



Overweight (Maintain)

건설/부동산
Analyst 라진성
02) 3787-5226
jsr@kiwoom.com

투자의견 및 목표주가

종목	구분
현대산업	Buy(Maintain) TP 86,000원
현대건설	Buy(Maintain) TP 55,000원
GS건설	Buy(Maintain) TP 40,000원
대우건설	Buy(Maintain) TP 9,600원
대림산업	Buy(Maintain) TP 110,000원
금호산업	Buy(Maintain) TP 16,000원
한라	Buy(Maintain) TP 6,300원
아이콘드롤스	Buy(Maintain) TP 40,000원
에스원	Buy(Maintain) TP 130,000원

Compliance Notice

- 당사는 7월 18일 현재 상기에 언급된 종목들의 발행주식을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 동 자료를 기관투자자 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 동 자료의 금융투자분석사는 자료 작성일 현재 동 자료상에 언급된 기업들의 금융투자상품 및 권리를 보유하고 있지 않습니다.
- 동 자료에 게시된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 작성되었음을 확인합니다.

건설/부동산

하반기 시장의 게임체인저가 될 건설업종



동사 커버리지 5개 건설사의 2분기 합산 매출액은 +0.2%, 영업이익은 +26.2%, 영업이익률은 6.2%로 전년 대비 이익의 개선세가 뚜렷합니다. 실적 개선의 대부분은 높은 주택부문 이익 기여도에 기인하며, 해외부문 손실에 대한 마무리 국면에 진입하고 있음을 보여줍니다. 하반기 역시 이러한 추세가 지속될 것으로 전망됩니다. 하반기 해외 신규주주로 인한 모멘텀을 기대해 볼 만 하다는 판단입니다.

>>> 2분기 실적은 무난한 수준, 이익 개선세는 뚜렷

동사 커버리지 5개 대형건설사의 2분기 합산 매출액은 14.2조원(YoY +0.2%), 영업이익은 8,762억원(YoY +26.2%), 세전이익은 8,784억원(YoY +32.6%), 영업이익률은 6.2%(YoY +1.3%p)로 전년 대비 이익의 개선세가 뚜렷하다. 실적 개선의 대부분은 높은 주택부문 이익 기여도에 기인하며, 해외부문 손실에 대한 마무리 국면에 진입하고 있음을 보여준다. 1분기와 달리 원화강세로 인한 대규모 환손실은 발생하지 않을 전망이다. 눈에 띄는 1회성 이익과 비용도 없어 2분기 실적은 무난한 수준을 기록할 것으로 판단된다. 그럼에도 주목해 볼만한 점은 현안 프로젝트 준공에 따른 GS건설의 추가손실 규모, 해외 원가율 개선 속도에 따른 대우건설의 어닝서프라이즈 여부 등이다.

>>> 하반기, 해외 수주 반격의 서막!

상반기 실망했던 해외 수주에 대한 기대감을 하반기에는 다시 가져볼 수 있을 전망이다. 빠르면 이달 오만 두쿰 정유와 바레인 밥코 정유의 입찰 결과를 확인해 볼 수 있을 것으로 파악된다. 이 외에도 주요 건설사들은 하반기부터 중동, 아시아, 아프리카 등 다양한 지역과 플랜트, 토목, 인프라 등 다양한 공종에서 해외 신규수주가 시작될 전망이다. 국내 ECA의 금융지원도 적극적이다. 상반기 해외수주 부진은 이미 예견된 상황이었다. 성급하게 실망할 필요는 없다. 1) 중동에서 장기적인 저유가를 대비해 다운스트림분야에 대한 투자가 검토 중이며, 2) 이란 시장의 정치적/경제적 리스크도 완화되고 있고, 3) AIIB의 투자확대가 본격화되고 있어 하반기를 지나 오히려 내년에 해외 발주 시장은 더욱 긍정적일 전망이다.

>>> 정책 시너지에 주목해야 할 J노믹스 5년!

새 정부는 행정수도 위상 강화, 도시재생, 지방분권과 지역균형발전을 상당히 강조하고 있다. 지역균형발전 차원에서 지방 거점 중소기업의 성장을 기대해 볼 수 있다. 또한 교통 인프라 확충이 기대되며, 특히 공항 발주, 민자SOC 시장의 활성화가 기대된다. 서울시 생활권계획과 도시재생 뉴딜정책의 시너지로 복합개발에 대한 필요성이 증대하고, 지방 거점 중소기업과 연계해 디벨로퍼의 역할이 중요해질 전망이다. 새 정부의 대표적인 공약 중 하나인 신재생 에너지 비중 확대 측면에서는 풍력발전, 에너지절감, 원전해체와 관련된 종목에 주목할 필요가 있다. 당사는 건설업종 전반에 대한 바스켓 투자도 좋은 선택이라 판단하며, 해외 수주와 국내 주택 모두 잘하고 있는 현대건설과 국내 주택과 민자SOC 강자인 현대산업을 Top picks로 유지한다.

Coverage 건설/부동산 업체 2Q17 실적 전망 요약 (단위: 억원)

업체	구분	2Q16	1Q17	2Q17E			컨센서스	
				당사 추정치	YoY	QoQ	컨센서스	차이
현대산업 (IFRS, 연결)	매출액	12,083	11,331	13,478	11.5%	18.9%	13,440	0.3%
	GPM	21.3%	19.0%	19.1%	-2.2%p	0.1%p	20.8%	-1.6%p
	영업이익	1,608	1,410	1,683	4.7%	19.3%	1,614	4.3%
	OPM	13.3%	12.4%	12.5%	-0.8%p	0%p	12.0%	0.5%p
	세전이익	1,606	1,376	1,648	2.6%	19.7%	1,605	2.6%
	순이익	1,200	1,028	1,224	2.0%	19.1%	1,158	5.7%
현대건설 (IFRS, 연결)	매출액	46,866	41,297	46,132	-1.6%	11.7%	47,626	-3.1%
	GPM	10.8%	10.8%	10.2%	-0.6%p	-0.6%p	10.1%	0%p
	영업이익	2,684	2,286	2,744	2.2%	20.0%	2,849	-3.7%
	OPM	5.7%	5.5%	5.9%	0.2%p	0.4%p	6.0%	0%p
	세전이익	2,489	468	2,499	0.4%	433.8%	2,824	-11.5%
	순이익	1,678	439	1,675	-0.1%	281.6%	2,131	-21.4%
GS 건설 (IFRS, 연결)	매출액	27,064	27,009	27,734	2.5%	2.7%	29,237	-5.1%
	GPM	4.3%	5.8%	6.1%	1.8%p	0.3%p	6.9%	-0.8%p
	영업이익	227	590	792	249.4%	34.3%	828	-4.4%
	OPM	0.8%	2.2%	2.9%	2%p	0.7%p	2.8%	0%p
	세전이익	118	-784	774	558.9%	-198.8%	676	14.6%
	순이익	77	-674	649	737.9%	-196.3%	539	20.4%
대우건설 (IFRS, 연결)	매출액	30,284	26,401	28,573	-5.6%	8.2%	28,802	-0.8%
	GPM	7.6%	11.7%	11.0%	3.4%p	-0.8%p	11.0%	0%p
	영업이익	1,060	2,211	2,074	95.7%	-6.2%	1,992	4.1%
	OPM	3.5%	8.4%	7.3%	3.8%p	-1.1%p	6.9%	0.3%p
	세전이익	446	2,227	1,786	300.7%	-19.8%	1,573	13.5%
	순이익	368	1,919	1,393	278.9%	-27.4%	1,307	6.5%
대림산업 (IFRS, 연결)	매출액	25,638	25,114	26,279	2.5%	4.6%	26,755	-1.8%
	GPM	10.7%	10.7%	11.5%	0.8%p	0.8%p	10.7%	0.8%p
	영업이익	1,362	1,140	1,469	7.9%	28.9%	1,400	4.9%
	OPM	5.3%	4.5%	5.6%	0.3%p	1.1%p	5.2%	0.4%p
	세전이익	1,731	1,927	1,767	2.1%	-8.3%	1,810	-2.4%
	순이익	1,198	1,493	1,378	15.0%	-7.7%	1,331	3.6%
금호산업 (IFRS, 연결)	매출액	3,114	2,543	3,080	-1.1%	21.1%	3,116	-1.2%
	GPM	7.3%	7.2%	7.2%	0%p	0.1%p	7.7%	-0.5%p
	영업이익	50	33	77	54.9%	134.9%	89	-13.3%
	OPM	1.6%	1.3%	2.5%	0.9%p	1.2%p	2.9%	-0.4%p
	세전이익	313	365	-1	-100.4%	-100.4%	-21	-93.8%
	순이익	103	354	-1	-101.2%	-100.4%	-5	-74.8%
한라 (IFRS, 연결)	매출액	4,485	4,206	4,623	3.1%	9.9%		
	GPM	13.4%	13.1%	14.3%	0.9%p	1.2%p		
	영업이익	237	277	289	22.0%	4.3%		
	OPM	5.3%	6.6%	6.3%	1%p	-0.3%p		
	세전이익	77	126	191	147.0%	51.5%		
	순이익	34	83	128	270.9%	53.1%		
아이콘트롤스 (IFRS, 연결)	매출액	418	508	596	42.7%	17.4%	530	12.5%
	GPM	15.8%	11.7%	12.6%	-3.2%p	0.9%p	12.6%	0%p
	영업이익	37	34	42	13.9%	22.8%	39	8.4%
	OPM	8.9%	6.8%	7.1%	-1.8%p	0.3%p	7.4%	-0.3%p
	세전이익	76	71	73	-4.4%	2.5%	71	2.2%
	순이익	65	55	58	-10.0%	7.1%	57	2.4%
에스원 (IFRS, 연결)	매출액	4,539	4,696	4,785	5.4%	1.9%	4,832	-1.0%
	GPM	30.5%	30.9%	30.9%	0.4%p	0%p	29.6%	1.3%p
	영업이익	531	582	570	7.3%	-1.9%	586	-2.7%
	OPM	11.7%	12.4%	11.9%	0.2%p	-0.5%p	12.1%	-0.2%p
	세전이익	501	543	536	7.0%	-1.3%	537	-0.1%
	순이익	381	401	406	6.7%	1.1%	413	-1.6%

