

Company Update

Analyst 조정현

02) 6915-5660

controlh@ibks.com

매수 (유지)

목표주가 4,800원

현재가 (2/6) 3,360원

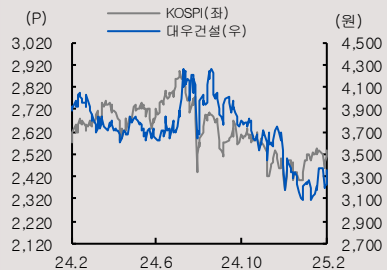
KOSPI (2/6)	2,536.75pt
시가총액	1,396십억원
발행주식수	415,623천주
액면가	5,000원
52주 최고가	4,260원
최저가	3,090원
60일 일평균거래대금	3십억원
외국인 지분율	11.9%
배당수익률 (2024F)	0.0%

주주구성	
중흥토건 외 2인	50.75%
국민연금공단	5.72%

주가상승	1M	6M	12M
상대기준	2%	-10%	-12%
절대기준	4%	-9%	-14%

	현재	직전	변동
투자의견	매수	매수	-
목표주가	4,800	4,800	-
EPS(24)	561	790	▼
EPS(25)	427	1,033	▼

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)

4Q24 Review: 수주가 필요한 시점

일회성 효과로 돌보인 수익성

2024년 4분기 대우건설 영업실적은 매출액 2.6조 원(YoY -4.7%), 영업이익 1,212억 원(YoY +55.6%)을 기록하였다. 영업이익은 시장 기대치인 639억 원을 크게 상회하였다. 긍정적인 수익성을 기록한 이유는 주택건축 부문의 대형 현장 준공 효과(GPM 12.6%), 베트남 토지매각(250억 원) 등에서 기인한다. 반면, 토목 부문은 추가 원가 반영으로 원가율이 108.6%를 기록했고, 매출채권에 대한 대손상각비 약 400억 원이 판관비에 반영되었다.

2024년 신규 수주는 연결기준 9.9조 원으로 연간 가이던스 11.5조 원의 86.1%를 달성하였다. 주택 분양은 19,483세대(연간 계획 19,562세대 대비 약 100%)를 공급하였고, 2023년 이후 분양물량 비중(2021~2024년 분양물량 기준)은 약 45.9%를 기록하였다. 올해 동사가 제시한 분양 가이던스가 16,422세대인 만큼, 고 수익성 현장 비중 상승에 따른 마진 개선을 기대한다.

수주 성과가 중요!

2025년 가이던스는 신규수주 14.2조 원, 매출액 8.4조 원을 제시했으며, 매출 부문 별로는 토목 1.7조 원, 주택건축 5.3조 원, 플랜트 1.0조 원을 제시하였다. 건축/주택 부문 매출의 가파른 감소는 아쉽지만, ▶ 작년 주택 분양 분의 매출 상승에 따라 4분기부터는 회복세에 진입할 것으로 판단하고, ▶ 미분양 세대 수는 3Q24 6,994세대 → 4Q24 5,907세대로 감소 추세인 만큼 우발 비용에 대한 우려가 감소할 것으로 기대한다.

투자의견 매수 및 목표주가 4,800원 유지

당사는 동사에 대한 투자의견 매수 및 목표주가 4,800원을 유지한다. 동사의 주가는 12M Fwd, P/E 4.53배, 12M Fwd, P/B 0.31배 수준이다.

(단위:십억원,배)	2022	2023	2024F	2025F	2026F
매출액	10,419	11,648	10,504	8,480	9,522
영업이익	760	663	403	314	551
세전이익	713	745	357	245	494
지배주주순이익	504	512	233	177	358
EPS(원)	1,213	1,231	561	427	860
증가율(%)	4.0	1.5	-54.4	-23.9	101.5
영업이익률(%)	7.3	5.7	3.8	3.7	5.8
순이익률(%)	4.9	4.5	2.3	2.1	3.8
ROE(%)	14.6	13.2	5.7	4.2	7.9
PER	3.4	3.4	5.5	7.9	3.9
PBR	0.5	0.4	0.3	0.3	0.3
EV/EBITDA	2.6	3.4	5.9	4.2	2.8

