

건설

미수금/미청구공사 관련 리스크 감소

2016. 08. 22

Analyst
 조윤호
 02 369 3367
 uhno@dongbuhappy.com

□ 2분기 대형건설사 미수금/미청구공사 Update

2분기 개별 현장의 미수금 및 미청구공사에 특이사항은 없음: 2분기 사업보고서 상 개별 현장의 미수금 및 미청구공사에 특이사항은 발견되지 않았다. 미청구공사가 급격히 줄어든 현장의 경우 공사미수금으로 전환된 경우가 많았다. 대림산업의 경우 주요 현장(진행률 적용 수주상황, 직전사업년도 매출액 5% 이상 사업장)의 미수금 및 미청구공사가 1,783억원, 132억원 감소했다. 주요 저수익 프로젝트가 준공시점에 진입하고 있음을 간접적으로 확인할 수 있다. 2분기 주요 현장에 새롭게 포함된 현장은 7개(현대건설 3곳, 삼성물산 1곳, GS건설 1곳, 삼성엔지 2곳)에 불과했고, 제외된 현장, 즉 사실상 준공한 현장은 9개(삼성엔지니어링)였다. 준공일자가 연기된 현장은 8개(GS건설 6곳, 대우건설 1곳, 삼성엔지 1곳)였다.

매출액 대비 33~38% 수준의 미수금/미청구공사 비중: 2분기 6개 대형건설사의 매출액(직전 4개 분기 누적 건설부문) 대비 미수금과 미청구공사 비중은 평균 33.7%였다. 14~15년 미수금/미청구공사 비중이 매출액 대비 40% 이상이었던 현대건설, GS건설, 대우건설의 경우 2분기에 각각 33.7%, 38.9%, 36.0%를 기록하며 점차 비중이 낮아지는 것을 확인할 수 있었다. 2010년 이전 매출채권 비중이 30~35%선이었음을 고려해보면 미수금/미청구공사 비중이 정상 궤도에 진입하고 있는 것으로 판단된다. 미청구공사만으로 분석해보면 현대건설, GS건설, 삼성엔지니어링의 매출액 대비 미청구공사 비중이 20%를 상회하면서, 상대적으로 높은 비중을 보이고 있다.

매출액 대비 미수금/미청구공사 비중은 지속적으로 하락할 전망: 국내사업을 영위하는 건설사의 경우 매출액 대비 미수금/미청구공사 비중이 지속적으로 하락할 전망이다. 이유는 주택사업 매출액 비중이 높아지기 때문이다. 계약률이 양호한 주택사업장의 매출액이 늘어나게 되면 미수금이 발생할 가능성이 낮아진다. 또한 긍정적으로만 해석하기는 어렵지만 해외 신규수주가 감소하면서 조달 과정에 진입하는 현장 수가 감소하고 있다. 따라서 미청구공사가 감소할 전망이다. 개별 현장별로 미청구공사와 관련된 리스크가 남아있지만 전체적인 리스크는 감소되고 있다.

□ Action

미수금/미청구공사 관련 리스크는 감소하고 있는 것으로 판단: 1분기 사업보고서가 나왔을 때와 마찬가지로 개별 현장별로는 리스크가 남아있다. 특히 준공에 임박한 상황에서 미청구공사가 많은 현장의 경우 준공 시점에 손실이 발생할 가능성이 높다. 하지만 전체적인 매출채권 비중은 Product mix 변화(주택부문 매출 증가, 해외부문 매출 감소)로 인해 감소세에 진입하고 있다. 미수금 및 미청구공사와 관련된 리스크는 감소하고 있는 것으로 판단된다. 저성장성으로 인해 건설업종의 Re-rating은 어렵겠지만, 디스카운트 요인이 해소되면서 Valuation 매력이 부각되는 건설사에 대한 긍정적인 접근은 유효하다고 판단된다. 업종 최선호주 현대산업개발, 차선호주 대림산업을 유지한다.

도표 1. 진행률적용 수주상황 요약

(단위: 억원, %)

	현대건설	삼성물산	대우건설	GS건설	대림산업	삼성엔지니어링
사업보고서 상 준공 프로젝트	0	0	0	0	0	9
신규 포함된 프로젝트	3	1	0	1	0	2
준공일자 변경 프로젝트	0	0	1	6	1	1
주요 프로젝트 미수금 증감액	3,279	-1,890	1,107	677	-132	-814
주요 프로젝트 미청구공사 증감액	-3,327	-333	1,746	3,040	-1,783	526
2분기 말 공사미수금	24,832	15,800	18,702	20,345	12,926	6,675
전년말 대비	-244	-6,910	-1,230	-123	1,621	-687
2분기 말 미청구공사	40,407	16,298	20,016	22,921	13,568	14,927
전년말 대비	-2,250	65	2,282	2,377	1,425	-269
4분기 누적 건설매출액	193,378	124,990	107,136	111,113	80,247	61,802
공사미수금/누적 매출액	12.8	12.6	17.5	18.3	16.1	10.8
미청구공사/누적 매출액	20.9	13.0	18.7	20.6	16.9	24.2
(미수금+미청구)/누적 매출액	33.7	25.7	36.1	38.9	33.0	35.0

