

Global Green Industries

Green, 또 다른 퍼즐

이광수

Kwangsoo.lee@miraeasset.com

CONTENTS

I. Green의 또 다른 퍼즐	3
II. 건물을 바꿔라	5
III. 커지는 시장, 주도권을 잡아라	9
IV. New Era	12

I. Green의 또 다른 퍼즐

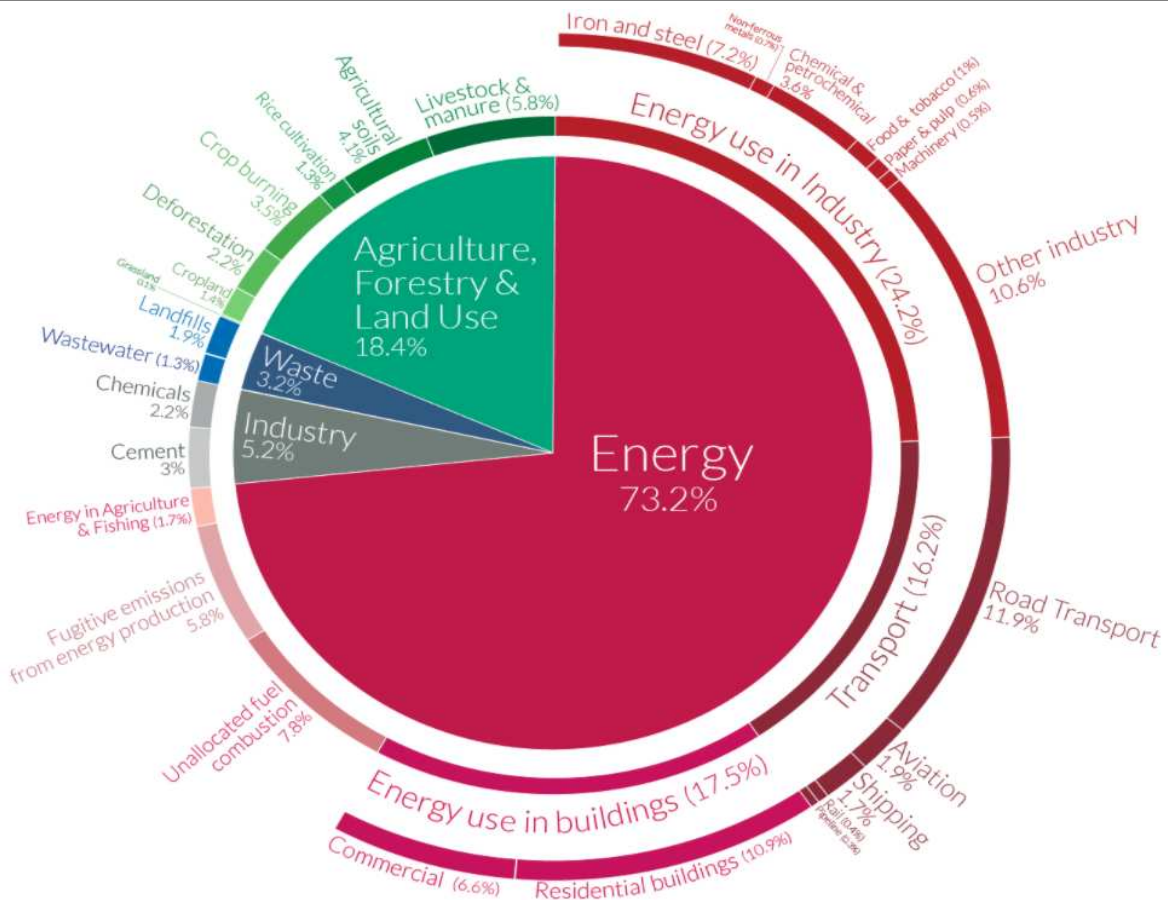
개인만의 노력으로 충분하지 않다

오랫동안 환경보호의 책임은 개인에게 있었다. 플라스틱을 재활용하고 자동차 대신 자전거를 타도록 강요(?) 받았다. 그러나, 개인이 아무리 노력해도 온실가스는 지속 증가하고 기후 위기가 현실화되고 있다. 지구를 위협하는 문제를 해결하는데 절대 개인의 노력만으로 문제를 해결할 수 없다는 사실이 분명해 졌다. 이제 환경과 Green을 이야기할 때 개인을 넘어 조직과 정부를 이야기해야 하는 이유다.

건물을 바꿔라

에너지 사용에 따른 온실가스 배출 비중은 73%에 이른다. 그중에서 24%는 산업활동을 통해 배출되고 16%는 운송수단에서 배출된다. 건물에서 사용되는 에너지가 배출하는 온실가스는 전체 비중에서 17.5%를 차지하고 있다. 건물을 주목하는 이유는 건축물에서 발생하는 탄소는 직접 측정할 수 있는 정확한 탄소 발자국(Carbon footprint)을 가지고 있기 때문이다. 따라서 조직이나 정부 정책으로 건물을 바꾼다면 정확하고 빠르게 온실가스를 줄일 수 있다.

그림 1. 글로벌 온실가스 부문별 배출 비중



자료: OurWorldinData.org, 미래에셋대우 리서치센터

시작되는 제로 에너지(Zero Energy) 빌딩

제로 에너지 빌딩을 통해 환경 보호를 위한 지속 가능한 건물체계를 유지할 수 있다. 제로 에너지 빌딩은 건물에서 사용되는 에너지를 최소화하고 직접 에너지를 생산하여 전체 에너지 소비량을 제로로 만들 수 있다. 우리나라는 2020년부터 1천㎡ 이상 공공건축물을 시작으로 2030년까지 제로 에너지 건축이 단계적으로 의무화된다. 한국뿐만 아니라 EU와 미국에서도 제로 에너지 빌딩이 본격화되고 있다. 다음 미국 대통령으로 당선인 유력한 바이든은 에너지 효율과 환경보호를 위해 400만 개가 넘는 빌딩을 업그레이드 하고 200만 개 주택을 개선한다는 계획이다.