자료: 각 사, 키움증권

Coverage 건설/부동산 업체 실적 전망 요약 (단위: 억원)

업체	구분	1Q16	2Q16	3Q16	4Q16	1Q17	2Q17E	3Q17E	4Q17E	2016	2017E	2018E
현대산업 (IFRS, 연결)	매출액	9,800	12,083	11,647	13,968	11,331	13,478	13,420	15,893	47,499	54,122	57,898
	GPM	16.4	21.3	18.6	18.6	19.0	19.1	19.0	19.3	18.8	19.1	19.0
	영업이익	858	1,608	1,422	1,284	1,410	1,683	1,616	1,538	5,172	6,247	6,557
	OPM	8.8	13.3	12.2	9.2	12.4	12.5	12.0	9.7	10.9	11.5	11.3
	세전이익	677	1,606	1,240	1,072	1,376	1,648	1,574	1,390	4,595	5,987	6,509
	순이익	485	1,200	884	740	1,028	1,224	1,151	987	3,310	4,391	4,715
현대건설 (IFRS, 연결)	매출액	42,879	46,866	44,641	53,864	41,297	46,132	45,768	54,743	188,250	187,939	195,426
	GPM	8.5	10.8	10.1	11.3	10.8	10.2	10.4	11.3	10.3	10.7	10.8
	영업이익	2,072	2,684	2,751	4,083	2,286	2,744	2,860	3,985	11,590	11,875	12,510
	OPM	4.8	5.7	6.2	7.6	5.5	5.9	6.2	7.3	6.2	6.3	6.4
	세전이익	1,207	2,489	1,685	4,434	468	2,499	2,209	3,761	9,815	8,937	10,470
	순이익	869	1,678	1,356	3,414	439	1,675	1,697	2,976	7,317	6,787	7,945
GS 건설 (IFRS, 연결)	매출액	26,391	27,064	25,747	31,154	27,009	27,734	28,938	31,776	110,356	115,457	118,762
	GPM	4.8	4.3	3.4	5.1	5.8	6.1	7.2	7.1	4.4	6.6	7.9
	영업이익	291	227	384	528	590	792	1,158	1,308	1,430	3,847	5,430
	OPM	1.1	0.8	1.5	1.7	2.2	2.9	4.0	4.1	1.3	3.3	4.6
	세전이익	83	118	-205	218	-784	774	601	1,064	213	1,655	4,231
	순이익	78	77	-187	-173	-674	649	494	855	-204	1,325	3,300
대우건설 (IFRS, 연결)	매출액	25,589	30,284	28,177	27,009	26,401	28,573	29,313	30,243	111,059	114,531	114,990
	GPM	7.0	7.6	8.7	-20.7	11.7	11.0	11.5	11.3	0.9	11.4	10.8
	영업이익	816	1,060	976	-7,525	2,211	2,074	2,250	2,209	-4,672	8,744	8,113
	OPM	3.2	3.5	3.5	-27.9	8.4	7.3	7.7	7.3	-4.2	7.6	7.1
	세전이익	-39	446	458	-10,975	2,227	1,786	1,857	2,144	-10,111	8,013	7,161
	순이익	-75	368	429	-8,271	1,919	1,393	1,448	1,672	-7,549	6,432	5,586
대림산업 (IFRS, 연결)	매출액	22,537	25,638	24,574	25,789	25,114	26,279	28,134	30,371	98,538	109,898	115,083
	GPM	9.8	10.7	11.2	8.0	10.7	11.5	11.5	11.0	9.9	11.2	11.3
	영업이익	908	1,362	1,307	618	1,140	1,469	1,654	1,687	4,194	5,949	6,450
	OPM	4.0	5.3	5.3	2.4	4.5	5.6	5.9	5.6	4.3	5.4	5.6
	세전이익	701	1,731	1,393	539	1,927	1,767	1,813	1,739	4,364	7,245	7,578
	순이익	310	1,198	1,091	333	1,493	1,378	1,414	1,357	2,932	5,642	5,911
금호산업 (IFRS, 연결)	매출액	2,659	3,114	3,282	4,482	2,543	3,080	3,573	4,717	13,537	13,913	15,657
	GPM	4.8	7.3	9.1	8.6	7.2	7.2	8.2	8.5	7.7	7.9	8.3
	영업이익	96	50	121	151	33	77	143	204	418	457	598
	OPM	3.6	1.6	3.7	3.4	1.3	2.5	4.0	4.3	3.1	3.3	3.8
	세전이익	257	313	533	-322	365	-1	399	202	781	965	885
	순이익	247	103	534	-524	354	-1	388	196	360	937	859
한라 (IFRS, 연결)	매출액	4,183	4,485	4,215	5,436	4,206	4,623	4,459	5,503	18,318	18,791	21,101
	GPM	14.2	13.4	12.9	14.0	13.1	14.3	13.4	14.0	13.6	13.7	12.8
	영업이익	246	237	208	263	277	289	281	330	955	1,178	1,276
	OPM	5.9	5.3	4.9	4.8	6.6	6.3	6.3	6.0	5.2	6.3	6.0
	세전이익	144	77	65	-30	126	191	179	178	257	675	769
	순이익	72	34	30	-35	83	128	130	133	102	473	587
아이콘트롤스 (IFRS, 연결)	매출액	433	418	456	583	508	596	601	605	1,889	2,311	2,557
	GPM	13.2	15.8	17.1	8.3	11.7	12.6	13.9	11.4	13.2	12.4	12.5
	영업이익	32	37	49	13	34	42	51	33	132	161	183
	OPM	7.4	8.9	10.8	2.3	6.8	7.1	8.6	5.4	7.0	7.0	7.1
	세전이익	52	76	78	21	71	73	86	65	226	294	326
	순이익	41	65	63	20	55	58	66	57	189	236	257
에스원 (IFRS, 연결)	매출액	4,355	4,539	4,482	4,926	4,696	4,785	4,939	5,274	18,302	19,693	21,167
	GPM	31.2	30.5	30.1	28.5	30.9	30.9	29.6	29.5	30.0	30.2	30.5
	영업이익	535	531	491	500	582	570	554	576	2,057	2,282	2,528
	OPM	12.3	11.7	11.0	10.1	12.4	11.9	11.2	10.9	11.2	11.6	11.9
	세전이익	518	501	442	400	543	536	528	538	1,862	2,145	2,416
	순이익	392	381	337	296	401	406	423	398	1,405	1,628	1,827