자료: 동부 리서치

주1: 상기 프로젝트는 2분기 사업보고서의 "진행률 적용 수주상황(직전사업년도 매출액의 5% 이상 현장에 포함된 공사 중 해외공사

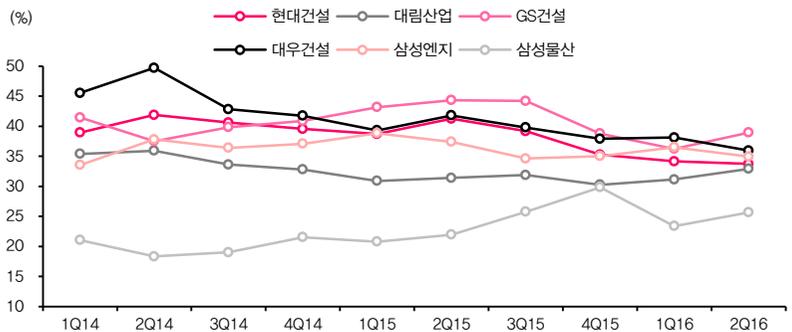
주2: 준공프로젝트는 "진행률 적용 수주상황"에서 제외된 프로젝트

주3: 준공일자 변경은 대부분 준공일자가 연기된 것이지만, 대림산업의 경우에는 준공일자가 당겨졌음

주4: 2분기말 공사미수금 및 미청구공사는 전체 금액임

주5: 4분기 누적 매출액은 15년 3분기~16년 2분기 누적 매출액

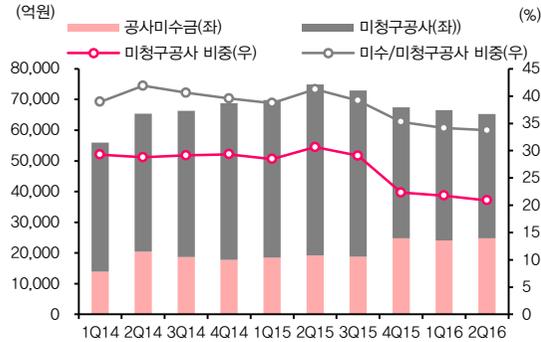
도표 2. 6개 대형건설사 매출액 대비 미수금/미청구공사 비중 추이



자료: 각 사 동부 리서치

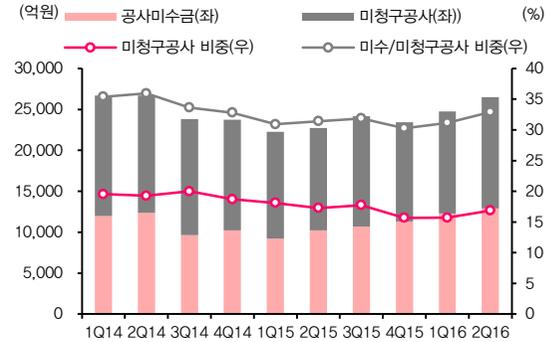
주: 매출액은 직전4분기 누적 매출액

도표 3. 현대건설 마수금 및 미청구공사 추이



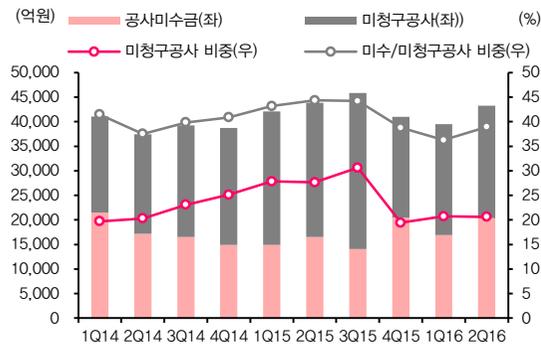
자료: 현대건설 동부 리서치
주1: 미청구공사 비중 = 미청구공사 / 직전 4분기 누적 매출액
주2: 마수/미청구공사 비중 = (마수금+미청구공사) / 직전 4분기 누적 매출액

도표 4. 대림산업 마수금 및 미청구공사 추이



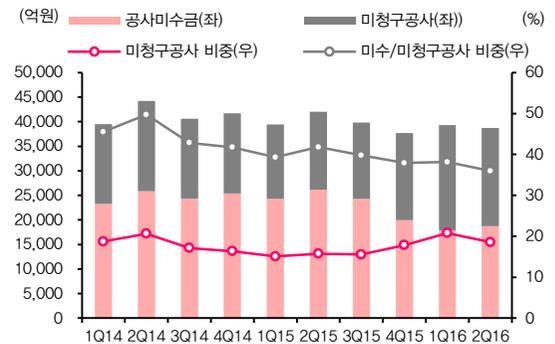
자료: 대림산업 동부 리서치
주1: 미청구공사 비중 = 미청구공사 / 직전 4분기 누적 매출액
주2: 마수/미청구공사 비중 = (마수금+미청구공사) / 직전 4분기 누적 매출액

