



BUY(Maintain)

목표주가: 9,600원

주가(3/3): 6,210원

시가총액: 25,810억원

건설/부동산
Analyst 라진성
02) 3787-5226
jsr@kiwoom.com

Stock Data

KOSPI (3/3)		
52주 주가동향	최고가	최저가
최고/최저가 대비	9,160원	5,120원
등락률	-32.21%	21.29%
수익률	절대	상대
1W	16.1%	12.1%
1M	1.5%	-0.7%
1Y	-23.0%	-21.3%

Company Data

발행주식수	415,623천주
일평균 거래량(3M)	686천주
외국인 지분율	5.73%
배당수익률(15E)	0.00%
BPS(15E)	6,914원
주요 주주	한국산업은행 외3인
	50.75%
	에스아이비티투자유한회사
	12.28%

투자지표

(억원, IFRS 연결)	2013	2014	2015P	2016E
매출액	87,822	99,950	98,945	106,849
보고영업이익	-2,447	4,270	3,382	4,408
핵심영업이익	-2,447	4,270	3,382	4,408
EBITDA	-1,857	4,848	4,094	5,178
세전이익	-8,397	1,562	1,480	2,648
순이익	-7,180	1,021	1,286	2,065
자체주주지분순이익	-7,178	1,048	1,303	2,092
EPS(원)	-1,727	252	313	503
증감률(%Y Y)	적전	흑전	24.3	60.6
PER(배)	-4.3	23.4	17.9	12.3
PBR(배)	1.1	0.9	0.8	0.8
EV/EBITDA(배)	-30.8	10.1	10.6	8.2
보고영업이익률(%)	-2.8	4.3	3.4	4.1
핵심영업이익률(%)	-2.8	4.3	3.4	4.1
ROE(%)	-24.1	4.0	4.8	7.3
순부채비율(%)	98.2	86.8	68.3	52.4

Price Trend



update

대우건설 (047040)

해외에서 시그널이 발생하고 있다! with 수급개선



올해 주택부문은 작년 42,181세대의 성공적인 분양으로 16% 수준의 GP마진은 유지할 수 있을 것으로 전망된다. 해외부문은 카타르 고속도로, 쿠웨이트 CFP 및 NRP, 모로코 사피 발전플랜트 등 대형 현장들의 매출 본격화에 따라 해외부문 매출 성장이 기대되며 원가율도 개선될 전망이다. 이란 수주에 대한 기대감도 커지고 있으며, 대량 공매도 잔고 보유자 공시의무 부과로 수급 개선도 기대된다.

>> Point 1. 실적 개선은 계속된다!

작년 4분기 주택 마진은 20.3%로 연간 16.8%의 GP마진을 시현하면서 주택부문의 강자임을 여실히 보여줬다. 올해 역시 주택부문은 작년 42,181세대의 성공적인 분양으로 16% 수준의 GP마진은 유지할 수 있을 것으로 전망된다('13년 8.8%→'14년 13.9%→'15년 16.8%→'16년 16.0% 전망). 특히 작년 자체 분양 매출은 1.5조원으로 매출총이익률은 20% 수준을 기록했는데, 작년 말 기준 자체개발 수주잔고가 1.6조원으로 올해 역시 안정적인 실적을 시현하는데 기여할 수 있을 것으로 판단된다. 해외부문은 카타르 고속도로, 쿠웨이트 CFP 및 NRP, 모로코 사피 발전플랜트 등 대형 현장들의 매출 본격화에 따라 해외부문 매출 성장이 기대되며 원가율도 개선될 전망이다. 다만, 상반기 동남아 지역 건축 현장들이 준공되면서 정산 손실이 발생할 수는 있다. 하지만 하반기부터는 개선될 수 있을 것으로 보이며, 올해는 4년만에 해외 원가율이 +로 전환될 가능성이 크다.

>> Point 2. 해외에서 시그널이 발생하고 있다!

