

# 하나금융투자 건설 WEEKLY: 좋은 집 나쁜 집 이상한 집

2017년 2월 27일

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 0.2% 하락했고 KOSPI 대비 0.5%p 언더퍼폼 했으며 건자재 업종은 2.0% 상승하며 KOSPI 대비 1.4%p 아웃퍼폼 했습니다.

금주 위클리 코멘트는 국내에 대한 소식들부터입니다. 2/20일 있었던 여의도 수정아파트의 소유주 총회에서 한국자산신탁이 예비신탁사로 선정됐습니다. 총 369명 중 261명이 참석해서 242표 찬성했습니다. '신탁으로 가면 한국자산신탁으로 하자'는 내용의 선정이며, '신탁으로 하자'는 다시한번 소유주 총회를 열어 결정하게 될 텐데 동의율이 75%가 되게 되면 열릴 것입니다. 이는 시범아파트도 마찬가지인데 현재 65%동의율이고 1분기 내로 75%동의를 확보할 계획으로 재결을 중입니다. 한국자산신탁은 방배7구역, 명일동 삼익그린맨션 등에서도 선정되었습니다.

신탁회사에 대해서 시장의 기대보다 재건축 시장에서 도입이 크게 증가하는 이유는 초과이익환수에 대한 불안감 때문입니다. 행정적으로 초과이익환수를 올리는 피하기 어렵지 않겠냐던 관측에서 신탁사를 쓰면 피할수 있다는 식으로 마치 전가의 보도로 인식되고 있습니다. 신탁사가 75%동의를 구하고 사업자로 선정이 되면 신탁회사가 시행사가 되어 말 그대로 시행에 필요한 건축관련심의부터 시공사선정 등 전 과정에 속도를 낼 수 있게 되는데, 이로써 연내 관리처분신청까지 할 수 있다는 인식이 최근 빠르게 퍼진 결과가 이처럼 서울 재건축 시장에서 신탁회사의 등장인 것 같습니다. 관련인 신탁보수에 대해서는 조합에 대해서 1%, 일반분양 3.5%대로 선정하는 게 일반화 되는 분위기인데 조합측 입장에서는 1%만 부담하면 되니까 저항이 많이 적어진 것 같구요. 일반분양가격은 신탁수수료가 추가되면서 올라가겠습니다. 신규분양시장에 대한 선호가 높고 서울 미분양 리스크가 낮은 관계로 이런 형태의 계약이 증가 되는 듯 합니다. 통상 일반분양 규모가 30%이내이므로 70가 1%인 0.7%, 30%가 3.5%인 1.05%여서 합치면 1.75%의 분양매출 대비 수수료를 수준으로 보면 되겠습니다.

최근 주택가격이 주간기준 0.03% 대로 연초대비 상승이 약간 다시 나타나고 있습니다. 서울도 0.05% 상승이고, 전세의 경우에는 꾸준한 상승인데 대규모 신규입주 지역인 금천구 제외 전반적 전세물량 부족으로 임대료 상승입니다(가격차트 참조). 하나금융투자는 연간으로 전세와 월세는 올해 대폭 상승을 전망하고 있는데요, 이유는 전세나 월세공급이 어려워진 금융재제가 있기 때문으로 수요가 줄어든 것이 아니지만 공급은 감소하면서 임대료 상승이 있을 걸로 봅니다. 이런 분위기가 반영되서인지 연초 해외에 대한 관심에서 최근에는 투자심리가 국내로 다시 움직이고 있음을 느낍니다. 해외 수주건들이 소폭 지연되면서 나타나는 현상 같습니다. 한주간 행복하십시오.

## 2. 뉴스와 공시 바로보기

### 1) 전주 전국아파트 매매가격 0.03% 상승, 서울 주택가격 0.05% 상승 - REPS

\* 전국 아파트 가격은 주간으로 서울 0.05%상승, 전국 0.03%상승, 경기 0.01%상승, 하락지역은 충북 -0.06%, 경남-0.04% 등

### 2) 전주 전국아파트 매매가격 0.00% 변동, 서울 주택가격 0.03% 상승, 전세가격 전국 0.02% 상승 - 한국감정원

\* 서울은 학군, 출퇴근 등 실수요가 꾸준한 지역 중심으로 상승, 인천은 매매시장 위축으로 하락폭 확대, 경기는 접근성 향상 지역 중심으로 상승

\* 전세는 서울은 대규모 신규 입주 지역은 하락하였으나, 이사 선택 수요로 상승폭은 유지, 인천 전세 물량 부족으로 상승세 지속, 경기 출퇴근 용이한 지역 중심으로 상승폭 확대

### 3) 조성환 블로그 해외건설 시황(2/24일)- <http://bit.ly/1Nq6QdS>

\* 오만 Duqm 정유2개 패키지 2/20일 입찰(1번 프로세스: 페트로팍/삼엔/치요다 VS TR/대우 VS JGC/GS/싸이펍 VS CB&TCI 4개팀), 2번 동력시설(JGC/GS/싸이펍 VS 페트로팍/삼엔 VS TR/대우건설 VS CB&TCI VS 현대건설/현대엔지니어링) 그런데 KPI(쿠웨이트 석유공사)가 파트너사로 참여하면서 쿠웨이트산 원유가 원료로 공급될 계획에 따른 비용영향을 3월 중순까지 내도록 요구(3월 중순경 코스트 임팩트에 대한 리포트를 발주처로 제시)

- 쿠웨이트 알주르 LNG수입터미널 및 신규정유공장 O&M에 대한 입찰참여희망서 발급(입찰은 7월), 쿠웨이트는 발전소가 전부 Oil Feed의 화력발전인데, 신규정유공장을 건설하여 병커유도 수출예정, 이에 가스복합화력발전을 건설하면서 부족한 천연가스는 LNG로 수입해오고 있음. 이에 대한 수입터미널 발주예정

\* 알제리 3개 정유공장에 대한 NCC(60억불)에 대한 EPC입찰 총 49개 기업 참가

- 참고(주요 입찰 프로젝트) : 바레인 밍고 발주 시트라 정유공장 확장(30억불), 오만의 OOC발주 Duqm 신규정유공장(60억불), UAE 타크리어 발주 PCOP(오프쇼어 크루드 오일 프로젝트, 30억불), UAE 타크리어 루와이스 정유공장 보수공사(8억불), 쿠웨이트 KOC발주 NRP 파이프라인(9억불, 2월 말 입찰), UAE ADCO발주 밥 통합시설(20억불, 5월 입찰예정), 오만 소하르 PTA(5억불, 포스코건설 유력), 알제리 소나트راك 발주 3건의 NCC 발주(60억불, 2/21일 EPC입찰, 49개 기업 참여) 중

### 4) 조합대신 신탁, 아파트 재건축 방식에 새 바람- <http://bit.ly/2l1aaHw>

\* 전체 소유주 75%이상 동의에 신탁회사를 시행사로 지정, 한국자산신탁 등이 서울권 정비사업 신탁사로 선정

### 5) 한국토지주택공사, 올해 주택사업에 17조5천억 투입- <http://bit.ly/2lXseyt>

\* 전체 투자규모는 4년래 최대, 전년비 1.2조 증가, 주택건설 7.8조/토지취득 3.8조/대지조성 4.1조, 주거복지 1.8조 배분(2016년 주택건설 7.1조/토지취득 대지조성 7.6조/주거복지 1.5조)

### 6) 올해 마수걸이 분양예정-전국 7개 지역- <http://bit.ly/2lXf5Wk>

\* 택지지구/도시개발사업 등을 통해 분양단지들 공급-서울 구로 향동지구.(첫 민간분양), 경기평택 고덕 국제화도시(택지개발), 경기고양 지축지구(도시개발), 경기성남 고동지구(도시개발), 경기 시흥 장현지구(도시개발), 부산 기장 일광지구(도시개발), 충북 충주 호암지구(도시개발) 등