설비, 신 재생, 단열재, BEMS 그리고 중심에 Johnson Controls (JCI US)

제로 에너지 빌딩과 관련된 주요 분야는 설비, 신재생, 단열재 BEMS(Building Energy Management System)이다. 시장 규모가 가장 큰 분야는 건축물의 에너지 효율을 향상시킬 수 있는 설비 분야다. 다음으로 건물에서 신 재생 에너지를 생산할 수 있는 분야인 태양광, 지열, ESS 분야가 시장이 큰 것으로 조사된다.

제로 에너지 빌딩시장 확대에 따라 Johnson Controls (JCI US)의 성장이 전망된다. 그린 빌딩에서 가장 중요한 분야는 시스템이다. 패시브와 액티브를 연결하고 에너지 효율을 높일 수 있는 가장 효과적인 수단이기 때문이다. Johnson Controls는 새로운 제로 에너지 빌딩뿐만 아니라 기존 건물 리노베이션 시장에서도 에너지 시스템 분야에서 높은 시장 점유율을 보여주고 있다.

플라스틱 순환경제를 주목

건물뿐만 아니라 급증하고 있는 쓰레기도 해결해야 한다. 특히, 플라스틱 문제는 당장 해결해야 할 인류 과제다. 플라스틱 쓰레기를 처리하고 재활용하는 단계를 주목한다. Waste Management (WM US)는 미국 쓰레기 처리시장에서 점유율 1위를 차지하고 있다. 시장이 확대될수록 부가가치 상승이 기대된다.

처리만으로 근본적인 플라스틱 문제를 해결할 수 없다. 플라스틱 순환 경제를 주목하는 이유다. 플라스틱 순환 경제는 단순한 재활용을 넘어 생산, 소비, 배출 등 모든 단계에서 플라스틱 사용을 줄이고 대체품을 만드는 것을 의미한다. 플라스틱을 대체할 수 있는 가장 빠르고 효과적인 대용 재료는 종이다. 플라스틱 빨대는 이미 종이 빨대로 빠르게 대체되고 있다.

WestRock(WRK US)은 세계 최대 종이 포장 회사다. 플라스틱을 대체할 수 있는 제품이 증가하고 있다. 최근에는 종이 포장에 적용되는 폴리에틸렌 코팅을 대체하는 친환경 코팅 기술을 개발하여 종이 용기(그릇, 물병) 고도화에 투자를 확대하고 있다.

표 1. 제로에너지 관련 추천 기업

(십억 달러, 십억 원, %, 원)

기업명	티커	투자유치	목표주가	시가총액	YTD	매출액(19)	영업이익(19)	영업이익률(19)	P/E(FY1)
Johnson Controls	JCI US	-	-	32.4	9.8	24.0	1.2	5.1%	17.9
Cavco Industries	CVCO US	-	-	1.9	5.5	1.0	0.1	8.7%	29.1
Waste Management	WM US	-	-	51.3	6.4	15.5	2.7	17.5%	30.5
WestRock	WRK US	-	-	11.3	1.6	18.3	1.5	8.2%	13.4
GS건설	006360 KS	매수	37,400	2,511	1.0	10,417	767.3	7.4%	5.9

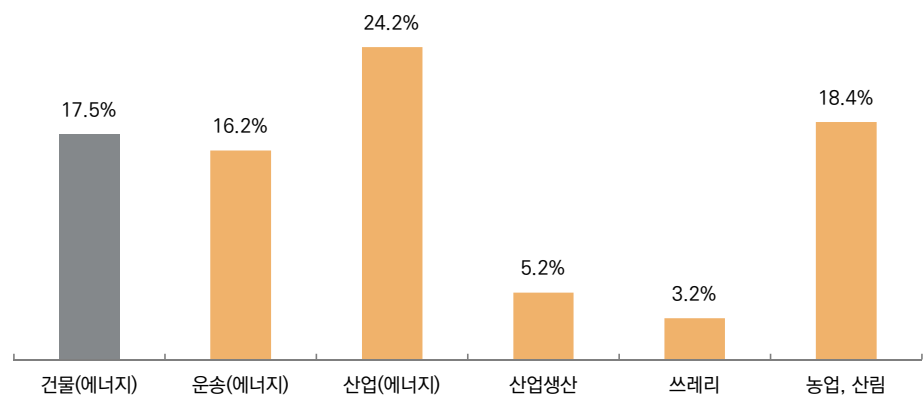
자료: 블룸버그, 미래에셋대우 리서치센터

II. 건물을 바꿔라

건물에서 나오는 온실가스 비중이 크다

분야별 온실가스(greenhouse gas) 배출량을 살펴보면 에너지를 사용하면서 배출하는 온실가스가 가장 큰 비중을 차지한다. 에너지를 분야별로 구분하면 산업(Industry 24.2%), 운송(Transport 16.2%)을 차지한다. 그중에서 주목되는 분야는 건물이다. 건물(Buildings)이 글로벌 온실가스 배출에서 차지하는 비중은 무려 17.5%를 차지하고 있기 때문이다.

그림 2. 글로벌 온실가스 분야별 배출 비중 (Greenhouse gas emissions by sector)



자료: Climate Watch, 미래에셋대우 리서치센터

건물, 환경 보호를 위한 구조적 변화의 출발

오랫동안 환경 보호에 대한 책임은 개인에게 있었다. 개인들은 재활용, 채식, 자전거 타기, 태양에너지, 전기자동차 매입을 통한 환경보호를 강요(?) 받았다. 그러나 더욱 구조적인 책임은 조직에게 있다. 대부분 온실가스가 개인들이 선택할 수 없는 산업, 발전, 건물에서 배출되기 때문이다. 따라서 앞으로 환경 보호에 대한 책임은 개인에서 조직으로 옮겨질 가능성이 높아지고 있으며 그 출발점에 건물이 있다.

