

## Company Basic

Analyst 조정현

02) 6915-5660

controlh@ibks.com

## 매수 (유지)

목표주가 5,800원

현재가 (1/10) 4,260원

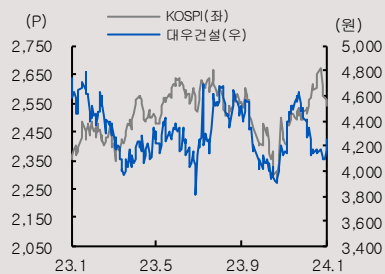
KOSPI (1/10)	2,541.98pt
시가총액	1,771십억원
발행주식수	415,623천주
액면가	5,000원
52주 최고가	4,785원
최저가	3,815원
60일 일평균거래대금	5십억원
외국인 지분율	12.8%
배당수익률 (2023F)	0.0%

주주구성	
중흥토건 외 2 인	50.75%
국민연금공단	5.72%

주가상승	1M	6M	12M
상대기준	-5%	3%	-17%
절대기준	-4%	3%	-10%

	현재	직전	변동
투자의견	매수	매수	-
목표주가	5,800	5,800	-
EPS(23)	1,246	1,292	▼
EPS(24)	1,378	1,501	▼

## 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)

## 안정적 이익, 밸류에이션 바닥 근접

## 4Q23 Preview: 영업이익, 시장 컨센서스 소폭 상회 예상

대우건설의 2023년도 4분기 매출액은 3.0조 원(YoY -7.1%), 영업이익은 2,036억원(YoY -17.5%)를 기록할 것으로 추정한다. 영업이익은 컨센서스 1,961억 원 대비 3.8% 상회할 전망이다. 매출액은 직전 추정치 대비 소폭 하향하였는데, 1) 주택 부문 분양 물량 감소세, 2) 리비아 Fast track 프로젝트 착공 지연 영향에서 기인한다.

다만, 영업이익은 전년동기대비 하락할 것으로 판단한다. 주요 원인은 전년도 4분기 베트남 THT 법인의 분양 수익 4,000억 원 인식으로 인한 높은 기저에 기인한다. 일시적 이익을 제거한 영업이익은 상승한 것으로 판단한다.

## 해외 수주를 기다리며

현 시점에서 기대할 것은 수주다. 주택부문 마진은 안정화 추세이나, 상반기 중으로 개선세가 뚜렷하지는 않다. 또한, 리비아 Fast track 프로젝트 착공시점이 뚜렷하지 않은 상황에서 단기간 내에 큰 이익 개선을 기대할 수 없기에 수주에 시선을 두어야 한다고 판단한다.

현재 타임라인이 상대적으로 명확한 체코 원전의 경우 3월 말에 우선협상대상자 선정 결과 발표이다. 그 외의 파이프라인으로는 이라크 항만(수익계약), 투르크메니스탄 비료 공장(협약의 중)이 있으므로 연중 수주 모멘텀이 발생할 수 있다는 판단이다.

## 투자의견 Buy, 목표주가 5,800원 유지

당사는 대우건설에 대해 투자의견 Buy, 목표주가 5,800원을 유지한다. 목표주가는 2024년 예상 BPS에 목표배수 0.5배(예상 ROE 12.8%)를 그대로 적용해 산출했다. 현재 동사의 주가는 시장 컨센서스 기준 12M Fwd.PER 3.3배, PBR 0.36배로 역대 최저 수준이다.

(단위:십억원,배)	2021	2022	2023F	2024F	2025F
매출액	8,685	10,419	11,850	12,263	11,895
영업이익	738	760	788	882	856
세전이익	598	713	744	790	762
지배주주순이익	485	504	518	573	553
EPS(원)	1,166	1,213	1,246	1,378	1,330
증가율(%)	70.8	4.0	2.8	10.6	-3.5
영업이익률(%)	8.5	7.3	6.6	7.2	7.2
순이익률(%)	5.6	4.9	4.4	4.8	4.7
ROE(%)	16.5	14.6	13.1	12.8	11.0
PER	4.9	3.4	3.3	3.1	3.2
PBR	0.7	0.5	0.4	0.4	0.3
EV/EBITDA	3.3	2.6	2.1	1.8	1.3

