

대우건설

BUY(유지)

047040 기업분석 | 건설

목표주가(유지)	7,500원	현재주가(10/30)	4,600원	Up/Downside	+63.0%
----------	--------	-------------	--------	-------------	--------

2018. 10. 31

바통을 이어 받아 대우건설도 호실적

3Q18 Earnings Review

시장 기대치를 상회하는 3분기 실적 시현: 대우건설의 18년 3분기 실적은 매출액 27,285억원(-11.9% YoY), 영업이익 1,915억원(+68.5% YoY), 세전이익 1,436억원(+24.3% YoY)으로 집계되었다. 매출액은 예상대로 역성장 했지만 주택/건축부문 수익성 개선에 힘입어 시장 기대치를 상회하는 실적을 시현했다. 해외 플랜트에서 공기 지연에 따른 추가 공사비(약 100억원)가 발생했지만 호실적이 문힐 정도의 규모는 아니었다.

Comment

베트남사업과 해외공사 수익성 개선으로 주택 매출 피크를 상쇄: 주택/건축부문 매출액 정점은 18년일 것으로 추정된다. 19년부터 매출액 감소는 불가피해 보이는데 베트남사업과 해외공사 수익성 개선으로 영업이익 감소를 둔화시킬 전망이다. 매출액 및 영업이익 역성장으로 밸류에이션은 할인받아야 하겠지만 건설업종 전반적으로 선행지표가 개선될 가능성이 높기 때문에 향후 3개년 예상 P/E 4.4~4.8배는 지나친 할인을 적용이라고 판단된다.

Action

투자 의견 Buy 유지: 대우건설에 대한 투자 의견 Buy와 목표주가 7,500원을 유지한다. 지난 3년간 주택 분양 세대수나 플랜트(해외) 수주잔고 감소를 고려할 때 매출액 및 영업이익은 18년을 정점으로 감소할 것으로 예상된다. 따라서 이제 중요한 것은 신규주수일 것으로 전망하는데 18년을 저점으로 주택분양 세대수가 다시 늘어날 것으로 전망되고, 전반적인 건설업종 선행지표가 개선될 가능성이 높다고 판단된다. 현 주가 수준은 지나친 할인을 적용이라고 판단된다.

Investment Fundamentals (IFRS연결)

(단위: 십억원 원 배 %)

	2016	2017	2018E	2019E	2020E
FYE Dec					
매출액	11,106	11,767	10,931	10,162	9,484
(증가율)	12.3	6.0	-7.1	-7.0	-6.7
영업이익	-467	429	752	710	646
(증가율)	적전	흑전	75.2	-5.6	-9.0
지배주주순이익	-736	259	392	430	402
EPS	-1,770	623	942	1,035	968
PER (H/L)	NA/NA	13.4/8.2	4.9	4.4	4.8
PBR (H/L)	1.6/1.0	1.5/0.9	0.7	0.6	0.6
EV/EBITDA (H/L)	NA/NA	9.1/6.7	3.9	3.1	2.8
영업이익률	-4.2	3.6	6.9	7.0	6.8
ROE	-30.9	12.1	16.1	15.1	12.3

Stock Data

52주 최저/최고	4,355/7,350원
KOSDAQ /KOSPI	644/2,015pt
시가총액	19,119억원
60일-평균거래량	1,424,905
외국인지분율	12.0%
60일-외국인지분율변동추이	+0.5%p
주요주주	한국산업은행 외 1인 50.8%



주가상승률	1M	3M	12M
절대기준	-22.3	-18.1	-37.2
상대기준	-9.6	-6.8	-22.0

도표 1. 대우건설 18년 3분기 실적 Summary

(단위: 억원, %)

	3Q18P	3Q17	%YoY	2Q18	%QoQ	DB추경치	%차이	컨센서스	%차이
매출액	27,285	30,980	-11.9	29,639	-7.9	25,049	8.9	26,958	1.2
영업이익	1,915	1,136	68.5	1,617	18.4	1,688	13.4	1,551	23.5
세전이익	1,436	1,155	24.3	1,057	35.9	1,337	7.4	1,217	18.0
신규수주	22,433	28,792	-22.1	17,241	30.1	20,111	11.5		

