

대우건설

047040

Jan 11, 2022

Buy

유지

TP8,500 원

유지

Company Data

현재가(01/10)	6,230 원
액면가(원)	5,000 원
52 주 최고가(보통주)	9,050 원
52 주 최저가(보통주)	5,370 원
KOSPI (01/10)	2,926.72p
KOSDAQ (01/10)	980.38p
자본금	20,781 억원
시가총액	25,893 억원
발행주식수(보통주)	41,562 만주
발행주식수(우선주)	0 만주
평균거래량(60 일)	134.6 만주
평균거래대금(60 일)	81 억원
외국인자본(보통주)	11.24%
주요주주	
케이디비인베스트먼트제일호유한회사 외 3 인	50.76%
국민연금공단	5.94%

Price & Relative Performance



주가수익률(%)	1개월	6개월	12개월
절대주가	1.8	-15.2	5.6
상대주가	4.7	-6.8	13.7



건설/부동산 백광제

3771-9252, seoha100@iprovest.com

KYOBO 교보증권

연간 역대 최대 영업이익 달성 기대

목표주가 8,500원 유지. 구조적 이익 개선, 장기적 관점에서 매수 대응

대우건설에 대해 투자이견 ‘매수’ 및 목표주가 8,500원 유지. 최근 주가는 다소 부진했던 3Q21 실적발표 이후 지지부진한 모습을 보였으나 새해들어 회복되고 있음. 4Q21 실적은 코로나19 확산 불구, 특별한 일회성 손실 없이 별도 전부문 이익 개선 예상됨. 금년 신규수주는 해외 플랜트 수주 부족 불구, 주택·건축 수주호조로 연간 목표치인 11조원에 육박할 것으로 추정되고, ‘21년 신규 분양은 28,300세대로 대형 건설사 최고 수준을 달성해 향후 실적 전망도 밝음. 향후 ① 주택·건축, 이라크·나이지리아 등 고마진 사업현장 매출 기여도 증가로 구조적 이익 개선이 기대되고, ② 베트남 개발 사업 확장 등 그동안 잘해온 지역에서의 추가 사업이 예정되어 있고, ③ 확연한 실적 턴어라운드 달성으로 추세적인 재무구조 개선이 진행되는 바, 현재 주가 수준에서는 장기적 관점에서 매수 대응이 필요하다 판단. 대형 건설사 ‘Top-Pick’ 추천.

4Q21 영업이익 1,990억원(YoY -21.3%, QoQ +77.6%), 별도 전부문 이익 개선

4Q21 매출액 2.4조원(YoY +6.5%), 영업이익 1,990억원(YoY -21.3%). 전년 베트남 THT 일회성 이익 기저효과로 감익 불구, 별도 전부문 이익 개선. ① 주택/건축(YoY +32.3%)은 ‘19년~20년 분양 물량 매출 진행률 상승에 따른 매출액(YoY +15.3%) 증가 영향으로 이익 개선. ② 토목(YoY +6.3%)은 코로나 확산에 따른 동남아 일부 현장 섰다운 문제 해소와 이라크 알포우 매출 증가에 힘입어 소폭 이익 개선. ③ 플랜트(YoY 흑전, +490억원)는 코로나19 관련 비용 관련 3Q21 선반영 및 나이지리아 LNG 이익 기여 증가로 흑자전환. 영업이익 시장가대치(2,050억원) 부합 예상.

‘21년 매출액 8.7조원(YoY +7.0%), 영업이익 7,332억원(YoY +31.3%), 코로나19 재확산에 따른 해외 매출액 저조, 일회성 비용 반영 등으로 당초 기대치 대비 연간 매출액·영업이익 축소 불구, 수익률 개선에 따른 주택(YoY +32.6%)·플랜트(YoY +173.2%) 부분의 대규모 이익 개선에 힘입어 연간 역대 최대 영업이익 달성. 구조적 장기 성장이 기대됨.