자료: 각 사, 키움증권

업체별 주요 포인트 점검

현대산업
(012630)

동사는 2분기 매출액 13,478억원(YoY +11.5%, QoQ +18.9%), 영업이익 1,683억원(YoY +4.7%, QoQ +19.3%)을 기록할 전망이다. 작년 2분기에는 주택 및 건축부문 정산에 따른 일회성 이익 180억원이 반영됐음에도 전년대비 비슷한 수준을 기록할 것으로 전망된다. 올해 주택공급 계획은 2.5만세대로 전년대비 38.9% 증가했으며, 성공적인 분양시 2020년까지 주택부문 실적의 고성장이 기대된다. 상반기까지 약 5,200세대 분양했으며, 계약률은 99.8%로 거의 완판됐다. 하반기에도 자체 및 재정비사업 비중이 약 70% 수준으로 양호한 분양실적이 기대된다.

GTX 전 노선(약 14조원)에 대한 사업이 속도감 있게 추진되고 있으며, 평택~오송 고속철도 2복선화(3.2조원)의 예비타당성조사 요청 등 민자SOC 수주에 대한 가능성이 높아지고 있다. 주택부문의 견고한 실적과 고마진 민자SOC 매출 비중 증가에 따른 토목부문 실적 개선으로 중장기적인 이익개선이 보다 가시화되고 있다. 추가적인 민자SOC 수주가 진행되면서 향후 주택부문 하향 사이클 진입 시 외형성장과 이익개선을 지속할 수 있을 것으로 판단된다.

현대건설
(000720)

동사는 2분기 매출액 46,132억원(YoY -1.6%, QoQ +11.7%), 영업이익 2,744억원(YoY +2.2%, QoQ +20.0%)을 기록할 전망이다. 상반기 해외수주가 부진했지만, 주요 파이프라인이 하반기에 집중되어 있다. 각 지역별로 경쟁력 있는 공종에 집중하고 있고, 입찰건수와 금액 모두 전년대비 2배 이상인 것으로 파악돼 하반기부터는 해외수주 모멘텀을 기대해 볼만하다. 이달 카타르 도로, 방글라데시 석탄화력발전 등 총 15억불의 수주를 앞두고 있다.

결국 해외수주에 대한 우려보다는, 해외 원가율 개선을 위한 신흥시장 매출비중 증가 여부가 보다 중요한 점검 요인이다. 다행히 우즈벡 GTL과 러시아 비료공장의 착공이 시작됐으며, 하반기부터는 본격적인 매출이 기대된다. 다만, 아쉬운점은 대규모 프로젝트인 베네수엘라 main pkg의 착공이 지연되고 있다는 점이다. 하반기 베네수엘라 main pkg가 착공에 돌입한다면 동사의 re-rating이 본격화 될 것으로 판단된다. 2.6조원 규모의 GBC 공사는 연내 착공 계획이다. 더불어 동사의 경우 대표적인 인프라 사업 강자로 향후 집중 발주가 예정된 도로와 철도 분야에서 수혜가 예상된다. 탈원전 정책과 관련해서는 원전해체에 따른 정책적 수혜도 기대된다.

대우건설
(047040)

동사는 2분기 매출액 28,573억원(YoY -5.6%, QoQ +8.2%), 영업이익 2,074억원(YoY +95.7%, QoQ -6.2%)을 기록할 전망이다. 작년 4분기 빅배스를 시현하면서, 발생 가능한 주요 손실은 상당부분 반영된 것으로 판단된다. 실제 지난 1분기 실적은 어닝 서프라이즈를 기록했으며, 2분기 역시 양호한 실적이 전망된다. 향후 해외 원가율 추이에 따라 영업이익 가이던스 7,000억원은 큰 폭의 초과달성도 가능해 보인다.

흥미로운 점은 그동안 상대적으로 EPC 약자로 평가되었던 동사가 1) 30억불 규모의 오만 두쿰 패키지 1의 수주가 유력하며, 2) 바레인 밥코, 이란 제논, 나이지리아 등의 정유플랜트를 파이프라인으로 보유하고 있어, 하반기 해외수주 부문에서 반전의 주인공이 될 가능성이 높아지고 있다는 것이다. 여기에 성공적으로 진행 중인 베트남 신도시 프로젝트의 실적 반영과 외국계 자금의 움직임도 거론되는 매각 이슈 등 하반기 풍부한 모멘텀을 보유하고 있다. 에스이비티투자의 블록딜(4.82%)이 한 차례 더 남아있는 점은 부담이지만, 해외부문 정상화에 따른 본격적인 펀더멘털 개선과 해외수주 증가, 해외 신도시 개발 역량 확보, 매각 모멘텀 등 상승여력은 충분하다.

GS건설
(006360)

동사는 2분기 매출액 27,734억원(YoY +2.5%, QoQ +2.7%), 영업이익 792억원(YoY +249.4%, QoQ +34.3%)을 기록할 전망이다. 상반기까지는 일부 현안 프로젝트의 준공으로 정산 손실이 반영될 전망이다. 현안 프로젝트 중 IRP2, RRE, 라빅2 UO1 현장이 MC 승인 및 PAC 수령으로 준공됐다. 2분기에 추가적으로 1) 라빅2 CP3&4 현장이 총 7개 유닛의 MC 승인을 모두 받았으며, 2) JV 주관사인 BEMCO와 발주처 사이 문제로 MC승인이 지연되던 PP-12 현장은 6월 협상이 마무리되면서 각자 비용을 투입해 마무리 중이다.

남아있는 현장들은 1) NSRP 현장이 MC 승인 이후 PAC 승인을 기다리는 중이며, 2) KNPC NLTF 현장은 총 10개 유닛 중 4개가 MC 승인을 받은 상태로 8월 준공예정이고, 3) KOC Wara는 2월 PAC 반려 이후 재신청 중이다. 3분기 중으로 주요 현장들이 마무리되면서 추가 손실에 대한 리스크는 완화될 전망이다. 상반기 16,100세대를 분양하며 8월 종합 가계부채 대책 이후 주택공급에 대한 부담이 적다는 점은 상당히 긍정적이지만, 만약 바레인 밍코 수주를 실패할 경우 해외수주 목표 달성에 어려움을 겪을 수 있어 모니터링이 필요하다.

대림산업
(000210)

동사는 2분기 매출액 26,279억원(YoY +2.5%, QoQ +4.6%), 영업이익 1,469억원(YoY +7.9%, QoQ +28.9%)을 기록할 전망이다. 주택부문과 유휴부문의 안정적인 실적과 DSA의 추가 비용 마무리로 전년대비 개선된 실적을 기록할 것으로 전망된다. 오만 현장은 8개 유닛 모두 MC승인을 받았으며, 쿠웨이트 2개 현장은 연내 준공될 예정이다. 향후 추가손실에 대한 리스크는 완화될 전망이다. 1) 주택 및 유휴부문은 지속적으로 견고한 실적을 시현할 것으로 전망되고, 2) 해외 추가손실은 마무리되는 국면이며, 3) 3분기부터는 상호 실적이 연결로 인식될 예정이기 때문에 하반기부터는 이익의 level up이 예상된다.

해외수주는 이란의 정치적/경제적 리스크가 완화되고 있어 하반기에 2~3개의 추가 수주도 기대된다. 이란에 집중되었던 파이프라인도 사우디 마덴, 필리핀 화공플랜트, 싱가포르 항만 등 다변화되고 있다는 점도 긍정적이다. 이란 시장의 의미있는 성과는 올해 말이나 내년 초로 예상되는 달러 거래 재개가 중요한 터닝포인트가 될 전망이며, 실제 성사 시 동사의 re-rating이 본격화 될 것으로 판단된다.