도표 5. GS건설 마수금 미청구공사 추이



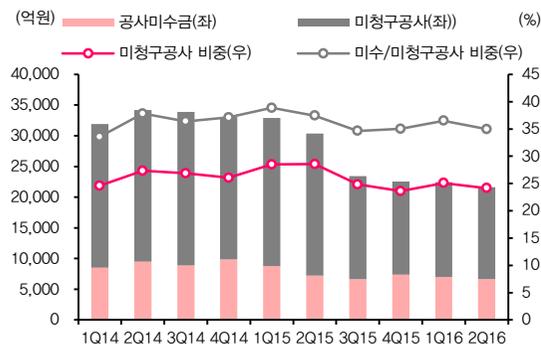
자료: GS건설 동부 리서치
주1: 미청구공사 비중 = 미청구공사 / 직전 4분기 누적 매출액
주2: 마수/미청구공사 비중 = (마수금+미청구공사) / 직전 4분기 누적 매출액

도표 6. 대우건설 마수금 및 미청구공사 추이



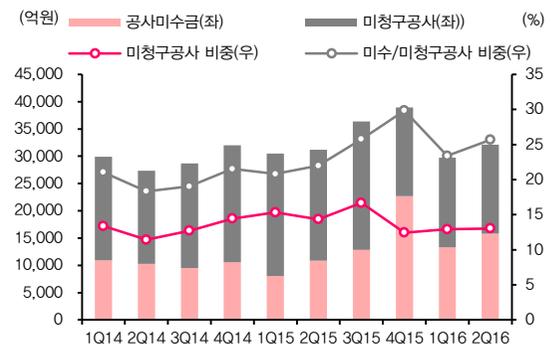
자료: 대우건설 동부 리서치
주1: 미청구공사 비중 = 미청구공사 / 직전 4분기 누적 매출액
주2: 마수/미청구공사 비중 = (마수금+미청구공사) / 직전 4분기 누적 매출액

도표 7. 삼성엔지 마수금 및 미청구공사 추이



자료: 삼성엔지니어링 동부 리서치
주1: 미청구공사 비중 = 미청구공사 / 직전 4분기 누적 매출액
주2: 마수/미청구공사 비중 = (마수금+미청구공사) / 직전 4분기 누적 매출액

도표 8. 삼성물산 마수금 및 미청구공사 추이



자료: 삼성물산 동부 리서치
주1: 미청구공사 비중 = 미청구공사 / 직전 4분기 누적 매출액
주2: 마수/미청구공사 비중 = (마수금+미청구공사) / 직전 4분기 누적 매출액

도표 9. 현대건설(연결) 주요 현장 미수금 및 미청구공사

(단위: 백만원)

프로젝트명	준공일	계약금액	잔고	진행률 (%)	미청구 공사	증감액 (QoQ)	공사 미수금	증감액 (QoQ)	가	나	A	B	C	D	E	F
쿠웨이트 부비안 항만공사 1단계	2016.06.30	1,297,444	-	100.0	-	0	835	11,545	0.1	-						
쿠웨이트 셰이크 자베르 코즈웨이	2018.11.03	2,210,395	838,575	63.0	159,541	44,788	44,975	0	14.9	11.6						
카타르 루사일 고속도로	2017.12.31	1,425,923	501,791	66.0	131,830	0	33,866	0	17.9	14.3						
카타르 Hamad Medical City	2016.12.31	1,003,220	58,617	94.0	-	-14,527	-	0	-	-						
U.A.E 보로지 3 동력 및 간접시설	2016.12.30	1,185,430	30,301	98.0	-	428	35,581	0	3.1	-	O					
U.A.E 사브 해상원유 및 가스처리시설	2017.09.17	2,154,957	693,481	69.0	82,273	0	-	6,047	5.6	5.6						
이라크 카르발라 정유공장	2018.11.27	1,854,390	1,358,596	27.0	6,164	0	235,071	-9,750	48.7	1.2			O			
우즈베키스탄 천연가스 액화정제시설	2017.10.29	2,763,613	2,692,367	2.0	3,514	-51,740	6,288	27,679	13.8	4.9						
베네수엘라 푸에르토 라 크루스 정유공장	2018.01.31	1,853,858	470,012	68.0	82,637	20,279	99,051	0	13.1	6.0						
리비아 트리폴리 웨스트 화력발전소	2017.11.03	1,421,042	764,153	46.0	-	1,127	-	-179	-	-						
베트남 몽정 I 1,000MW 화력발전소	2016.06.30	1,426,009	-	99.0	18,272	2,573	922	-2	1.3	1.3	O	O				
U.A.E 원전 건설공사	2020.05.01	3,626,805	1,129,163	70.0	386,983	11,977	-	641	15.5	15.5				O		
쿠웨이트 알주르 엘멘지 수인항 건설공사	2021.02.12	1,770,912	1,765,755	1.0	5,074	17,829	-	-2,281	98.4	98.4						O
우즈베키스탄 UKAN Project	2019.01.31	2,345,304	1,762,004	25.0	166,240	-59,766	94,114	0	44.6	28.5			O	O		
Turkmenistan Ethane Cracker and PE PP PI	2018.09.30	2,078,308	1,022,163	51.0	200,559	51,875	207,135	2,308	38.6	19.0			O	O		
Turkmenistan GDP Project	2016.04.30	1,311,247	-	100.0	-	0	-	-30,449	-	-						
쿠웨이트 AlZour LNG Import Project	2021.02.12	1,549,614	1,543,450	1.0	5,982	-2,514	-	-13,473	97.0	97.0						O
쿠웨이트 KNPC, NRP PKG 5	2019.07.07	700,753	679,397	3.0	18,099	-55,955	1,906	-9,015	93.7	84.7						
스리랑카 콜롬보 항만 확장공사	2016.01.31	394,680	-	100.0	995	-2,139	332	0	0.3	0.3	O					
싱가폴 중흥 지하압반 유류비축기지 1단계	2017.02.28	851,170	11,004	99.0	4,258	-258	2,317	0	0.8	0.5	O					
카타르 국립 박물관 공사	2016.12.14	601,066	1,202	99.0	72,389	0	81,933	27,610	25.7	12.1	O	O				
싱가폴 사우스비치 신축	2016.08.31	690,806	66,536	91.0	26,163	-585	3,817	0	4.8	4.2						
싱가폴 Marina South 복합개발	2016.11.30	840,724	323,524	62.0	9,019	-9,150	20,872	16	5.8	1.7						
U.A.E 미르파 담수복합화력발전	2017.04.16	821,306	160,810	81.0	15,364	773	4,116	116	2.9	2.3						
인도네시아 사물라 지열발전소	2018.03.22	806,357	363,702	55.0	66,460	-40,698	24,284	0	20.5	15.0				O		
리비아 알칼리즈 화력발전소	2017.12.31	737,991	49,613	93.0	-	0	-	61	-	-						
우즈베키스탄 탈리마잔 900MW 화력발전소	2016.12.25	881,354	172,129	79.0	-	-749	30,188	6,235	4.3	-						
인도네시아 켈레본 II 석탄화력발전소 공사	2020.11.30	612,911	611,639	1.0	-	10,400	-	0	-	-						O

