.2)  | (4.3)  | 33.2  | 22.1  | 33.2  | 38.6  | 24.8  | 21.5      | 17.5 | 14.4 | 2.4  | 2.4  | 2.5  |
| 특수 REIT   | 이퀴닉스(EQIX)            | USD   | 23,637 | (1.4) | 0.1   | (9.5)  | (9.0)  | 391.0 | 255.5 | 217.1 | 175.8 | 63.4  | 23.6      | 17.9 | 15.8 | 5.1  | 5.1  | 5.8  |
| 특수 REIT   | 디지털 리얼티 트러스트(DLR)     | USD   | 14,134 | (1.8) | (0.8) | (9.4)  | (13.5) | 113.2 | 69.0  | 317.6 | 52.0  | 58.9  | 25.2      | 17.5 | 16.6 | 3.4  | 2.1  | 3.2  |
| 특수 REIT   | 엑스트라 스페이스 스토리지(EXR)   | USD   | 8,871  | (1.9) | (4.0) | (7.5)  | (13.8) | 94.7  | 70.2  | 30.4  | 26.4  | 28.0  | 26.4      | 21.3 | 19.0 | 4.0  | 1.0  | 1.0  |
| 소매점 리츠    | 페더럴 리얼티 인베스트먼트(FRT)   | USD   | 9,861  | (0.6) | 0.3   | (6.6)  | (13.5) | 171.0 | 135.1 | 46.4  | 38.7  | 40.5  | 27.7      | 26.3 | 24.7 | 5.0  | 2.0  | 2.1  |
| 건강관리 REIT | 헬타워(HCN)              | USD   | 22,470 | (1.6) | 1.6   | (11.9) | (19.4) | 80.2  | 52.8  | 34.9  | 23.8  | 28.2  | 20.0      | 15.4 | 16.1 | 1.7  | 1.4  | 1.4  |
| 건강관리 REIT | HCP(HCP)              | USD   | 13,459 | (1.9) | 2.9   | (13.9) | (20.7) | 36.8  | 22.9  | 20.4  | 21.3  | 29.1  | 29.7      | 13.8 | 16.6 | 1.5  | 1.3  | 1.3  |
| 소매점 리츠    | 제너럴 그로스 프로퍼티스(GGP)    | USD   | 22,543 | (1.0) | 0.8   | (3.0)  | (14.4) | 32.1  | 24.2  | 18.5  | 26.7  | 40.5  | 24.3      | 18.9 | 18.6 | 2.6  | 2.7  | 1.4  |
| 소매점 리츠    | 킴코 리얼티(KIM)           | USD   | 10,885 | (2.0) | (0.2) | (8.5)  | (14.5) | 32.2  | 24.8  | 16.6  | 31.2  | 32.1  | 27.4      | 19.2 | 19.6 | 2.4  | 1.6  | 1.6  |
| 주택 REIT   | 에퀴티 레지덴셜(EQR)         | USD   | 21,570 | (1.6) | (1.7) | (3.4)  | (5.8)  | 72.0  | 59.5  | 66.0  | 5.2   | 37.0  | 19.7      | 20.2 | 19.7 | 2.1  | 1.4  | 1.4  |
| 주택 REIT   | UDR(MAC)              | USD   | 8,910  | (1.4) | (0.9) | (1.2)  | (8.3)  | 38.6  | 32.8  | 268.0 | 87.5  | 128.2 | 24.4      | 21.8 | 21.2 | 3.4  | 1.8  | 1.8  |
| 소매점 리츠    | 메이서리치(MAC)            | USD   | 9,953  | (0.5) | (0.2) | (9.5)  | (16.6) | 92.0  | 66.8  | 131.1 | 24.7  | 65.0  | 26.9      | 20.6 | 21.9 | 2.4  | 1.6  | 1.6  |
| 호텔& 리조트   | 호스트 호텔 & 리조트(HST)     | USD   | 12,348 | (1.7) | 3.9   | 6.3    | (7.8)  | 18.6  | 12.2  | 24.8  | 16.3  | 22.4  | 10.7      | 10.8 | 11.2 | 1.7  | 1.8  | 1.8  |
| 소매점 리츠    | 사이먼 프로퍼티 그룹(SPG)      | USD   | 56,776 | (1.2) | (0.9) | (8.9)  | (15.7) | 229.1 | 176.1 | 30.0  | 28.3  | 26.5  | 21.9      | 20.9 | 19.9 | 12.4 | 14.0 | 13.7 |
| 주택 REIT   | 아발론베이 커뮤니티(AVB)       | USD   | 22,534 | (1.6) | (1.5) | (2.8)  | (7.4)  | 192.3 | 159.5 | 34.7  | 27.1  | 35.3  | 24.3      | 22.3 | 21.6 | 2.2  | 2.5  | 2.5  |
| 사무실 리츠    | SL 그린 리얼티(SIG)        | USD   | 10,744 | 0.5   | 2.7   | (0.8)  | (11.3) | 120.7 | 80.1  | 130.8 | 63.9  | 251.2 | 14.4      | 14.2 | 18.1 | 1.5  | 1.5  | 1.5  |
| 주택 REIT   | 아파트먼트 인베스트먼트 & 매(AIV) | USD   | 6,338  | (0.9) | (4.4) | (5.9)  | (8.6)  | 47.9  | 35.0  | 74.0  | 23.1  | 38.2  | 20.1      | 16.3 | 17.4 | 4.1  | 1.3  | 1.3  |
| S&P500 리츠 |                       |       |        |       |       |        |        |       |       | 81.3  | 44.2  | 54.1  | 23.1      | 18.8 | 18.4 | 3.3  | 2.6  | 2.6  |

