

Company Update

Analyst 조정현

02)-6915-5660

controlh@ibks.com

매수 (유지)

목표주가	4,800원
현재가 (4/30)	3,835원

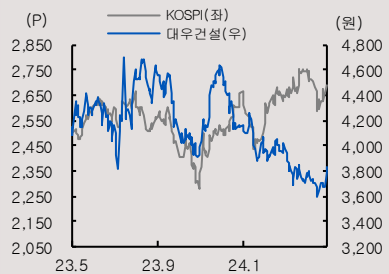
KOSPI (4/30)	2,692.06pt
시가총액	1,594십억원
발행주식수	415,623천주
액면가	5,000원
52주 최고가	4,695원
최저가	3,600원
60일 일평균거래대금	5십억원
외국인 지분율	11.3%
배당수익률 (2024F)	0.0%

주주구성	
중홍토건 외 2 인	50.75%
국민연금공단	5.72%

주가상승	1M	6M	12M
상대기준	6%	-16%	-15%
절대기준	4%	-2%	-9%

	현재	직전	변동
투자의견	매수	매수	-
목표주가	4,800	5,200	▼
EPS(24)	1,168	1,246	▼
EPS(25)	1,102	1,449	▼

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)

1Q24 Review: 미뤄진 반등 시점

1Q24 Review: 영업이익 컨센서스 하회

대우건설의 2024년도 1분기 연결 매출액은 2.5조 원(YoY -4.6%), 영업이익은 1,148억 원(YoY -35.0%)을 기록하였다. 영업이익은 시장 컨센서스 1,382억원 대비 16.9% 하회한 수치이다. 부진한 실적은 1) 당초 기대한 리비아의 패스트트랙 프로젝트 착공 지연, 2) 주택/건축 원가율 상승(QoQ +0.95%p), 3) 베트남 개발 이익 반영 지연에서 기인한다.

주택 부문 이익률은 하반기 반등 기대

1분기 신규 수주는 2.5조 원(YoY -40.3%)으로 전년도 대형 플랜트 수주(리비아 1.05조 원), 카두나 리파이너리 6,700억 원)의 높은 기저 효과로 인해 크게 감소하였다. 주택 분양 실적은 약 2,578세대로, 연간 가이던스 19,584세대 대비 13.2%를 기록하였다.

1분기 주택 부문 GPM은 6.6%로 부진하였지만, 연간으로는 약 7%대로 회복할 것으로 판단한다. 그 이유는 공사비 부담이 큰 2021~2022년 착공 현장 준공에 따라, 높은 원가 현장 비중이 감소 추세이기 때문이다. 올해 4분기부터는 과거 경상 레벨로 점차 회복해 나갈 것으로 판단한다.

투자의견 매수 유지, 목표주가 4,800원으로 하향

당사는 대우건설에 대해 투자의견 매수 유지, 목표주가는 4,800원으로 하향한다. 목표주가는 12M Fwd. BPS에 목표배수 0.4배(예상 ROE 10.9%)를 적용해 산출했다. 동사의 목표주가는 ▶ 해외 플랜트 공종 대규모 수주, ▶ 국내 주택/건축 부문 수익성 개선이 선행된다면 충분히 상향 가능하다. 현재 동사의 주가는 시장 컨센서스 기준 12M Fwd.P/E 3.49배, P/B 0.34배다.

(단위:십억원,배)	2022	2023	2024F	2025F	2026F
매출액	10,419	11,648	10,429	10,681	10,360
영업이익	760	663	581	627	608
세전이익	713	745	684	626	636
지배주주순이익	504	512	485	458	465
EPS(원)	1,213	1,231	1,168	1,102	1,119
증가율(%)	4.0	1.5	-5.1	-5.6	1.5
영업이익률(%)	7.3	5.7	5.6	5.9	5.9
순이익률(%)	4.9	4.5	4.8	4.3	4.5
ROE(%)	14.6	13.2	11.3	9.6	8.9
PER	3.4	3.4	3.3	3.5	3.4
PBR	0.5	0.4	0.4	0.3	0.3
EV/EBITDA	2.6	3.4	2.7	1.3	0.7

