

건설 (비중확대/Maintain)

불확실성이 사라지고 있다

- 주택사업 매출 증가, 해외 저 수익공사 매출 감소로 양호한 실적 전망
- 안정적인 이익 증가로 건설업종에 대한 불확실성 감소 가능
- 2017년 2분기부터 해외 수주 회복 기대, 건설업종 '비중확대' 유지

2017년 1분기부터 실적 개선 가능할 전망

대형건설회사(현대건설, 대우건설, 대림산업, GS건설, 현대산업, 삼성 ENG) 2017년 실적 개선이 가능할 전망이다. 수익성 높은 주택사업 매출 증가와 해외 저 수익공사 매출 비중 감소가 주요 원인이다. 안정적인 이익 증가로 건설업종에 대한 불확실성과 우려는 감소할 것으로 예상된다.

안정적인 주택사업 이익 증가 전망

2015년과 2016년 아파트 분양 증가로 주택사업 매출 증가가 예상된다. 2017년 대형건설회사 주택사업 진행 현장은 2016년 대비 52% 증가할 것으로 예상된다. 주택사업 매출 증가에 따른 실적 개선 추세는 2018년 상반기까지 이어질 전망이다.

주택 사업 매출 증가뿐만 아니라 수익성 개선도 가능할 전망이다. 2015년 아파트 분양가격은 3.3㎡당 986만원으로 2014년 939만원 대비 5% 증가하였다. 분양 가격 인상은 건설회사 수익성 개선을 의미하기 때문에 분양된 아파트 매출이 증가하면서 영업이익률 상승이 예상된다.

해외 저 수익공사 불확실성 감소

실적 부진 원인이었던 해외 저 수익공사 매출 비중이 감소하고 있다. 2017년 대형건설회사 해외매출에서 저 수익공사 매출이 차지하는 비중은 14%로 2016년 41%보다 크게 감소될 것으로 추정된다. 해외 저 수익공사 매출 감소는 실적 불확실성을 줄이는 중요한 역할을 할 것이다.

해외 저 수익 매출 감소뿐 아니라 신규 해외 수주 수익성 개선이 가능할 전망이다. MENA(Middle East North Africa) 발주 프로젝트 OBR(Order Budget Ratio)은 96%를 기록하여 2013년 가장 낮은 수치 88%를 기록한 이후 지속 개선되고 있다.

기대보다 해외수주 부진하나 빠른 회복 기대, 건설업종 '비중확대' 유지

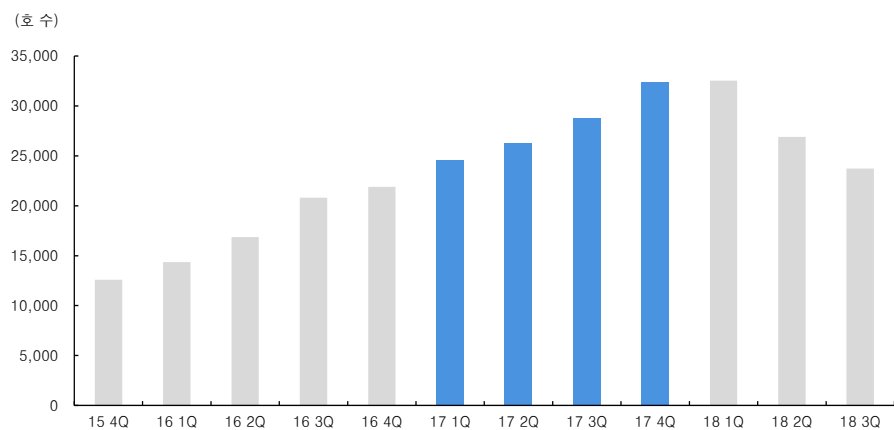
2017년 건설업종 비중확대 이유는 1) 주택사업 매출 확대에 의한 이익 증가 2) 해외 저 수익공사 매출 감소로 실적 불확실성 감소 3) 해외 수주 회복에 따른 성장성 확보이다. 이 중에서 주택 매출증가와 해외 저 수익 공사 매출 감소는 2017년 1분기 실적을 통해 확인 가능할 것이다. 반면 기대보다 해외수주 성과가 부진하다. 그러나, 2017년 2분기부터 중동을 중심으로 한 본격적인 해외수주 회복이 기대된다. 현재보다 '미래'에 집중하며 건설업종에 대한 비중확대 의견을 유지한다.

주택사업을 통한 안정적 이익 증가 – 예상외 이익 증가 가능성

대형건설회사 (현대건설, 대림산업, 대우건설, GS건설, 현대산업 이하 5개 대형건설회사) 2017년 실적은 안정적인 이익 증가가 가능할 전망이다. 가장 큰 이유는 주택사업을 통한 매출 증가를 통한 수익성 개선이 예상되기 때문이다. 2015년부터 분양 증가한 아파트 사업이 본격적인 공사가 진행되면서 이루어지는 실적 개선이다.

5개 대형건설회사 2015년 아파트 분양물량은 13만 3천가구로 2014년 5만 8천가구 대비 126% 증가하였다. 2017년부터 2015년 분양된 아파트 매출이 증가하면서 이익 증가에 기여할 것이다. 공사 진행 상황으로 주택매출을 추정하면 2017년 대형건설회사 주택매출 진행 현장은 11만 2천가구로 2016년 7만 3,908가구 대비 52% 증가할 것으로 예상된다. 주택사업 매출 증가에 따른 실적 개선 추세는 2018년 상반기까지 이어질 전망이다.

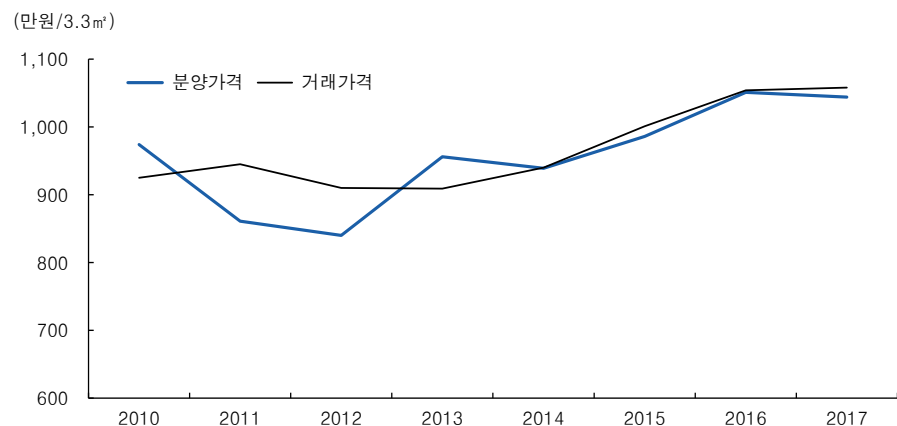
그림 1. 대형건설회사, 아파트 매출 진행 호 수



자료: 부동산 114, 미래에셋대우 리서치센터

매출 증가뿐만 아니라 수익성 개선도 주목된다. 2015년 아파트 분양가격은 3.3㎡당 986만원으로 2014년 939만원 대비 5% 증가하였다. 분양 가격 인상은 건설회사 수익성 개선을 의미하기 때문에 2015년부터 분양된 아파트 매출이 증가하면서 영업이익률 상승이 가능할 전망이다. 분양 가격 인상은 2016년에도 이어졌다. 2016년 분양가 인상률은 6.6%를 기록하였다.