그림 3. 자전거 타기만으로 탄소를 획기적으로 줄일 수 있을까?



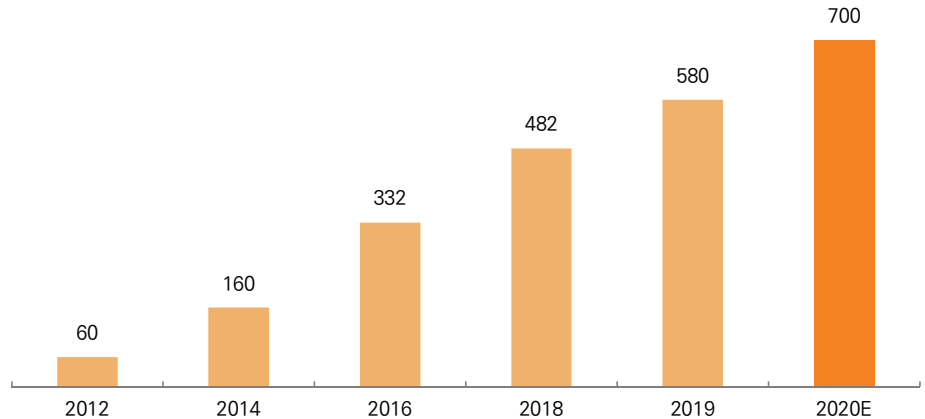
자료: 환경기후환경네트워크, 미래에셋대우 리서치센터

제로 에너지 빌딩 (Zero Energy)

그린, 제로 에너지 빌딩을 통해 환경 보호를 위한 지속 가능한 건물 체계를 유지할 수 있다. 탄소 배출량 감소뿐만 아니라 건물은 직접 측정할 수 있는 탄소량을 가지고 있기 때문에 제로 에너지 빌딩을 통해서 지속적으로 환경을 보호할 수 있다. 현재 미국에서 순제로 에너지 인증을 받은 상업용 빌딩은 700여 개가 있지만 아직 전체 건물에서 차지하는 비중은 0.008%에 불과하다.

그림 4. 미국, Net Zero Energy Building (전체시장에서 차지하는 비중은 0.008%)

(단위: 개)



자료: NBI, 미래에셋대우 리서치센터

제로 에너지 빌딩 = 패시브와 액티브

그린, 제로 에너지 빌딩은 크게 두 분야로 구분할 수 있다. 패시브(Passive)와 액티브(Active)다. 패시브는 수동적으로 건물 냉, 난방에 사용되는 에너지 사용량을 최소화하는 분야로, 단열 및 건물 성능 강화가 핵심 요소다. 액티브는 에너지 사용 최소화를 넘어 태양광과 지열 등을 이용해 건물에서 적극적으로 에너지를 생산하는 분야다.

그림 5. 제로에너지(ZEB) 개념



자료: 국토교통부, 미래에셋대우 리서치센터

한국에도 그린 빌딩이 있다

우리나라에도 그린 빌딩이 존재한다. 처음으로 설립된 제로 에너지에 가까운 빌딩은 2018년 준공된 노원 제로에너지 실증 주택이다. 121가구로 건설된 제로 에너지 주택은 총 493억 원이 투입되었으며 냉방과 난방과 급탕, 조명, 환기 등 5대 에너지 제로를 목표로 건립되었다. 월 관리비가 4만원에 불과한 이 아파트를 필두로, 최근에는 현대건설이 제로 에너지에 가까운 아파트를 건설했다.

그림 6. 노원구 제로에너지 주택

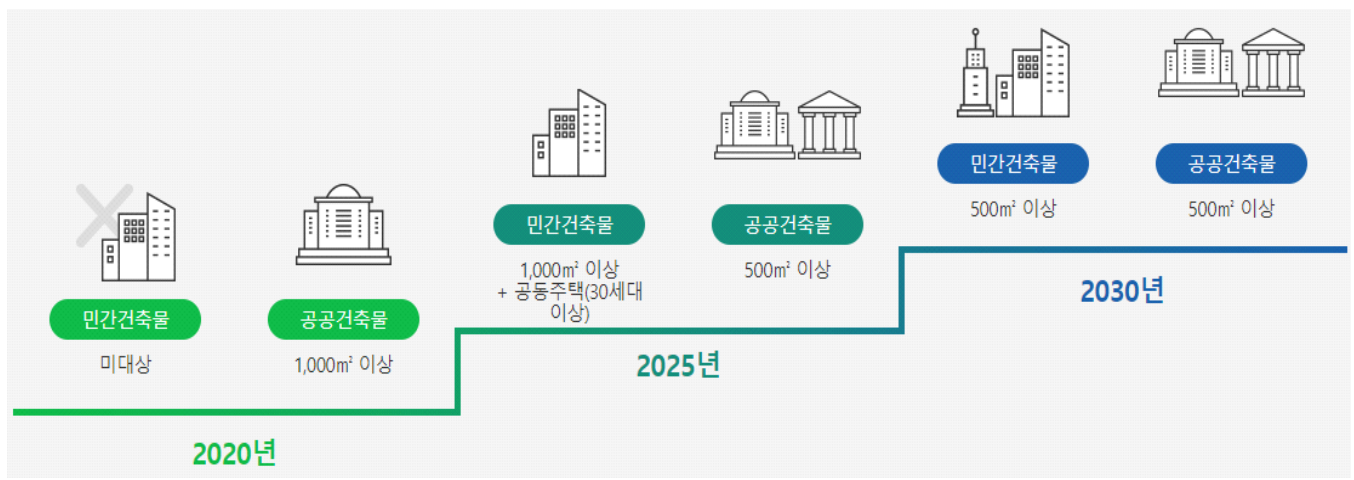


자료: 노원구, 미래에셋대우 리서치센터

한국, 제로에너지 건축 단계적 의무화 방안

2019년 정부는 제로에너지 건축 단계적 의무화 방안을 발표했다. 2020년부터 1천㎡이상 공공건축물을 시작으로 2030년에는 5백㎡이상 모든 건축물이 제로에너지 건축 대상에 포함된다. 특히, 공사비 부담 여력이 큰 중대형 건축물부터 먼저 적용해 단계적으로 의무화 되기 때문에 정책의 현실성이 높아졌다.