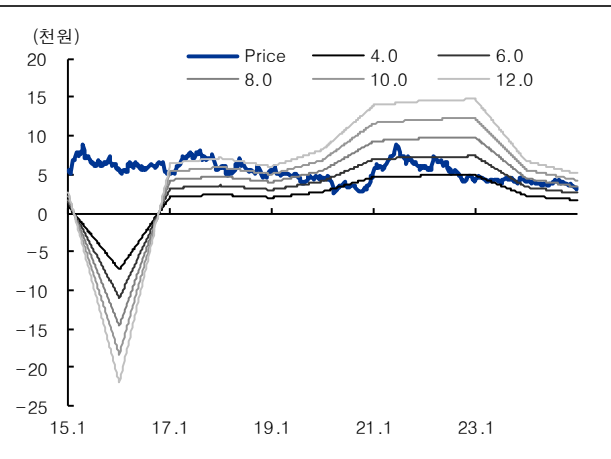
자료: Company data, IBK투자증권 예상

표 1. 대우건설 목표주가 산출

항목	내용	비고
Target BPS (원)	10,070	12M Fwd. BPS
Target PBR (배)	0.47	12M Fwd. 예상 ROE 5.6%, COE 4.8%, 영구성장률 1% 가정의 할인
적정주가 (원)	4,733	
목표주가 (원)	4,800	
전일종가 (원)	4,060	
상승여력 (%)	42.9%	
투자의견	매수	

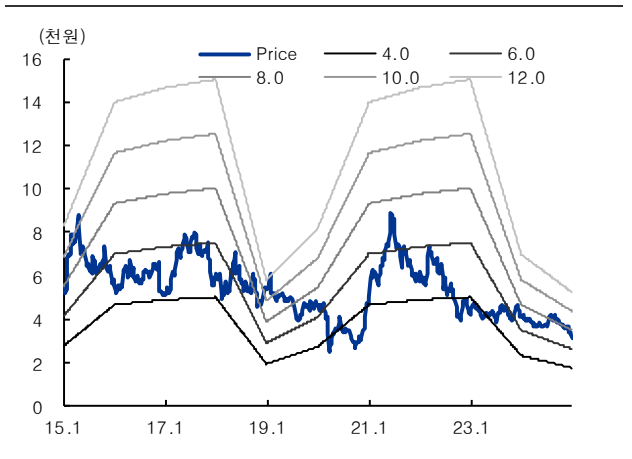
자료: IBK투자증권

그림 1. 대우건설 PER 밴드차트



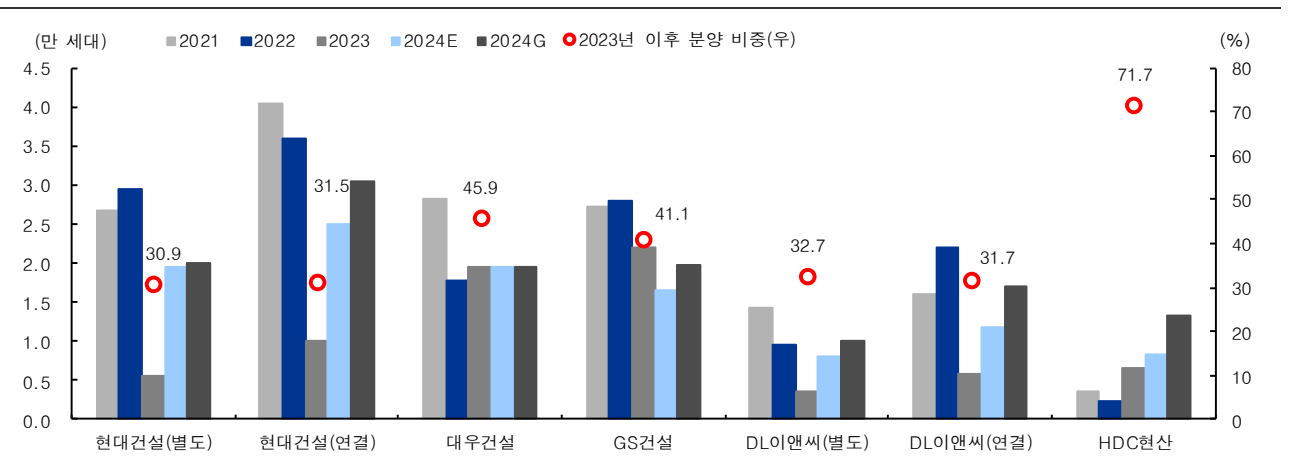
자료: Quantwise, IBK투자증권

그림 2. 대우건설 PBR 밴드차트



자료: Quantwise, IBK투자증권

그림 3. 주요 건설사 분양 물량 추이



자료: 각 사, IBK투자증권

표 2. 대우건설 실적 컨센서스 비교(연결)

(단위: 십억 원, %, %p)

	4Q24P	3Q24	4Q23	QoQ	YoY	컨센서스	차이
매출액	2,647	2,548	2,778	3.9	-4.7	2,581	2.6
영업이익	121	62	78	94.4	55.6	64	89.7
지배주주순이익	13	38	107	-65.9	-87.8	30	-56.5
OPM	4.6	2.4	2.8	-1.4	0.5	2.5	2.1

자료: Quantiwise, IBK투자증권

표 3. 대우건설 분기 및 연간 실적 추이

(단위: 십억 원)

