



대우건설 (047040)

[2Q24 Review] 기다릴게요, 수주

Buy(유지)

목표주가 5,000원, 현재 주가(7/29): 4,215원

Analyst 송유림 yurim.song@hanwha.com 3772-7152 / RA 이다연 dayeon.lee@hanwha.com 3772-7690

2Q24 Review: 영업이익, 시장 기대치 16% 하회

- 2분기 매출액 2.8조 원, 영업이익 1048억 원으로 각각 YoY -13.8%, -51.9% 기록. 시장 컨센서스 대비 매출액은 6.5% 상회, 영업이익은 15.7% 하회.
- 총 매출액은 주택건축 매출 축소와 해외수주 지연 영향으로 두 자릿수 감소를 기록. 해외 토목 현장의 추가 원가 반영에도 불구하고 주택 마진 개선(1Q 6.6%→ 2Q 7.2%)과 플랜트 마진 호조(2Q 22.3%) 영향으로 2분기 GPM은 9.8%로 양호. 그러나 준공후 미분양관련 대손충당금(520억 원) 반영으로 영업이익은 시장 기대치를 하회(2Q OPM 3.7%).
- 상반기 신규수주는 4.4조 원(국내 4.3조 원, 해외 1.05조 원)으로 연간 목표의 38.3%를 달성. 주택 분양 공급은 6894세대로 연간 계획 19562만 세대의 35.2%를 소화.
- 하반기 대규모 해외수주 집중. 이라크 Al-Faw항 해군기지(1.8조 원, 4Q), 투르크메니스탄 비료(금액 미정, 3Q), 리비아 인프라 재건 2건(0.9조 원, 3Q) 등의 해외 수주 기대. 지난 7월 우선협상대상자로 선정된 체코 원전사업(금액 미정)은 하반기 중 부대 공사 착공, 내년 중 본공사 진행 기대.
- 미착공 PF 잔액 감소(전년 말 6793억 원→ 2Q 6493억 원), 미분양 증가(전년 말 4600세대→ 2Q 6600세대), 부채비율 증가(전년 말 176.8%→ 2Q 191.0%). 하반기 입주 물량 감안 시 현금흐름 개선 기대.

하반기 해외수주 성과에 따라

- 투자 의견 BUY와 목표주가 5,000원 유지. 목표주가는 12개월 예상 BPS에 목표배수 0.46배(예상 ROE 6.7%)를 적용해 산출. 주택 마진이 바닥을 다진 가운데 하반기 대규모 해외 수주가 이루어질 경우 내년 이후 실적 개선이 뒤따를 전망. 현 주가는 12M Fwd. P/E 4.3배, P/B 0.38배 수준.

[표1] 대우건설 2024년 2분기 실적

(단위: 십억 원)

	2Q23	1Q24	2Q24P			증감		차이	
			발표치	당사 추정치	컨센서스	YoY	QoQ	당사 추정치	컨센서스
매출액	3,271	2,487	2,822	2,630	2,650	-13.8%	13.4%	7.3%	6.5%
영업이익	218	115	105	126	124	-51.9%	-8.7%	-16.9%	-15.7%
지배주주순이익	199	88	95	59	83	-52.5%	7.1%	60.3%	14.2%
영업이익률	6.7%	4.6%	3.7%	4.8%	4.7%	-2.9%P	-0.9%P	-1.1%P	-1.0%P
순이익률	6.1%	3.6%	3.4%	2.2%	3.1%	-2.7%P	-0.2%P	1.1%P	0.2%P

자료: Wisefn, 한화투자증권 리서치센터

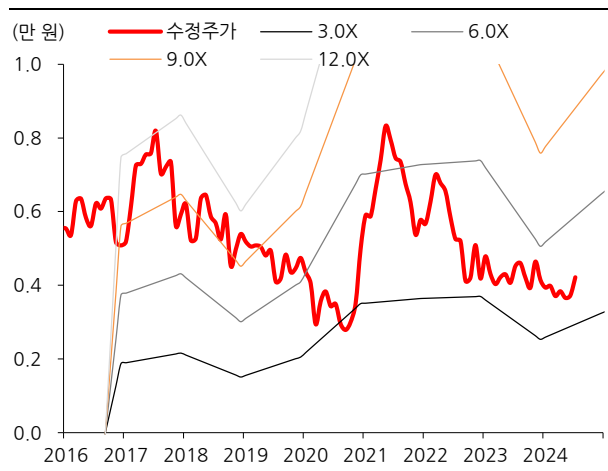
[표2] 대우건설의 분기 및 연간 실적 추이

(단위: 십억 원)

