



BUY(Maintain)

목표주가: 7,000원

주가(10/30): 4,600원

시가총액: 23,566억원

건설/부동산

Analyst 라진성

02) 3787-5226

jsr@kiwoom.com

Stock Data

KOSPI (10/30)		2,014.69pt
52 주 주가동향	최고가	최저가
최고/최저가 대비	7,350 원	4,355원
등락률	-37.41%	5.63%
수익률	절대	상대
1M	-22.3%	-9.6%
6M	-27.6%	-9.6%
1Y	-37.2%	-22.0%

Company Data

발행주식수	415,623 천주
일평균 거래량(3M)	1,425천주
외국인 지분율	12.01%
배당수익률(18E)	0.00%
BPS(18E)	6,002원
주요 주주	한국산업은행 외1인 50.75%

투자지표

(억원, IFRS 연결)	2017	2018E	2019E	2020E
매출액	117,668	110,380	105,780	106,943
보고영업이익	4,290	7,092	6,789	6,996
핵심영업이익	4,290	7,092	6,789	6,996
EBITDA	5,216	8,022	7,711	7,918
세전이익	3,136	5,336	5,205	5,555
순이익	2,579	3,688	3,899	4,181
지배주주지분순이익	2,589	3,699	3,884	4,181
EPS(원)	623	890	934	1,006
증감률(%Y Y)	흑전	42.8	5.0	7.6
PER(배)	9.5	5.2	4.9	4.6
PBR(배)	1.0	0.8	0.7	0.6
EV/EBITDA(배)	7.6	3.9	3.7	3.3
보고영업이익률(%)	3.6	6.4	6.4	6.5
핵심영업이익률(%)	3.6	6.4	6.4	6.5
ROE(%)	12.1	16.0	15.0	14.0
순부채비율(%)	63.9	47.9	31.9	20.2

Price Trend



대우건설 (047040)

이익의 지속성에 대한 의구심을 지워가는 중



(장 중 실적발표) 3분기 매출액 2.73조원(YoY -11.9%), 영업이익 1,915억원(YoY +68.6%)으로 어닝 서프라이즈를 시현했습니다. 해외 추가원가 반영에도 불구하고 주택부문과 베트남법인의 양호한 수익성이 호실적을 견인했습니다. 향후 역성장 및 감익 우려와 추가적인 손실반영을 감안하더라도 현재 동사의 이익레벨 대비 극도로 저평가되어 있는 국면인 점은 분명해 보입니다.

>>> 3개 분기 연속 호실적, 실적에 대한 의구심을 지워가는 중

동사는 3분기 매출액 2조 7,285억원(YoY -11.9%, QoQ -7.9%), 영업이익 1,915억원(YoY +68.6%, QoQ +18.4%)으로 어닝 서프라이즈를 시현했다. 해외 알제리 RDPP 현장에서 공기지연으로 추가 원가 100억원을 반영했음에도, 주택/건축부문(GP마진 15.1%)과 베트남법인의 양호한 실적으로 기대이상의 실적을 기록했다. 작년 4분기 대규모 손실 이후 3개 분기 연속 호실적을 기록하면서 시장의 신뢰를 회복하고 있다. 문제가 됐던 모로코 사피 현장의 경우 2호기는 상업운전 승인을 받았고, 1호기의 상업운전 승인이 대기 중이며, 12월 최종 준공을 앞두고 있다. 따라서 4분기 실적도 양호하다면 실적에 대한 의구심은 해소될 전망이다. 다만, 2015년 4만세대 주택공급 이후 2년간 분양실적이 감소하면서 주택/건축부문 등 국내 매출 감소로 역성장 가능성이 불가피하다. 올해 주택분양은 1.6~1.8만세대로 연초 목표대비 감소했지만, 일부 물량이 내년 초로 이월되면서 매출 감소 속도를 줄여주는 데는 문제가 없을 전망이다.

>>> 안정적인 베트남과 기대되는 LNG 액화플랜트 수주

베트남 사업은 빌라 4차(66세대)와 아파트(603세대) 분양이 진행 중이다. 상업용 토지 매각에 대한 수익도 반영되고 있으며, 매각된 토지에 대한 시공권 수주가 기대된다. Phase 1보다 Phase 2의 입지가 좋아 2019년 이후에도 꾸준한 실적을 기록할 전망이다. 최근 2~3년간 부진했던 해외수주는 솟리스트로 선정된 43억불 규모의 나이지리아 LNG 액화플랜트 7호기(FEED+EPC)가 중요한 분기점이 될 전망이다. 알려진대로 LNG 액화플랜트는 라이선서와 EPC 모두 카르텔이 형성되어 있다. 이번 나이지리아 LNG 액화플랜트를 수주하면 국내 건설사 중 최초로 원청 계약에 성공하게 된다. 과거 하청으로 진행한 LNG 플랜트 공사의 경우 수익성도 상당히 양호했던 것으로 파악된다. 향후 LNG 액화플랜트 발주대기 물량도 상당히 많은 것으로 파악돼 그동안 부진했던 해외 수주가 회복될 수 있을 것으로 판단된다.