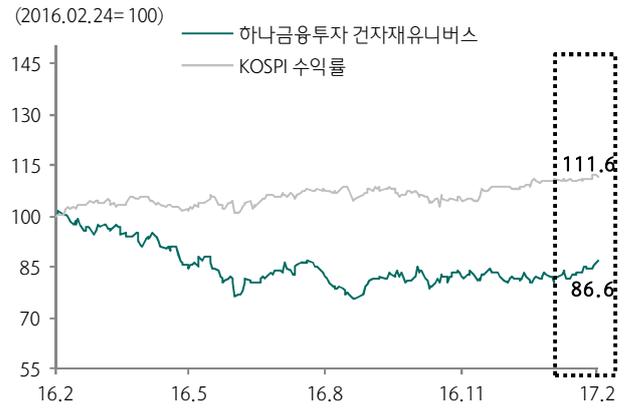
### 3. 주간 건설/건자재 수익률

그림 1. KOSPI 대비 건설섹터 수익률



자료: DataStream, 하나금융투자

그림 2. KOSPI 대비 건자재섹터 수익률



자료: DataStream, 하나금융투자

### 4. 최근 리포트

- \* 건설/조선기계/유틸리티/화학- Welcome to the LNG World ('17.02.21) - <http://bit.ly/2mfOOif>
- \* 동화기업- 4Q16 Review: 스물볼과 빅볼 ('17.02.19) - <http://bit.ly/2l6QHNB>
- \* 대우건설- 4Q16 Review: 선 반영된 추가하락 만회하러 가 봅시다. ('17.02.10) - <http://bit.ly/2kO99f1>
- \* 한국자산신탁- 4Q16 Review: 도약은 시작되었다. ('17.02.10) - <http://bit.ly/2k9lylB>

### 5. 탐방 및 Issue Calendar

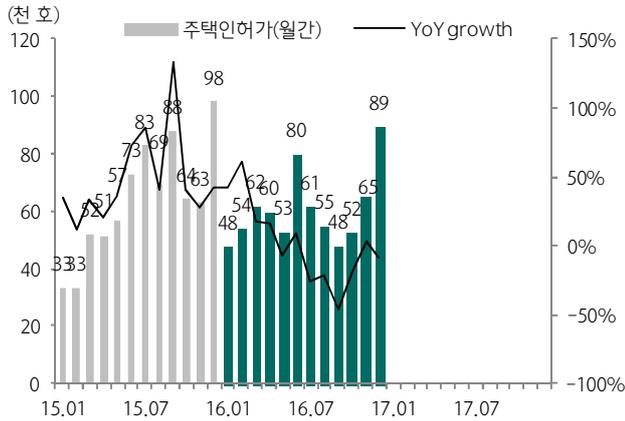
1.30 MON	1.31 TUE	2.1 WED	2.2 THU	2.3 FRI	2.4SAT/2.5 SUN
	<ul style="list-style-type: none"> <li>1월 해외건설 수주액집계</li> <li>한샘 실적공시</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>현대산업 실적 발표</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>KCC 실적 발표</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>한미글로벌 실적발표</li> <li>동화기업 실적발표</li> </ul>	
		<ul style="list-style-type: none"> <li>12월 국내건설 수주액 발표</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>대우건설, 한국토지신탁, 한국자산신탁, 한신공영 실적발표(예정)</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>대우건설 NDR</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>2.11SAT/2.12 SUN</li> </ul>
<ul style="list-style-type: none"> <li>대우건설 NDR</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>대우건설 NDR</li> <li>1월 주택매매거래량 발표</li> </ul>			<ul style="list-style-type: none"> <li>한샘 리하우스 탐방</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>2.18SAT/2.19 SUN</li> </ul>
					<ul style="list-style-type: none"> <li>2.25SAT/2.26 SUN</li> </ul>
					<ul style="list-style-type: none"> <li>3.4SAT/3.5 SUN</li> </ul>
<ul style="list-style-type: none"> <li>'17년 1월 주택 인허가, 착공, 분양 발표예정</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>2월 해외건설 수주액집계</li> </ul>				

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



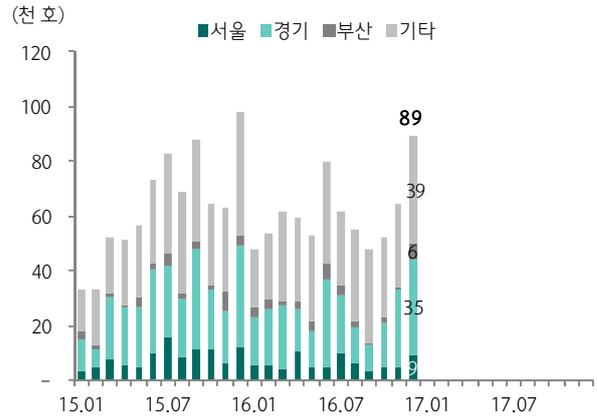
6. 월간/년간 주택시장 핵심지표(12월말 기준)

그림 1. 월별 신규주택 인허가(12월말 기준)



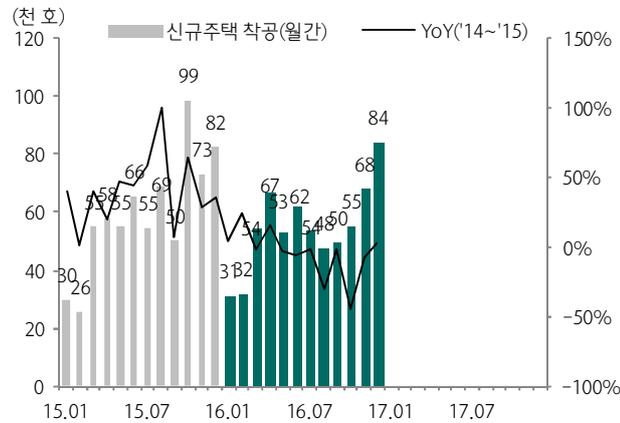
자료: 부동산114, 하나금융투자

그림 2. 월별 신규주택 인허가 세부(12월말 기준)



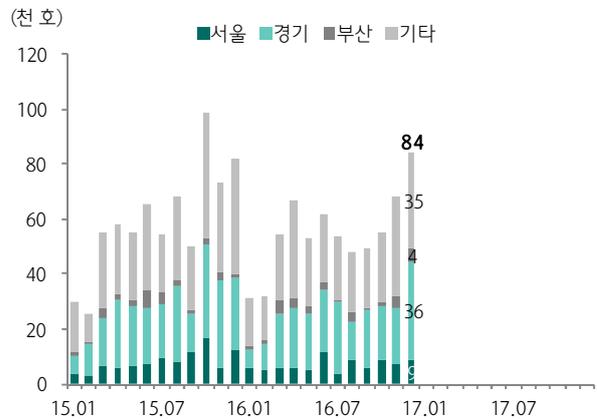
자료: 국토부 통계누리, 하나금융투자

그림 3. 월별 신규주택 착공(12월말 기준)



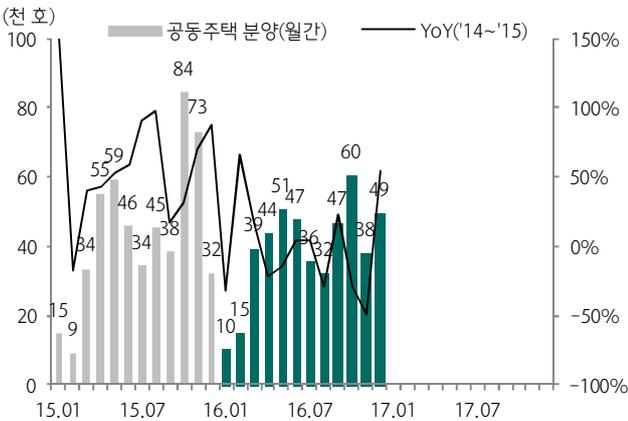
자료: 부동산114, 하나금융투자

그림 4. 월별 신규주택 착공 세부(12월말 기준)