주: 음영은 1주(5D)간 BEST & WORST 수익률을 표시한 것 | 자료: DataStream, 하나금융투자

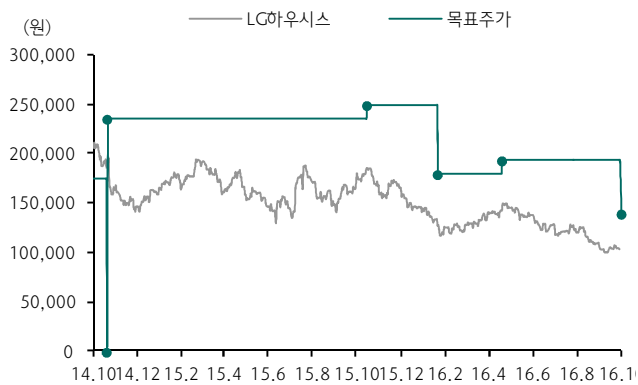


## 12. PEER GROUP 수익률

| 회사명        | 국가 | 주가     |         |         | 상관<br>계수<br>30일 | EPS추정치 변화율 |         |         | 범<br>례 | 주가 추이(10월 19일 = 100) |
|------------|----|--------|---------|---------|-----------------|------------|---------|---------|--------|----------------------|
|            |    | 1D     | 5D      | 1M      |                 | 1주         | 1개월     | 3개월     |        |                      |
| 건설/엔지니어링   |    |        |         |         |                 |            |         |         |        |                      |
| 삼성엔지니어링    | KR | -2.6 % | 0.1 %   | -6.7 %  | 1.00            | 0.0 %      | -19.0 % | -15.6 % |        |                      |
| 현대건설       | KR | -2.1 % | -1.9 %  | 1.6 %   | 0.55            | -0.1 %     | -4.4 %  | -5.6 %  |        |                      |
| 플루오르       | US | 0.9 %  | 1.7 %   | 1.5 %   | 0.20            | 0.0 %      | -17.6 % | -18.1 % |        |                      |
| 싸이팜        | IT | -0.4 % | -0.7 %  | -3.4 %  | 0.86            | 0.0 %      | -62.5 % | -60.9 % |        |                      |
| 라르센&투브로    | IN | -0.3 % | -1.4 %  | -7.9 %  | 0.47            | -0.1 %     | -0.1 %  | 0.2 %   |        |                      |
|            |    |        |         |         |                 |            |         |         |        |                      |
| 엘지하우시스     | KR | -2.4 % | 2.7 %   | -1.8 %  | 1.00            | 0.0 %      | -5.5 %  | -11.0 % |        |                      |
| 한샘         | KR | 4.2 %  | 0.5 %   | 12.6 %  | 0.08            | -0.3 %     | -1.8 %  | 3.7 %   |        |                      |
| 토토         | JP | 0.2 %  | 4.8 %   | 8.7 %   | 0.23            | 0.0 %      | -2.0 %  | -2.2 %  |        |                      |
| 락실 그룹      | JP | 0.2 %  | 0.2 %   | 6.0 %   | 0.30            | 0.0 %      | 0.9 %   | 3.5 %   |        |                      |
| 서원-윌리엄즈    | US | 0.3 %  | -0.9 %  | -3.0 %  | 0.22            | 0.0 %      | -2.2 %  | -2.3 %  |        |                      |
|            |    |        |         |         |                 |            |         |         |        |                      |
| 현대산업개발     | KR | -2.8 % | -7.5 %  | -11.0 % | 1.00            | 0.0 %      | 1.1 %   | 4.3 %   |        |                      |
| 에스케이디앤디(주) | KR | -0.9 % | -3.5 %  | 3.3 %   | (0.26)          | -3.5 %     | -3.5 %  | -10.3 % |        |                      |
| 미쓰이부동산     | JP | 1.7 %  | 5.1 %   | 21.5 %  | (0.52)          | 1.0 %      | 1.0 %   | 1.9 %   |        |                      |
| 스미토모부동산    | JP | 1.1 %  | 5.6 %   | 16.7 %  | (0.31)          | 0.4 %      | 0.4 %   | 0.6 %   |        |                      |
| 중국방커기업     | CH | 3.0 %  | 7.0 %   | 6.9 %   | (0.45)          | 0.0 %      | 1.0 %   | 1.0 %   |        |                      |
|            |    |        |         |         |                 |            |         |         |        |                      |
| 현대산업개발     | KR | -2.8 % | -7.5 %  | -11.0 % | 1.00            | 0.0 %      | 1.1 %   | 4.3 %   |        |                      |
| D.R. 호턴    | US | 2.8 %  | 3.8 %   | -2.8 %  | 0.40            | -0.7 %     | -1.0 %  | -0.5 %  |        |                      |
