



BUY(Maintain)

목표주가: 7,700원

주가(1/29): 5,620원

시가총액: 23,385억원

건설/부동산

Analyst 라진성

02) 3787-5226

jsr@kiwoom.com

Stock Data

KOSPI (1/29)		2,183.36pt
52 주 주가동향	최고가	최저가
최고/최저가 대비	7,080 원	4,355원
등락률	-20.62%	29.05%
수익률	절대	상대
1M	4.3%	-2.5%
6M	1.4%	6.6%
1Y	-9.1%	8.2%

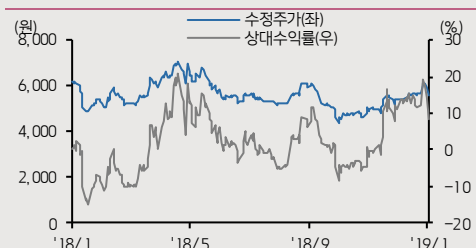
Company Data

발행주식수		415,623 천주
일평균 거래량(3M)		1,164천주
외국인 지분율		13.29%
배당수익률(18E)		0.00%
BPS(18E)		5,805원
주요 주주	한국산업은행 외인	50.75%
	국민연금공단	6.23%

투자지표

(억원, IFRS 연결)	2017	2018P	2019E	2020E
매출액	117,668	106,055	86,213	97,839
보고영업이익	4,290	6,287	4,765	6,202
핵심영업이익	4,290	6,287	4,765	6,202
EBITDA	5,216	7,134	5,520	6,957
세전이익	3,136	4,318	3,589	5,190
순이익	2,579	2,973	2,735	3,960
지배주주지분순이익	2,589	2,987	2,727	3,963
EPS(원)	623	719	656	954
증감률(%Y Y)	흑전	15.4	-8.7	45.4
PER(배)	9.5	7.5	8.6	5.9
PBR(배)	1.0	0.9	0.9	0.8
EV/EBITDA(배)	7.6	4.9	6.0	4.6
보고영업이익률(%)	3.6	5.9	5.5	6.3
핵심영업이익률(%)	3.6	5.9	5.5	6.3
ROE(%)	12.1	13.1	11.1	14.2
순부채비율(%)	63.9	51.5	35.4	28.0

Price Trend



대우건설 (047040)

지나간 것은 지나간 대로...



〈장 중 실적발표〉 4분기 매출액 2.26조원(YoY -22.4%), 영업이익 935억원(YoY 흑자전환)으로 어닝쇼크를 기록했습니다. 주요 원인은 최근 2년간 주택공급 급감에 따른 주택매출 감소와 해외 토목현장의 추가원가 반영에 기인합니다. 하지만 사피 현장이 마무리와 주택공급계획 확대로 실적 불확실성 해소에 따른 멀티플 정상화가 기대되며, 하반기에는 LNG 액화플랜트 수주 모멘텀이 기대됩니다.

>>> 실적은 부진했지만, 의미있는 모로코 사피 현장 종료

동사는 4분기 매출액 2조 2,603억원(YoY -22.4%, QoQ -17.2%), 영업이익 935억원(YoY 흑자전환, QoQ -51.2%)으로 어닝쇼크를 기록했다. 주요 원인은 최근 2년간 주택공급 급감에 따른 주택매출 감소와 해외 토목현장의 추가원가 반영(에티오피아 200억원, 카타르 88억원)에 기인한다. 에티오피아의 경우 EDCF 자금 프로젝트로 토지보상작업 지연에 따른 클레임이 제기된 상황이며, 카타르는 준공됐다. 반면 동사의 발목을 잡고 있었던 모로코 사피 현장은 420억원이 환입되면서 최종 마무리됐다.

>>> 컨셉 1) 상반기는 실적 불확실성 해소에 따른 멀티플 정상화

최근 2년간 주택공급 급감으로 올해 매출액 가이드는 전년 실적대비 18.5% 감소한 8.6조원이 제시됐다. 예상보다 감소폭이 크지만 올해 전반적으로 대형사의 매출 역성장이 예상됐고, 사피 현장도 마무리 됐기 때문에 불확실성 해소를 접근해야 한다. 같은 날 실적을 발표한 GS건설 역시 가이드는 기준 매출 감소폭은 14.0%다. 아쉽긴 하지만 받아들일 수 있는 수준이다. 반면 올해 주택공급계획은 2.6만세대로 전년대비 87.1% 증가하며 약 1만 세대(자체 2,200세대)가 1분기 중 분양으로 2020년 턴어라운드의 가시성은 높은 상황이다. 1월 현재 대형사 중 유일하게 이미 2개 사업지에서 2,000세대를 분양했으며, 모두 양호한 분양실적을 기록했다. 따라서 이미 지나간 실적에 실망하기보다는, 높은 불확실성으로 이익레벨에 대한 적정가치를 받지 못한 부분에 대한 멀티플 정상화 측면에서 접근해야 한다.

