



2022년 4월 14일 | Equity Research

건설

1Q22Pre: 잠시 쉬어가는 1분기

원자재 가격 상승, 원가 부담

1분기 당사 주요 건설사 커버리지 합산 매출액은 YoY 5% 증가, 영업이익은 12% 감소할 것으로 추정한다. 주택/건축 부문 성장세와 해외매출 반등으로 매출액은 소폭 증가할 것으로 예상된다. 영업이익은 기존 추정치 대비 11% 하향 조정하였는데, i) 1분기 연휴 및 중대재해처벌법 이슈 등으로 전반적으로 공정률이 저하되었고, ii) 원자재가격 급등에 따른 원가 부담이 일부 존재했기 때문이다. 1분기는 예상보다 원재료 가격 상승에 따른 영향은 크지 않았던 것으로 파악되나, 지속적인 가격 상승은 향후 추가적인 실적 악화 요인으로 작용할 수 있다.

1분기 예상 대비 저조, 다만 투자포인트는 여전

대선 이후 큰 폭으로 아웃퍼폼 했던 건설주는 부동산 정책에 대한 기대감 선반영, 원자재 가격 이슈 등으로 다시 상승분을 반납하며 조정을 받고 있다. 원재료 가격 상승에 따른 원가 부담 요인은 존재하나, 주택 공급 및 실적 개선이라는 투자포인트는 여전히 유효하다. 주택시장은 단기 흐름이 아닌, 장기적인 회복 국면에 진입했다고 판단한다. i) 공급정책이 구체적으로 가시화되면서, ii) 분양을 미뤘던 물량들이 본격적으로 증가할 것으로 기대한다. 2분기에는 착공도 가파르게 증가하고, 분양 세대수도 연중 가장 많을 것으로 예상된다. 이에, 대형건설사들의 주택 수주와 분양 가이드선도 추가적으로 상향될 가능성이 높다.

Top Picks 및 관심종목

건설업종 Top Picks은 GS건설(TP 5.7만원)과 현대건설(TP 6.3만원)을 제시한다. 점진적으로 정책 방향이 재개발/재건축 규제 완화 가능성에 무게를 두고 있어, 정비사업에 높은 경쟁력을 가지고 있는 GS건설과 주택부문 성장뿐만 아니라 해외부문 개선으로 실적 턴어라운드 예상되는 현대건설을 Top Picks으로 제시한다. 원가 부담에도 불구하고 견조한 주택 부문 매출 성장을 지속하는 대우건설(TP 8,600원)에도 주목할 필요가 있다.

Earnings Preview

Overweight

Top Pick 및 관심종목

종목명	투자의견	TP(12M)	CP(4월13일)
현대건설(000720)	BUY	63,000원	45,050원
GS건설(006360)	BUY	57,000원	43,250원
대우건설(047040)	BUY	8,600원	6,630원
DL이앤씨(375500)	BUY	90,000원	61,100원



Analyst 서연정
02-3771-7552
hjs02014@hanafn.com

1. 건설업체 주가 모멘텀과 투자전략

1) 원자재값 상승 원가 부담, 2분기부터가 관건

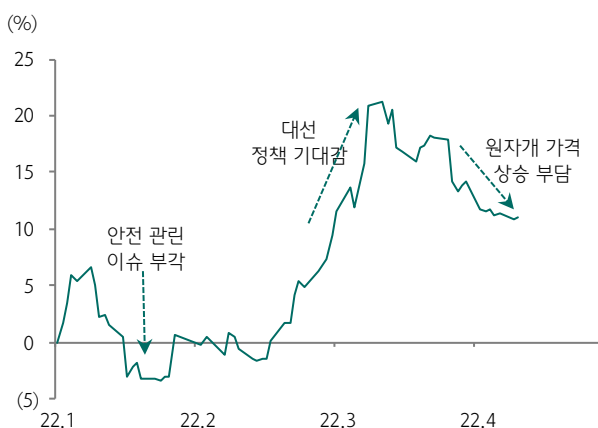
시멘트 철근 가격 상승에 따른 원자재 가격 상승은 확실한 부담 요인이다. 개별 기업마다 차이는 있지만 1분기 기준 원가율에 미치는 영향은 $\sim +2\%p$ 내외 였던 것으로 예상된다. 공공발주의 경우 단가 변경에 따른 계약금액 조정 내용이 포함되어 있는 경우가 많아 원가 부담이 비교적 제한적이다. 현재는 주택 부문의 원자재 가격 상승에 대한 마진 훼손 우려가 지속되고 있는 상황이다.