| NVR        | US | 0.7 %  | 4.5 %   | -1.4 %  | 0.28            | 0.0 %      | -0.9 %  | -3.0 %  |        |                      |
| 중국방커기업     | CH | 3.0 %  | 7.0 %   | 6.9 %   | (0.45)          | 0.0 %      | 1.0 %   | 1.0 %   |        |                      |
| 아이에스동서     | KR | -0.7 % | 0.9 %   | -12.0 % | 0.86            | N/A        | N/A     | N/A     |        |                      |
|            |    |        |         |         |                 |            |         |         |        |                      |
| 한샘         | KR | 4.2 %  | 0.5 %   | 12.6 %  | 1.00            | -0.3 %     | -1.8 %  | 3.7 %   |        |                      |
| 홈포         | US | 2.9 %  | -0.1 %  | 2.5 %   | 0.33            | 0.2 %      | 0.2 %   | 0.2 %   |        |                      |
| 로우스        | US | 1.4 %  | -2.2 %  | -3.3 %  | (0.03)          | -1.7 %     | -2.3 %  | -2.3 %  |        |                      |
| 니토리 홀딩스    | JP | -2.1 % | -1.8 %  | -7.8 %  | (0.46)          | 0.0 %      | 0.0 %   | 0.2 %   |        |                      |
|            |    |        |         |         |                 |            |         |         |        |                      |
| 한국토지신탁     | KR | 0.3 %  | 2.3 %   | 0.3 %   | 1.00            | 1.9 %      | 1.9 %   | -0.4 %  |        |                      |
| 에퀴티 레지덴셜   | US | -1.6 % | -1.7 %  | -3.4 %  | (0.31)          | -1.2 %     | 0.0 %   | 1.1 %   |        |                      |
| 다이트 건축     | JP | 0.6 %  | 0.9 %   | -1.7 %  | (0.49)          | 0.0 %      | 3.5 %   | 6.0 %   |        |                      |
| 다이와하우스공업   | JP | 0.1 %  | 3.3 %   | 15.7 %  | (0.04)          | 0.0 %      | 2.4 %   | 3.5 %   |        |                      |
|            |    |        |         |         |                 |            |         |         |        |                      |
| 대림산업       | KR | -2.5 % | -3.6 %  | -9.8 %  | 1.00            | 0.0 %      | 4.4 %   | 6.6 %   |        |                      |
| 롯데케미칼      | KR | -0.5 % | 1.3 %   | -0.5 %  | (0.02)          | 0.1 %      | 2.2 %   | 6.3 %   |        |                      |
| 대한유화       | KR | 0.9 %  | 10.0 %  | 2.7 %   | (0.01)          | 0.5 %      | -0.9 %  | -4.1 %  |        |                      |
| LG화학       | KR | -1.7 % | -0.4 %  | -3.9 %  | 0.75            | -0.4 %     | -1.8 %  | -10.1 % |        |                      |
|            |    |        |         |         |                 |            |         |         |        |                      |
| 현대건설       | KR | -2.1 % | -1.9 %  | 1.6 %   | 1.00            | -0.1 %     | -4.4 %  | -5.6 %  |        |                      |
| CS건설       | KR | -1.7 % | -0.4 %  | -11.4 % | 0.25            | 2.4 %      | -39.6 % | -44.7 % |        |                      |
| 대림산업       | KR | -2.5 % | -3.6 %  | -9.8 %  | 0.02            | 0.0 %      | 4.4 %   | 6.6 %   |        |                      |
| 현대산업개발     | KR | -2.8 % | -7.5 %  | -11.0 % | (0.11)          | 0.0 %      | 1.1 %   | 4.3 %   |        |                      |
| 삼성엔지니어링    | KR | -2.6 % | 0.1 %   | -6.7 %  | 0.55            | 0.0 %      | -19.0 % | -15.6 % |        |                      |
| 대우건설       | KR | -2.4 % | -19.2 % | -18.6 % | (0.26)          | 0.0 %      | -11.1 % | -21.9 % |        |                      |