>>> 이익레벨을 감안하면, 과도한 저평가 국면

동사는 3개 분기 연속 호실적을 기록하면서 이익의 지속성에 대한 신뢰성 회복에 한 걸음 더 다가갔다. 모로코 사피 현장이 예정대로 연내 준공된다면 플랜트 원가율도 내년부터는 정상화 될 것으로 전망된다. 다만, 최근 2~3년간 해외 수주 부진으로 매출과 영업이익은 올해가 최대치가 될 전망이다. 이를 극복하기 위해서는 내년 예정된 LNG 액화플랜트 수주가 필요하다. 향후 역성장 및 감익 우려와 추가적인 손실반영을 감안하더라도 현재 동사의 이익레벨 대비 극도로 저평가되어 있는 국면(18년 P/E 5.2배, 19년 P/E 4.9배)인 점은 분명하다.

대우건설 연결 실적 추이 및 전망 (단위: 억원)

(IFRS 연결)	1Q17	2Q17	3Q17	4Q17	1Q18	2Q18	3Q18P	4Q18E	2017	2018E	2019E
매출액	26,401	31,141	30,980	29,146	26,528	29,639	27,285	26,927	117,668	110,380	105,780
토목	4,848	5,224	4,107	4,307	4,037	4,301	4,128	4,144	18,486	16,610	16,162
주택건축	14,800	18,246	17,330	18,119	15,251	19,127	18,036	18,161	68,495	70,575	67,178
플랜트	6,318	7,184	6,959	5,736	6,226	5,057	4,065	3,769	26,197	19,117	18,825
기타	34	35	38	36	31	30	35	35	143	131	161
연결종속	401	452	2,547	947	983	1,124	1,021	819	4,347	3,947	3,453
매출원가율	88.3	89.7	93.1	100.4	89.5	90.6	89.5	89.5	92.9	89.8	89.6
토목	92.6	98.9	132.7	117.6	97.3	92.6	97.5	96.3	109.1	95.9	95.8
주택건축	84.0	85.1	84.3	85.0	85.7	86.4	84.9	85.1	84.6	85.5	86.3
플랜트	95.2	94.5	99.1	140.0	95.3	108.0	103.5	105.0	105.9	102.3	97.7
기타	76.5	105.7	118.4	113.9	100.0	116.7	117.1	118.7	104.2	113.4	108.3
연결종속	85.0	90.9	72.6	77.5	80.0	74.3	81.0	81.7	76.7	79.0	80.4
매출총이익률(%)	11.7	10.3	6.9	-0.4	10.5	9.4	10.5	10.5	7.1	10.2	10.4
영업이익	2,211	2,458	1,136	-1,515	1,820	1,617	1,915	1,740	4,290	7,092	6,789
영업이익률(%)	8.4	7.9	3.7	-5.2	6.9	5.5	7.0	6.5	3.6	6.4	6.4
세전이익	2,227	1,775	1,155	-2,021	1,484	1,057	1,436	1,359	3,136	5,336	5,205
순이익	1,919	1,306	892	-1,539	1,114	867	677	1,030	2,579	3,688	3,899

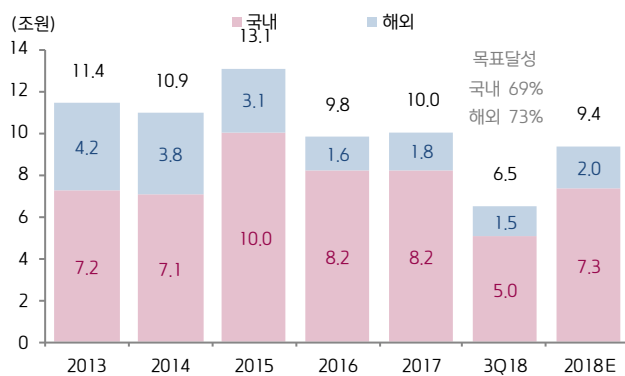
자료: 대우건설, 키움증권

대우건설 분기별 실적 Review

(억원, IFRS 연결)	3Q17	2Q18	3Q18P			당사 추정치		컨센서스	
			발표치	YoY	QoQ	추정치	차이	컨센서스	차이
매출액	30,980	29,639	27,285	-11.9%	-7.9%	27,009	1.0%	26,988	1.1%
GPM	6.9%	9.4%	10.5%	3.6%p	1.1%p	9.9%	0.6%p	10.2%	0.3%p
영업이익	1,136	1,617	1,915	68.5%	18.4%	1,493	28.2%	1,558	22.9%
OPM	3.7%	5.5%	7.0%	3.4%p	1.6%p	5.5%	1.5%p	5.8%	1.2%p
세전이익	1,155	1,057	1,436	24.3%	35.9%	1,240	15.8%	1,243	15.5%
순이익	892	867	677	-24.1%	-21.9%	945	-28.4%	963	-29.7%