Forecast earnings & Valuation

12결산(십억원)	2019.12	2020.12	2021.12E	2022.12E	2023.12E
매출액(십억원)	8,652	8,137	8,703	10,740	11,253
YoY(%)	-18.4	-6.0	7.0	23.4	4.8
영업이익(십억원)	364	558	733	931	1,036
OP 마진(%)	4.2	6.9	8.4	8.7	9.2
순이익(십억원)	201	283	533	674	806
EPS(원)	502	683	1,287	1,628	1,947
YoY(%)	-30.2	36.0	88.5	26.5	19.6
PER(배)	9.4	7.3	4.5	3.8	3.2
PCR(배)	3.2	2.9	2.5	2.3	2.1
PBR(배)	0.8	0.8	0.7	0.7	0.6
EV/EBITDA(배)	7.2	4.7	3.7	2.7	1.7
ROE(%)	8.8	11.1	18.2	19.1	19.0

대우건설 [047040]

연간 역대 최대 영업이익 달성 기대

[도표 1] 분기별 실적 추정								(단위: 십억원)		
	1Q20	2Q20	3Q20	4Q20	1Q21	2Q21	3Q21	4Q21	2020	2021
매출액	1,986	1,963	1,896	2,291	1,939	2,207	2,100	2,439	8,137	8,703
주택/건축	1,184	1,271	1,310	1,319	1,410	1,409	1,432	1,607	5,083	5,858
토목	396	352	337	397	290	339	326	415	1,483	1,370
플랜트	355	270	203	265	173	254	212	329	1,093	968
기타	4	3	5	6	0	0	0	0	17	17
연결종속	47	68	41	305	66	205	130	88	461	490
YoY	-2.2%	-12.0%	-8.9%	-0.8%	-2.4%	12.4%	10.7%	6.5%	-6.0%	7.0%
주택/건축	-6.3%	-6.8%	7.6%	3.3%	19.1%	10.9%	9.3%	21.9%	-0.7%	15.3%
토목	13.0%	9.1%	12.4%	-0.4%	-26.9%	-3.7%	-3.4%	4.6%	8.1%	-7.6%
플랜트	12.5%	-39.5%	-52.3%	-33.0%	-51.2%	-6.0%	4.5%	24.0%	-30.9%	-11.5%
기타	-2.6%	-20.0%	60.0%	-7.7%	-100.0%	-100.0%	-100.0%	-100.0%	3.0%	-1.7%
연결종속	-51.6%	-28.4%	-69.4%	30.9%	40.3%	203.4%	214.8%	-71.0%	-17.7%	6.3%
매출총이익	217	190	209	384	340	309	240	335	1,000	1,224
주택/건축	152	183	212	187	276	209	240	247	734	973
토목	29	(12)	(7)	26	20	(14)	(37)	27	36	(3)
플랜트	32	15	0	(6)	30	38	(0)	43	41	111
기타	0	(2)	(2)	(1)	0	0	0	0	(5)	0
연결종속	5	6	6	178	14	76	37	18	195	144
매출총이익률	10.9%	9.7%	11.0%	16.8%	17.5%	14.0%	11.4%	13.7%	12.3%	14.1%
주택/건축	12.8%	14.4%	16.2%	14.2%	19.6%	14.8%	16.8%	15.4%	14.4%	16.6%
토목	7.2%	-3.4%	-1.9%	6.5%	6.8%	-4.0%	-11.3%	6.6%	2.4%	-0.2%
플랜트	8.9%	5.4%	0.2%	-2.3%	17.5%	15.0%	-0.1%	13.0%	3.7%	11.5%
기타	2.7%	-64.3%	-47.9%	-13.3%	#DIV/0!	#DIV/0!	0.0%	5.0%	-27.7%	0.0%
연결종속	10.4%	9.5%	13.6%	58.5%	20.8%	36.8%	28.2%	20.0%	42.3%	29.3%
영업이익	121	81	103	253	229	192	112	199	558	733
YoY	22.7%	-20.3%	-13.4%	465.6%	89.6%	137.1%	9.0%	-21.3%	53.3%	31.3%
순이익	62	52	56	112	148	140	92	152	283	533

자료: 교보증권 리서치센터

대우건설 [047040]

연간 역대 최대 영업이익 달성 기대

[대우건설 047040]

포괄손익계산서

단위: 십억원

12 결산(십억원)	2019A	2020A	2021F	2022F	2023F
매출액	8,652	8,137	8,703	10,740	11,253
매출원가	7,797	7,136	7,479	9,308	9,706
매출총이익	855	1,000	1,224	1,432	1,547
매출총이익률 (%)	9.9	12.3	14.1	13.3	13.7
판매비와관리비	491	442	491	501	511
영업이익	364	558	733	931	1,036
영업이익률 (%)	4.2	6.9	8.4	8.7	9.2
EBITDA	495	685	840	1,018	1,110
EBITDA Margin (%)	5.7	8.4	9.7	9.5	9.9
영업외손익	-57	-181	-3	-8	68
관계기업손익	27	-9	5	8	8
금융수익	59	45	78	91	110
금융비용	-131	-105	-106	-101	-94
기타	-12	-112	19	-6	44
법인세비용차감전순이익	307	377	730	923	1,104
법인세비용	106	95	197	249	298
계속사업순이익	201	283	533	674	806
중단사업순이익	0	0	0	0	0
당기순이익	201	283	533	674	806
당기순이익률 (%)	2.3	3.5	6.1	6.3	7.2
비지배지분순이익	-7	-1	-2	-3	-3
지배지분순이익	209	284	535	677	809
지배순이익률 (%)	2.4	3.5	6.1	6.3	7.2
매도가능금융자산평가	0	0	0	0	0
기타포괄이익	-31	-94	-94	-94	-94
포괄순이익	171	189	439	580	712
비지배지분포괄이익	-6	-27	-63	-83	-102
지배지분포괄이익	177	216	502	663	814