금호산업
(002990)

동사는 2분기 매출액 3,080억원(YoY -1.1%, QoQ +21.1%), 영업이익 77억원(YoY +54.9%, QoQ +134.9%)을 기록할 전망이다. 다수의 초기 공정률 현장으로 매출액은 전년대비 소폭 감소하지만, 이익은 큰 폭으로 개선될 전망이다. 상반기 기준 신규수주는 1.4조원으로 올해 수주목표 대비 78%를 달성해 초과 달성이 확실시 되며, 올해 약 2조원 이상 기록할 것으로 예상된다. 수주잔고의 증가와 주택부문의 이익 기여도 확대로 이익 레벨의 상향은 당분간 지속 가능하다는 판단이다.

특히 동사의 특화 공종인 공항 건설이 올해 하반기부터 본격적으로 발주가 예상돼 동사에게 유리한 국면이 지속될 전망이다. 더불어 1) 경인고속도로 지하화, 부산신항~김해고속도로 등 민자SOC 사업에 있어서도 파이프라인을 보유하고 있고, 2) LH와의 협업 강화로 주택개발리츠와 같이 건설사의 리스크가 적은 안정적인 주택사업을 확대하고 있어 정책 수혜도 기대된다. 새 정부 이후 공정위는 재벌의 내부거래에 대한 실태조사를 벌이고 있으며, 계열사 간 자금거래에 대해 엄격한 법적응을 시사하고 있다. 그동안 주된 할인요인이었던 금호타이어 인수 과정에서 계열사 동원에 대한 불확실성은 상당히 완화되었다는 판단이다. 동사의 펀더멘탈 개선에 주목할 시점이다.

한라
(014790)

동사는 2분기 매출액 4,623억원(YoY +3.1%, QoQ +9.9%), 영업이익 289억원(YoY +22.0%, QoQ +4.3%)을 기록할 전망이다. 주택부문의 원가율 개선이 지속되고, 해외부문 비용반영이 마무리되면서 양호한 실적을 기록할 전망이다. 부진했던 토목부문은 저마진의 최저가입찰 수주물량의 비중이 감소하고 고마진의 민자SOC 매출비중이 증가하면서 점진적인 이익정상화가 기대된다. 항만(5위)과 공항(5위) 등 실적우수 분야 기술형 입찰도 확대하고 있어 하반기 본격적인 공항 발주를 비롯해 인프라 발주가 확대될 경우 수혜가 예상된다. 중소기업사 중 민자SOC 강자이며, 평택동부고속도로, 천안평택고속도로 등 다수의 파이프라인도 보유하고 있다. 현금흐름 개선으로 민자 SOC 지분투자 여력도 확대되고 있다. 더불어 배곧신도시처럼 성공적인 민관학 협동 사업의 경험은 향후 도시재생 뉴딜정책이 본격화 될 경우 상당한 강점이 될 전망이다.

다만, 1,000만주에 달하는 전환우선주가 밸류에이션에 부담을 주고 있다. 실적과 함께 발표한 자사주 취득 공시에서 보듯이 향후 발생 이익의 일부는 주주친화정책에 사용하겠다는 시그널을 시장에 보내고 있다. 과도한 우려보다는 신뢰회복과 지속적인 이익성장에 따른 펀더멘털 개선에 주목해야 한다. 현재 전환우선주를 감안해도 저평가 상태로 추가 상승여력은 충분하다는 판단이다.

아이콘트롤스
(039570)

동사는 2분기 매출액 596억원(YoY +42.7%, QoQ +17.4%), 영업이익 42억원(YoY +13.9%, QoQ +22.8%)을 기록할 전망이다. M&E부문의 매출이 빠르게 올라오면서 전년대비 79.6% 증가할 전망이다. 다만 전 사업부문 중 M&E부문의 수익성이 가장 낮기 때문에 이익의 성장 속도는 상대적으로 느리게 보일 수 있다. 다만, 전 사업부문 중 수익성이 가장 높은 스마트홈부문의 매출비중이 점차 높아질 것으로 전망돼 지속적인 실적 개선이 가능할 전망이다.

스마트홈부문은 1) 현대산업의 입주물량은 올해 1.0만 세대에서 내년 1.6만 세대로 큰 폭으로 증가하고, 2) 준공 6개월 전에 매출의 약 70%가 발생하며, 3) 현대산업 분양물량의 거의 100%를 수주한다는 점에서 2019년 이후까지 안정적인 성장세를 유지할 수 있을 것으로 전망된다. 현대산업의 공급계획 역시 전년대비 38.9% 증가한 2.5만 세대이다. 또한 신재생에너지 확대 정책에 따라 스마트 조명과 스마트 분전반 등 에너지절감 아이템 확대 투입 속도가 빨라질 전망이며, 이에 따른 약 1.5배 이상의 ASP 상승효과도 온전히 누릴 전망이다. 캡티브 효과와 정부 정책 수혜가 예상된다.

에스원
(039570)

동사는 2분기 매출액 4,785억원(YoY +5.4%, QoQ +1.9%), 영업이익 570억원(YoY +7.3%, QoQ -1.9%)을 기록할 전망이다. 유지계약건수의 안정적인 증가세가 이어지고, 부진했던 상품판매부문은 수익기반의 선별 수주 효과가 나타나면서 시스템보안부문은 견고한 성장세를 지속적으로 유지할 것으로 예상된다. 상품판매부문은 계속 발표되는 관계사 CAPEX 투자확대와 얼굴인식출입관리시스템 및 가구용 방법상품과 같은 신규 상품 판매 확대 등으로 이익개선세를 이어갈 전망이다.

건물관리부문은 작년 관계사 부동산 매각으로 매출과 이익이 부진했지만, 1) 성공적인 재계약에 따른 단가 인상과 2) 공격적인 영업활동에 따른 비관계사 수주 확대로 매출과 이익 모두 회복될 것으로 판단된다. 건물관리부문은 비관계사 수주 확대를 위한 공격적인 영업 강화와 동남아 국가 대상으로 해외거점 추가 확보를 통해 성장에 대한 돌파구를 찾을 것으로 전망된다. 최근 주가 상승에도 불구하고 12개월 Forward 기준 P/E는 21.5배에 불과하다. 향후 3년간 영업이익은 두 자리수 성장이 가능할 것으로 전망되며, 순현금 상태로 지속 증가하는 배당도 기대된다. 추가적인 상승여력이 충분하다는 판단이다.

올해 기대되는 대형 해외 수주 프로젝트 진행 현황

국가	프로젝트	규모	컨소시엄	진행현황
오만	두쿰 정유	패키지 1: 30 억불 (Oil processing)	페트로팩/삼성엔지니어링/치요다	수주 유력
			테크니카스 리유니다스/대우건설	
			JGC/ GS 건설/사이펄	
		패키지 2: 30 억불 (Facilities, utilities tankage & buildings)	CB&I/CTCI	수주 유력
			JGC/GS 건설/사이펄	
			페트로팩/삼성엔지니어링	
		패키지 3: 10 억불 (Offsite facilities)	테크니카스 리유니다스/대우건설	수주 유력
			CB&I/CTCI	
			현대건설/현대엔지니어링	
바레인	밥코 시트라 정유 (리벡핑+증설)	50억불	테크니카스 리유니다스/대우건설	* 최초 EPC는 JGC가 수행 * 우세 전망 - technical: GS건설, 현대건설 - commercial: 삼성엔지니어링
			페트로팩/삼성엔지니어링	
			사이펄	
			로타리엔지니어링, 쉘	