그림 2. 아파트 분양가격과 거래가격 변화

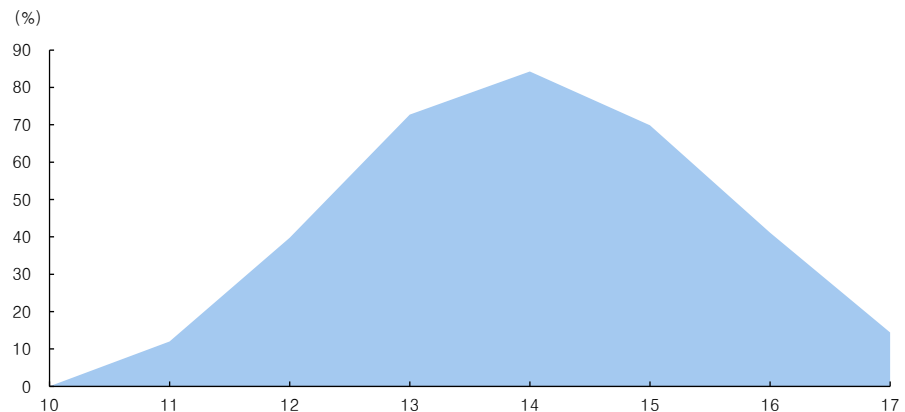


자료: 부동산 114, 미래에셋대우 리서치센터

크게 감소한 해외 저 수익 공사 매출 - 불확실성 감소

대형건설회사(현대건설, 대우건설, GS건설, 대림산업, 삼성 ENG 이하 5개 대형건설회사) 실적 부진 원인이었던 해외 저 수익공사 매출이 2017년에는 더욱 의미 있게 감소할 것으로 추정된다. 해외 저 수익공사 매출 감소는 실적 불확실성을 줄이는 긍정적 효과로 이어질 전망이다. 2017년 대형건설회사 추정 해외매출에서 저 수익공사 매출이 차지하는 비중은 14%로 2016년 41%와 비교하여 크게 감소할 것으로 예상된다.

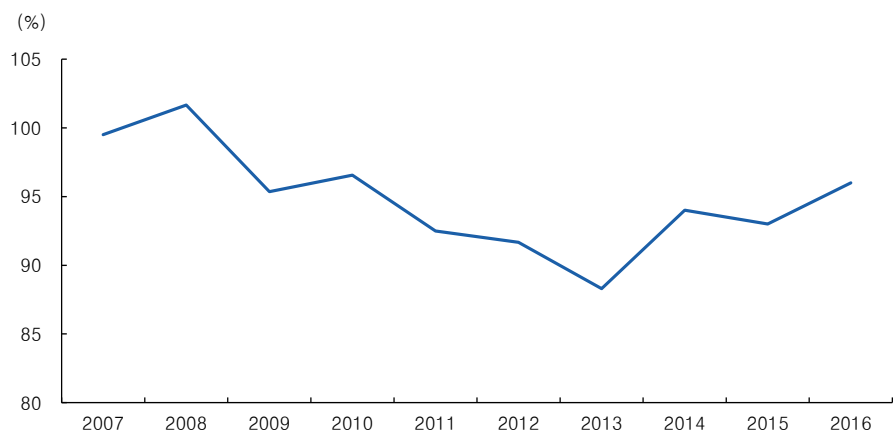
그림 3. 해외 저 수익공사 매출 비중 (대형건설회사 5개 회사 기준)



자료: 해외건설협회, 미래에셋대우 리서치센터

저 수익공사 매출 비중은 감소하면서 수익성이 양호한 프로젝트 매출과 수주가 증가하고 있다. 2016년 MENA(Middle East North Africa) 지역 발주 프로젝트 OBR(Order Budget Ratio)은 96%를 기록하여 2013년 가장 낮은 수치 88%를 기록한 이후 지속 개선되고 있다. 이러한 개선 추세가 이어지면서 2017년 수주 예정 프로젝트 수익성 향상도 가능할 것이다.

그림 4. MENA, 프로젝트 OBR 지표



자료: MEED Projects, 미래에셋대우 리서치센터

건설

불확실성이 사라지고 있다

표 1. 커버리지 건설사 17년 1Q 실적 추정

(십억원, %, ppt)

		1Q16	2Q16	3Q16	4Q16	1Q17F	YoY (%)	QoQ (%)	기존추정	차이 (%)	컨센서스	차이 (%)
현대건설	매출액	4,288	4,687	4,464	5,306	4,488	4.7	-15.4	4,488	0.0	4,314	4.0
	영업이익	207	268	275	302	248	19.6	-18.0	248	-0.1	230	7.5
	세전이익	121	249	168	339	197	63.5	-41.9	197	0.1	179	10.2
	당기순이익(지배주주기준)	60	138	97	196	107	77.0	-45.4	107	-0.1	97	10.4
	영업이익률 (%)	4.8	5.7	6.2	5.7	5.5	0.7	-0.2	5.5	0.0	5.3	0.2
	세전이익률 (%)	2.8	5.3	3.8	6.4	4.4	1.6	-2.0	4.4	0.0	4.1	0.2
	당기순이익률 (%)	1.4	2.9	2.2	3.7	2.4	1.0	-1.3	2.4	0.0	2.2	0.1
대우건설	매출액	2,570	3,028	2,818	2,690	2,719	5.8	1.1	2,719	0.0	2,550	6.6
	영업이익	61	106	98	-731	139	129	흑전	142	-2.4	130	6.2
	세전이익	-19	45	46	-1,082	80	흑전	흑전	94	-15.5	93	-14.0
	당기순이익(지배주주기준)	-19	37	43	-797	56	흑전	흑전	66	-15.5	68	-18.5
	영업이익률 (%)	2.4	3.5	3.5	-27.2	5.1	2.7	32.3	5.2	-0.1	5.1	0.0
	세전이익률 (%)	-0.8	1.5	1.6	-40.2	2.9	3.7	43.2	3.5	-0.5	3.6	-0.7
	당기순이익률 (%)	-0.7	1.2	1.5	-29.6	2.0	2.8	31.7	2.4	-0.4	2.7	-0.6
GS건설	매출액	2,639	2,706	2,575	3,115	2,614	-1.0	-16.1	2,614	0.0	2,749	-4.9
	영업이익	29	23	38	53	74	153.4	39.7	64	15.7	71	4.5
	세전이익	8	12	-21	22	44	427.8	100.0	56	-22.5	38	15.4
	당기순이익(지배주주기준)	7	6	-19	-20	31	359.7	흑전	40	-22.5	26	21.3
	영업이익률 (%)	1.1	0.8	1.5	1.7	2.8	1.7	1.1	2.4	0.4	2.6	0.3
	세전이익률 (%)	0.3	0.4	-0.8	0.7	1.7	1.4	1.0	2.2	-0.5	1.4	0.3
	당기순이익률 (%)	0.3	0.2	-0.7	-0.6	1.2	0.9	1.8	1.5	-0.3	0.9	0.3
삼성 엔지니어링	매출액	1,474	1,880	1,631	2,024	1,337	-9.3	-33.9	1,475	-9.3	1,316	1.6
	영업이익	27	4	53	-13	31	15.0	흑전	41	-25.4	29	6.2
	세전이익	10	7	9	31	29	192.8	-7.3	42	-31.6	23	22.9
	당기순이익(지배주주기준)	8	2	2	13	19	133.2	47.1	22	-11.6	14	34.7
	영업이익률 (%)	1.8	0.2	3.3	-0.7	2.3	0.5	2.9	2.8	-0.5	2.2	0.1
	세전이익률 (%)	0.7	0.4	0.6	1.5	2.1	1.5	0.6	2.8	-0.7	1.8	0.4
	당기순이익률 (%)	0.6	0.1	0.1	0.7	1.5	0.9	0.8	1.5	0.0	1.1	0.4
대림산업	매출액	2,254	2,564	2,457	2,579	2,443	8.4	-5.3	2,443	0.0	2,365	3.3
	영업이익	91	136	131	62	99	9.0	60.2	101	-2.0	111	-10.7
	세전이익	70	173	139	54	141	100.5	160.7	115	21.9	124	12.9
	당기순이익(지배주주기준)	23	114	103	26	92	305.2	258.0	68	35.4	88	4.2
	영업이익률 (%)	4.0	5.3	5.3	2.4	4.1	0.0	1.7	4.1	-0.1	4.7	-0.6
	세전이익률 (%)	3.1	6.8	5.7	2.1	5.8	2.6	3.7	4.7	1.0	5.3	0.5
	당기순이익률 (%)	1.0	4.5	4.2	1.0	3.8	2.7	2.8	2.8	1.0	3.7	0.0
현대산업	매출액	980	1,208	1,165	1,397	1,105	12.7	-20.9	1,304	-15.3	1,127	-2.0
	영업이익	86	161	142	128	128	49.7	0.0	138	-6.9	112	14.3
	세전이익	68	161	124	107	112	65.5	4.5	122	-8.2	110	2.1
	당기순이익(지배주주기준)	42	113	84	69	75	79.8	8.6	94	-20.6	73	2.3
	영업이익률 (%)	8.8	13.3	12.2	9.2	11.6	2.9	2.4	10.6	1.0	10.0	1.7
	세전이익률 (%)	6.9	13.3	10.6	7.7	10.1	3.2	2.5	9.4	0.8	9.7	0.4
	당기순이익률 (%)	4.2	9.3	7.2	4.9	6.8	2.5	1.8	7.2	-0.4	6.5	0.3