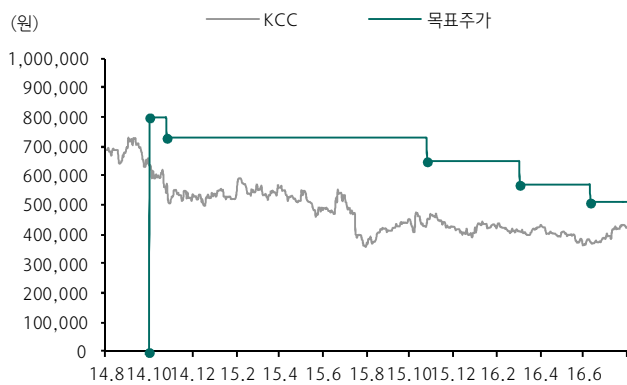
투자 의견 변동 내역 및 목표주가 추이

LG하우시스



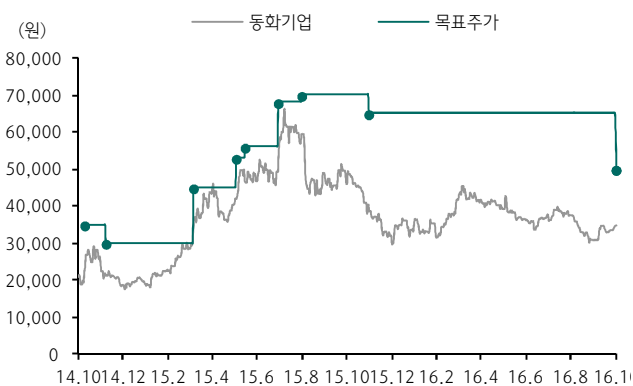
| 날짜       | 투자 의견          | 목표주가    | 날짜 | 투자 의견 | 목표주가 |
|----------|----------------|---------|----|-------|------|
| 16.10.7  | BUY            | 140,000 |    |       |      |
| 16.4.25  | BUY            | 194,000 |    |       |      |
| 16.1.27  | BUY            | 180,000 |    |       |      |
| 15.10.21 | BUY            | 250,000 |    |       |      |
| 14.10.27 | BUY            | 236,000 |    |       |      |
| 14.10.26 | Analyst Change | 0       |    |       |      |

KCC



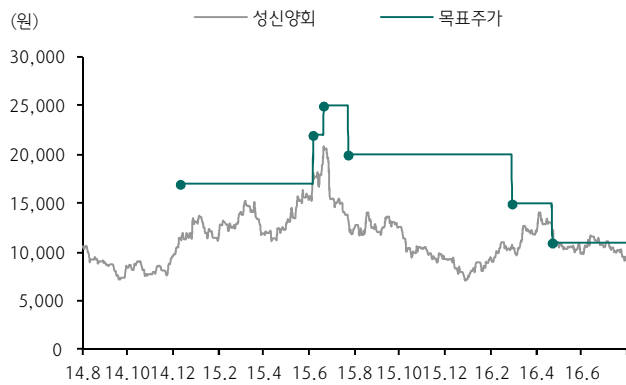
| 날짜       | 투자 의견          | 목표주가    | 날짜 | 투자 의견 | 목표주가 |
|----------|----------------|---------|----|-------|------|
| 16.7.6   | BUY            | 510,000 |    |       |      |
| 16.3.29  | BUY            | 570,000 |    |       |      |
| 15.11.20 | BUY            | 650,000 |    |       |      |
| 14.11.20 | BUY            | 730,000 |    |       |      |
| 14.10.27 | BUY            | 800,000 |    |       |      |
| 14.10.26 | Analyst Change | 0       |    |       |      |

동화기업



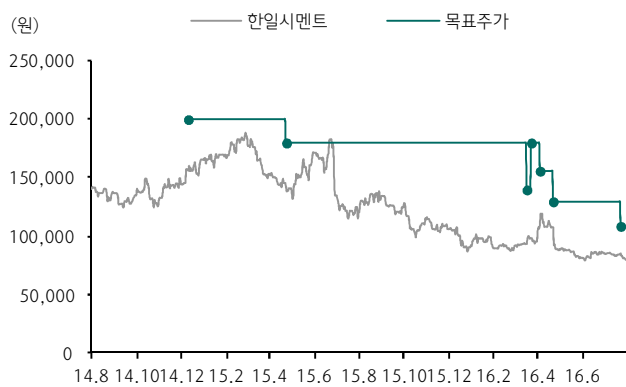
| 날짜       | 투자 의견 | 목표주가   | 날짜 | 투자 의견 | 목표주가 |
|----------|-------|--------|----|-------|------|
| 16.10.17 | BUY   | 50,000 |    |       |      |
| 15.11.16 | BUY   | 65,000 |    |       |      |
| 15.8.17  | BUY   | 70,000 |    |       |      |
| 15.7.16  | BUY   | 68,000 |    |       |      |
| 15.6.1   | BUY   | 56,000 |    |       |      |
| 15.5.20  | BUY   | 53,000 |    |       |      |
| 15.3.23  | BUY   | 45,000 |    |       |      |
| 14.11.24 | BUY   | 30,000 |    |       |      |
| 14.10.26 | BUY   | 35,000 |    |       |      |

