

Company Analysis

대우건설 047040

Oct 15, 2024

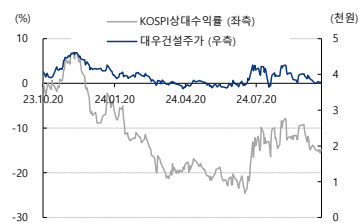
경쟁업체 대비 높은 영업이익률

Buy 유지
TP 5,000 원 유지

Company Data

현재가(10/11)	3,790 원
액면가(원)	5,000 원
52 주 최고가(보통주)	4,640 원
52 주 최저가(보통주)	3,600 원
KOSPI (10/11)	2,596.91p
KOSDAQ (10/11)	770.98p
자본금	20,781 억원
시가총액	15,752 억원
발행주식수(보통주)	41,562 만주
발행주식수(우선주)	0 만주
평균거래량(60 일)	103.4 만주
평균거래대금(60 일)	40 억원
외국인지분(보통주)	11.40%
주요주주	
중흥토건 외 2 인	50.75%
국민연금공단	5.72%

Price & Relative Performance



주가수익률(%)	1개월	6개월	12개월
절대주가	0.5	2.3	-6.7
상대주가	-2.7	6.6	-11.9

투자의견 '매수' 및 목표주가 5,000원 유지. 견조한 이익률

대우건설에 대해 투자의견 '매수' 및 목표주가 5,000원 유지. 최근 주가는 3분기초 수도 권 부동산 시장 회복 기대감 영향으로 급등 이후 실적의 원자재가 상승 영향 지속, 지방 부동산 시장 우려 등의 영향으로 부진이 길어지고 있음. 동사 실적은 비주택부분의 이익 기여 지속으로 이익률 관점에서 대형 건설사 중 우수한 편이지만, 국내 최대 주택 공급 업체로서 지방 미분양 증가에 따른 주가 디스카운트를 크게 받고 있는 상황. 현재 주가는 '24년 기준 PER 5.0배 수준으로 업종 평균 5.8배 대비 다소 낮은 상황. 3Q24 실적은 낮아진 주택 마진을 영향으로 전년동기비 이익 감소폭이 크겠지만, 주요 경쟁업체 대비 여전히 높은 영업이익률(4.6%)을 유지할 전망. 향후 ① 주요 단지 입주에 따른 영업 현금 흐름 개선 등 재무구조 개선. ② 해외 비주택 부문 이익 기여 지속. ③ 지방 입주 리스크 관리 성공시 재차 주가 회복을 기대할 수 있을 전망.

3Q24년 영업이익 1,152억원(YoY -47.1%), 주택 실적 둔화 지속

3Q24 매출액 2.6조원(YoY -12.2%), 영업이익 1,200억원(YoY -37.0%), 주택 실적 둔화 지속으로 영업이익 감소. ① 주택/건축(YoY -18.4%)은 매출액(YoY -11.7%) 감소 및 원가율 영향 지속으로 이익 급감. ② 토목(YoY -17.2%)은 매출액(YoY -16.0%) 감소 영향으로 이익 감소. ③ 플랜트(YoY +6.4%)는 매출액 감소(-7.3%) 불구 매출이익 개선 영향으로 이익 증가. 연결자회사(YoY -18.5%)는 전년 수준 이익 유지. 주택·토목 이익 감소로 영업이익 시장 기대치(1,260억원) 소폭 하회 전망.

☞ '24년 연간 매출액 10.5조원(YoY -10.0%), 영업이익 4,590억원(YoY -37.0%). 주택 매출액(YoY -11.7%) 급감 및 비용 요인 지속 영향으로 연간 영업이익 크게 감소. 주택/건축(YoY -14.9%) · 토목(YoY -20.9%) · 플랜트(YoY -13.6%) · 연결중속(YoY -33.6%) 등 매출액 감소, 비용 요인 및 지방 부동산 시장 침체 영향이 '24년 연간 실적에 지속적인 부담이 될 전망.

Forecast earnings & Valuation

	2022.12	2023.12	2024.12E	2025.12E	2026.12E
12 결산(십억원)					
매출액(십억원)	10,419	11,648	10,478	11,369	11,626
YoY(%)	20.0	11.8	-10.0	8.5	2.3
영업이익(십억원)	760	663	459	480	485
OP 마진(%)	7.3	5.7	4.4	4.2	4.2
순이익(십억원)	508	521	313	350	368
EPS(원)	1,213	1,231	739	826	870
YoY(%)	4.0	1.5	-40.0	11.8	5.3
PER(배)	3.4	3.4	5.1	4.6	4.4
PCR(배)	1.7	1.7	2.1	2.0	2.0
PBR(배)	0.5	0.4	0.4	0.3	0.3
EV/EBITDA(배)	2.1	2.1	3.4	3.9	3.6
ROE(%)	14.6	13.2	7.3	7.6	7.4



건설/부동산 백광재

3771-9252, seoha100@iprovest.com

건설/부동산

건설, 이겨내고 있다

[도표 35] 부문별 실적 추정

(단위: 십억원)