주: 컨센서스는 Dataguide 기준임

자료: 미래에셋대우 리서치센터

표 2. 커버리지 건설사 연간 실적 추정

(십억원, %, ppt)

		변경 후		변경 전		변동률		컨센서스		차이	
		2017F	2018F	2017F	2018F	2017F	2018F	2017F	2018F	2017F	2018F
현대건설	매출액	20,084	21,372	20,084	21,372	0.0	0.0	19,327	19,994	3.9	6.9
	영업이익	1,178	1,351	1,178	1,351	0.0	0.0	1,141	1,198	3.2	12.7
	세전이익	1,047	1,228	1,047	1,228	0.0	0.0	1,007	1,091	3.9	12.6
	당기순이익(지배주주기준)	570	620	570	620	0.0	0.0	559	607	2.1	2.0
	영업이익률 (%)	5.9	6.3	5.9	6.3	0.0	0.0	5.9	6.0	0.0	0.3
	세전이익률 (%)	5.2	5.7	5.2	5.7	0.0	0.0	5.2	5.5	0.0	0.3
	당기순이익률 (%)	2.8	2.9	2.8	2.9	0.0	0.0	2.9	3.0	-0.1	-0.1
대우건설	매출액	11,957	12,030	11,414	11,866	4.8	1.4	11,286	11,102	5.9	8.4
	영업이익	650	664	652	696	-0.4	-4.6	671	665	-3.2	-0.1
	세전이익	415	430	423	517	-1.9	-16.8	496	514	-16.3	-16.3
	당기순이익(지배주주기준)	290	301	296	361	-2.1	-16.7	378	393	-23.4	-23.5
	영업이익률 (%)	5.4	5.5	5.7	5.9	-0.3	-0.3	5.9	6.0	-0.5	-0.5
	세전이익률 (%)	3.5	3.6	3.7	4.4	-0.2	-0.8	4.4	4.6	-0.9	-1.1
	당기순이익률 (%)	2.4	2.5	2.6	3.0	-0.2	-0.5	3.4	3.5	-0.9	-1.0
GS건설	매출액	11,393	11,374	11,393	11,402	0.0	-0.2	11,870	11,945	-4.0	-4.8
	영업이익	376	467	355	485	6.0	-3.7	380	501	-1.0	-6.8
	세전이익	283	415	314	453	-10.0	-8.5	287	410	-1.4	1.2
	당기순이익(지배주주기준)	203	298	226	329	-10.0	-9.4	223	315	-8.7	-5.4
	영업이익률 (%)	3.3	4.1	3.1	4.3	0.2	-0.1	3.2	4.2	0.1	-0.1
	세전이익률 (%)	2.5	3.6	2.8	4.0	-0.3	-0.3	2.4	3.4	0.1	0.2
	당기순이익률 (%)	1.8	2.6	2.0	2.9	-0.2	-0.3	1.9	2.6	-0.1	0.0
삼성 엔지니어링	매출액	5,855	6,112	5,942	6,347	-1.5	-3.7	5,728	6,151	2.2	-0.6
	영업이익	148	187	164	213	-9.9	-12.2	171	193	-13.3	-3.0
	세전이익	130	181	165	194	-21.4	-6.8	165	224	-21.3	-19.2
	당기순이익(지배주주기준)	88	122	111	169	-20.9	-27.6	143	188	-38.5	-34.9
	영업이익률 (%)	2.5	3.1	2.8	3.4	-0.2	-0.3	3.0	3.1	-0.5	-0.1
	세전이익률 (%)	2.2	3.0	2.8	3.1	-0.6	-0.1	2.9	3.6	-0.7	-0.7
	당기순이익률 (%)	1.5	2.0	1.9	2.7	-0.4	-0.7	2.5	3.1	-1.0	-1.1
대림산업	매출액	10,965	11,178	10,965	11,178	0.0	0.0	10,528	10,812	4.1	3.4
	영업이익	530	574	556	590	-4.7	-2.7	524	559	1.1	2.7
	세전이익	644	676	664	744	-3.0	-9.2	590	612	9.2	10.4
	당기순이익(지배주주기준)	387	399	413	443	-6.2	-10.0	407	424	-4.9	-5.8
	영업이익률 (%)	4.8	5.1	5.1	5.3	-0.2	-0.1	5.0	5.2	-0.1	0.0
	세전이익률 (%)	5.9	6.0	6.1	6.7	-0.2	-0.6	5.6	5.7	0.3	0.4
	당기순이익률 (%)	3.5	3.6	3.8	4.0	-0.2	-0.4	3.9	3.9	-0.3	-0.3
현대산업	매출액	5,259	5,315	5,281	5,201	-0.4	2.2	5,322	5,626	-1.2	-5.5
	영업이익	616	629	593	613	3.8	2.6	585	614	5.2	2.5
	세전이익	552	570	596	629	-7.4	-9.3	569	608	-3.1	-6.3
	당기순이익(지배주주기준)	366	377	410	433	-10.8	-12.9	393	420	-6.9	-10.1
	영업이익률 (%)	11.7	11.8	11.2	11.8	0.5	0.0	11.0	10.9	0.7	0.9
	세전이익률 (%)	10.5	10.7	11.3	12.1	-0.8	-1.4	10.7	10.8	-0.2	-0.1
	당기순이익률 (%)	7.0	7.1	7.8	8.3	-0.8	-1.2	7.4	7.5	-0.4	-0.4

주: 컨센서스는 Dataguide 기준임

자료: 미래에셋대우 리서치센터

현대건설 (000720)

예상 포괄손익계산서 (요약)