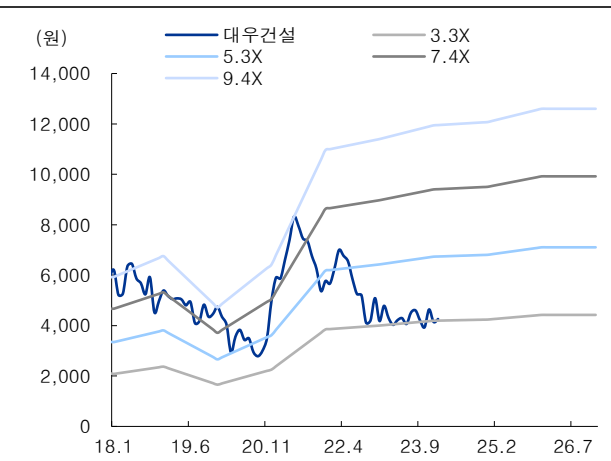
자료: Company data, IBK투자증권 예상

표 1. 대우건설 목표주가 산출

항목	내용	비고
Target BPS (원)	11,479	
Target PBR (배)	0.5	2024년 예상 ROE 12.8%, COE 8.2%, 영구성장률 1% 가정의 할인
적정주가 (원)	5,740	
목표주가 (원)	5,800	
전일종가 (원)	4,260	
상승여력 (%)	36.2%	
투자의견	Buy	

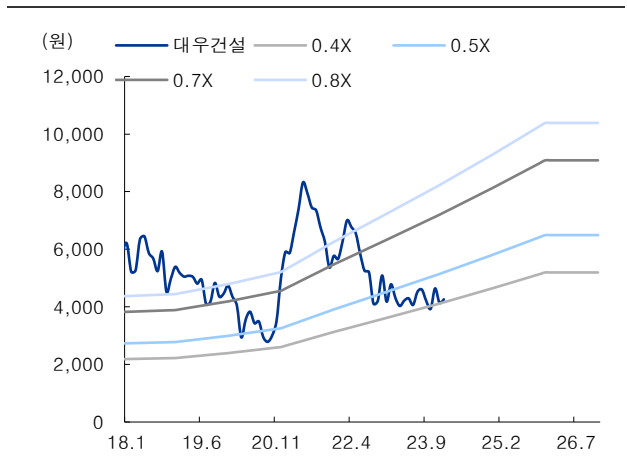
자료: IBK투자증권

그림 1. 대우건설 PER 밴드차트



자료: 대우건설, IBK투자증권

그림 2. 대우건설 PBR 밴드차트



자료: 대우건설, IBK투자증권

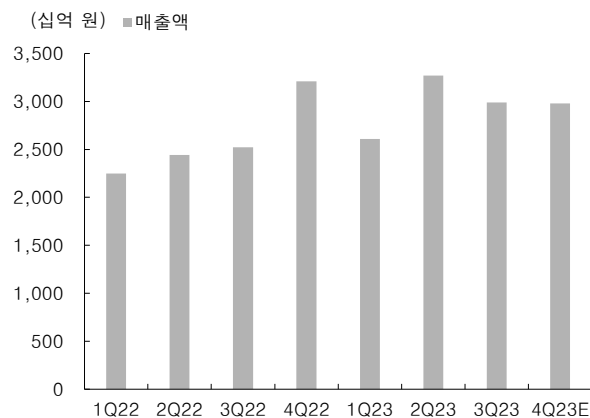
표 2. 대우건설 분기 및 연간 실적 추이

(단위: 십억 원)

(십억 원)	1Q22	2Q22	3Q22	4Q22	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23E	2022	2023E	2024E
<b>매출액</b>	<b>2,249</b>	<b>2,441</b>	<b>2,521</b>	<b>3,208</b>	<b>2,608</b>	<b>3,271</b>	<b>2,990</b>	<b>2,980</b>	<b>10,419</b>	<b>11,850</b>	<b>12,262.7</b>
YoY (%)	16.0	10.6	20.0	31.6	15.9	34.0	18.6	-7.1	20.0	13.7	3.5
매출액(별도)	2,169	2,374	2,444	2,716	2,513	3,145	2,735	2,861	9,702	11,430	11,843
토목	383	470	500	545	527	596	651	634	1,897	2,407	2,720
주택건축	1,514	1,592	1,547	1,706	1,603	2,116	1,847	1,821	6,359	7,387	7,137
플랜트	272	311	397	466	383	433	413	406	1,446	1,635	1,986
연결 및 기타	81	67	77	492	95	126	79	120	717	420	420
매출원가	1,915	2,232	2,186	2,832	2,321	2,938	2,694	2,658	9,166	10,612	10,927
YoY (%)	19.7	17.6	17.5	35.6	21.2	31.6	23.2	-6.2	23.1	15.8	3.0
매출원가율 (%)	85.1	91.5	86.7	88.3	89.0	89.8	90.1	89.2	88.0	89.5	89.1
토목	90.4	88.3	84.8	91.8	88.5	89.4	87.8	88.7	88.8	88.6	88.5
주택건축	85.2	93.2	88.2	93.1	91.2	93.0	92.1	92.2	90.0	92.2	92.0
플랜트	80.0	88.1	86.5	92.3	83.5	82.5	86.1	85.9	87.5	84.5	84.0
연결 및 기타	76.4	88.1	71.8	63.7	76.6	62.9	84.3	55.9	68.3	68.0	68.0
판관비	113	122	129	130	110	115	106	119	494	450	454
판관비율(%)	5.0	5.0	5.1	4.0	4.2	3.5	3.5	4.0	4.7	3.8	3.7
<b>영업이익</b>	<b>221</b>	<b>86</b>	<b>205</b>	<b>247</b>	<b>177</b>	<b>218</b>	<b>190</b>	<b>204</b>	<b>760</b>	<b>788</b>	<b>882</b>
YoY (%)	-3.5	-55.0	83.0	20.8	-20.1	151.8	-7.4	-17.5	2.9	3.7	11.9
영업이익률(%)	9.8	3.5	8.2	7.7	6.8	6.7	6.4	6.8	7.3	6.7	7.2
순이익	174	48	396	112	98	204	110	114	374	527	585
YoY (%)	17.4	-65.2	343.3	2.8	-43.4	321.5	-72.3	2.6	-22.8	40.7	10.6
순이익률(%)	7.7	2.0	15.7	3.5	3.8	6.2	3.7	3.8	3.6	4.4	4.8
지배주주 순이익	173	49	171	110	97	199	109	112	504	518	573