### 성신양회



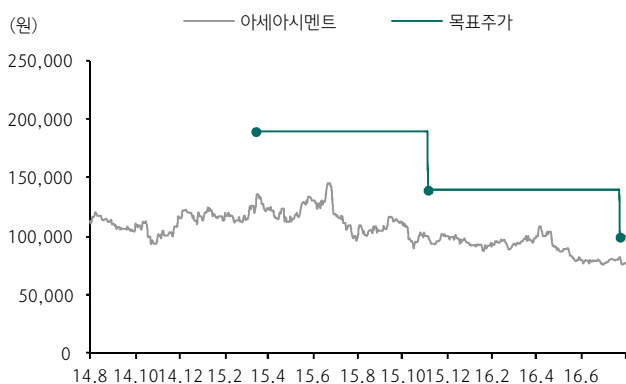
| 날짜      | 투자의견    | 목표주가   | 날짜 | 투자의견 | 목표주가 |
|---------|---------|--------|----|------|------|
| 16.5.18 | Neutral | 11,000 |    |      |      |
| 16.3.25 | BUY     | 15,000 |    |      |      |
| 15.8.18 | BUY     | 20,000 |    |      |      |
| 15.7.16 | BUY     | 25,000 |    |      |      |
| 15.7.2  | BUY     | 22,000 |    |      |      |
| 15.1.5  | BUY     | 17,000 |    |      |      |

### 한일시멘트



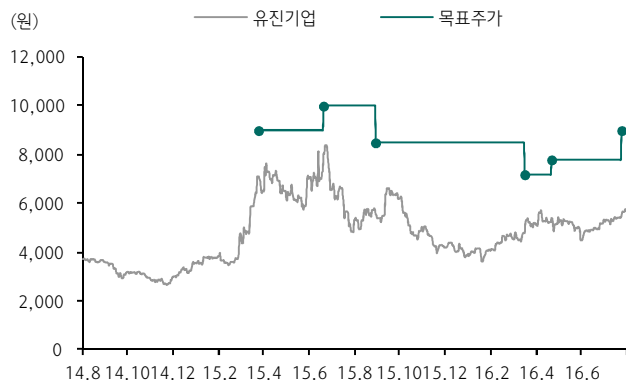
| 날짜      | 투자의견 | 목표주가    | 날짜 | 투자의견 | 목표주가 |
|---------|------|---------|----|------|------|
| 16.8.16 | BUY  | 109,000 |    |      |      |
| 16.5.17 | BUY  | 130,000 |    |      |      |
| 16.4.29 | BUY  | 156,000 |    |      |      |
| 16.4.17 | BUY  | 180,000 |    |      |      |
| 16.4.11 | BUY  | 140,000 |    |      |      |
| 15.5.19 | BUY  | 180,000 |    |      |      |
| 15.1.5  | BUY  | 200,000 |    |      |      |

### 아세아시멘트



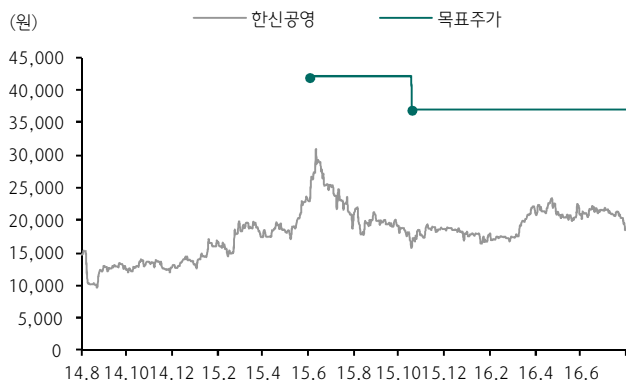
| 날짜       | 투자의견 | 목표주가    | 날짜 | 투자의견 | 목표주가 |
|----------|------|---------|----|------|------|
| 16.8.17  | BUY  | 100,000 |    |      |      |
| 15.11.30 | BUY  | 140,000 |    |      |      |
| 15.4.9   | BUY  | 190,000 |    |      |      |

### 유진기업



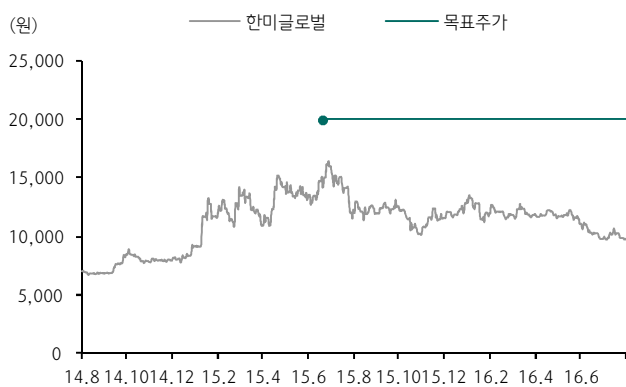
| 날짜      | 투자의견 | 목표주가   | 날짜 | 투자의견 | 목표주가 |
|---------|------|--------|----|------|------|
| 16.8.19 | BUY  | 9,000  |    |      |      |
| 16.5.17 | BUY  | 7,800  |    |      |      |
| 16.4.11 | BUY  | 7,200  |    |      |      |
| 15.9.24 | BUY  | 8,500  |    |      |      |
| 15.7.16 | BUY  | 10,000 |    |      |      |
| 15.4.20 | BUY  | 9,000  |    |      |      |