동사는 올해 들어 인도와 에티오피아에서 각각 교량과 고속도로를 수주했다. 차근차근 해외 신규수주를 진행 중에 있으며, 최근 이란의 1위 민간종합건설사인 자한파스그룹과 업무협력 합의각서(HOA)를 체결했다. 현재 이란내 3~4개 가스·정유 플랜트 참여 협의 중인 것으로 알려져 상대적으로 이란 수주 모멘텀이 가장 약한 것으로 평가됐던 동사의 이란 수주 기대감이 모멘텀으로 발생하고 있다. 현재 3~4개 가스/정유 플랜트 프로젝트 참여를 협의 중인 것으로 파악된다. 특히 이란의 경우 인프라 공사를 수주 받기 위해서는 현지기업의 지분 참여가 일정부분 필요한 것으로 알려지고 있다. 또한 현지 기업과의 협업은 과거 해외 부실의 주요 원인 중 하나였던 Saudization(자국민 의무고용정책)과 같은 고용과 정치 불안에 대한 리스크를 경감시켜줄 것으로 기대한다.

>> Point 3. 투자의견 BUY, TP 9,600원, Top pick 유지

3일, '자본시장과 금융투자업에 관한 법률(자본시장법)' 개정안이 국회 본회의를 통과했다. 주 내용은 공매도 잔고가 일정비율을 넘을 경우 금융위원회와 한국거래소에 인적사항 및 잔고비율 등을 의무적으로 보고한다는 것이다. 동사의 대차거래 잔고는 연초 대비 54.9% 급증했다. 향후 공매도 포지션을 청산하기 위한 숏커버링(환매수)이 발생할 가능성이 커 주가에 긍정적일 전망이다.

Point 1. 주택부문

◎ 모두가 인정하는
주택의 강자

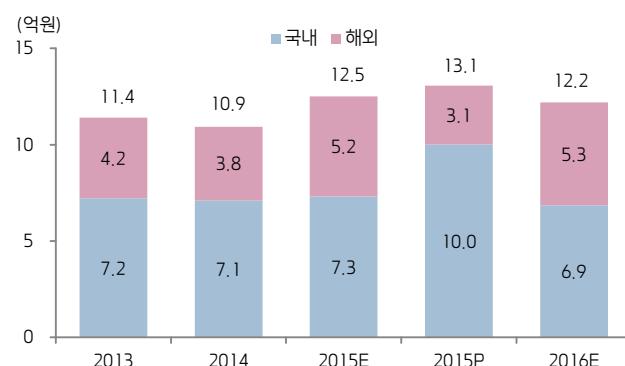
- 작년 42,181세대의 성공적인 분양으로 올해 주택부문 실적 개선에 기여할 전망
⇒ 안정적인 주택부문 마진 유지 전망
('13년 8.8% → '14년 13.9% → '15년 16.8% → '16년 16.0% 전망)
- 작년 자체분양 매출은 1.5조원으로 매출총이익률은 20% 수준 기록
⇒ 작년 말 기준 자체개발 수주잔고는 1.6조원으로 올해 역시 안정적인 실적이 예상됨
- 미착공 PF는 작년 말 5,880억원에서 올해 말 2,000억원 수준으로 감소할 전망
⇒ 3,500억원 규모의 세운상가 재개발이 상반기 중 착공전환 예정

대우건설 실적 추이 및 전망 (단위: 억원)

(IFRS 연결)	1Q14	2Q14	3Q14	4Q14	1Q15	2Q15	3Q15	4Q15P	2014	2015P	2016E
매출액	21,654	25,459	26,063	26,775	21,938	25,776	25,653	25,578	99,950	98,945	106,849
매출총이익률(%)	10.6	6.9	6.4	7.2	6.9	7.6	9.0	5.3	7.6	7.2	7.9
영업이익	1,304	1,138	938	890	582	1,043	1,200	557	4,270	3,382	4,408
영업이익률(%)	6.0	4.5	3.6	3.3	2.7	4.0	4.7	2.2	4.3	3.4	4.1
세전이익	956	434	24	148	309	767	289	115	1,562	1,480	2,648
순이익	688	305	-17	45	208	781	207	90	1,021	1,286	2,065