>>> 컨셉 2) 하반기는 LNG 액화플랜트 수주로 EPC 신항강자 도약

최근 3년간 부진했던 해외수주는 슛리스트로 선정된 나이지리아 LNG 액화플랜트(43억불)가 중요한 분기점이 될 전망이다. LNG 액화플랜트는 라이선서와 EPC 모두 카르텔이 형성되어 있다. 이번 나이지리아 LNG 액화플랜트를 수주하면 국내 건설사 중 최초로 원청 계약에 성공하게 된다. 원청에 실패하더라도 하청 수주 가능성은 높다. 과거 하청으로 진행한 LNG 플랜트 공사의 경우 수익성도 상당히 양호했던 것으로 파악된다. 이외에도 모잠비크 LNG Area 1, Area 4에서 하반기 1조원 이상의 하청 수주도 기대된다. 향후 LNG 액화플랜트 발주대기 물량도 상당히 많은 것으로 파악돼 그동안 부진했던 해외수주 회복과 함께 차별적인 EPC 신항강자로 도약할 수 있을 전망이다.

>>> 이익레벨을 감안하면 저평가 국면, Top pick 유지

베트남 사업은 빌라 4차(66세대)와 아파트(603세대) 분양이 진행 중이다. 상업용 토지 매각 중이며, 매각된 토지에 대한 시공권 수주가 기대된다. Phase 2의 입지가 더 좋아 2~3년간 안정적인 실적을 기록할 전망이다. 2013년 이후 감소 추세인 해외수주잔고는 오만 두쿰과 필리핀 발전플랜트 약 1.3조원이 잔고에 잡히지 않고 지분법으로 인식되면서 사실상 해외수주잔고는 턴어라운드가 시작된 셈이다. 향후 역성장 및 감익 우려와 추가적인 손실반영을 감안하더라도 현재 동사의 이익레벨 대비 극도로 저평가되어 있는 국면인 점은 분명하다. 투자 의견 BUY, 목표주가 7,700원, 최선호주를 유지한다.

대우건설 연결 실적 추이 및 전망 (단위: 억원)

(IFRS 연결)	1Q17	2Q17	3Q17	4Q17	1Q18	2Q18	3Q18	4Q18P	2017	2018E	2019E
매출액	26,401	31,141	30,980	29,146	26,528	29,639	27,285	22,603	117,668	106,055	86,213
토목	4,848	5,224	4,107	4,307	4,037	4,301	4,128	4,847	18,486	17,313	15,636
주택건축	14,800	18,246	17,330	18,119	15,251	19,127	18,036	12,742	68,495	65,156	53,022
플랜트	6,318	7,184	6,959	5,736	6,226	5,057	4,065	4,097	26,197	19,445	15,720
기타	34	35	38	36	31	30	35	36	143	132	103
연결종속	401	452	2,547	947	983	1,124	1,021	881	4,347	4,009	1,732
매출원가율	88.3	89.7	93.1	100.4	89.5	90.6	89.5	91.8	92.9	90.3	90.1
토목	92.6	98.9	132.7	117.6	97.3	92.6	97.5	104.5	109.1	98.2	97.1
주택건축	84.0	85.1	84.3	85.0	85.7	86.4	84.9	87.5	84.6	86.0	86.5
플랜트	95.2	94.5	99.1	140.0	95.3	108.0	103.5	91.2	105.9	99.4	96.2
기타	76.5	105.7	118.4	113.9	100.0	116.7	117.1	177.8	104.2	129.5	115.5
연결종속	85.0	90.9	72.6	77.5	80.0	74.3	81.0	84.3	76.7	79.6	80.3
매출총이익률(%)	11.7	10.3	6.9	-0.4	10.5	9.4	10.5	8.2	7.1	9.7	9.9
영업이익	2,211	2,458	1,136	-1,515	1,820	1,617	1,915	935	4,290	6,287	4,765
영업이익률(%)	8.4	7.9	3.7	-5.2	6.9	5.5	7.0	4.1	3.6	5.9	5.5
세전이익	2,227	1,775	1,155	-2,021	1,484	1,057	1,436	341	3,136	4,318	3,589
순이익	1,919	1,306	892	-1,539	1,114	867	677	315	2,579	2,973	2,735

