



BUY (유지)

목표주가(12M) 5,000원(상향)  
현재주가(7.30) 4,060원

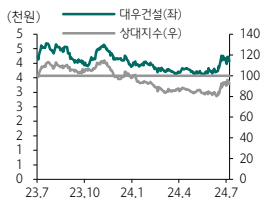
#### Key Data

KOSPI 지수 (pt)	2,738.19
52주 최고/최저(원)	4,685/3,600
시가총액(십억원)	1,687.4
시가총액비중(%)	0.08
발행주식수(천주)	415,622.6
60일 평균 거래량(천주)	2,085.6
60일 평균 거래대금(십억원)	8.5
외국인지분율(%)	11.24
주요주주 지분율(%)	
중흥토건 외 2 인	50.75
국민연금공단	5.72

#### Consensus Data

	2024	2025
매출액(십억원)	10,276.5	10,697.7
영업이익(십억원)	523.4	652.0
순이익(십억원)	359.7	458.4
EPS(원)	843	1,076
BPS(원)	10,544	11,479

#### Stock Price



#### Financial Data (십억원, %, 배, 원)

투자지표	2022	2023	2024F	2025F
매출액	10,419.2	11,647.8	10,575.2	10,565.8
영업이익	760.0	662.5	501.9	643.6
세전이익	713.5	745.0	586.2	627.8
순이익	504.0	511.7	406.3	448.6
EPS	1,213	1,231	977	1,079
증감율	4.03	1.48	(20.63)	10.44
PER	3.45	3.37	4.31	3.91
PBR	0.46	0.42	0.39	0.35
EV/EBITDA	2.29	3.52	3.70	2.61
ROE	14.55	13.19	9.60	9.67
BPS	9,182	9,979	10,866	11,945
DPS	0	0	0	0



Analyst 김승준 sjunkim@hanafn.com  
RA 하민호 minhoha@hanafn.com

하나증권 리서치센터

2024년 7월 31일 | 기업분석\_Earnings Review

## 대우건설 (047040)

리스크를 선제적으로 반영하는 중

### 2Q24 잠정실적: 컨센서스 하회

대우건설 2Q24 실적으로 매출액 2.8조원(YoY -14.1%), 영업이익 1,048억원(YoY -51.9%)을 기록하면서 시장 컨센서스를 하회했다. 영업이익 하회 이유는 해외 토목에서의 원가율 조정과 판관비에서 준공후미분양 총당금(520억원) 반영 때문이다. 주택건축은 1분기(GPM 6.6%)에서 소폭 개선(GPM 7.7%)됐는데, 도급금액 증액과 원가 개선이 있었다. 2Q24 수주는 1.9조원으로 대부분 국내였으며, 토목 6,500억원, 주택건축 1.1조원 수주했다. 2Q24 분양 세대수는 4,316세대이며(상반기 누적 6,894세대), 미분양은 6,600세대다. 연간 분양 목표 세대수는 19,562세대다.

### 바닥을 확인한 주택과 상향한 플랜트, 기대하는 해외수주

이번 분기 실적에서 주택은 GPM 7% 초반 수준이 바닥이라는 것이 확인됐다. 작년 이래 평균 7.3%의 마진을 기록했으며, 2Q24에도 7.7%를 기록했다. 공사비가 과거 2~3년처럼 가파르게 상승하지 않는다면, 더 이상 원가 조정은 없을 것으로 전망한다. 여기에 플랜트의 경우 2Q24 GPM 22.3%를 기록했는데, 20% 수준의 마진을 당분간 이어갈 것으로 기대한다. 국내 비중이 줄고, 해외 비중이 늘어남에 따라 고마진을 기록하는 것으로 보인다. 추가적으로 하반기 투르크메니스탄 비료 플랜트, 이라크 알포 해군기지(1.8조원), 리비아 재건(0.9조원) 등의 수주가 기다리고 있다.