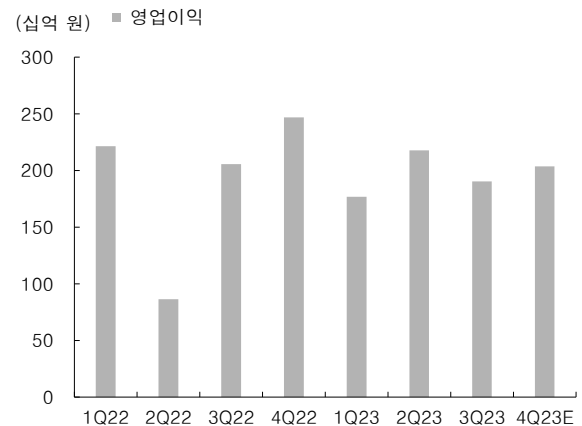
자료: 대우건설, IBK투자증권

그림 3. 대우건설 매출액 추이



자료: 대우건설, IBK투자증권

그림 4. 대우건설 영업이익 추이



자료: 대우건설, IBK투자증권

대우건설 (047040)

포괄손익계산서

(십억원)	2021	2022	2023F	2024F	2025F
매출액	8,685	10,419	11,850	12,263	11,895
증가율(%)	6.7	20.0	13.7	3.5	-3.0
매출원가	7,446	9,166	10,611	10,927	10,599
매출총이익	1,239	1,254	1,239	1,336	1,296
매출총이익률 (%)	14.3	12.0	10.5	10.9	10.9
판관비	501	494	450	454	440
판관비율(%)	5.8	4.7	3.8	3.7	3.7
영업이익	738	760	788	882	856
증가율(%)	32.3	2.9	3.7	11.9	-3.0
영업이익률(%)	8.5	7.3	6.6	7.2	7.2
순금융손익	-11	-3	-26	-11	-3
이자손익	-11	-3	-26	-22	-14
기타	0	0	0	11	11
기타영업외손익	-111	-48	-7	-91	-100
종속/관계기업손익	-18	4	-11	10	10
세전이익	598	713	744	790	762
법인세	113	205	217	205	198
법인세율	18.9	28.8	29.2	25.9	26.0
계속사업이익	485	508	527	585	564
중단사업손익	0	0	0	0	0
당기순이익	485	508	527	585	564
증가율(%)	71.6	4.8	3.8	10.8	-3.5
당기순이익률 (%)	5.6	4.9	4.4	4.8	4.7
지배주주당기순이익	485	504	518	573	553
기타포괄이익	53	-2	-38	0	0
총포괄이익	538	506	489	585	564
EBITDA	851	874	919	970	922
증가율(%)	24.2	2.8	5.1	5.6	-4.9
EBITDA마진율(%)	9.8	8.4	7.8	7.9	7.8

투자지표

(12월 결산)	2021	2022	2023F	2024F	2025F
주당지표(원)					
EPS	1,166	1,213	1,246	1,378	1,330
BPS	7,728	8,937	10,101	11,479	12,809
DPS	0	0	0	0	0
밸류에이션(배)					
PER	4.9	3.4	3.3	3.1	3.2
PBR	0.7	0.5	0.4	0.4	0.3
EV/EBITDA	3.3	2.6	2.1	1.8	1.3
성장성지표(%)					
매출증가율	6.7	20.0	13.7	3.5	-3.0
EPS증가율	70.8	4.0	2.8	10.6	-3.5
수익성지표(%)					
배당수익률	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
ROE	16.5	14.6	13.1	12.8	11.0
ROA	4.9	4.7	4.7	4.9	4.4
ROIC	43.7	40.4	23.2	20.1	18.5
안정성지표(%)					
부채비율(%)	225.1	199.1	171.4	160.8	140.7
순차입금 비율(%)	11.9	15.1	4.6	-0.7	-11.0
이자보상배율(배)	12.0	9.4	5.3	5.5	5.2
활동성지표(배)					
매출채권회전율	10.0	11.0	8.2	6.8	6.4
재고자산회전율	5.6	5.9	6.4	6.6	6.2
총자산회전율	0.9	1.0	1.0	1.0	0.9