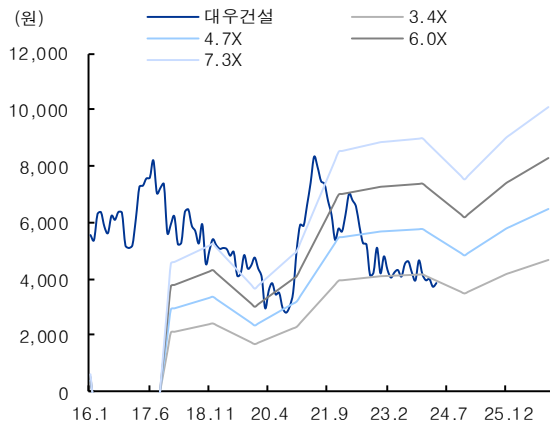
자료: Company data, IBK투자증권 예상

표 1. 대우건설 목표주가 산출

항목	내용	비고
Target BPS (원)	11,270	12M Fwd. Bps
Target PBR (배)	0.4	12M Fwd. 예상 ROE 10.9%, COE 4.8%, 영구성장률 1% 가정의 할인
적정주가 (원)	4,802	
목표주가 (원)	4,800	
전일종가 (원)	3,835	
상승여력 (%)	25.2%	
투자의견	Buy	

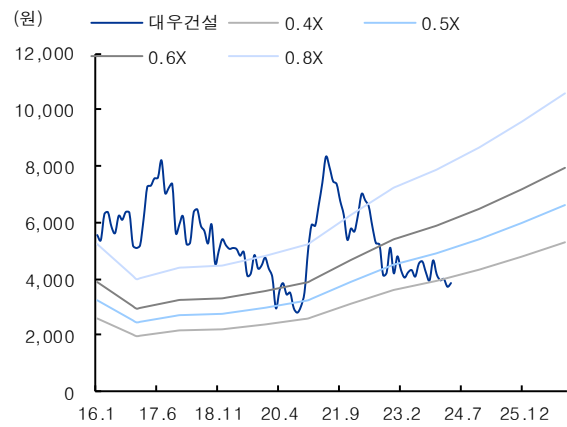
자료: IBK투자증권

그림 1. 대우건설 PER 밴드차트



자료: 대우건설, IBK투자증권

그림 2. 대우건설 PBR 밴드차트



자료: 대우건설, IBK투자증권

표 2. 대우건설 실적 컨센서스 비교(연결)

(단위: 십억 원, %, %p)

	1Q24P	4Q23	1Q23	QoQ	YoY	컨센서스	차이
매출액	2,487	2,778	2,608	-10.5	-4.6	2,488	0.0
영업이익	115	78	177	47.3	-35.0	138	-16.9
지배주주순이익	88	107	97	-17.1	-8.9	91	-2.5
OPM	4.6	2.8	6.8	-1.4	0.5	5.6	-0.9

자료: Quantiwise, IBK투자증권

표 3. 대우건설 분기 및 연간 실적 추이

(단위: 십억 원)