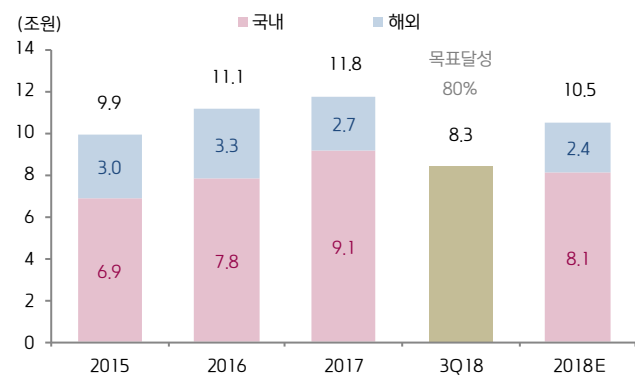
자료: 대우건설, 키움증권

대우건설 수주 추이 및 목표 현황



자료: 대우건설, 키움증권

대우건설 매출 추이 및 목표 현황



자료: 대우건설, 키움증권

대우건설 주요 해외 수주 파이프라인

시기	국가	프로젝트	규모	경쟁구도	진행 현황
2H18	알제리	HMD (Hassi Messaoud) Refinery	25억불	GS 건설-Petrofac 삼성엔지니어링-TR 현대건설-현대엔지니어링-대우건설 Maire Tecnimont-Petrojet Sinopec-CTI Engineering China HQC Hualu Engineering & Technology	
	나이지리아	석유화학플랜트			2~3건
	보츠와나	발전플랜트	5억불		
	필리핀	발전소	5억불		
2019	나이지리아	NLNG LNG 액화플랜트 7호기(FEED+EPC)	43억불	대우건설-Saipem-Chiyoda KBR-JGC-테크닙	수주 성공 시 국내 최초 LNG 액화플랜트 원청 수주
	UAE	Gasoline & Aromatics (GAP)	35억불	GS 건설 삼성엔지니어링-CB&I 현대건설-현대엔지니어링 대우건설-Fluor-CPECC SK 건설 Petrofac-CTCI TR / Saipem / Technip / JGC / L&T	
	오만	두콩 발전소 및 담수공장	7억불		
	베트남	발전플랜트			
	리비아	재건사업			
	사우디	신도시 개발			

자료: 키움증권

대우건설 2분기말 기준 해외 주요 대형 공사현장 현황 (단위: 백만원)

현장명	계약일	완공예정일	기본 도급금액	계약 잔액	진행률	미청구공사 (A)	공사미수금 (B)	A/완성 공사액	(A+B)/ 완성공사액
Al-Zour Refinery PJ	2015년 10월	2019년 07월	2,125,953	1,164,043	45.2%		132,968		13.8%
SAFI IPP(*2)	2014년 09월	2018년 07월	1,996,214	441,290	77.9%		23,106		1.5%
CFP PJ(*3)	2014년 04월	2018년 01월	1,167,022	81,245	93.0%		115,903		10.7%
카타르고속도로 PJ(*5)	2014년 06월	2018년 05월	1,013,414	59,608	94.1%		116,358		12.2%
알제리 RDPP PJ	2012년 10월	2019년 01월	971,618	91,503	90.6%		92,159		10.5%
알제리 BOUGHZOUL NEW TOWN PJ	2008년 09월	2021년 04월	672,078	249,844	62.8%	17,107		4.1%	
카타르E-RING PJ	2017년 02월	2020년 08월	664,149	495,739	25.4%		31,162		18.5%
Al Faw Grand Port PJ(*3)	2013년 11월	2017년 08월	653,789	108,243	83.4%	318	75,755	0.1%	13.9%
JAZAN REFINERY PJ(*3)	2012년 12월	2018년 04월	600,241	96,577	83.9%	6,546	13,069	1.3%	3.9%
Fertilizer(*1)	2008년 12월	2012년 07월	855,082	0	100.0%	46,137	33,407	5.4%	9.3%
합계			10,719,560	2,788,092	74.0%	70,108	633,887	0.9%	8.9%

(*1) 공사는 실질적으로 완료 되었으며 발주자와 준공 정산 협의 중입니다.

(*2) 발주자와 공사기한 연장 협의 중이며, 공사기한 연장에 대한 변경 계약 체결 예정입니다.

(*3) 발주처와 공사기한 연장 협의 중입니다.

(*5) 공사는 실질적으로 완료 되었으며 발주자와 준공 정산 협의 중입니다.

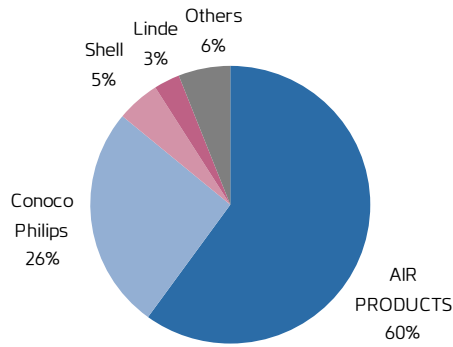
자료: 대우건설, 키움증권

대우건설 LNG 액화플랜트 레퍼런스 및 파이프라인

시기	구분	내용
1996~	하청	나이지리아 가스공사(NLNG) LNG 액화플랜트 Train 1·2호기(7,734만달러)
2001		나이지리아 가스공사(NLNG) LNG 액화플랜트 Train 3호기(8,759만달러)
2002		나이지리아 가스공사(NLNG) LNG 액화플랜트 5호기(1억 2,010만달러)
2004		나이지리아 가스공사(NLNG) LNG 액화플랜트 6호기(1억 1,700만달러)
2004		러시아 사할린 LNG 프로젝트(Sakhalin II LNG Plant) (1억4662달러)
2009		알제리 아르주(Arzew) LNG 플랜트(2억4000만달러)
2010		파푸아뉴기니 액화천연가스 생산시설(LNG Train) (2억4000만달러)
2018	원청	나이지리아 가스공사(NLNG) LNG 액화플랜트 7호기 FEED B7 JV컨소시엄 및 SCD JV컨소시엄의 두 곳과 지난 7월 12일에 체결
2019E		나이지리아 가스공사(NLNG) 보니섬 LNG 액화플랜트 7호기(FEED+EPC) B7 JV컨소시엄(대우건설-Saipem-Chiyoda) vs SCD JV컨소시엄(KBR-JGC-테크넵)

