

## Company Update

Analyst 조정현

02) 02-6915-5660

controlh@ibks.com

## 매수 (유지)

목표주가 4,800원

현재가 (7/30) 4,060원

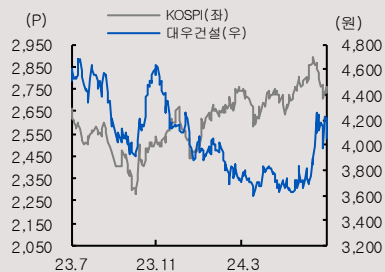
KOSPI (7/30)	2,738.19pt
시가총액	1,687십억원
발행주식수	415,623천주
액면가	5,000원
52주 최고가	4,685원
최저가	3,600원
60일 일평균거래대금	8십억원
외국인 지분율	11.2%
배당수익률 (2024F)	0.0%

주주구성	
중홍토건 외 2 인	50.75%
국민연금공단	5.72%

주가상승	1M	6M	12M
상대기준	12%	-9%	-11%
절대기준	9%	0%	-6%

	현재	직전	변동
투자의견	매수	매수	-
목표주가	4,800	4,800	-
EPS(24)	790	808	▼
EPS(25)	1,033	980	▲

## 대우건설 주가추이



본 조사분석자료는 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)

## 2Q24 Review: 해외 파이프라인 구체화

## 2Q24 Review: 선제적 비용 반영

2024년도 2분기 대우건설의 영업실적은 매출액 2,8조 원(YoY -13.8%), 영업이익 1,048억 원(YoY -51.9%)을 기록하였다. 영업이익은 시장 컨센서스 1,243억 원 대비 15.7% 하회하였다. 부진한 수익성을 기록한 이유는 해외 토목 현장 추가 원가 반영과 준공 후 미분양 매출채권 손상처리(520억 원)비용을 반영한 영향이다.

토목 부문 원가율은 싱가포르/중동 현장 원가율 조정에 따라 96.7%(QoQ +7.7pt)로 상승하였고, 연간 수익성에 영향을 미칠 것으로 판단한다. 플랜트 부문 원가율은 나이지리아 현장 매출 비중 상승으로 77.7%를 기록하였다. 주택/건축 부문 원가율은 92.8%(QoQ -0.6pt)를 기록하였고, 연중 수익성 개선은 매출 믹스와 도급 증액 효과에 영향을 받아 지속될 것으로 판단한다.

## 하반기 밸류에이션 반등 포인트는 해외건설 수주

동사는 투르크메니스탄 비료(약 3~4조 원, 언론보도 참조, 3Q24), 리비아 인프라 재건 2건(0.9조 원, 3Q24), 이라크 Al-Faw항 해군기지(1.8조 원, 4Q24) 등을 파이프라인으로 제시하며 전분기 대비 명확한 해외 수주 타임라인을 제시하였다. 또한, 올해 7월 우선협상대상자로 선정된 체코 원전사업은 내년 2분기에 본계약 체결 예정인 만큼, 해외건설 수주가 하반기 밸류에이션 반등으로 이어지길 기대한다.

## 투자의견 매수, 목표주가 4,800원 유지

당사는 대우건설에 대해 투자의견 매수 및 목표주가 4,800원으로 유지한다. 목표주가는 12 Fwd. BPS에 목표배수 0.5배(예상 ROE 8.1%)를 적용해 산출했다. 현재 동사의 주가는 시장 컨센서스 기준 12M Fwd. P/E 4.15배, P/B 0.37배를 기록 중이다. 당사는 해외 수주 성과 가시화에 따라 밸류에이션 반등을 기대한다.

(단위:십억원,배)	2022	2023	2024F	2025F	2026F
매출액	10,419	11,648	10,428	10,385	10,074
영업이익	760	663	444	624	606
세전이익	713	745	472	590	615
지배주주순이익	504	512	328	429	447
EPS(원)	1,213	1,231	790	1,033	1,076
증가율(%)	4.0	1.5	-35.8	30.7	4.2
영업이익률(%)	7.3	5.7	4.3	6.0	6.0
순이익률(%)	4.9	4.5	3.2	4.2	4.5
ROE(%)	14.6	13.2	7.8	9.4	9.0
PER	3.4	3.4	5.1	3.9	3.8
PBR	0.5	0.4	0.4	0.4	0.3
EV/EBITDA	2.6	3.4	4.4	1.8	1.0