	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24E	2Q24E	3Q24E	4Q24E	2023	2024E	2025E
매출액	2,608	3,271	2,990	2,778	2,487	2,602	2,570	2,769	11,648	10,429	10,681
YoY (%)	15.9	34.0	18.6	-13.4	-4.6	-20.5	-14.0	-0.3	11.8	-10.5	2.4
매출액(별도)	2,513	3,145	2,735	2,671	2,418	2,522	2,450	2,638	11,240	10,029	10,261
토목	527	596	651	641	548	520	531	524	2,415	2,124	2,031
주택건축	1,603	2,116	1,847	1,638	1,598	1,688	1,586	1,748	7,205	6,620	6,504
플랜트	383	433	413	392	272	314	333	366	1,620	1,284	1,725
연결 및 기타	95	126	79	107	70	80	120	130	407	400	420
매출원가	2,321	2,938	2,694	2,482	2,272	2,350	2,307	2,460	10,436	9,389	9,520
YoY (%)	21.2	31.6	23.2	-12.3	-2.1	-20.0	-14.4	-0.9	13.9	-10.0	1.4
매출원가율 (%)	89.0	89.8	90.1	89.3	91.4	90.3	89.8	88.9	89.6	90.0	89.1
토목	88.5	89.4	87.8	92.4	89.1	88.9	89.3	88.7	89.6	89.0	89.1
주택건축	91.2	93.0	92.1	92.5	93.4	93.0	93.1	92.1	92.3	92.9	92.0
플랜트	83.5	82.5	86.1	78.9	82.3	85.0	84.2	83.5	82.8	83.8	83.5
연결 및 기타	76.6	62.9	84.3	61.1	96.7	62.9	62.9	60.5	69.8	68.0	68.0
판관비	110	115	106	218	100	110	115	134	549	459	534
판관비율(%)	4.2	3.5	3.5	7.9	4.0	4.2	4.5	4.9	4.7	4.4	5.0
영업이익	177	218	190	78	115	143	149	174	663	581	627
YoY (%)	-20.1	151.8	-7.4	-68.4	-35.0	-34.3	-21.8	123.8	-12.8	-12.3	7.9
영업이익률(%)	6.8	6.7	6.4	2.8	4.6	5.5	5.8	6.3	5.7	5.6	5.9
순이익	98	204	110	114	92	111	88	206	522	497	462
YoY (%)	-43.4	321.5	-72.3	1.9	-6.9	-45.6	-20.0	88.5	39.3	-4.8	-7.0
순이익률(%)	3.8	6.2	3.7	4.1	3.7	4.3	3.4	7.4	4.5	4.8	4.3
지배주주 순이익	97	199	109	111	88	109	86	202	512	485	458

자료: 대우건설, IBK투자증권

대우건설 (047040)

포괄손익계산서

(십억원)	2022	2023	2024F	2025F	2026F
매출액	10,419	11,648	10,429	10,681	10,360
증가율(%)	20.0	11.8	-10.5	2.4	-3.0
매출원가	9,166	10,436	9,389	9,520	9,234
매출총이익	1,254	1,212	1,040	1,161	1,126
매출총이익률 (%)	12.0	10.4	10.0	10.9	10.9
판매비	494	549	459	534	518
판매비율(%)	4.7	4.7	4.4	5.0	5.0
영업이익	760	663	581	627	608
증가율(%)	2.9	-12.8	-12.3	7.9	-3.0
영업이익률(%)	7.3	5.7	5.6	5.9	5.9
순금융손익	-3	-14	38	80	118
이자손익	-3	-14	34	70	107
기타	0	0	4	10	11
기타영업외손익	-48	105	54	-91	-100
중속/관계기업손익	4	-9	11	10	10
세전이익	713	745	684	626	636
법인세	205	223	187	164	167
법인세율	28.8	29.9	27.3	26.2	26.3
계속사업이익	508	521	497	462	469
중단사업손익	0	0	0	0	0
당기순이익	508	521	497	462	469
증가율(%)	4.8	2.7	-4.8	-7.0	1.5
당기순이익률 (%)	4.9	4.5	4.8	4.3	4.5
지배주주당기순이익	504	512	485	458	465
기타포괄이익	-2	-186	0	0	0
총포괄이익	506	336	497	462	469
EBITDA	874	790	643	674	644
증가율(%)	2.8	-9.7	-18.6	4.9	-4.5
EBITDA마진율(%)	8.4	6.8	6.2	6.3	6.2

투자지표

(12월 결산)	2022	2023	2024F	2025F	2026F
주당지표(원)					
EPS	1,213	1,231	1,168	1,102	1,119
BPS	8,937	9,735	10,902	12,005	13,124
DPS	0	0	0	0	0
밸류에이션(배)					
PER	3.4	3.4	3.3	3.5	3.4
PBR	0.5	0.4	0.4	0.3	0.3
EV/EBITDA	2.6	3.4	2.7	1.3	0.7
성장성지표(%)					
매출증가율	20.0	11.8	-10.5	2.4	-3.0
EPS증가율	4.0	1.5	-5.1	-5.6	1.5
수익성지표(%)					
배당수익률	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
ROE	14.6	13.2	11.3	9.6	8.9
ROA	4.7	4.7	4.3	4.0	4.0
ROIC	40.4	21.6	16.2	15.7	16.4
안정성지표(%)					
부채비율(%)	199.1	176.8	157.1	131.2	117.5
순차입금 비율(%)	15.1	23.2	2.0	-15.1	-21.4
이자보상배율(배)	9.4	4.4	3.4	3.6	3.6
활동성지표(배)					
매출채권회전율	11.0	7.7	5.6	6.1	6.4
재고자산회전율	5.9	6.5	6.2	6.7	7.1
총자산회전율	1.0	1.0	0.9	0.9	0.9