1분기까지 원자재 수급에 의한 공사중단현상은 없었던 것으로 파악된다. 보편적으로 대형 건설사의 경우 분기 또는 연간으로 공급 계약을 맺고 있어 1분기까지는 수급 이슈는 없었던 것으로 보인다. 하지만 대부분의 건설사들이 4~5월부터 상승된 가격에 따른 재계약을 할 예정이기 때문에 기존에 진행하고 있는 공사현장에 한해서 원가 조정 가능성은 있다. 향후 가격 상승보다 원자재를 구하지 못해 공사가 중단되거나 공사 기간이 지연된다면 마진 훼손이 클 것으로 예상된다.

2) 1분기 예상 대비 저조, 다만 투자포인트는 여전

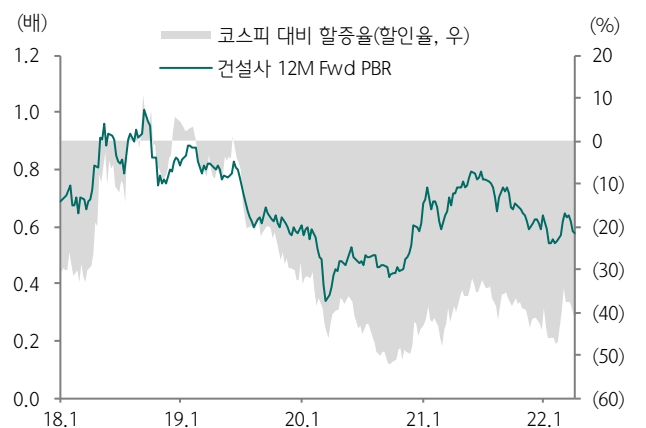
1분기 주요 4개 대형 건설사의 합산 주택 신규수주는 11조원으로 추정하며 높은 수준을 이어나간 것으로 파악된다. 1분기 해외 수주는 다소 부진했던 반면, 주택을 중심으로 한국 내 수주가 목표를 초과 달성하며 연간 가이드언스를 뛰어넘을 것으로 예상된다. 향후 i) 공급정책이 구체적으로 가시화되면서, ii) 분양을 미뤘던 물량들이 본격적으로 증가할 것으로 기대한다. 2분기부터는 착공도 가파르게 증가할 것으로 예상된다. 실제로 2분기에 예정되어 있는 분양 세대 수는 연중 가장 많다. 대형건설사들의 주택 수주와 분양 가이드언스도 추가적으로 상향될 가능성이 높다.

그림 1. 건설업 코스피 대비 상대수익률



자료: Qnantiwise, 하나금융투자

그림 2. 건설업 지수 PBR 0.58배, 코스피 대비 할인폭 41%



자료: Qnantiwise, 하나금융투자

그림 3. 철근 국내 유통가격 추이



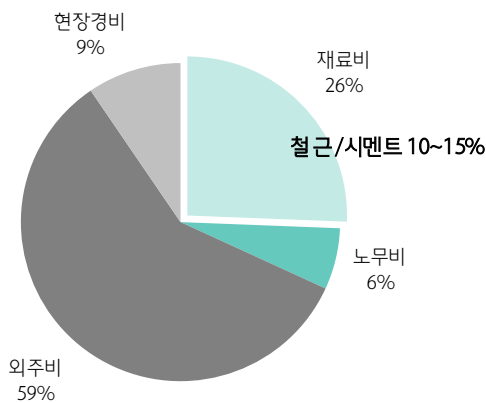
자료: 스틸데일리, 하나금융투자

그림 4. 유연탄 가격 추이 (New Castle)



