

대우건설 (047040)

건설



김기영

02 3770 3521

kiryong.kim@yuantakorea.com

투자의견	BUY (M)
목표주가	6,000원 (M)
현재주가 (7/10)	4,120원
상승여력	46%

시가총액	17,124억원
총발행주식수	415,622,638주
60일 평균 거래대금	57억원
60일 평균 거래량	1,358,960주
52주 고	5,680원
52주 저	3,815원
외인지분율	10.18%
주요주주	중흥토건 외 2인 50.75%

주가수익률(%)	1개월	3개월	12개월
절대	(5.6)	1.2	(27.0)
상대	(1.1)	0.9	(31.9)
절대(달려환산)	(6.7)	2.3	(27.3)

비주택 부문이 견인할 호실적

2Q23 Preview : 시장 예상치 상회 추정

2023년 2분기, 대우건설 연결 기준 실적은 매출액 2.91조원(+19.0%, YoY), 영업이익 2,068억원(+139.2%, YoY)으로 현 시장 예상치를 상회할 것으로 추정한다. 비주택 부문인 해외 토목/플랜트 실적 개선과 베트남 2단계 2차 잔여 빌라 및 토지매각 이익 반영이 호실적의 주요 원인으로 작용할 전망이다. 국내 주택/건축 부문 원가율은 평년 대비 높은 90%를 상회하는 수준을 기록할 것으로 예상하나, 전년동기 주택 현장 원가율 점검 및 하자보수 요율 상향 반영 등의 기저 효과로 전년동기 대비 개선될 것으로 추정한다[주택/건축 원가율 : 93.2%(2Q22) → 91.1%(2Q23E)].

해외 거점 국가 위주의 긍정적 수주 성과

2023년 상반기, 신규 수주 실적은 약 5조원 중반 수준으로 연간 가이드선스 12.3조원의 약 45%를 기록한 것으로 파악되고 있다. 국내 수주 달성률은 약 30% 수준에 그친 반면, 해외 부문은 1분기(리비아, 나이지리아 등 1.8조원)에 이어 2분기 나이지리아 비료 공장(약 3,500억원) 수주로 연간 해외 수주 가이드선스 1.8조원의 약 130%를 달성한 것으로 추정된다. 연내 이라크 알포항만 추가공사/해군기지(1.2조원)를 비롯해 리비아 재건, 사우디 네옴 공사, 투르크메니스탄 비료 등 기존 수주 파이프라인에서의 성과 역시 이어질 전망이다. 2023년 상반기, 국내 주택 분양실적은 7,552세대로 연간 가이드선스의 약 42%를 달성했다.

투자의견 Buy, 목표주가 6,000원, 업종 차선호주 의견 유지

대우건설에 대한 투자의견 Buy 및 목표주가 6,000원, 건설업종 차선호주 의견을 유지한다. 국내 주택 사업 관련 우려가 재차 업종 내 부정적 요인으로 작용하는 가운데, 해외 나이지리아/이라크 등 거점 국가 위주의 해외 수주 전략과 이를 뒷받침하고 있는 수익성은 수주 실적 확대와 실적 안정성의 긍정적 흐름으로 이어지고 있다. 해외 부문에서는 2024년 원전(폴란드, 체코) 분야에서의 추가 수주 가능성과 베트남 내 추가 개발사업 추진 등의 이벤트가 이어질 전망이다.

Quarterly earning Forecasts (억원, %)

	2Q23E	전년동기대비	전분기대비	컨센서스	컨센서스대비
매출액	29,058	19.0	11.4	27,417	6.0
영업이익	2,068	139.2	17.0	1,732	19.4
세전계속사업이익	1,883	176.2	44.9	1,633	15.3
지배순이익	1,390	185.0	43.3	1,206	15.3
영업이익률 (%)	7.1	+3.6 %pt	+0.3 %pt	6.3	+0.8 %pt
지배순이익률 (%)	4.8	+2.8 %pt	+1.1 %pt	4.4	+0.4 %pt

자료: 유안타증권

Forecasts and valuations (K-IFRS 연결) (억원, 원, %, 배)