	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24P	3Q24E	4Q24E	2022	2023	2024E	2025E
매출액	2,608	3,271	2,990	2,778	2,487	2,822	2,397	2,435	10,419	11,648	10,141	10,232
YoY(%)	15.9	34.0	18.6	-13.4	-4.6	-13.8	-19.8	-12.3	20.0	11.8	-12.9	0.9
매출액(별도)												
토목	2,513	3,145	2,911	2,671	2,418	2,715	2,315	2,324	9,702	11,240	9,771	9,882
주택건축	527	596	651	641	548	541	501	499	1,897	2,415	2,088	2,114
플랜트	1,603	2,116	1,847	1,638	1,598	1,878	1,526	1,517	6,359	7,205	6,519	6,455
연결 및 기타	383	433	413	392	272	296	287	308	1,446	1,620	1,164	1,313
연결 및 기타	95	126	79	107	70	107	83	111	717	407	370	350
매출원가	2,321	2,938	2,694	2,482	2,272	2,546	2,169	2,204	9,166	10,436	9,191	9,232
매출원가율(%)	89.0	89.8	90.1	89.3	91.4	90.2	90.5	90.5	88.0	89.6	90.6	90.2
토목	88.5	89.4	87.8	92.4	89.1	96.7	90.2	91.9	88.8	89.6	92.0	91.0
주택건축	91.2	93.0	92.1	92.5	93.4	92.8	92.2	91.9	90.0	92.3	92.6	91.7
플랜트	83.5	82.5	86.1	78.9	82.3	77.7	85.0	86.1	87.5	82.8	82.8	84.5
연결 및 기타	76.6	62.9	84.3	61.1	96.7	46.9	80.0	78.1	68.3	69.8	73.0	80.0
판매비	110	115	106	218	100	171	112	134	494	549	517	481
판매비율(%)	4.2	3.5	3.5	7.8	4.0	6.1	4.7	5.5	4.7	4.7	5.1	4.7
영업이익	177	218	190	78	115	105	115	97	760	663	432	519
YoY(%)	-20.2	151.8	-7.4	-68.4	-35.0	-51.9	-39.3	24.9	2.9	-12.8	-34.7	20.0
영업이익률(%)	6.8	6.7	6.4	2.8	4.6	3.7	4.8	4.0	7.3	5.7	4.3	5.1
영업외손익	-47	93	-45	82	22	30	-37	-23	-47	82	-7	-105
세전이익	130	310	145	159	136	135	79	75	713	745	425	414
순이익	98	204	110	109	91	96	58	55	508	521	302	298
YoY(%)	-43.4	321.4	-37.0	-2.1	-6.9	-52.7	-47.0	-49.5	4.8	2.6	-42.2	-1.2
순이익률(%)	3.8	6.2	3.7	3.9	3.7	3.4	2.4	2.3	4.9	4.5	3.0	2.9
지배주주순이익	97	199	109	107	88	95	57	54	504	512	294	292

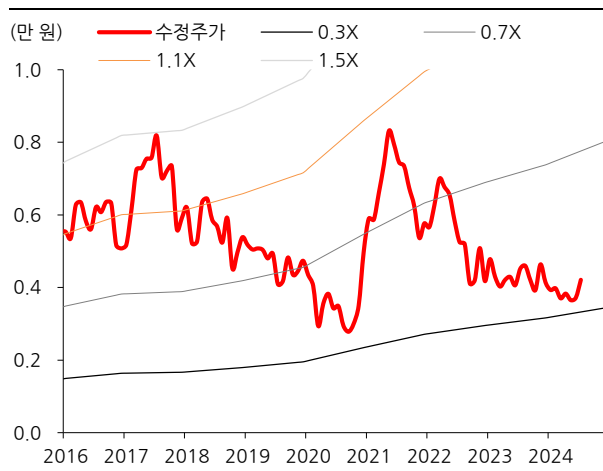
자료: 대우건설, 한화투자증권 리서치센터

[그림1] 12M Fwd. P/E 밴드



자료: Wisefn, 한화투자증권 리서치센터

[그림2] 12M Fwd. P/B 밴드



자료: Wisefn, 한화투자증권 리서치센터

[Compliance Notice]

