

Company Update

Analyst 조정현

02) 6915-5660

controlh@ibks.com

매수 (유지)

목표주가 5,200원

현재가 (4/8) 3,720원

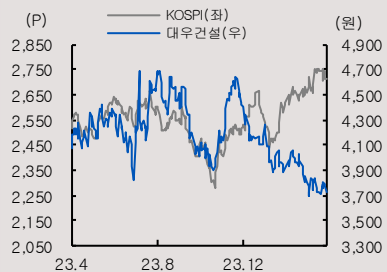
KOSPI (4/8)	2,717.65pt
시가총액	1,546십억원
발행주식수	415,623천주
액면가	5,000원
52주 최고가	4,695원
최저가	3,695원
60일 일평균거래대금	5십억원
외국인 지분율	11.0%
배당수익률 (2024F)	0.0%

주주구성	
중흥토건 외 2인	50.75%
국민연금공단	5.72%

주가상승	1M	6M	12M
상대기준	-5%	-19%	-17%
절대기준	-3%	-9%	-10%

	현재	직전	변동
투자의견	매수	매수	-
목표주가	5,200	5,200	-
EPS(24)	1,246	849	▲
EPS(25)	1,449	820	▲

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 Preview: 수주 기대감을 가져야할 때

1Q24 Preview: 영업이익, 컨센서스 소폭 하회 추정

대우건설의 2024년도 1분기 연결 매출액은 2.5조 원(YoY -4.1%), 영업이익은 1,386억 원(YoY -21.6%)을 기록할 것으로 추정한다. 시장 컨센서스인 영업이익 1,458억 원 보다 4.9% 하회한 수치이다. 주택건축 부문 GPM은 21~22년 착공 현장들의 영향으로 6.9%를 기록할 것으로 추정하였다. 토목과 플랜트 GPM은 전년도 연간 수준과 유사하게 추정하였다.

주택/플랜트 부문 숨 고르기

1분기 주택 분양 실적은 약 2,600세대로, 연간 가이던스 19,584세대 대비 13.3%를 기록하였다. 올해 입주 세대는 약 2.8만 가구로 추정되는 만큼 하반기로 갈수록, 도급금액과 신규 착공 물량 증가로 원가율 개선이 이어질 전망이다. 우발 비용 반영 우려는 타사 대비 상대적으로 낮는데, 4Q23에 미분양 비용(1,100억 원)을 반영했기 때문이다.

플랜트 수주는 1분기까지 크게 주목할 부분이 없었다. 다만, 체코 원전(약 2.0조 원), 투르크메니스탄 비료 공장(약 3.0조 원) 등 상반기에 수주 가능한 프로젝트들이 다수있는 만큼, 대규모 수주소식을 기대해도 좋다는 판단이다.

투자의견 매수, 목표주가 5,200원 유지

당사는 대우건설에 대해 투자의견 매수 유지, 목표주가 5,200원을 유지한다. 목표주는 12M Fwd, BPS에 목표배수 0.5배(예상 ROE 12.1%)를 적용해 산출했다. 당사는 해외건설을 통해 꾸준히 높은 수익성을 증명해왔다. 동사가 제시한 파이프라인이 수주로 이어진다면, 밸류에이션은 재평가 받을 것이라 기대한다. 현재 동사의 주가는 시장 컨센서스 기준 12M Fwd.P/E 3.41배, P/B 0.32배다.