### 한신공영



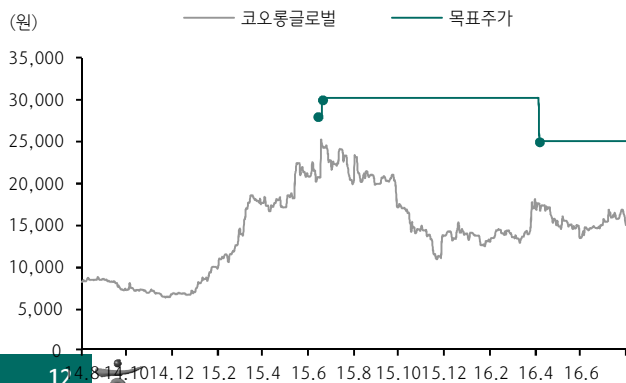
| 날짜       | 투자의견 | 목표주가   | 날짜 | 투자의견 | 목표주가 |
|----------|------|--------|----|------|------|
| 15.11.13 | BUY  | 37,000 |    |      |      |
| 15.6.29  | BUY  | 42,000 |    |      |      |

### 한미글로벌



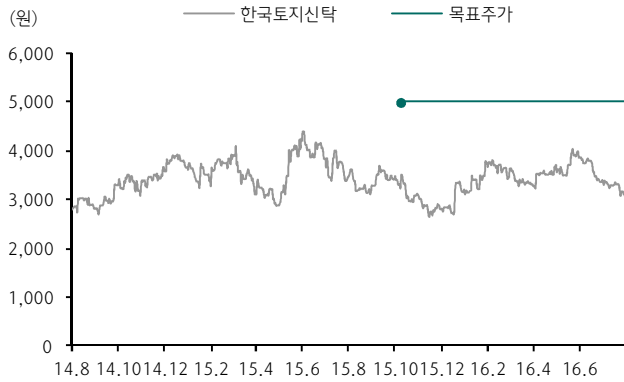
| 날짜      | 투자의견 | 목표주가   | 날짜 | 투자의견 | 목표주가 |
|---------|------|--------|----|------|------|
| 15.7.16 | BUY  | 20,000 |    |      |      |

### 코오롱글로벌



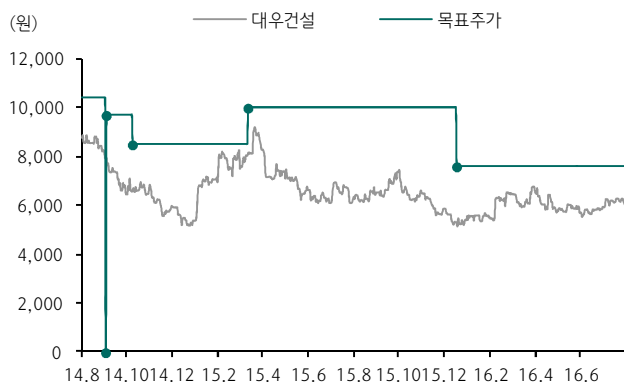
| 날짜      | 투자의견 | 목표주가   | 날짜 | 투자의견 | 목표주가 |
|---------|------|--------|----|------|------|
| 16.5.2  | BUY  | 25,000 |    |      |      |
| 15.7.16 | BUY  | 30,000 |    |      |      |
| 15.7.10 | BUY  | 28,000 |    |      |      |

### 한국토지신탁



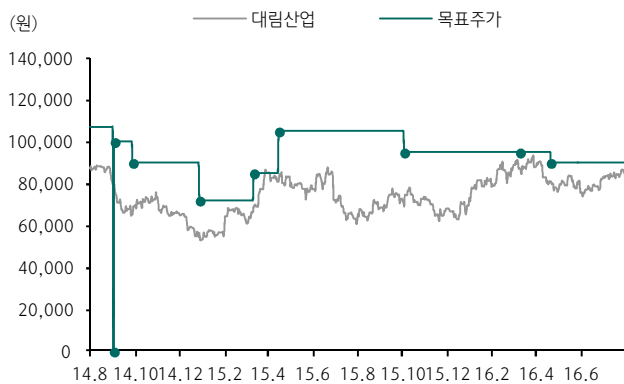
| 날짜      | 투자의견 | 목표주가  | 날짜 | 투자의견 | 목표주가 |
|---------|------|-------|----|------|------|
| 15.11.3 | BUY  | 5,000 |    |      |      |