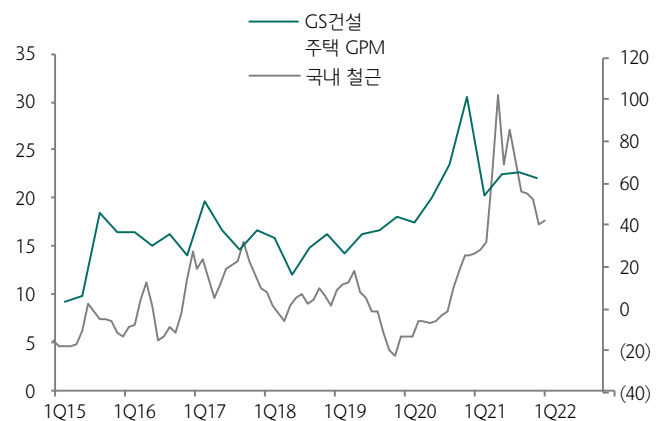
자료: Bloomberg, 하나금융투자

그림 5. 건축 공종 원가 구성



자료: 대한건설협회, 하나금융투자

그림 6. 과거 GS건설 GPM과 국내 철근 가격 추이

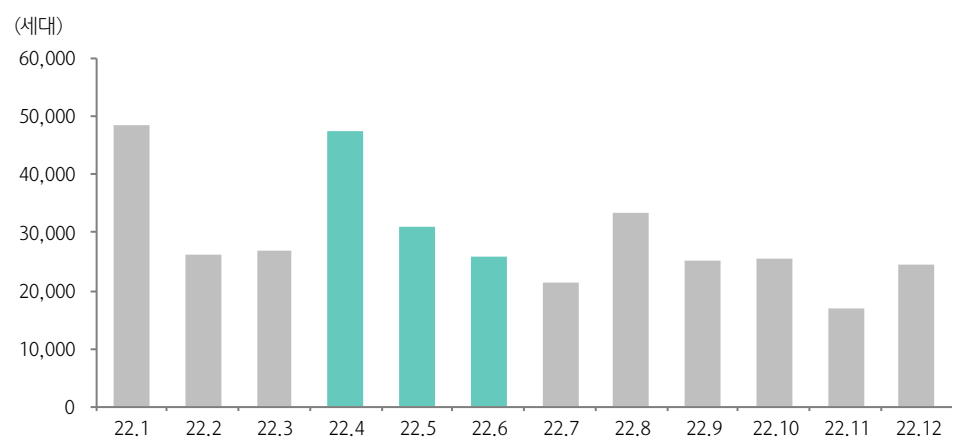


주: 4Q20 GPM은 임주정산이익으로 일시적으로 높았음
자료: GS건설, 하나금융투자

그림 7. 월별 분양 예정 물량 추이

분기별로는

- 1Q22 10.2만세대
- 2Q22F 10.4만세대
- 3Q22F 8.0만세대
- 4Q22F 6.7만세대



자료: REPS, 하나금융투자

1) GS건설: 양호한 실적 개선세

1분기 연결 매출과 영업이익은 각각 4%, 6% 증가한 2조 960억원과 1,880억원을 기록할 전망이다. 플랜트 부문 매출 축소에도 불구하고 다른 건축/주택 부문과 신사업 매출액이 성장세를 지속하며 실적을 견인할 전망이다. 예상보다 1분기 건축/주택 부문 공정률이 둔화되었지만, 높은 분양 실적 기반 올해 주택 매출은 10% 이상 높은 성장세를 유지할 것으로 예상된다. 해외사업의 경우 낮아진 플랜트 잔고 레벨 기준 매출 감소폭이 클 전망이다. 인프라(토목) 사업은 코로나19가 완화되며 점차 매출이 정상화될 것으로 전망하나, 대형 프로젝트들이 아직 공사 초기 단계이기 때문에 실적 기여도는 제한적일 전망이다.

해외 현장에서의 손실만 발생하지 않는다면, 1분기 영업이익은 우려보다 양호할 것으로 예상된다. 원자재값 상승에도 불구하고 1분기까지 주택 부문 GPM 20% 수준을 기록한 것으로 추정하기 때문이다. 2분기부터는 원자재 가격 상승분을 반영한 예정원가 조정 가능성이 있는 만큼, 주택 부문 마진율은 소폭 감소할 것으로 추정한다.

주택/건축 부문 원가율 상승 우려는 존재하나, i) 건축/주택 부문의 견조한 실적 개선과, ii) 해외 손실 축소 가능성은 높은 실적 가시성을 담보하는 요인이다. 2분기부터 반영되는 S&I 건설 연결 편입 효과로 추가적인 실적 개선 또한 가능하다. 2022년 연간 주택공급 목표는 27,491세대이고 1분기 2,317세대를 공급하며 계획대로 진행되고 있다. 점진적으로 정책 방향이 재개발/재건축 규제 완화 가능성에 무게를 두고 있어, 정비사업에 높은 경쟁력을 가지고 있는 GS건설의 사업추진 속도도 가속화 될 전망이다. 현재 주가 12MF PBR 0.72배 (PER 6.2배)로 밸류에이션 부담은 없다.

표 1. GS건설 분기 및 연간 실적 테이블

(단위: 십억원, %)