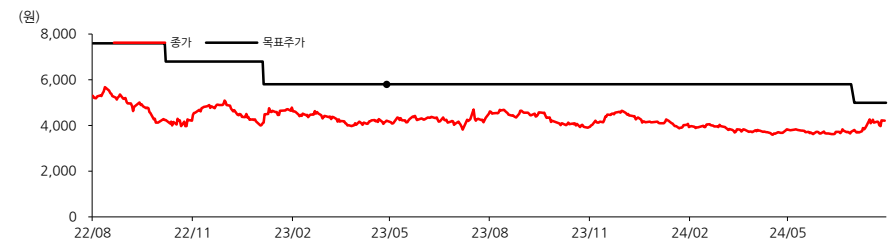
(공표일: 2024년 7월 30일)

이 자료는 조사분석 담당자가 객관적 사실에 근거해 작성하였으며, 타인의 부당한 압력이나 간섭없이 본인의 의견을 정확하게 반영했습니다. 본인은 이 자료에서 다른 종목과 관련해 공표일 현재 관련 법규상 알려야 할 재산적 이해관계가 없습니다. 본인은 이 자료를 기관투자자 또는 제 3자에게 사전에 제공한 사실이 없습니다. (송유림, 이다연)

저희 회사는 공표일 현재 이 자료에서 다른 종목을 발행주식을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.

이 자료는 투자자의 증권투자를 돕기 위해 당사 고객에 한하여 배포되는 자료로서 저작권이 당사에 있으며 불법 복제 및 배포를 금합니다. 이 자료에 수록된 내용은 당사 리서치센터가 신뢰할 만한 자료나 정보출처로부터 얻은 것이지만, 당사는 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없습니다. 따라서 이 자료는 어떠한 경우에도 고객의 증권투자 결과와 관련된 법적 책임소제에 대한 증빙으로 사용될 수 없습니다.

[대우건설 주가 및 목표주가 추이]



[투자의견 변동 내역]

일 시	2016.08.12	2022.10.07	2022.10.28	2022.11.07	2023.01.05	2023.01.31
투자의견	투자등급변경	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy
목표가격		6,800	6,800	6,800	5,800	5,800
일 시	2023.02.06	2023.04.27	2023.05.12	2023.05.25	2023.06.20	2023.07.07
투자의견	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy
목표가격	5,800	5,800	5,800	5,800	5,800	5,800
일 시	2023.07.12	2023.07.27	2023.09.12	2023.10.10	2023.10.12	2023.10.27
투자의견	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy
목표가격	5,800	5,800	5,800	5,800	5,800	5,800
일 시	2023.11.10	2023.11.13	2023.11.29	2023.12.14	2024.07.01	2024.07.30
투자의견	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy
목표가격	5,800	5,800	5,800	5,800	5,000	5,000

[목표주가 변동 내역별 괴리율]

*괴리율 산정: 수정주가 적용

일자	투자의견	목표주가(원)	괴리율(%)	
			평균주가 대비	최고(최저)주가 대비
2022.10.07	Buy	6,800	-34.01	-25.15
2023.01.05	Buy	5,800	-25.64	-17.50
2024.07.01	Buy	5,000		

[종목 투자등급]

당사는 개별 종목에 대해 향후 1 년간 +15% 이상의 절대수익률이 기대되는 종목에 대해 Buy(매수) 의견을 제시합니다. 또한 절대수익률 -15~+15%가 예상되는 종목에 대해 Hold(보유) 의견을, -15% 이하가 예상되는 종목에 대해 Sell(매도) 의견을 제시합니다. 밸류에이션 방법 등 절대수익률 산정은 개별 종목을 커버하는 애널리스트의 추정에 따르며, 목표주가 산정이나 투자의견 변경 주기는 종목별로 다릅니다.

[산업 투자의견]

당사는 산업에 대해 향후 1 년간 해당 업종의 수익률이 과거 수익률에 비해 양호한 흐름을 보일 것으로 예상되는 경우에 Positive(긍정적) 의견을 제시하고 있습니다. 또한 향후 1 년간 수익률이 과거 수익률과 유사한 흐름을 보일 것으로 예상되는 경우에 Neutral(중립적) 의견을, 과거 수익률보다 부진한 흐름을 보일 것으로 예상되는 경우에 Negative(부정적) 의견을 제시하고 있습니다. 산업별 수익률 전망은 해당 산업 내 분석대상 종목들에 대한 담당 애널리스트의 분석과 판단에 따릅니다.

[당사 조사분석자료의 투자등급 부여 비중]

(기준일: 2024년 06월 30일)

투자등급	매수	중립	매도	합계
금융투자상품의 비중	95.4%	4.6%	0.0%	100.0%