### 투자의견 Buy 유지, 목표주가 5,000원으로 상향

대우건설 투자의견 Buy를 유지하며, 목표주가는 기존 4,500원에서 5,000원으로 11.1% 상향한다. 목표주가는 2024년 EPS 추정치에 Target P/E 5.0배를 적용했다. 플랜트 마진 개선에 따른 올해 연간 추정치 상향에 기인한다.

도표 1. 하나증권 추정치와 대우건설 잠정실적 및 컨센서스 비교

(단위: 억원, %)

구분	2Q24E	2Q24P	변화율	컨센서스	차이
매출액	25,354	28,105	10.9	26,500	6.1
영업이익	1,327	1,048	-21.0	1,243	-15.7
지배주주순이익	952	965	1.4	830	16.3
수주	22,000	19,114	-13.1		
수주잔고	453,425	449,888	-0.8		

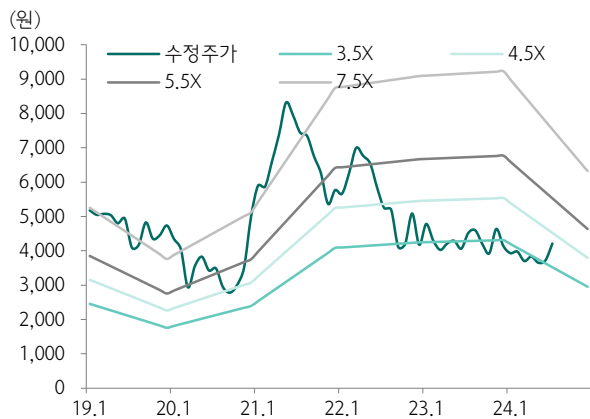
자료: 대우건설, Dataguide, 하나증권 추정

도표 2. 목표주가 산정(P/E Valuation)

P/E Valuation	금액	내용
2024F EPS	977	
2025F EPS	1,079	
Target PER(배)*	5.0	
목표주가(원)	4,887	
현재주가(원)	4,060	
상승여력(%)	20.4	

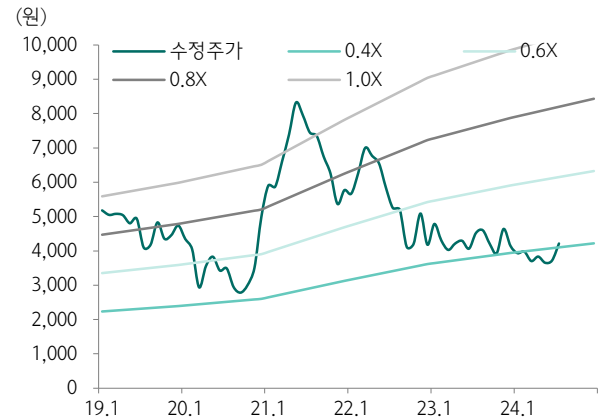
자료: 대우건설, 하나증권 추정

도표 3. PER Band



자료: Quantwise, 하나증권

도표 4. PBR Band



자료: Quantwise, 하나증권

도표 5. 대우건설 연결 실적 개요

(단위: 억원)