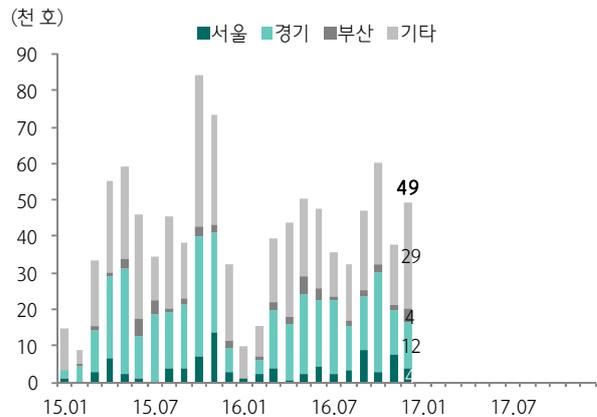
자료: 국토부 통계누리, 하나금융투자

그림 5. 월별 공동주택 분양(12월말 기준)



자료: 부동산114, 하나금융투자

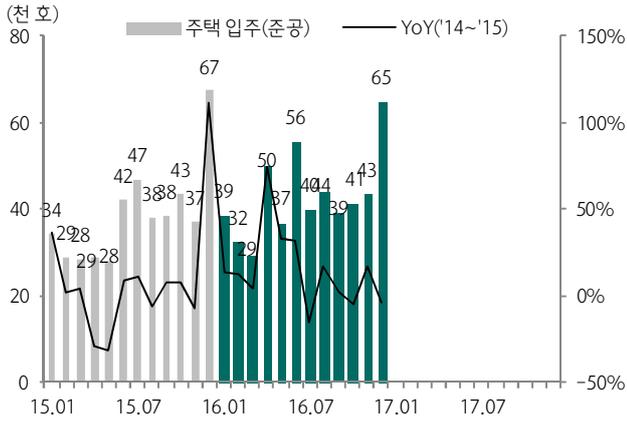
그림 6. 월별 공동주택 분양 세부(12월말 기준)



자료: 국토부 통계누리, 하나금융투자

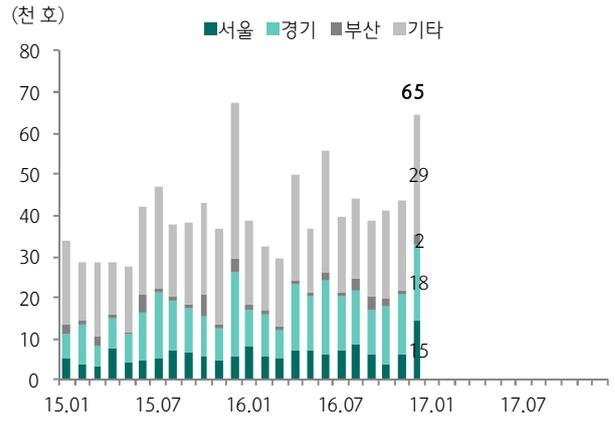


그림 7. 월별 주택 입주량(준공)(12월말 기준)



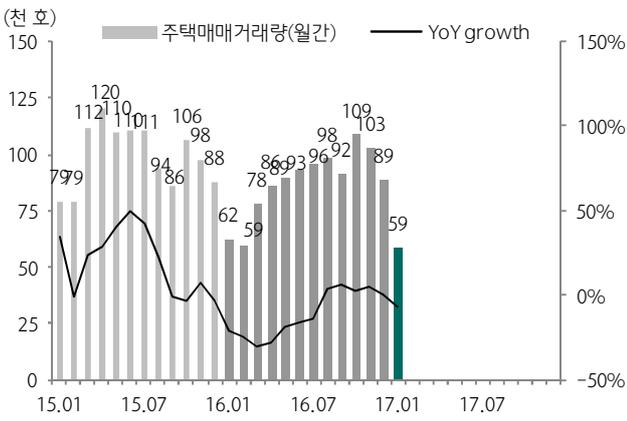
자료: 부동산114, 하나금융투자

그림 8. 월별 주택 입주량(준공) 세부(12월말 기준)



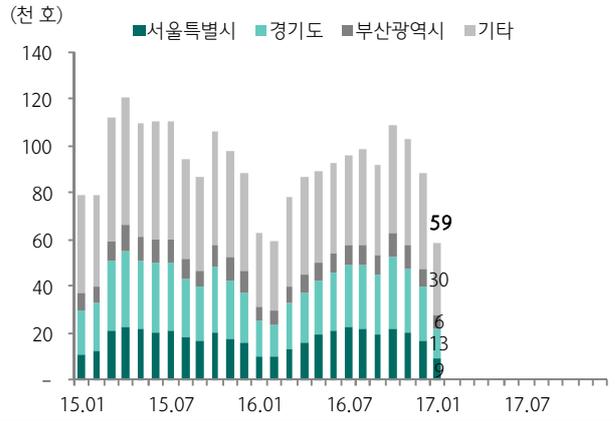
자료: 국토부 통계누리, 하나금융투자

그림 9. 월별 재고주택 매매거래량(1월말 기준, 금주 업데이트)



자료: 부동산114, 하나금융투자

그림 10. 월별 재고주택 매매거래량 세부 (1월말 기준, 금주 업데이트)



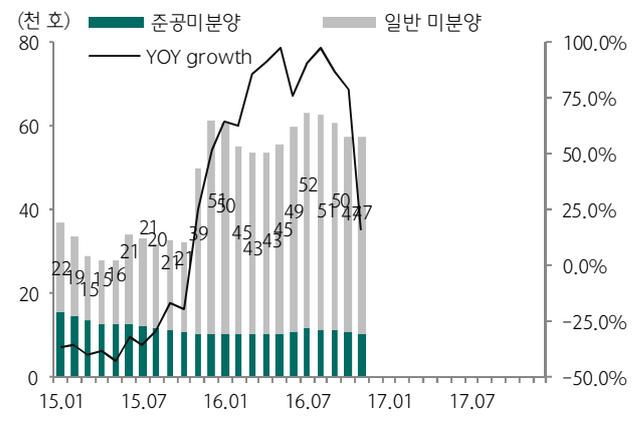
자료: 부동산114, 하나금융투자

그림 11. 월별 아파트 매매거래량(1월말 기준, 금주 업데이트)



자료: 부동산114, 하나금융투자

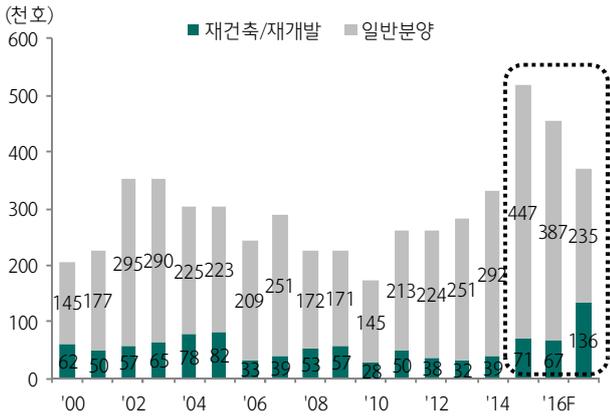
그림 12. 월별 신규주택 미분양(12월말 기준)