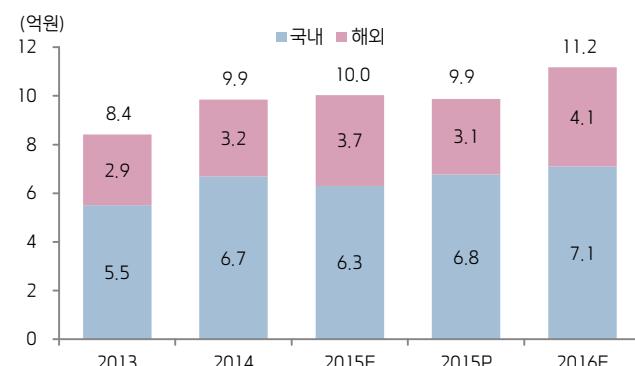
자료: 대우건설, 키움증권

2016년 신규수주 경영계획 및 현황



자료: 대우건설, 키움증권

2016년 매출 경영계획 및 현황



자료: 대우건설, 키움증권

분양공급 실적

구분(세대)	2011	2012	2013	2014	1Q15	2Q15	3Q15	4Q15	2015
아파트	16,792	14,473	15,871	13,495	583	9,590	5,490	12,352	28,015
주상복합&오피스텔	5,851	9,020	4,851	4,995	1,171	5,930	3,973	3,092	14,166
(공급계)	22,643	23,493	20,722	18,490	1,754	15,520	9,463	15,444	42,181
자체사업	3,298	4,216	4,702	3,540	832	1,875	-	3,572	6,279

주1: 4분기말 기준 42,181세대 분양공급 완료 (아파트 28,015세대 / 주복&오피스텔 14,166세대)

주2: 연초 회사제시 분양공급계획(31,580세대)을 초과

주3: 미분양* 세대는 직전분기 2,575세대에서 당분기말 2,920세대로 증가, 다만 금년 공급실적 규모 감안 시 양호한 수준 유지 (* 분양공급 개시 3개월 미도래 사업장 제외)

주4: 자체 분양 사업장 4분기(누계) 매출 1조 5,389억 기록 및 매출총이익률 20%대 유지

자료: 대우건설, 키움증권

PF채무보증

구분(억원)	2011	2012	2013	2014	1Q15	2Q15	3Q15	4Q15	2015P
PF보증	30,148	22,217	20,388	18,181	18,657	19,599	18,048	19,946	19,946
미착공PF	17,265	14,406	7,472	6,348	7,026	5,473	5,270	5,880	5,880

주: 직전분기대비 리파이낸싱으로 채무보증금액 증가

자료: 대우건설, 키움증권

Point 2. 해외부문

◎ 이란 자한파스그룹
제휴

- 이란의 자한파스그룹(Jahanpars Group)과 업무협력 합의각서(HOA) 체결
 - ⇒ 대표 민간종합건설사로 석유/가스 플랜트, 발전, 수처리, 건축 부문 이란내 1위 실적
- 이란 및 해외의 토목·건축·플랜트 등 건설 전 분야에 걸쳐 상호 협력과 공동 참여 추진
- 상대적으로 이란 수주 모멘텀이 가장 약한 것으로 평가 → 이란 수주 기대감 상승 전환
 - ⇒ 현재 이란내 3~4개 가스·정유 플랜트 프로젝트 참여 협의 중
 - ⇒ 이란의 경우 인프라 공사를 수주 받기 위해서는 현지기업이 일정지분 참여가 필요 (언론에 따르면, 최소 지분 51%에 현지기업의 참여가 필수적이라고 언급)
 - ⇒ 올해 수주한 인도 교량의 경우에도 인도 최대 건설사인 L&T와 합작해 공동 수주
- 정유·가스 플랜트부문 역시 현지 기업과의 협업이 입찰과 리스크 관리에 유리
 - ⇒ 과거 해외 부실의 주요 원인 중 하나였던 Saudization(자국민 의무고용정책)과 같은 고용과 정치 불안에 대한 리스크 경감