구분	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24P	3Q24F	4Q24F	2023	2024F	2025F	2026F
매출액	26,081	32,714	29,901	27,782	24,983	28,105	26,297	26,477	116,478	105,862	105,658	115,033
YoY	15.9%	34.0%	18.6%	-13.4%	-4.2%	-14.1%	-12.1%	-4.7%	11.8%	-9.1%	-0.2%	8.9%
1. 토목	5,269	5,957	6,511	6,414	5,478	5,478	5,221	4,980	24,151	21,157	19,423	18,533
YoY	37.8%	26.6%	30.3%	17.7%	4.0%	-8.0%	-19.8%	-22.4%	27.3%	-12.4%	-8.2%	-4.6%
2. 주택건축	16,033	21,161	18,474	16,383	15,977	18,777	16,976	17,325	72,051	69,054	64,141	69,040
YoY	5.9%	32.9%	19.4%	-3.9%	-0.3%	-11.3%	-8.1%	5.7%	13.3%	-4.2%	-7.1%	7.6%
3. 플랜트	3,828	4,333	4,126	3,915	2,720	2,964	3,300	3,373	16,202	12,357	17,693	23,059
YoY	40.8%	39.2%	4.0%	-16.0%	-28.9%	-31.6%	-20.0%	-13.9%	12.0%	-23.7%	43.2%	30.3%
4. 연결종속등	951	1,263	790	1,070	698	1,069	800	800	4,074	3,367	4,400	4,400
YoY	17.7%	87.9%	2.7%	-78.3%	-26.6%	-15.4%	1.3%	-25.2%	-43.2%	-17.4%	30.7%	0.0%
매출총이익	2,868	3,331	2,959	2,959	2,149	2,756	2,489	2,525	12,117	9,919	11,140	12,891
YoY	-14.3%	59.8%	-11.4%	-21.4%	-25.1%	-17.3%	-15.9%	-14.7%	-3.4%	-18.1%	12.3%	15.7%
매출총이익률	11.0%	10.2%	9.9%	10.7%	8.6%	9.8%	9.5%	9.5%	10.4%	9.4%	10.5%	11.2%
1. 토목	606	631	792	483	597	176	470	448	2,512	1,691	1,748	1,668
매출총이익률	11.5%	10.6%	12.2%	7.5%	10.9%	3.2%	9.0%	9.0%	10.4%	8.0%	9.0%	9.0%
2. 주택건축	1,411	1,473	1,465	1,199	1,047	1,447	1,239	1,282	5,548	5,015	5,448	6,904
매출총이익률	8.8%	7.0%	7.9%	7.3%	6.6%	7.7%	7.3%	7.4%	7.7%	7.3%	8.5%	10.0%
3. 플랜트	632	758	573	824	482	661	660	675	2,787	2,478	3,084	3,459
매출총이익률	16.5%	17.5%	13.9%	21.0%	17.7%	22.3%	20.0%	20.0%	17.2%	20.1%	17.4%	15.0%
4. 연결종속등	223	469	124	414	22	568	120	120	1,230	830	860	860
매출총이익률	23.4%	37.1%	15.8%	38.7%	3.2%	53.1%	15.0%	15.0%	30.2%	24.7%	19.5%	19.5%
영업이익	1,767	2,177	1,902	779	1,148	1,048	1,437	1,386	6,625	5,019	6,436	7,768
YoY	-20.2%	152.0%	-7.4%	-68.4%	-35.0%	-51.9%	-24.4%	77.9%	-12.8%	-24.2%	28.2%	20.7%
영업이익률	6.8%	6.7%	6.4%	2.8%	4.6%	3.7%	5.5%	5.2%	5.7%	4.7%	6.1%	6.8%
당기순이익	983	2,040	1,099	1,093	915	965	1,182	1,144	5,215	4,206	4,644	5,630
YoY	-43.4%	321.5%	-37.0%	-2.1%	-6.9%	-52.7%	7.5%	4.7%	2.7%	-19.3%	10.4%	21.2%
수주	41,704	16,359	32,126	41,907	24,894	19,114	22,000	40,000	132,096	106,008	114,000	114,000
YoY	56.9%	-68.0%	-1.7%	35.7%	-40.3%	16.8%	-31.5%	-4.6%	-6.5%	-19.7%	7.5%	0.0%
수주잔고	459,283	450,157	455,455	451,338	456,572	449,888	445,686	460,009	451,338	460,009	472,751	476,119
QoQ, YoY	1.9%	-2.0%	1.2%	-0.9%	1.2%	-1.5%	-0.9%	3.2%	0.2%	1.9%	2.8%	0.7%
1. 토목	76,294	79,946	75,814	70,788	67,769	69,617	66,396	71,416	70,788	71,416	67,993	65,459
QoQ, YoY	-1.8%	4.8%	-5.2%	-6.6%	-4.3%	2.7%	-4.6%	7.6%	-8.8%	0.9%	-4.8%	-3.7%
2. 주택건축	336,347	321,318	326,930	339,512	346,490	339,096	337,120	334,796	339,512	334,796	350,655	361,615
QoQ, YoY	0.2%	-4.5%	1.7%	3.8%	2.1%	-2.1%	-0.6%	-0.7%	1.1%	-1.4%	4.7%	3.1%
3. 플랜트	44,636	47,143	44,969	40,139	41,720	40,470	42,170	53,797	40,139	53,797	54,104	49,045
QoQ, YoY	28.3%	5.6%	-4.6%	-10.7%	3.9%	-3.0%	4.2%	27.6%	15.4%	34.0%	0.6%	-9.4%