자료: 온나라, 부동산114, 하나금융투자

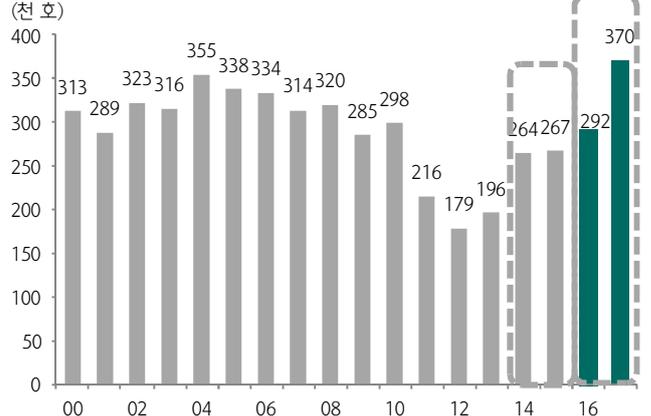


그림 13. 연도별 공동주택분양 추이('17년 37.1만, +0.4만호 WoW)



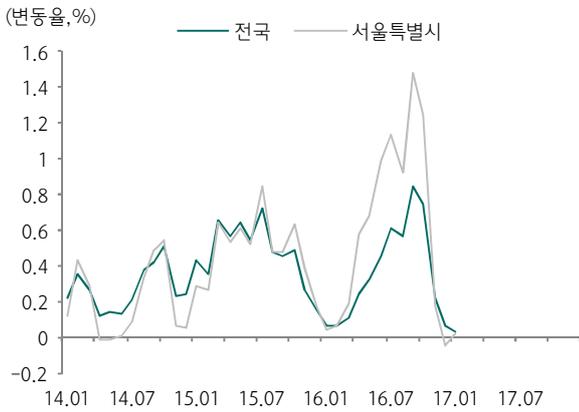
자료: 부동산114, 하나금융투자

그림 14. 연간 아파트 입주추이('17년 37.0만, 금주 업데이트)



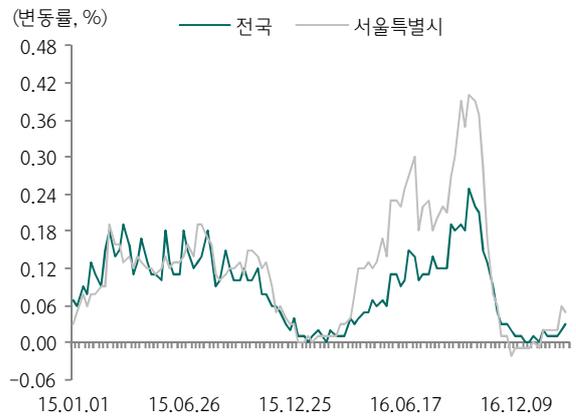
자료: 부동산114, 하나금융투자

그림 15. 월간 아파트 가격 변동률(1월 전국 0.03%, 서울 0.02%)



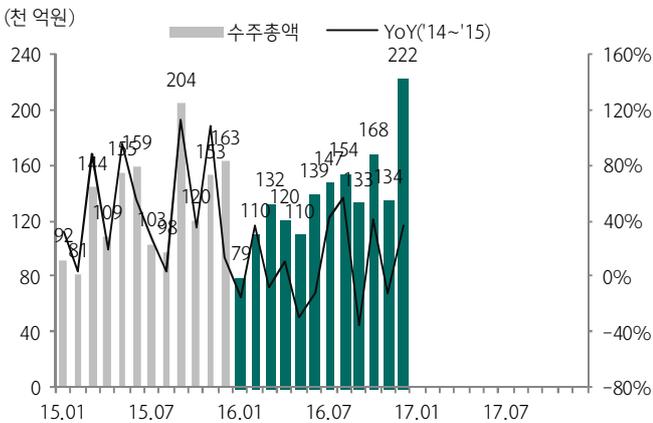
자료: 부동산114, 하나금융투자

그림 16. 주간 아파트 가격 변동률(전국 0.03%, 서울 0.05%)



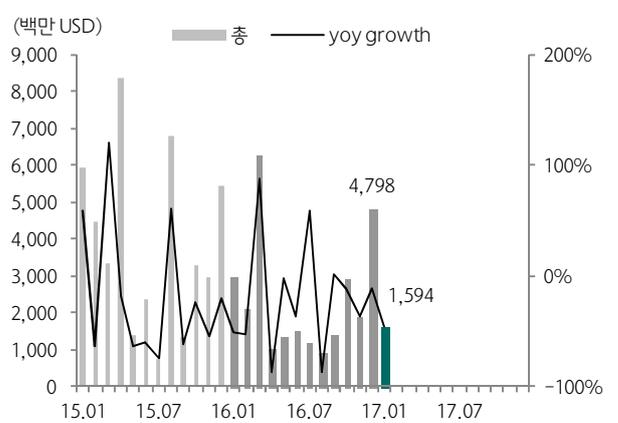
자료: 부동산114, 하나금융투자

그림 17. 월간 국내 건설수주 추이(12월 22.2조원, +36.5% YoY)



자료: 대한건설협회, 하나금융투자

그림 18. 월간 해외 건설수주 추이(1월 16억불, -45.7% YoY)



자료: 해외건설협회, 하나금융투자



7. 하나금융투자 커버리지 기준 밸류에이션 테이블

(단위 : 십억원, 원, 배, %)