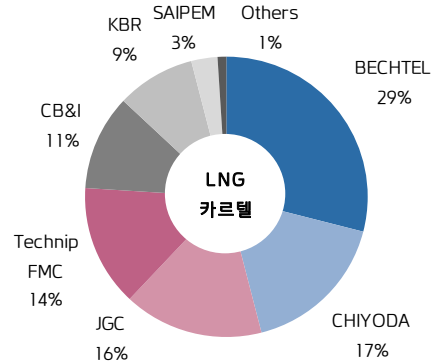
자료: 대우건설, 키움증권

LNG 액화플랜트 라이선서



주: ConocoPhilips 기술의 LNG 플랜트는 벡텔이 독점
자료: 업계자료, 키움증권

LNG 액화플랜트 EPC 카르텔



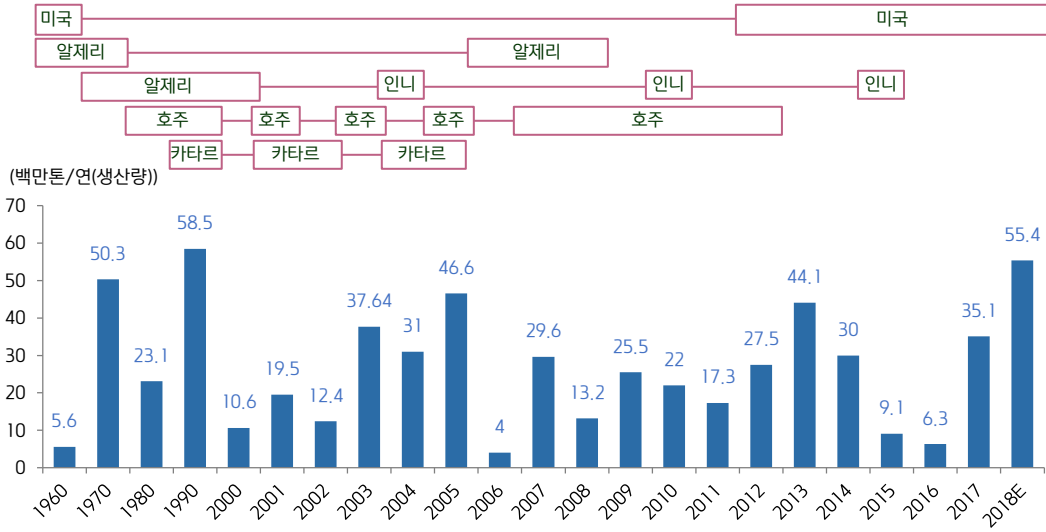
자료: 업계자료, 키움증권

해외 공종별 발주 전망 (단위: 억달러)

구분	2016년 (계약)	2017년 (계약)	2018년 (발주)	2019-2020 (계획)	평균
Hydrocarbon	137	210	350	830	390
-LNG	17	43	105	290	130
-O&G (Upstream)	17	28	23	30	20
- Refinery	26	45	75	260	110
-Petrochemicals	43	38	88	178	80
-Pipeline	21	22	22	30	20
-Offshore	13	34	38	42	30
Power Plant	68	70	73	107	60
-Gas Power	29	36	38	54	30
-Coal Power	39	34	35	53	30
-Wind	-	-	-	-	-
-Solar PV	-	-	-	-	-
Total	205	280	423	937	450

주: 원자력, 수력, 풍력, 태양광발전 제외
자료: 업계자료, 키움증권

LNG 액화플랜트 연도별 발주 규모 (1961~2018년)



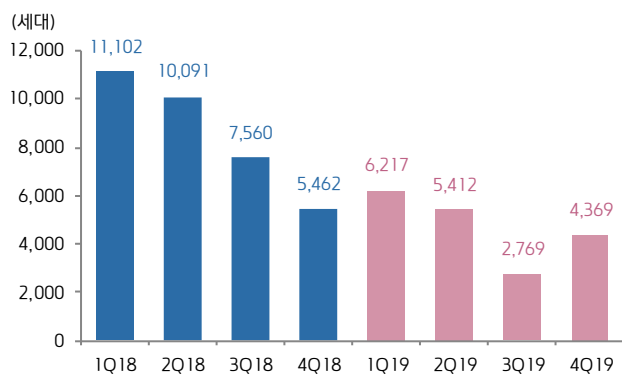
자료: 업계자료, 키움증권

대우건설 2분기말 기준 아파트 자체현장 현황 (단위: 세대, 억원)

시기	사업자명	착공일자	준공일자	기본 도급금액	계약잔액	진행률	회계기준
2015	동탄 2 신도시 2 차 푸르지오	2015.12	2018.01	1,594			
	성남 센트럴 푸르지오 시티	2015.06	2017.12				
	우남역 푸르지오	2015.09	2018.04	954			
	운정 신도시 센트럴 푸르지오	2015.09	2018.06	5,115			
	삼송 원흥역 푸르지오	2015.11	2018.07	2,535			
2016	천안 불당 парк 푸르지오	2015.12	2018.04	1,790			
	천안 불당 парк 푸르지오	2015.12	2018.04	2,050			
	청주테크노폴리스푸르지오	2016.06	2018.11	2,384	785	67.1%	진행 기준
김해올하2지구 원메이저	2016.06	2018.12	2,494	905	63.7%		
2018	춘천센트럴타워	2018.02	2021.09	4,323	4,118	4.7%	
	하남포웰시티	2018.05	2020.01	4,024	3,995	0.7%	