자료: 대우건설, 하나증권 추정

## 추정 재무제표

손익계산서	(단위:십억원)				
	2022	2023	2024F	2025F	2026F
매출액	10,419.2	11,647.8	10,575.2	10,565.8	11,503.3
매출원가	9,165.5	10,436.1	9,583.3	9,451.7	10,214.2
매출총이익	1,253.7	1,211.7	991.9	1,114.1	1,289.1
판매비	493.7	549.2	489.9	470.4	512.2
영업이익	760.0	662.5	501.9	643.6	776.8
금융손익	(2.6)	(14.0)	(7.0)	22.9	42.5
종속/관계기업손익	4.2	(8.5)	(2.3)	0.0	0.0
기타영업외손익	(48.1)	105.0	93.6	(38.8)	(58.3)
세전이익	713.5	745.0	586.2	627.8	761.1
법인세	205.5	223.5	165.5	163.2	197.8
계속사업이익	508.0	521.5	420.6	464.4	563.0
중단사업이익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
당기순이익	508.0	521.5	420.6	464.4	563.0
비배주주지분 순이익	4.0	9.8	14.3	15.8	19.2
지배주주순이익	504.0	511.7	406.3	448.6	543.8
지배주주지분포괄이익	502.6	331.4	375.8	459.0	556.5
NOPAT	541.1	463.8	360.3	476.3	574.9
EBITDA	874.4	789.6	616.8	729.2	840.9
성장성(%)					
매출액증가율	19.96	11.79	(9.21)	(0.09)	8.87
NOPAT증가율	(9.56)	(14.29)	(22.32)	32.20	20.70
EBITDA증가율	2.79	(9.70)	(21.88)	18.22	15.32
영업이익증가율	2.94	(12.83)	(24.24)	28.23	20.70
(지배주주)순이익증가율	3.98	1.53	(20.60)	10.41	21.22
EPS증가율	4.03	1.48	(20.63)	10.44	21.22
수익성(%)					
매출총이익률	12.03	10.40	9.38	10.54	11.21
EBITDA이익률	8.39	6.78	5.83	6.90	7.31
영업이익률	7.29	5.69	4.75	6.09	6.75
계속사업이익률	4.88	4.48	3.98	4.40	4.89

투자지표	2022	2023	2024F	2025F	2026F
주당지표(원)					
EPS	1,213	1,231	977	1,079	1,308
BPS	9,182	9,979	10,866	11,945	13,254
CFPS	2,524	2,517	1,641	1,661	1,882
EBITDAPS	2,104	1,900	1,484	1,755	2,023
SPS	25,069	28,025	25,444	25,422	27,677
DPS	0	0	0	0	0
주가지표(배)					
PER	3.45	3.37	4.31	3.91	3.22
PBR	0.46	0.42	0.39	0.35	0.32
PCFR	1.66	1.65	2.57	2.54	2.24
EV/EBITDA	2.29	3.52	3.70	2.61	1.89
PSR	0.17	0.15	0.17	0.17	0.15
재무비율(%)					
ROE	14.55	13.19	9.60	9.67	10.59
ROA	4.67	4.57	3.47	3.58	4.06
ROIC	29.07	19.06	13.92	19.34	22.89
부채비율	199.10	176.79	174.49	162.78	154.33
순부채비율	6.79	25.71	11.34	2.18	(4.10)
이자보상배율(배)	9.45	4.40	3.24	4.04	4.86