그림 7. 제로에너지건축 의무화 세부 로드맵 개편



자료: 국토교통부, 미래에셋대우 리서치센터

강화되고 있는 글로벌 그린 빌딩 정책

최근 EU와 미국을 중심으로 건물 부분의 에너지 효율 개선을 위해 규제를 강화하고 투자를 확대하고 있다. EU의 경우 건물 리모델링을 통해 에너지 효율을 제고하고 가계 부담을 감소시키기 위해 Renovation Wave를 추진하고 있다. 일본의 경우 건축자재 소비 에너지 효율 적용을 의무화하고 제로 에너지 건물 달성 목표 추진을 본격화하고 있다.

표 2. 최근 발표된 EU 정책 내용

정책	분야별 주요 내용
유럽 그린 딜 (2019년)	에너지효율 제고를 위한 에너지법 개정 건물 부문 에너지 효율 향상을 위한 Renovation Wave 이니셔티브 추진
녹색 회복 계획 (2020년)	Renovation Wave 이니셔티브 추진 방향 제시 학교 등 공공건물 시설의 개, 보수 및 저소득층 지원 민간의 에너지효율 개선 노력에 필요한 자금 보조 (Green Mortgage)
에너지 시스템 통합 (2020년)	에너지 효율을 중심으로 순환 에너지 시스템 건설 최종 소비 영역의 전기화를 통한 전기 사용 확대

자료: EU, 미래에셋대우 리서치센터

미국, 바이든 대통령 후보 정책

당선이 유력한 미국 민주당 대통령 후보인 바이든도 제로에너지 빌딩에 대해서 적극적인 정책을 발표했다. 에너지 효율을 높이기 위해 400만개가 넘는 빌딩을 업그레이드 하고 200만개 주택을 개선한다는 계획이다. 이 계획을 통해 친환경 건물 신축과 개조를 통한 환경 보호뿐만 아니라 1백만개가 넘는 일자리도 확보하겠다는 구상이 엿보인다.

그림 8. Joe Biden.com 빌딩 관련 정책

- Creating 1 million jobs upgrading 4 million buildings and weatherizing 2 million homes over 4 years.** Biden will make an historic investment in energy upgrades of homes, offices, warehouses, and public buildings. This will be a win on multiple levels. It will create at least 1 million construction, engineering and manufacturing jobs, make the places we live, work, and learn healthier, and reduce electricity bills for families, businesses, and local governments. It will improve indoor air quality and indoor environmental health, thus making our buildings safer in the face of future pandemics. At this moment of crisis, when many offices and municipal buildings are shuttered and millions of skilled Americans are out of work, we have a unique, once in a generation opportunity to deliver cost-efficient retrofits in communities across the country.
- Biden's plan to upgrade 4 million commercial buildings will return almost a quarter of the savings from those retrofits to cash-strapped state and local governments.** This includes mobilizing a trained and skilled American workforce to manufacture, install, service and maintain high-efficiency LED lighting, electric appliances, and advanced heating and cooling systems that run cleaner and less costly – all manufactured in the United States.

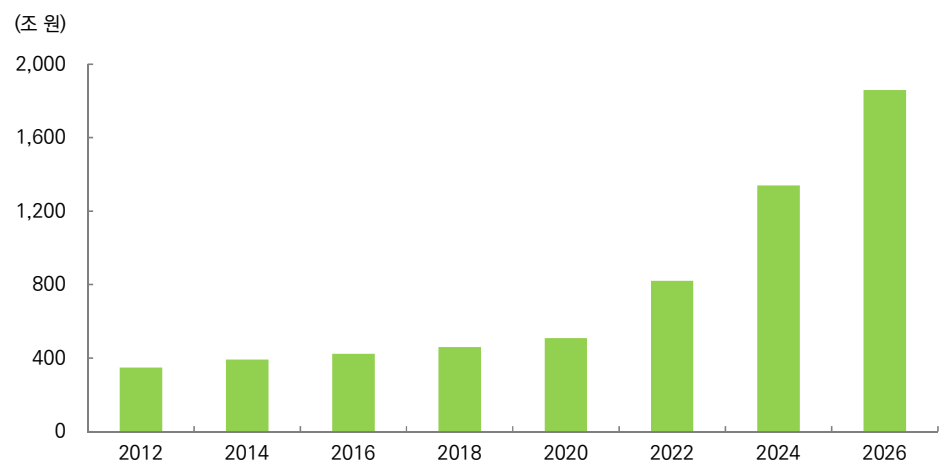
자료:조바이든 정책집, 미래에셋대우 리서치센터

III. 커지는 시장, 주도권을 잡아라

그린, 제로 에너지 빌딩 시장 확대

정책강화와 투자가 확대되면서 제로 에너지 빌딩 시장 확대가 전망된다. 정확한 시장 규모를 산정하기 어렵지만 약 460조원(2018년)으로 추정되며 향후 5년 이내 4배 이상 시장이 확대될 것으로 예상된다. 금액으로 추산하면 약 1,860조원인 이 시장 내 주요 분야는 효율 향상 기술, 신 재생, 제어로 구분할 수 있다.

