

Company Update

Analyst 조정현

02) 6915-5660

controlh@ibks.com

매수 (유지)

목표주가 5,200원

현재가 (1/30) 4,065원

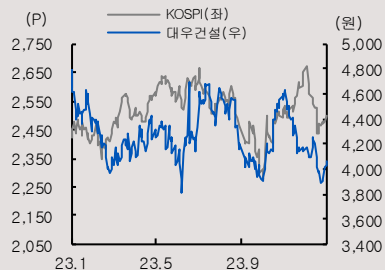
KOSPI (1/30)	2,498.81pt
시가총액	1,690십억원
발행주식수	415,623천주
액면가	5,000원
52주 최고가	4,785원
최저가	3,815원
60일 일평균거래대금	4십억원
외국인 지분율	12.5%
배당수익률 (2023F)	0.0%

주주구성	
중흥토건 외 2 인	50.75%
국민연금공단	5.72%

주가상승	1M	6M	12M
상대기준	4%	-2%	-14%
절대기준	-2%	-6%	-12%

	현재	직전	변동
투자의견	매수	매수	-
목표주가	5,200	5,800	-
EPS(23)	1,232	1,246	▼
EPS(24)	849	1,378	▼

대우건설 주가추이



본 조식분석자료는 당사 리서치본부에서 신뢰할 만한 자료 및 정보를 바탕으로 작성한 것이나 당사는 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으며, 과거의 자료를 기초로 한 투자참고 자료로서 향후 주가 움직임은 과거의 패턴과 다를 수 있습니다. 고객께서는 자신의 판단과 책임 하에 종목 선택이나 투자시기에 대해 최종 결정하시기 바라며, 본 자료는 어떠한 경우에도 고객의 증권투자 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.

대우건설 (047040)

2024년 가이드스: 외형 축소

4Q23 Review: 매출액, 영업이익 컨센서스 하회

대우건설의 2023년도 4분기 매출액은 2.8조 원(YoY -7.1%), 영업이익은 779억원(YoY -59.0%)를 기록하였다. 컨센서스 기준 매출액 3.0조 원, 영업이익 1,896억 원을 각각 -8.1%, -58.9% 하회하였다. 영업이익 하락 원인은 미분양 매출채권 손상 처리(1,100억 원)비용을 판관비로 반영한 영향이다.

토목부문 원가율은 알제리/싱가포르 현장 원가율 조정에 따라 상승하였고, 이는 연간 수익성에 영향을 미칠 것으로 판단한다. 그 이유는 2024년 토목 부문 매출액은 올해 대비 약 -10% 대를 기록할 것으로 전망됨에 따라, 두 현장의 매출 비중 상승이 이익률 하락에 영향을 미칠 것이기 때문이다.

인고의 시간

2024년 수주 가이드스는 11.5조 원(토목 2.3조 원, 주택건축 6.9조 원, 플랜트 2.2조 원, 연결중속 0.1조 원)으로 제시하였다. 해외 수주 파이프라인은 투르크메니스탄(3조 원), 나이지리아 플랜트(1조 원), 리비아 SOC (2.5조 원) 등이 유효하다.

2024년 매출액 가이드스는 10.4조 원(토목: 2.0조 원, 주택건축: 6.4조 원, 플랜트 1.7조 원, 연결 중속: 0.3조 원)으로 제시되었다. 주목해야할 부문은 주택건축과 플랜트이다. 주택건축 부문은 15,540세대(YoY -474세대) 분양으로 감소 추세 지속 중이며, 플랜트 부문은 리비아/모잠비크 현장 착공이 올해 3분기로 연기된 영향이다.

투자의견 매수 유지, 목표주가 5,200원으로 하향

당사는 대우건설에 대해 투자의견 매수 유지, 목표주가 5,200원으로 하향한다. 목표 주가는 2024년 예상 BPS에 목표배수 0.5배(예상 ROE 8.1%)를 적용해 산출했다. 현재 동사의 주가는 시장 컨센서스 기준 12M Fwd.PER 3.2배, PBR 0.4배로 역대 최저 수준이다.