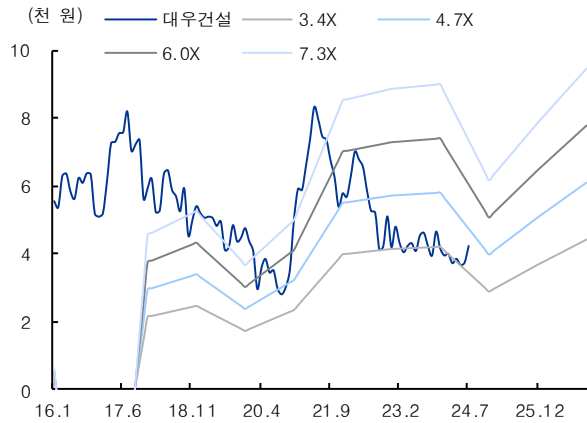
자료: Company data, IBK투자증권 예상

표 1. 대우건설 목표주가 산출

항목	내용	비고
Target BPS (원)	11,035	12M Fwd. BPS
Target PBR (배)	0.44	12M Fwd. 예상 ROE 9.0%, COE 4.8%, 영구성장률 1% 가정의 할인
적정주가 (원)	4,855	
목표주가 (원)	4,800	
전일종가 (원)	4,060	
상승여력 (%)	18.2%	
투자의견	Buy	

자료: IBK투자증권

그림 1. 대우건설 PER 밴드차트



자료: Quantiwise, IBK투자증권

그림 2. 대우건설 PBR 밴드차트



자료: Quantiwise, IBK투자증권

표 2. 대우건설 실적 컨센서스 비교(연결)

(단위: 십억 원, %, %p)

	2Q24P	1Q24	2Q23	QoQ	YoY	컨센서스	차이
매출액	2,822	2,487	3,271	13.4	-13.8	2,650	6.5
영업이익	105	115	218	-8.7	-51.9	124	-15.7
지배주주순이익	95	88	199	7.2	-52.5	83	14.1
OPM	3.7	4.6	6.7	-1.4	0.5	4.7	-1.0

자료: Quantiwise, IBK투자증권

표 3. 대우건설 분기 및 연간 실적 추이

(단위: 십억 원)

	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24P	3Q24E	4Q24E	2023	2024E	2025E
매출액	2,608	3,271	2,990	2,778	2,487	2,822	2,552	2,567	11,648	10,428	10,385
YoY (%)	15.9	34.0	18.6	-13.4	-4.6	-13.8	-14.7	-7.6	11.8	-10.5	-0.4
매출액(별도)	2,513	3,145	2,735	2,671	2,418	2,715	2,472	2,474	11,240	10,078	9,985
토목	527	596	651	641	548	541	536	499	2,415	2,124	2,031
주택건축	1,603	2,116	1,847	1,638	1,598	1,878	1,652	1,663	7,205	6,790	6,540
플랜트	383	433	413	392	272	296	284	312	1,620	1,164	1,414
연결 및 기타	95	126	79	107	70	107	80	93	407	350	400
매출원가	2,321	2,938	2,694	2,482	2,272	2,546	2,321	2,333	10,436	9,473	9,314
YoY (%)	21.2	31.6	23.2	-12.3	-2.1	-13.4	-13.8	-6.0	13.9	-9.2	-1.7
매출원가율 (%)	89.0	89.8	90.1	89.3	91.4	90.2	91.0	90.9	89.6	90.8	89.7
토목	88.5	89.4	87.8	92.4	89.1	96.7	94.2	94.9	89.6	93.7	93.4
주택건축	91.2	93.0	92.1	92.5	93.4	92.8	92.7	92.7	92.3	92.9	91.2
플랜트	83.5	82.5	86.1	78.9	82.3	77.7	79.8	81.5	82.8	80.3	83.5
연결 및 기타	76.6	62.9	84.3	61.1	96.7	46.9	73.1	69.0	69.8	68.7	68.0
판관비	110	115	106	218	100	171	118	122	549	511	447
판관비율(%)	4.2	3.5	3.5	7.9	4.0	6.1	4.6	4.8	4.7	4.9	4.3
영업이익	177	218	190	78	115	105	113	111	663	444	624
YoY (%)	-20.1	151.8	-7.4	-68.4	-35.0	-51.9	-40.7	43.0	-12.8	-33.0	40.7
영업이익률(%)	6.8	6.7	6.4	2.8	4.6	3.7	4.4	4.3	5.7	4.3	6.0
순이익	98	204	110	114	92	97	75	74	522	336	436
YoY (%)	-43.4	321.5	-72.3	1.9	-6.9	-52.7	-32.1	-32.6	39.3	-35.5	29.6
순이익률(%)	3.8	6.2	3.7	4.1	3.7	3.4	2.9	2.9	4.5	3.2	4.2
지배주주 순이익	97	199	109	111	88	95	73	72	512	328	429

