

대우건설

047040

Apr 17, 2024

Buy

유지

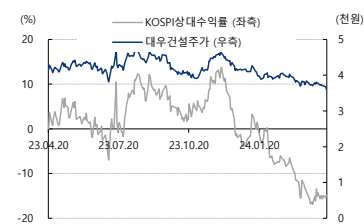
TP 5,000 원

유지

Company Data

현재가(04/16)	3,605 원
액면가(원)	5,000 원
52 주 최고가(보통주)	4,695 원
52 주 최저가(보통주)	3,605 원
KOSPI (04/16)	2,609.63p
KOSDAQ (04/16)	832.81p
자본금	20,781 억원
시가총액	14,983 억원
발행주식수(보통주)	41,562 만주
발행주식수(우선주)	0 만주
평균거래량(60 일)	106.1 만주
평균거래대금(60 일)	40 억원
외국인자본(보통주)	11.05%
주요주주	
중흥토건 외 2 인	50.75%
국민연금공단	5.72%

Price & Relative Performance



주가수익률(%)	1개월	6개월	12개월
절대주가	-5.9	-11.6	-14.8
상대주가	-3.8	-17.5	-16.0



건설/부동산 백광제

3771-9252, seoha100@iprovest.com


KYOBO 교보증권

영업이익 시장 기대치 하회 전망

목표주가 5,000원 유지. 현금흐름 개선 확인 필요

대우건설에 대해 투자 의견 '매수' 및 목표주가 5,000원 유지. '24년 연간 실적 역성장 추정'에 따른 목표주가 하향 요인 불구, 목표주가가 액면가이므로 하향을 보류함. 최근 주가는 건설업종 원자재가 및 PF 리스크 지속에 따른 건설업종 주가 부진 영향으로 동사 주가 역시 크게 하락. 저가 메리트가 발생하고 있으나 상기 리스크 지속에 따른 실적 부진 추정으로 매수로 접근하기에는 빠른 시점으로 판단. 또한 전분기 제기한 영업현금흐름 악화는 4Q23 결산 시점에 더욱 심화되었고, 1Q24부터 개선될 것으로 전망되지만 1Q24 분기보고서 이후 현금 개선 및 매출채권 감소 여부 확인 필요. 1Q24 실적은 원자재가 영향 지속과 주택 매출액 감소 여파로 전년동기비 대폭 감소 전망. 주가 하락에 따른 목표주가 괴리로 투자 의견 변경은 보류하지만 현금흐름 개선 확인 시까지 투자자들의 신중한 접근이 필요.

1Q24 영업이익 1,190억원(YoY -32.4%), 주택 부진으로 컨센 하회 전망

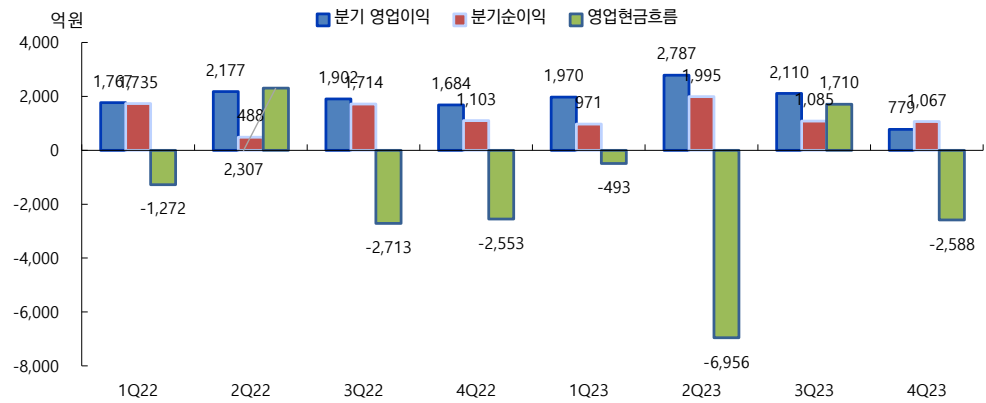
1Q24 매출액 2.5조원(YoY -3.8%), 영업이익 1,190억원(YoY -32.4%). 주택 매출액 감소, 원자재가 영향 지속으로 영업이익 급감. ① 주택/건축(YoY -26.2%)은 매출액(YoY -6.0%) 감소 및 원자재 가격 상승 영향 지속으로 이익 급감. ② 토목(YoY -8.0%)은 주력 지역 매출기여 지속으로 매출액 수준 유지 불구, 원가율 소폭(0.5%p) 둔화로 이익 감소. ③ 플랜트(YoY +0.3%)는 나이지리아 NLNG7 매출 진행 증가로 매출액(YoY +10.0%) 개선 및 이익 소폭 증가. 연결자회사(YoY -35.2%)는 베트남 THT 이익 기저효과로 이익 감소. 플랜트를 제외한 전반적인 이익 악화로 영업이익 시장 기대치(1,433억원) 하회 전망.