### 대우건설



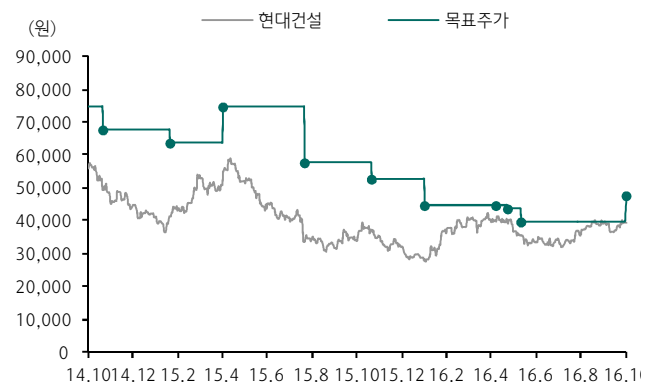
| 날짜      | 투자의견           | 목표주가   | 날짜 | 투자의견 | 목표주가 |
|---------|----------------|--------|----|------|------|
| 16.1.12 | BUY            | 7,600  |    |      |      |
| 15.4.7  | BUY            | 10,000 |    |      |      |
| 14.11.3 | BUY            | 8,500  |    |      |      |
| 14.9.29 | BUY            | 9,700  |    |      |      |
| 14.9.28 | Analyst Change | 0      |    |      |      |
| 14.4.29 | BUY            | 10,400 |    |      |      |
| 14.3.5  | BUY            | 9,700  |    |      |      |
| 14.3.3  | Analyst Change | 0      |    |      |      |

### 대림산업



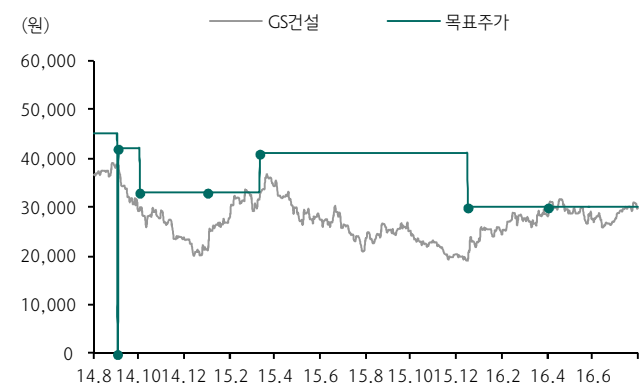
| 날짜       | 투자의견           | 목표주가    | 날짜 | 투자의견 | 목표주가 |
|----------|----------------|---------|----|------|------|
| 16.5.16  | Neutral        | 90,000  |    |      |      |
| 16.4.4   | Neutral        | 95,000  |    |      |      |
| 15.10.29 | BUY            | 95,000  |    |      |      |
| 15.5.11  | BUY            | 105,000 |    |      |      |
| 15.4.7   | BUY            | 85,000  |    |      |      |
| 15.1.23  | BUY            | 72,000  |    |      |      |
| 14.10.24 | BUY            | 90,000  |    |      |      |
| 14.9.29  | BUY            | 100,000 |    |      |      |
| 14.9.28  | Analyst Change | 0       |    |      |      |

### 현대건설



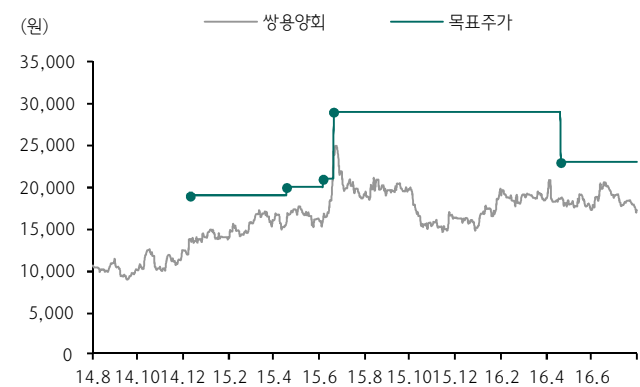
| 날짜       | 투자의견    | 목표주가   | 날짜 | 투자의견 | 목표주가 |
|----------|---------|--------|----|------|------|
| 16.10.6  | BUY     | 48,000 |    |      |      |
| 16.5.16  | Neutral | 40,000 |    |      |      |
| 16.4.28  | Neutral | 44,000 |    |      |      |
| 16.4.12  | Neutral | 45,000 |    |      |      |
| 16.1.6   | BUY     | 45,000 |    |      |      |
| 15.10.26 | BUY     | 53,000 |    |      |      |
| 15.7.27  | BUY     | 58,000 |    |      |      |
| 15.4.7   | BUY     | 75,000 |    |      |      |
| 15.1.25  | BUY     | 64,000 |    |      |      |
| 14.10.26 | BUY     | 68,000 |    |      |      |

### GS건설



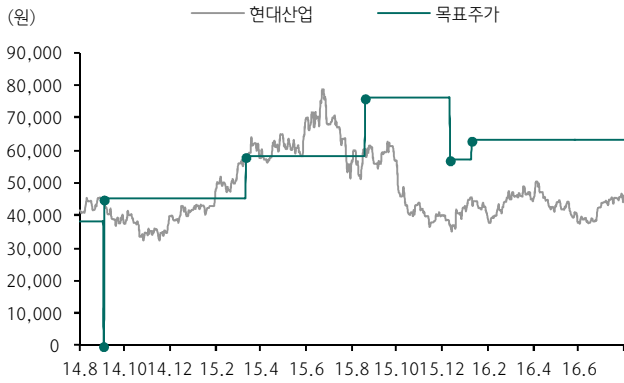
| 날짜       | 투자의견              | 목표주가   | 날짜 | 투자의견 | 목표주가 |
|----------|-------------------|--------|----|------|------|
| 16.5.1   | Neutral           | 30,000 |    |      |      |
| 16.4.28  | Neutral           | 30,000 |    |      |      |
| 16.1.11  | BUY               | 30,000 |    |      |      |
| 15.4.7   | BUY               | 41,000 |    |      |      |
| 15.1.27  | BUY               | 33,000 |    |      |      |
| 14.10.28 | Neutral           | 33,000 |    |      |      |
| 14.9.29  | Neutral           | 42,000 |    |      |      |
| 14.9.28  | Analyst<br>Change | 0      |    |      |      |
| 14.6.1   | BUY               | 45,000 |    |      |      |