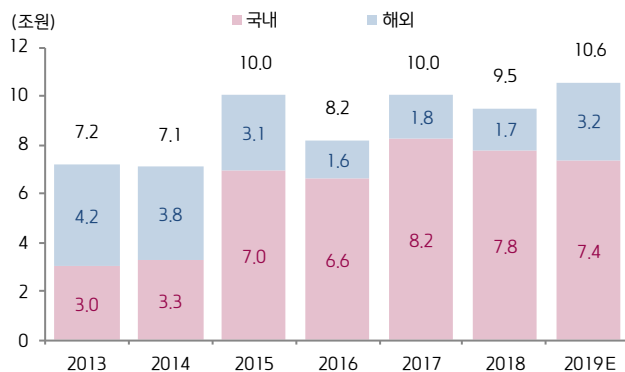
자료: 대우건설, 키움증권

대우건설 분기별 실적 Review

(억원, IFRS 연결)	4Q17	3Q18	4Q18P			당사 추정치		컨센서스	
			발표치	YoY	QoQ	추정치	차이	컨센서스	차이
매출액	29,146	27,285	22,603	-22.4%	-17.2%	26,927	-16.1%	27,143	-16.7%
GPM	-0.4%	10.5%	8.2%	8.6%p	-2.3%p	10.5%	-2.3%p	10.3%	-2.1%p
영업이익	-1,515	1,915	935	-161.7%	-51.2%	1,740	-46.2%	1,677	-44.2%
OPM	-5.2%	7.0%	4.1%	9.3%p	-2.9%p	6.5%	-2.3%p	6.2%	-2%p
세전이익	-2,021	1,436	341	-116.9%	-76.3%	1,296	-73.7%	1,299	-73.7%
순이익	-1,539	677	315	-120.5%	-53.4%	982	-67.9%	919	-65.7%

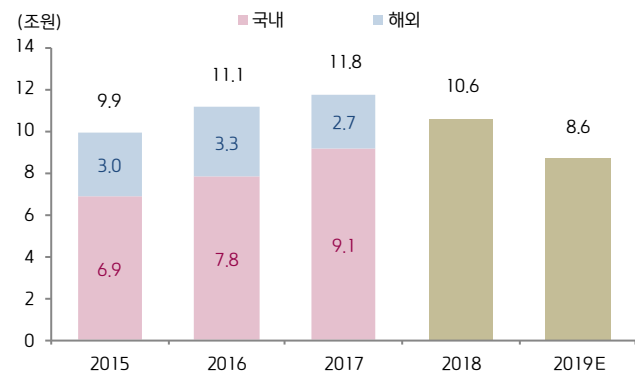
자료: 대우건설, 키움증권

대우건설 수주 추이 및 목표 현황



자료: 대우건설, 키움증권

대우건설 매출 추이 및 목표 현황



자료: 대우건설, 키움증권

대우건설 해외 수주 파이프라인

국가	프로젝트	규모	컨소시엄	진행현황
알제리	HMD (Hassi Messaoud) Refinery	25 억불	GS 건설-Petrofac	* 상업입찰: 2월 14일
			삼성엔지니어링-TR	
			현대건설-현대엔지니어링-대우건설	
			Maire Tecnimont-Petrojet	
			Sinopec-CTI Engineering	
			China HQC	
			Hualu Engineering & Technology	
UAE	Ruwais Gasoline & Aromatics Project (GAP)	35 억불	GS 건설	* 기술입찰 '18.10.25 마감 * 상업입찰 '19.2.24
			삼성엔지니어링-CB&I	
			현대건설-현대엔지니어링	
			대우건설-Fluor-CPECC	
			Petrofac-CTCI	
			TR	
			Saipem	
			Technip	
			L&T	
JGC				
나이지리아	NLNG LNG 액화플랜트 7 호기(FEED+EPC)	43 억불	대우건설-Saipem-Chiyoda	국내 최초 LNG 액화플랜트 원청 수주 기대
			KBR -JGC-Technip	
사우디	Marjan Field Development-General Oil Processing Facilities(Package 6)	14.5 억불	삼성엔지니어링-TR	
			GS 건설	
			대우건설	
			SK 건설	
			Saipem	
			Petrofac	
			L&T	
JGC				
쿠웨이트	Al-Zour Petrochemicals Complex Project	80 억불	SK 건설-Petrofac	3개 패키지 EPC 입찰 예정 1) Olefin 3 block(15 억불) 2) Aromatics & Gasoline block(63 억불) 3) Marine & Pipeline(2 억불)
			현대건설-Saipem(예정)	
			대우건설-Fluor(예정)	
			삼성엔지니어링-TR(예정)	
			현대엔지니어링-Tecnimont(예정)	
베트남	발전플랜트			
리비아	재건사업			
사우디	신도시 개발			