그림 9. 글로벌 제로 에너지 빌딩 시장 규모 전망



자료: 한국산업기술평가관리원, KISTI, 미래에셋대우 리서치센터

제로 에너지 빌딩 주요 시장은 설비, 신 재생, 단열재, BEMS

향후 성장이 예상되는 제로 에너지 빌딩 주요 분야는 설비, 신 재생, 단열재 BEMS(Building Energy Management System)이 될 것으로 예상된다. 2016년 기준으로 규모가 가장 큰 분야는 건축물의 에너지 효율을 향상시킬 수 있는 설비 분야다. 다음으로 건물에서 신 재생 에너지를 생산할 수 있는 분야인 태양광, 지열, ESS 분야가 시장이 크다.

표 3. 제로 에너지 빌딩 주요 분야와 시장 규모

(천억원)

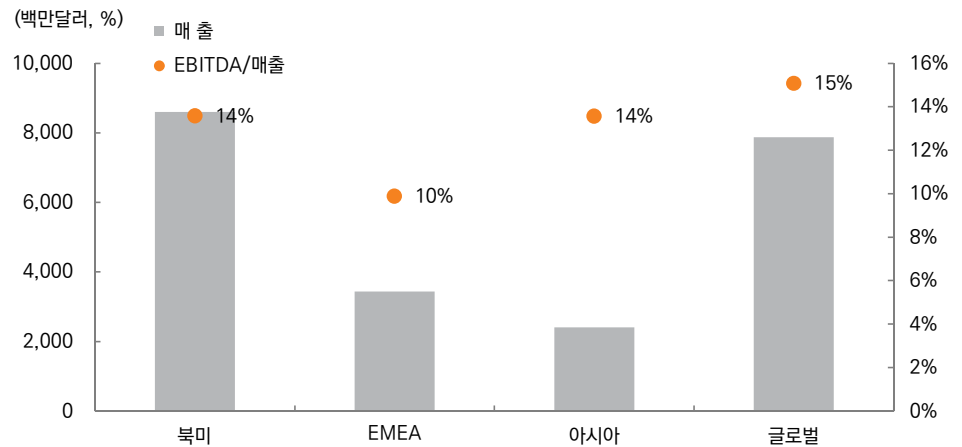
구분	주요 분야	시장규모	주요 글로벌 기업
효율 향상 기술	단열재	235	Honeywell (미국)
	창호	86	Veka (독일)
	차양		Warema (독일)
	냉난방, 환기		Mitsubishi (일본)
	조명	2,580	Osram (독일)
신 재생	태양광	1,212	Sharp (일본)
	태양열		Tsinghua Solar (중국)
	지열		Econar (미국)
	ESS		ABB (미국)
제어	BEMS	132	Honeywell (미국)

자료: 한국산업기술평가관리원, 산업통상자원부, 미래에셋대우 리서치센터

Johnson Controls (JCI US)

Johnson Controls는 건물의 온도 조절 시스템을 처음 개발한 Warren S. Johnson이 1885년 설립했다. 건물(상업, 주거) 운영을 위한 난방, 공조, 관리 시스템에 필요한 기계 장비를 생산하고 서비스를 제공한다. 2020년 기준(9월 결산) 매출 규모는 223억 달러, 순이익 17억 달러(순 이익률 7.6%)를 기록했다. 지역별 매출은 북미 39%, EMEA 15%, 아시아 11%, 기타 글로벌 35%다.

그림 10. 지역별 매출과 수익성 현황 (2020년 실적 기준)

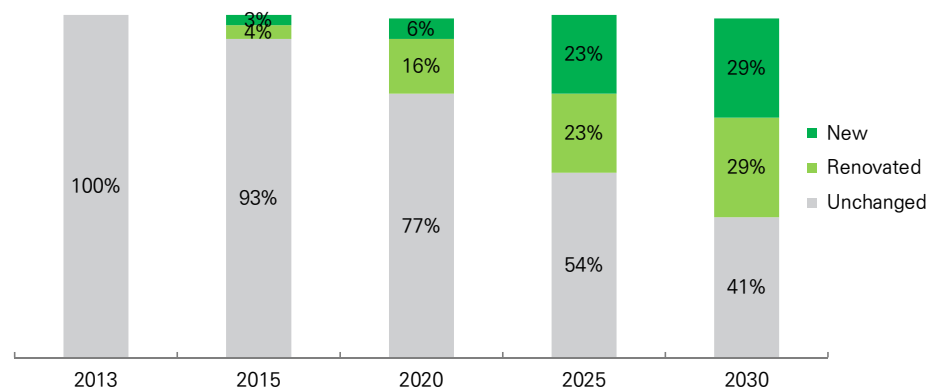


자료: Johnson Controls, 미래에셋대우 리서치센터

Johnson Controls (JCI US), 제로 에너지 빌딩 선두 주자

제로 에너지 빌딩 시장 확대에 따라 Johnson Controls의 성장이 전망된다. 그린 빌딩에서 가장 중요한 분야는 시스템이다. 패시스와 액티브를 연결하고 에너지 효율을 높일 수 있는 가장 효과적인 수단이기 때문이다. Johnson Controls는 새로운 제로 에너지 빌딩뿐만 아니라 기존 건물 리노베이션 시장에서도 에너지 시스템 분야에서 높은 시장 점유율을 보여주고 있다.