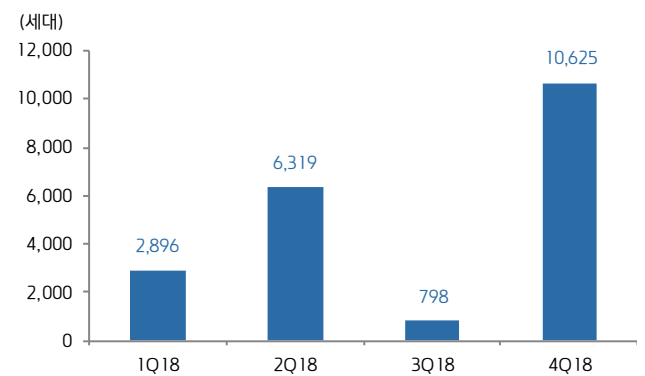
자료: 대우건설, 키움증권

대우건설 분기별 아파트 입주 물량 추이



자료: Reps, 대우건설, 키움증권

대우건설 분기별 신규 아파트 공급 추이



자료: Reps, 대우건설, 키움증권

대우건설 주택 관련 지표

분양물량 및 분양계획물량(세대)	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2018	
										분양완료	분양예정
전국	8,324	14,654	17,375	19,228	14,776	34,099	25,687	12,932	21,077	10,013	11,064
서울	2,768	912	4,424	3,188	1,369	1,691	2,040	1,466	1,326	0	1,326
수도권(서울 제외)	3,235	5,254	6,846	11,455	8,653	20,130	17,318	4,435	12,233	6,627	5,606
광역시(세종시 포함, 인천 제외)	2,321	6,867	4,509	638	1,754	1,422	1,676	1,750	3,087	1,434	1,653
기타 지방	0	1,621	1,596	3,947	3,000	10,856	4,653	5,281	4,431	1,952	2,479
전국 분양가(만원/3.3㎡)	1,252	807	1,141	1,127	1,044	1,022	1,223	1,112	1,592		
서울 분양가(만원/3.3㎡)	1,734	985	1,878	1,703	2,464	2,791	2,252	2,181			
재고 + 입주예정물량	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	
전국	14,949	8,716	8,523	8,888	13,974	14,804	18,911	14,094	34,215	18,767	
서울	2,638	842	2,482	488	3,283	3,165	1,197	1,369	1,147	1,644	
수도권(서울 제외)	4,107	3,127	2,440	4,964	4,840	5,701	14,273	8,581	20,422	11,614	
광역시(세종시 포함, 인천 제외)	3,577	3,849	3,601	2,730	4,299	2,468	0	795	2,381	2,096	
기타 지방	4627	898	0	706	1,552	3,470	3,441	3,349	10,265	3,413	

자료: Reps, 대우건설, 키움증권

대우건설 2018년 신규공급 현황

시공사	분양 시기	아파트	지역	총 가구수	일반 분양	1순위 평균경쟁률	청약 결과
대우건설	1	하남 힐즈파크 푸르지오(1BL)	수도권	404	285	34.26:1	전 타입 1순위 청약 마감
대우건설	1	과천 센트럴파크 푸르지오 써밋	수도권	1,317	434	14.88:1	전 타입 1순위 청약 마감
대우건설	3	춘천 센트럴타워 푸르지오	지방	1,176	870	27.03:1	전 타입 1순위 청약 마감
대우건설	4	해운대 센트럴 푸르지오	광역시	548	495	5.65:1	전 타입 1순위 청약 마감
대우건설	5	청주 힐즈파크 푸르지오	지방	777	732	2.53:1	청약 미달(순위내 2.73:1)
대우건설	5	화명 센트럴 푸르지오	광역시	886	399	71.44:1	전 타입 1순위 청약 마감
대우건설	5	화서역 파크 푸르지오	수도권	2,355	1,663	11.66:1	전 타입 1순위 청약 마감
대우건설	5	하남 포웰시티	수도권	2,603	692	28.35:1	전 타입 1순위 청약 마감
대우건설	7	철산 센트럴 푸르지오	수도권	798	201	18.48:1	전 타입 1순위 청약 마감
대우건설	11	부산 오션시티 푸르지오	광역시	846			
대우건설	11	판교 퍼스트힐 푸르지오	수도권	974			
대우건설	12	검단신도시 AB16블럭 공동주택	수도권	1,550			
대우건설	12	창원 교방	지방	1,538			
대우건설	12	사당3구역	서울	507			
대우건설	12	안양 비산2	수도권	1,199			
대우건설	12	수원역 푸르지오 자이	수도권	4,086			
대우건설	12	춘천 센트럴파크 푸르지오	지방	1,556			
대우건설	12	홍제동 제1주택	서울	819			
대우건설	12	파주 운정3지구 A14블럭	수도권	710			