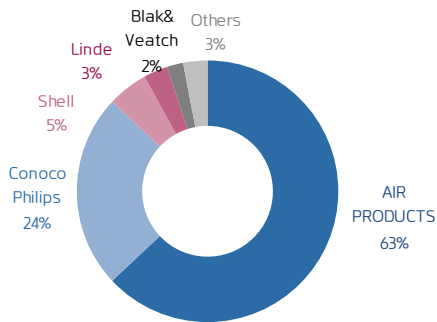
자료: 키움증권

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)

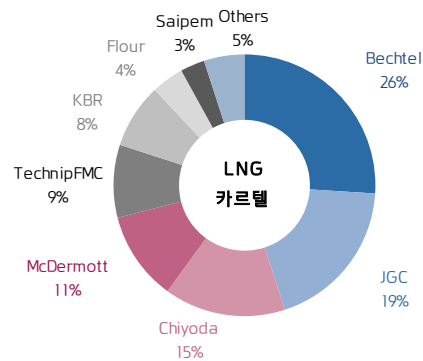
자료: 대우건설, 키움증권

LNG 액화플랜트 라이선서



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

LNG 액화플랜트 EPC 카르텔



자료: 업계자료, 키움증권

대우건설 3분기말 기준 해외 주요 대형 공사현장 현황 (단위: 억원)

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	21,167	9,985	52.8%		1,814		16.2%
SAFI IPP (*1)	2014년 09월	2018년 07월	19,945	4,143	79.2%		456		2.9%
CFP(*2)	2014년 04월	2018년 01월	11,670	432	96.3%		1,163		10.3%
카타르고속도로(*3)	2014년 06월	2018년 05월	10,134	304	97.0%		806		8.2%
알제리 RDPP PJ	2012년 10월	2019년 01월	9,708	757	92.2%		914		10.2%
알제리 BOUGHZOUL NEW TOWN PJ	2008년 09월	2021년 04월	6,699	2,333	65.2%	36	182	0.8%	5.0%
카타르E-RING PJ	2017년 02월	2020년 08월	6,607	4,182	36.7%		522		21.5%
Al Faw Grand Port PJ	2013년 11월	2019년 06월	6,537	841	87.1%	0	741	0.0%	13.0%
JAZAN REFINERY PJ (*4)	2012년 12월	2018년 04월	5,997	722	88.0%	192	171	3.6%	6.9%
ZWITINA STEAM CYCLE	2013년 01월	2018년 12월	4,793	1,944	59.4%				
MUMBAI TRANS-HARBOR LINK PJ	2017년 11월	2022년 09월	4,426	4,389	0.8%				
싱가포르 지하철 216 공구 PJ	2014년 04월	2020년 12월	3,825	764	80.0%				
INDORAMA FERTILIZER TRAIN II	2018년 05월	2021년 01월	3,210	3,116	2.9%				
싱가포르 Woodlands PJ	2018년 04월	2021년 01월	3,123	3,096	0.9%				
합계			111,509	30,798	72.4%	228	6,769	0.3%	8.7%

(*1) 시운전 등 잔여 공정 진행 중이며, 발주자와 최종 준공 관련 협의 중입니다.
 (*2) 발주자와 공사기한 연장 협의 중이며, 공사기한 연장에 대한 변경 계약 체결 예정입니다.
 (*3) 공사는 실질적으로 완료 되었으며 발주자와 준공 정산 협의 중입니다.
 (*4) 발주자와 공사기한 연장 협의 중이며, 공사기한 연장에 대한 변경 계약 체결 예정입니다
 자료: 대우건설, 키움증권