(단위:십억원,배)	2022	2023	2024F	2025F	2026F
매출액	10,419	11,648	10,725	11,768	11,415
영업이익	760	663	632	838	813
세전이익	713	745	714	831	776
지배주주순이익	504	512	518	602	562
EPS(원)	1,213	1,231	1,246	1,449	1,353
증가율(%)	4.0	1.5	1.2	16.3	-6.6
영업이익률(%)	7.3	5.7	5.9	7.1	7.1
순이익률(%)	4.9	4.5	4.9	5.2	5.0
ROE(%)	14.6	13.2	12.0	12.4	10.3
PER	3.4	3.4	3.0	2.6	2.8
PBR	0.5	0.4	0.3	0.3	0.3
EV/EBITDA	2.6	3.4	2.5	2.4	1.9

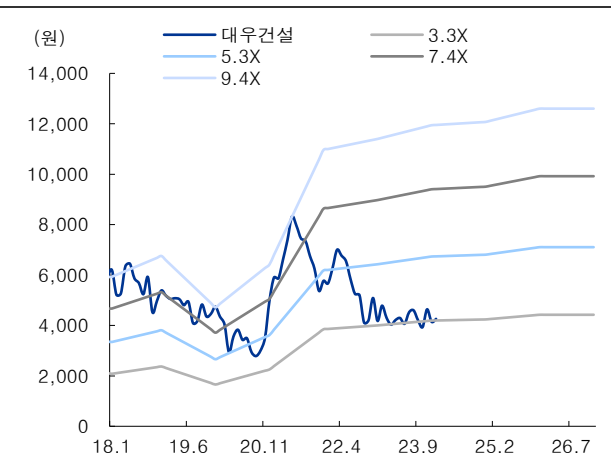
자료: Company data, IBK투자증권 예상

표 1. 대우건설 목표주가 산출

항목	내용	비고
Target BPS (원)	11,343	12M Fwd. Bps
Target PBR (배)	0.5	12M Fwd. 예상 ROE 12.1%, COE 4.8%, 영구성장률 1% 가정의 할인
적정주가 (원)	5,218	
목표주가 (원)	5,200	
전일종가 (원)	3,720	
상승여력 (%)	39.8%	
투자의견	Buy	

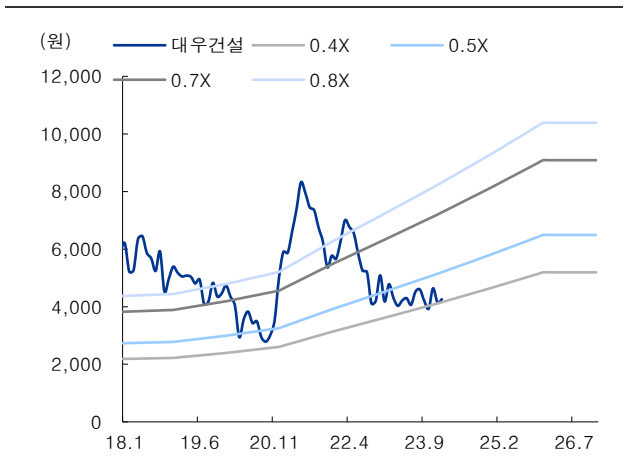
자료: IBK투자증권

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)

	1Q24E	4Q23	1Q23	QoQ	YoY	컨센서스	차이
매출액	2,500	2,778	2,608	-10.0	-4.1	2,568	-2.6
영업이익	139	78	177	77.9	-21.6	146	-4.9
지배주주순이익	103	107	97	-3.1	6.5	101	2.9
OPM	5.5	2.8	6.8	-1.4	0.5	5.7	-0.1

