

대우건설 047040

Dec 28, 2012

Buy [유지]
TP 12,600원 [유지]

Company Data

현재가(12/27)	10,000 원
액면가(원)	5,000 원
52 주 최고가(보통주)	11,950 원
52 주 최저가(보통주)	8,080 원
KOSPI (12/27)	1,987.35p
KOSDAQ (12/27)	492.08p
자본금	20,781 억원
시가총액	41,562 억원
발행주식수(보통주)	41,562 만주
발행주식수(우선주)	0 만주
평균거래량(60 일)	48.3 만주
평균거래대금(60 일)	47 억원
외국인지분(보통주)	7.22%
주요주주	
한국산업은행 외 4 인	51.54%
에스이비티투자유한회사	12.28%

Price & Relative Performance



주가수익률	1개월	6개월	12개월
절대주가	4.8%	16.3%	-4.3%
상대주가	1.5%	6.3%	-11.3%

4분기 실적개선 예상, 2013년 고성장 기대

2013년 고성장 감안한 매수 전략

업종 최성호주인 대우건설에 대해 투자의견 매수, 목표주가 12,600원을 유지한다. 주된 투자포인트는 추세적인 실적개선 전망, 특히 2013년에 기대되는 고성장이다. 우리가 예상하는 이익 성장을 감안할 때, 일부 시장에서 생각하는 밸류에이션 부담은 사라질 것이다.

4분기 매출액 +4.5%(yoy), 영업이익 +292.9%(yoy) 예상

회사의 4분기 매출액(K-IFRS 연결기준)은 전년동기대비 4.5% 증가한 2.2조원, 영업이익은 292.9% 급증한 442억원에 달할 전망이다. 이는 타 분기에 비해 증가할 주택사업관련 비용을 감안한 것이다. 동사 실적개선 포인트는 외형증가와 수주잔고의 질적인 개선이다. 우리는 4분기 원가율이 전년동기대비 0.8%p 개선된 90.8%에 달할 것으로 본다. 당기순이익은 영업이익 급증의 영향으로 384억원(+196.1%, yoy)에 이를 것으로 예상된다.

당 리서치가 예상하는 동사의 2013년 매출액과 당기순이익은 올해 추정치대비 각각 19.8%, 83.3% 증가한 9.9조원, 3,276억원이다.

2012년 수주, 당초 목표에 근접한 15조원(+10.7%, yoy)

대우건설의 올해 수주는 회사 목표치(15조원)에 근접한 14.7조원(+10.7%, yoy)에 달할 전망이다. 국내수주물량이 전년대비 3.8% 증가한 8.2조원, 해외물량이 전년대비 21.2% 급증한 6.5조원을 넘어설 것으로 예상된다.

Forecast earnings & Valuation

12 결산 (십억원)	2010.12	2011.12	2012.12E	2013.12E	2014.12E
매출액 (십억원)	6,780.5	7,019.6	8,291.6	9,936.2	11,663.6
YoY(%)	-4.6	3.5	18.1	19.8	17.4
영업이익 (십억원)	-362.2	331.9	290.3	452.2	567.5
OP 마진(%)	-5.3	4.7	3.5	4.6	4.9
순이익 (십억원)	-761.2	173.6	178.7	327.6	445.1
EPS(원)	-2,338	426	439	804	1,093
YoY(%)	적전	흑전	3.0	83.3	35.9
PER(배)	-5.5	24.6	22.8	12.4	9.2
PCR(배)	25.1	9.9	8.7	6.4	5.4
PBR(배)	1.6	1.3	1.2	1.1	1.0
EV/EBITDA(배)	-25.9	14.3	17.4	11.3	8.5
ROE(%)	-23.9	5.3	5.3	9.0	11.1



| 건설 |

연구위원 조주형
 3771-9675
 jhcho@iprovest.com

	2012			2012 4Q	컨센서스	연간		2011	2012E	2013E
	2Q	3Q	4QE	컨센서스	대비					
매출액	2,196.6	2,234.7	2,222.4	2,416.9	-194.5	매출액	7,019.6	8,291.6	9,936.2	
YoY, %	24.9	46.3	4.5	13.6		yoY, %	3.5	18.1	19.8	
영업이익	126.5	69.5	44.2	122.7	-78.5	영업이익	331.9	290.3	452.2	
YoY, %	-19.7	-22.3	292.9	989.6		yoY, %	흑전	-12.5	55.8	
영업이익률, %	5.8	3.1	2.0	5.1		영업이익률, %	4.7	3.5	4.6	
세전이익	90.3	61.0	22.8	105.6	-82.8	세전이익	210.0	216.3	396.4	
YoY, %	-35.0	219.5	-265.7	흑전		yoY, %	흑전	3.0	83.3	
세전이익률, %	4.1	2.7	1.0	4.4		세전이익률, %	3.0	2.6	4.0	
당기순이익	69.0	40.6	38.4	75.6	-37.2	당기순이익	173.6	178.7	327.6	
YoY, %	-33.9	426.6	196.1	482.7		yoY, %	흑전	3.0	83.3	
당기순이익률, %	3.1	1.8	1.7	3.1		당기순이익률, %	2.5	2.2	3.3	