	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	2023	2024
매출액	2,608	3,271	2,990	2,778	2,487	2,822	2,624	2,545	11,648	10,478
주택/건축	1,603	2,116	1,847	1,638	1,598	1,878	1,632	1,555	7,205	6,662
토목	527	596	651	641	548	541	547	511	2,415	2,146
플랜트	383	433	413	392	272	296	382	409	1,620	1,360
기타	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
연결종속	95	126	79	107	70	107	63	70	407	310
YoY	15.9%	34.0%	18.6%	-13.4%	-4.6%	-13.8%	-12.2%	-8.4%	11.8%	-10.0%
주택/건축	5.9%	32.9%	19.4%	-3.9%	-0.3%	-11.3%	-11.7%	-5.1%	13.3%	-7.5%
토목	37.8%	26.6%	30.3%	17.7%	4.0%	-9.3%	-16.0%	-20.4%	27.3%	-11.1%
플랜트	40.8%	39.2%	4.0%	-16.0%	-28.9%	-31.6%	-7.3%	4.5%	12.0%	-16.1%
기타	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%
연결종속	17.7%	87.9%	2.7%	-78.3%	-26.6%	-15.4%	-20.0%	-34.5%	-43.2%	-23.9%
매출총이익	287	333	295	296	215	276	256	249	1,211	996
주택/건축	141	147	146	123	105	135	119	115	557	474
토목	61	63	79	49	60	18	66	56	252	199
플랜트	63	76	58	83	48	66	61	65	279	241
기타	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
연결종속	22	47	12	42	2	57	10	13	123	82
매출총이익률	11.0%	10.2%	9.9%	10.7%	8.6%	9.8%	9.8%	9.8%	10.4%	9.5%
주택/건축	8.8%	7.0%	7.9%	7.5%	6.6%	7.2%	7.3%	7.4%	7.7%	7.1%
토목	11.5%	10.6%	12.2%	7.6%	10.9%	3.3%	12.0%	11.0%	10.4%	9.3%
플랜트	16.5%	17.5%	13.9%	21.1%	17.7%	22.3%	16.0%	16.0%	17.2%	17.7%
기타	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%
연결종속	23.4%	37.1%	15.7%	38.9%	3.3%	53.1%	16.0%	18.0%	30.2%	26.4%
영업이익	177	218	190	78	115	105	120	119	662	459
YoY	-20.2%	151.8%	-7.4%	-68.4%	-35.0%	-51.9%	-37.0%	52.9%	-12.9%	-30.7%
순이익	98	204	110	109	91	97	56	69	521	313

자료: 교보증권 리서치센터

[도표 36] 3Q24 Preview

(단위: 십억원)

구분	3Q23	2Q24	3Q24	YoY	QoQ	컨센서스	대비	2023	2024F	YoY
매출액	2,990	2,822	2,624	-12.2%	-7.0%	2,542	3.2%	11,648	10,478	-10.0%
영업이익	190	105	120	-36.9%	14.5%	126	-4.9%	663	459	-30.7%
영업이익률	6.4%	3.7%	4.6%	-1.8%	0.9%	5.0%	-0.4%p.	5.7%	4.4%	-1.3%p.
순이익	109	95	56	-48.4%	-40.9%	77	-26.8%	512	313	-38.8%
순이익률	3.6%	3.4%	2.1%	-1.5%	-1.2%	3.0%	-0.9%p.	4.4%	3.0%	-1.4%p.

자료: 교보증권 리서치센터

건설/부동산

건설, 이겨내고 있다

[대우건설 047040]

포괄손익계산서

단위: 십억원

12 결산(십억원)	2022A	2023A	2024F	2025F	2026F
매출액	10,419	11,648	10,478	11,369	11,626
매출원가	9,166	10,436	9,482	10,341	10,582
매출총이익	1,254	1,212	996	1,028	1,044
매출총이익률 (%)	12.0	10.4	9.5	9.0	9.0
판매비와관리비	494	549	537	548	559
영업이익	760	663	459	480	485
영업이익률 (%)	7.3	5.7	4.4	4.2	4.2
EBITDA	874	790	577	595	598
EBITDA Margin (%)	8.4	6.8	5.5	5.2	5.1
영업외손익	-47	82	-41	-32	-12
관계기업손익	4	-9	-9	-9	-9
금융수익	78	136	141	144	154
금융비용	-80	-150	-157	-153	-156
기타	-48	105	-17	-15	-2
법인세비용차감전순이익	713	745	417	448	472
법인세비용	205	223	104	99	104
계속사업순이익	508	521	313	350	368
중단사업순이익	0	0	0	0	0
당기순이익	508	521	313	350	368
당기순이익률 (%)	4.9	4.5	3.0	3.1	3.2
비지배지분순이익	4	10	6	7	7
지배지분순이익	504	512	307	343	362
지배순이익률 (%)	4.8	4.4	2.9	3.0	3.1
매도가능금융자산평가	0	0	0	0	0
기타포괄이익	-2	-186	-190	-190	-190
포괄순이익	506	336	123	160	179
비지배지분포괄이익	4	4	2	2	2
지배지분포괄이익	503	331	121	158	176