(십억원)	12/16	12/17F	12/18F	12/19F
매출액	18,744	20,084	21,372	21,977
매출원가	16,908	18,089	19,244	19,794
매출총이익	1,836	1,995	2,128	2,183
판매비와관리비	784	817	778	825
조정영업이익	1,053	1,178	1,351	1,357
영업이익	1,053	1,178	1,351	1,357
비영업손익	-176	-131	-123	-106
금융손익	-8	37	55	75
관계기업등 투자손익	-6	8	10	10
세전계속사업손익	877	1,047	1,228	1,251
계속사업법인세비용	227	290	343	350
계속사업이익	650	758	885	901
중단사업이익	0	0	0	0
당기순이익	650	758	885	901
지배주주	491	570	620	631
비지배주주	160	187	266	270
총포괄이익	759	758	885	901
지배주주	582	672	785	799
비지배주주	178	86	100	102
EBITDA	1,243	1,363	1,506	1,488
FCF	908	656	868	763
EBITDA 마진율 (%)	6.6	6.8	7.0	6.8
영업이익률 (%)	5.6	5.9	6.3	6.2
지배주주귀속 순이익률 (%)	2.6	2.8	2.9	2.9

예상 재무상태표 (요약)

(십억원)	12/16	12/17F	12/18F	12/19F
유동자산	14,949	15,464	15,981	16,433
현금 및 현금성자산	2,150	2,220	2,412	2,638
매출채권 및 기타채권	3,526	3,422	3,063	2,741
재고자산	1,199	1,235	1,273	1,299
기타유동자산	8,074	8,587	9,233	9,755
비유동자산	4,934	4,774	4,606	4,455
관계기업투자등	128	136	137	138
유형자산	1,498	1,338	1,196	1,069
무형자산	810	762	726	698
자산총계	19,883	20,238	20,587	20,888
유동부채	8,747	8,347	7,837	7,339
매입채무 및 기타채무	3,251	3,445	3,485	3,495
단기금융부채	604	483	361	239
기타유동부채	4,892	4,419	3,991	3,605
비유동부채	2,995	3,047	3,076	3,029
장기금융부채	2,051	2,001	1,951	1,901
기타비유동부채	944	1,046	1,125	1,128
부채총계	11,741	11,394	10,913	10,369
지배주주지분	6,346	6,861	7,425	8,000
자본금	557	557	557	557
자본잉여금	1,040	1,040	1,040	1,040
이익잉여금	4,638	5,153	5,717	6,292
비지배주주지분	1,796	1,983	2,249	2,519
자본총계	8,142	8,844	9,674	10,519

예상 현금흐름표 (요약)

(십억원)	12/16	12/17F	12/18F	12/19F
영업활동으로 인한 현금흐름	1,087	656	868	763
당기순이익	650	758	885	901
비현금수익비용가감	855	448	450	413
유형자산감가상각비	136	137	119	103
무형자산상각비	54	49	36	27
기타	665	262	295	283
영업활동으로인한자산및부채의변동	-205	-296	-179	-275
매출채권 및 기타채권의 감소(증가)	661	-1	0	0
재고자산 감소(증가)	283	-36	-37	-26
매입채무 및 기타채무의 증가(감소)	218	160	32	8
법인세납부	-200	-290	-343	-350
투자활동으로 인한 현금흐름	-775	-359	-458	-319
유형자산처분(취득)	-174	23	23	23
무형자산감소(증가)	-5	0	0	0
장단기금융자산의 감소(증가)	-533	-365	-464	-325
기타투자활동	-63	-17	-17	-17
재무활동으로 인한 현금흐름	-177	-227	-228	-228
장단기금융부채의 증가(감소)	-64	-171	-172	-172
자본의 증가(감소)	0	0	0	0
배당금의 지급	-108	-56	-56	-56
기타재무활동	-5	0	0	0
현금의 증가	153	70	191	226
기초현금	1,997	2,150	2,220	2,412
기말현금	2,150	2,220	2,412	2,638

예상 주당가치 및 valuation (요약)

	12/16	12/17F	12/18F	12/19F
P/E (x)	9.7	9.7	8.9	8.8
P/CF (x)	3.2	4.6	4.1	4.2
P/B (x)	0.8	0.8	0.7	0.7
EV/EBITDA (x)	4.2	4.1	3.3	3.1
EPS (원)	4,403	5,116	5,559	5,659
CFPS (원)	13,509	10,812	11,976	11,786
BPS (원)	56,944	61,560	66,619	71,778
DPS (원)	500	500	500	500
배당성향 (%)	8.6	7.3	6.3	6.2
배당수익률 (%)	1.2	1.0	1.0	1.0
매출액증가율 (%)	-2.0	7.1	6.4	2.8
EBITDA증가율 (%)	5.2	9.7	10.5	-1.2
조정영업이익증가율 (%)	6.7	11.9	14.7	0.4
EPS증가율 (%)	33.4	16.2	8.7	1.8
매출채권 회전율 (회)	757.4	1,018.6	1,047.3	1,069.2
재고자산 회전율 (회)	14.8	16.5	17.0	17.1
매입채무 회전율 (회)	6.1	6.6	6.8	6.9
ROA (%)	3.3	3.8	4.3	4.3
ROE (%)	8.1	8.6	8.7	8.2
ROIC (%)	11.7	13.1	14.7	14.5
부채비율 (%)	144.2	128.8	112.8	98.6
유동비율 (%)	170.9	185.3	203.9	223.9
순차입금/자기자본 (%)	-16.6	-21.6	-28.3	-32.8
조정영업이익/금융비용 (x)	12.1	19.3	23.7	25.6

자료: 현대건설, 미래에셋대우 리서치센터

대우건설 (047040)

예상 포괄손익계산서 (요약)

(십억원)	12/16	12/17F	12/18F	12/19F
매출액	11,106	11,957	12,030	12,055
매출원가	11,011	10,746	10,813	10,843
매출총이익	95	1,211	1,217	1,212
판매비와관리비	562	561	554	541
조정영업이익	-467	650	664	672
영업이익	-467	650	664	672
비영업손익	-544	-235	-234	-232
금융손익	-68	-62	-61	-59
관계기업등 투자손익	-6	-8	-8	-8
세전계속사업손익	-1,011	415	430	440
계속사업법인세비용	-256	124	129	132
계속사업이익	-755	290	301	308
중단사업이익	0	0	0	0
당기순이익	-755	290	301	308
지배주주	-736	290	301	307
비지배주주	-19	1	1	1
총포괄이익	-724	290	301	308
지배주주	-704	291	302	308
비지배주주	-20	0	0	0
EBITDA	-371	744	741	735
FCF	85	11	31	52
EBITDA 마진율 (%)	-3.3	6.2	6.2	6.1
영업이익률 (%)	-4.2	5.4	5.5	5.6
지배주주귀속 순이익률 (%)	-6.6	2.4	2.5	2.5

예상 재무상태표 (요약)

(십억원)	12/16	12/17F	12/18F	12/19F
유동자산	6,359	6,310	6,427	6,547
현금 및 현금성자산	817	555	531	466
매출채권 및 기타채권	1,597	1,756	1,843	1,971
재고자산	1,239	1,264	1,289	1,315
기타유동자산	2,706	2,735	2,764	2,795
비유동자산	3,611	3,696	3,583	3,534
관계기업투자등	110	131	125	128
유형자산	731	651	591	522
무형자산	87	79	72	66
자산총계	9,970	10,006	10,010	10,081
유동부채	6,608	6,315	6,004	5,744
매입채무 및 기타채무	1,288	1,394	1,447	1,519
단기금융부채	2,634	2,544	2,453	2,363
기타유동부채	2,686	2,377	2,104	1,862
비유동부채	1,292	1,331	1,344	1,368
장기금융부채	177	172	167	162
기타비유동부채	1,115	1,159	1,177	1,206
부채총계	7,900	7,646	7,348	7,112
지배주주지분	2,032	2,321	2,623	2,929
자본금	2,078	2,078	2,078	2,078
자본잉여금	550	550	550	550
이익잉여금	-363	-73	228	535
비지배주주지분	38	39	39	40
자본총계	2,070	2,360	2,662	2,969