자료: 현대건설, 동부 리서치

주1. 가 - (미청구공사+미수금)/(계약금액-잔고), 나 - 미청구공사/(계약금액-잔고)

주2. A - 과거 손실이 발생한 적이 있는 공사, B - 준공시점진행률 90% 이상에 미청구공사액이 큰 공사

C - 진행률 20% 이상인 공사 중 미수금+미청구공사가 진행매출액에 30% 이상인 공사

D - 진행률 20% 이상인 공사 중 미청구공사액이 15% 이상인 공사

E - 2분기에 준공일자가 변경된 프로젝트

F - 2분기 사업보고서 "진행률 적용 수주상향"에 새로 포함된 공사

주3. 이하 도표14까지 동일한 기준 적용

도표 10. 대림산업 주요 현장 미수금 및 미청구공사

(단위: 백만원)

프로젝트명	준공일	계약금액	잔고	진행률 (%)	미청구 공사	증감액 (QoQ)	공사 미수금	증감액 (QoQ)	가	나	A	B	C	D	E	F
말레이시아 Fast Track 3A 사업팀	2017.10.01	891,100	176,603	80.1	-	0	1,956	-56,653	0.3	-						
베트남 Thai Binh2 PP 사업팀	2018.12.31	788,610	239,936	69.5	-	2,757	127,476	3,523	23.2	-						
브루나이 Temburong CC2 현장	2018.11.26	513,578	390,256	24.0	63,438	-90,739	5,807	21,678	56.1	51.4			O	O		
사우디 DSA SADARA Isocyanates 현장	2017.12.31	581,176	54,848	91.1	-	0	3,234	0	0.6	-	O					
사우디 Elastomers 사업팀	2016.12.31	540,371	26,501	95.1	-	2,435	10,361	-2,478	2.0	-	O					
사우디 Maaden Ammonia 사업팀	2016.09.30	634,481	37,778	94.0	-	-6,076	67,276	-25,402	11.3	-						
사우디 SADARA MFC 사업팀	2016.12.31	790,581	14,177	98.2	-	0	51,182	-1,488	6.6	-	O					O
사우디 Shoaiba II 발전 사업팀	2017.12.31	909,691	36,800	96.0	-	0	-	-5,094	-	-	O					
사우디 YERP-3사업팀	2016.09.30	1,000,757	11,872	98.8	3,440	-43,975	3,232	0	0.7	0.3	O					
사우디 YERP-4사업팀	2017.12.31	632,033	10,536	98.3	-	-20,953	-	762	-	-	O					
사우디SADARA Isocyanates사업팀	2017.12.31	862,427	35,035	95.9	3,785	6,081	52,306	-59,029	6.8	0.5	O					
싱가폴 TTP1 현장	2020.12.27	511,247	435,596	14.8	16,236	-31,113	2,055	48,265	24.2	21.5						
오만 SRIP 사업팀	2018.07.24	1,235,890	388,143	68.6	-	0	-	22,917	-	-						
쿠웨이트 KNPC SHFP 현장	2018.12.31	521,086	208,514	60.0	-	11,613	32,568	351	10.4	-	O					
쿠웨이트 LPG Train 4 현장	2016.08.31	1,032,547	7,373	99.3	38,053	-14,201	50,274	19,312	8.6	3.7	O	O				
필리핀 SBPL 500MW CFPD 사업팀	2019.06.07	527,546	467,908	11.3	11,285	-11,276	4,195	0	26.0	18.9						

자료: 대림산업, 동부 리서치

도표 11. GS건설 주요 현장 미수금 및 미청구공사

(단위: 백만원)