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	2,500	2,722	2,674	2,829	11,648	10,725	11,768
YoY (%)	15.9	34.0	18.6	-13.4	-4.1	-16.8	-10.6	1.8	11.8	-7.9	9.7
매출액(별도)	2,513	3,145	2,735	2,671	2,420	2,642	2,594	2,649	11,240	10,305	11,348
토목	527	596	651	641	545	583	577	567	2,415	2,272	2,203
주택건축	1,603	2,116	1,847	1,638	1,494	1,641	1,576	1,604	7,205	6,315	7,253
플랜트	383	433	413	392	381	418	440	478	1,620	1,718	1,893
연결 및 기타	95	126	79	107	80	80	80	180	407	420	420
매출원가	2,321	2,938	2,694	2,482	2,252	2,437	2,404	2,497	10,436	9,589	10,495
YoY (%)	21.2	31.6	23.2	-12.3	-3.0	-17.1	-10.8	0.6	13.9	-8.1	9.4
매출원가율 (%)	89.0	89.8	90.1	89.3	90.1	89.5	89.9	88.3	89.6	89.4	89.2
토목	88.5	89.4	87.8	92.4	89.8	89.2	90.6	90.4	89.6	90.0	91.5
주택건축	91.2	93.0	92.1	92.5	93.1	92.3	92.5	92.1	92.3	92.5	91.0
플랜트	83.5	82.5	86.1	78.9	82.5	82.6	83.2	81.8	82.8	82.5	84.2
연결 및 기타	76.6	62.9	84.3	61.1	71.0	71.0	71.0	64.0	69.8	68.0	68.0
판관비	110	115	106	218	110	121	126	147	549	504	435
판관비율(%)	4.2	3.5	3.5	7.9	4.4	4.4	4.7	5.2	4.7	4.7	3.7
영업이익	177	218	190	78	139	164	144	185	663	632	838
YoY (%)	-20.1	151.8	-7.4	-68.4	-21.6	-24.6	-24.5	138.0	-12.8	-4.6	32.6
영업이익률(%)	6.8	6.7	6.4	2.8	5.5	6.0	5.4	6.6	5.7	5.9	7.1
순이익	98	204	110	114	106	126	83	213	522	528	615
YoY (%)	-43.4	321.5	-72.3	1.9	7.3	-38.1	-24.2	95.1	39.3	1.3	16.3
순이익률(%)	3.8	6.2	3.7	4.1	4.2	4.6	3.1	7.5	4.5	4.9	5.2
지배주주 순이익	97	199	109	111	103	124	82	209	512	518	602

자료: 대우건설, IBK투자증권

대우건설 (047040)

포괄손익계산서

(십억원)	2022	2023	2024F	2025F	2026F
매출액	10,419	11,648	10,725	11,768	11,415
증가율(%)	20.0	11.8	-7.9	9.7	-3.0
매출원가	9,166	10,436	9,589	10,495	10,180
매출총이익	1,254	1,212	1,136	1,273	1,235
매출총이익률 (%)	12.0	10.4	10.6	10.8	10.8
판매비	494	549	504	435	422
판매비율(%)	4.7	4.7	4.7	3.7	3.7
영업이익	760	663	632	838	813
증가율(%)	2.9	-12.8	-4.6	32.6	-3.0
영업이익률(%)	7.3	5.7	5.9	7.1	7.1
순금융손익	-3	-14	49	74	53
이자손익	-3	-14	31	63	42
기타	0	0	18	11	11
기타영업외손익	-48	105	23	-91	-100
중속/관계기업손익	4	-9	11	10	10
세전이익	713	745	714	831	776
법인세	205	223	186	216	202
법인세율	28.8	29.9	26.1	26.0	26.0
계속사업이익	508	521	528	615	574
중단사업손익	0	0	0	0	0
당기순이익	508	521	528	615	574
증가율(%)	4.8	2.7	1.3	16.3	-6.6
당기순이익률 (%)	4.9	4.5	4.9	5.2	5.0
지배주주당기순이익	504	512	518	602	562
기타포괄이익	-2	-186	0	0	0
총포괄이익	506	336	528	615	574
EBITDA	874	790	694	885	849
증가율(%)	2.8	-9.7	-12.2	27.7	-4.1
EBITDA마진율(%)	8.4	6.8	6.5	7.5	7.4