자료: APT2you, 대우건설, 키움증권

대우건설 베트남 하노이 신도시 사업개요

구분	내용
위치	베트남 하노이시 서호 서쪽 일원 (고급주거지역)
사업금액	1단계: USD 1,175백만 (전체PJ: USD 2,131백만)
사업기간	1단계: 2010년 6월 ~ 2019년 12월 (전체PJ: 2010년6월 ~ 2023년12월)
개발규모	- 114.8 ha 규모의 신도시 개발 - 상업 및 업무용지 조성/판매 (31.3 ha, 총연면적1,425,593㎡) - 주택건설/분양: 빌라(364세대), APT(603세대)
현재	부지 조성 공사 진행 중 (공정율79.1%), 잔여 토지 보상 진행 중 (114.7ha, 99.9% 완료), 빌라/용지분양/판매 진행 중

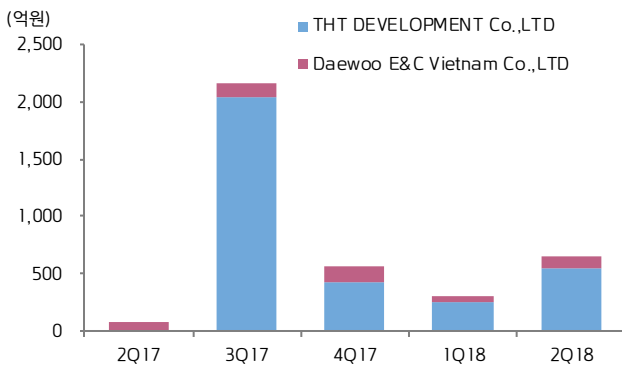
자료: 대우건설, 키움증권

대우건설 베트남 하노이 신도시 사업 빌라 분양 실적 및 계획

구분	세대수	예상매출(백만원)	착공	분양	준공
1차	182	203,134	15년9월	16년6월	17년6월
2차	67	82,552	16년7월	16년12월	17년9월
3차	49	43,870	17년4월	17년4월	18년11월
4차	66	66,965	18년3월	18년3월	19년6월
합계	364	396,521	-	-	-

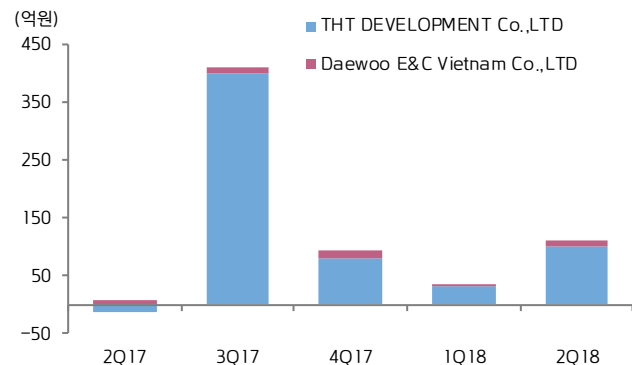
자료: 대우건설, 키움증권

대우건설 베트남 연결종속기업 매출 추이



자료: 대우건설, 키움증권

대우건설 베트남 연결종속기업 당기손익 추이



자료: 대우건설, 키움증권

대우건설 매각 일지

일자	내용
1973년	대우건설 창립
1999~2000년	대우그룹 해체로 그룹에서 분리
2003년	워크아웃 종료
2006년	금호아시아나그룹에 매각
2008년	금호아시아나그룹 유동성 위기로 대우건설 독립
2011년	산업은행에 재매각
2017년 10월	산업은행, 대우건설 주식 매각 티저레터 발송
2017년 11월	인수 적격대상자 선정
2018년 1월 19일	본입찰(호반건설 단독참여)
2018년 1월 31일	우선협상대상자에 호반건설 선정
2018년 2월 7일	매각 결렬

자료: 매일경제, 키움증권

포괄손익계산서

(단위: 억원)

12월 결산, IFRS 연결	2016	2017	2018E	2019E	2020E
매출액	111,059	117,668	110,380	105,780	106,943
매출원가	110,109	109,351	99,113	94,776	95,722
매출총이익	951	8,317	11,266	11,003	11,221
판매비및일반관리비	5,623	4,027	4,174	4,214	4,225
영업이익(보고)	-4,672	4,290	7,092	6,789	6,996
영업이익(핵심)	-4,672	4,290	7,092	6,789	6,996
영업외손익	-5,439	-1,154	-1,756	-1,584	-1,441
이자수익	249	323	400	533	622
배당금수익	7	48	44	33	42
외환이익	1,153	1,380	1,016	952	933
이자비용	931	918	1,051	1,067	1,067
외환손실	1,281	1,192	1,058	990	903
관계기업지분손익	-64	-270	-115	-150	-131
투자및기타자산처분손익	104	114	86	101	100
금융상품평가및기타금융이익	480	-381	252	117	120
기타	-5,155	-258	-1,330	-1,114	-1,157
법인세차감전이익	-10,111	3,136	5,336	5,205	5,555
법인세비용	-2,562	557	1,648	1,306	1,374
유효법인세율 (%)	25.3%	17.8%	30.9%	25.1%	24.7%
당기순이익	-7,549	2,579	3,688	3,899	4,181
지배주주지분순이익(억원)	-7,358	2,589	3,699	3,884	4,181
EBITDA	-3,707	5,216	8,022	7,711	7,918
현금순이익(Cash Earnings)	-6,584	3,505	4,618	4,820	5,103
수정당기순이익	-7,985	2,798	3,417	3,734	4,015
증감율(% YoY)					
매출액	12.3	6.0	-6.2	-4.2	1.1
영업이익(보고)	적전	흑전	65.3	-4.3	3.0
영업이익(핵심)	적전	흑전	65.3	-4.3	3.0
EBITDA	적전	흑전	53.8	-3.9	2.7
지배주주지분 당기순이익	적전	흑전	42.8	5.0	7.6
EPS	적전	흑전	42.8	5.0	7.6
수정순이익	적지	흑전	22.1	9.3	7.5