(단위:십억원,배)	2021	2022	2023P	2024F	2025F
매출액	8,685	10,419	11,648	10,926	10,598
영업이익	738	760	662	569	552
세전이익	598	713	746	487	470
지배주주순이익	485	504	512	353	341
EPS(원)	1,166	1,213	1,232	849	820
증가율(%)	70.8	4.0	1.6	-31.1	-3.4
영업이익률(%)	8.5	7.3	5.7	5.2	5.2
순이익률(%)	5.6	4.9	4.5	3.3	3.3
ROE(%)	16.5	14.6	13.0	8.1	7.2
PER	4.9	3.4	3.4	4.8	5.0
PBR	0.7	0.5	0.4	0.4	0.3
EV/EBITDA	3.3	2.6	2.1	1.9	1.5

자료: Company data, IBK투자증권 예상

표 1. 대우건설 실적 컨센서스 비교(연결)

(단위: 십억 원, %, %p)

	4Q23P	3Q23	4Q22	QoQ	YoY	컨센서스	차이
매출액	2,778	2,990	3,208	-7.1	-13.4	3,025	-8.1
영업이익	78	190	247	-59.1	-68.4	190	-58.9
지배주주순이익	107	109	110	-1.8	-3.4	130	-17.7
OPM	2.8	6.4	7.7	-1.4	0.5	6.3	-3.5

자료: Quantwise, IBK투자증권

표 2. 대우건설 분기 및 연간 실적 추이

(단위: 십억 원)

	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23P	1Q24E	2Q24E	3Q24E	4Q24E	2022	2023P	2024E
매출액	2,608	3,271	2,990	2,778	2,659	2,721	2,814	2,732	10,419	11,648	10,926
YoY (%)	15.9	34.0	18.6	-13.4	1.9	-16.8	-5.9	-1.7	20.0	11.8	-6.2
매출액(별도)	2,513	3,145	2,735	2,671	2,584	2,646	2,739	2,657	9,702	11,240	10,626
토목	527	596	651	641	595	593	591	330	1,897	2,415	2,109
주택건축	1,603	2,116	1,847	1,638	1,596	1,636	1,708	1,850	6,359	7,205	6,790
플랜트	383	433	413	392	393	417	439	477	1,446	1,620	1,726
연결 및 기타	95	126	79	107	75	75	75	75	717	407	300
매출원가	2,321	2,938	2,694	2,482	2,400	2,460	2,540	2,443	9,166	10,436	9,843
YoY (%)	21.2	31.6	23.2	-12.3	3.4	-16.3	-5.7	-1.6	23.1	13.9	-5.7
매출원가율 (%)	89.0	89.8	90.1	89.3	90.3	90.4	90.3	89.4	88.0	89.6	90.1
토목	88.5	89.4	87.8	92.4	92.5	92.6	92.7	92.0	88.8	89.6	92.5
주택건축	91.2	93.0	92.1	92.5	92.6	92.5	92.1	91.9	90.0	92.3	92.3
플랜트	83.5	82.5	86.1	78.9	81.0	82.6	83.2	83.0	87.5	82.8	82.5
연결 및 기타	76.6	62.9	84.3	61.1	71.0	71.0	71.0	59.0	68.3	69.8	68.0
판관비	110	115	106	218	112	123	128	149	494	549	514
판관비율(%)	4.2	3.5	3.5	7.9	4.2	4.5	4.6	5.5	4.7	4.7	4.7
영업이익	177	218	190	78	147	138	145	139	760	663	569
YoY (%)	-20.1	151.8	-7.4	-68.4	-16.9	-36.8	-23.6	79.0	2.9	-12.8	-14.1
영업이익률(%)	6.8	6.7	6.4	2.8	5.5	5.1	5.2	5.1	7.3	5.7	5.2
순이익	98	204	110	109	103	98	122	37	374	522	360
YoY (%)	-43.4	321.5	-72.3	-2.1	5.2	-52.1	11.3	-66.5	-22.8	39.3	-31.0
순이익률(%)	3.8	6.2	3.7	3.9	3.9	3.6	4.3	1.3	3.6	4.5	3.3
지배주주 순이익	97	199	109	107	101	96	120	36	504	512	353