*주당지표 및 밸류에이션은 지배주주순이익 및 지배주주지분 기준

재무상태표

(십억원)	2022	2023	2024F	2025F	2026F
유동자산	8,028	8,021	8,850	8,922	9,150
현금및현금성자산	1,423	982	1,835	2,692	3,107
유가증권	443	680	677	601	583
매출채권	1,154	1,856	1,850	1,642	1,593
재고자산	1,927	1,684	1,679	1,491	1,446
비유동자산	3,112	3,222	2,872	2,684	2,787
유형자산	354	384	379	435	601
무형자산	70	66	53	44	37
투자자산	902	1,103	1,100	1,014	994
자산총계	11,140	11,243	11,722	11,605	11,937
유동부채	5,406	5,033	5,019	4,542	4,429
매입채무및기타채무	339	323	322	286	278
단기차입금	573	603	600	533	517
유동성장기부채	509	763	763	763	763
비유동부채	2,010	2,148	2,145	2,043	2,019
사채	224	248	248	248	248
장기차입금	800	706	706	706	706
부채총계	7,416	7,181	7,163	6,585	6,447
지배주주지분	3,714	4,046	4,531	4,989	5,455
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	-446	-446	-446
이익잉여금	1,494	1,963	2,448	2,907	3,372
비지배주주지분	10	16	27	31	35
자본총계	3,725	4,062	4,559	5,020	5,489
비이자부채	4985	4578	4562	4051	3929
총차입금	2,431	2,603	2,601	2,534	2,518
순차입금	564	942	89	-759	-1,173

현금흐름표

(십억원)	2022	2023	2024F	2025F	2026F
영업활동 현금흐름	-423	-833	510	1,084	665
당기순이익	508	521	497	462	469
비현금성 비용 및 수익	541	525	-31	259	19
유형자산감가상각비	106	119	55	42	31
무형자산상각비	9	9	7	6	5
운전자본변동	-1,424	-1,801	9	294	70
매출채권등의 감소	-435	-810	6	207	49
재고자산의 감소	361	340	6	188	45
매입채무등의 증가	93	-17	-1	-36	-9
기타 영업현금흐름	-48	-78	35	69	107
투자활동 현금흐름	333	26	301	525	-47
유형자산의 증가(CAPEX)	-69	-70	-50	-100	-200
유형자산의 감소	9	3	0	2	2
무형자산의 감소(증가)	-11	-4	6	3	3
투자자산의 감소(증가)	-117	-38	328	86	20
기타	521	135	17	534	128
재무활동 현금흐름	430	168	43	-773	-219
차입금의 증가(감소)	484	200	0	0	0
자본의 증가	0	0	0	0	0
기타	-54	-32	43	-773	-219
기타 및 조정	22	198	-1	21	16
현금의 증가	362	-441	853	857	415
기초현금	1,061	1,423	982	1,835	2,692
기말현금	1,423	982	1,835	2,692	3,107

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)

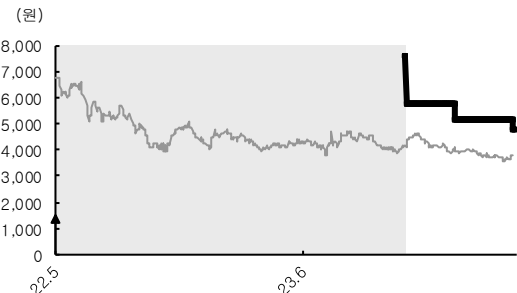
종목 투자 의견 (절대수익률 기준)			
매수 15% 이상	Trading Buy (중립) 0%~15%	중립 -15%~0%	축소 -15% 이상 하락
업종 투자 의견 (상대수익률 기준)			
비중확대 +10% ~	중립 -10% ~ +10%	비중축소 ~ -10%	

투자등급 통계 (2023.04.01~2024.03.31)

투자등급 구분	건수	비율(%)
매수	136	87.7
Trading Buy (중립)	13	8.4
중립	6	3.9
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	투자 의견	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		