현금흐름표

(단위: 억원)

12월 결산, IFRS 연결	2016	2017	2018E	2019E	2020E
영업활동현금흐름	3,588	2,370	2,646	3,241	3,816
당기순이익	-7,549	2,579	3,688	3,899	4,181
감가상각비	879	853	860	851	851
무형자산상각비	87	73	71	71	71
외환손익	1,373	-85	50	38	-30
자산처분손익	-238	14	-93	-101	-100
지분법손익	64	270	115	150	131
영업활동자산부채 증감	5,968	-3,178	-5,010	-4,695	-4,405
기타	3,004	1,843	2,965	3,029	3,117
투자활동현금흐름	-2,618	1,853	456	-595	-1,375
투자자산의 처분	-520	266	-412	-103	-455
유형자산의 처분	64	53	60	56	58
유형자산의 취득	-2,736	-680	-741	-710	-725
무형자산의 처분	-41	-44	-34	-39	-37
기타	614	2,238	1,553	133	-280
재무활동현금흐름	1,745	-7,211	3,140	0	0
단기차입금의 증가	1,739	-7,216	3,129	0	0
장기차입금의 증가	0	0	0	0	0
자본의 증가	0	0	0	0	0
배당금지급	0	0	0	0	0
기타	5	4	11	0	0
현금및현금성자산의순증가	2,777	-2,997	6,240	2,646	2,442
기초현금및현금성자산	5,390	8,168	5,171	11,411	14,057
기말현금및현금성자산	8,168	5,171	11,411	14,057	16,499
Gross Cash Flow	-1,602	6,001	8,128	8,185	8,394
Op Free Cash Flow	668	552	48	562	1,021

재무상태표

(단위: 억원)

12월 결산, IFRS 연결	2016	2017	2018E	2019E	2020E
유동자산	63,590	52,772	66,041	71,842	77,098
현금및현금성자산	8,168	5,171	11,411	14,057	16,499
유동금융자산	2,926	1,853	2,411	2,680	2,906
매출채권및유동채권	29,376	29,540	22,076	24,600	26,736
재고자산	12,393	7,265	13,797	14,104	15,278
기타유동비금융자산	10,727	8,941	16,346	16,401	15,680
비유동자산	36,112	34,992	33,202	32,627	33,031
장기매출채권및기타비유동채권	4,174	4,375	4,093	4,042	4,148
투자자산	11,899	11,805	11,372	11,206	11,434
유형자산	7,313	6,297	6,195	5,999	5,816
무형자산	867	807	727	698	671
기타비유동자산	11,860	11,708	10,816	10,682	10,962
자산총계	99,702	87,763	99,243	104,469	110,129
유동부채	66,085	52,697	55,588	54,048	52,457
매입채무및기타유동채무	26,653	25,065	15,769	16,274	17,824
단기차입금	14,353	10,386	12,861	12,861	12,861
유동성장기차입금	8,201	4,756	3,264	3,264	3,264
기타유동부채	16,879	12,490	23,694	21,649	18,508
비유동부채	12,919	12,285	19,360	22,228	25,297
장기매입채무및비유동채무	0	0	2	2	2
사채및장기차입금	1,464	3,581	6,916	6,916	6,916
기타비유동부채	11,454	8,704	12,442	15,310	18,379
부채총계	79,003	64,983	74,948	76,276	77,754
자본금	20,781	20,781	20,781	20,781	20,781
주식발행초과금	5,495	5,495	5,495	5,495	5,495
이익잉여금	-3,628	-922	647	4,530	8,711
기타자본	-2,332	-2,929	-2,994	-2,994	-2,994
지배주주지분자본총계	20,316	22,426	23,929	27,813	31,994
비지배주주지분자본총계	383	355	366	381	381
자본총계	20,699	22,781	24,295	28,194	32,375
순차입금	19,350	14,552	11,630	8,984	6,542
총차입금	27,517	19,723	23,041	23,041	23,041

투자지표

(단위: 원, %, %)

12월 결산, IFRS 연결	2016	2017	2018E	2019E	2020E
주당지표(원)					
EPS	-1,770	623	890	934	1,006
BPS	5,133	5,640	6,002	6,937	7,943
주당EBITDA	-892	1,255	1,930	1,855	1,905
CFPS	863	570	637	780	918
DPS	0	0	0	0	0
주가배수(배)					
PER	-2.9	9.5	5.2	4.9	4.6
PBR	1.0	1.0	0.8	0.7	0.6
EV/EBITDA	-11.0	7.6	3.9	3.7	3.3
PCFR	-3.2	7.0	4.1	4.0	3.7
수익성(%)					
영업이익률(보고)	-4.2	3.6	6.4	6.4	6.5
영업이익률(핵심)	-4.2	3.6	6.4	6.4	6.5
EBITDA margin	-3.3	4.4	7.3	7.3	7.4
순이익률	-6.8	2.2	3.3	3.7	3.9
자기자본이익률(ROE)	-30.9	12.1	16.0	15.0	14.0
투자자본이익률(ROIC)	-10.4	15.5	22.1	19.7	17.6
안정성(%)					
부채비율	381.7	285.3	308.5	270.5	240.2
순차입금비율	93.5	63.9	47.9	31.9	20.2
이자보상배율(배)	N/A	4.7	6.7	6.4	6.6
활동성(배)					
매출채권회전율	3.6	4.0	4.3	4.5	4.2
재고자산회전율	8.8	12.0	10.5	7.6	7.3
매입채무회전율	4.9	4.6	5.4	6.6	6.3