예상 현금흐름표 (요약)

(십억원)	12/16	12/17F	12/18F	12/19F
영업활동으로 인한 현금흐름	359	18	41	52
당기순이익	-755	290	301	308
비현금수익비용가감	595	277	264	251
유형자산감가상각비	88	87	70	57
무형자산상각비	9	8	7	6
기타	498	182	187	188
영업활동으로인한자산및부채의변동	597	-367	-338	-319
매출채권 및 기타채권의 감소(증가)	-41	-123	-81	-115
재고자산 감소(증가)	513	-25	-25	-26
매입채무 및 기타채무의 증가(감소)	677	1	1	1
법인세납부	-22	-124	-129	-132
투자활동으로 인한 현금흐름	-262	-164	24	-18
유형자산처분(취득)	-267	-7	-10	12
무형자산감소(증가)	-4	0	0	0
장단기금융자산의 감소(증가)	-89	-157	34	-30
기타투자활동	98	0	0	0
재무활동으로 인한 현금흐름	174	-95	-95	-95
장단기금융부채의 증가(감소)	189	-95	-95	-95
자본의 증가(감소)	0	0	0	0
배당금의 지급	0	0	0	0
기타재무활동	-15	0	0	0
현금의 증가	278	-262	-24	-64
기초현금	539	817	555	531
기말현금	817	555	531	466

예상 주당가치 및 valuation (요약)

	12/16	12/17F	12/18F	12/19F
P/E (x)	-	10.4	10.0	9.8
P/CF (x)	-	5.3	5.3	5.4
P/B (x)	1.0	1.2	1.1	1.0
EV/EBITDA (x)	-	6.6	6.5	6.5
EPS (원)	-1,770	697	723	739
CFPS (원)	-386	1,366	1,359	1,345
BPS (원)	5,133	5,830	6,554	7,293
DPS (원)	0	0	0	0
배당성향 (%)	0.0	0.0	0.0	0.0
배당수익률 (%)	0.0	0.0	0.0	0.0
매출액증가율 (%)	12.3	7.7	0.6	0.2
EBITDA증가율 (%)	-	-	-0.4	-0.8
조정영업이익증가율 (%)	-	-	2.2	1.2
EPS증가율 (%)	-	-	3.7	2.2
매출채권 회전율 (회)	9.9	9.5	8.9	8.3
재고자산 회전율 (회)	8.8	9.6	9.4	9.3
매입채무 회전율 (회)	22.3	20.3	20.4	20.4
ROA (%)	-7.5	2.9	3.0	3.1
ROE (%)	-30.9	13.3	12.2	11.1
ROIC (%)	-9.6	15.5	14.4	13.4
부채비율 (%)	381.7	323.9	276.1	239.5
유동비율 (%)	96.2	99.9	107.0	114.0
순차입금/자기자본 (%)	82.2	78.9	67.1	58.9
조정영업이익/금융비용 (x)	-5.0	7.1	7.5	7.9

자료: 대우건설, 미래에셋대우 리서치센터

GS건설 (006360)

예산 포괄손익계산서 (요약)

(십억원)	12/16	12/17F	12/18F	12/19F
매출액	11,036	11,393	11,374	12,068
매출원가	10,547	10,558	10,434	11,067
매출총이익	489	835	940	1,001
판매비와관리비	345	459	473	501
조정영업이익	143	376	467	500
영업이익	143	376	467	500
비영업손익	-122	-94	-52	-37
금융손익	-82	-71	-45	-20
관계기업등 투자손익	3	0	0	0
세전계속사업손익	21	283	415	463
계속사업법인세비용	42	73	108	120
계속사업이익	-20	209	307	343
중단사업이익	0	0	0	0
당기순이익	-20	209	307	343
지배주주	-26	203	298	333
비지배주주	5	6	9	10
총포괄이익	8	209	307	343
지배주주	-3	200	298	334
비지배주주	11	9	8	9
EBITDA	211	456	536	560
FCF	2	661	846	918
EBITDA 마진율 (%)	1.9	4.0	4.7	4.6
영업이익률 (%)	1.3	3.3	4.1	4.1
지배주주귀속 순이익률 (%)	-0.2	1.8	2.6	2.8

예산 재무상태표 (요약)

(십억원)	12/16	12/17F	12/18F	12/19F
유동자산	9,737	9,141	8,772	8,477
현금 및 현금성자산	2,356	2,210	2,241	2,226
매출채권 및 기타채권	2,723	2,337	2,005	1,722
재고자산	825	825	832	859
기타유동자산	3,833	3,769	3,694	3,670
비유동자산	3,640	3,679	3,750	3,909
관계기업투자등	58	58	57	61
유형자산	978	908	848	797
무형자산	194	184	175	167
자산총계	13,377	12,820	12,522	12,385
유동부채	7,225	6,695	6,273	5,934
매입채무 및 기타채무	2,388	2,586	2,816	3,051
단기금융부채	1,824	1,584	1,342	1,111
기타유동부채	3,013	2,525	2,115	1,772
비유동부채	2,798	2,563	2,380	2,240
장기금융부채	1,820	1,379	943	507
기타비유동부채	978	1,184	1,437	1,733
부채총계	10,023	9,258	8,653	8,174
지배주주지분	3,279	3,482	3,780	4,113
자본금	355	355	355	355
자본잉여금	611	611	611	611
이익잉여금	2,504	2,707	3,005	3,338
비지배주주지분	74	80	89	99
자본총계	3,353	3,562	3,869	4,212

예산 현금흐름표 (요약)

(십억원)	12/16	12/17F	12/18F	12/19F
영업활동으로 인한 현금흐름	81	661	846	918
당기순이익	-20	209	307	343
비현금수익비용가감	367	232	230	208
유형자산감가상각비	58	70	60	51
무형자산상각비	10	10	9	8
기타	299	152	161	149
영업활동으로인한자산및부채의변동	-172	366	463	507
매출채권 및 기타채권의 감소(증가)	-198	0	0	-1
재고자산 감소(증가)	-65	0	-6	-27
매입채무 및 기타채무의 증가(감소)	156	160	172	184
법인세납부	-16	-73	-108	-120
투자활동으로 인한 현금흐름	-249	-131	-142	-264
유형자산처분(취득)	-75	0	0	0
무형자산감소(증가)	-14	0	0	0
장단기금융자산의 감소(증가)	3	-120	-131	-253
기타투자활동	-163	-11	-11	-11
재무활동으로 인한 현금흐름	78	-676	-675	-665
장단기금융부채의 증가(감소)	-62	-680	-678	-667
자본의 증가(감소)	0	0	0	0
배당금의 지급	-1	0	0	0
기타재무활동	141	4	3	2
현금의 증가	-72	-146	30	-14
기초현금	2,429	2,356	2,210	2,241
기말현금	2,356	2,210	2,241	2,226

예산 주당가치 및 valuation (요약)