결산 (12월)	2021A	2022A	2023F	2024F
매출액	86,852	104,192	110,845	112,793
영업이익	7,383	7,600	7,383	7,521
지배순이익	4,847	5,040	4,741	5,004
PER	5.8	4.6	3.6	3.4
PBR	0.9	0.6	0.4	0.4
EV/EBITDA	2.8	2.8	2.1	1.7
ROE	16.5	14.6	12.0	11.3

자료: 유안타증권

대우건설 2Q23 Preview [컨센서스는 1개월 기준]

(단위: 십억원)

	2Q22	3Q22	4Q22	1Q23	2Q23E(a)	YoY	QoQ	컨센서스(b)	차이(a/b)
매출액	2,441	2,521	3,208	2,608	2,906	19.0%	11.4%	2,729	6.5%
영업이익	86	205	247	177	207	139.2%	17.0%	170	21.6%
세전이익	68	238	173	130	188	176.2%	44.9%	152	23.9%
지배주주순이익	49	171	110	97	139	185.0%	43.3%	117	19.4%
영업이익률	3.5%	8.2%	7.7%	6.8%	7.1%			6.2%	
세전이익률	2.8%	9.4%	5.4%	5.0%	6.5%			5.6%	
지배주주순이익률	2.0%	6.8%	3.4%	3.7%	4.8%			4.3%	

자료: 유안타증권 리서치센터

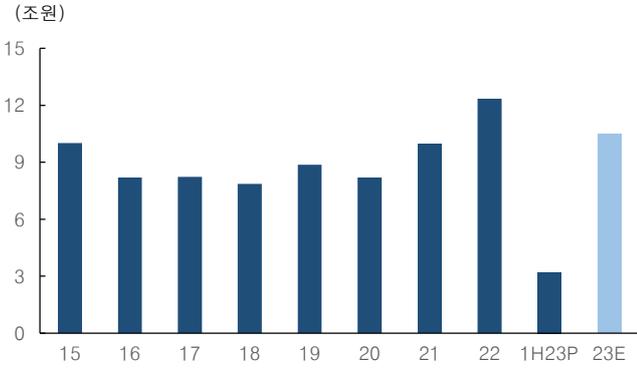
대우건설 사업부문별 분기 실적 요약 및 전망

(단위: 십억원)

	1Q22	2Q22	3Q22	4Q22	2022	1Q23	2Q23E	3Q23E	4Q23E	2023E	2024E
매출액 (연결)	2,249	2,441	2,521	3,208	10,419	2,608	2,906	2,705	2,866	11,085	11,279
- 토목	383	470	500	545	1,897	527	597	583	608	2,315	2,464
- 주택/건축	1,514	1,592	1,547	1,706	6,359	1,603	1,714	1,592	1,694	6,603	6,411
- 플랜트/발전	272	311	397	466	1,446	383	433	458	484	1,758	1,982
- 연결총속 등	81	67	77	492	717	95	162	72	79	409	421
% 원가율 (연결)	85.1%	91.5%	86.7%	88.3%	88.0%	89.0%	88.4%	89.0%	88.7%	88.7%	88.5%
- 토목	90.4%	88.3%	84.8%	91.8%	88.8%	88.5%	88.4%	88.9%	89.2%	88.8%	89.0%
- 주택/건축	85.2%	93.2%	88.2%	93.1%	90.0%	91.2%	91.1%	90.8%	90.2%	90.8%	90.5%
- 플랜트/발전	80.0%	88.1%	86.5%	92.3%	87.5%	83.5%	84.8%	85.1%	85.3%	84.7%	84.8%
- 연결총속 등	76.4%	88.1%	71.8%	63.7%	68.3%	76.6%	68.8%	73.8%	71.9%	72.1%	72.4%
매출총이익(연결)	335	208	334	376	1,254	287	338	298	325	1,248	1,296
% 매출총이익률	14.9%	8.5%	13.3%	11.7%	12.0%	11.0%	11.6%	11.0%	11.3%	11.3%	11.5%
판관비	113	122	129	130	494	110	131	130	138	510	544
% 판관비율	5.0%	5.0%	5.1%	4.0%	4.7%	4.2%	4.5%	4.8%	4.8%	4.6%	4.8%
영업이익(연결)	221	86	205	247	760	177	207	168	187	738	752
% 영업이익률(연결)	9.8%	3.5%	8.2%	7.7%	7.3%	6.8%	7.1%	6.2%	6.5%	6.7%	6.7%