Point 2. 해외부문

◎ 차근 차근 진행중인
해외 신규 수주

- 인도에서 4.8억 달러 규모의 갠지스 강 횡단 교량 수주
 - ⇒ 인도 최대 건설사 L&T(Larsen&Toubro Ltd.)와 합작해 공동 수주, 지분 50:50
 - ⇒ 거가대교와 광안대교 등 성공적인 레퍼런스가 높은 평가,
 - ⇒ 이는 올해 수주 파이프 라인 중 하나인 '덴마크-독일 침매터널' 수주에 긍정적
- 제2의 중동 인도 시장(인도 발주시장 규모는 중동지역 전체 건설시장과 맞먹는 규모)
 - ⇒ 남한의 33배에 이르는 국토면적과 13억명의 인구
 - ⇒ 건설되는 인프라도 1년에 60조원에 달하는 것으로 알려지고 있음
 - ⇒ AIIIB의 2대 주주로서 향후 막대한 건설 프로젝트 발주가 예상
 - ⇒ 동사는 향후 인도 시장에서 인프라 발주 시 유리한 위치를 선점한 상황
- 에티오피아에서 8,200만 달러 규모의 고속도로 단독 수주
 - ⇒ 국내 대외경제협력기금(EDCF)이 재원 조달
- 아프리카 시장의 강자
 - ⇒ 아프리카는 세계은행, 아프리카개발은행, 대외경제협력기금 등 각종 공적개발원조가 활발히 이뤄지고 있어, 향후 꾸준히 발주가 기대되는 시장이라는 판단
 - ⇒ 아프리카는 동사가 잘 하고 있는 지역, 에티오피아 수주를 바탕으로 케냐, 탄자니아 등 신규 아프리카 시장을 개척할 예정
 - ⇒ 올해도 나이지리아 가스플랜트, 모잠비크 LNG 등 아프리카 지역 파이프 라인 보유

대우건설 해외 수주 파이프 라인

날짜	지역	공종	프로젝트	금액	기타
2016-02-10	아시아	토목	인도 Bihar New Ganga Bridge Project	2.4억 달러	22.76km의 왕복 6차로 교량/접속도로 공사 인도 최대 건설사 L&T와 공동 수주, 지분 50:50 총 수주금액은 4억 8000만 달러 규모, 아시아개발은행(ADB)에서 재원을 조달할 예정
2016-02-16	아프리카	토목	에티오피아 고속도로	8,200만 달러	37km 왕복 4차선 고속도로 대외경제협력기금(EDCF)의 자금을 지원
	아시아	토목	상가풀 지하철		
	중동	토목	카타르 도로		
	중동	플랜트	오만 정유 프로젝트		
	유럽	토목	덴마크-독일 침매터널	7,000억원	수주 성공 확률로 계산된 수주금액
	아프리카	플랜트	나이지리아 가스플랜트		
	아프리카	플랜트	모잠비크 LNG		
	아시아	플랜트	베트남 등 동남아 발전플랜트		

자료: 대우건설, 키움증권

Point 2. 해외부문

◎ 현안 프로젝트와
개선되는 원가율

- 말레이시아와 싱가포르 등 동남아 지역 건축부문 저마진 현장은 상반기 내 마무리 전망
⇒ 작년 4분기에도 170억원의 비용 발생(말레이시아 IB타워, 싱가포르 콘도 등)
- 저가수주 논란이 불거진 쿠웨이트 Al-Zour Refinery Project (Package #2 & #3)
⇒ 플루어가 잘 하는 공정이며, 수행중인 CFP 프로젝트와 가까운 위치에 있어 각종 resource를 조달하는데 있어서 긍정적
- 카타르 고속도로, 쿠웨이트 CFP 및 NRP, 모로코 사피 발전플랜트 등 대형 현장들의 매출 본격화에 따라 해외부문 매출 성장이 기대되며 원가율도 개선될 전망
⇒ 작년 4분기 해외부문 원가율은 7개 분기 만에 100% 이내로 진입
(1Q15 104.7% → 2Q15 107.1% → 3Q15 101.4% → 4Q15 99.6%)
⇒ 올해는 4년만에 해외 원가율이 +로 전환될 전망
⇒ 상반기까지는 동남아 지역 건축부문에서 준공 정산 손실이 발생할 수 있지만 원가율은 점차 개선되는 추세를 보일 전망