\*주당지표 및 밸류에이션은 지배주주순익 및 지배주주지분 기준

재무상태표

(십억원)	2021	2022	2023F	2024F	2025F
유동자산	7,149	8,028	8,636	9,510	9,843
현금및현금성자산	1,061	1,423	1,633	1,839	2,402
유가증권	430	443	796	872	845
매출채권	737	1,154	1,722	1,886	1,829
재고자산	1,604	1,927	1,769	1,938	1,880
비유동자산	3,309	3,112	2,804	3,009	3,069
유형자산	364	354	386	403	540
무형자산	93	70	62	53	44
투자자산	768	902	1,023	1,093	1,069
자산총계	10,458	11,140	11,440	12,519	12,913
유동부채	5,049	5,406	5,144	5,563	5,418
매입채무및기타채무	247	339	353	386	375
단기차입금	360	573	576	631	612
유동성장기부채	238	509	757	757	757
비유동부채	2,193	2,010	2,081	2,156	2,130
사채	466	224	249	249	249
장기차입금	441	800	745	745	745
부채총계	7,242	7,416	7,225	7,719	7,548
지배주주지분	3,212	3,714	4,198	4,771	5,324
자본금	2,078	2,078	2,078	2,078	2,078
자본잉여금	550	550	550	550	550
자본조정등	-99	-99	-99	-99	-99
기타포괄이익누계액	-291	-308	-343	-343	-343
이익잉여금	975	1,494	2,013	2,586	3,138
비지배주주지분	4	10	17	29	40
자본총계	3,216	3,725	4,215	4,800	5,364
비이자부채	5368	4985	4601	5040	4888
총차입금	1,874	2,431	2,624	2,679	2,660
순차입금	383	564	195	-32	-588

현금흐름표

(십억원)	2021	2022	2023F	2024F	2025F
영업활동 현금흐름	1,747	-423	-378	705	806
당기순이익	485	508	527	585	564
비현금성 비용 및 수익	497	541	440	391	171
유형자산감가상각비	104	106	122	81	61
무형자산상각비	9	9	8	7	6
운전자본변동	844	-1,424	-1,276	-249	86
매출채권등의 감소	261	-435	-560	-164	57
재고자산의 감소	276	361	281	-169	58
매입채무등의 증가	127	93	13	34	-12
기타 영업현금흐름	-79	-48	-69	-22	-15
투자활동 현금흐름	-916	333	337	-623	-13
유형자산의 증가(CAPEX)	-50	-69	-92	-100	-200
유형자산의 감소	7	9	3	2	2
무형자산의 감소(증가)	-9	-11	-1	3	3
투자자산의 감소(증가)	10	-117	342	-70	24
기타	-874	521	85	-458	158
재무활동 현금흐름	-581	430	128	104	-246
차입금의 증가(감소)	0	0	0	0	0
자본의 증가	0	0	0	0	0
기타	-581	430	128	104	-246
기타 및 조정	5	22	123	20	17
현금의 증가	255	362	210	206	564
기초현금	806	1,061	1,423	1,633	1,839
기말현금	1,061	1,423	1,633	1,839	2,402

## 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

## 투자 의견 안내 (투자기간 12개월)

종목 투자 의견 (절대 수익률 기준)			
매수 15% 이상	Trading Buy (중립) 0%~15%	중립 -15%~0%	축소 -15% 이상 하락
업종 투자 의견 (상대 수익률 기준)			
바중확대 +10% ~	중립 -10% ~ +10%	비중 축소 ~ -10%	

## 투자등급 통계 (2023.01.01~2023.12.31)

투자등급 구분	건수	비율(%)
매수	143	88.3
Trading Buy (중립)	14	8.6
중립	5	3.1
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	추천 일자	투자 의견	목표가 (원)	과리율(%)		추천 일자	투자 의견	목표가 (원)	과리율(%)	
				평균	최고/최저				평균	최고/최저
	2021.01.25	매수	7,600	-10.76	19.08					
	2022.01.25	1년경과	7,600	-28.37	-3.68					
	2023.01.25	1년경과	7,600	-43.57	-37.04					
	2023.11.10	담당자변경	-	-	-					
	2023.11.13	매수	5,800	-25.02	-20.00					
	2024.01.11	매수	5,800							