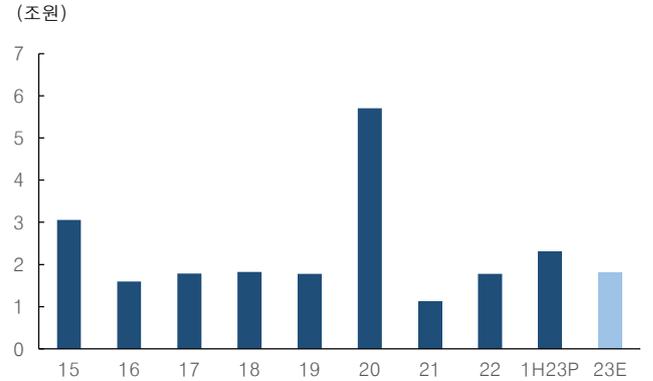
자료: 대우건설, 유안타증권 리서치센터 추정

대우건설 국내 연간 수주 추이 및 가이던스



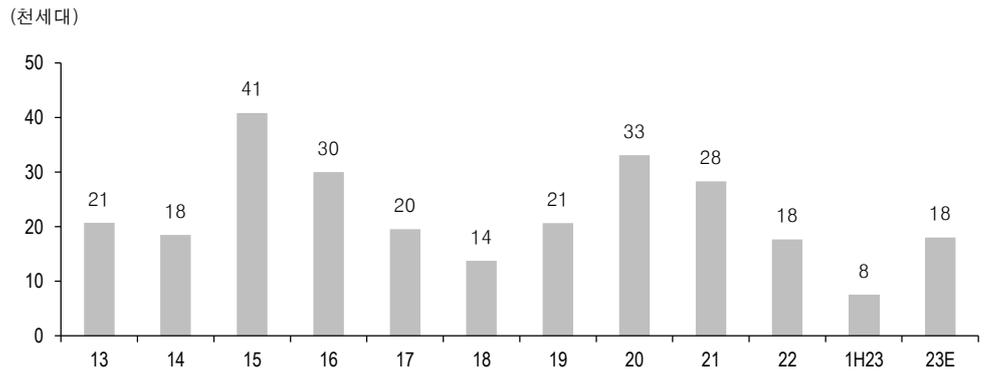
자료: 대우건설, 유안타증권 리서치센터

대우건설 해외 연간 수주 추이 및 가이던스



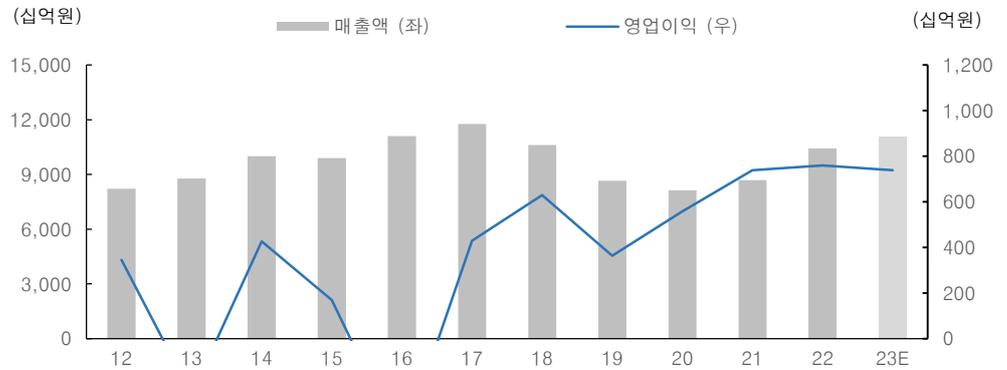
자료: 대우건설, 유안타증권 리서치센터

대우건설 연간 국내 주택 분양실적 추이 및 가이던스



자료: 대우건설, 유안타증권 리서치센터

대우건설 연간 매출액, 영업이익 추이 및 전망



자료: 대우건설, 유안타증권 리서치센터 추정

대우건설 (047040) 추정재무제표 (K-IFRS 연결)