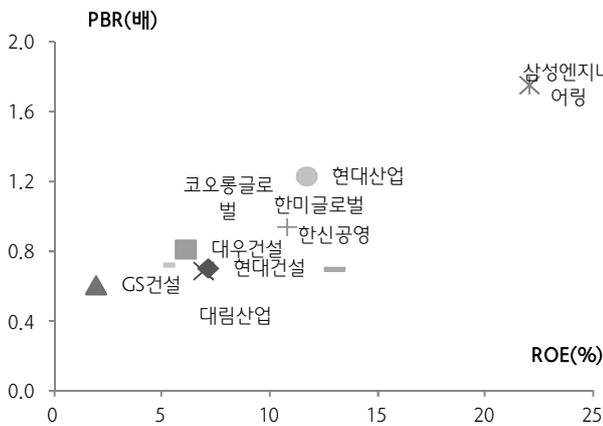
회사명	전주 종가	시가총액	수익율					P/E			EV/EBITDA			PBR			Net Debt
			1D	5D	1M	3M	YTD	FY15	FY16	FY17	FY15	FY16	FY17	FY15	FY16	FY17	
현대건설	46,400	5,167	(1.7)	(0.1)	16.4	8.3	8.4	8.6	10.6	9.3	3.7	5.4	5.2	0.5	0.8	0.8	(270.2)
대우건설	6,180	2,569	(0.6)	(0.6)	17.9	16.4	21.7	16.2	(3.1)	7.5	10.2	(11.3)	6.8	0.8	1.2	1.0	2,550.6
현대산업	41,650	3,140	(0.4)	(0.2)	(6.5)	(1.5)	(7.3)	13.5	10.6	8.0	8.4	6.1	4.8	1.2	1.2	1.1	6.3
대림산업	81,700	2,843	(1.0)	0.0	(3.5)	4.1	(6.2)	12.5	9.2	8.4	10.5	7.3	6.8	0.6	0.7	0.6	667.8
GS건설	28,850	2,048	(0.5)	1.1	9.5	12.5	8.9	53.8	(87.8)	11.8	12.6	15.7	8.8	0.4	0.6	0.6	1,378.1
삼성엔지니어링	11,800	2,313	(3.7)	(3.7)	1.3	25.1	14.6	0.0	29.7	20.6	0.0	17.7	15.2	(31.3)	1.9	1.8	1,350.3
한신공영	16,000	163	(0.3)	2.9	7.4	(2.7)	0.6	9.1	5.8	4.0	0.8	2.3	1.3	0.8	0.6	0.5	(7.9)
코오롱글로벌	14,250	236	4.8	17.3	16.3	25.6	27.2	0.0	76.8	11.7	12.7	9.4	8.0	0.7	0.6	0.6	433.3
한미글로벌	10,500	114	0.0	0.0	8.6	21.0	18.4	16.4	11.8	9.5	5.4	7.7	4.3	1.3	1.0	1.0	(29.8)
한국토지신탁	3,165	799	0.0	2.4	16.2	4.5	10.9	10.6	8.2	6.8	11.6	6.6	5.1	2.1	1.2	1.0	0.0
한국자산신탁	8,900	832	0.0	5.6	5.3	17.0	7.2	17.4	9.9	7.3	4.2	8.7	5.7	3.1	1.5	1.2	3.2
동부건설	9,400	196	(1.6)	2.3	(5.3)	(7.4)	(5.7)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.3	0.0	0.0	(13.0)
금호산업	9,550	335	2.7	1.4	1.1	0.5	(1.3)	2.5	3.0	4.7	6.3	9.5	7.5	0.9	0.8	0.7	102.2
두산건설	3,830	234	(0.6)	(0.6)	2.4	0.9	3.8	0.0	0.0	4.8	0.0	13.8	11.1	0.2	0.2	0.2	1,139.7
<b>건설/서비스 평균</b>								<b>9.2</b>	<b>11.0</b>	<b>1.8</b>	<b>9.2</b>	<b>6.8</b>	<b>7.1</b>	<b>0.8</b>	<b>(1.5)</b>	<b>0.9</b>	
LG하우시스	106,000	951	(0.5)	(1.9)	13.5	16.2	10.8	20.4	13.7	11.2	8.3	6.7	6.2	1.7	1.1	1.0	741.1
KCC	344,500	3,637	0.9	1.5	0.0	(9.6)	(4.2)	23.9	20.5	15.7	11.6	9.2	8.9	0.7	0.6	0.6	1,055.3
동화기업	30,900	444	(0.3)	(5.5)	(3.6)	(4.6)	1.0	21.1	14.8	10.2	8.2	7.4	5.8	1.1	1.0	0.9	226.7
한일시멘트	89,800	678	0.1	4.5	20.7	26.3	18.2	13.8	7.9	9.1	3.9	2.6	2.0	0.5	0.4	0.4	(260.5)
아세아시멘트	76,600	252	(0.3)	0.1	3.7	6.4	5.4	7.5	5.8	5.9	3.0	1.6	1.2	0.5	0.4	0.3	(131.6)
유진기업	5,090	377	(1.4)	3.0	11.9	7.4	(0.4)	26.4	5.8	4.9	9.2	5.8	5.0	0.5	0.5	0.5	226.3
쌍용양회	15,050	1,317	(1.3)	(5.4)	3.8	(9.1)	1.7	17.1	6.8	7.1	6.9	5.7	5.0	1.0	0.9	0.8	650.1
성신양회	7,320	176	0.3	(5.2)	6.1	(0.4)	4.7	0.0	5.3	9.0	7.6	5.9	5.4	0.8	0.5	0.4	363.8
한샘	224,000	5,272	0.9	4.9	6.7	14.9	12.6	33.9	29.8	25.4	19.6	22.8	19.3	7.9	6.7	5.5	(234.0)
선창산업	10,800	136	0.9	(0.9)	6.4	2.9	2.9	10.4	0.0	0.0	7.4	0.0	0.0	0.5	0.0	0.0	116.7
<b>건자재 평균</b>								<b>17.1</b>	<b>16.0</b>	<b>10.1</b>	<b>9.8</b>	<b>8.4</b>	<b>6.6</b>	<b>1.4</b>	<b>1.4</b>	<b>1.1</b>	

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

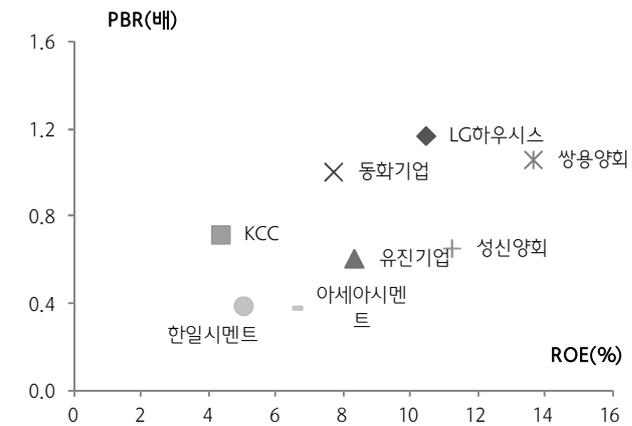
자료 : 하나금융투자

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	FY15	FY16	FY17	FY15	FY16	FY17	FY15	FY16	FY17
설계/시공	플루오르(FLR)	USD	7,713	(2.2)	(4.8)	1.1	2.1	58.4	44.1	17.9	18.5	17.2	8.4	7.8	6.9	2.5	2.2	2.0
설계/시공	뱅시(DG)	EUR	42,596	(0.5)	(1.1)	2.4	13.4	69.9	49.9	15.1	14.9	13.8	8.8	8.5	7.9	2.4	2.2	2.0
설계/시공	사이팜(SPM)	EUR	4,834	0.4	(4.3)	(9.4)	9.6	0.6	0.3	0.0	23.8	20.5	4.4	5.8	5.3	0.6	0.8	0.8
설계/시공	라르센 & 투브로(LT)	INR	20,817	0.7	1.1	4.7	10.1	1,615.0	1,053.1	27.2	26.0	21.6	16.6	19.5	16.8	3.1	2.8	2.6
설계/시공	가치마건설(1812)	JPY	6,912	(0.7)	(1.1)	(5.8)	(5.5)	843.0	618.0	8.9	10.9	8.9	5.6	5.7	5.8	1.5	1.4	1.3
설계/시공	악티비다데스데 콘스트룩시온(ACS)	EUR	9,845	(0.7)	(1.0)	1.9	8.7	30.9	21.4	13.6	12.9	12.4	7.1	5.9	5.6	2.7	2.4	2.2
설계/시공	아랍텍홀딩(ARTC)	AED	1,200	(1.1)	(8.2)	(33.2)	(27.7)	1.9	0.8	0.0	0.0	30.8	0.0	22.5	14.5	1.5	2.3	2.2
건설 평균										11.8	15.3	17.9	7.3	10.8	9.0	2.1	2.0	1.9
건자재/유통	니토리 홀딩스(9843)	JPY	13,075	(0.4)	4.5	4.0	9.7	13,630.0	8,200.0	25.0	30.8	21.2	0.0	14.6	12.5	3.8	3.8	3.3
건자재	토토(5332)	JPY	6,562	(0.4)	(0.9)	(7.1)	(7.5)	4,765.0	3,185.0	20.4	20.6	20.4	11.4	10.0	9.3	2.6	2.4	2.2
건자재	태평양시멘트(5233)	JPY	4,409	(3.7)	(5.3)	3.4	11.7	427.0	223.0	9.2	14.3	9.2	7.2	7.8	7.4	1.4	1.4	1.2
건자재	릭실 그룹(5938)	JPY	7,767	(0.4)	2.6	3.9	9.5	2,895.0	1,593.0	18.2	0.0	18.2	13.5	10.8	9.5	1.5	1.5	1.4
건자재	마틴 마리에타 머터리얼스(MLM)	USD	13,244	(4.7)	(6.0)	(11.0)	(6.9)	244.0	135.9	31.4	25.0	19.7	16.5	0.0	0.0	3.2	0.0	0.0
건자재	서원-윌리엄즈(SHW)	USD	28,944	(0.5)	0.1	10.5	13.9	313.7	239.5	24.7	22.4	20.2	13.4	13.0	11.6	15.4	11.2	8.2
건자재	베드 베스 & 비온드(BBBY)	USD	6,073	(1.8)	(2.1)	0.5	(11.0)	52.7	38.6	9.0	8.9	8.8	5.2	4.9	5.1	2.3	2.2	2.0
부동산서비스	미쓰이 부동산(8801)	JPY	22,943	(0.7)	(0.8)	0.7	(5.8)	3,009.0	2,031.5	20.1	22.7	20.1	17.1	16.7	16.0	1.3	1.3	1.2
부동산서비스	스미모토부동산개발(8830)	JPY	13,534	0.2	(0.8)	6.0	1.5	3,615.0	2,446.0	15.0	16.8	15.0	20.4	20.0	19.2	1.5	1.6	1.4
부동산서비스	다이코 건축(1878)	JPY	10,886	(0.2)	(0.9)	(3.9)	(6.6)	18,170.0	14,880.0	14.3	17.8	14.3	9.6	8.1	7.4	4.5	4.3	3.9
부동산서비스	다이와 하우스 공업(1925)	JPY	18,520	(0.5)	1.7	2.0	(0.9)	3,367.0	2,500.5	16.5	11.4	10.9	7.6	7.1	6.9	1.7	1.6	1.5
부동산서비스	D.R.오터(DHI)	USD	11,568	(0.1)	0.7	1.1	7.5	34.6	25.7	12.1	11.3	10.4	8.1	7.2	6.0	1.7	1.5	1.4
부동산서비스	NVR(NVR)	USD	7,094	(0.4)	1.1	12.6	20.0	1,940.2	1,478.0	18.4	15.0	13.2	9.1	9.1	8.3	5.4	5.1	4.3
부동산서비스	리얼로지 홀딩스(RLGY)	USD	3,909	0.2	0.4	7.5	13.4	37.3	21.4	14.9	17.3	16.0	10.0	9.7	9.2	1.6	1.6	1.5
부동산서비스	질로우 그룹(Z)	USD	6,426	(1.8)	(1.9)	(4.6)	(4.3)	39.9	19.3	0.0	80.5	44.2	0.0	27.5	18.9	2.5	2.4	2.3
유통	홈데포(HD)	USD	176,280	(0.4)	1.8	4.8	10.3	146.3	119.2	22.4	20.2	17.8	12.3	12.2	11.4	40.7	66.6	142.7
유통	로위스(LOW)	USD	65,934	(1.3)	(1.4)	2.4	5.6	83.7	64.9	19.8	19.3	16.8	11.0	10.5	9.7	10.0	10.2	10.8
REITs	에퀴티 레지덴셜(EQR)	USD	23,039	1.3	1.8	0.8	6.0	72.0	58.3	100.3	50.2	48.9	21.2	20.6	19.6	2.3	1.5	2.4
REITs	아발론베이 커뮤니티(AVB)	USD	25,096	1.1	2.8	4.1	13.9	192.3	158.3	38.5	40.5	39.1	23.8	23.4	22.4	2.5	1.8	2.6
건자재/서비스 평균										22.6	23.4	20.2	11.4	12.3	11.1	5.6	6.4	10.2