쿠웨이트 Al-Zour Refinery Project (Package #2 & #3) 수주 현황

구분	총 수주 금액	업체	지분	수주 금액	업무
Package #2 (하이드로젠판과 유황회수시설) & #3(동력 및 간접시설)	59.3억 달러	플루어	45%	26.2억 달러	엔지니어링, 주요 패키지 아이템 및 회전기기 구매
		대우건설	35%	20.4억 달러	고정기기 및 배관 자재 구매, 시공
		현대중공업	20%	11.6억 달러	전기계장 자재 구매

자료: 언론정리, 키움증권

쿠웨이트 CFP & NRP 프로젝트 위치



자료: 대우건설, 키움증권

Point 3. 공매도

◎ 대량 공매도

잔고 보유자

공시의무 부과로

수급 개선 기대

- 3일, '자본시장과 금융투자업에 관한 법률(자본시장법)' 개정안이 국회 본회의 통과
 - ⇒ 공매도 잔고가 일정비율을 넘을 경우 금융위원회와 한국거래소에 인적사항 및 잔고비율 등을 의무적으로 보고
- 어제 시가총액으로 보면 0.5% 기준일 경우, 129억원 이상 공매도 시 공시의무 발생
- 우리나라는 대차거래로 주식을 빌려 파는 차입공매도만 허용
 - ⇒ 대차잔고 = 공매도 예정수량을 의미하지는 않지만, 대차잔고의 증가는 공매도 물량이 늘어난 것으로 해석하는데 큰 무리가 없다는 가정
- 동사의 대차거래 잔고는 연초 대비 54.9% 급증: 솟커버링 발생 가능성
- 향후 공매도 포지션을 청산하기 위한 솟커버링(환매수) 발생하며 주가에 긍정적일 전망

연초 대비 대차거래 잔고 급증



자료: Dataguide, 키움증권

금융개혁법안 국회 본회의 통과

법률명	주요 내용
자본시장법	* 대량 공매도 잔고 보유자에 대해 공시의무를 부과하여 공매도의 투명성 제고
	* 사업보고서상 보수공개를 연 2회로 조정하고, 개인 보수 총액 상위 5인의 보수를 사업보고서를 통해 공시 (보수총액 상위 5인의 보수 공개 적용시점을 당초 '법 시행 후 최초로 제출되는 사업보고서'에서 '2018년에 대한 반기보고서'로 수정)
	* 부동산펀드 운용규제를 리츠 수준으로 완화(부동산 투자 상한 70% 폐지)하여 펀드•리츠간 공정경쟁 기반 마련