	12/16	12/17F	12/18F	12/19F
P/E (x)	-	11.1	7.6	6.8
P/CF (x)	5.4	5.1	4.2	4.1
P/B (x)	0.6	0.6	0.6	0.5
EV/EBITDA (x)	12.7	5.5	3.4	2.1
EPS (원)	-363	2,863	4,197	4,685
CFPS (원)	4,875	6,205	7,557	7,753
BPS (원)	47,247	50,110	54,307	58,993
DPS (원)	0	0	0	0
배당성향 (%)	0.0	0.0	0.0	0.0
배당수익률 (%)	0.0	0.0	0.0	0.0
매출액증가율 (%)	4.4	3.2	-0.2	6.1
EBITDA증가율 (%)	2.4	116.1	17.5	4.5
조정영업이익증가율 (%)	17.2	162.9	24.2	7.1
EPS증가율 (%)	-	-	46.6	11.6
매출채권 회전율 (회)	1,106.3	1,220.0	1,225.7	1,267.6
재고자산 회전율 (회)	13.6	13.8	13.7	14.3
매입채무 회전율 (회)	5.1	4.6	4.2	4.2
ROA (%)	-0.2	1.6	2.4	2.8
ROE (%)	-0.8	6.0	8.2	8.4
ROIC (%)	-4.3	9.7	13.9	16.5
부채비율 (%)	298.9	259.9	223.6	194.1
유동비율 (%)	134.8	136.5	139.8	142.9
순차입금/자기자본 (%)	21.7	5.4	-13.1	-28.5
조정영업이익/금융비용 (x)	1.1	3.0	4.7	6.8

자료: GS건설, 미래에셋대우 리서치센터

삼성엔지니어링 (028050)

예상 포괄손익계산서 (요약)

(십억원)	12/16	12/17F	12/18F	12/19F
매출액	7,009	5,855	6,112	6,292
매출원가	6,527	5,346	5,565	5,734
매출총이익	482	509	547	558
판매비와관리비	412	361	360	352
조정영업이익	70	148	187	206
영업이익	70	148	187	206
비영업손익	-14	-18	-6	-3
금융손익	-11	-22	-20	-18
관계기업등 투자손익	5	6	6	6
세전계속사업손익	56	130	181	203
계속사업법인세비용	47	36	51	57
계속사업이익	9	93	130	146
중단사업이익	0	0	0	0
당기순이익	9	93	130	146
지배주주	26	88	122	138
비지배주주	-16	6	8	9
총포괄이익	-36	93	130	146
지배주주	-20	72	101	113
비지배주주	-16	21	30	33
EBITDA	149	211	239	250
FCF	164	-149	15	70
EBITDA 마진율 (%)	2.1	3.6	3.9	4.0
영업이익률 (%)	1.0	2.5	3.1	3.3
지배주주귀속 순이익률 (%)	0.4	1.5	2.0	2.2

예상 재무상태표 (요약)

(십억원)	12/16	12/17F	12/18F	12/19F
유동자산	3,658	3,531	3,603	3,762
현금 및 현금성자산	882	732	743	810
매출채권 및 기타채권	1,059	1,155	1,282	1,431
재고자산	0	0	0	0
기타유동자산	1,717	1,644	1,578	1,521
비유동자산	1,862	1,796	1,743	1,697
관계기업투자등	31	30	29	28
유형자산	657	622	591	561
무형자산	96	67	47	33
자산총계	5,520	5,327	5,346	5,459
유동부채	4,314	4,052	3,946	3,909
매입채무 및 기타채무	1,179	972	918	931
단기금융부채	1,476	1,487	1,498	1,509
기타유동부채	1,659	1,593	1,530	1,469
비유동부채	210	185	180	183
장기금융부채	10	10	10	10
기타비유동부채	200	175	170	173
부채총계	4,524	4,237	4,126	4,093
지배주주지분	1,011	1,099	1,221	1,359
자본금	980	980	980	980
자본잉여금	454	454	454	454
이익잉여금	-198	-110	12	150
비지배주주지분	-15	-9	-1	7
자본총계	996	1,090	1,220	1,366

예상 현금흐름표 (요약)

(십억원)	12/16	12/17F	12/18F	12/19F
영업활동으로 인한 현금흐름	188	-149	15	70
당기순이익	9	93	130	146
비현금수익비용가감	28	117	118	111
유형자산감가상각비	48	34	32	29
무형자산상각비	30	29	20	14
기타	-50	54	66	68
영업활동으로인한자산및부채의변동	258	-302	-162	-113
매출채권 및 기타채권의 감소(증가)	-84	-117	-132	-148
재고자산 감소(증가)	0	0	0	0
매입채무 및 기타채무의 증가(감소)	166	-140	-37	9
법인세납부	-74	-36	-51	-57
투자활동으로 인한 현금흐름	94	-19	-22	-22
유형자산처분(취득)	-19	0	0	0
무형자산감소(증가)	-14	0	0	0
장단기금융자산의 감소(증가)	146	-17	-20	-23
기타투자활동	-19	-2	-2	1
재무활동으로 인한 현금흐름	-102	11	11	12
장단기금융부채의 증가(감소)	-1,389	11	11	12
자본의 증가(감소)	1,185	0	0	0
배당금의 지급	0	0	0	0
기타재무활동	102	0	0	0
현금의 증가	186	-150	12	67
기초현금	696	882	732	743
기말현금	882	732	743	810

예상 주당가치 및 valuation (요약)

	12/16	12/17F	12/18F	12/19F
P/E (x)	54.3	29.5	21.1	18.8
P/CF (x)	37.8	12.3	10.4	10.1
P/B (x)	2.0	2.4	2.1	1.9
EV/EBITDA (x)	16.6	15.1	13.3	12.4
EPS (원)	190	448	625	702
CFPS (원)	273	1,074	1,265	1,313
BPS (원)	5,158	5,606	6,230	6,932
DPS (원)	0	0	0	0
배당성향 (%)	0.0	0.0	0.0	0.0
배당수익률 (%)	0.0	0.0	0.0	0.0
매출액증가율 (%)	8.8	-16.5	4.4	2.9
EBITDA증가율 (%)	-	41.6	13.3	4.6
조정영업이익증가율 (%)	-	111.4	26.4	10.2
EPS증가율 (%)	-	135.8	39.5	12.3
매출채권 회전율 (회)	8.4	5.9	5.4	5.0
재고자산 회전율 (회)	0.0	0.0	0.0	0.0
매입채무 회전율 (회)	6.5	7.3	8.7	9.2
ROA (%)	0.2	1.7	2.4	2.7
ROE (%)	7.4	8.3	10.6	10.7
ROIC (%)	1.2	11.9	12.7	13.0
부채비율 (%)	454.1	388.9	338.2	299.6
유동비율 (%)	84.8	87.1	91.3	96.2
순차입금/자기자본 (%)	46.1	55.2	47.6	36.7
조정영업이익/금융비용 (x)	2.6	4.1	5.2	5.7

자료: 삼성엔지니어링, 미래에셋대우 리서치센터

대림산업 (000210)

예상 포괄손익계산서 (요약)

(십억원)	12/16	12/17F	12/18F	12/19F
매출액	9,854	10,965	11,178	11,857
매출원가	8,878	9,850	9,993	10,619
매출총이익	976	1,115	1,185	1,238
판매비와관리비	557	585	611	623
조정영업이익	419	530	574	615
영업이익	419	530	574	615
비영업손익	17	114	102	109
금융손익	-54	-61	-52	-45
관계기업등 투자손익	257	302	261	261
세전계속사업손익	436	644	676	724
계속사업법인세비용	143	214	232	243
계속사업이익	293	430	443	481
중단사업이익	0	0	0	0
당기순이익	293	430	443	481
지배주주	265	387	399	433
비지배주주	28	43	44	48
총포괄이익	267	430	443	481
지배주주	242	348	359	389
비지배주주	25	82	85	92
EBITDA	528	635	667	698
FCF	-107	332	431	434
EBITDA 마진율 (%)	5.4	5.8	6.0	5.9
영업이익률 (%)	4.3	4.8	5.1	5.2
지배주주귀속 순이익률 (%)	2.7	3.5	3.6	3.7

예상 재무상태표 (요약)