자료: 대우건설, 교보증권 리서치센터

[대우건설 047040]

포괄손익계산서

단위: 십억원

12 결산 (십억원)	2010A	2011A	2012F	2013F	2014F
매출액	6,780	7,020	8,292	9,936	11,664
매출원가	6,629	6,337	7,478	8,961	10,511
매출총이익	152	683	813	975	1,152
기타영업손익	514	351	523	523	585
판관비	514	355	402	455	507
외환거래손익	0	0	0	0	0
이자손익	0	0	0	0	0
기타일시적손익	0	4	-121	-68	-77
영업이익	-362	332	290	452	567
조정영업이익	-362	328	411	520	645
EBITDA	-245	391	349	511	626
영업외손익	-707	-122	-74	-56	-29
관계기업손익	-191	2	2	2	2
금융수익	91	62	33	44	61
금융비용	-314	-196	-135	-128	-118
기타	-294	10	26	25	25
법인세비용차감전순이익	-1,070	210	216	396	539
법인세비용	-303	36	38	69	94
계속사업순이익	-761	174	179	328	445
중단사업순이익	0	0	0	0	0
당기순이익	-761	174	179	328	445
비지배지분순이익	3	-4	-4	-7	-9
지배지분순이익	-764	177	182	334	454
매도가능금융자산평가	0	-80	-80	-80	-80
기타포괄이익	0	-36	-36	-36	-36
포괄순이익	-761	58	63	212	329
비지배지분포괄이익	0	-3	-3	-11	-18
지배지분포괄이익	-761	61	66	223	347

주: 조정영업이익은 매출총이익에서 판관비를 차감한 금액

현금흐름표

단위: 십억원

12 결산 (십억원)	2010A	2011A	2012F	2013F	2014F
영업활동 현금흐름	-167	-106	-471	155	270
당기순이익	-761	174	179	328	445
비현금항목의 가감	931	265	295	317	309
감가상각비	113	54	54	54	54
외환손익	-3	6	-8	0	-5
지분법평가손익	191	-2	-2	-2	-2
기타	630	207	252	264	262
자산부채의 증감	-337	-466	-807	-338	-335
기타현금흐름	0	-79	-139	-152	-149
투자활동 현금흐름	-574	980	853	933	938
투자자산	-210	65	-93	-3	-3
유형자산	-138	-99	-50	-60	-55
기타	-226	1,015	995	995	995
재무활동 현금흐름	545	-642	-386	-689	-698
단기차입금	-657	0	66	-50	50
사채	250	0	185	0	0
장기차입금	137	0	145	-3	0
유상증자	1,014	0	0	0	0
현금배당	-18	0	0	0	0
기타	-182	-642	-782	-636	-748
현금의 증감	-194	232	-410	247	378
기초 현금	694	482	714	304	550
기말 현금	500	714	304	550	928
NOPLAT	-260	274	240	374	469
FCF	-617	-232	-558	35	138

주: 2010년 이전은 K-GAAP 기준, 자료: 대우건설, 교보증권 리서치센터

재무상태표

단위: 십억원

12 결산 (십억원)	2010A	2011A	2012F	2013F	2014F
유동자산	5,139	6,197	6,552	7,127	7,803
현금및현금성자산	500	714	304	550	928
매출채권 및 기타채권	3,084	3,239	3,645	3,762	3,969
재고자산	454	1,016	1,337	1,529	1,598
기타유동자산	1,100	1,228	1,266	1,286	1,308
비유동자산	4,420	3,272	3,308	3,312	3,310
유형자산	913	774	770	776	776
관계기업투자금	1,103	104	106	109	111
기타금융자산	1,736	1,211	1,171	1,171	1,171
기타비유동자산	667	1,183	1,260	1,256	1,251
자산총계	9,558	9,469	9,860	10,439	11,113
유동부채	3,135	3,687	3,772	3,978	4,159
매입채무 및 기타채무	1,705	1,633	1,735	1,857	1,950
차입금	344	23	89	39	89
유동상채무	572	674	534	539	433
기타유동부채	513	1,356	1,414	1,543	1,687
비유동부채	3,021	2,370	2,490	2,522	2,551
차입금	416	579	724	721	721
전환증권	1,202	719	904	904	904
기타비유동부채	1,404	1,072	862	897	926
부채총계	6,156	6,056	6,262	6,500	6,710
지배지분	3,317	3,344	3,526	3,861	4,315
자본금	2,078	2,078	2,078	2,078	2,078
자본잉여금	548	548	548	548	548
이익잉여금	775	732	915	1,249	1,703
기타자본변동	-110	-99	-99	-99	-99
비지배지분	86	68	72	79	88
자본총계	3,403	3,412	3,598	3,939	4,403
총차입금	2,699	2,045	2,301	2,253	2,197