	1Q21	2Q21	3Q21	4Q21	1Q22F	2Q22F	3Q22F	4Q22F	2021	2022F	2023F
매출액	2,014	2,232	2,172	2,619	2,096	2,355	2,370	2,644	9,037	9,465	10,351
(% YoY)	-17.5	-12.4	-6.3	-7.0	4.1	5.5	9.1	1.0	-10.7	4.7	9.4
토목	189	210	177	204	213	239	223	238	780	913	1,021
건축/주택	1,225	1,451	1,603	1,812	1,449	1,666	1,726	1,930	6,091	6,771	7,415
플랜트	411	360	180	349	203	198	186	198	1,300	785	732
신사업(이니마/모듈)	171	186	189	230	211	229	212	254	776	906	1,090
매출원가	1,698	1,844	1,874	2,270	1,768	1,987	1,992	2,212	7,686	7,960	8,690
(% 원가율)	84.3	82.6	86.3	86.7	84.4	84.4	84.0	83.7	85.1	84.1	84.0
토목	89.6	93.6	117.2	116.4	97.4	96.8	96.1	97.7	103.9	97.0	94.6
건축/주택	79.7	77.6	77.3	78.0	80.1	80.6	80.6	80.5	78.1	80.5	81.0
플랜트	95.9	96.9	136.2	116.7	100.0	99.9	99.8	99.9	107.3	99.9	98.0
신사업(이니마/모듈)	81.4	81.1	86.1	83.6	85.2	84.9	85.0	81.4	83.1	84.0	84.2
매출총이익	317	388	298	349	328	368	378	432	1,351	1,506	1,660
(% GPM)	15.7	17.4	13.7	13.3	15.6	15.6	16.0	16.1	14.9	15.9	16.0
영업이익	177	125	152	193	188	212	221	253	646	876	967
(% YoY)	3.3	-24.4	-27.3	-6.0	6.4	70.0	45.3	31.5	-13.8	35.0	10.4
(% OPM)	8.8	5.6	7.0	7.4	9.0	9.0	9.3	9.6	7.2	9.2	9.3
세전이익	224	102	194	138	189	212	221	254	658	873	969
지배순이익	154	56	129	70	124	140	145	167	408	574	640

자료: GS건설, 하나금융투자

2) 현대건설: 눈에 띄는 주택 수주와 분양 실적

1분기 연결 매출과 영업이익은 4조 3,846억원(YoY 6%), 1,850(YoY -8%)억원으로 전망한다. 현대건설 별도 기준 국내 부문은 전년동기대비 1% 증가, 해외 부문은 47% 성장할 것으로 추정한다. 국내 부문 매출 성장이 예상보다 부진했던 이유는 1분기 연휴 및 안전 관리 이슈 등으로 공정률이 둔화되었기 때문이다. 해외 부문 매출의 경우 대형 프로젝트(사우디 마잔/카타르 루사일)들의 공정 본격화에 따라 매출 성장세가 나타나고 있다.

1분기 원자재 가격 상승에 따른 실적 영향은 제한적이었던 것으로 판단되나, 고마진 주택 부문의 공정률 저하에 따라 수익성 부진이 예상된다.

별도 기준 1분기 국내 주택 수주만 약 4조원 이상을 기록한 것으로 파악된다. 이 중 대부분이 도급 사업으로 연내 분양 물량에 추가될 가능성이 높다. 별도 기준 주택 분양도 7,502세대로 대형 건설사 중 가장 돋보였다. 2분기에만 만 세대 이상 분양물량이 예정되어 있는 만큼, 연간 분양 목표는 상향될 가능성이 높다. 1분기 대형 해외 수주는 없었던 것으로 파악되나, 필리핀 남북철도, 우즈벡 복합발전소, 카타르 라스라판 등이 예정되어 있어 하반기로 갈수록 해외 수주 또한 확대될 것으로 기대한다.

원자재 값 상승에 따른 원가 부담은 존재하나, 압도적인 주택 수주와 분양 실적 기반 주택부문 실적 성장은 지속될 전망이며, 해외부문 실적 개선으로 턴어라운드가 예상된다. 그 외에도 원전 및 해상풍력시장 진출 등 신사업 부문의 가시적인 성과도 기대되는 시점이다. 현재 주가 12MF PER 0.67배(PER 10.2배)로 여유있는 밸류에이션이다.

표 2. 현대건설 분기 및 연간 실적 테이블

(단위: 십억원, %)