자료: 대우건설, IBK투자증권

표 3. 대우건설 목표주가 산출

항목	내용	비고
Target BPS (원)	10,935	
Target PBR (배)	0.5	2024년 예상 ROE 8.1%, COE 8.2%, 영구성장률 1% 가정의 할인
적정주가 (원)	5,236	
목표주가 (원)	5,200	
전일종가 (원)	4,065	
상승여력 (%)	27.9%	
투자의견	Buy	

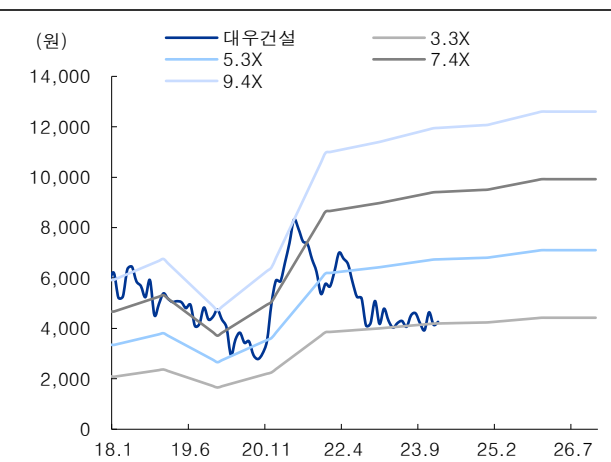
자료: IBK투자증권

표 4. 대우건설 가이던스

(단위: 조 원, %)	2024년 가이던스	2023년 가이던스	2023년 실적	2023년 가이던스 달성률
신규수주	11.5	12.3	13.2	107.4
토목	2.3	1.8	1.8	101.8
주택건축	6.9	8.1	8.4	103.8
플랜트	2.2	2	2.5	122.9
연결종속	0.1	0.4	0.5	128.7
매출	10.4	10.9	11.6	106.9
토목	2	2	2.4	120.8
주택건축	6.4	7	7.2	102.9
플랜트	1.7	1.5	1.6	108.0
연결종속	0.3	4	4.1	101.9

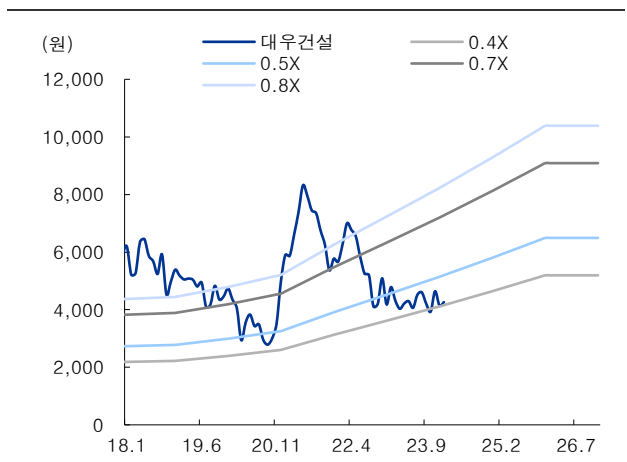
자료: 대우건설, IBK투자증권

그림 1. 대우건설 PER 밴드차트



자료: 대우건설, IBK투자증권

그림 2. 대우건설 PBR 밴드차트



자료: 대우건설, IBK투자증권

대우건설 (047040)

