

건설업종 (비중확대/Maintain)

유가 상승, 플랜트 발주 증가 가능할까?

- 최근 유가 상승으로 해외 플랜트 발주 증가 기대감 고조
- 과거 유가와 중동 플랜트 발주 상관관계는 크지 않았던 상황
- 유가와 상관없이 2018년 플랜트 발주 규모 14% 증가 전망, 해외 수주 회복 기대

유가 상승, 중동 플랜트 발주 증대 기대감

국제 유가 상승이 지속되고 있다. 최근 유가는 두바이유 기준으로 배럴당 64달러를 넘고 있다. 2015년 5월 이후 최고치다. 유가 상승으로 중동을 비롯한 산유국의 플랜트 발주 기대감이 확대되고 있다. 유가 상승으로 산유국 재정 능력이 확대되고 그에 따라 투자가 확대될 것이라는 추정이다. 글로벌 플랜트 발주 시장에서 산유국이 차지하는 비중이 크고 산유국 재정 수입의 대부분이 원유 판매를 통해 이루어진다. 따라서, 유가 상승에 따른 플랜트 투자 확대 기대감은 충분히 설득력이 있다.

그러나, 투자는 미래 이익과 '의지'가 더욱 중요

투자에 대해서 다시 한번 생각해볼 필요가 있다. 투자(Investment)의 사전적 의미는 **이익을 얻기 위해** 어떤 일이나 사업에 자본을 대거나 시간과 정성을 쏟는 행위(the investing of money, time or effort **to make a profitable** return, such as interest, income or appreciation in value)다.

투자는 미래 이익을 얻기 위해 한다. 즉, 자금이 많아지거나 일시적으로 상황이 개선되었다고 투자가 증가하지 않는다. 투자 개념으로 해석하면 단기 유가 변동과 중동 플랜트 투자 증감이 연관성이 크지 않을 수 있다. 실제로 유가가 최고점을 유지했던 2011년과 2013년까지 중동 플랜트 발주는 오히려 감소했다. 투자 판단에 단기 유가 변화보다 의지가 중요함을 보여주는 예시다.

그럼에도 불구하고, 2018년 MENA 플랜트 발주시장 회복 전망

유가 상승과 별개로 2018년 MENA(Middle East North Africa) 플랜트 발주는 증가할 가능성이 높다는 판단이다. 현재 **예상되는 2018년 플랜트 발주는 757억 달러로 2017년 대비 16.4% 증가가 전망된다.** 특히, 중동 산유국을 중심으로 수익성을 기반으로 한 석유화학/정유 플랜트 투자 계획이 증가하고 있다. 현재 한국 건설회사가 수주 경쟁에 참여한 중동 프로젝트 규모는 약 300억 달러 규모다.

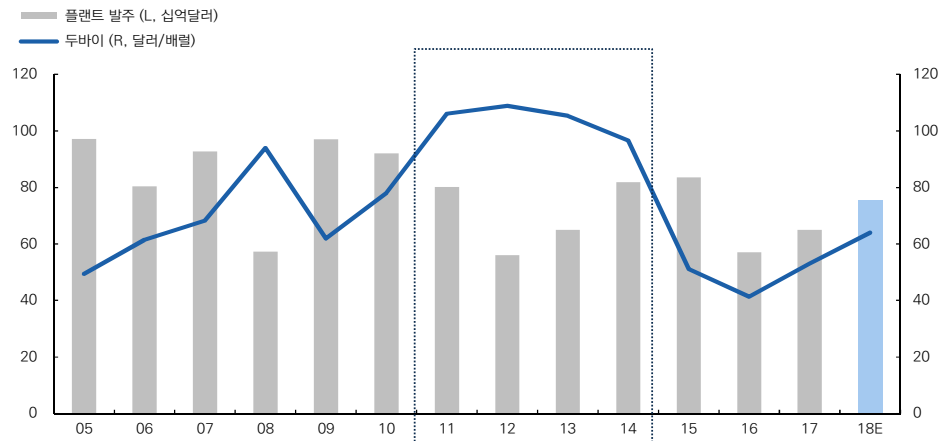
해외수주 회복, 유가 상승으로 저평가 부각

2018년 해외 플랜트 수주 회복은 건설업종 주가 회복에 기여할 것이다. 뿐만 아니라 직접적인 영향은 없으나 유가 상승에 따른 발주 증가 기대감도 업종 투자 심리 개선에 도움이 될 것으로 기대된다. 주택사업 개선에 따른 이익 증가에도 부동산 규제와 해외수주 부진으로 주가하락이 지속되었다. 따라서, 업황 개선 기대감이 작용하면 주가 회복이 가능할 전망이다. 해외 수주 회복에 따라 저평가가 더욱 부각될 GS건설, 대림산업 그리고 현대건설을 추천종목으로 제시한다.