결산 (12월)	2021A	2022A	2023F	2024F	2025F
매출액	86,852	104,192	110,845	112,793	115,781
매출원가	74,463	91,655	98,361	99,833	102,302
매출총이익	12,389	12,537	12,484	12,960	13,479
판매비	5,006	4,937	5,101	5,439	5,583
영업이익	7,383	7,600	7,383	7,521	7,896
EBITDA	8,507	8,744	8,734	8,896	9,302
영업외손익	-1,399	-465	-979	-745	-637
외환관련손익	152	228	141	-60	70
이자손익	-111	-26	-20	40	40
관계기업관련손익	-183	42	-148	8	12
기타	-1,257	-708	-952	-733	-759
법인세비용차감전순손익	5,984	7,135	6,404	6,776	7,260
법인세비용	1,135	2,055	1,644	1,762	1,888
계속사업순손익	4,849	5,080	4,760	5,014	5,372
중단사업순손익	0	0	0	0	0
당기순이익	4,849	5,080	4,760	5,014	5,372
지배지분순이익	4,847	5,040	4,741	5,004	5,361
포괄순이익	5,382	5,062	5,130	5,494	5,882
지배지분포괄이익	5,375	5,026	5,111	5,489	5,876

주: 영업이익 산출 기준은 기존 k-GAAP과 동일. 즉, 매출액에서 매출원가와 판매비만 차감

결산 (12월)	2021A	2022A	2023F	2024F	2025F
영업활동 현금흐름	17,468	-4,231	4,593	7,182	7,376
당기순이익	4,849	5,080	4,760	5,014	5,372
감가상각비	1,037	1,059	1,266	1,290	1,320
외환손익	53	-318	-61	60	-70
중속, 관계기업관련손익	0	0	-3	-8	-12
자산부채의 증감	8,445	-14,240	-4,822	-2,780	-3,100
기타현금흐름	3,084	4,189	3,453	3,605	3,865
투자활동 현금흐름	-9,165	3,327	2,282	-2,155	-2,585
투자자산	-117	-514	203	-30	-60
유형자산 증가 (CAPEX)	-496	-691	-1,134	-1,220	-1,360
유형자산 감소	71	95	35	35	35
기타현금흐름	-8,622	4,438	3,180	-940	-1,200
재무활동 현금흐름	-5,815	4,304	-3,798	-3,731	-4,081
단기차입금	0	0	-1,315	-90	-130
사채 및 장기차입금	0	0	421	-410	-540
자본	0	0	0	0	0
현금배당	0	-1	-1	-1	-1
기타현금흐름	-5,815	4,305	-2,904	-3,230	-3,410
연결범위변동 등 기타	57	221	-190	1,168	2,330
현금의 증감	2,546	3,620	2,888	2,464	3,039
기초 현금	8,065	10,610	14,231	17,119	19,582
기말 현금	10,610	14,231	17,119	19,582	22,622
NOPLAT	7,383	7,600	7,383	7,521	7,896
FCF	16,973	-4,922	3,458	5,962	6,016

자료: 유안타증권

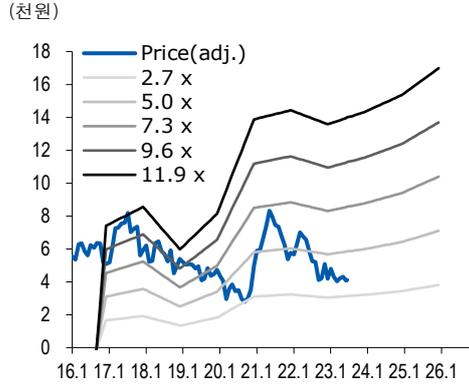
- 주: 1. EPS, BPS 및 PER, PBR은 지배주주 기준임
- 2. PER 등 valuation 지표의 경우, 확정치는 연평균 증가 기준, 전망치는 현재주가 기준임
- 3. ROE, ROA의 경우, 자본, 자산 항목은 연초, 연말 평균을 기준으로 함