Compliance Notice

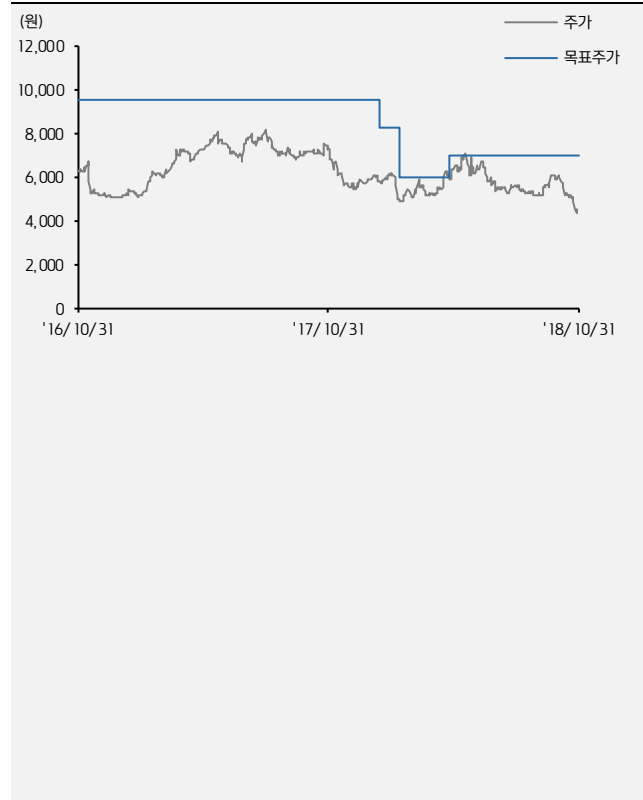
- 당사는 10월 30일 현재 '대우건설' 발행주식을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 동 자료를 기관투자자 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 동 자료의 금융투자분석사는 자료 작성일 현재 동 자료상에 언급된 기업들의 금융투자상품 및 권리를 보유하고 있지 않습니다.
- 동 자료에 게시된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 작성되었음을 확인합니다.

투자 의견 변동내역

종목명	일자	투자 의견	목표주가	목표 가격 대상 시점	과리율(%)	
					평균 주가대비	최고 주가대비
대우건설 (047040)	2016/10/28	Buy(Maintain)	9,600원	6개월	-42.75	-29.90
	2017/01/18	Buy(Maintain)	9,600원	6개월	-43.18	-29.90
	2017/02/10	Buy(Maintain)	9,600원	6개월	-38.63	-23.75
	2017/04/17	Buy(Maintain)	9,600원	6개월	-37.86	-23.75
	2017/04/26	Buy(Maintain)	9,600원	6개월	-21.87	-15.42
	2017/06/20	Buy(Maintain)	9,600원	6개월	-22.35	-15.42
	2017/06/26	Buy(Maintain)	9,600원	6개월	-21.96	-15.42
	2017/07/19	Buy(Maintain)	9,600원	6개월	-21.69	-15.42
	2017/07/27	Buy(Maintain)	9,600원	6개월	-21.15	-14.69
	2017/08/08	Buy(Maintain)	9,600원	6개월	-22.93	-14.69
	2017/10/17	Buy(Maintain)	9,600원	6개월	-23.03	-14.69
	2017/10/25	Buy(Maintain)	9,600원	6개월	-23.09	-21.04
	2017/11/03	Buy(Maintain)	9,600원	6개월	-25.92	-21.04
	2017/11/09	Buy(Maintain)	9,600원	6개월	-36.24	-21.04
	2018/01/15	Buy(Maintain)	8,300원	6개월	-27.91	-25.30
	2018/02/08	Buy(Maintain)	8,300원	6개월	-29.84	-25.30
	2018/02/13	Outperform (Downgrade)	6,000원	6개월	-10.98	-1.00
	2018/04/18	Outperform (Maintain)	6,000원	6개월	-9.29	5.33
	2018/04/27	Outperform (Maintain)	7,000원	6개월	-12.03	1.14
	2018/07/23	Buy(Upgrade)	7,000원	6개월	-12.89	1.14
	2018/08/02	Buy(Maintain)	7,000원	6개월	-14.50	1.14
	2018/08/22	Buy(Maintain)	7,000원	6개월	-16.37	1.14
	2018/10/17	Buy(Maintain)	7,000원	6개월	-16.98	1.14
	2018/10/31	Buy(Maintain)	7,000원	6개월		

*주가는 수정주가를 기준으로 과리율을 산출하였음.

목표주가 추이



투자 의견 및 적용 기준

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

업종	적용 기준(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 (2017/10/01~2018/09/30)

투자등급	건수	비율(%)
매수	164	95.91%
중립	5	2.92%
매도	2	1.17%