투자지표

(12월 결산)	2022	2023	2024F	2025F	2026F
주당지표(원)					
EPS	1,213	1,231	1,246	1,449	1,353
BPS	8,937	9,735	10,981	12,429	13,783
DPS	0	0	0	0	0
밸류에이션(배)					
PER	3.4	3.4	3.0	2.6	2.8
PBR	0.5	0.4	0.3	0.3	0.3
EV/EBITDA	2.6	3.4	2.5	2.4	1.9
성장성지표(%)					
매출증가율	20.0	11.8	-7.9	9.7	-3.0
EPS증가율	4.0	1.5	1.2	16.3	-6.6
수익성지표(%)					
배당수익률	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
ROE	14.6	13.2	12.0	12.4	10.3
ROA	4.7	4.7	4.6	4.8	4.1
ROIC	40.4	21.6	17.0	17.7	14.9
안정성지표(%)					
부채비율(%)	199.1	176.8	158.5	164.4	144.7
순차입금 비율(%)	15.1	23.2	3.1	10.3	-0.4
이자보상배율(배)	9.4	4.4	3.7	4.8	4.5
활동성지표(배)					
매출채권회전율	11.0	7.7	5.7	5.6	4.9
재고자산회전율	5.9	6.5	6.3	6.1	5.4
총자산회전율	1.0	1.0	0.9	0.9	0.8

*주당지표 및 밸류에이션은 지배주주순이익 및 지배주주지분 기준

재무상태표

(십억원)	2022	2023	2024F	2025F	2026F
유동자산	8,028	8,021	8,949	10,275	10,573
현금및현금성자산	1,423	982	1,780	1,366	1,932
유가증권	443	680	692	860	834
매출채권	1,154	1,856	1,890	2,349	2,279
재고자산	1,927	1,684	1,716	2,132	2,068
비유동자산	3,112	3,222	2,918	3,489	3,567
유형자산	354	384	379	435	601
무형자산	70	66	53	44	37
투자자산	902	1,103	1,117	1,307	1,278
자산총계	11,140	11,243	11,867	13,763	14,141
유동부채	5,406	5,033	5,112	6,168	6,006
매입채무및기타채무	339	323	329	409	397
단기차입금	573	603	614	763	740
유동성장기부채	509	763	763	763	763
비유동부채	2,010	2,148	2,165	2,390	2,355
사채	224	248	248	248	248
장기차입금	800	706	706	706	706
부채총계	7,416	7,181	7,277	8,558	8,361
지배주주지분	3,714	4,046	4,564	5,166	5,728
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	2,481	3,083	3,645
비지배주주지분	10	16	27	39	51
자본총계	3,725	4,062	4,590	5,205	5,779
비이자부채	4985	4578	4662	5794	5620
총차입금	2,431	2,603	2,615	2,764	2,741
순차입금	564	942	142	537	-26

현금흐름표

(십억원)	2022	2023	2024F	2025F	2026F
영업활동 현금흐름	-423	-833	501	291	800
당기순이익	508	521	528	615	574
비현금성 비용 및 수익	541	525	-10	265	84
유형자산감가상각비	106	119	55	42	31
무형자산상각비	9	9	7	6	5
운전자본변동	-1,424	-1,801	-49	-652	100
매출채권등의 감소	-435	-810	-34	-459	70
재고자산의 감소	361	340	-31	-417	64
매입채무등의 증가	93	-17	6	80	-12
기타 영업현금흐름	-48	-78	32	63	42
투자활동 현금흐름	333	26	179	-1,470	16
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	311	-190	29
기타	521	135	-88	-1185	182
재무활동 현금흐름	430	168	118	745	-268
차입금의 증가(감소)	484	200	0	0	0
자본의 증가	0	0	0	0	0
기타	-54	-32	118	745	-268
기타 및 조정	22	198	0	20	18
현금의 증가	362	-441	798	-414	566
기초현금	1,061	1,423	982	1,780	1,366
기말현금	1,423	982	1,780	1,366	1,932

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												

투자이건 안내 (투자기간 12개월)

종목 투자이건 (절대수익률 기준)			
매수 15% 이상	Trading Buy (중립) 0%~15%	중립 -15%~0%	축소 -15% 이상 하락
업종 투자이건 (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