(십억원)	12/16	12/17F	12/18F	12/19F
유동자산	6,496	6,514	6,814	7,084
현금 및 현금성자산	1,577	1,388	1,602	1,761
매출채권 및 기타채권	1,923	1,936	1,949	1,963
재고자산	902	1,060	1,095	1,155
기타유동자산	2,094	2,130	2,168	2,205
비유동자산	5,896	6,159	6,147	6,204
관계기업투자등	1,132	1,331	1,375	1,450
유형자산	1,964	1,865	1,777	1,698
무형자산	61	55	50	46
자산총계	12,392	12,673	12,960	13,288
유동부채	4,787	4,734	4,678	4,624
매입채무 및 기타채무	1,865	1,886	1,907	1,929
단기금융부채	912	855	795	736
기타유동부채	2,010	1,993	1,976	1,959
비유동부채	2,459	2,375	2,287	2,200
장기금융부채	1,994	1,904	1,814	1,724
기타비유동부채	465	471	473	476
부채총계	7,246	7,109	6,965	6,823
지배주주지분	4,611	4,987	5,373	5,795
자본금	219	219	219	219
자본잉여금	539	539	539	539
이익잉여금	3,918	4,294	4,681	5,102
비지배주주지분	534	577	622	670
자본총계	5,145	5,564	5,995	6,465

예상 현금흐름표 (요약)

(십억원)	12/16	12/17F	12/18F	12/19F
영업활동으로 인한 현금흐름	147	332	431	434
당기순이익	293	430	443	481
비현금수익비용가감	419	221	199	191
유형자산감가상각비	102	99	88	78
무형자산상각비	7	6	5	4
기타	310	116	106	109
영업활동으로인한자산및부채의변동	-546	-192	-74	-98
매출채권 및 기타채권의 감소(증가)	-473	3	3	3
재고자산 감소(증가)	0	-158	-35	-60
매입채무 및 기타채무의 증가(감소)	589	16	16	17
법인세납부	-168	-214	-232	-243
투자활동으로 인한 현금흐름	-699	-163	-11	-38
유형자산처분(취득)	-248	0	0	0
무형자산감소(증가)	-10	0	0	0
장단기금융자산의 감소(증가)	-230	-175	-43	-70
기타투자활동	-211	12	32	32
재무활동으로 인한 현금흐름	-46	-159	-161	-161
장단기금융부채의 증가(감소)	-155	-148	-149	-149
자본의 증가(감소)	34	0	0	0
배당금의 지급	-28	-12	-12	-12
기타재무활동	103	1	0	0
현금의 증가	-591	-190	214	159
기초현금	2,168	1,577	1,388	1,602
기말현금	1,577	1,388	1,602	1,761

예상 주당가치 및 valuation (요약)

	12/16	12/17F	12/18F	12/19F
P/E (x)	12.7	8.0	7.7	7.1
P/CF (x)	4.7	4.7	4.8	4.6
P/B (x)	0.7	0.6	0.6	0.5
EV/EBITDA (x)	8.5	6.8	5.9	5.3
EPS (원)	6,873	10,032	10,332	11,220
CFPS (원)	18,449	16,871	16,640	17,424
BPS (원)	119,454	129,181	139,208	150,123
DPS (원)	300	300	300	300
배당성향 (%)	3.6	2.4	2.4	2.2
배당수익률 (%)	0.3	0.4	0.4	0.4
매출액증가율 (%)	3.6	11.3	1.9	6.1
EBITDA증가율 (%)	47.1	20.3	5.0	4.6
조정영업이익증가율 (%)	54.0	26.5	8.3	7.1
EPS증가율 (%)	28.3	46.0	3.0	8.6
매출채권 회전율 (회)	31.8	34.9	36.0	38.5
재고자산 회전율 (회)	11.4	11.2	10.4	10.5
매입채무 회전율 (회)	5.6	6.0	6.1	6.4
ROA (%)	2.4	3.4	3.5	3.7
ROE (%)	5.9	8.1	7.7	7.8
ROIC (%)	8.7	10.3	10.8	11.7
부채비율 (%)	140.8	127.8	116.2	105.6
유동비율 (%)	135.7	137.6	145.6	153.2
순차입금/자기자본 (%)	15.4	14.9	7.7	2.3
조정영업이익/금융비용 (x)	4.4	5.6	6.4	7.2

자료: 대림산업, 미래에셋대우 리서치센터

현대산업 (012630)

예상 포괄손익계산서 (요약)

(십억원)	12/16	12/17F	12/18F	12/19F
매출액	4,750	5,259	5,315	5,413
매출원가	3,855	4,204	4,296	4,370
매출총이익	895	1,055	1,019	1,043
판매비와관리비	378	439	390	404
조정영업이익	517	616	629	639
영업이익	517	616	629	639
비영업손익	-57	-64	-59	-43
금융손익	-16	-28	-16	-5
관계기업등 투자손익	-6	-5	-9	-9
세전계속사업손익	460	552	570	596
계속사업법인세비용	129	159	165	172
계속사업이익	331	393	406	424
중단사업이익	0	0	0	0
당기순이익	331	393	406	424
지배주주	307	366	377	394
비지배주주	24	28	28	30
총포괄이익	326	393	406	424
지배주주	302	356	368	384
비지배주주	24	37	38	39
EBITDA	559	656	667	674
FCF	790	439	346	370
EBITDA 마진율 (%)	11.8	12.5	12.5	12.5
영업이익률 (%)	10.9	11.7	11.8	11.8
지배주주귀속 순이익률 (%)	6.5	7.0	7.1	7.3

예상 현금흐름표 (요약)

(십억원)	12/16	12/17F	12/18F	12/19F
영업활동으로 인한 현금흐름	840	439	346	370
당기순이익	331	393	406	424
비현금수익비용가감	170	227	217	211
유형자산감가상각비	40	39	37	34
무형자산상각비	1	1	1	1
기타	129	187	179	176
영업활동으로인한자산및부채의변동	316	6	-96	-87
매출채권 및 기타채권의 감소(증가)	39	-55	-3	-1
재고자산 감소(증가)	344	-47	-58	-81
매입채무 및 기타채무의 증가(감소)	-41	65	7	5
법인세납부	-85	-159	-165	-172
투자활동으로 인한 현금흐름	-89	-61	37	-13
유형자산처분(취득)	-49	0	0	0
무형자산감소(증가)	-1	0	0	0
장단기금융자산의 감소(증가)	-8	-61	37	-13
기타투자활동	-31	0	0	0
재무활동으로 인한 현금흐름	-146	-154	-173	-169
장단기금융부채의 증가(감소)	-103	-118	-122	-120
자본의 증가(감소)	0	0	0	0
배당금의 지급	-40	-37	-52	-50
기타재무활동	-3	1	1	1
현금의 증가	605	209	221	188
기초현금	548	1,152	1,361	1,582
기말현금	1,152	1,361	1,582	1,770

예상 재무상태표 (요약)

(십억원)	12/16	12/17F	12/18F	12/19F
유동자산	3,645	4,056	4,278	4,566
현금 및 현금성자산	1,152	1,361	1,582	1,770
매출채권 및 기타채권	1,001	1,149	1,084	1,097
재고자산	768	815	874	955
기타유동자산	724	731	738	744
비유동자산	2,139	2,170	2,081	2,055
관계기업투자등	113	127	117	119
유형자산	851	812	776	741
무형자산	16	15	14	13
자산총계	5,785	6,226	6,358	6,621
유동부채	2,264	2,246	2,019	1,897
매입채무 및 기타채무	592	693	674	683
단기금융부채	888	810	729	649
기타유동부채	784	743	616	565
비유동부채	766	869	874	885
장기금융부채	328	288	248	208
기타비유동부채	438	581	626	677
부채총계	3,030	3,115	2,893	2,782
지배주주지분	2,622	2,951	3,276	3,620
자본금	377	377	377	377
자본잉여금	179	179	179	179
이익잉여금	2,186	2,514	2,840	3,184
비지배주주지분	133	160	189	219
자본총계	2,755	3,111	3,465	3,839

