



## BUY(Maintain)

목표주가: 7,700원

주가(4/30): 5,040원

시가총액: 20,947억원

건설/부동산

Analyst 라진성

02) 3787-5226

jsr@kiwoom.com

## Stock Data

KOSPI (4/30)		2,203.59pt
52 주 주가동향	최고가	최저가
최고/최저가 대비	7,080 원	4,355원
등락률	-28.81%	15.73%
수익률	절대	상대
1M	-0.8%	-3.6%
6M	9.6%	0.2%
1Y	-20.6%	-9.4%

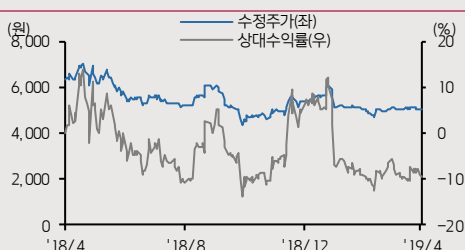
## Company Data

발행주식수	415,623 천주
일평균 거래량(3M)	1,144천주
외국인 지분율	13.17%
배당수익률(19E)	0.00%
BPS(19E)	6,360원
주요 주주	한국산업은행 외1인 50.75%
	국민연금공단 6.23%

## 투자지표

(억원, IFRS 연결)	2018	2019E	2020E	2021E
매출액	106,055	85,795	101,276	105,090
보고영업이익	6,287	4,650	5,826	6,290
핵심영업이익	6,287	4,650	5,826	6,290
EBITDA	7,199	5,568	6,741	7,206
세전이익	4,318	3,469	4,708	5,292
순이익	2,973	2,525	3,499	3,862
지배주주지분순이익	2,987	2,598	3,543	3,943
EPS(원)	719	625	852	949
증감률(%Y Y)	15.4	-13.0	36.4	11.3
PER(배)	7.5	8.1	5.9	5.3
PBR(배)	0.9	0.8	0.7	0.6
EV/EBITDA(배)	5.2	6.2	4.8	3.9
보고영업이익률(%)	5.9	5.4	5.8	6.0
핵심영업이익률(%)	5.9	5.4	5.8	6.0
ROE(%)	13.2	10.8	13.0	12.7
순부채비율(%)	62.2	51.4	37.2	21.5

## Price Trend



## 대우건설 (047040)

## 분양과 수주를 보면 주가가 보인다



〈장 전 실적발표〉 1분기 매출액 2조원(YoY -23.4%), 영업이익 985억원(YoY -45.9%)으로 시장기대치를 하회했습니다. 주요 원인은 상여금과 해외 현장의 추가 원가반영, 본사 이전 비용 등입니다. 실적은 부진했지만, 수주와 분양은 양호한 상황입니다. 하반기부터는 나이지리아, 모잠비크 등 LNG 액화플랜트에 대한 수주 모멘텀도 기대됩니다.

## &gt;&gt;&gt; 일회성 비용 제외하면 양호한 실적

동사는 1분기 매출액 2조 309억원(YoY -23.4%, QoQ -10.1%), 영업이익 985억원(YoY -45.9%, QoQ +5.3%)을 기록해 시장기대치를 하회했다. 주요 원인은 1) 상여금 500억원(판관비 170억원), 2) 알제리 RDPP 125억원, 쿠웨이트 CFP 140억원 등 공기지연에 따른 추가 원가반영, 3) 본사 이전 비용 45억원, 4) 리비아 내전에 따른 영업외 기타비용 100억원 등 일회성 비용이 반영됐다. 판관비에 반영된 상여금만 제하더라도 시장기대치에 부합할 정도로, 추가 원가 반영이 있음에도 이익의 체력은 양호한 편으로 파악된다.

## &gt;&gt;&gt; 하반기 LNG 액화플랜트로 관심 집중

최근 3년간 부진했던 해외수주는 숏리스트로 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. 과거 하청으로 진행한 LNG 플랜트 공사의 경우 수익성도 상당히 양호했던 것으로 파악된다. 이외에도 모잠비크 LNG Area 1, Area 4에서 하반기 1조원 이상의 하청 수주도 기대되며, 카타르 LNG도 중점 추진 파이프라인이다. 향후 LNG 액화플랜트 발주대기 물량도 상당히 많은 것으로 파악돼 그동안 부진했던 해외수주 회복과 함께 차별적인 EPC 신성장자로 도약할 수 있을 전망이다.