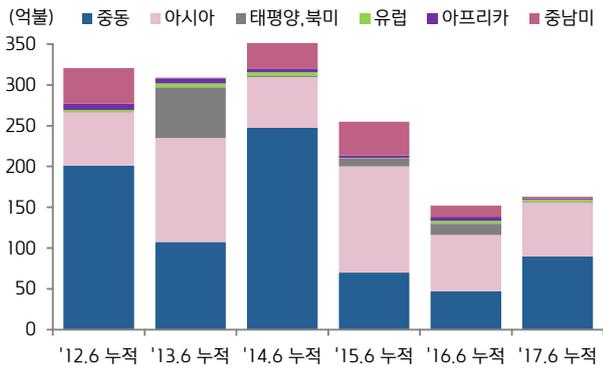
자료: 키움증권

하반기에 쏠린 해외 수주 모멘텀

건설사	상반기	하반기
현대건설 현대 ENG	<ul style="list-style-type: none"> * 현대건설(16%)+현대엔지니어링(84%) 이란 사우스파12 2단계 정유 3.8조원 * 현대건설(15%)+현대엔지니어링(85%) 말레이시아 말라카 가스복합화력발전소 9.2억불 * 싱가포르 투아스 지역 서부 매립공사 1.62억불 * 싱가포르 창이 지역 동부 매립공사 0.74억불 	<ul style="list-style-type: none"> * 에콰도르 정유 30억불 * 이란 제논 정유시설 28억불(대우건설 컨소시엄), 병원 4억불 * 우즈베키스탄 석유화학 20억불 * 투르크메니스탄 비료공장 10.7억불 * 베네수엘라 정유공장(신규) 18억불 * 바레인 정유공장 13.2억불 * 사우디 송변전 8억불, 가스시설 6억불 * 오만 마라픽의 두쿰 발전소 및 담수공장 7억불 * 싱가포르 매립 7억불 * 파나마 교량 6억불 * 사우디 킹실만 조선소 준설매립 5억불 + 드라이독 3억불 * 방글라데시 석탄화력발전 4억불 * 쿠웨이트 가스복합화력발전 1.2억불
GS 건설	<ul style="list-style-type: none"> * 보츠와나 Morupule 전력 IPP 6.5억불 잔고인식 * UAE Ruwais Refinery West(RRW) LOA 8.65억불 	<ul style="list-style-type: none"> * 가봉 정유 15억불 * 태국 정유플랜트 납사 크래킹 10억불 * 싱가포르 매립 7억불 * 투르크메니스탄 De-waxing 정유 3억불 * 싱가포르 항만, 메트로 * 알제리 가스처리시설 * 인도네시아, 베트남 등 플랜트 및 인프라 수의계약 다수 입찰
대우건설	<ul style="list-style-type: none"> * 카타르 E-Ring Road 6,892억원 	<ul style="list-style-type: none"> * 사우디 신도시 * 오만 두쿰 정유 패키지1(30억불) 수주 유력 * 이란 제논 정유시설 28억불(현대건설 컨소시엄) * 러시아 가스플랜트(컨소시엄) * 오만 마라픽의 두쿰 발전소 및 담수공장 7억불(하이플렉스 컨소) * 베트남 발전플랜트 * 나이지리아 정유화학플랜트 * 보츠와나 발전플랜트
대림산업	<ul style="list-style-type: none"> * 이란 이스파한 정유 본계약 2.2조원 * 터키 차나칼레 현수교 3.2조원 (대림 지분 25% 감안 시 0.8조원) 	<ul style="list-style-type: none"> * 이란 기존 MOU 3건(박티아리덤, 플랜트2건) + 신규 1건 * 사우디 마덴 후속공정 8.3억불 * 필리핀 정유플랜트 * 싱가포르 항만 * 말레이시아 발전플랜트 * 인도네시아, 베트남 등 입찰

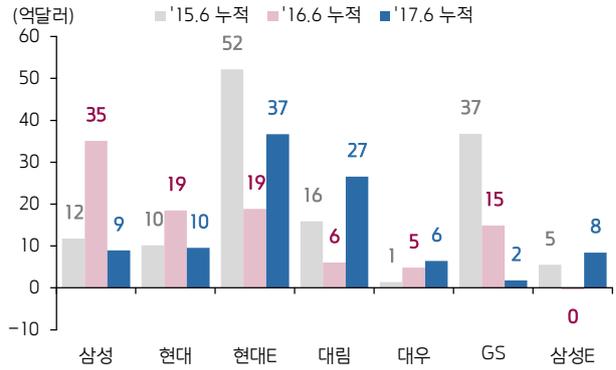
자료: 각 사, 키움증권

해외 신규수주 금액: 전년 대비 7.2% 증가 (상반기 누적)



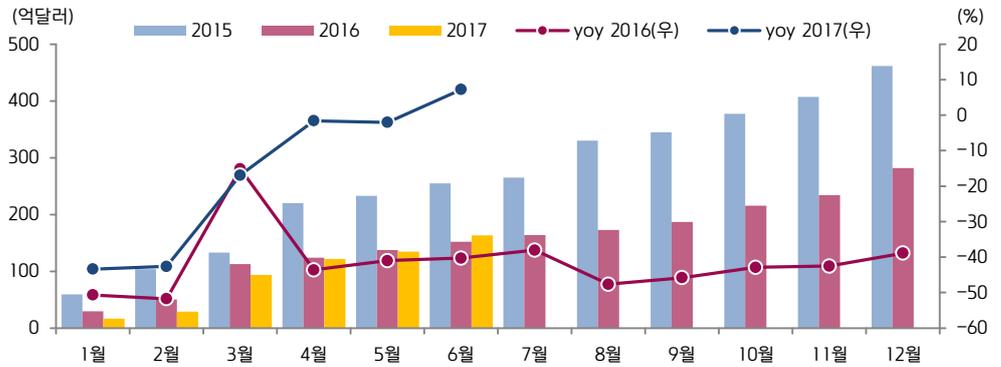
자료: 해외건설협회, 키움증권

국내 주요 건설사 해외 신규수주 추이 (상반기 누적)



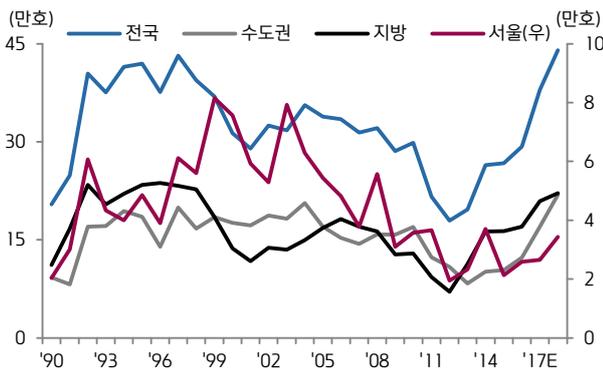
자료: 해외건설협회, 키움증권

월별 해외 신규수주 추이 (누적 기준)



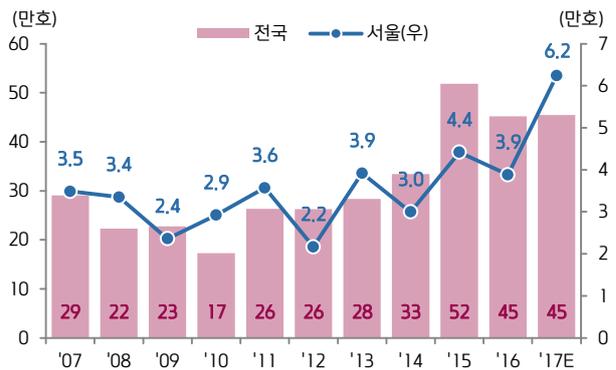
자료: 해외건설협회, 키움증권

아파트 재고+입주예정 물량 추이



자료: Repts, 키움증권

아파트 분양/분양계획 물량 추이: 전년 대비 소폭 증가



자료: Repts, 키움증권

대형 건설사 주택부문 실적 및 계획

구분		현대산업	현대건설	GS 건설	대우건설	대림산업
2016	분양실적	18,000	16,000	27,791	30,042	23,178
	분양률	99%	90%	95%	90%	91%
	공종별					
	자체	36%	18%	8%	8%	
	재정비	56%	30%	21%	21%	
	일반도급	8%	52%	71%	71%	
	지역별					
서울	70%	30%	15%	10%		
수도권		50%	60%	62%		
지방	30%	20%	25%	28%		
2017	분양계획	23,004	12,000	26,000	27,312	18,456
	공종별					
	자체	26%	38%	3%	10%	0%
	재정비	44%	60%	40%	29%	60%
	일반도급	30%	3%	58%	61%	40%
	지역별					
	서울	70%	45%	23%	4%	
수도권		25%	49%	64%		
지방	30%	30%	28%	32%		
1Q17 미착공	총PF	0	9,470	21,161	11,000	7,360
	미착공PF	0	0	7,693	366(노들역)	6,610
	장기미착공PF	0		4,903		
CAPEX(택지매입)	2016	3,000	4,000	4,000		
	2017	3,000	4,400	4,000		

주1: 2분기 실적발표 이후 최종 집계에 결과에 따라 수치는 변동 가능

주2: GS건설 CAPEX는 기존 택지매입 할부 건

자료: 각 사, 키움증권

상반기 주요 건설사 주택공급 현황

구분	현대산업	현대건설	대우건설	GS건설	대림산업	합계
신규 공급 계획	25,000	12,299	27,312	25,000	18,500	108111
상반기 실적	6,000	560	9,100	16,100	8,400	40160
목표대비 달성률	24.0%	4.6%	33.3%	64.4%	45.4%	37.1%

자료: 각 사, 키움증권

인프라 투자확대 및 민자SOC 활성화 스토리의 본격적인 시작을 알리다!