☞ '24년 연간 매출액 10.5조원(YoY -9.4%), 영업이익 4,900억원(YoY -25.9%). 주택 매출액(YoY -11.7%) 급감 및 마진율 둔화 지속 영향으로 연간 영업이익 대폭 감소. ① 주택/건축(YoY -17.8%) · 토목(YoY -5.4%) · 플랜트(YoY -2.5%) · 연결종속(YoY -50.8%) 등 업황 둔화에 따른 영향 '24년 연간 지속될 전망.

Forecast earnings & Valuation

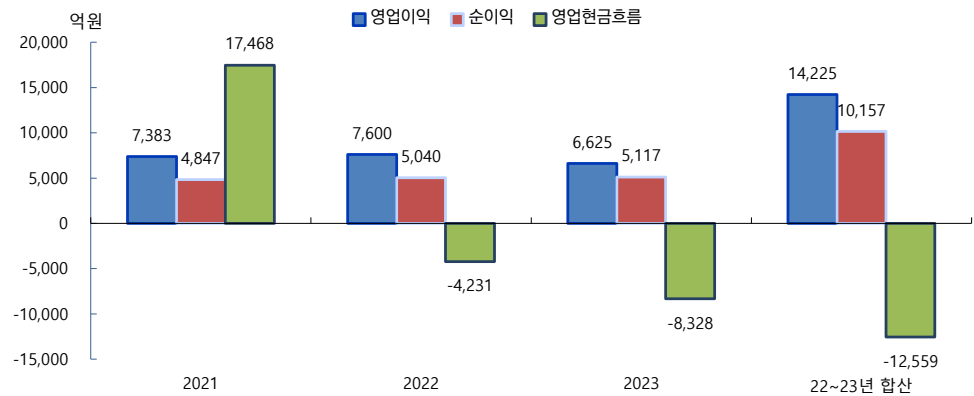
12 결산(십억원)	2022.12	2023.12	2024.12E	2025.12E	2026.12E
매출액(십억원)	10,419	11,648	10,548	11,499	11,522
YoY(%)	20.0	11.8	-9.4	9.0	0.2
영업이익(십억원)	760	663	490	484	473
OP 마진(%)	7.3	5.7	4.6	4.2	4.1
순이익(십억원)	508	521	296	342	366
EPS(원)	1,213	1,231	698	808	865
YoY(%)	4.0	1.5	-43.3	15.8	6.9
PER(배)	3.4	3.4	5.3	4.5	4.2
PCR(배)	1.7	1.7	2.0	2.0	2.0
PBR(배)	0.5	0.4	0.4	0.3	0.3
EV/EBITDA(배)	2.1	3.4	3.6	3.3	3.1
ROE(%)	14.6	13.2	6.9	7.5	7.4