프로젝트명	준공일	계약금액	잔고	진행률 (%)	미청구 공사	증감액 (QoQ)	공사 미수금	증감액 (QoQ)	가	나	A	B	C	D	E	F
Ruwais Refinery Expansion Project PKG 2	2016.12.31	3,714,189	5,631	99.9	81,010	-1,921	209,790	3,392	7.8	2.2	O	O				
Karbala Refinery Project	2018.11.27	2,580,263	1,931,819	25.1	-	0	277,493	126,492	42.8	-			O			
ERC Refinery Project	2017.02.14	2,319,154	543,077	76.6	101,042	-127,296	165,402	121,170	15.0	5.7						
Clean Fuels Project(MAA)	2018.03.10	1,627,507	1,134,756	30.3	93,121	88,045	45,536	-16,120	28.1	18.9				O		
NSRP Project	2016.11.22	1,420,151	89,690	93.7	1,880	-8,537	21,783	4,538	1.8	0.1						
Rabigh II CP-3&4(OOK)	2016.12.31	1,060,258	50,190	95.3	111,803	-15,488	68,474	5,662	17.8	11.1	O	O				O
Takeer Inter Refinery Pipeline-2 Project	2016.08.31	856,164	5,894	99.3	38,145	5,012	63,048	477	11.9	4.5	O	O				O
Rumailha/Shanayel Facilities PhaseIII	2016.11.13	766,657	264,619	65.5	93,024	7,460	72,832	59,435	33.0	18.5			O	O		
Bahrain LNGIT Project	2018.07.15	763,121	751,967	1.5	9,200	2,025	1,074	1,074	92.1	82.5						
Ruwais Refinery Expansion Project PKG 7	2016.12.31	686,051	1,704	99.8	6,192	2,991	36,688	461	6.3	0.9	O					O
UHV Plant Project	2016.09.15	675,873	20,548	97.0	16,405	11,637	5,016	-2,340	3.3	2.5	O					O
Star Project(C)	2018.04.04	684,787	382,582	44.1	35,585	16,989	7,309	-1,281	14.2	11.8						
KNPC North LPG Tank Farm	2016.10.20	602,542	5,895	99.0	58,429	-8,303	31,545	2,854	15.1	9.8	O	O				
KOC Wara Pressure Maintenance Project	2016.12.31	553,908	2,985	99.5	53,886	32,324	1,579	15	10.1	9.8	O					O
Marina South Parcel	2016.08.31	560,915	223,743	60.9	-	0	39,025	-3,009	11.6	-						
PP-12 복합화력발전소건설공사	2016.12.31	691,799	11,312	98.4	135,587	8,130	56	11	19.9	19.9	O	O		O	O	
Thomson-East Coast line Contract T301	2024.02.28	1,718,158	1,714,953	0.2	3,071	2,261	-	0	95.8	95.8						
Doha Link project	2018.12.31	637,089	444,518	30.4	65,960	39,511	19,248	1,250	44.2	34.3			O	O		
LPIC Project PKG 3	2019.09.30	806,125	793,465	1.6	12,874	12,874	-	0	101.7	101.7						O

자료: GS건설, 동부 리서치

도표 12. 삼성물산 주요 현장 미수금 및 미청구공사

(단위: 백만원)

프로젝트명	준공일	계약금액	잔고	진행률 (%)	미청구 공사	증감액 (QoQ)	공사 미수금	증감액 (QoQ)	가	나	A	B	C	D	E	F
호주 RH PROJECT	2015.12.31	5,410,111	-	100.0	-	0	71,611	-56,653	1.3	-	O					
싱가폴 Tanjong Pagar	2016.05.29	565,020	163,265	71.6	2,757	2,757	19,167	3,523	5.5	0.7						
사우디 RABIGH 2 IPP	2017.06.01	1,347,330	254,555	81.8	108,935	-90,739	103,893	21,678	19.5	10.0						
터키KirkkaleCCPP	2017.06.29	686,413	193,078	74.5	-	0	-	0	-	-						
알제리 Mostaghanem	2017.08.03	864,068	757,546	11.5	26,412	2,435	7,466	-2,478	31.8	24.8	O					
알제리 Naama	2017.08.18	719,315	560,594	21.2	31,065	-6,076	5,739	-25,402	23.2	19.6	O					
싱가폴 LNG Ph3	2018.02.25	576,893	373,374	35.7	-	0	4,704	-1,488	2.3	-						
홍콩지하철SCLC1109	2018.04.15	462,053	86,799	82.2	-	0	12,006	-5,094	3.2	-						
카타르 FAC D IWPP	2018.06.23	1,847,535	1,306,532	38.3	-	-43,975	-	0	-	-						
카타르DohaMetro42	2018.06.30	770,729	583,076	30.0	18,342	-20,953	7,397	762	13.7	9.8	O					
사우디 Riyadh Metro	2018.10.29	2,586,553	1,660,571	37.6	6,081	6,081	56,183	-59,029	6.7	0.7						
호주 Westconnex Stage 1b (M4 East)	2019.03.01	760,851	694,187	8.8	-	-31,113	77,685	48,265	116.5	-						
싱가폴 Changi Airport Pkg.1	2019.07.31	669,349	634,180	5.3	-	0	29,304	22,917	83.3	-						
카자흐스탄Balkhash	2020.03.30	1,478,668	1,427,107	2.7	23,498	11,613	2,599	351	50.6	45.6						
호주WestconnexStage2 (M5 Main Tunnel)	2020.03.31	1,014,975	981,388	3.3	-	-14,201	19,312	19,312	57.5	-						
UAE 원전	2020.05.01	2,810,945	849,775	71.0	227,872	-11,276	-	0	11.6	11.6						
싱가폴 Thomson East Coast Line T307	2023.02.28	475,460	469,247	1.3	6,293	4,148	-	0	101.3	101.3						
싱가폴 Thomson East Coast Line T313	2024.02.28	713,755	711,450	0.3	2,328	2,328	-	0	101.0	101.0						O