그림 11. 미국, 제로 에너지 빌딩 비중 변화

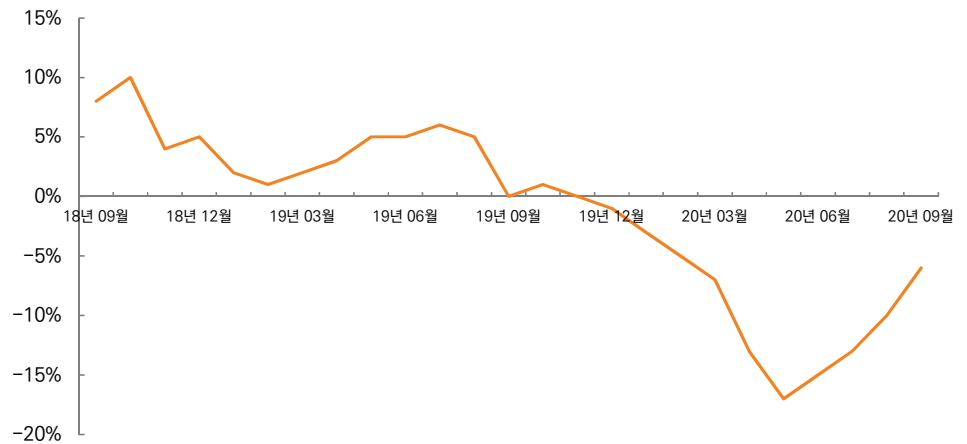


자료: Architecture 2030, 미래에셋대우 리서치센터

Johnson Controls (JCI US), 안정적인 이익 증가 전망

코로나 19 확산으로 상업용 빌딩 건물 사용이 줄어들면서 최근 회사의 매출과 이익이 감소했다. 그러나, 향후 경제 활동이 정상화되면서 회사의 실적도 개선될 전망이다. 최근 이 회사는 건물용 비 접촉식 피부 온도 스캔 솔루션을 출시했으며 Zero Energy 빌딩을 위한 다양한 시스템과 서비스를 준비하고 있다.

그림 12. 분기별 수주 증감률, 최근 빠르게 회복하고 있는 상황



자료: JCI, 미래에셋대우 리서치센터

그림 13. Johnson Controls, Building 관리 브랜드

HVAC EQUIPMENT		INDUSTRIAL REFRIGERATION		BUILDING AUTOMATION & CONTROLS	
					
					
					
		FIRE SUPPRESSION			
				FIRE DETECTION	
					
					
					
				DISTRIBUTED ENERGY STORAGE	
					

자료: JCI, 미래에셋대우 리서치센터

IV. New Era

모듈 건축방식

건축물이 건설되면서 배출되는 온실가스도 상당하다. 건물을 지을 때 탄소 배출을 절감시킬 수 있는 가장 획기적인 방법은 모듈러(Modular) 방식이다. 모듈러 건축은 반복되는 건축 단위를 공장에서 제작하여 현장에서 조립하는 방식이다. 기존 건설방법에 비해 모듈러 방식은 공사기간을 50% 이상 단축할 수 있다. 공기가 줄어들면 건설할 때 발생하는 탄소를 감축할 수 있다.

그림 14. 공법 별 공사기간 비교 (4층 원룸 기준)



자료: 현대엔지니어링, 미래에셋대우 리서치센터

Cavco Industries (CVCO US), 모듈 주택의 혁신

미국에서 모듈러 주택을 생산하고 있는 카브코 인터스트리스는 1965년에 설립되었다. 20개 공장과 42개 매장을 보유하고 있다. 2019년 기준 매출은 11억 달러이고 순이익은 7천5백만 달러(순이익률 7%)를 달성하여 10년 전보다 매출이 9배 이상 성장했다. 그동안 회사는 적극적인 M&A를 통해 시장점유율과 생산성을 높여왔다. 미국 모듈 시장에서 점유율은 13%다.

그림 15. 친환경적인 모듈 건축 방식

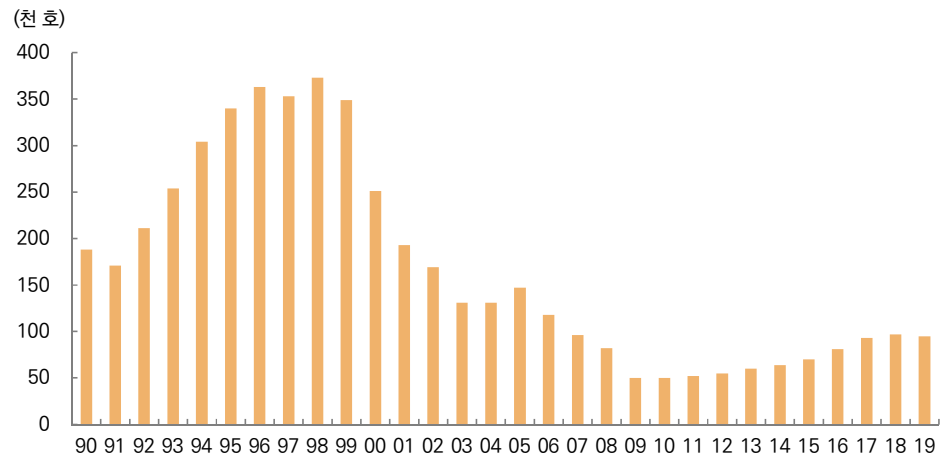


자료: Cavco, 미래에셋대우 리서치센터

Cavco Industries (CVCO US), 주택 공급 증가 전망

친환경적인 건축에 대한 요구뿐만 아니라 안정적인 주택공급을 위해서도 모듈러 주택 시장은 더욱 확대될 전망이다. 서브프라임 이후 미국 주택공급이 크게 감소한 상황이다. 반면 주택 가격은 지속 상승했다. 주거 안정, 복지를 위해서도 안정적이고 저렴한 주택공급이 필요한 상황이다. 또한 코로나 19 이후 단독주택 선호현상이 강화되면서 모듈러를 통한 주택공급이 증가할 전망이다.