	1Q21	2Q21	3Q21	4Q21	1Q22F	2Q22F	3Q22F	4Q22F	2021	2022F	2023F
매출액	4,150	4,384	4,352	5,180	4,385	4,813	4,792	5,585	18,066	19,575	21,046
(% YoY)	2.2	-3.5	7.7	19.8	5.7	9.8	10.1	7.8	6.5	8.4	7.5
현대건설별도	2,286	2,417	2,448	3,095	2,558	2,749	2,714	3,282	10,246	11,304	12,160
국내	1,750	1,934	1,734	2,090	1,770	1,950	1,884	2,167	7,508	7,772	8,509
해외	536	484	715	1,005	788	798	830	1,115	2,739	3,532	3,651
현대엔지니어링	1,752	1,827	1,811	1,964	1,701	1,939	1,953	2,178	7,355	7,771	8,360
매출원가	3,750	3,966	3,930	4,622	3,961	4,339	4,310	5,043	16,268	17,653	18,870
(% 원가율)	90.4	90.5	90.3	89.2	90.3	90.1	89.9	90.3	90.1	90.2	89.7
현대건설별도	2,087	2,267	2,240	2,724	2,331	2,493	2,454	2,990	9,319	10,267	10,964
(% 원가율)	91.3	93.8	91.5	88.0	91.1	90.7	90.4	91.1	90.9	90.8	90.2
현대엔지니어링	1,574	1,580	1,618	1,819	1,531	1,747	1,757	1,958	6,591	6,994	7,491
(% 원가율)	89.8	86.5	89.3	92.6	90.0	90.1	90.0	89.9	89.6	90.0	89.6
매출총이익	400	418	421	558	423	474	482	543	1,797	1,922	2,176
(% GPM)	9.6	9.5	9.7	10.8	9.7	9.9	10.1	9.7	9.9	9.8	10.3
영업이익	201	141	220	191	185	229	238	262	754	914	1,092
(% YoY)	21.5	-8.4	57.6	112.7	-7.7	62.2	7.8	37.2	37.3	21.3	19.5
(% OPM)	4.8	3.2	5.1	3.7	4.2	4.8	5.0	4.7	4.2	4.7	5.2
세전이익	274	132	213	234	181	225	234	258	854	898	1,088
지배순이익	135	46	100	126	93	115	119	132	408	459	556

자료: 현대건설, 하나금융투자

3) 대우건설: 높은 외형성장 지속

1분기 연결 매출은 2조 1,710억원(YoY 12%), 영업이익 1,670억원(YoY -27%)을 전망한다. 전년도 1분기 일회성 이익 800억원(건축/주택 650억원+해외 170억원) 제외 시 YoY 12% 증가하는 셈이다. 주요 대형 해외 프로젝트(이라크 항만공사/나이지리아 LNG)의 공정 본격화와 주택 부문의 양호한 성장세 기반 높은 매출 성장세를 기록하고 있다. 1분기 원자재 가격 상승에 따른 주택 부문 원가 부담은 존재했던 것으로 파악되지만, 정상적인 이익 레벨 수준에서 크게 벗어나지 않은 것으로 예상된다. 추가적인 원가율 상승 가능성은 존재하나, 주택부문의 매출증가와 해외부문 원가율 안정화를 통해 견조한 이익 개선을 기록할 것으로 예상된다.

1분기 주택 수주는 2.4조원, 신규 분양은 3,000세대를 기록한 것으로 파악된다. 전년도 이 연몰량 감안 시 연간 분양 가이드라인인 30,000세대는 충분히 달성 가능할 것으로 예상된다.

해외 부문 역시 거점국가인 나이지리아, 이라크, 리비아에서의 발주 환경 개선으로 대규모 수주 가능성이 기대된다. 향후 폴란드(2022년) 및 체코(2023년) 원전 수주, 베트남 푸꾸옥 개발사업 등을 통해 성장동력을 확보해 나갈 전망이다. 현재 주가 12MF PBR 0.7배(PER 5.1배)로 부담없다. 조정시 마다 매수 전략 유효하다.

표 3. 대우건설 분기 및 연간 실적 테이블

(단위: 십억원, %)

	1Q21	2Q21	3Q21	4Q21	1Q22F	2Q22F	3Q22F	4Q22F	2021	2022F	2023F
매출액	1,939	2,207	2,100	2,439	2,171	2,411	2,438	2,745	8,685	9,766	10,697
(YoY,%)	-2.4	12.4	10.8	6.4	12.0	9.2	16.1	12.6	6.7	12.4	9.5
토목	290	339	326	469	353	389	357	508	1,424	1,608	1,753
주택건축	1,410	1,409	1,432	1,650	1,502	1,643	1,697	1,811	5,902	6,653	7,215
플랜트	173	254	212	234	200	242	242	285	873	970	1,151
연결 및 기타	66	205	130	85	116	137	141	141	487	535	579
매출원가	1,599	1,898	1,860	2,089	1,882	2,087	2,111	2,388	7,446	8,469	9,250
(% 원가율)	82.5	86.0	88.6	85.6	86.7	86.6	86.6	87.0	85.7	86.7	86.5
토목	93.2	104.0	111.3	85.3	93.0	94.0	93.0	96.7	97.3	94.4	94.1
주택건축	80.4	85.2	83.3	85.7	85.7	85.7	85.7	85.5	83.7	85.6	85.5
플랜트	82.5	85.0	100.1	88.3	91.0	92.0	93.0	86.9	89.1	90.6	89.2
연결 및 기타	79.2	63.2	71.8	78.8	73.0	66.0	70.0	71.4	70.4	70.0	70.0
매출총이익	340	309	240	350	289	324	327	357	1,239	1,297	1,447
(% GPM)	17.5	14.0	11.4	14.4	13.3	13.4	13.4	13.0	14.3	13.3	13.5
영업이익	229	192	112	204	167	189	191	219	738	766	873
(% YoY)	89.6	137.1	9.1	-19.3	-27.1	-1.6	69.7	7.2	32.3	3.8	14.0
(% OPM)	11.8	8.7	5.3	8.4	7.7	7.8	7.8	8.0	8.5	7.8	8.2
세전이익	197	187	123	91	155	177	161	162	598	655	782
지배순이익	148	139	89	109	119	136	124	118	485	498	594