[도표 1] 분기별 영업이익 순이익 영업현금흐름



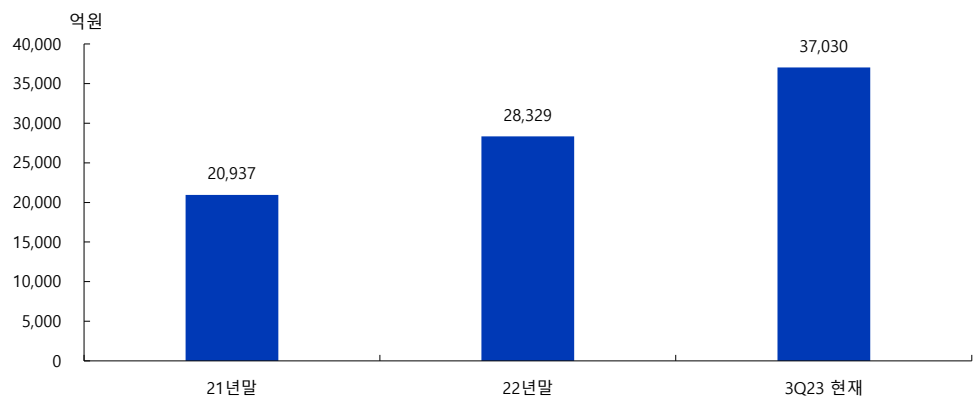
자료: 교보증권 리서치센터

[도표 2] 연간 영업이익 순이익 영업현금 흐름



자료: 교보증권 리서치센터

[도표 3] 연간 매출채권 및 기타채권 추이



자료: 교보증권 리서치센터

[도표 4] 분기별 실적 추이									(단위: 십억원)	
	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	2023	2024
매출액	2,608	3,271	2,990	2,778	2,510	2,842	2,595	2,600	11,648	10,548
주택/건축	1,603	2,116	1,847	1,638	1,507	1,735	1,552	1,568	7,205	6,362
토목	527	596	651	641	506	542	547	471	2,415	2,066
플랜트	383	433	413	392	421	477	433	479	1,620	1,810
기타	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
연결종속	95	126	79	107	76	88	63	82	407	310
YoY	15.9%	34.0%	18.6%	-13.4%	-3.8%	-13.1%	-13.2%	-6.4%	11.8%	-9.4%
주택/건축	5.9%	32.9%	19.4%	-3.9%	-6.0%	-18.0%	-16.0%	-4.3%	13.3%	-11.7%
토목	37.8%	26.6%	30.3%	17.7%	-4.0%	-9.0%	-16.0%	-26.6%	27.3%	-14.5%
플랜트	40.8%	39.2%	4.0%	-16.0%	10.0%	10.0%	5.0%	22.3%	12.0%	11.7%
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%	-20.0%	-30.0%	-20.0%	-23.1%	-43.2%	-23.9%
매출총이익	287	333	295	296	237	282	255	255	1,211	1,029
주택/건축	141	147	146	123	104	123	116	114	557	458
토목	61	63	79	49	56	65	66	52	252	238
플랜트	63	76	58	83	63	76	61	72	279	272
기타	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
연결종속	22	47	12	42	14	18	12	16	123	61
매출총이익률	11.0%	10.2%	9.9%	10.7%	9.5%	9.9%	9.8%	9.8%	10.4%	9.8%
주택/건축	8.8%	7.0%	7.9%	7.5%	6.9%	7.1%	7.5%	7.3%	7.7%	7.2%
토목	11.5%	10.6%	12.2%	7.6%	11.0%	12.0%	12.0%	11.0%	10.4%	11.5%
플랜트	16.5%	17.5%	13.9%	21.1%	15.0%	16.0%	14.0%	15.0%	17.2%	15.0%
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%	19.0%	20.0%	19.0%	20.0%	30.2%	19.6%
영업이익	177	218	190	78	119	153	138	80	662	490
YoY	-20.2%	151.8%	-7.4%	-68.4%	-32.4%	-29.8%	-27.2%	2.2%	-12.9%	-25.9%
순이익	98	204	110	109	55	109	70	61	521	296

자료: 교보증권 리서치센터

[대우건설 047040]

포괄손익계산서

단위: 십억원

12 결산(십억원)	2022A	2023A	2024F	2025F	2026F
매출액	10,419	11,648	10,548	11,499	11,522
매출원가	9,166	10,436	9,519	10,444	10,444
매출총이익	1,254	1,212	1,029	1,054	1,078
매출총이익률 (%)	12.0	10.4	9.8	9.2	9.4
판매비와관리비	494	549	538	571	605
영업이익	760	663	490	484	473
영업이익률 (%)	7.3	5.7	4.6	4.2	4.1
EBITDA	874	790	609	599	586
EBITDA Margin (%)	8.4	6.8	5.8	5.2	5.1
영업외손익	-47	82	-96	-45	-4
관계기업손익	4	-9	-9	-9	-9
금융수익	78	136	156	160	172
금융비용	-80	-150	-157	-152	-155
기타	-48	105	-87	-45	-12
법인세비용차감전순이익	713	745	394	439	469
법인세비용	205	223	99	97	103
계속사업순이익	508	521	296	342	366
중단사업순이익	0	0	0	0	0
당기순이익	508	521	296	342	366
당기순이익률 (%)	4.9	4.5	2.8	3.0	3.2
비지배지분순이익	4	10	6	6	7
지배지분순이익	504	512	290	336	359
지배순이익률 (%)	4.8	4.4	2.8	2.9	3.1
매도가능금융자산평가	0	0	0	0	0
기타포괄이익	-2	-186	-190	-190	-190
포괄순이익	506	336	106	153	176
비지배지분포괄이익	4	4	1	2	2
지배지분포괄이익	503	331	104	151	174