대우건설 아파트 자체현장 현황 (단위: 억원)

년도	사업장명	수주일자	납기	세대수	기본 도급액	계약잔액	회계기준
2015	동탄2신도시 2차 푸르지오	2015.12	2018.01	832	1,594		
	성남 센트럴 푸르지오 시티	2015.06	2017.12	1,255			
	우남역 푸르지오	2015.09	2018.04	620	954		
	운정 신도시 센트럴 푸르지오	2015.09	2018.06	1,956	5,115		
	삼송 원흥역 푸르지오	2015.11	2018.07	450	2,535		
2016	천안 불당 파크 푸르지오	2015.12	2018.04	510	1,790		
	천안 불당 파크 푸르지오	2015.12	2018.04	656	2,050		
	청주테크노폴리스푸르지오	2016.06	2018.11	1,034	2,384		
2018	김해울하2지구 원메이저	2016.06	2018.12	717	2,494	568	진행
	춘천센트럴타워	2018.02	2021.09	1,175	4,323	3,971	기준
	하남포웰시티	2018.05	2020.10	703	4,103	3,980	

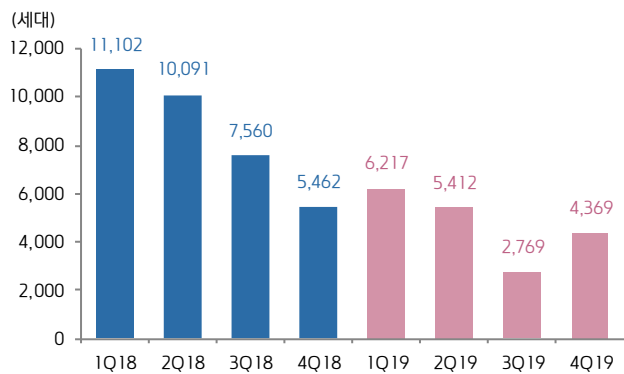
자료: 대우건설, 키움증권

대우건설 2018년, 2019년 신규공급 현황

시공사	분양 시기	아파트	지역	총 가구수	일반 분양	1순위 평균경쟁률	청약 결과
대우건설	2018.1	하남 힐즈파크 푸르지오(1BL)	수도권	404	285	34.26:1	전 타입 1순위 청약 마감
대우건설	1	과천 센트럴파크 푸르지오 씨밋	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	830	1.15:1	청약 미달(순위내 1.32:1)
대우건설	12	판교 퍼스트힐 푸르지오	수도권	974	599	9.63:1	전 타입 1순위 청약 마감
대우건설	12	연지공원 푸르지오	지방	814	702	6.35:1	전 타입 1순위 청약 마감
대우건설	2019.1	수지 스카이뷰 푸르지오	수도권	363	231	7.99:1	전 타입 1순위 청약 마감
대우건설	1	춘천 센트럴파크 푸르지오	지방	1,556	1,311	5.53:1	전 타입 순위내 청약 마감(5.88:1)