## &gt;&gt;&gt; 투자매력도 증가 및 밸류에이션 저점 구간, Top pick 유지

1분기 실적은 부진했지만 향후 실적을 견인할 1) 수주는 목표 대비 33%를 달성했으며, 특히 주택은 목표 대비 42%를 달성했고, 2) 분양은 8,546세대를 기록했으며, 상반기 15,000세대 분양이 예상돼 연간 목표인 25,707세대를 초과 달성 할 수 있을 전망이다. 올해 주택 공급계획인 25,707만세는 전년대비 87.1% 증가한 수치로 목표 달성 시 내년부터는 뚜렷한 주택매출 회복 추이를 확인할 수 있을 전망이다. 건설업종의 특성 상 실적은 좋지 않더라도 수주가 증가한다면 향후 좋은 실적을 기대하면서 모멘텀을 갖추게 된다. 향후 실적 방향성의 키를 쥐고 있는 주택공급과 해외수주가 양호한 흐름을 보이고 있다는 점은 긍정적이다. 특히 하반기로 갈수록 해외수주 가시성이 높아지면서 투자매력도는 급증하는 반면 밸류에이션은 역사적 저점을 지나는 중이다. 더불어 베트남 사업 역시 아파트(603세대) 분양과 상업용 토지 매각 등을 통해 양호한 실적이 기대되며, Phase 2의 입지가 더 좋아 2~3년간 안정적인 실적을 기록할 전망이다. 올해 실적부진과 추가적인 손실반영을 감안하더라도 현재 동사의 이익레벨 대비 극도로 저평가되어 있는 국면인 점은 분명하다. 투자이견 BUY, 목표주가 7,700원, 최선호주를 유지한다.

## 대우건설 연결 실적 추이 및 전망 (단위: 억원)

(IFRS 연결)	1Q18	2Q18	3Q18	4Q18	1Q19P	2Q19E	3Q19E	4Q19E	2018	2019E	2020E
매출액	26,528	29,639	27,285	22,603	20,309	21,274	21,625	22,587	106,055	85,795	101,276
토목	4,037	4,301	4,128	4,847	3,506	3,760	3,733	3,920	17,313	14,919	16,115
주택건축	15,251	19,127	18,036	12,742	12,633	13,264	13,402	13,953	65,156	53,251	61,246
플랜트	6,226	5,057	4,065	4,097	3,156	3,359	3,482	3,684	19,445	13,681	21,042
기타	31	30	35	36	38	24	28	25	132	115	130
연결종속	983	1,124	1,021	881	976	867	981	1,005	4,009	3,829	2,743
매출원가율	89.5	90.6	89.5	91.8	89.5	89.2	89.1	90.2	92.9	90.3	89.5
토목	97.3	92.6	97.5	104.5	91.8	93.6	92.7	95.5	109.1	98.2	93.4
주택건축	85.7	86.4	84.9	87.5	85.8	86.2	86.3	87.1	84.6	86.0	86.4
플랜트	95.3	108.0	103.5	91.2	104.4	98.1	97.8	98.2	105.9	99.4	99.5
기타	100.0	116.7	117.1	177.8	76.3	111.2	117.8	145.8	104.2	129.5	108.7
연결종속	80.0	74.3	81.0	84.3	80.8	81.6	82.5	82.9	76.7	79.6	82.0
매출총이익률(%)	10.5	9.4	10.5	8.2	10.5	10.8	10.9	9.8	9.7	10.5	10.0
영업이익	1,820	1,617	1,915	936	985	1,252	1,314	1,099	6,287	4,650	5,826
영업이익률(%)	6.9	5.5	7.0	4.1	4.9	5.9	6.1	4.9	5.9	5.4	5.8
세전이익	1,484	1,057	1,436	341	771	943	1,137	618	4,318	3,469	4,708
순이익	1,114	867	677	315	494	713	836	483	2,973	2,525	3,499