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	YTD	최고가	최저가	FY15	FY16	FY17	FY15	FY16	FY17
코스피 지수(KOSPI INDEX)	1,313,393	십억KRW	(0.6)	0.7	1.4	6.2	3.3	2,109.0	1,892.8	18.89	9.88	9.04	0.94	0.95	0.88
코스닥 지수(KOSDAQ INDEX)	197,365	십억KRW	(0.5)	(0.6)	0.3	3.7	(2.6)	710.4	573.5	18.43	0.00	0.00	1.48	0.00	0.00
S&P 500 지수(SPX INDEX)	21,079,884	백만USD	0.0	0.6	3.7	7.2	5.6	2,368.3	1,891.0	21.73	18.24	16.30	3.09	2.87	2.69
니케이 225(NKY INDEX)	509,489	JPY	(0.5)	0.3	2.6	5.2	0.9	19,615.4	14,864.0	22.66	18.50	16.92	1.73	1.70	1.60
CAC 지수(CAC INDEX)	1,069,837	EUR	(0.1)	(0.2)	1.3	7.7	0.6	4,932.4	3,956.0	21.03	14.42	13.00	1.46	1.39	1.32

자료: Bloomberg, 하나금융투자

10. PEER 기업 실적발표

\* 뱅시(DG) 4Q16 실적발표('16.02.07) - 매출 107.4억달러(+0.075% YoY), 컨센서스 101.3억달러 상회

\* 질로우 그룹(Z) 4Q16 실적발표('16.02.08) - 매출 2.3억달러(+34.4% YoY), 컨센서스 2.2억달러 상회

그림 9. 해외 건설/서비스 PBR/ROE Chart

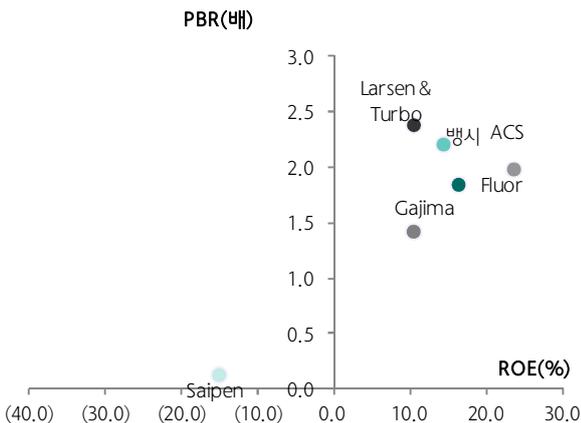
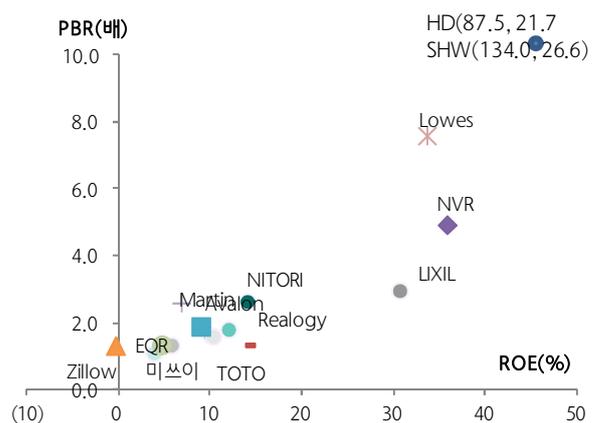