주: K-IFRS 회계기준 개정으로 기존의 기타영업수익/비용 항목은 제외됨

현금흐름표

단위: 십억원

12 결산(십억원)	2019A	2020A	2021F	2022F	2023F
영업활동 현금흐름	-310	408	435	377	667
당기순이익	201	283	533	674	806
비현금항목의 가감	400	432	423	444	424
감가상각비	124	118	99	79	66
외환손익	34	16	-12	13	-37
자본법평가손익	0	0	-5	-8	-8
기타	242	298	341	360	403
자산부채의 증감	-803	-215	-282	-466	-266
기타현금흐름	-108	-91	-239	-274	-296
투자활동 현금흐름	254	47	39	90	21
투자자산	-2	-62	-25	-25	-33
유형자산	-24	-12	-82	-62	-102
기타	280	121	146	177	156
재무활동 현금흐름	108	-419	-25	-183	-242
단기차입금	0	0	-100	-40	-80
사채	0	0	-10	-10	-10
장기차입금	0	0	180	-20	-20
자본의 증가(감소)	0	0	0	0	0
현금배당	0	0	0	-21	-41
기타	108	-419	-95	-93	-91
현금의 증감	51	50	493	451	729
기초 현금	706	757	806	1,299	1,750
기말 현금	757	806	1,299	1,750	2,479
NOPLAT	238	418	535	680	756
FCF	-457	318	278	239	462

자료: 대우건설, 교보증권 리서치센터

재무상태표

단위: 십억원

12 결산(십억원)	2019A	2020A	2021F	2022F	2023F
유동자산	6,049	5,973	6,452	7,057	7,699
현금및현금성자산	757	806	1,299	1,750	2,479
매출채권 및 기타채권	2,823	2,349	2,281	2,423	2,391
재고자산	873	1,479	1,494	1,509	1,524
기타유동자산	1,596	1,338	1,377	1,374	1,305
비유동자산	3,648	3,333	3,334	3,257	3,252
유형자산	512	351	328	305	335
관계기업투자금	97	112	138	163	196
기타금융자산	687	630	693	675	666
기타비유동자산	2,353	2,240	2,176	2,114	2,056
자산총계	9,698	9,306	9,786	10,314	10,952
유동부채	5,085	4,936	4,676	4,579	4,479
매입채무 및 기타채무	3,054	2,937	2,869	2,836	2,871
차입금	844	400	300	260	180
유동성채무	563	893	848	806	765
기타유동부채	624	707	659	677	663
비유동부채	2,125	1,693	1,898	1,867	1,836
차입금	605	436	616	596	576
사채	340	262	252	242	232
기타비유동부채	1,179	995	1,030	1,029	1,028
부채총계	7,209	6,629	6,574	6,445	6,315
지배지분	2,459	2,674	3,209	3,866	4,634
자본금	2,078	2,078	2,078	2,078	2,078
자본잉여금	550	550	550	550	550
이익잉여금	189	508	1,043	1,699	2,467
기타자본변동	-99	-99	-99	-99	-99
비지배지분	30	3	3	3	3
자본총계	2,488	2,677	3,212	3,868	4,636
총차입금	2,828	2,442	2,490	2,364	2,200