사업방식	사업 제안기관	구분	사업명	총사업비
민간제안사업	현대산업	철도	수도권 광역급행철도(GTX) B노선	5조 9,038억원
			평택~오송 고속철도 2복선화	3조 2,400억원
재정사업		철도	수색~광명 고속신선	2조 3,200억원
			도로	김해~밀양 고속도로 건설사업
		도로	남해고속도로(칠원~창원) 확장사업	3,428억원
		도로	엄궁대교 건설사업	2,637억원
		산업단지 진입도로	금호위터폴리스 일반산단 진입도로	1,328억원
			김포한강시네폴리스 일반산단 진입도로	734억원
		수자원	구미 고순도 공업용수 클러스터 조성사업	894억원
합계				13조 2,365억원

주1: 예비타당성조사 요청이 들어온 10개 사업 중 9개 사업을 국토부에서 선정해 기재부에 신청

주2: 기재부의 재정사업평가 자문위원회를 거쳐 예비타당성조사 대상사업이 최종 선정될 예정

자료: 건설경제신문, 키움증권

고속 광역급행철도(GTX) 진행 상황

구분	내용
GTX 전 노선	<ul style="list-style-type: none"> * 총사업비 약 14조원 → 제안형 민자사업에서 고시형 민자사업으로 전환 → 민간 약 50%, 나머지는 국가와 지자체가 7:3 분담 * A, B, C 전 노선 211.3km = A노선 83.3km + B노선 80.1km + C노선 48km
전 구간	<ul style="list-style-type: none"> * 총사업비 55,473억원 * A노선 2018년 전 구간 착공, 2023년 개통 예정 * 파주-일산-삼성-동탄 간 83.3km를 경유하는 노선
A노선	
삼성-동탄 구간	<ul style="list-style-type: none"> * 총사업비 15,547억원 * (2017.4~) 삼성-동탄 구간(39.5km)은 재정사업으로 착공(2021년 개통 예정), 현재 공사 중 * (2015.3) 기본계획 수립·고시
일산-삼성 구간	<ul style="list-style-type: none"> * 총사업비 35,788억원 * 일산-삼성 구간(37.4km) 구간 수도권 광역급행철도 민자사업 → 위험분담형 수익형 민자사업(BTO-rs) 방식으로 추진될 예정 * (2017 하반기) 민간투자심의위원회 심의를 거쳐 고시 → 민간으로부터 제안서를 제출 받아 내년 초까지는 우선협상대상자 선정 계획 → 우선협상대상자와의 협상과 실시설계 → 2018년말 착공 및 2023년 말 개통을 목표로 추진할 예정 * (2017.4.4~) 민간투자시설사업 기본계획 수립 착수
파주-일산 구간	<ul style="list-style-type: none"> * (2016.12~) 파주-일산 구간(6.4km)은 예비타당성조사 진행 중 → 조사 결과에 따라 일산-삼성 구간과 병행추진 등을 검토할 계획
B노선	<ul style="list-style-type: none"> * 총 사업비 59,083억원 * B노선 2017년 중 예비타당성조사 착수, 이르면 2020년 착공 추진, 2025년 개통 예정 * 송도-마석 간 총 연장 80.1km, 경춘선 망우~마석 구간을 공용하여 노선을 남양주까지 연장 * (2017.7~) 3번째 예비타당성조사 대상사업 선정 신청서 제출(경춘선 망우~마석 구간을 공용하여 노선을 남양주까지 연장) * (2017년 초) 경춘선을 활용해 마석까지 연장하는 것으로 사업계획을 보완했으나 예비타당성조사 대상사업에서 제외 * (2014.2) 기존 송도-정량리 구간은 예비타당성조사 결과 B/C(비용대비 편익)값 0.33을 기록해 사업추진 실패
C노선	<ul style="list-style-type: none"> * 제3차 광역교통시행계획 상 사업비 39,660억원 * C노선 2017년 예비타당성 조사 완료, 이르면 2019년 착공 추진, 2024년 개통 예정 * 의정부-금정 간 48km를 경유하는 노선 * (2016.1~) 예비타당성조사 진행 중 * 고속철도 의정부 연장으로 수도권 남북축의 고속철 접근성 강화

자료: 국토교통부, 키움증권

2026년까지 새로 건설 예정이거나 검토 중인 민간 공항

예상 발주 시기	프로젝트	총 사업비	완료 예정	내용
2016.11	제주공항 1차 단계 투자	2,400억원	2018년 준공	* 활주로 시설확충 및 터미널 증축, * 즉시 시행 가능한 활주로 시설확충 및 터미널 증축 등을 수행하여 공항시설 용량 증대
2017 하반기	흑산도 소형공항	1,835억원	2021년 개항	* 신공항 건설 * 2017년 실시설계 완료하고 착공 계획
2018 상반기	울릉도 소형공항	5,805억원	2022년 개항	* 신공항 건설 * 2017년 하반기에 기본설계 완료 계획 * 2018년 실시설계 후 착공 계획
2018. 하반기	제주 2공항	48,700조원	2020년 착공 2025년 개항	* 신공항 건설 * 여객터미널 2,500만명/년처리목표, 서귀포 성산에 활주로(3,200m), 관제탑, 접근도로 등 건설
				(향후 일정) 예비타당성조사 완료('16.12) → 17년 상반기 중 기본계획 수립 용역 착수 → 기본 및 실시설계('18) → 용지 보상('20) → '20년 착공 '25 개항 추진
2019	김해 신공항	59,600억원	2021년 착공 2026년 개항	* 신공항 건설 * 여객터미널 3,800만명/년처리목표 국제선 터미널 2,800만명/년처리목표, 국내선 터미널 1,000만명/년처리목표, 김해공항 서편에 활주로 3,200m, 활주로 수용능력: 29.9만회/년, 계류장, 관제탑 등 * 도로·철도 등 접근교통시설 확충(신공항 직접 연결)
				(향후 일정) 예비타당성조사 완료('17.4) → 기본계획수립 용역('17.4) → 기본 및 실시설계('18~'20) → '21년 착공 → '25년 종합시운전 → '26년 개항 추진
2019	인천국제공항 4단계 건설사업	42,000억원	2023년 개항	* 올해 7월 '인천공항 4단계 건설사업' 준비를 위한 기본계획 고시 준비 중 * 제2여객터미널 추가 확장, 여객계류장 확장, 제4활주로 신설 공사 등 * 여객처리능력 연간 7,200만명 → 1억명, 화물 연간 580만톤 → 630만톤
미정	제주공항 2차 단계 투자		2020년 준공	* 신규 매입부지 등을 활용하여 공항시설 확장 * 공항운영 개선, 접근교통체계 재정비 등 종합 시행
	대구공항 통합이전	72,460억원 (공사비 5.8조원)		* (추진방식) 군공항은 기부 대 양여 사업으로, 민간공항은 국토부(공항공사) 사업으로 각각 추진하되 동시 이전
	수원 군공항 이전	약 7조원		* (추진방식) 수원시가 시설을 건설해 기부하고 국방부가 부지를 양여하는 방식으로 추진 중
	광주 군공항 이전	약 5.7조원		* (추진방식) 기부 대 양여 방식
	새만금 신공항	4,000억원	2023년	* 신공항 건설, 기존 김제 및 군산 공항 대체
	백령도 소형공항	790억원	2024년	* 군+민간 겸용 신공항 건설 * 도서지 접근성 개선을 위해 소형공항 건설
	서산 신공항	500억원	2020년	* 기존 공군 비행장에 민항시설 추가