자료: 삼성물산, 동부 리서치

도표 13. 대우건설 주요 현장 미수금 및 미청구공사

(단위: 백만원)

프로젝트명	준공일	계약금액	잔고	진행률 (%)	미청구 공사	증감액 (QoQ)	공사 미수금	증감액 (QoQ)	가	나	A	B	C	D	E	F
BOUGHZOUL NEW TOWN	2016.06.30	505,271	164,200	61.4	7,533	523	5,192	2,290	3.7	2.2						
카타르고속도로현장	2017.06.10	1,068,296	586,364	45.2	72,117	23,541	33,210	4,843	21.9	15.0					O	
Al Faw Grand Port	2017.08.26	750,887	440,010	41.8	107,224	28,941	-	0	34.5	34.5	O	O	O	O		
OGBAINBIRI F/S	2014.04.30	572,739	25,051	92.3	12,238	-4,936	6,886	66	3.5	2.2	O	O				
CFP	2018.01.12	1,177,495	674,419	42.9	-	0	17,374	13,875	3.5	-						
Akkas CPF	2021.11.30	816,855	680,844	17.6	-	0	-	0	-	-						
CAFC CPF	2016.12.14	604,168	189,167	67.5	120,327	-22,626	38,310	22,268	38.2	29.0			O	O		
Fertilizer	2012.07.08	857,058	24,170	95.9	90,929	1,133	14,439	139	12.7	10.9			O			
JAZAN REFINERY&TERMINAL	2016.03.15	596,789	166,677	72.7	132,624	24,705	9,180	9,180	33.0	30.8	O	O	O			
RRE	2014.02.13	1,449,425	-	100.0	12,672	-40,633	76,357	55,223	6.1	0.9	O	O				
AL ZOUR REFINERY	2019.07.31	2,206,783	2,134,232	3.2	42,181	2,220	25,451	25,451	93.2	58.1						
SAFI IPP	2018.07.30	1,965,079	1,076,202	45.6	335,013	101,614	81,954	48,139	46.9	37.7			O	O		
SUR IPP	2014.04.01	1,383,010	15,376	98.9	-	0	-	0	-	-	O					
RDPP	2017.12.09	1,022,554	249,082	72.4	49,172	-3,737	15,930	4,731	8.4	6.4						
UAE S3 POWER PLANT	2014.02.28	708,227	-	100.0	-	0	-	-11,591	-	-	O					

자료: 대우건설, 동부 리서치

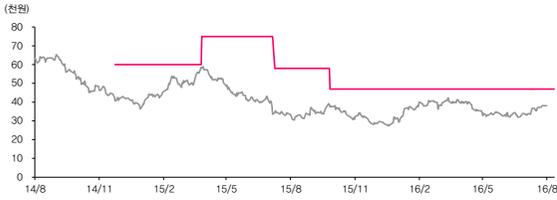
도표 14. 삼성엔지니어링 주요 현장 미수금 및 미청구공사

(단위: 백만원)