포괄손익계산서

(십억원)	2021	2022	2023P	2024F	2025F
매출액	8,685	10,419	11,648	10,926	10,598
증가율(%)	6.7	20.0	11.8	-6.2	-3.0
매출원가	7,446	9,166	10,436	9,843	9,548
매출총이익	1,239	1,254	1,212	1,083	1,050
매출총이익률 (%)	14.3	12.0	10.4	9.9	9.9
판매비	501	494	549	514	498
판매비율(%)	5.8	4.7	4.7	4.7	4.7
영업이익	738	760	662	569	552
증가율(%)	32.3	2.9	-12.8	-14.1	-3.0
영업이익률(%)	8.5	7.3	5.7	5.2	5.2
순금융손익	-11	-3	-13	-1	8
이자손익	-11	-3	-25	-12	-3
기타	0	0	12	11	11
기타영업외손익	-111	-48	97	-91	-100
종속/관계기업손익	-18	4	0	10	10
세전이익	598	713	746	487	470
법인세	113	205	224	127	122
법인세율	18.9	28.8	30.0	26.1	26.0
계속사업이익	485	508	522	360	348
중단사업손익	0	0	0	0	0
당기순이익	485	508	522	360	348
증가율(%)	71.6	4.8	2.8	-31.0	-3.4
당기순이익률 (%)	5.6	4.9	4.5	3.3	3.3
지배주주당기순이익	485	504	512	353	341
기타포괄이익	53	-2	-38	0	0
총포괄이익	538	506	484	360	348
EBITDA	851	874	793	657	618
증가율(%)	24.2	2.8	-9.3	-17.2	-5.8
EBITDA마진율(%)	9.8	8.4	6.8	6.0	5.8

투자지표

(12월 결산)	2021	2022	2023P	2024F	2025F
주당지표(원)					
EPS	1,166	1,213	1,232	849	820
BPS	7,728	8,937	10,086	10,935	11,755
DPS	0	0	0	0	0
밸류에이션(배)					
PER	4.9	3.4	3.4	4.8	5.0
PBR	0.7	0.5	0.4	0.4	0.3
EV/EBITDA	3.3	2.6	2.1	1.9	1.5
성장성지표(%)					
매출증가율	6.7	20.0	11.8	-6.2	-3.0
EPS증가율	70.8	4.0	1.6	-31.1	-3.4
수익성지표(%)					
배당수익률	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
ROE	16.5	14.6	13.0	8.1	7.2
ROA	4.9	4.7	4.7	3.2	3.0
ROIC	43.7	40.4	23.8	13.7	13.2
안정성지표(%)					
부채비율(%)	225.1	199.1	163.3	148.7	135.3
순차입금 비율(%)	11.9	15.1	-1.2	-10.0	-15.8
이자보상배율(배)	12.0	9.4	4.5	3.6	3.5
활동성지표(배)					
매출채권회전율	10.0	11.0	8.4	6.9	6.8
재고자산회전율	5.6	5.9	6.5	6.7	6.6
총자산회전율	0.9	1.0	1.0	1.0	0.9

*주당지표 및 밸류에이션은 지배주주순익 및 지배주주지분 기준

재무상태표

(십억원)	2021	2022	2023P	2024F	2025F
유동자산	7,149	8,028	8,420	8,725	8,859
현금및현금성자산	1,061	1,423	1,892	2,305	2,631
유가증권	430	443	742	729	708
매출채권	737	1,154	1,605	1,578	1,531
재고자산	1,604	1,927	1,649	1,622	1,573
비유동자산	3,309	3,112	2,664	2,639	2,710
유형자산	364	354	386	403	540
무형자산	93	70	62	53	44
투자자산	768	902	973	961	941
자산총계	10,458	11,140	11,084	11,364	11,569
유동부채	5,049	5,406	4,847	4,779	4,658
매입채무및기타채무	247	339	329	323	314
단기차입금	360	573	537	528	512
유동성장기부채	238	509	757	757	757
비유동부채	2,193	2,010	2,027	2,015	1,993
사채	466	224	249	249	249
장기차입금	441	800	745	745	745
부채총계	7,242	7,416	6,874	6,794	6,651
지배주주지분	3,212	3,714	4,192	4,545	4,886
자본금	2,078	2,078	2,078	2,078	2,078
자본잉여금	550	550	550	550	550
자본조정등	-99	-99	-99	-99	-99
기타포괄이익누계액	-291	-308	-343	-343	-343
이익잉여금	975	1,494	2,007	2,360	2,700
비지배주주지분	4	10	18	25	32
자본총계	3,216	3,725	4,210	4,570	4,918
비이자부채	5368	4985	4289	4218	4091
총차입금	1,874	2,431	2,585	2,576	2,560
순차입금	383	564	-49	-459	-779