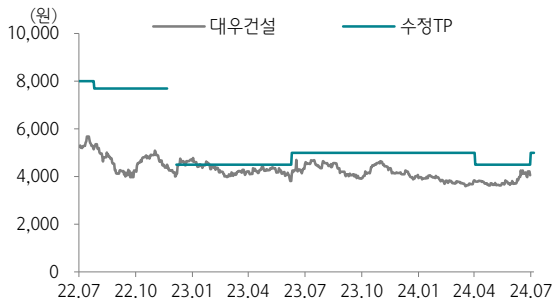
자료: 하나증권

대차대조표	(단위:십억원)				
	2022	2023	2024F	2025F	2026F
유동자산	8,028.2	8,021.1	9,045.2	9,783.2	10,773.0
금융자산	2,361.7	1,736.9	3,055.3	3,458.4	3,801.7
현금성자산	1,423.1	981.6	2,340.0	2,703.1	2,969.0
매출채권	1,154.0	1,856.0	1,768.8	1,868.0	2,059.5
재고자산	1,926.7	1,684.5	1,605.3	1,695.4	1,869.2
기타유동자산	2,585.8	2,743.7	2,615.8	2,761.4	3,042.6
비유동자산	3,112.2	3,222.1	3,150.0	3,111.9	3,139.7
투자자산	902.2	1,102.9	1,062.7	1,110.2	1,202.0
금융자산	816.6	981.1	946.7	987.7	1,067.0
유형자산	353.5	383.6	296.3	217.9	160.2
무형자산	69.7	65.7	58.7	51.5	45.1
기타비유동자산	1,786.8	1,669.9	1,732.3	1,732.3	1,732.4
자산총계	11,140.4	11,243.1	12,195.2	12,895.1	13,912.7
유동부채	5,406.2	5,033.5	4,947.7	5,136.7	5,501.8
금융부채	1,230.4	1,501.8	1,581.6	1,587.8	1,599.8
매입채무	339.1	323.3	308.2	325.4	358.8
기타유동부채	3,836.7	3,208.4	3,057.9	3,223.5	3,543.2
비유동부채	2,009.5	2,147.8	2,804.7	2,851.1	2,940.7
금융부채	1,384.1	1,279.6	1,977.3	1,977.3	1,977.3
기타비유동부채	625.4	868.2	827.4	873.8	963.4
부채총계	7,415.7	7,181.2	7,752.4	7,987.8	8,442.5
지배주주지분	3,714.4	4,045.9	4,414.3	4,862.9	5,406.8
자본금	2,078.1	2,078.1	2,078.1	2,078.1	2,078.1
자본잉여금	549.5	549.5	549.5	549.5	549.5
자본조정	(99.2)	(99.2)	(99.2)	(99.2)	(99.2)
기타포괄이익누계액	(307.8)	(445.6)	(484.6)	(484.6)	(484.6)
이익잉여금	1,493.8	1,963.0	2,370.4	2,819.0	3,362.8
비지배주주지분	10.2	16.0	28.5	44.3	63.5
자본총계	3,724.6	4,061.9	4,442.8	4,907.2	5,470.3
순금융부채	252.9	1,044.5	503.7	106.8	(224.5)