결산 (12월)	2021A	2022A	2023F	2024F	2025F
유동자산	71,489	80,282	81,849	85,583	89,762
현금및현금성자산	10,610	14,231	17,119	19,583	22,622
매출채권 및 기타채권	20,937	28,329	28,990	29,430	29,860
재고자산	16,038	19,267	20,130	20,550	20,910
비유동자산	33,091	31,122	33,864	34,222	34,794
유형자산	3,640	3,535	3,840	3,736	3,741
관계기업등 지분관련자산	1,223	856	438	476	548
기타투자자산	6,457	8,166	11,008	11,058	11,118
자산총계	104,580	111,404	115,713	119,805	124,556
유동부채	50,490	54,062	54,376	54,316	54,046
매입채무 및 기타채무	36,805	35,604	36,050	36,400	36,680
단기차입금	3,604	5,731	5,180	5,090	4,960
유동성장기부채	2,379	5,090	5,636	5,366	5,046
비유동부채	21,926	20,095	19,061	18,771	18,491
장기차입금	4,406	7,996	6,317	6,247	6,067
사채	4,658	2,239	2,994	2,924	2,884
부채총계	72,416	74,157	73,438	73,088	72,538
지배지분	32,119	37,145	42,175	46,617	51,919
자본금	20,781	20,781	20,781	20,781	20,781
자본잉여금	5,495	5,495	5,495	5,495	5,495
이익잉여금	9,747	14,938	19,688	24,692	30,054
비지배지분	45	102	100	100	100
자본총계	32,164	37,246	42,275	46,717	52,019
순차입금	-4,597	1,046	829	-2,325	-6,195
총차입금	19,134	24,663	23,638	23,048	22,338

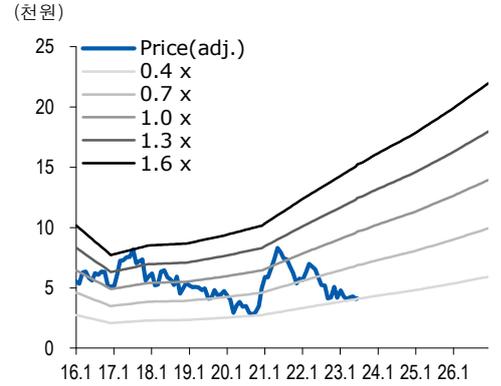
결산 (12월)	2021A	2022A	2023F	2024F	2025F
EPS	1,166	1,213	1,141	1,204	1,290
BPS	7,817	9,040	10,264	11,346	12,636
EBITDAPS	2,047	2,104	2,102	2,140	2,238
SPS	20,897	25,069	26,670	27,138	27,857
DPS	0	0	0	0	0
PER	5.8	4.6	3.6	3.4	3.2
PBR	0.9	0.6	0.4	0.4	0.3
EV/EBITDA	2.8	2.8	2.1	1.7	1.2
PSR	0.3	0.2	0.2	0.2	0.1

결산 (12월)	2021A	2022A	2023F	2024F	2025F
매출액 증가율 (%)	6.7	20.0	6.4	1.8	2.6
영업이익 증가율 (%)	32.3	2.9	-2.9	1.9	5.0
지배순이익 증가율 (%)	70.8	4.0	-5.9	5.6	7.1
매출총이익률 (%)	14.3	12.0	11.3	11.5	11.6
영업이익률 (%)	8.5	7.3	6.7	6.7	6.8
지배순이익률 (%)	5.6	4.8	4.3	4.4	4.6
EBITDA 마진 (%)	9.8	8.4	7.9	7.9	8.0
ROIC	49.2	38.9	27.0	25.5	25.8
ROA	4.9	4.7	4.2	4.2	4.4
ROE	16.5	14.6	12.0	11.3	10.9
부채비율 (%)	225.1	199.1	173.7	156.4	139.4
순차입금/자기자본 (%)	-14.3	2.8	2.0	-5.0	-11.9
영업이익/금융비용 (배)	12.0	9.4	7.5	13.4	13.9