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	-388	-217	-340
당기순이익	508	521	296	342	366
비현금항목의 가감	541	525	462	444	404
감가상각비	106	119	110	107	105
외환손익	-32	-124	-22	-54	-87
자본법평가손익	0	0	9	9	9
기타	467	530	365	383	377
자산부채의 증감	-1,424	-1,801	-1,053	-915	-1,023
기타현금흐름	-48	-78	-93	-88	-86
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	-150	-31
단기차입금	213	39	-2	-64	75
사채	-100	-29	-29	-29	-29
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	352	77	206
기초 현금	1,061	1,423	982	1,334	1,411
기말 현금	1,423	982	1,334	1,411	1,617
NOPLAT	541	464	368	377	369
FCF	-838	-1,280	-678	-550	-668

자료: 대우건설, 교보증권 리서치센터

재무상태표

단위: 십억원

12 결산(십억원)	2022A	2023A	2024F	2025F	2026F
유동자산	8,028	8,021	8,495	8,593	8,903
현금및현금성자산	1,423	982	1,334	1,411	1,617
매출채권 및 기타채권	2,833	3,703	3,721	3,742	3,765
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	3,034	3,065	3,082
유형자산	354	384	379	399	422
관계기업투자금	86	122	139	155	172
기타금융자산	817	981	802	854	879
기타비유동자산	1,856	1,736	1,714	1,656	1,609
자산총계	11,140	11,243	11,529	11,659	11,985
유동부채	5,406	5,033	4,991	4,864	4,891
매입채무 및 기타채무	3,560	2,944	2,868	2,790	2,716
차입금	573	603	600	536	612
유동성채무	509	763	778	794	810
기타유동부채	764	724	744	744	754
비유동부채	2,010	2,148	2,186	2,106	2,067
차입금	800	706	807	787	767
사채	224	248	219	190	161
기타비유동부채	986	1,193	1,160	1,129	1,139
부채총계	7,416	7,181	7,177	6,971	6,959
지배지분	3,714	4,046	4,336	4,672	5,011
자본금	2,078	2,078	2,078	2,078	2,078
자본잉여금	550	550	550	550	550
이익잉여금	1,494	1,963	2,253	2,589	2,928
기타자본변동	-99	-99	-99	-99	-99
비지배지분	10	16	16	16	16
자본총계	3,725	4,062	4,352	4,688	5,027
총차입금	2,466	2,665	2,750	2,653	2,696