자료: 국토교통부, 기획재정부, 키움증권

투자의견 변동내역

종목명	일자	투자의견	목표주가	종목명	일자	투자의견	목표주가
현대건설 (000720)	2015/04/27	Buy(Maintain)	71,000원	대우건설 (047040)	2015/04/29	Buy(Maintain)	9,600원
	2015/10/26	Buy(Maintain)	71,000원		2015/07/29	Buy(Maintain)	9,600원
	2016/01/28	Buy(Maintain)	71,000원		2015/10/28	Buy(Maintain)	9,600원
	2016/04/19	Buy(Maintain)	71,000원		2015/11/24	Buy(Maintain)	9,600원
	2016/04/25	Buy(Maintain)	71,000원		2016/01/28	Buy(Maintain)	9,600원
	2016/04/28	Buy(Maintain)	57,000원		2016/03/04	Buy(Maintain)	9,600원
	2016/06/10	Buy(Maintain)	57,000원		2016/03/28	Buy(Maintain)	9,600원
	2016/07/18	Buy(Maintain)	45,000원		2016/04/19	Buy(Maintain)	9,600원
	2016/07/28	Buy(Maintain)	45,000원		2016/04/25	Buy(Maintain)	9,600원
	2016/10/12	Buy(Maintain)	55,000원		2016/05/02	Buy(Maintain)	9,600원
	2016/10/28	Buy(Maintain)	55,000원		2016/06/10	Buy(Maintain)	9,600원
	2017/01/18	Buy(Maintain)	55,000원		2016/07/18	Buy(Maintain)	9,600원
	2017/01/23	Buy(Maintain)	55,000원		2016/08/01	Buy(Maintain)	9,600원
	2017/01/31	Buy(Maintain)	55,000원		2016/10/12	Buy(Maintain)	9,600원
	2017/03/06	Buy(Maintain)	55,000원		2016/10/28	Buy(Maintain)	9,600원
	2017/04/17	Buy(Maintain)	55,000원		2017/01/18	Buy(Maintain)	9,600원
	2017/04/28	Buy(Maintain)	55,000원		2017/02/10	Buy(Maintain)	9,600원
	2017/06/20	Buy(Maintain)	55,000원		2017/04/17	Buy(Maintain)	9,600원
	2017/07/19	Buy(Maintain)	55,000원		2017/04/26	Buy(Maintain)	9,600원
GS건설 (006360)	2015/04/30	Buy(Maintain)	40,600원	2017/06/20	Buy(Maintain)	9,600원	
	2015/07/31	Buy(Maintain)	40,600원	2017/06/26	Buy(Maintain)	9,600원	
	2015/10/29	Buy(Maintain)	40,600원	2017/07/19	Buy(Maintain)	9,600원	
	2016/01/28	Buy(Maintain)	40,600원	현대산업 (012630)	2015/07/13	Buy(Maintain)	86,000원
	2016/04/19	Buy(Maintain)	40,600원		2015/07/27	Buy(Maintain)	86,000원
	2016/04/25	Buy(Maintain)	40,600원		2015/10/27	Buy(Maintain)	86,000원
	2016/04/28	Buy(Maintain)	40,600원		2015/11/24	Buy(Maintain)	86,000원
	2016/06/10	Buy(Maintain)	40,600원		2016/02/04	Buy(Maintain)	86,000원
	2016/07/18	Buy(Maintain)	35,000원		2016/03/02	Buy(Maintain)	86,000원
	2016/07/29	Buy(Maintain)	35,000원		2016/03/28	Buy(Maintain)	86,000원
	2016/10/12	Buy(Maintain)	40,000원		2016/04/12	Buy(Maintain)	86,000원
	2016/10/27	Buy(Maintain)	40,000원		2016/04/19	Buy(Maintain)	86,000원
	2017/01/18	Buy(Maintain)	40,000원		2016/04/28	Buy(Maintain)	86,000원
	2017/01/26	Buy(Maintain)	40,000원		2016/06/10	Buy(Maintain)	86,000원
	2017/03/06	Buy(Maintain)	40,000원		2016/07/18	Buy(Maintain)	86,000원
	2017/04/17	Buy(Maintain)	40,000원		2016/07/27	Buy(Maintain)	86,000원
	2017/04/27	Buy(Maintain)	40,000원		2016/10/12	Buy(Maintain)	86,000원
	2017/06/20	Buy(Maintain)	40,000원		2016/10/19	Buy(Maintain)	86,000원
	2017/07/19	Buy(Maintain)	40,000원		2017/01/18	Buy(Maintain)	86,000원
대림산업 (000210)	2015/04/21	Buy(Maintain)	100,500원		2017/01/23	Buy(Maintain)	86,000원
	2015/07/24	Buy(Maintain)	100,500원		2017/02/02	Buy(Maintain)	86,000원
	2015/10/29	Buy(Maintain)	100,500원		2017/03/06	Buy(Maintain)	86,000원
	2016/01/29	Buy(Maintain)	100,500원	2017/03/23	Buy(Maintain)	86,000원	
	2016/04/19	Outperform(Downgrade)	100,500원	2017/04/17	Buy(Maintain)	86,000원	
	2016/04/22	Outperform(Maintain)	100,500원	2017/04/26	Buy(Maintain)	86,000원	
	2016/04/25	Outperform(Maintain)	100,500원	2017/06/20	Buy(Maintain)	86,000원	
	2016/06/10	Outperform(Maintain)	100,500원	2017/07/11	Buy(Maintain)	86,000원	
	2016/07/18	Buy(Upgrade)	100,500원	2017/07/19	Buy(Maintain)	86,000원	
	2016/07/29	Buy(Maintain)	100,500원				
	2016/10/12	Buy(Maintain)	110,000원				
	2016/10/26	Buy(Maintain)	110,000원				
	2017/01/18	Buy(Maintain)	110,000원				
	2017/01/25	Buy(Maintain)	110,000원				
	2017/04/17	Buy(Maintain)	110,000원				
	2017/04/28	Buy(Maintain)	110,000원				
	2017/05/22	Buy(Maintain)	110,000원				
	2017/06/20	Buy(Maintain)	110,000원				
	2017/07/19	Buy(Maintain)	110,000원				

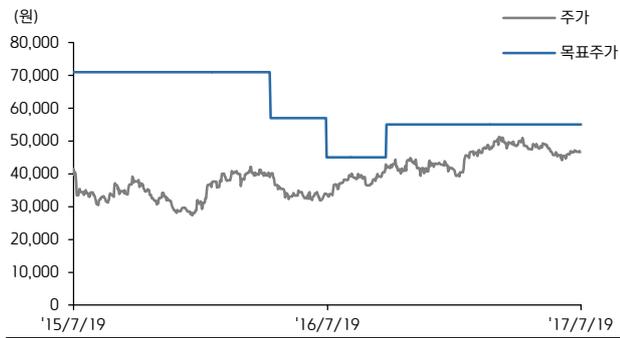
투자의견 변동내역

종목명	일자	투자의견	목표주가
금호산업 (002990)	2016/09/30	Buy(Initiate)	16,000원
	2016/11/08	BUY(Maintain)	16,000원
	2016/11/28	BUY(Maintain)	16,000원
	2017/02/16	BUY(Maintain)	16,000원
	2017/05/12	BUY(Maintain)	16,000원
	2017/06/20	BUY(Maintain)	16,000원
	2017/07/19	BUY(Maintain)	16,000원
한라 (014790)	2017/06/20	BUY(Initiate)	6,300원
	2017/07/19	BUY(Initiate)	6,300원