예상 주당가치 및 valuation (요약)

	12/16	12/17F	12/18F	12/19F
P/E (x)	11.0	9.0	8.7	8.3
P/CF (x)	6.8	5.3	5.3	5.2
P/B (x)	1.3	1.1	1.0	0.9
EV/EBITDA (x)	6.1	4.6	4.0	3.5
EPS (원)	4,069	4,850	5,004	5,226
CFPS (원)	6,647	8,226	8,263	8,415
BPS (원)	35,893	40,255	44,576	49,141
DPS (원)	700	700	700	700
배당성향 (%)	15.6	12.7	12.3	11.8
배당수익률 (%)	1.6	1.6	1.6	1.6
매출액증가율 (%)	3.2	10.7	1.1	1.8
EBITDA증가율 (%)	29.4	17.4	1.7	1.0
조정영업이익증가율 (%)	32.6	19.1	2.1	1.6
EPS증가율 (%)	41.5	19.2	3.2	4.4
매출채권 회전율 (회)	17.1	17.0	15.7	15.9
재고자산 회전율 (회)	5.4	6.6	6.3	5.9
매입채무 회전율 (회)	11.6	12.1	11.2	11.2
ROA (%)	5.9	6.5	6.4	6.5
ROE (%)	12.3	13.1	12.1	11.4
ROIC (%)	15.2	19.7	19.3	18.8
부채비율 (%)	110.0	100.1	83.5	72.5
유동비율 (%)	161.0	180.6	211.9	240.7
순차입금/자기자본 (%)	-4.5	-14.6	-23.2	-29.0
조정영업이익/금융비용 (x)	11.0	9.4	10.8	12.4

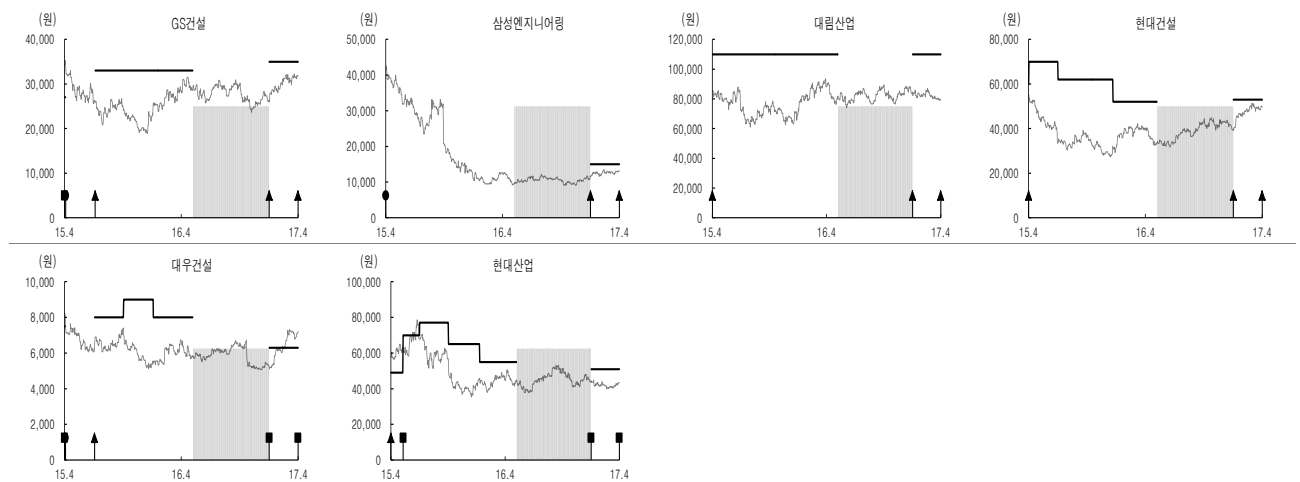
자료: 현대산업, 미래에셋대우 리서치센터

건설

불확실성이 사라지고 있다

투자의견 및 목표주가 변동추이

종목명(코드번호)	제시일자	투자의견	목표주가(원)	종목명(코드번호)	제시일자	투자의견	목표주가(원)
GS건설(006360)	2017.01.24	매수	35,000원	대우건설(047040)	2015.04.14	매수	60,000원
		분석 대상 제외			2017.01.24	Trading Buy	6,300원
	2015.07.30	매수	33,000원			분석 대상 제외	
	2015.04.29	중립	-		2016.01.28	매수	8,000원
삼성엔지니어링(028050)	2015.01.28	Trading Buy	27,000원	현대산업(012630)	2015.10.27	매수	9,000원
		분석 대상 제외			2015.07.28	매수	8,000원
	2015.01.30	중립	-		2015.04.28	중립	-
대림산업(000210)	2017.01.24	매수	110,000원		2015.01.29	Trading Buy	7,500원
		분석 대상 제외		현대건설(000720)	2017.01.24	Trading Buy	51,000원
	2015.04.21	매수	110,000원			분석 대상 제외	
현대건설(000720)	2017.01.24	매수	53,000원		2016.02.03	Trading Buy	55,000원
		분석 대상 제외			2015.10.26	Trading Buy	65,000원
	2016.01.14	매수	52,000원		2015.07.26	Trading Buy	77,000원
	2015.07.26	매수	62,000원		2015.06.03	Trading Buy	70,000원
	2015.04.26	매수	70,000원		2015.02.04	매수	49,000원



투자의견 분류 및 적용기준

기업	산업
매수 : 향후 12개월 기준 절대수익률 20% 이상의 초과수익 예상	비중확대: 향후 12개월 기준 업종지수상승률이 시장수익률 대비 높거나 상승
Trading Buy : 향후 12개월 기준 절대수익률 10% 이상의 초과수익 예상	중립 : 향후 12개월 기준 업종지수상승률이 시장수익률 수준
중립 : 향후 12개월 기준 절대수익률 -10~10% 이내의 등락이 예상	비중축소: 향후 12개월 기준 업종지수상승률이 시장수익률 대비 낮거나 하락
비중축소 : 향후 12개월 절대수익률 -10% 이상의 추가하락이 예상	

매수(▲), Trading Buy(■), 중립(●), 비중축소(◆), 주가(—), 목표주가(—), Not covered(■)

투자의견 비율

매수(매수)	Trading Buy(매수)	중립(중립)	비중축소(매도)
72.86%	15.58%	11.56%	0.00%

* 2017년 3월 31일 기준으로 최근 1년간 금융투자상품에 대하여 공표한 최근일 투자등급의 비율

Compliance Notice

- 당사는 자료 작성일 현재 대우건설(으)로부터 자사주 금전신탁 위탁을 받아 업무를 수행하고 있습니다.
- 당사는 자료 작성일 현재 대우건설 발행주식총수의 1% 이상을 보유하고 있습니다.
- 당사는 본 자료를 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 본 자료를 작성한 애널리스트는 자료작성일 현재 조사분석 대상법인의 금융투자상품 및 권리를 보유하고 있지 않습니다.
- 본 자료는 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 애널리스트의 의견이 정확하게 반영되었음을 확인합니다.

본 조사분석자료는 당사의 리서치센터가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보로부터 얻은 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 투자자 자신의 판단과 책임하에 종목 선택이나 투자시기에 대한 최종 결정을 하시기 바랍니다. 따라서 본 조사분석자료는 어떠한 경우에도 고객의 증권투자 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다. 본 조사분석자료의 지적재산권은 당사에 있으므로 당사의 허락 없이 무단 복제 및 배포할 수 없습니다.