자료: 대우건설, 하나금융투자

4) DL이앤씨: 갈수록 좋아질 것

1분기 연결 매출과 영업이익은 각각 1조 6,260억원(YoY -4%), 영업이익 1,655억원(YoY -17%)을 전망한다. 별도 매출은 YoY 2% 증가, 연결 자회사 DL건설은 24% 감소할 것으로 추정한다. 전반적으로 전년도 주택 착공 부진과 안전 관리 이슈 등으로 주택 부문 공정률이 저하된 영향이 크다. 수익성 측면에서는 건축/주택 부문 매출 성장이 예상보다 더디게 진행되었고, 원자재 가격 상승에 따른 원가 부담이 영향을 끼친 것으로 파악된다. 토목과 플랜트 부문은 안정적인 원가율을 지속하고 있는 것으로 추정한다. 연간 가이던스 변경은 없는 것으로 파악, 하반기로 갈수록 실적은 개선되는 모습을 보일 전망이다.

1분기 신규 착공 세대수는 DL이앤씨 별도 2,000세대, DL건설 1,000세대로 약 3,000세대를 기록한 것으로 파악된다. 우크라이나-러시아 전쟁으로 추가적인 러시아 플랜트 수주(1.5조원)는 어려울 것으로 본다. 하지만, 하반기로 갈수록 예정되어 있는 해외 파이프라인들이 있어 연간 가이던스(2.7조원)는 달성 가능할 듯 하다. 2024년까지 CCUS 국내 수주 1조원을 계획하고 있는 만큼 중장기 성장동력을 확보해 나갈 것으로 기대한다.

무상증자 영향 목표주가 변경, 9만원으로 제시한다. 9만원은 12MF PBR 0.75배다. 현재 주가는 12MF PBR 0.5배(12MF PER 4.1배)로 여전히 낮은 주가 수준이다. 매수 전략이 유효하다.

표 4. DL이앤씨 분기 및 연간 실적 테이블

(단위: 십억원, %)

	1Q21	2Q21	3Q21	4Q21	1Q22F	2Q22F	3Q22F	4Q22F	2021	2022F	2023F
매출액	1,700	1,922	1,807	2,203	1,626	2,022	1,957	2,593	7,632	8,198	8,925
(% YoY)	-18.4	-12.7	-1.1	-15.6	-4.3	5.2	8.3	17.7	-12.5	7.4	8.9
DL이앤씨 별도	1,197	1,332	1,235	1,486	1,220	1,469	1,418	1,899	5,249	6,005	6,450
건축/주택	744	899	826	1,076	771	984	904	1,306	3,545	3,965	4,328
토목	180	208	187	253	219	223	228	204	828	874	918
플랜트	272	223	220	154	229	263	285	389	868	1,166	1,204
DL건설	417	494	465	634	316	463	429	625	2,010	1,833	2,085
기타연결법인	90	97	111	86	90	90	110	70	383	360	390
매출원가	1,379	1,598	1,474	1,794	1,372	1,692	1,640	2,182	6,245	6,886	7,479
(% 원가율)	81.1	83.1	81.6	81.4	84.4	83.7	83.8	84.1	81.8	84.0	83.8
DL이앤씨 별도	81.3	82.2	80.9	77.9	83.0	82.7	82.8	82.8	80.5	82.8	83.0
건축/주택	78.8	80.2	80.2	76.4	81.0	80.1	80.1	82.0	78.8	80.9	81.0
토목	87.4	86.7	92.5	85.9	85.5	88.2	88.5	86.5	87.9	87.2	87.5
플랜트	84.5	85.7	74.2	76.2	87.4	87.6	86.9	83.4	80.7	86.0	86.5
DL건설	80.5	86.5	84.4	86.7	90.0	87.0	87.0	88.4	84.8	88.0	86.5
영업이익	200	229	259	270	165	225	220	260	957	871	972
(% YoY)	-21.6	-15.9	33.5	-12.4	-17.2	-1.8	-14.9	-3.6	-6.9	-9.1	11.7
(% OPM)	11.8	11.9	14.3	12.2	10.2	11.1	11.3	10.0	12.5	10.6	10.9
세전이익	231	192	281	205	161	221	216	256	909	854	962
지배순이익	160	106	195	116	107	146	143	164	577	561	625