현금흐름표

(십억원)	2021	2022	2023P	2024F	2025F
영업활동 현금흐름	1,747	-423	-333	769	576
당기순이익	485	508	522	360	348
비현금성 비용 및 수익	497	541	313	381	159
유형자산감가상각비	104	106	122	81	61
무형자산상각비	9	9	8	7	6
운전자본변동	844	-1,424	-1,099	40	72
매출채권등의 감소	261	-435	-443	27	47
재고자산의 감소	276	361	401	27	49
매입채무등의 증가	127	93	-11	-5	-10
기타 영업현금흐름	-79	-48	-69	-12	-3
투자활동 현금흐름	-916	333	713	-10	-43
유형자산의 증가(CAPEX)	-50	-69	-92	-100	-200
유형자산의 감소	7	9	3	2	2
무형자산의 감소(증가)	-9	-11	-1	3	3
투자자산의 감소(증가)	10	-117	392	11	20
기타	-874	521	411	74	132
재무활동 현금흐름	-581	430	-34	-366	-224
차입금의 증가(감소)	0	0	0	0	0
자본의 증가	0	0	0	0	0
기타	-581	430	-34	-366	-224
기타 및 조정	5	22	123	20	17
현금의 증가	255	362	469	413	326
기초현금	806	1,061	1,423	1,892	2,305
기말현금	1,061	1,423	1,892	2,305	2,631

Compliance Notice

동 자료에 게재된 내용들은 외부의 압력이나 부당한 간섭없이 본인의 의견을 정확하게 반영하여 작성되었음을 확인합니다.

동 자료는 기관투자자 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.

동 자료는 조사분석자료 작성에 참여한 외부인(계열회사 및 그 임직원등)이 없습니다.

조사분석 담당자 및 배우자는 해당종목과 재산적 이해관계가 없습니다.

동 자료에 언급된 종목의 지분을 1%이상 보유하고 있지 않습니다.

당사는 상기 명시한 사항 외 고지해야 하는 특별한 이해관계가 없습니다.

종목명	담당자	담당자(배우자) 보유여부			1%이상	유가증권	계열사	공개매수	IPO	회사채	중대한	M&A
		수량	취득가	취득일	보유여부	발행관련	관계여부	사무취급		지급보증	이해관계	관련
해당 사항 없음												

투자 의견 안내 (투자기간 12개월)

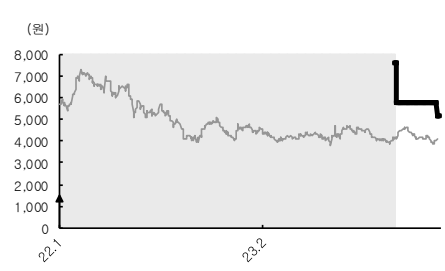
종목 투자 의견 (절대수익률 기준)			
매수 15% 이상	Trading Buy (중립) 0%~15%	중립 -15%~0%	축소 -15% 이상 하락
업종 투자 의견 (상대수익률 기준)			
비중확대 +10% ~	중립 -10% ~ +10%	비중축소 ~ -10%	

투자등급 통계 (2023.01.01~2023.12.31)

투자등급 구분	건수	비율(%)
매수	143	88.3
Trading Buy (중립)	14	8.6
중립	5	3.1
매도	0	0

최근 2년간 주가 그래프 및 목표주가(대상 시점 1년) 변동 추이

(▲) 매수, (■) Trading Buy (중립), (●) 중립, (◆) 축소, (■) Not Rated / 담당자 변경

대우건설	추천 일자	투자 의견	목표가 (원)	과리율(%)		추천 일자	투자 의견	목표가 (원)	과리율(%)	
				평균	최고/최저				평균	최고/최저
	2023.11.13	매수	5,800	-26.47	-20.00					
	2024.01.30	매수	5,200							