### 쌍용양회



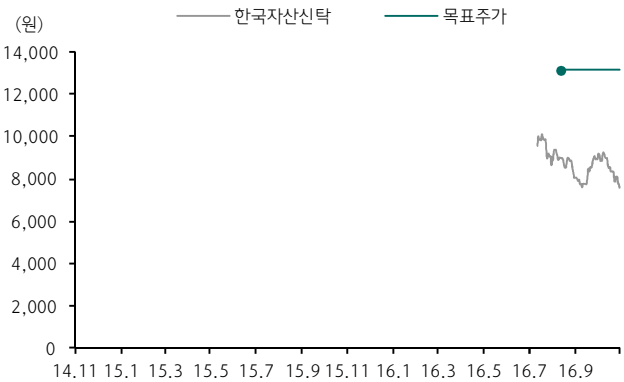
| 날짜      | 투자의견 | 목표주가   | 날짜 | 투자의견 | 목표주가 |
|---------|------|--------|----|------|------|
| 16.5.16 | BUY  | 23,000 |    |      |      |
| 15.7.16 | BUY  | 29,000 |    |      |      |
| 15.7.2  | BUY  | 21,000 |    |      |      |
| 15.5.14 | BUY  | 20,000 |    |      |      |
| 15.1.5  | BUY  | 19,000 |    |      |      |

## 현대산업



| 날짜      | 투자의견           | 목표주가   | 날짜 | 투자의견 | 목표주가 |
|---------|----------------|--------|----|------|------|
| 16.2.4  | BUY            | 63,000 |    |      |      |
| 16.1.6  | BUY            | 57,000 |    |      |      |
| 15.9.14 | BUY            | 76,000 |    |      |      |
| 15.4.7  | Neutral        | 58,000 |    |      |      |
| 14.9.29 | Neutral        | 45,000 |    |      |      |
| 14.9.28 | Analyst Change | 0      |    |      |      |

## 한국자산신탁



| 날짜      | 투자의견 | 목표주가   | 날짜 | 투자의견 | 목표주가 |
|---------|------|--------|----|------|------|
| 16.7.13 | BUY  | 13,200 |    |      |      |

## 투자등급 관련사항 및 투자의견 비율공시

- 투자의견의 유효기간은 추천일 이후 12개월을 기준으로 적용
- 기업의 분류  
BUY(매수)\_목표주가가 현주가 대비 15% 이상 상승 여력  
Neutral(중립)\_목표주가가 현주가 대비 -15%~15% 등락  
Reduce(비중축소)\_목표주가가 현주가 대비 15% 이상 하락 가능

- 산업의 분류  
Overweight(비중확대)\_업종지수가 현재지수 대비 15% 이상 상승 여력  
Neutral(중립)\_업종지수가 현재지수 대비 -15%~15% 등락  
Underweight(비중축소)\_업종지수가 현재지수 대비 -15%~15% 등락

| 투자등급       | BUY(매수) | Neutral(중립) | Reduce(비중축소) | 합계     |
|------------|---------|-------------|--------------|--------|
| 금융투자상품의 비율 | 82.6%   | 14.4%       | 3.0%         | 100.0% |

\* 기준일: 2016년 11월 18일

## Compliance Notice

- 본 자료를 작성한 애널리스트(채상욱)는 자료의 작성과 관련하여 외부의 압력이나 부당한 간섭을 받지 않았으며, 본인의 의견을 정확하게 반영하여 신의성실 하게 작성하였습니다
- 본 자료는 기관투자자 등 제 3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 당사는 2016년 8월 29일 현재 해당회사의 지분을 1%이상 보유 하고 있지 않습니다
- 본 자료를 작성한 애널리스트(채상욱)는 2016년 8월 29일 현재 해당 회사의 유가증권을 보유하고 있지 않습니다.

본 조사항목은 고객의 투자에 정보를 제공할 목적으로 작성되었으며, 어떠한 경우에도 무단 복제 및 배포 될 수 없습니다. 또한 본 자료에 수록된 내용은 당사가 신뢰할 만한 자료 및 정보로 얻어진 것이나, 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 투자자 자신의 판단과 책임하에 최종결정을 하시기 바랍니다. 따라서 어떠한 경우에도 본 자료는 고객의 주식투자의 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.