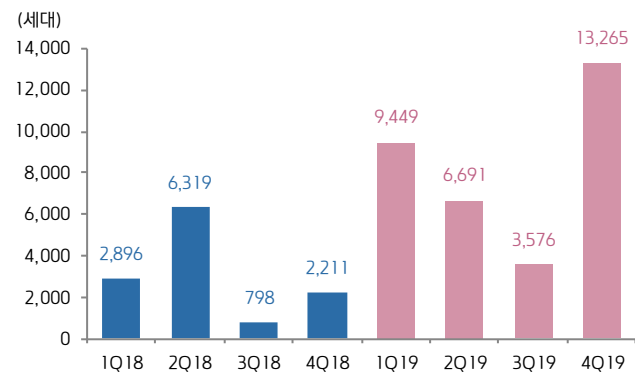
자료: APT2you, 대우건설, 키움증권

대우건설 분기별 아파트 입주 물량 추이



자료: Reps, 대우건설, 키움증권

대우건설 분기별 신규 아파트 공급 추이



자료: Reps, 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

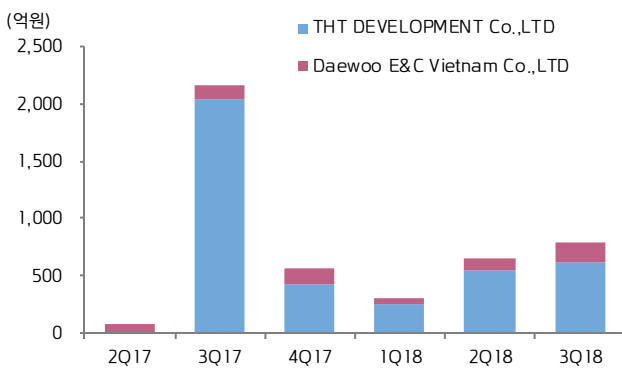
자료: 대우건설, 키움증권

대우건설 베트남 하노이 신도시 사업 빌라 분양 실적 및 계획

구분	세대수	예상매출(백만원)	착공	분양	준공
빌라 1차	182	4.22억불	15년 09월	16년 07월	17년 06월
빌라 2차	67		16년 07월	17년 01월	17년 09월
빌라 3차	49		17년 08월	17년 07월	18년 12월
빌라 4차	66		18년 01월	18년 05월	19년 06월
합계	364		-	-	-
APT	603	1.88억불	18년 01월	18년 9월	20년 10월

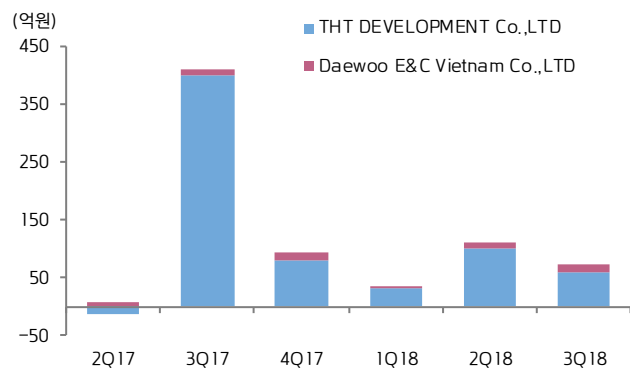
자료: 대우건설, 키움증권

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	106,055	86,213	97,839
매출원가	110,109	109,351	95,754	77,700	87,803
매출총이익	951	8,317	10,301	8,513	10,036
판매비및일반관리비	5,623	4,027	4,014	3,748	3,834
영업이익(보고)	-4,672	4,290	6,287	4,765	6,202
영업이익(핵심)	-4,672	4,290	6,287	4,765	6,202
영업외손익	-5,439	-1,154	-1,969	-1,176	-1,012
이자수익	249	323	348	476	519
배당금수익	7	48	36	30	38
외환이익	1,153	1,380	664	847	780
이자비용	931	918	1,113	1,018	1,035
외환손실	1,281	1,192	810	916	795
관계기업지분손익	-64	-270	-71	27	36
투자및기타자산처분손익	104	114	66	95	92
금융상품평가및기타금융이익	480	-381	284	128	134
기타	-5,155	-258	-1,373	-845	-781
법인세차감전이익	-10,111	3,136	4,318	3,589	5,190
법인세비용	-2,562	557	1,345	854	1,230
유효법인세율 (%)	25.3%	17.8%	31.1%	23.8%	23.7%
당기순이익	-7,549	2,579	2,973	2,735	3,960
지배주주지분순이익(억원)	-7,358	2,589	2,987	2,727	3,963
EBITDA	-3,707	5,216	7,134	5,520	6,957
현금순이익(Cash Earnings)	-6,584	3,505	3,820	3,490	4,715
수정당기순이익	-7,985	2,798	2,675	2,555	3,781
증감율(% YoY)					
매출액	12.3	6.0	-9.9	-18.7	13.5
영업이익(보고)	적전	흑전	46.5	-24.2	30.2
영업이익(핵심)	적전	흑전	46.5	-24.2	30.2
EBITDA	적전	흑전	36.8	-22.6	26.0
지배주주지분 당기순이익	적전	흑전	15.4	-8.7	45.4
EPS	적전	흑전	15.4	-8.7	45.4
수정순이익	적전	흑전	-4.4	-4.5	48.0

현금흐름표

(단위: 억원)