자료: DL이앤씨, 하나금융투자

표 5. 건설 커버리지 분기 및 연간 실적 테이블

(단위: 십억원, %)

	1Q21	2Q21	3Q21	4Q21	1Q22F	2Q22F	3Q22F	4Q22F	21	22F	23F
합산 매출액	9,802	10,745	10,431	12,441	10,277	11,602	11,558	13,616	43,419	47,053	51,076
YoY %	-7.3	-4.5	3.4	3.3	4.8	8.0	10.8	9.4	-1.2	8.4	8.6
현대건설	4,150	4,384	4,352	5,180	4,385	4,813	4,792	5,585	18,066	19,575	21,046
YoY %	2.2	-3.5	7.7	19.8	5.7	9.8	10.1	7.8	6.5	8.4	7.5
DL이앤씨	1,700	1,922	1,807	2,203	1,626	2,022	1,957	2,593	7,632	8,198	8,925
YoY %	-18.4	-12.7	-1.1	-15.6	-4.3	5.2	8.3	17.7	-12.5	7.4	8.9
GS건설	2,014	2,232	2,172	2,619	2,096	2,355	2,370	2,644	9,037	9,465	10,351
YoY %	-17.5	-12.4	-6.3	-7.0	4.1	5.5	9.1	1.0	-10.7	4.7	9.4
대우건설	1,939	2,207	2,100	2,439	2,171	2,411	2,438	2,745	8,685	9,766	10,697
YoY %	-2.4	12.4	10.8	6.4	12.0	9.2	16.1	12.6	6.7	12.4	9.5
합산 영업이익	807	687	744	858	706	855	870	992	3,096	3,423	3,901
YoY %	13.3	2.2	15.1	0.2	-12.5	24.4	16.9	15.6	7.2	10.6	14.0
현대건설	201	141	220	191	185	229	238	262	754	914	1,092
YoY %	21.5	-8.4	57.6	112.7	-7.7	62.2	7.8	37.2	37.3	21.3	19.5
DL이앤씨	200	229	259	270	165	225	220	260	957	871	972
YoY %	-21.6	-15.9	33.5	-12.4	-17.3	-1.8	-14.9	-3.6	-6.9	-9.1	11.7
GS건설	177	125	152	193	188	212	221	253	646	876	967
YoY %	3.3	-24.4	-27.3	-6.0	6.4	70.0	45.3	31.3	-13.8	35.5	10.4
대우건설	229	192	112	204	167	189	191	219	738	766	873
YoY %	89.6	137.1	9.1	-19.3	-27.1	-1.6	69.7	7.2	32.2	3.8	14.0

자료: 각 사, 하나금융투자

표 6. Coverage/관심종목 투자이건 및 투자지표

(단위: 십억원)

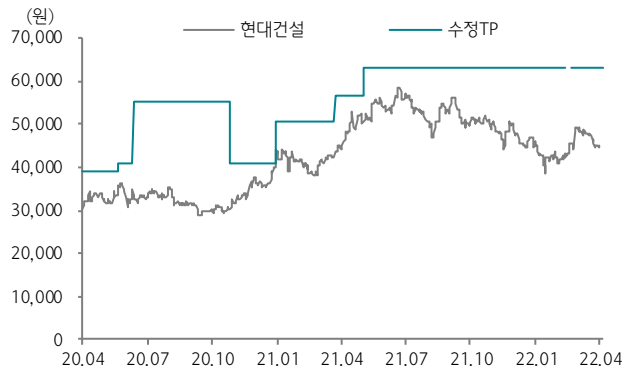
종목	투자의견	목표주가(원)		매출액	영업이익	순이익	EPS(원)	P/E(배)	P/B(배)	EV/EBITDA(배)	ROE(%)
*현대건설	BUY	63,000	2022F	19,575	914	459	4,119	10.9	0.7	3.5	6.4
			2023F	21,046	1,092	556	4,991	9.0	0.6	2.9	7.3
*GS건설	BUY	57,000	2022F	9,465	876	576	6,732	6.4	0.8	4.3	12.3
			2023F	10,351	967	640	7,478	5.8	0.7	3.6	12.3
*대우건설	BUY	8,600	2022F	9,766	766	498	1,211	5.5	0.7	3.7	14.6
			2023F	10,697	873	594	1,447	4.6	0.6	2.7	15.0
*DL이앤씨	BUY	90,000	2022F	8,198	871	561	14,492	4.5	0.6	3.1	12.0
			2023F	8,925	972	625	16,154	4.0	0.5	0.6	11.9