주: K-IFRS 회계기준 개정으로 기존의 기타영업수익/비용 항목은 제외됨

현금흐름표

단위: 십억원

12 결산(십억원)	2022A	2023A	2024F	2025F	2026F
영업활동 현금흐름	-423	-833	-680	-224	-332
당기순이익	508	521	313	350	368
비현금항목의 가감	541	525	433	443	423
감가상각비	106	119	110	107	105
외환손익	-32	-124	-72	-74	-87
지분법평가손익	0	0	9	9	9
기타	467	530	386	402	397
자산부채의 증감	-1,424	-1,801	-1,313	-910	-1,018
기타현금흐름	-48	-78	-114	-107	-106
투자활동 현금흐름	333	26	-135	-157	-157
투자자산	-51	-6	-17	-17	-17
유형자산	-69	-70	-112	-127	-127
기타	453	102	-6	-13	-13
재무활동 현금흐름	430	168	31	-140	-21
단기차입금	213	39	-2	-64	75
사채	-100	-29	-29	-19	-19
장기차입금	484	200	100	-20	-20
자본의 증가(감소)	0	0	0	0	0
현금배당	0	0	0	0	-21
기타	-167	-43	-37	-37	-37
현금의 증감	362	-441	80	58	182
기초 현금	1,061	1,423	982	1,062	1,120
기말 현금	1,423	982	1,062	1,120	1,302
NOPLAT	541	464	344	375	378
FCF	-838	-1,280	-962	-547	-654

자료: 대우건설, 교보증권 리서치센터

재무상태표

단위: 십억원

12 결산(십억원)	2022A	2023A	2024F	2025F	2026F
유동자산	8,028	8,021	8,501	8,595	8,897
현금및현금성자산	1,423	982	1,062	1,120	1,302
매출채권 및 기타채권	2,833	3,703	4,000	4,035	4,074
재고자산	1,927	1,684	1,701	1,718	1,770
기타유동자산	1,846	1,652	1,738	1,722	1,751
비유동자산	3,112	3,222	3,047	3,089	3,117
유형자산	354	384	379	399	422
관계기업투자금	86	122	139	155	172
기타금융자산	817	981	802	854	879
기타비유동자산	1,856	1,736	1,727	1,681	1,644
자산총계	11,140	11,243	11,548	11,685	12,014
유동부채	5,406	5,033	4,981	4,845	4,862
매입채무 및 기타채무	3,560	2,944	2,858	2,771	2,687
차입금	573	603	600	536	612
유동상채무	509	763	778	794	810
기타유동부채	764	724	744	744	754
비유동부채	2,010	2,148	2,198	2,128	2,099
차입금	800	706	807	787	767
사채	224	248	219	200	181
기타비유동부채	986	1,193	1,172	1,141	1,151
부채총계	7,416	7,181	7,179	6,972	6,961
지배지분	3,714	4,046	4,353	4,696	5,037
자본금	2,078	2,078	2,078	2,078	2,078
자본잉여금	550	550	550	550	550
이익잉여금	1,494	1,963	2,270	2,613	2,954
기타자본변동	-99	-99	-99	-99	-99
비지배지분	10	16	16	16	16
자본총계	3,725	4,062	4,369	4,712	5,053
총차입금	2,466	2,665	2,750	2,653	2,696

주요 투자지표

단위: 원, 배, %

12 결산(십억원)	2022A	2023A	2024F	2025F	2026F
EPS	1,213	1,231	739	826	870
PER	3.4	3.4	5.1	4.6	4.4
BPS	8,937	9,735	10,473	11,299	12,120
PBR	0.5	0.4	0.4	0.3	0.3
EBITDAPS	2,104	1,900	1,389	1,433	1,439
EV/EBITDA	2.1	3.4	4.3	3.9	3.6
SPS	25,069	28,025	25,210	27,354	27,973
PSR	0.2	0.1	0.2	0.1	0.1
CFPS	-2,015	-3,080	-2,315	-1,317	-1,573
DPS	0	0	0	50	50

재무비율

단위: 원, 배, %

12 결산(십억원)	2022A	2023A	2024F	2025F	2026F
성장성					
매출액 증가율	20.0	11.8	-10.0	8.5	2.3
영업이익 증가율	2.9	-12.8	-30.8	4.7	1.0
순이익 증가율	4.8	2.7	-40.0	11.8	5.3
수익성					
ROIC	38.9	18.1	10.0	10.1	9.8
ROA	4.7	4.6	2.7	3.0	3.1
ROE	14.6	13.2	7.3	7.6	7.4
안정성					
부채비율	199.1	176.8	164.3	148.0	137.8
순차입금비율	22.1	23.7	23.8	22.8	22.6
이자보상배율	9.4	4.4	2.9	3.1	3.1