그림 16. 미국 모듈러 주택공급 변화



자료: Cavco, 미래에셋대우 리서치센터

GS건설, 모듈 사업 시작

2020년 초 GS건설은 폴란드 모듈 회사인 Danwood를 1,800억 원에 인수했다. 글로벌 모듈 회사 인수를 통해 기술을 확보하고 글로벌 시장에 진출한다는 계획이다. 해외뿐만 아니라 충북 음성에 Precast Concrete 공장을 설립하여 모듈 주택 생산을 위한 기반을 마련할 계획이다. 월등한 주택사업 브랜드를 기반으로 한 모듈러 신사업 성장이 전망된다.

그림 17. GS건설이 인수한 Danwood에서 제작하는 모듈주택, 124㎡(40평), 2억 2,547만원에 판매



자료: GS건설, 미래에셋대우 리서치센터

코로나 19, 플라스틱 쓰레기 급증

코로나 19 이후 전 세계적으로 플라스틱 쓰레기가 급증함에 따라 플라스틱 쓰레기 처리 문제가 사회적으로 화두가 되고 있다. 테이크 아웃과 배달 음식 시장이 커지면서 플라스틱 수요는 지속 증가했으며 마스크 사용량도 급증하면서 환경을 위협하고 있다. 마스크의 1%가 무단 폐기되면 4만 kg에 이르는 천 만개의 쓰레기가 증가하게 된다.

그림 18. Covid 19로 플라스틱 쓰레기가 급증하고 있다.

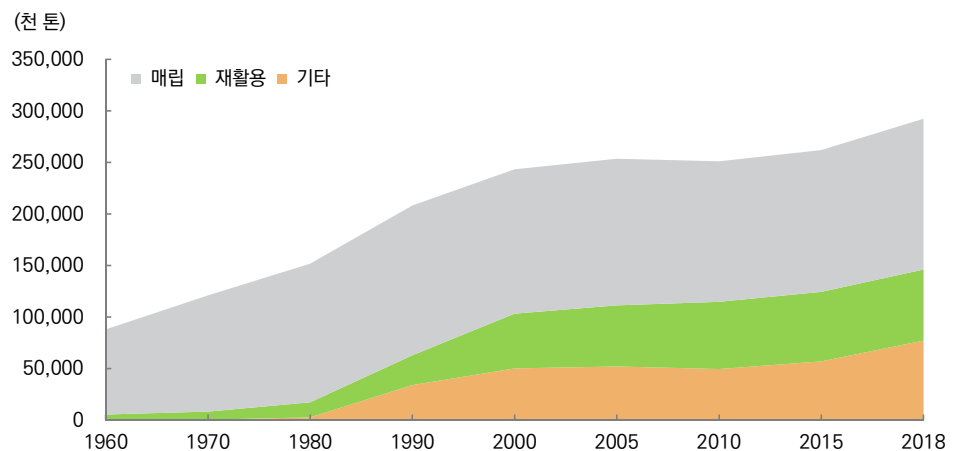


자료: Ocean Asia, 미래에셋대우 리서치센터

쓰레기는 누가 처리하는가?

플라스틱 쓰레기 급증으로 쓰레기 처리에 대한 관심이 커지고 있다. 플라스틱은 재활용(14%), 매립(62%), 소각(24%)을 통해서 처리되고 있다. 그러나, 쓰레기가 증가하면서 어떻게 수집하고 분리하느냐가 중요한 분야가 되고 있다. 쓰레기 처리 산업을 주목하는 이유다. 특히, 분리수거가 정착되지 않은 미국 시장의 성장이 예상된다.

그림 19. 미국 Solid Waste Management: 1960-2018

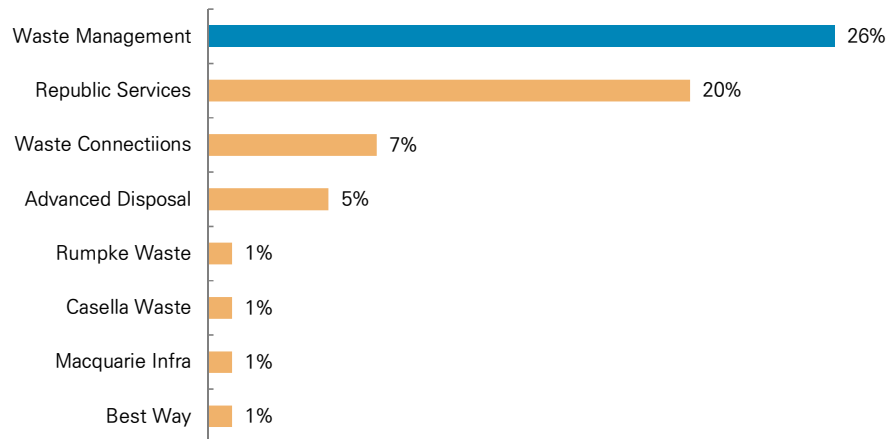


자료: epa, 미래에셋대우 리서치센터

Waste Management (WM US), 미국 최대 쓰레기 처리 회사

1968년 설립된 Waste Management는 미국 쓰레기 처리 시장에서 시장 점유율 26%로 1위를 차지하고 있다. 오랫동안 꾸준한 인수합병을 통해 회사의 규모가 지속 성장했다. 2019년 매출 155억 달러 중 55%는 쓰레기 수집, 21% 매립, 5%는 재활용으로 구성되어 있다. 2020년 11월 기준 시가총액은 515억 달러이며 배당수익률은 약 2% 수준이다.