프로젝트명	준공일	계약금액	잔고	진행률 (%)	미청구 공사	증감액 (QoQ)	공사 미수금	증감액 (QoQ)	가	나	A	B	C	D	E	F
YPFB Ammonia/Urea (Off)	2016.11.30	655,259	107,924	84.6	-	0	16,989	11,545	3.1	-						
SOCAR Ammonia and Urea Complex (Off)	2018.01.17	468,087	75,582	83.4	44,788	44,788	-	0	11.4	11.4						
미국 Lotte MEG	2018.10.31	571,044	553,912	3.0	-	0	-	0	-	-						
RAPID PKG.11 EO/EG (Off)	2019.04.15	349,595	327,524	6.4	-	-14,527	-	0	-	-						
RAPID PKG.11 EO/EG (On)	2019.04.15	328,893	328,465	0.1	428	428	-	0	100.1	100.1						O
Shaybah Increase Gas Handling (Off)	2016.04.30	863,189	15,475	98.3	-	0	6,052	6,047	0.7	-	O					
Shaybah Increase Gas Handling (On)	2016.04.30	841,591	61,268	92.7	-	0	1,797	-9,750	0.2	-	O					
Gazprom Badra Project (Off)	2016.01.13	688,056	50,116	92.5	98,162	-51,740	36,304	27,679	21.1	15.4	O	O		O		
Petronas Carigali TGASt Project (Off)	2016.09.30	668,845	50,791	92.7	109,323	20,279	150	0	17.7	17.7	O		O			
Skikda Refinery Project (Off)	2015.01.31	1,476,527	877	99.9	24,871	1,127	53,630	-179	5.3	1.7	O	O				
Skikda Refinery Project (On)	2015.01.31	1,309,394	372	100.0	68,154	2,573	11,408	-2	6.1	5.2	O	O				
TAKREER RRE Utilities & Offsite (Off)	2016.07.01	3,245,838	12,183	99.6	190,579	11,977	11,046	641	6.2	5.9	O	O				O
MCL Banyu Urip Project (Off)	2015.01.31	483,863	529	99.9	17,829	17,829	-	-2,281	3.7	3.7						
West Qurna Ph.2 Project (Off)	2014.07.23	826,449	291	99.9	11,105	-59,766	-	0	1.3	1.3						
West Qurna Ph.2 Project (On)	2014.07.23	762,961	1,628	99.8	90,199	51,875	2,308	2,308	12.2	11.8						
Takreer Carbon Black & Delayed Coker	2016.01.30	2,930,515	451,969	85.3	-	0	24,110	-30,449	1.0	-	O					
Luberef Yanbu Refinery Expansion (Off)	2015.07.19	480,880	8,707	98.3	36,762	-2,514	12,583	-13,473	10.5	7.8	O	O				
Luberef Yanbu Refinery Expansion (On)	2015.07.19	523,389	51,397	90.2	54,002	-55,955	15,366	-9,015	14.7	11.4	O	O				
OPaL DFCU & AU Project (Off)	미정	485,475	13,564	97.1	24,538	-2,139	-	0	5.2	5.2						
OPaL DFCU & AU Project (On)	미정	608,412	17,252	96.2	17,038	-258	18	0	2.9	2.9						
KNPC CFP MAB#1 (Common) (On)	2018.07.12	1,497,154	1,282,570	18.4	-	0	36,959	27,610	17.2	-						
PEMEX SALAMANCA ULSD (OBCE)	2018.10.01	648,560	647,037	0.2	-	-585	-	0	-	-						
Wasit Cogen. & Steam (Off)	2015.01.31	514,237	285	100.0	5,965	-9,150	16	16	1.2	1.2	O					
Shaybah NGL Power Generation (Off)	2015.12.29	469,964	36	100.0	6,642	773	116	116	1.4	1.4	O					
Yanbu Power & Desalination Plant Ph.3 (Off)	2017.09.16	807,123	283,313	65.7	-	-40,698	-	0	-	-	O					
Yanbu Power & Desalination Plant Ph.3 (On)	2017.09.16	1,284,774	753,923	43.2	-	0	135	61	0.0	-	O					
Aramco Cogeneration Projects (Off)	2016.07.01	382,470	18,085	95.5	-	-749	6,466	6,235	1.8	-	O					
KELAR Project (Off)	2016.10.01	292,488	5,274	98.3	26,601	10,400	-	0	9.3	9.3						
카자흐스탄 BTPP (JV_공동) (On)	2020.03.31	1,241,628	1,214,109	2.3	-	0	-	0	-	-						
Timimoun (TFD) Project (Off)	2017.05.31	529,524	176,484	67.3	49,735	11,043	39,453	-8,802	25.3	14.1						
Timimoun (TFD) Project (On)	2017.05.31	324,295	229,974	28.0	9,211	9,211	9,726	9,726	20.1	9.8						O
Eni Zubair DGS North Package (Off)	2016.10.28	618,049	353,611	43.8	-	0	41,388	21,376	15.7	-						
Eni Zubair DGS North Package (On)	2016.10.28	410,342	303,305	26.7	4,821	-25,597	29,946	13,230	32.5	4.5						O

자료: 삼성엔지니어링, 동부 리서치

현대건설 현주가 및 목표주가 차트

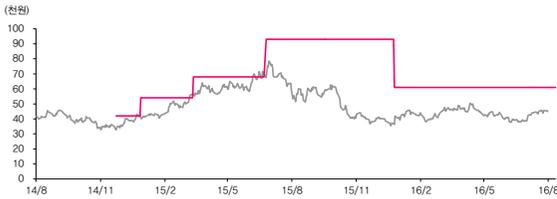


최근 2년간 투자의견 및 목표주가 변경

일자	투자의견	목표주가	일자	투자의견	목표주가
*14/12/11	BUY	60,000			
15/04/14	BUY	75,000			
15/07/27	BUY	58,000			
15/10/14	BUY	47,000			

주: *표는 담당자 변경

현대산업 현주가 및 목표주가 차트

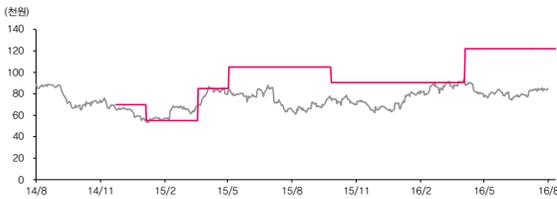


최근 2년간 투자의견 및 목표주가 변경

일자	투자의견	목표주가	일자	투자의견	목표주가
*14/12/11	BUY	42,000			
15/01/15	BUY	54,000			
15/03/31	BUY	68,000			
15/07/13	BUY	93,000			
16/01/12	BUY	61,000			