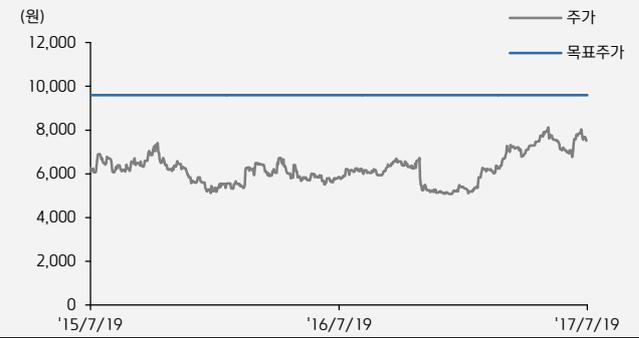
종목명	일자	투자의견	목표주가
아이콘트롤스 (A039570)	2016/09/19	Buy(Initiate)	40,000원
	2016/10/28	BUY(Maintain)	40,000원
	2017/02/06	BUY(Maintain)	40,000원
	2017/04/11	BUY(Maintain)	40,000원
	2017/04/27	BUY(Maintain)	40,000원
	2017/06/20	BUY(Maintain)	40,000원
	2017/07/19	BUY(Maintain)	40,000원
에스원 (A012750)	2015/06/29	Buy(Maintain)	111,000원
	2015/07/24	Buy(Maintain)	111,000원
	2015/09/08	Buy(Maintain)	111,000원
	2015/10/26	Buy(Maintain)	111,000원
	2015/11/24	Buy(Maintain)	111,000원
	2016/01/28	Outperform(Downgrade)	111,000원
	2016/04/06	Buy(Upgrade)	111,000원
	2016/04/12	Buy(Maintain)	111,000원
	2016/04/29	Buy(Maintain)	111,000원
	2016/07/07	Buy(Maintain)	130,000원
	2016/07/22	Buy(Maintain)	130,000원
	2016/10/21	Buy(Maintain)	130,000원
	2017/01/11	Buy(Maintain)	130,000원
	2017/01/26	Buy(Maintain)	130,000원
	2017/03/21	Buy(Maintain)	130,000원
2017/04/21	Buy(Maintain)	130,000원	
2017/07/19	Buy(Maintain)	130,000원	

목표주가 추이

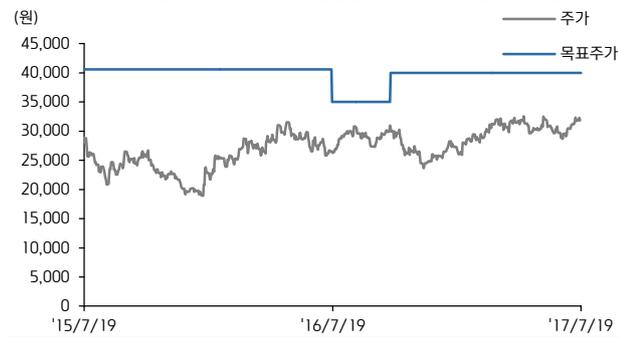
현대건설(000720)



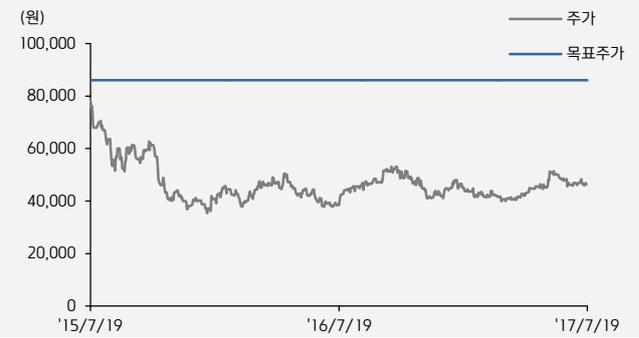
대우건설(047040)



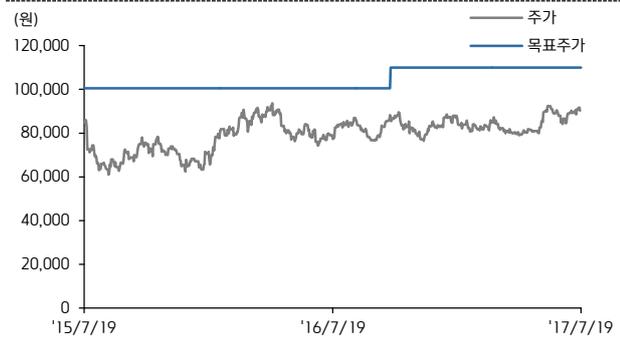
GS건설 (006360)



현대산업(012630)

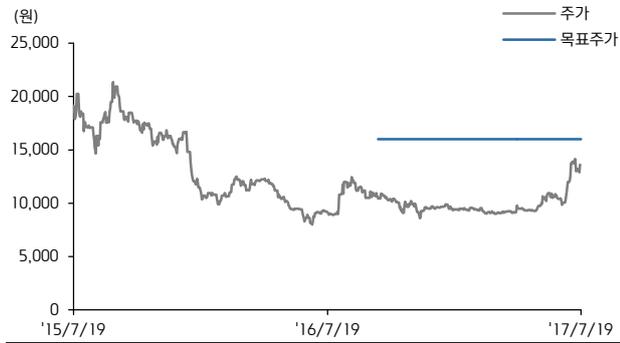


대림산업(000210)

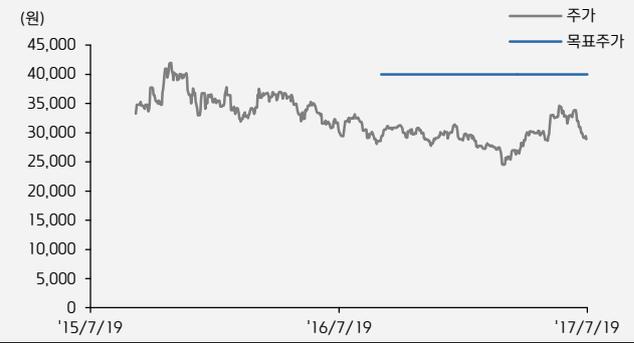


목표주가 추이

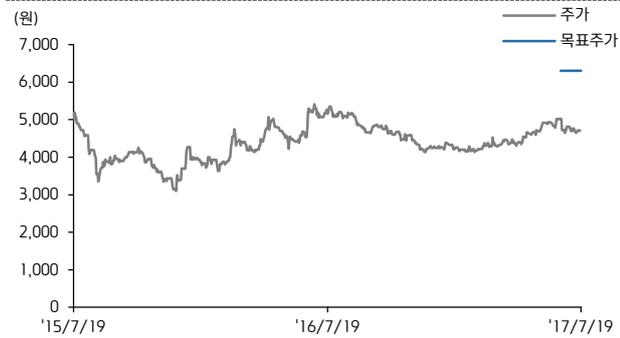
금호산업(002990)



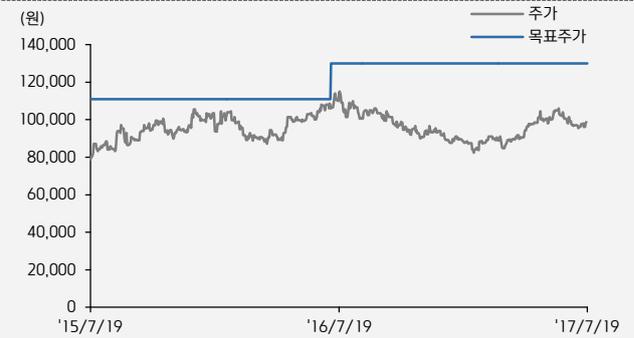
아이콘트롤스(039570)



한라(014790)



에스원(012750)



투자의견 및 적용기준

기업	적용기준(6개월)
Buy(매수)	시장대비 +20% 이상 주가 상승 예상
Outperform(시장수익률 상회)	시장대비 +10~+20% 주가 상승 예상
Marketperform(시장수익률)	시장대비 +10~-10% 주가 변동 예상
Underperform(시장수익률 하회)	시장대비 -10~-20% 주가 하락 예상
Sell(매도)	시장대비 -20% 이하 주가 하락 예상

업종	적용기준(6개월)
Overweight (비중확대)	시장대비 +10% 이상 초과수익 예상
Neutral (중립)	시장대비 +10~-10% 변동 예상
Underweight (비중축소)	시장대비 -10% 이상 초과하락 예상

투자등급 비율 통계 (2016/07/01~2017/06/30)

투자등급	건수	비율(%)
매수	172	97.73%
중립	4	2.27%
매도	0	0.00%