12월 결산, IFRS 연결	2016	2017	2018E	2019E	2020E
영업활동현금흐름	3,588	2,370	-2,013	3,593	3,303
당기순이익	-7,549	2,579	2,973	2,735	3,960
감가상각비	879	853	776	683	683
무형자산상각비	87	73	71	72	72
외환손익	1,373	-85	109	69	15
자산처분손익	-238	14	-146	-95	-92
지분법손익	64	270	71	-27	-36
영업활동자산부채 증감	5,968	-3,178	-7,857	-1,730	-3,442
기타	3,004	1,843	1,989	1,886	2,143
투자활동현금흐름	-2,618	1,853	4,578	-786	-2,486
투자자산의 처분	-520	266	-177	-290	-1,051
유형자산의 처분	64	53	66	59	63
유형자산의 취득	-2,736	-680	-499	-589	-544
무형자산의 처분	-41	-44	-36	-40	-38
기타	614	2,238	5,207	6	-981
재무활동현금흐름	1,745	-7,211	1,676	-0	-0
단기차입금의 증가	1,739	-7,216	1,665	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	4,236	2,808	817
기초현금및현금성자산	5,390	8,168	5,171	9,407	12,215
기말현금및현금성자산	8,168	5,171	9,407	12,215	13,032
Gross Cash Flow	-1,602	6,001	6,670	6,045	7,485
Op Free Cash Flow	668	552	-3,216	2,026	1,463

재무상태표

(단위: 억원)

12월 결산, IFRS 연결	2016	2017	2018E	2019E	2020E
유동자산	63,590	52,772	58,277	57,198	62,736
현금및현금성자산	8,168	5,171	9,407	12,215	13,032
유동금융자산	2,926	1,853	2,661	3,041	3,150
매출채권및유동채권	29,376	29,540	26,514	22,688	26,443
재고자산	12,393	7,265	9,641	8,621	10,871
기타유동비금융자산	10,727	8,941	10,053	10,633	9,240
비유동자산	36,112	34,992	27,042	26,761	28,948
장기매출채권및기타비유동채권	4,174	4,375	3,436	3,432	3,926
투자자산	11,899	11,805	10,089	10,000	10,941
유형자산	7,313	6,297	5,964	5,811	5,609
무형자산	867	807	720	691	664
기타비유동자산	11,860	11,708	6,833	6,826	7,807
자산총계	99,702	87,763	85,319	83,959	91,684
유동부채	66,085	52,697	45,856	40,239	41,518
매입채무및기타유동채무	26,653	25,065	20,010	17,243	19,568
단기차입금	14,353	10,386	10,983	10,983	10,983
유동성장기차입금	8,201	4,756	2,847	2,847	2,847
기타유동부채	16,879	12,490	12,016	9,166	8,120
비유동부채	12,919	12,285	15,994	17,517	20,003
장기매입채무및비유동채무	0	0	0	0	0
사채및장기차입금	1,464	3,581	7,662	7,662	7,662
기타비유동부채	11,454	8,704	8,332	9,855	12,341
부채총계	79,003	64,983	61,851	57,756	61,520
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	-64	2,663	6,626
기타자본	-2,332	-2,929	-3,103	-3,103	-3,103
지배주주지분자본총계	20,316	22,426	23,110	25,837	29,800
비지배주주지분자본총계	383	355	358	366	363
자본총계	20,699	22,781	23,468	26,203	30,163
순차입금	19,350	14,552	12,085	9,277	8,460
총차입금	27,517	19,723	21,492	21,492	21,492

투자지표

(단위: 원, %, %)

12월 결산, IFRS 연결	2016	2017	2018E	2019E	2020E
주당지표(원)					
EPS	-1,770	623	719	656	954
BPS	5,133	5,640	5,805	6,461	7,415
주당EBITDA	-892	1,255	1,716	1,328	1,674
CFPS	863	570	-484	865	795
DPS	0	0	0	0	0
주가배수(배)					
PER	-2.9	9.5	7.5	8.6	5.9
PBR	1.0	1.0	0.9	0.9	0.8
EV/EBITDA	-11.0	7.6	4.9	6.0	4.6
PCFR	-3.2	7.0	5.9	6.7	5.0
수익성(%)					
영업이익률(보고)	-4.2	3.6	5.9	5.5	6.3
영업이익률(핵심)	-4.2	3.6	5.9	5.5	6.3
EBITDA margin	-3.3	4.4	6.7	6.4	7.1
순이익률	-6.8	2.2	2.8	3.2	4.0
자기자본이익률(ROE)	-30.9	12.1	13.1	11.1	14.2
투하자본이익률(ROIC)	-10.4	15.5	19.3	14.6	17.4
안정성(%)					
부채비율	381.7	285.3	263.6	220.4	204.0
순차입금비율	93.5	63.9	51.5	35.4	28.0
이자보상배율(배)	N/A	4.7	5.6	4.7	6.0
활동성(배)					
매출채권회전율	3.6	4.0	3.8	3.5	4.0
재고자산회전율	8.8	12.0	12.5	9.4	10.0
매입채무회전율	4.9	4.6	4.7	4.6	5.3