그림 20. 미국 쓰레기 처리 시장 점유율 (2018년 매출 기준)



자료: 회사별 정보, 미래에셋대우 리서치센터

Waste Management, 재활용 비중 증가하면서 지속 성장 가능

쓰레기가 증가할수록 처리 규모가 중요해지고 있다. Waste Management는 더 많은 쓰레기 처리를 위해서 투자를 지속 확대하고 있다. 재활용 시장이 확대되면서 부가가치 상승이 기대된다. 특히, 정부 주도로 쓰레기 처리와 재활용에 대한 규제가 강화되면서 산업의 변화가 빨라질 것으로 예상된다.

그림 21. Waste Management, 244개의 매립지와 5개의 위험물 관리 매립 시설을 보유



자료: WM, 미래에셋대우 리서치센터

플라스틱 순환경제로의 전환

처리만으로 플라스틱 문제를 해결할 수 없다. 플라스틱 순환경제를 주목하는 이유다. 플라스틱 순환경제는 단순한 재활용을 넘어 생산, 소비, 배출 등 모든 단계에서 플라스틱 사용을 줄이고 대체품을 만드는 것을 의미한다. 프랑스는 2020년부터 플라스틱 빨대, 일회용 식기 등 사용을 금지한다. 최근 EU 회원국 27개국은 플라스틱세를 도입하는 안을 통과시켰다.

그림 22. 태평양 플라스틱 섬의 크기는 대한민국 면적의 10배에 이른다.



자료: nobless, 미래에셋대우 리서치센터

WestRock (WRK US), 세계 최대 종이 포장회사

향후 플라스틱으로 만들어진 개인 용품과 소비재화가 종이 및 식물기반 포장 및 제품으로 바뀌는 속도가 더욱 빨라질 전망이다. WestRock은 세계 최대 종이 포장회사로, 친환경 소재 시장 확대를 통해 빠른 성장이 기대된다. 회사는 최근 수축 포장 및 플라스틱 링을 대체하는 종이 제품을 만들었고 종이 포장에 적용되는 폴리에틸렌 코팅을 대체하는 친환경 코팅 기술을 개발했다.

그림 23. 2020년 유럽에서 처음 사용되기 시작한 코카콜라 WestRock의 종이를 이용한 친 환경 포장

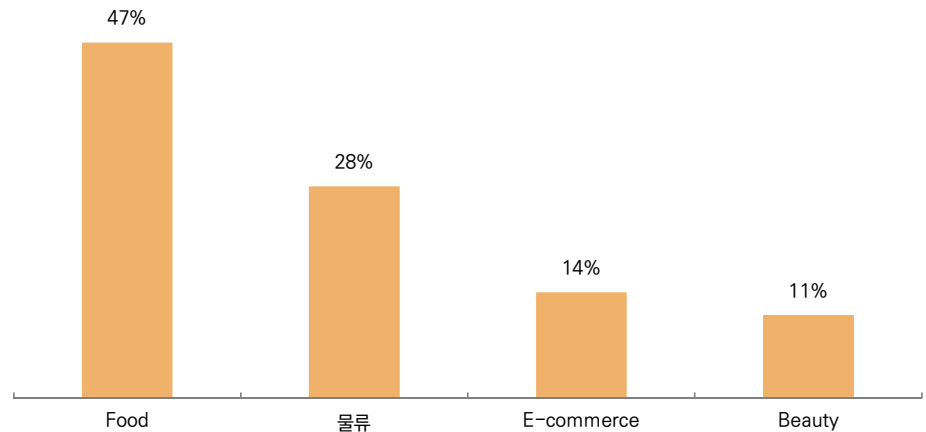


자료: Packaging Strategies, 미래에셋대우 리서치센터

WestRock (WRK US), 다양한 친환경 포장 제품 생산

WestRock 2020년 매출은 176억 달러이며 전체 제품 중에서 71%가 포장사업에 집중되어 있다. 포장 분야를 나누어 보면 Food/Beverage 47%, 물류/배송 28%, 유통/E-commerce 14%, 미용/헬스케어 11%로 구성되어 있다. 향후 친환경 제품뿐만 아니라 E-commerce 시장 확대에 따라 외형 성장도 지속될 전망이다.

그림 24. 포장사업 분야 분야별 구분

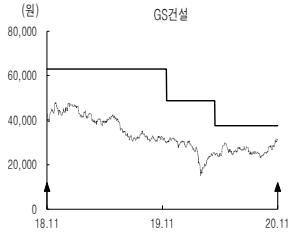


자료: WestRock, 미래에셋대우 리서치센터

투자의견 및 목표주가 변동추이

제시일자	투자의견	목표주가(원)	과리율(%)		제시일자	투자의견	목표주가(원)	과리율(%)	
			평균주가대비	최고(최저)주가대비				평균주가대비	평균주가대비
GS건설 (006360)					2019.10.25	1년 경과 이후	63,000	-49.99	-48.02
2020.05.04	매수	37,400	-	-	2018.10.25	매수	63,000	-37.37	-24.21
2019.12.03	매수	48,700	-45.59	-34.29					

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



투자의견 분류 및 적용기준

기업	산업
매수 : 향후 12개월 기준 절대수익률 20% 이상의 초과이익 예상	비중확대 : 향후 12개월 기준 업종지수상승률이 시장수익률 대비 높거나 상승
Trading Buy : 향후 12개월 기준 절대수익률 10% 이상의 초과이익 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 악화
매도 : 향후 12개월 기준 절대수익률 -10% 이상의 추가하락이 예상	

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

투자의견 비율

매수(매수)	Trading Buy(매수)	중립(중립)	매도
73.62%	14.11%	11.04%	1.23%

* 2020년 9월 30일 기준으로 최근 1년간 금융투자상품에 대하여 공표한 최근일 투자등급의 비율

Compliance Notice

- 당사는 자료 작성일 현재 GS건설을(를) 기초자산으로 하는 주식워런트증권에 대해 유동성공급자(LP)업무를 수행하고 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.