자료: 금융위원회, 키움증권

대량 공매도 잔고보유자 공시의무 강화 주요 내용

구분	과거 법률안	개정 예정안	
		개정안	기존
시기	* 2012년 8월 대통령령으로 시행	* 2016년 3월 3일(개정법안은 늦어도 9월 안에 시행될 예정)	
보고내용	* 공매도 투자자가 금감원에 인적사항과 공매도 잔고비율 등 보고	* 공매도 잔고가 일정비율을 넘을 경우 금융위원회와 한국거래소에 인적사항 및 잔고비율 등을 의무적으로 보고	
기준	* 공매도 물량이 발행 주식의 0.01%가 넘는 경우		* 발행 주식의 0.5% 이상 공매도 잔고를 보유할 경우
공시 여부	* 금감원 내부에서만 참고자료로 확인		* 인적사항 및 잔고비율 등을 공시
제재내용	* 자본시장법 상 근거 규정이 없고, 위반시 제재 근거도 불명확해 유명무실한 상태		* 0.1% 이상 변동시에도 공시
개정 사항	* 위반에 대한 법적 제재근거가 부족해 강제성이 떨어진다는 지적		* 공시를 하지 않거나 허위로 공시했을 경우 최대 5000만원의 과태료 부과
	* 공매도 잔고 내용이 금융감독원에만 보고되고 적극적으로 활용되지 않는다는 지적		* 시행령에 규정되어 있는 공매도 잔고 보고제도를 법률상 의무로 상향 규정하고 제재근거를 명확히 함, 위반시에는 과태료를 부과할 수 있는 근거 생긴 셈
해외사례	* 글로벌 금융 위기 이후 EU나 일본 등은 공매도 대량 잔고 보유자에 대해서 보유잔고를 공시하도록 하는 제도 도입		* 어떤 종목에 얼마나 공매도 했는지 보고할 법적 의무 발생 즉, 법적으로 공매도 공시가 의무화
	* 현재 유럽과 일본은 발행주식총수의 0.5% 넘게 공매도 잔고를 보유했을 때 의무 보고		
	* 홍콩에서는 종목에 대한 공매도 잔량을 1주 단위로 공시하고 있지만 해당 공매도 주체에 대한 공시는 제외(의명성 보장)		
향후 관전 포인트	* 공시기준을 어느 수준으로 해야 할지, 기준 초과시 공시 시점을 언제로 할지 등의 구체적인 사항에 대해서는 향후 시행령에서 결정		

자료: 언론정리, 금융위원회, 키움증권

포괄손익계산서

(단위: 억원)

12월 결산, IFRS 연결	2013	2014	2015P	2016E	2017E
매출액	87,822	99,950	98,945	106,849	108,995
매출원가	84,422	92,314	91,802	98,382	99,846
매출총이익	3,400	7,636	7,143	8,467	9,149
판매비및일반관리비	5,847	3,367	3,761	4,059	4,177
영업이익(보고)	-2,447	4,270	3,382	4,408	4,972
영업이익(핵심)	-2,447	4,270	3,382	4,408	4,972
영업외손익	-5,951	-2,708	-1,902	-1,760	-1,486
이자수익	334	283	205	193	193
배당금수익	3	17	46	22	28
외환이익	419	1,458	1,133	1,379	1,379
이자비용	1,197	1,234	973	955	955
외환손실	582	1,012	1,163	1,491	1,491
관계기업지분법손익	-34	129	-193	-33	-32
투자및기타자산처분손익	874	208	374	485	356
금융상품평가및기타금융이익	1,031	-48	-30	318	80
기타	-6,798	-2,508	-1,299	-1,679	-1,044
법인세차감전이익	-8,397	1,562	1,480	2,648	3,486
법인세비용	-1,217	541	194	583	767
유효법인세율 (%)	14.5%	34.6%	13.1%	22.0%	22.0%
당기순이익	-7,180	1,021	1,286	2,065	2,719
지배주주지분순이익(억원)	-7,178	1,048	1,303	2,092	2,754
EBITDA	-1,857	4,848	4,094	5,178	5,743
현금순이익(Cash Earnings)	-6,590	1,600	1,997	2,836	3,489
수정당기순이익	-8,809	916	958	1,439	2,379
증감율(% YoY)					
매출액	6.8	13.8	-1.0	8.0	2.0
영업이익(보고)	적전	흑전	-20.8	30.3	12.8
영업이익(핵심)	적전	흑전	-20.8	30.3	12.8
EBITDA	적전	흑전	-15.6	26.5	10.9
지배주주지분 당기순이익	적전	흑전	24.3	60.6	31.7
EPS	적전	흑전	24.3	60.6	31.7
수정순이익	적전	흑전	4.5	50.2	65.3

현금흐름표

(단위: 억원)