Compliance Notice

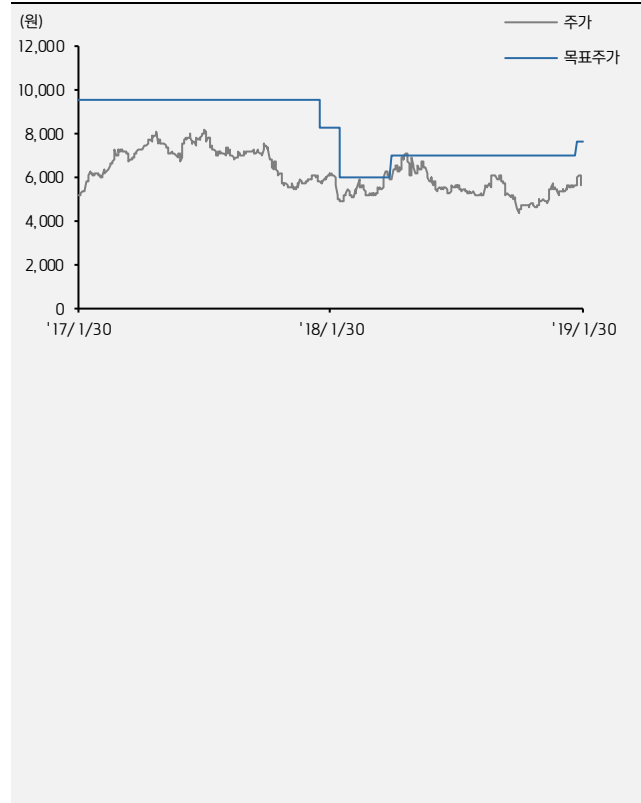
- 당사는 1월 29일 현재 '대우건설' 발행주식을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 동 자료를 기관투자자 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 동 자료의 금융투자분석사는 자료 작성일 현재 동 자료상에 언급된 기업들의 금융투자상품 및 권리를 보유하고 있지 않습니다.
- 동 자료에 게시된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 작성되었음을 확인합니다.

투자 의견 변동내역

종목명	일자	투자 의견	목표주가	목표 가격 대상 시점	과리율(%)	
					평균 주가대비	최고 주가대비
대우건설 (047040)	2017/01/18	Buy(Maintain)	9,600원	6개월	-44.68	-39.17
	2017/02/10	Buy(Maintain)	9,600원	6개월	-34.83	-23.75
	2017/04/17	Buy(Maintain)	9,600원	6개월	-34.05	-23.75
	2017/04/26	Buy(Maintain)	9,600원	6개월	-29.67	-15.42
	2017/06/20	Buy(Maintain)	9,600원	6개월	-29.56	-15.42
	2017/06/26	Buy(Maintain)	9,600원	6개월	-28.51	-15.42
	2017/07/19	Buy(Maintain)	9,600원	6개월	-18.89	-18.33
	2017/07/27	Buy(Maintain)	9,600원	6개월	-17.78	-14.69
	2017/08/08	Buy(Maintain)	9,600원	6개월	-23.83	-14.69
	2017/10/17	Buy(Maintain)	9,600원	6개월	-23.97	-14.69
	2017/10/25	Buy(Maintain)	9,600원	6개월	-23.90	-14.69
	2017/11/03	Buy(Maintain)	9,600원	6개월	-24.23	-14.69
	2017/11/09	Buy(Maintain)	9,600원	6개월	-29.78	-14.69
	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	-26.63	-18.43	
2019/01/21	Buy(Maintain)	7,700원	6개월	-23.26	-21.04	
2019/01/30	Buy(Maintain)	7,700원	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 (2018/01/01~2018/12/31)

투자등급	건수	비율(%)
매수	181	96.28%
중립	6	3.19%
매도	1	0.53%