	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24P	1Q25E	2Q25E	3Q25E	4Q25E	2024P	2025E	2026E
매출액	2,487	2,821	2,548	2,647	2,350	2,174	1,966	1,990	10,504	8,480	9,522
YoY (%)	-4.6	-13.8	-14.8	-4.7	-5.5	-22.9	-22.8	-24.8	-9.8	-19.3	12.3
매출액(별도)	2,418	2,715	2,449	2,570	2,265	2,089	1,881	1,905	10,151	8,140	9,072
토목	548	541	516	566	439	432	425	437	2,170	1,732	1,971
주택건축	1,598	1,878	1,643	1,723	1,549	1,391	1,199	1,197	6,842	5,337	5,807
플랜트	272	296	289	281	276	266	257	270	1,139	1,070	1,293
연결 및 기타	70	107	99	78	85	85	85	85	353	340	450
매출원가	2,272	2,546	2,379	2,379	2,148	1,967	1,789	1,762	9,576	7,666	8,457
YoY (%)	-2.1	-13.4	-11.7	-4.2	-5.5	-22.7	-24.8	-25.9	-8.2	-19.9	10.3
매출원가율 (%)	91.4	90.2	93.4	89.9	91.4	90.5	91.0	88.5	91.2	90.4	88.8
토목	89.1	96.7	102.4	108.6	98.7	97.6	97.9	97.4	99.3	97.9	93.1
주택건축	93.4	92.8	94.7	87.4	91.9	91.0	91.5	90.7	92.1	91.3	89.5
플랜트	82.3	77.7	83.6	71.6	81.7	80.9	82.3	78.8	78.8	80.9	86.7
연결 및 기타	96.7	46.9	52.4	74.2	76.0	76.0	76.0	44.0	64.3	68.0	67.3
판관비	100	171	107	147	110	125	126	139	524	500	514
판관비율(%)	4.0	6.1	4.2	5.5	4.7	5.8	6.4	7.0	5.0	5.9	5.4
영업이익	115	105	62	121	92	82	51	89	403	314	551
YoY (%)	-35.0	-51.9	-67.2	55.6	-19.8	-21.9	-18.5	-26.6	-39.2	-22.2	75.6
영업이익률(%)	4.6	3.7	2.4	4.6	3.9	3.8	2.6	4.5	3.8	3.7	5.8
순이익	91	97	40	13	51	46	26	58	242	181	366
YoY (%)	-7.0	-52.7	-63.3	-87.7	-43.8	-52.7	-35.0	331.9	-53.6	-25.0	101.5
순이익률(%)	3.7	3.4	1.6	0.5	2.2	2.1	1.3	2.9	2.3	2.1	3.8
지배주주 순이익	88	95	38	12	51	45	26	55	233	177	358

자료: 대우건설, IBK투자증권

대우건설 (047040)

포괄손익계산서

(십억원)	2022	2023	2024F	2025F	2026F
매출액	10,419	11,648	10,504	8,480	9,522
증가율(%)	20.0	11.8	-9.8	-19.3	12.3
매출원가	9,166	10,436	9,576	7,666	8,457
매출총이익	1,254	1,212	928	814	1,065
매출총이익률 (%)	12.0	10.4	8.8	9.6	11.2
판매비	494	549	524	500	514
판매비율(%)	4.7	4.7	5.0	5.9	5.4
영업이익	760	663	403	314	551
증가율(%)	2.9	-12.8	-39.1	-22.2	75.6
영업이익률(%)	7.3	5.7	3.8	3.7	5.8
순금융손익	-3	-14	-122	-69	-57
이자손익	-3	-14	-59	-69	-57
기타	0	0	-63	0	0
기타영업외손익	-48	105	12	0	0
중속/관계기업손익	4	-9	63	0	0
세전이익	713	745	357	245	494
법인세	205	223	115	64	128
법인세율	28.8	29.9	32.2	26.1	25.9
계속사업이익	508	521	242	181	366
중단사업손익	0	0	0	0	0
당기순이익	508	521	242	181	366
증가율(%)	4.8	2.7	-53.6	-25.0	101.5
당기순이익률 (%)	4.9	4.5	2.3	2.1	3.8
지배주주당기순이익	504	512	233	177	358
기타포괄이익	-2	-186	-128	0	0
총포괄이익	506	336	114	181	366
EBITDA	874	790	529	400	617
증가율(%)	2.8	-9.7	-33.1	-24.4	54.4
EBITDA마진율(%)	8.4	6.8	5.0	4.7	6.5