12월 결산, IFRS 연결	2013	2014	2015P	2016E	2017E
영업활동현금흐름	-5,055	2,723	7,023	6,944	5,440
당기순이익	-7,180	1,021	1,286	2,065	2,719
감가상각비	499	483	612	670	670
무형자산상각비	91	95	99	100	100
외환손익	86	-141	125	112	112
자산처분손익	-1,727	-263	-804	-485	-356
지분법손익	34	-129	193	33	32
영업활동자산부채 증감	-3,659	-1,612	3,890	-2,447	-4,711
기타	6,802	3,269	1,621	6,896	6,873
투자활동현금흐름	2,739	-607	-4,858	-3,512	-2,694
투자자산의 처분	503	932	442	-1,074	-565
유형자산의 처분	26	30	58	57	57
유형자산의 취득	-670	-1,560	-4,730	-2,007	-2,007
무형자산의 처분	-52	-43	0	0	0
기타	2,917	21	-605	-489	-179
재무활동현금흐름	2,517	-2,970	1,287	-0	-0
단기차입금의 증가	2,518	-3,409	811	0	0
장기차입금의 증가	0	0	-0	-0	-0
자본의 증가	0	0	0	0	0
배당금지급	0	0	0	0	0
기타	-1	439	475	0	0
현금및현금성자산의순증가	212	-839	3,450	3,432	2,746
기초현금및현금성자산	3,884	4,096	3,257	6,707	10,139
기말현금및현금성자산	4,096	3,257	6,707	10,139	12,885
Gross Cash Flow	63	5,740	5,242	6,042	6,601
Op Free Cash Flow	-5,883	155	2,810	-245	-2,069

재무상태표

(단위: 억원)

12월 결산, IFRS 연결	2013	2014	2015P	2016E	2017E
유동자산	69,488	69,879	65,969	74,248	80,990
현금및현금성자산	4,096	3,257	6,707	10,139	12,885
유동금융자산	1,547	2,395	2,343	2,903	3,279
매출채권및유동채권	36,989	38,214	30,983	29,879	31,029
재고자산	14,826	12,316	11,335	12,264	12,571
기타유동비금융자산	12,031	13,697	14,600	19,063	21,226
비유동자산	31,735	32,723	35,552	38,064	39,795
장기매출채권및기타비유동채권	2,897	3,513	3,998	4,228	4,312
투자자산	11,222	10,776	12,000	12,514	12,703
유형자산	6,981	7,976	9,834	11,114	12,394
무형자산	1,104	1,152	1,202	1,202	1,202
기타비유동자산	9,531	9,305	8,517	9,005	9,185
자산총계	101,223	102,602	101,521	112,312	120,786
유동부채	47,571	42,337	45,195	47,595	46,880
매입채무및기타유동채무	10,508	10,483	10,994	11,872	11,611
단기차입금	10,851	9,688	7,411	7,411	7,411
유동성장기차입금	3,635	2,465	7,738	7,738	7,738
기타비유동부채	22,576	19,701	19,051	20,573	20,120
비유동부채	27,117	33,009	28,019	34,345	40,815
장기매입채무및비유동채무	6	3	2	3	3
사채및장기차입금	14,180	12,248	10,902	10,902	10,902
기타비유동부채	12,930	20,758	17,115	23,440	29,910
부채총계	74,687	75,346	73,214	81,940	87,695
자본금	20,781	20,781	20,781	20,781	20,781
주식발행초과금	5,482	5,489	5,495	5,495	5,495
이익잉여금	1,818	2,568	3,857	5,949	8,703
기타자본	-2,119	-2,541	-2,416	-2,416	-2,416
지배주주지분자본총계	25,962	26,297	27,717	29,809	32,563
비지배주주지분자본총계	574	959	589	563	528
자본총계	26,536	27,256	28,307	30,372	33,091
순차입금	26,071	23,645	19,344	15,912	13,166
총차입금	30,167	26,901	26,051	26,051	26,051

투자지표

(단위: 원, 배, %)