자료: 대우건설, IBK투자증권

대우건설 (047040)

포괄손익계산서

(십억원)	2022	2023	2024F	2025F	2026F
매출액	10,419	11,648	10,428	10,385	10,074
증가율(%)	20.0	11.8	-10.5	-0.4	-3.0
매출원가	9,166	10,436	9,473	9,314	9,035
매출총이익	1,254	1,212	955	1,071	1,039
매출총이익률 (%)	12.0	10.4	9.2	10.3	10.3
판매비	494	549	511	447	433
판매비율(%)	4.7	4.7	4.9	4.3	4.3
영업이익	760	663	444	624	606
증가율(%)	2.9	-12.8	-33.0	40.7	-3.0
영업이익률(%)	7.3	5.7	4.3	6.0	6.0
순금융손익	-3	-14	-6	-35	9
이자손익	-3	-14	-44	-35	9
기타	0	0	38	0	0
기타영업외손익	-48	105	54	0	0
중속/관계기업손익	4	-9	-20	0	0
세전이익	713	745	472	590	615
법인세	205	223	136	154	160
법인세율	28.8	29.9	28.8	26.1	26.0
계속사업이익	508	521	336	436	454
중단사업손익	0	0	0	0	0
당기순이익	508	521	336	436	454
증가율(%)	4.8	2.7	-35.5	29.6	4.2
당기순이익률 (%)	4.9	4.5	3.2	4.2	4.5
지배주주당기순이익	504	512	328	429	447
기타포괄이익	-2	-186	-40	0	0
총포괄이익	506	336	296	436	454
EBITDA	874	790	544	699	664
증가율(%)	2.8	-9.7	-31.1	28.5	-4.9
EBITDA마진율(%)	8.4	6.8	5.2	6.7	6.6

투자지표

(12월 결산)	2022	2023	2024F	2025F	2026F
주당지표(원)					
EPS	1,213	1,231	790	1,033	1,076
BPS	8,937	9,735	10,434	11,466	12,543
DPS	0	0	0	0	0
밸류에이션(배)					
PER	3.4	3.4	5.1	3.9	3.8
PBR	0.5	0.4	0.4	0.4	0.3
EV/EBITDA	2.6	3.4	4.4	1.8	1.0
성장성지표(%)					
매출증가율	20.0	11.8	-10.5	-0.4	-3.0
EPS증가율	4.0	1.5	-35.8	30.7	4.2
수익성지표(%)					
배당수익률	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
ROE	14.6	13.2	7.8	9.4	9.0
ROA	4.7	4.7	2.8	3.5	3.7
ROIC	40.4	21.6	10.5	14.1	16.4
안정성지표(%)					
부채비율(%)	199.1	176.8	188.4	154.8	138.7
순차입금 비율(%)	15.1	23.2	15.8	-9.3	-20.4
이자보상배율(배)	9.4	4.4	2.8	3.6	3.6
활동성지표(배)					
매출채권회전율	11.0	7.7	5.3	5.4	5.8
재고자산회전율	5.9	6.5	6.2	6.6	7.1
총자산회전율	1.0	1.0	0.9	0.8	0.8