건설업종

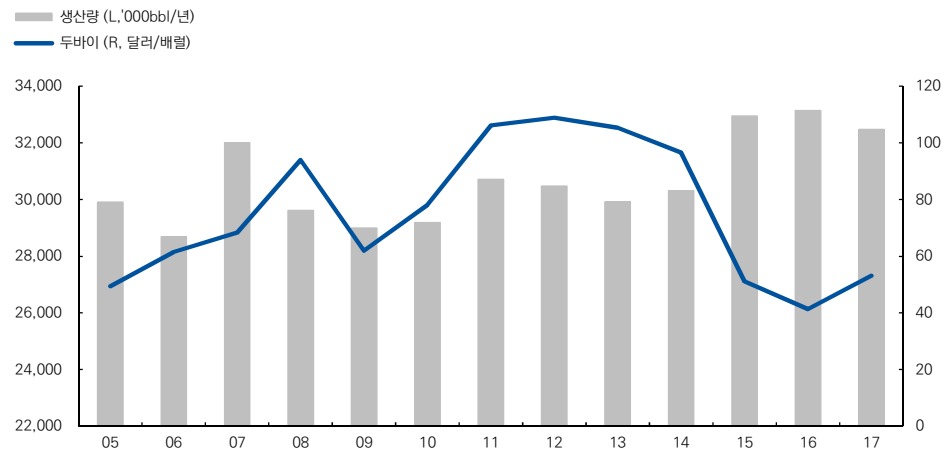
유가 상승, 플랜트 발주 증가 가능할까?

그림 1. 유가와 중동 플랜트 발주 변화



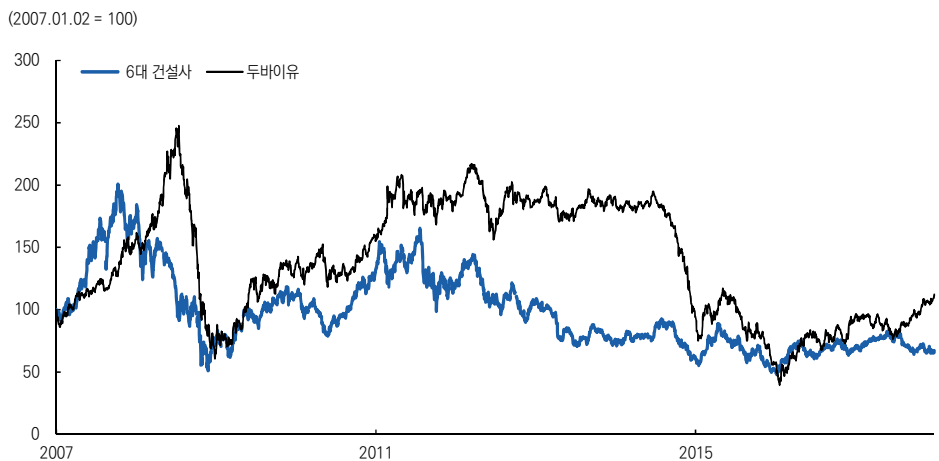
자료: MEED, Bloomberg, 미래에셋대우 리서치센터

그림 2. OPEC 원유 생산량과 유가 변화



자료: Bloomberg, 미래에셋대우 리서치센터

그림 3. 6대 건설회사 지수와 유가변화



자료: Bloomberg, 미래에셋대우 리서치센터 (6대 대형건설회사: 현대건설, 삼성 ENG, 현대산업, GS건설, 대림산업, 대우건설)

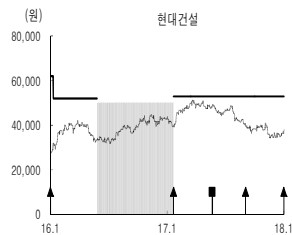
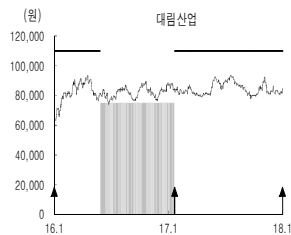
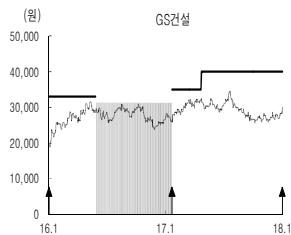
건설업종

유가 상승, 플랜트 발주 증가 가능할까?

투자 의견 및 목표주가 변동 추이

제시일자	투자 의견	목표주가(원)	과리율(%)		제시일자	투자 의견	목표주가(원)	과리율(%)	
			평균주가대비	최고(최저)주가대비				평균주가대비	최고(최저)주가대비
GS건설(006360)					2015.04.21	매수	110,000	-30.76	-14.91
2017.04.26	매수	40,000	-	-	현대건설(000720)				
2017.01.24	매수	35,000	-13.58	-7.86	2017.09.06	매수	53,000	-	-
2016.05.31	분석 대상 제외		-	-	2017.05.25	Trading Buy	53,000	-11.99	-3.21
2015.07.30	매수	33,000	-24.77	-4.55	2017.01.24	매수	53,000	-9.50	-3.21
대림산업(000210)					2016.05.31	분석 대상 제외		-	-
2017.01.24	매수	110,000	-	-	2016.01.14	매수	52,000	-27.79	-18.94
2016.05.31	분석 대상 제외		-	-	2015.07.26	매수	62,000	-46.79	-36.69
2016.04.21	1년 경과 이후		-	-					

* 과리율 산정: 수정주가 적용, 목표주가 대상시점은 1년이며 목표주가를 변경하는 경우 해당 조사분석자료의 공표일 전일까지 기간을 대상으로 함



투자 의견 분류 및 적용 기준

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 약화
비중축소 : 향후 12개월 절대수익률 -10% 이상의 주가하락이 예상	

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

투자 의견 비율

매수(매수)	Trading Buy(매수)	중립(중립)	비중축소(매도)
74.52%	12.50%	12.98%	0.00%

* 2017년 9월 30일 기준으로 최근 1년간 금융투자상품에 대하여 공표한 최근일 투자등급의 비율

Compliance Notice

- 당사는 자료 작성일 현재 조사분석 대상법인과 관련하여 특별한 이해관계가 없음을 확인합니다.
- 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.