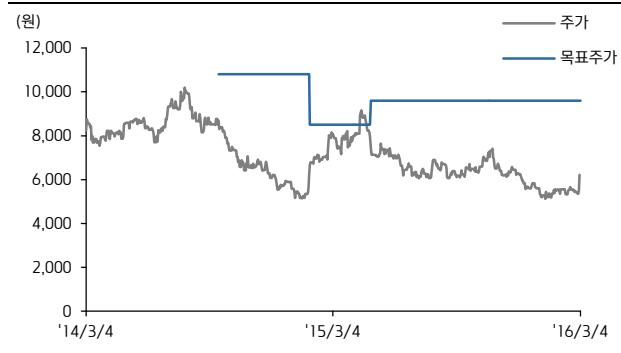
12월 결산, IFRS 연결	2013	2014	2015P	2016E	2017E
주당지표(원)					
EPS	-1,727	252	313	503	663
BPS	6,491	6,572	6,914	7,417	8,080
주당EBITDA	-447	1,167	985	1,246	1,382
CFPS	-1,216	655	1,690	1,671	1,309
DPS	0	0	0	0	0
주가배수(배)					
PER	-4.3	23.4	17.9	12.3	9.4
PBR	1.1	0.9	0.8	0.8	0.8
EV/EBITDA	-30.8	10.1	10.6	8.2	6.9
PCFR	-4.6	15.3	11.7	9.1	7.4
수익성(%)					
영업이익률(보고)	-2.8	4.3	3.4	4.1	4.6
영업이익률(핵심)	-2.8	4.3	3.4	4.1	4.6
EBITDA margin	-2.1	4.9	4.1	4.8	5.3
순이익률	-8.2	1.0	1.3	1.9	2.5
자기자본이익률(ROE)	-24.1	4.0	4.8	7.3	8.8
투하자본이익률(ROIC)	-5.0	6.0	6.5	7.9	8.1
안정성(%)					
부채비율	281.5	276.4	258.6	269.8	265.0
순차입금비율	98.2	86.8	68.3	52.4	39.8
이자보상배율(배)	N/A	3.5	3.5	4.6	5.2
활동성(배)					
매출채권회전율	2.5	2.7	2.9	3.5	3.6
재고자산회전율	6.0	7.4	8.4	9.1	8.8
매입채무회전율	8.0	9.5	9.2	9.3	9.3

- 당사는 3월 3일 현재 '대우건설' 발행주식을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 동 자료를 기관투자자 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 동 자료의 금융투자분석사는 자료 작성일 현재 동 자료상에 언급된 기업들의 금융투자상품 및 권리를 보유하고 있지 않습니다.
- 동 자료에 게시된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 작성되었음을 확인합니다.

투자의견 변동내역(2개년)

종목명	일자	투자의견	목표주가
대우건설 (047040)	2014/09/16	Buy(Initiate)	10,800원
	2014/10/22	Buy(Maintain)	10,800원
	2014/11/03	Buy(Maintain)	10,800원
	2014/12/17	Buy(Maintain)	10,800원
	2014/12/24	Buy(Maintain)	10,800원
	2015/01/14	Buy(Maintain)	10,800원
	2015/01/20	Buy(Maintain)	10,800원
	2015/01/29	Buy(Maintain)	8,500원
	2015/04/29	Buy(Maintain)	9,600원
	2015/07/29	Buy(Maintain)	9,600원
	2015/10/28	Buy(Maintain)	9,600원
	2015/11/24	Buy(Maintain)	9,600원
	2016/01/28	Buy(Maintain)	9,600원
	2016/03/04	Buy(Maintain)	9,600원

목표주가 추이



투자의견 및 적용기준

기업	적용기준(6개월)
Buy(매수)	시장대비 +20% 이상 주가 상승 예상
Outperform(시장수익률 상회)	시장대비 +10~+20% 주가 상승 예상
Marketperform(시장수익률)	시장대비 +10~-10% 주가 변동 예상
Underperform(시장수익률 하회)	시장대비 -10~-20% 주가 하락 예상
Sell(매도)	시장대비 -20% 이하 주가 하락 예상

업종	적용기준(6개월)
Overweight (비중확대)	시장대비 +10% 이상 초과수익 예상
Neutral (중립)	시장대비 +10~-10% 변동 예상
Underweight (비중축소)	시장대비 -10% 이상 초과하락 예상

투자등급 비율 통계 (2015/1/1~2015/12/30)

투자등급	건수	비율(%)
매수	178	93.19%
중립	13	6.81%
매도	0	0.00%