투자지표

(12월 결산)	2022	2023	2024F	2025F	2026F
주당지표(원)					
EPS	1,213	1,231	561	427	860
BPS	8,937	9,735	9,999	10,426	11,287
DPS	0	0	0	0	0
밸류에이션(배)					
PER	3.4	3.4	5.5	7.9	3.9
PBR	0.5	0.4	0.3	0.3	0.3
EV/EBITDA	2.6	3.4	5.9	4.2	2.8
성장성지표(%)					
매출증가율	20.0	11.8	-9.8	-19.3	12.3
EPS증가율	4.0	1.5	-54.4	-23.9	101.5
수익성지표(%)					
배당수익률	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
ROE	14.6	13.2	5.7	4.2	7.9
ROA	4.7	4.7	2.0	1.5	3.1
ROIC	40.4	21.6	6.4	4.7	10.5
안정성지표(%)					
부채비율(%)	199.1	176.8	200.2	161.3	159.3
순차입금 비율(%)	15.1	23.2	43.6	6.0	6.5
이자보상배율(배)	9.4	4.4	2.4	1.6	2.8
활동성지표(배)					
매출채권회전율	11.0	7.7	4.7	3.7	4.5
재고자산회전율	5.9	6.5	6.1	5.6	6.9
총자산회전율	1.0	1.0	0.9	0.7	0.8

*주당지표 및 밸류에이션은 지배주주순이익 및 지배주주지분 기준

재무상태표

(십억원)	2022	2023	2024F	2025F	2026F
유동자산	8,028	8,021	9,759	9,188	9,932
현금및현금성자산	1,423	982	1,283	2,816	2,777
유가증권	443	680	743	559	627
매출채권	1,154	1,856	2,633	1,979	2,223
재고자산	1,927	1,684	1,735	1,304	1,464
비유동자산	3,112	3,222	2,781	2,200	2,318
유형자산	354	384	332	252	192
무형자산	70	66	62	55	49
투자자산	902	1,103	986	839	894
자산총계	11,140	11,243	12,540	11,388	12,250
유동부채	5,406	5,033	5,097	3,991	4,402
매입채무및기타채무	339	323	269	202	227
단기차입금	573	603	856	643	722
유동성장기부채	509	763	643	643	643
비유동부채	2,010	2,148	3,266	3,038	3,123
사채	224	248	0	0	0
장기차입금	800	706	2,097	2,097	2,097
부채총계	7,416	7,181	8,363	7,029	7,525
지배주주지분	3,714	4,046	4,156	4,333	4,691
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	-571	-571	-571
이익잉여금	1,494	1,963	2,198	2,376	2,733
비지배주주지분	10	16	21	25	33
자본총계	3,725	4,062	4,177	4,359	4,724
비이자부채	4985	4578	4516	3394	3811
총차입금	2,431	2,603	3,847	3,635	3,714
순차입금	564	942	1,821	260	309

현금흐름표

(십억원)	2022	2023	2024F	2025F	2026F
영업활동 현금흐름	-423	-833	-1,424	1,115	117
당기순이익	508	521	242	181	366
비현금성 비용 및 수익	541	525	378	155	123
유형자산감가상각비	106	119	117	79	60
무형자산상각비	9	9	8	7	6
운전자본변동	-1,424	-1,801	-1,996	847	-315
매출채권등의 감소	-435	-810	-854	654	-243
재고자산의 감소	361	340	-18	431	-160
매입채무등의 증가	93	-17	-56	-67	25
기타 영업현금흐름	-48	-78	-48	-68	-57
투자활동 현금흐름	333	26	271	1,490	-554
유형자산의 증가(CAPEX)	-69	-70	-55	0	0
유형자산의 감소	9	3	2	0	0
무형자산의 감소(증가)	-11	-4	-4	0	0
투자자산의 감소(증가)	-117	-38	435	147	-55
기타	521	135	-107	1343	-499
재무활동 현금흐름	430	168	1,246	-1,071	399
차입금의 증가(감소)	484	200	1,013	0	0
자본의 증가	0	0	0	0	0
기타	-54	-32	233	-1071	399
기타 및 조정	22	198	208	-1	-1
현금의 증가	362	-441	301	1,533	-39
기초현금	1,061	1,423	982	1,283	2,816
기말현금	1,423	982	1,283	2,816	2,777

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 (절대수익률 기준)			
매수 15% 이상	Trading Buy (중립) 0%~15%	중립 -15%~0%	축소 -15% 이상 하락
업종 투자 의견 (상대수익률 기준)			
비중확대 +10% ~	중립 -10% ~ +10%	비중축소 ~ -10%	

투자등급 통계 (2024.01.01~2024.12.31)

투자등급 구분	건수	비율(%)
매수	132	91.7
Trading Buy (중립)	7	4.9
중립	5	3.5
매도	0	0

최근 2년간 주가 그래프 및 목표주가(대상 시점 1년) 변동 추이

(▲) 매수, (■) Trading Buy (중립), (●) 중립, (◆) 축소, (■) Not Rated / 담당자 변경