현금흐름표	(단위:십억원)				
	2022	2023	2024F	2025F	2026F
영업활동 현금흐름	(423.1)	(832.8)	133.9	526.4	581.3
당기순이익	508.0	521.5	420.6	464.4	563.0
조정	492.9	446.2	144.3	85.7	64.1
감가상각비	114.4	127.1	114.9	85.6	64.0
외환거래손익	(31.8)	(124.2)	(84.8)	0.0	0.0
지분법손익	(4.2)	11.1	2.3	0.0	0.0
기타	414.5	432.2	111.9	0.1	0.1
영업활동 자본채변동	(1,424.0)	(1,800.5)	(431.0)	(23.7)	(45.8)
투자활동 현금흐름	332.7	26.0	126.1	(87.6)	(169.2)
투자자산감소(증가)	(131.0)	(194.4)	41.1	(47.6)	(91.8)
자본증가(감소)	(59.6)	(70.3)	(6.7)	0.0	0.0
기타	523.3	290.7	91.7	(40.0)	(77.4)
재무활동 현금흐름	430.4	166.9	739.7	6.2	12.0
금융부채증가(감소)	616.6	166.8	777.6	6.2	12.0
자본증가(감소)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
기타재무활동	(186.1)	0.1	(37.9)	0.0	0.0
배당지급	(0.1)	0.0	0.0	0.0	0.0
현금의 증감	362.0	(640.0)	1,587.0	363.0	265.9
Unlevered CFO	1,049.0	1,046.1	682.1	690.3	782.3
Free Cash Flow	(492.2)	(903.2)	126.5	526.4	581.3

## 투자의견 변동 내역 및 목표주가 괴리율

## 대우건설



날짜	투자의견	목표주가	괴리율	
			평균	최고/최저
24.7.31	BUY	5,000		
24.5.2	BUY	4,500	-15.27%	-5.33%
23.7.10	BUY	5,000	-17.05%	-6.10%
23.1.4	Neutral	4,500	-4.48%	6.33%
22.12.20	담당자 변경		-	-
22.8.24	BUY	7,700	-40.19%	-30.39%
22.7.11	BUY	8,000	-33.41%	-29.00%

## Compliance Notice

- 본 자료를 작성한 애널리스트(김승준)는 자료의 작성과 관련하여 외부의 압력이나 부당한 간섭을 받지 않았으며, 본인의 의견을 정확하게 반영하여 신의성실 하게 작성하였습니다.
- 본 자료는 기관투자자 등 제 3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다
- 당사는 2024년 7월 31일 현재 해당회사의 지분을 1%이상 보유 하고 있지 않습니다
- 본자료를 작성한 애널리스트(김승준)는 2024년 7월 31일 현재 해당회사의 유가증권권을 보유하고 있지 않습니다

본 조사자료는 고객의 투자에 정보를 제공할 목적으로 작성되었으며, 어떠한 경우에도 무 단 복제 및 배포 될 수 없습니다. 또한 본 자료에 수록된 내용은 당사가 신뢰할 만한 자료 및 정보로 얻어진 것이나, 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 투자자 자 신의 판단과 책임하에 최종결정을 하시기 바랍니다. 따라서 어떠한 경우에도 본 자료는 고객의 주식투자의 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.

## 투자등급 관련사항 및 투자의견 비율공시

- 투자의견의 유효기간은 추천일 이후 12개월을 기준으로 적용
- 기업의 분류  
BUY(매수)\_목표주가가 현재가 대비 15% 이상 상승 여력  
Neutral(중립)\_목표주가가 현재가 대비 -15%~15% 등락  
Reduce(비중축소)\_목표주가가 현재가 대비 15% 이상 하락 가능

- 산업의 분류  
Overweight(비중확대)\_업종지수가 현재지수 대비 15% 이상 상승 여력  
Neutral(중립)\_업종지수가 현재지수 대비 -15%~15% 등락  
Underweight(비중축소)\_업종지수가 현재지수 대비 -15%~15% 등락

투자등급	BUY(매수)	Neutral(중립)	Reduce(매도)	합계
금융투자상품의 비율	94.01%	5.53%	0.46%	100%

\* 기준일: 2024년 07월 28일