주: * 표시는 K-IFRS 연결기준

자료: 하나금융투자

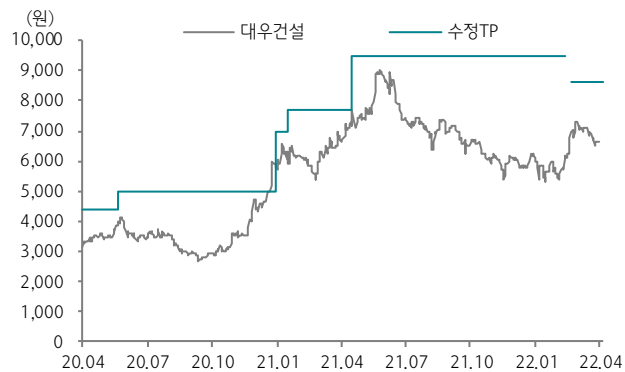
투자 의견 변동 내역 및 목표주가 괴리율

현대건설



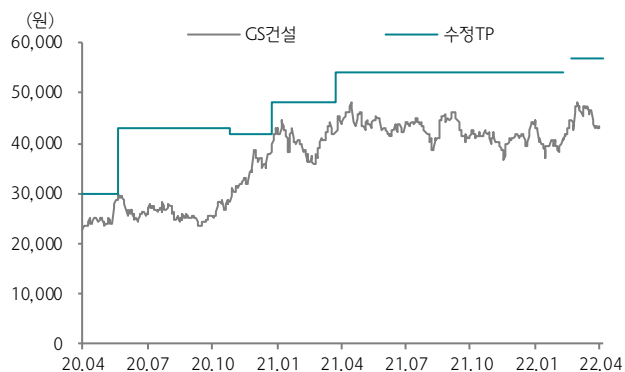
날짜	투자 의견	목표주가	괴리율	
			평균	최고/최저
22.3.4	BUY	63,000		
21.5.16	BUY	63,243	-20.93%	-7.38%
21.4.5	BUY	56,432	-14.42%	-6.38%
21.1.11	BUY	50,595	-18.08%	-12.31%
20.11.8	BUY	40,865	-14.37%	-2.38%
20.6.23	BUY	55,459	-42.44%	-35.88%
20.6.3	BUY	40,865	-17.45%	-11.43%
20.3.27	BUY	38,919	-19.09%	-11.75%

대우건설



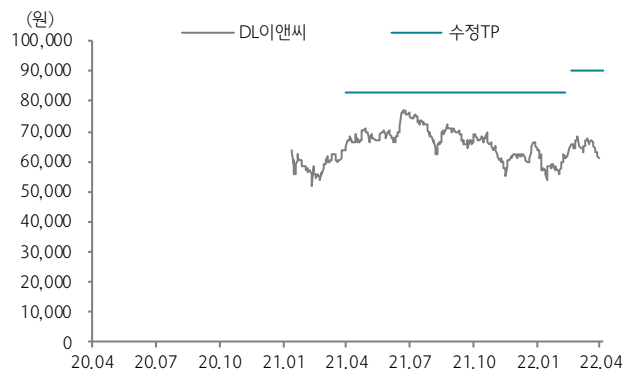
날짜	투자 의견	목표주가	괴리율	
			평균	최고/최저
22.3.4	BUY	8,600		
21.4.29	BUY	9,500	-28.42%	-4.74%
21.1.28	BUY	7,700	-17.54%	-5.06%
21.1.12	BUY	7,000	-11.36%	-6.57%
20.6.3	BUY	5,000	-28.84%	19.40%
20.3.27	BUY	4,400	-23.23%	-11.93%

GS건설



날짜	투자 의견	목표주가	괴리율	
			평균	최고/최저
22.3.4	BUY	57,000		
21.4.6	BUY	54,000	-21.33%	-10.56%
21.1.5	BUY	48,000	-15.55%	-7.29%
20.11.8	BUY	42,000	-19.35%	-7.98%
20.6.3	BUY	43,000	-38.89%	-31.51%
20.3.27	BUY	30,000	-19.99%	-3.83%

DL이앤씨



날짜	투자의견	목표주가	괴리율	
			평균	최고/최저
22.4.14	BUY	90,000	-	-
22.3.4	BUY	90,140	-27.80%	-24.44%
21.4.12	BUY	82,628	-19.69%	-6.97%

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(매도)_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% 이상 하락 가능

투자등급	BUY(매수)	Neutral(중립)	Reduce(매도)	합계
금융투자상품의 비율	95.67%	4.33%	0.00%	100%

* 기준일: 2022년 04월 13일

Compliance Notice

- 본 자료를 작성한 애널리스트(서현정)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 2022년 4월 14일 현재 해당회사의 지분을 1%이상 보유 하고 있지 않습니다
- 본자료를 작성한 애널리스트(서현정)는 2022년 4월 14일 현재 해당회사의 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.