그림 10. 해외 건자재 PBR/ROE Chart



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	FY15	FY16	FY17	FY15	FY16	FY17	FY15	FY16	FY17
특수 REIT	아이언 마운틴(IRM)	USD	9,742	(0.5)	(0.9)	4.6	11.6	N/A	N/A	29.9	33.0	26.5	15.1	12.8	12.0	5.0	4.6	3.9
특수 REIT	아메리칸 타워(AMT)	USD	47,768	1.1	4.8	7.3	5.1	118.2	87.0	51.8	72.7	51.8	21.4	19.1	17.4	10.1	6.9	6.9
사무실 리츠	보스턴 프로퍼티스(BXP)	USD	21,401	0.4	2.3	5.3	13.7	144.0	112.4	55.6	58.1	55.6	20.4	21.7	20.3	3.8	1.6	5.0
산업 REIT	프로로지스(PLD)	USD	26,727	0.4	2.3	(2.5)	1.7	54.9	37.5	40.4	29.1	40.4	25.9	24.6	22.9	1.8	1.4	1.8
주택 REIT	에섹스 프로퍼티 트러스트(ESS)	USD	15,173	0.9	2.7	2.1	9.4	237.5	200.0	58.2	56.0	58.2	24.1	22.3	21.3	2.5	1.7	2.6
특수 REIT	크라운 캐슬 인터내셔널(CCI)	USD	32,903	0.8	1.4	4.1	8.4	102.8	79.4	79.0	101.5	79.0	20.8	19.4	18.5	4.4	4.9	5.5
특수 REIT	퍼블릭 스토리지(PSA)	USD	39,383	0.4	4.6	2.1	10.9	277.3	200.8	30.9	34.0	30.9	24.0	22.8	21.9	7.8	2.4	5.4
소매점 리츠	리얼티 인컴(O)	USD	16,256	2.8	4.2	5.2	12.0	72.3	52.7	50.5	57.6	50.5	21.7	21.1	19.6	2.6	2.1	2.6
건강관리 REIT	벤타스(VTR)	USD	22,519	1.2	3.0	2.4	5.9	76.8	53.0	31.7	37.8	31.7	18.0	17.2	16.2	2.1	1.7	1.7
사무실 리츠	보나도 리얼티 트러스트 (VNO)	USD	20,792	0.1	0.8	2.1	13.9	111.2	85.1	66.5	52.2	39.4	29.2	23.4	22.6	3.5	3.3	3.5
특수 REIT	와이어하우저(WY)	USD	25,180	(0.3)	0.0	8.1	5.8	34.1	24.0	46.6	32.5	25.5	19.7	16.6	15.1	2.7	2.9	2.9
특수 REIT	이퀴닉스(EQIX)	USD	26,471	(0.1)	(2.6)	(4.8)	9.7	N/A	N/A	180.6	68.6	48.0	21.6	17.3	15.6	6.1	5.9	6.2
특수 REIT	디지털 리얼티 트러스트(DLR)	USD	17,087	2.1	1.3	(1.4)	18.0	113.2	77.0	95.6	66.2	55.1	21.2	18.8	17.6	4.2	2.5	4.0
특수 REIT	엑스트라 스페이스 스토리지(EXR)	USD	9,956	1.6	7.6	5.3	13.6	94.7	68.2	27.3	31.5	30.7	22.7	19.9	18.4	4.4	1.8	4.4
소매점 리츠	페더럴 리얼티 인베스트먼트(FRT)	USD	10,268	0.6	1.7	1.0	1.6	171.0	135.1	46.9	44.9	41.0	25.8	24.9	23.3	5.2	2.2	5.9
건강관리 REIT	헬타워(HCN)	USD	24,962	1.7	5.0	2.3	10.7	80.2	59.4	35.5	33.1	34.1	18.7	17.9	16.9	2.0	1.6	1.8
건강관리 REIT	HCP(HCP)	USD	15,043	1.5	5.6	6.3	8.9	36.8	25.5	28.8	33.1	42.3	14.3	19.0	18.3	2.7	1.5	1.7
소매점 리츠	킴코 리얼티(KIM)	USD	10,405	0.5	1.4	(3.6)	(6.1)	32.2	24.0	26.6	36.4	36.7	25.4	19.9	18.6	2.3	1.5	2.2
주택 REIT	에퀴티 레지덴셜(EQR)	USD	23,039	1.3	1.8	0.8	6.0	72.0	58.3	100.3	50.2	48.9	21.2	20.6	19.6	2.3	1.5	2.4
주택 REIT	UDR(MAC)	USD	9,676	1.4	2.6	1.0	8.4	38.6	32.8	120.6	251.3	253.1	24.0	23.1	22.2	3.5	2.0	4.5
소매점 리츠	메이서리치(MAC)	USD	9,676	0.0	0.2	(3.9)	(2.6)	92.0	65.8	99.3	69.3	58.6	25.2	20.8	20.0	2.4	1.4	2.6
호텔& 리조트	호스트 호텔 & 리조트(HST)	USD	13,340	(1.7)	(3.2)	(1.3)	7.0	19.8	14.3	27.5	26.4	25.5	13.9	11.8	11.6	1.9	1.9	2.0
소매점 리츠	사이먼 프로퍼티 그룹(SPG)	USD	58,131	0.2	3.6	0.5	2.3	229.1	173.2	30.7	26.8	26.6	19.6	20.5	19.4	13.6	8.2	7.7
주택 REIT	아발론베이 커뮤니티(AVB)	USD	25,096	1.1	2.8	4.1	13.9	192.3	158.5	38.5	40.5	39.1	23.8	23.4	22.4	2.5	1.8	2.6
사무실 리츠	SL 그린 리얼티(SIG)	USD	11,436	(0.3)	0.8	2.4	6.3	120.6	87.2	0.0	76.1	62.6	15.4	18.7	18.3	1.5	1.4	3.3
주택 REIT	아파트먼트 인베스트먼트 & 매(AIV)	USD	7,211	1.2	2.8	1.5	13.1	47.9	35.5	315.8	85.4	67.6	19.5	18.7	17.9	4.3	1.4	3.3
<b>S&amp;P500 리츠</b>										<b>72.1</b>	<b>58.9</b>	<b>53.5</b>	<b>21.1</b>	<b>19.7</b>	<b>18.6</b>	<b>3.7</b>	<b>2.5</b>	<b>3.4</b>