주요 투자지표

단위: 원, 배, %

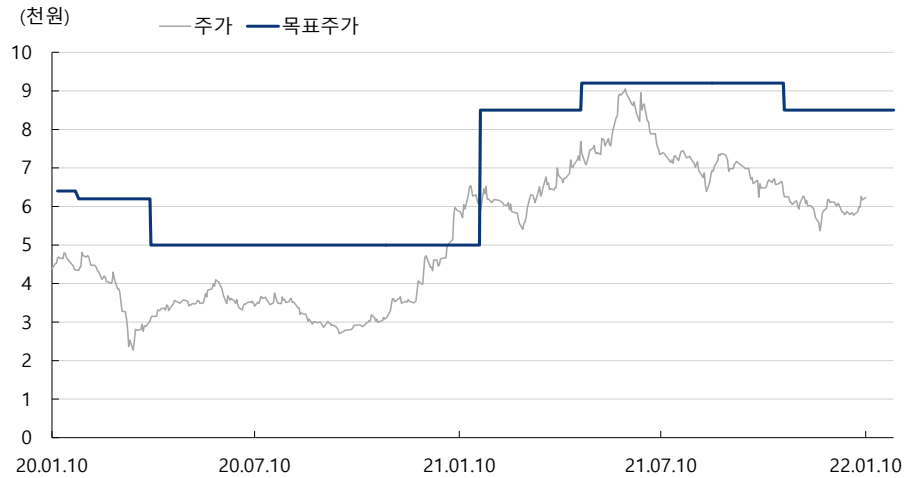
12 결산(십억원)	2019A	2020A	2021F	2022F	2023F
EPS	502	683	1,287	1,628	1,947
PER	9.4	7.3	4.5	3.8	3.2
BPS	5,916	6,435	7,722	9,301	11,149
PBR	0.8	0.8	0.7	0.7	0.6
EBITDAPS	1,191	1,648	2,021	2,450	2,672
EV/EBITDA	7.2	4.7	3.7	2.7	1.7
SPS	20,817	19,577	20,939	25,842	27,075
PSR	0.2	0.3	0.3	0.2	0.2
CFPS	-1,099	766	669	574	1,113
DPS	0	0	50	100	100

재무비율

단위: 원, 배, %

12 결산(십억원)	2019A	2020A	2021F	2022F	2023F
성장성					
매출액 증가율	-18.4	-6.0	7.0	23.4	4.8
영업이익 증가율	-42.1	53.3	31.3	27.0	11.2
순이익 증가율	-32.3	40.4	88.5	26.5	19.6
수익성					
ROIC	15.0	25.1	33.0	38.6	41.5
ROA	2.3	3.0	5.6	6.7	7.6
ROE	8.8	11.1	18.2	19.1	19.0
안정성					
부채비율	289.7	247.6	204.7	166.6	136.2
순차입금비율	29.2	26.2	25.4	22.9	20.1
이자보상배율	2.8	5.3	6.9	9.2	11.0

대우건설 최근 2년간 목표주가 변동추이



최근 2년간 목표주가 및 괴리율 추이

일자	투자의견	목표주가	괴리율		일자	투자의견	목표주가	괴리율	
			평균	최고/최저				평균	최고/최저
2020.01.15	매수	6,400	(28.23)	(25.00)	2021.07.30	매수	9,200	(19.42)	(1.63)
2020.02.03	매수	6,200	(40.24)	(22.42)	2021.10.29	매수	8,500	(29.60)	(26.24)
2020.04.08	매수	5,000	(33.61)	(30.70)	2022.01.11	매수	8,500		
2020.04.29	매수	5,000	(29.13)	(18.00)					
2020.07.15	매수	5,000	(29.02)	(18.00)					
2020.08.03	매수	5,000	(32.26)	(18.00)					
2020.10.19	매수	5,000	(38.89)	(36.20)					
2020.10.30	매수	5,000	(12.62)	30.80					
2021.01.29	매수	8,500	(27.32)	(17.65)					
2021.04.09	매수	8,500	(24.95)	(9.53)					
2021.04.30	매수	9,200	(14.17)	(1.63)					

자료: 교보증권 리서치센터

■ Compliance Notice ■

이 자료에 게재된 내용들은 작성자의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 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 허락 없이 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.

■ 투자의견 비율공시 및 투자등급관련사항 ■ 기준일자_2021.12.31

구분	Buy(매수)	Trading Buy(매수)	Hold(보유)	Sell(매도)
비율	97.0	0.0	3.0	0.0

【업종 투자의견】

Overweight(비중확대): 업종 펀더멘털의 개선과 함께 업종주가의 상승 기대
Underweight(비중축소): 업종 펀더멘털의 악화와 함께 업종주가의 하락 기대

Neutral(중립): 업종 펀더멘털상의 유의미한 변화가 예상되지 않음

【기업 투자기간 및 투자등급】 향후 6개월 기준, 2015.6.1(Strong Buy 등급 삭제)

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

Trading Buy: KOSPI 대비 10%이상 초과수익 예상되나 불확실성 높은 경우
Sell(매도): KOSPI 대비 기대수익률 -10% 이하