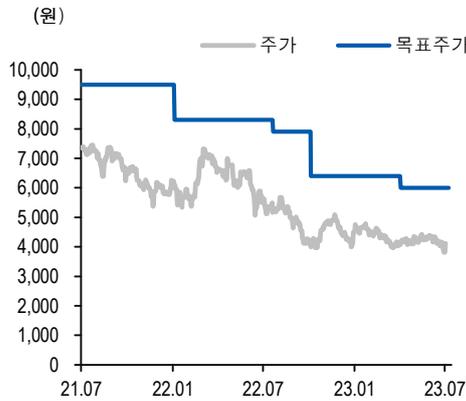
P/E band chart



P/B band chart



대우건설 (047040) 투자등급 및 목표주가 추이



일자	투자 의견	목표가 (원)	목표가격 대상시점	과리율	
				평균주가 대비	최고(최저) 주가 대비
2023-07-11	BUY	6,000	1년		
2023-04-11	BUY	6,000	1년		
2022-10-13	BUY	6,400	1년	-30.61	-20.47
2022-07-29	BUY	7,900	1년	-37.95	-28.10
2022-01-12	BUY	8,300	1년	-25.79	-11.81
2021-04-30	BUY	9,500	1년	-26.46	-4.74

자료: 유안타증권

주: 과리율 = (실제주가* - 목표주가) / 목표주가 X 100

* 1) 목표주가 제시 대상시점까지의 "평균주가"

2) 목표주가 제시 대상시점까지의 "최고(또는 최저) 주가"

구분	투자의견 비율(%)
Strong Buy(매수)	0.0
Buy(매수)	91.5
Hold(중립)	8.5
Sell(비중축소)	0.0
합계	100.0

주: 기준일 2023-07-08

※해외 계열회사 등이 작성하거나 공표한 리포트는 투자등급 비율 산정시 제외

- 이 자료에 게재된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며 타인의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인함. (작성자: 김기룡)
- 당사는 자료공표일 현재 동 종목 발행주식을 1%이상 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 자료공표일 현재 해당 기업과 관련하여 특별한 이해관계가 없습니다.
- 당사는 동 자료를 전문투자자 및 제 3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 동 자료의 금융투자분석사와 배우자는 자료공표일 현재 대상법인의 주식관련 금융투자상품 및 권리를 보유하고 있지 않습니다.
- 종목 투자등급 (Guide Line): 투자기간 12개월, 절대수익률 기준 투자등급 4단계(Strong Buy, Buy, Hold, Sell)로 구분한다
- Strong Buy: 30%이상 Buy: 10%이상, Hold: -10~10%, Sell: -10%이하로 구분
- 업종 투자등급 Guide Line: 투자기간 12개월, 시가총액 대비 업종 비중 기준의 투자등급 3단계(Overweight, Neutral, Underweight)로 구분
- 2014년 2월21일부터 당사 투자등급이 기존 3단계 + 2단계에서 4단계로 변경

본 자료는 투자자의 투자를 권유할 목적으로 작성된 것이 아니라, 투자자의 투자판단에 참고가 되는 정보제공을 목적으로 작성된 참고 자료입니다. 본 자료는 금융투자분석사가 신뢰할만 하다고 판단되는 자료와 정보에 의거하여 만들어진 것이지만, 당사와 금융투자분석사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수는 없습니다. 따라서, 본 자료를 참고한 투자자의 투자사결정은 전적으로 투자자 자신의 판단과 책임하에 이루어져야 하며, 당사는 본 자료의 내용에 의거하여 행해진 일체의 투자행위 결과에 대하여 어떠한 책임도 지지 않습니다. 또한, 본 자료는 당사 투자자에게만 제공되는 자료로 당사의 동의 없이 본 자료를 무단으로 복제 전송 인용 배포하는 행위는 법으로 금지되어 있습니다.