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



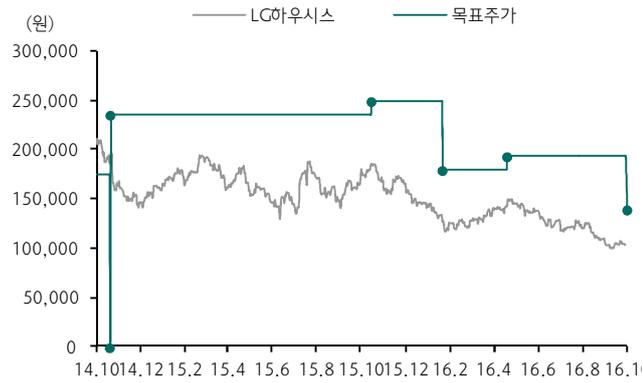
12. PEER GROUP 수익률

회사명	국가	주가			상관 계수 30일	EPS추정치 변화율			범 례	주가 추이(1월 25일 = 100)
		1D	5D	1M		1주	1개월	3개월		
건설/엔지니어링										
삼성엔지니어링	KR	-3.7 %	-3.7 %	1.3 %	1.00	0.4 %	-2.9 %	-9.3 %		
현대건설	KR	-1.7 %	-0.1 %	16.4 %	0.98	0.0 %	0.7 %	1.2 %		
플루오르	US	-2.2 %	-4.8 %	1.1 %	(0.51)	0.0 %	0.2 %	-0.6 %		
싸이팜	IT	0.4 %	-4.3 %	-9.4 %	0.17	0.0 %	0.0 %	0.0 %		
라르센&투브로	IN	0.7 %	1.1 %	4.7 %	0.99	0.0 %	-0.3 %	-2.5 %		
엔지니어링/건설										
엘지하우시스	KR	-0.5 %	-1.9 %	13.5 %	1.00	0.0 %	-0.7 %	-1.8 %		
한샘	KR	0.9 %	4.9 %	6.7 %	0.99	2.8 %	5.5 %	5.6 %		
도토	JP	-0.4 %	-0.9 %	-7.1 %	(0.81)	-0.6 %	-0.4 %	0.1 %		
릭실 그룹	JP	-0.4 %	2.6 %	3.9 %	0.42	-2.2 %	3.4 %	19.0 %		
서원-윌리엄즈	US	-0.5 %	0.1 %	10.5 %	0.73	0.0 %	0.9 %	2.8 %		
건설/엔지니어링										
현대산업개발	KR	-0.4 %	-0.2 %	-6.5 %	1.00	0.0 %	1.0 %	0.8 %		
에스케이엔디(주)	KR	#N/A	#N/A	#N/A	0.99	#N/A	#N/A	#N/A		
미쓰이부동산	JP	-0.7 %	-0.8 %	0.7 %	0.12	0.0 %	-0.2 %	-0.4 %		
스미토모부동산	JP	0.2 %	-0.8 %	6.0 %	(0.13)	0.0 %	0.7 %	1.8 %		
중국방커기업	CH	-0.3 %	0.9 %	0.1 %	(0.24)	0.1 %	0.2 %	-0.4 %		
건설/엔지니어링										
현대산업개발	KR	-0.4 %	-0.2 %	-6.5 %	1.00	0.0 %	1.0 %	0.8 %		
D.R. 호턴	US	-0.1 %	0.7 %	1.1 %	0.36	-0.3 %	0.0 %	2.4 %		
NVR	US	-0.4 %	1.1 %	12.6 %	(0.15)	0.0 %	3.8 %	5.9 %		
중국방커기업	CH	-0.3 %	0.9 %	0.1 %	(0.24)	0.1 %	0.2 %	-0.4 %		
아이에스동서	KR	-1.4 %	1.5 %	5.2 %	0.99	N/A	N/A	N/A		
건설/엔지니어링										
한샘	KR	0.9 %	4.9 %	6.7 %	1.00	2.8 %	5.5 %	5.6 %		
홈포	US	-0.4 %	1.8 %	4.8 %	0.30	0.2 %	0.2 %	0.2 %		
로우스	US	-1.3 %	-1.4 %	2.4 %	0.19	0.0 %	0.1 %	0.0 %		
니토리 홀딩스	JP	-0.4 %	4.5 %	4.0 %	(0.09)	0.1 %	0.1 %	2.3 %		
건설/엔지니어링										
한국토지신탁	KR	0.0 %	2.4 %	16.1 %	1.00	0.0 %	3.0 %	6.4 %		
에퀴티 레지덴셜	US	1.3 %	1.8 %	0.8 %	0.75	0.0 %	-9.4 %	-5.8 %		
다이트 건축	JP	-0.2 %	-0.9 %	-3.9 %	0.18	0.0 %	0.2 %	0.8 %		
다이와하우스공업	JP	-0.5 %	1.7 %	2.0 %	0.61	0.2 %	0.8 %	2.0 %		
건설/엔지니어링										
대림산업	KR	-1.0 %	0.0 %	-3.5 %	1.00	0.0 %	-0.3 %	-0.4 %		
롯데케미칼	KR	-4.5 %	-7.6 %	-5.5 %	0.99	0.2 %	7.9 %	28.4 %		
대한유화	KR	-3.6 %	-3.2 %	-1.5 %	0.99	0.0 %	0.0 %	18.4 %		
LG화학	KR	-1.1 %	1.4 %	6.8 %	0.99	0.1 %	-1.1 %	8.7 %		
건설/엔지니어링										
현대건설	KR	-1.7 %	-0.1 %	16.4 %	1.00	0.0 %	0.7 %	1.2 %		
GS건설	KR	-0.5 %	1.1 %	9.5 %	0.99	0.0 %	-1.1 %	-11.2 %		
대림산업	KR	-1.0 %	0.0 %	-3.5 %	0.97	0.0 %	-0.3 %	-0.4 %		
현대산업개발	KR	-0.4 %	-0.2 %	-6.5 %	0.96	0.0 %	1.0 %	0.8 %		
삼성엔지니어링	KR	-3.7 %	-3.7 %	1.3 %	0.98	0.4 %	-2.9 %	-9.3 %		
대우건설	KR	-0.6 %	-0.6 %	17.9 %	0.98	0.0 %	25.3 %	17.1 %		



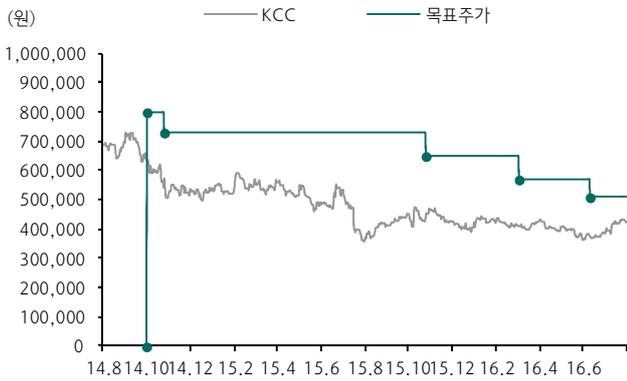
투자의견 변동 내역 및 목표주가 추이

LG하우시스



날짜	투자의견	목표주가	날짜	투자의견	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	투자의견	목표주가	날짜	투자의견	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	투자의견	목표주가	날짜	투자의견	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			



한샘



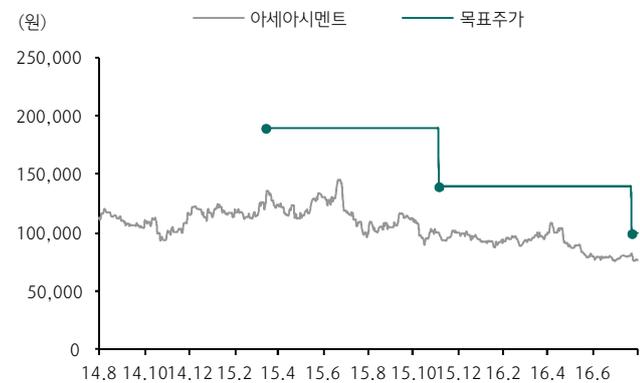
날짜	투자의견	목표주가	날짜	투자의견	목표주가
17.1.17	BUY	250,000			
17.1.16	Analyst Change	0			
16.7.5	Neutral	180,000			
16.4.19	BUY	250,000			
15.7.20	BUY	340,000			
15.6.15	BUY	300,000			
15.4.21	BUY	230,000			
15.3.30	BUY	210,000			
15.2.6	BUY	190,000			

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
17.1.4	BUY	27,000			
15.11.13	BUY	37,000			
15.6.29	BUY	42,000			

한미글로벌



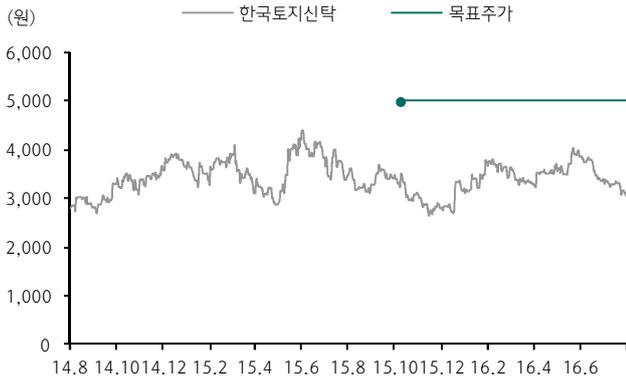
날짜	투자의견	목표주가	날짜	투자의견	목표주가
17.1.23	BUY	16,000			
16.5.22	BUY	20,000			

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



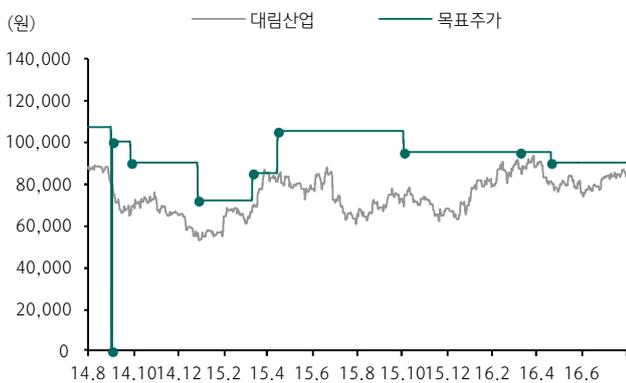
날짜	투자의견	목표주가	날짜	투자의견	목표주가
15.11.3	BUY	5,000			

대우건설



날짜	투자의견	목표주가	날짜	투자의견	목표주가
17.2.10	BUY	7,000			
17.1.9	BUY	6,500			
16.1.12	BUY	7,600			
15.4.7	BUY	10,000			
15.2.11	BUY	8,500			

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
17.2.2	BUY	53,000			
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			
15.2.11	BUY	64,000			
17.2.2	BUY	53,000			

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 Change	0			
14.6.1	BUY	45,000			



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: 2017년 2월 24일

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 유가증권권을 보유하고 있지 않습니다.

본 조사자료는 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.