자료: 대우건설, DB금융투자

대차대조표

	2016	2017	2018E	2019E	2020E
12월 결산(십억원)					
유동자산	6,359	5,277	5,553	5,707	5,754
현금및현금성자산	817	517	566	928	1,049
매출채권및기타채권	2,954	2,971	2,852	2,855	2,949
재고자산	1,239	727	1,148	1,007	901
비유동자산	3,611	3,499	3,483	3,459	3,434
유형자산	731	630	621	603	584
무형자산	87	81	73	67	61
투자자산	906	899	899	899	899
자산총계	9,970	8,776	9,036	9,166	9,188
유동부채	6,608	5,270	5,137	4,838	4,458
매입채무및기타채무	3,444	3,251	3,119	3,219	3,139
단기차입금및단기차채	1,435	1,039	1,039	639	339
유동성장기부채	1,168	576	576	576	576
비유동부채	1,292	1,229	1,229	1,229	1,229
사채및장기차입금	146	356	356	356	356
부채총계	7,900	6,498	6,366	6,066	5,686
자본금	2,078	2,078	2,078	2,078	2,078
자본잉여금	550	550	550	550	550
이익잉여금	-363	-92	299	730	1,132
비지배주주지분	38	35	35	35	35
자본총계	2,070	2,278	2,670	3,100	3,502

손익계산서

	2016	2017	2018E	2019E	2020E
12월 결산(십억원)					
매출액	11,106	11,767	10,931	10,162	9,484
매출원가	11,011	10,935	9,763	9,020	8,397
매출총이익	95	832	1,168	1,142	1,086
판매비	562	403	416	432	440
영업이익	-467	429	752	710	646
EBITDA	-371	522	836	802	739
영업외손익	-544	-116	-189	-142	-115
금융손익	-68	-60	-82	-64	-37
투자손익	-6	-27	0	0	0
기타영업외손익	-470	-29	-107	-78	-78
세전이익	-1,011	314	563	568	531
중단사업이익	0	0	0	0	0
당기순이익	-755	258	392	430	402
지배주주지분순이익	-736	259	392	430	402
비지배주주지분순이익	-19	-1	0	0	0
총포괄이익	-724	208	392	430	402
증감률(%YoY)					
매출액	12.3	6.0	-7.1	-7.0	-6.7
영업이익	적전	흑전	75.2	-5.6	-9.0
EPS	적전	흑전	51.2	9.9	-6.5

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

현금흐름표

	2016	2017	2018E	2019E	2020E
12월 결산(십억원)					
영업활동현금흐름	359	337	186	882	516
당기순이익	-755	258	392	430	402
현금유출이없는비용및수익	595	342	338	293	259
유형및무형자산상각비	97	93	84	92	93
영업관련자산부채변동	597	-217	-372	296	-17
매출채권및기타채권의감소	-41	50	119	-2	-94
재고자산의감소	513	554	-421	140	106
매입채무및기타채무의증가	677	-246	-132	100	-80
투자활동현금흐름	-262	85	-29	-23	-17
CAPEX	-274	-68	-68	-68	-68
투자자산의순증	-18	7	0	0	0
재무활동현금흐름	174	-721	-107	-497	-378
사채및차입금의 증가	189	-786	0	-400	-300
자본금및자본잉여금의증가	0	0	0	0	0
배당금지급	0	0	0	0	0
기타현금흐름	6	-1	0	0	0
현금의증가	278	-300	49	362	121
기초현금	539	817	517	566	928
기말현금	817	517	566	928	1,049