\*주당지표 및 밸류에이션은 지배주주순이익 및 지배주주지분 기준

재무상태표

(십억원)	2022	2023	2024F	2025F	2026F
유동자산	8,028	8,021	9,667	9,701	10,129
현금및현금성자산	1,423	982	2,039	3,170	3,794
유가증권	443	680	707	605	587
매출채권	1,154	1,856	2,074	1,776	1,722
재고자산	1,927	1,684	1,692	1,449	1,406
비유동자산	3,112	3,222	2,903	2,513	2,398
유형자산	354	384	310	243	190
무형자산	70	66	59	53	47
투자자산	902	1,103	1,162	1,043	1,022
자산총계	11,140	11,243	12,570	12,214	12,527
유동부채	5,406	5,033	5,364	4,702	4,584
매입채무및기타채무	339	323	322	276	268
단기차입금	573	603	728	624	605
유동성장기부채	509	763	765	765	765
비유동부채	2,010	2,148	2,848	2,718	2,694
사채	224	248	394	394	394
장기차입금	800	706	1,271	1,271	1,271
부채총계	7,416	7,181	8,212	7,420	7,278
지배주주지분	3,714	4,046	4,336	4,766	5,213
자본금	2,078	2,078	2,078	2,078	2,078
자본잉여금	550	550	550	550	550
자본조정등	-99	-99	-99	-99	-99
기타포괄이익누계액	-308	-446	-485	-485	-485
이익잉여금	1,494	1,963	2,293	2,722	3,169
비지배주주지분	10	16	22	29	35
자본총계	3,725	4,062	4,359	4,794	5,248
비이자부채	4985	4578	4777	4090	3967
총차입금	2,431	2,603	3,435	3,330	3,311
순차입금	564	942	688	-446	-1,070

현금흐름표

(십억원)	2022	2023	2024F	2025F	2026F
영업활동 현금흐름	-423	-833	-201	913	585
당기순이익	508	521	336	436	454
비현금성 비용 및 수익	541	525	122	109	50
유형자산감가상각비	106	119	92	68	53
무형자산상각비	9	9	8	7	6
운전자본변동	-1,424	-1,801	-625	403	72
매출채권등의 감소	-435	-810	-224	298	53
재고자산의 감소	361	340	-99	243	43
매입채무등의 증가	93	-17	0	-46	-8
기타 영업현금흐름	-48	-78	-34	-35	9
투자활동 현금흐름	333	26	209	860	154
유형자산의 증가(CAPEX)	-69	-70	-7	0	0
유형자산의 감소	9	3	1	0	0
무형자산의 감소(증가)	-11	-4	-1	0	0
투자자산의 감소(증가)	-117	-38	378	118	21
기타	521	135	-162	742	133
재무활동 현금흐름	430	168	927	-642	-115
차입금의 증가(감소)	484	200	533	0	0
자본의 증가	0	0	0	0	0
기타	-54	-32	394	-642	-115
기타 및 조정	22	198	123	0	0
현금의 증가	362	-441	1,058	1,131	624
기초현금	1,061	1,423	982	2,039	3,170
기말현금	1,423	982	2,039	3,170	3,794

## 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 보유여부	유가증권 발행관련	계열사 관계여부	공개매수 사무취급	IPO	회사채 지급보증	중대한 이해관계	M&A 관련
		수량	취득가	취득일								

해당 사항 없음

## 투자의견 안내 (투자기간 12개월)

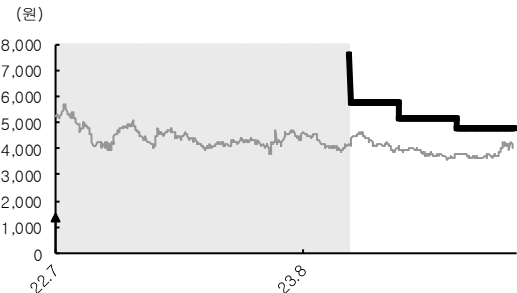
종목 투자의견 (절대수익률 기준)			
매수 15% 이상	Trading Buy (중립) 0%~15%	중립 -15%~0%	축소 -15% 이상 하락
업종 투자의견 (상대수익률 기준)			
비중확대 +10% ~	중립 -10% ~ +10%	비중축소 ~ -10%	

## 투자등급 통계 (2023.07.01~2024.06.30)

투자등급 구분	건수	비율(%)
매수	134	87
Trading Buy (중립)	16	10.4
중립	4	2.6
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	추천일자	투자의견	목표가(원)	과리율(%)	
				평균	최고/최저
	2023.11.13	매수	5,800	-26.47	-20.00
	2024.01.30	매수	5,200	-26.51	-22.02
	2024.05.02	매수	4,800	-20.66	-11.25
	2024.07.30	매수	4,800		