주: *표는 담당자 변경

대림산업 현주가 및 목표주가 차트

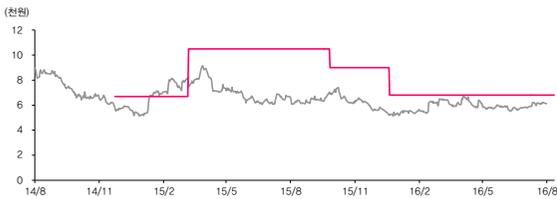


최근 2년간 투자의견 및 목표주가 변경

일자	투자의견	목표주가	일자	투자의견	목표주가
*14/12/11	HOLD	70,000			
15/01/23	HOLD	55,000			
15/04/07	BUY	85,000			
15/05/21	BUY	105,000			
15/10/14	BUY	90,500			
16/04/22	BUY	122,000			

주: *표는 담당자 변경

대우건설 현주가 및 목표주가 차트

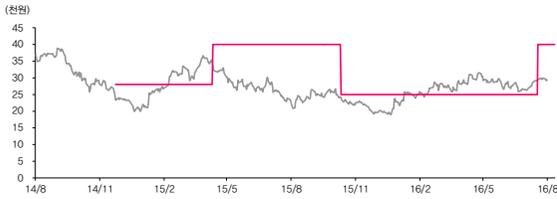


최근 2년간 투자의견 및 목표주가 변경

일자	투자의견	목표주가	일자	투자의견	목표주가
*14/12/11	HOLD	6,700			
15/03/26	BUY	10,500			
15/10/14	BUY	9,000			
16/01/07	BUY	6,800			
16/05/02	HOLD	6,800			

주: *표는 담당자 변경

GS건설 현주가 및 목표주가 차트

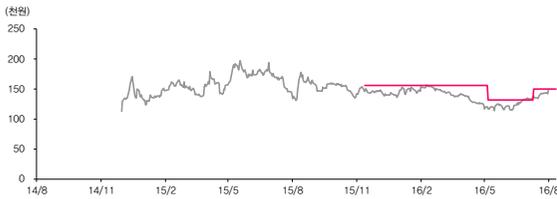


최근 2년간 투자 의견 및 목표주가 변경

일자	투자 의견	목표주가	일자	투자 의견	목표주가
*14/12/11	HOLD	28,000			
15/04/29	BUY	40,000			
15/10/29	HOLD	25,000			
16/08/05	BUY	40,000			

주: *표는 담당자 변경

삼성물산 현주가 및 목표주가 차트

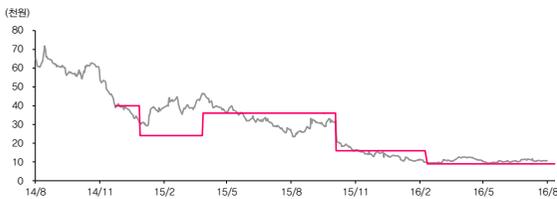


최근 2년간 투자 의견 및 목표주가 변경

일자	투자 의견	목표주가	일자	투자 의견	목표주가
15/11/30	HOLD	156,000			
16/05/24	HOLD	132,000			
16/07/28	HOLD	150,000			

주: *표는 담당자 변경

삼성엔지니어링 현주가 및 목표주가 차트



최근 2년간 투자 의견 및 목표주가 변경

일자	투자 의견	목표주가	일자	투자 의견	목표주가
*14/12/11	UNDER	40,000			
15/01/15	UNDER	24,000			
15/04/15	HOLD	36,000			
15/10/22	UNDER	16,000			
16/02/29	HOLD	9,000			

주: *표는 담당자 변경

Compliance Notice

- 자료 발간일 현재 본 자료를 작성한 조사분석담당자는 해당종목과 재산적 이해관계가 없습니다.
- 당사는 자료 발간일 현재 지난 1년간 위 조사분석자료에 언급된 종목들의 IPO 대표주관업무를 수행한 사실이 없습니다.
- 당사는 자료 발간일 현재 위 조사분석자료에 언급된 종목의 지분을 1%이상 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 자료 발간일 현재 조사분석자료에 언급된 법인과 "독점규제 및 공정거래에 관한 법률" 제2조 제3호에 따른 계열회사의 관계에 있지 않습니다.
- 동 자료내용은 기관투자자 등에게 지난 6개월간 E-mail을 통해 사전 제공된 바 없습니다.
- 이 자료에 게재된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 작성되었음을 확인합니다.
- 본 조사자료는 고객의 투자참고용으로 작성된 것이며, 당사의 리서치센터가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보로부터 얻어진 것이거나 당사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 어떠한 경우에도 고객의 증권투자결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다. 본 조사자료는 당사의 허락없이 무단 복제 및 배포할 수 없습니다.

1년간 투자이견 비율 (2016-06-30 기준) - 매수(74.2%) 중립(25.8%) 매도(0.0%)

기업 투자이견은 향후 12개월간 당사 KOSPI 목표 대비 초과 상승률 기준임

- Buy: 초과 상승률 10%p 이상
- Hold: 초과 상승률 -10~10%p
- Underperform: 초과 상승률 -10%p 미만

업종 투자이견은 향후 12개월간 당사 KOSPI 목표 대비 초과 상승률 기준임

- Overweight: 초과 상승률 10%p 이상
- Neutral: 초과 상승률 -10~10%p
- Underweight: 초과 상승률 -10%p 미만