주요 투자지표

12월 결산원 % 배)	2016	2017	2018E	2019E	2020E
주당이익(원)					
EPS	-1,770	623	942	1,035	968
BPS	4,888	5,396	6,338	7,373	8,341
DPS	0	0	0	0	0
Multiple(배)					
P/E	NA	9.5	4.9	4.4	4.8
P/B	1.0	1.1	0.7	0.6	0.6
EV/EBITDA	NA	7.3	3.9	3.1	2.8
수익성(%)					
영업이익률	-4.2	3.6	6.9	7.0	6.8
EBITDA마진	-3.3	4.4	7.6	7.9	7.8
순이익률	-6.8	2.2	3.6	4.2	4.2
ROE	-30.9	12.1	16.1	15.1	12.3
ROA	-7.5	2.8	4.4	4.7	4.4
ROIC	-9.6	13.6	20.3	20.7	20.1
안정성및기타					
부채비율(%)	381.7	285.3	238.5	195.7	162.4
이자보상배율(배)	-5.0	4.7	7.0	7.3	8.3
배당성향(배)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0

자료: 대우건설, DB 금융투자 주: IFRS 연결기준

Compliance Notice

- 자료 발간일 현재 본 자료를 작성한 조사분석담당자와 그 배우자는 해당종목과 재산적 이해관계가 없습니다.
- 당사는 자료 발간일 현재 지난 1년간 위 조사분석자료에 언급한 종목들의 IPO 대표주관업무를 수행한 사실이 없습니다.
- 당사는 자료 발간일 현재 위 조사분석자료에 언급된 종목의 지분을 1%이상 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 자료 발간일 현재 조사분석자료에 언급된 법인과 "독점규제 및 공정거래에 관한 법률" 제2조 제3호에 따른 계열회사의 관계에 있지 않습니다.
- 동 자료내용은 기관투자가 등 제 3자에게 사전 제공된 사실이 없습니다.
- 이 자료에 기재된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 작성되었음을 확인합니다.
- 본 조사자료는 고객의 투자참고용으로 작성된 것이며, 당사의 리서치센터가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보로부터 얻어진 것이거나 당사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 어떠한 경우에도 고객의 증권투자결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다. 본 조사자료는 당사의 허락없이 무단 복제 및 배포할 수 없습니다.
- 발행주식수 변동 시 목표주가와 괴리율은 수정주가를 기준으로 산출하였습니다.

1년간 투자이전 비율 (2018-09-30 기준) - 매수(75.2%) 중립(24.8%) 매도(0.0%)

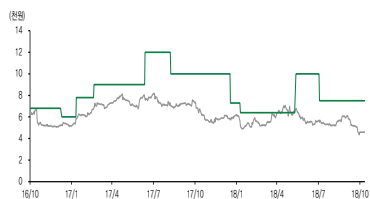
기업 투자이전은 향후 12개월간 당사 KOSPI 목표 대비 초과 상승률 기준임

- Buy: 초과 상승률 10%p 이상
- Hold: 초과 상승률 -10~10%p
- Underperform: 초과 상승률 -10%p 미만

업종 투자이전은 향후 12개월간 당사 KOSPI 목표 대비 초과 상승률 기준임

- Overweight: 초과 상승률 10%p 이상
- Neutral: 초과 상승률 -10~10%p
- Underweight: 초과 상승률 -10%p 미만

대우건설 현주가 및 목표주가 차트



최근 2년간 투자이전 및 목표주가 변경

일자	투자이전	목표주가	괴리율(%)		일자	투자이전	목표주가	괴리율(%)	
			평균	최고/최저				평균	최고/최저
16/05/02	Hold	6,800	-13.4	-1.0	18/02/08	Hold	6,400	-9.0	10.6
17/01/09	Hold	6,000	-10.9	-2.7	18/06/11	Buy	10,000	-42.9	-32.5
17/02/10	Buy	7,800	-19.7	-13.8	18/08/02	Buy	7,500	-	-
17/03/21	Buy	9,000	-18.3	-9.8					
17/07/12	Buy	12,000	-37.5	-31.8					
17/09/07	Buy	10,000	-35.7	-24.2					
18/01/17	Buy	7,300	-18.0	-15.1					

주: *표는 담당자 변경