주요 투자지표

단위: 원, 배, %

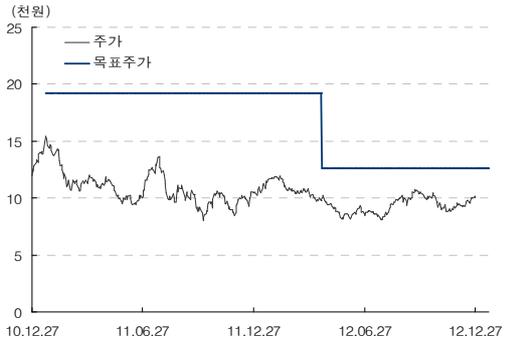
12 결산 (십억원)	2010A	2011A	2012F	2013F	2014F
EPS	-2,338	426	439	804	1,093
PER	-5.5	24.6	22.8	12.4	9.2
BPS	7,981	8,046	8,485	9,289	10,382
PBR	1.6	1.3	1.2	1.1	1.0
EBITDAPS	-749	941	839	1,230	1,507
EV/EBITDA	-25.9	14.3	17.4	11.3	8.5
SPS	20,754	16,889	19,950	23,907	28,063
PSR	0.6	0.6	0.5	0.4	0.4
CFPS	-1,889	-559	-1,343	85	332
DPS	0	0	0	0	0

재무비율

단위: 원, 배, %

12 결산 (십억원)	2010A	2011A	2012F	2013F	2014F
성장성					
매출액 증가율	-4.6	3.5	18.1	19.8	17.4
영업이익 증가율	적전	후전	-12.5	55.8	25.5
순이익 증가율	적전	후전	3.0	83.3	35.9
수익성					
ROIC	-8.3	8.1	6.4	9.2	11.4
ROA	-8.2	1.9	1.9	3.3	4.2
ROE	-23.9	5.3	5.3	9.0	11.1
안정성					
부채비율	180.9	177.5	174.0	165.0	152.4
순차입금비율	28.2	21.6	23.3	21.6	19.8
이자보상배율	-1.6	1.7	2.1	3.5	4.8

대우건설 최근 2년간 목표주가 변동추이



자료: 교보증권 리서치센터

최근 2년간 목표주가 변동추이

일자	투자의견	목표가(원)	일자	투자의견	목표가(원)
2012.09.27	Buy	12,600	2012.11.26	Buy	12,600
2012.10.04	Buy	12,600	2012.12.03	Buy	12,600
2012.10.08	Buy	12,600	2012.12.10	Buy	12,600
2012.10.10	Buy	12,600	2012.12.17	Buy	12,600
2012.10.22	Buy	12,600	2012.12.24	Buy	12,600
2012.10.25	Buy	12,600	2012.12.28	Buy	12,600
2012.10.26	Buy	12,600			
2012.10.29	Buy	12,600			
2012.11.05	Buy	12,600			
2012.11.12	Buy	12,600			
2012.11.19	Buy	12,600			

■ Compliance Notice

이 자료에 게재된 내용들은 작성자의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 작성되었음을 확인합니다.

이 조사항목은 당사 리서치센터가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보로부터 얻어진 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보증하는 것이 아닙니다. 따라서 이 조사항목은 투자참고자료로만 활용하시기 바라며, 어떠한 경우에도 고객의 증권투자 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다. 또한 이 조사항목의 지적재산권은 당사에 있으므로 당사의 허락없이 무단 복제 및 배포할 수 없습니다.

- 동 자료는 제공시점 현재 기관투자가 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 전일기준 당사에서 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- 추천종목은 전일기준 조사분석 담당자 및 그 배우자 등 관련자가 보유하고 있지 않습니다.

▶ **투자기간 및 투자등급** : 향후 6개월 기준, 2008.7.1일 Trading Buy 등급 추가
 적극매수(Strong Buy): KOSPI 대비 기대수익률 30% 이상
 Trading Buy: KOSPI 대비 10% 이상 초과수익 예상되나 불확실성 높은 경우
 매도(Sell): KOSPI 대비 기대수익률 -10% 이하

매수(Buy): KOSPI 대비 기대수익률 10~30% 이내
 보유(Hold): KOSPI 대비 기대수익률 -10~10%