주요 투자지표

단위: 원, 배, %

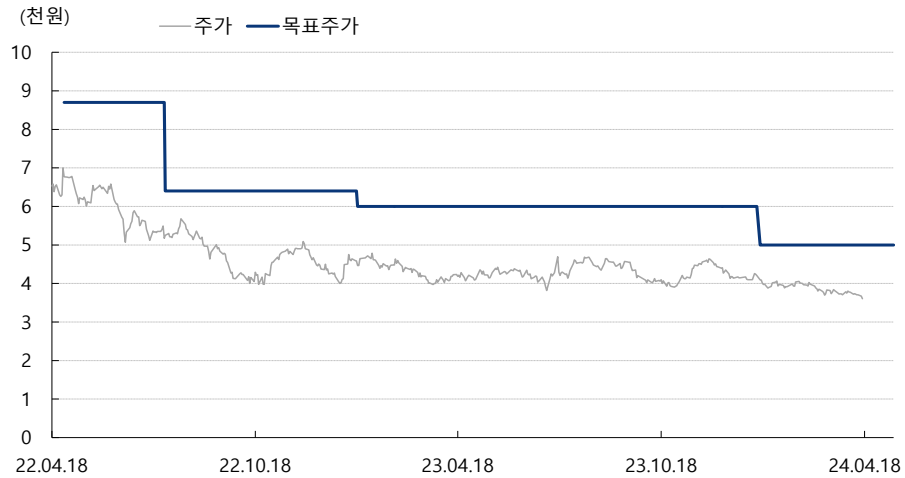
12 결산(십억원)	2022A	2023A	2024F	2025F	2026F
EPS	1,213	1,231	698	808	865
PER	3.4	3.4	5.3	4.5	4.2
BPS	8,937	9,735	10,433	11,241	12,056
PBR	0.5	0.4	0.4	0.3	0.3
EBITDAPS	2,104	1,900	1,465	1,442	1,411
EV/EBITDA	2.1	3.4	3.6	3.3	3.1
SPS	25,069	28,025	25,379	27,666	27,723
PSR	0.2	0.1	0.1	0.1	0.1
CFPS	-2,015	-3,080	-1,632	-1,323	-1,607
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	-9.4	9.0	0.2
영업이익 증가율	2.9	-12.8	-26.0	-1.3	-2.2
순이익 증가율	4.8	2.7	-43.3	15.8	6.9
수익성					
ROIC	38.9	18.1	11.2	11.1	10.4
ROA	4.7	4.6	2.5	2.9	3.0
ROE	14.6	13.2	6.9	7.5	7.4
안정성					
부채비율	199.1	176.8	164.9	148.7	138.4
순차입금비율	22.1	23.7	23.9	22.8	22.5
이자보상배율	9.4	4.4	3.1	3.2	3.1

대우건설 최근 2년간 목표주가 변동추이



최근 2년간 목표주가 및 괴리율 추이

일자	투자의견	목표주가	괴리율		일자	투자의견	목표주가	괴리율	
			평균	최고/최저				평균	최고/최저
2022.04.29	매수	8,700	(31.88)	(22.07)					
2022.07.29	매수	6,400	(27.01)	(11.25)					
2023.01.18	매수	6,000	(27.78)	(20.25)					
2023.04.19	매수	6,000	(28.07)	(20.25)					
2023.04.28	매수	6,000	(28.72)	(20.25)					
2023.07.11	매수	6,000	(28.68)	(20.25)					
2023.07.28	매수	6,000	(26.01)	(21.92)					
2023.10.16	매수	6,000	(27.88)	(21.92)					
2024.01.15	매수	5,000	(22.59)	(18.20)					
2024.04.17	매수	5,000							

자료: 교보증권 리서치센터

■ Compliance Notice ■

이 자료에 게재된 내용들은 작성자의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다.

이 조사항목은 당사 리서치센터가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보로부터 얻어진 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보증하는 것이 아닙니다. 따라서 이 조사항목은 투자참고자료로만 활용하시기 바라며, 어떠한 경우에도 고객의 증권투자 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다. 또한 이 조사항목의 지적재산권은 당사에 있으므로 당사의 허락 없이 무단 복제 및 배포할 수 없습니다.

- 동 자료는 제공시점 현재 기관투자가 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 전일기준 당사에서 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- 추천종목은 전일기준 조사분석 담당자 및 그 배우자 등 관련자가 보유하고 있지 않습니다.

■ 투자의견 비율공시 및 투자등급관련사항 ■ 기준일자_2024.03.29

구분	Buy(매수)	Trading Buy(매수)	Hold(보유)	Sell(매도)
비율	95.6	2.9	1.5	0.0

【업종 투자의견】

Overweight(비중확대): 업종 펀더멘털의 개선과 함께 업종주가의 상승 기대
Underweight(비중축소): 업종 펀더멘털의 악화와 함께 업종주가의 하락 기대

Neutral(중립): 업종 펀더멘털상의 유의미한 변화가 예상되지 않음

【기업 투자가 및 투자등급】 향후 6개월 기준, 2015.6.1(Strong Buy 등급 삭제)

Buy(매수): KOSPI 대비 기대수익률 10%이상
Hold(보유): KOSPI 대비 기대수익률 -10~10%

Trading Buy: KOSPI 대비 10%이상 초과수익 예상되나 불확실성 높은 경우
Sell(매도): KOSPI 대비 기대수익률 -10% 이하