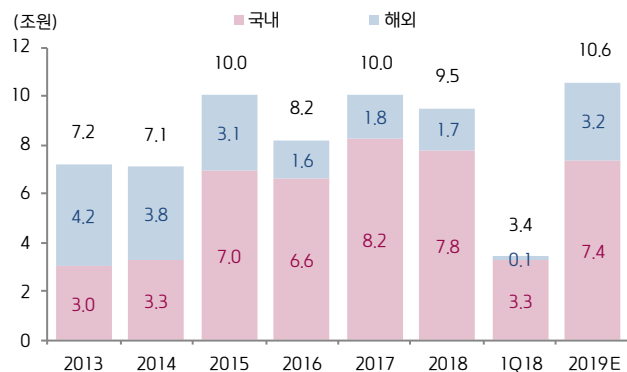
자료: 대우건설, 키움증권

## 대우건설 분기별 실적 Review

(억원, IFRS 연결)	1Q18	4Q18	1Q19P			당사 추정치		컨센서스	
			발표치	YoY	QoQ	추정치	차이	컨센서스	차이
매출액	26,528	22,603	20,309	-23.4%	-10.1%	20,086	1.1%	20,125	0.9%
GPM	10.5%	8.2%	10.5%	0%p	2.3%p	10.0%	0.5%p	9.9%	0.6%p
영업이익	1,820	936	985	-45.9%	5.3%	1,096	-10.1%	1,158	-14.9%
OPM	6.9%	4.1%	4.9%	-2%p	0.7%p	5.5%	-0.6%p	5.8%	-0.9%p
세전이익	1,484	341	771	-48.0%	126.1%	733	5.2%	828	-6.9%
순이익	1,114	315	494	-55.6%	56.6%	552	-10.5%	583	-15.2%

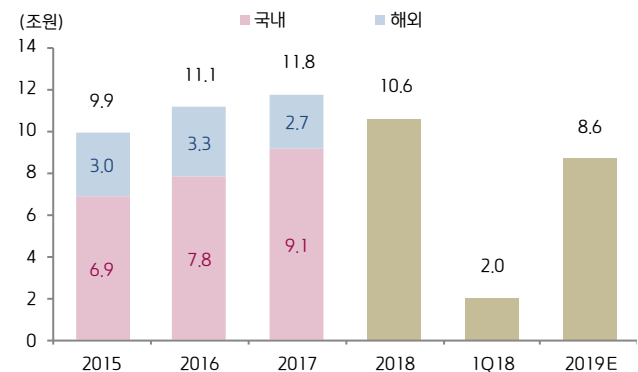
자료: 대우건설, 키움증권

## 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
나이지리아	NLNG LNG 액화플랜트 7 호기(FEED+EPC)	43 억불	대우건설-Chiyoda-Saipem KBR-JGC-Technip	국내 최초 LNG 액화플랜트 원청 수주 기대(3 분기 결과 기대)
모잠비크	LNG 액화플랜트 Area 1		Chiyoda-Saipem-CB&I	하청 수주(하반기 결과 기대)
	LNG 액화플랜트 Area 4			하청 수주(하반기 결과 기대)
카타르	LNG 액화플랜트			
쿠웨이트	Al-Zour Petrochemicals Complex Project	100 억불	(#1 & #2) 삼성엔지니어링-CTCI-CCC (#1 & #2) 대우건설-Fluor-HQC (#1 & #2) SK 건설-Petrofac (#1 & #2) TR-Sinopec (#1 & #2) Saipem (#1 & #2) Technip (#1 & #2) Maire Tecnimont (#1 & #2) JGC (#1 & #2) SNC Lavalin	* 3 개 패키지 EPC PQ 2018.12 마감 1) Aromatics & Gasoline block(40 억불) 2) Olefin 3 block(40 억불) 3) Marine & Pipeline(15 억불) * FEED 재작업으로 2020 년 2 분기 EPC 입찰 예정
베트남	발전플랜트			
리비아	재건사업			
사우디	신도시 개발			

자료: 키움증권

## 대우건설 4분기말 기준 해외 주요 대형 공사현장 현황 (단위: 억원)

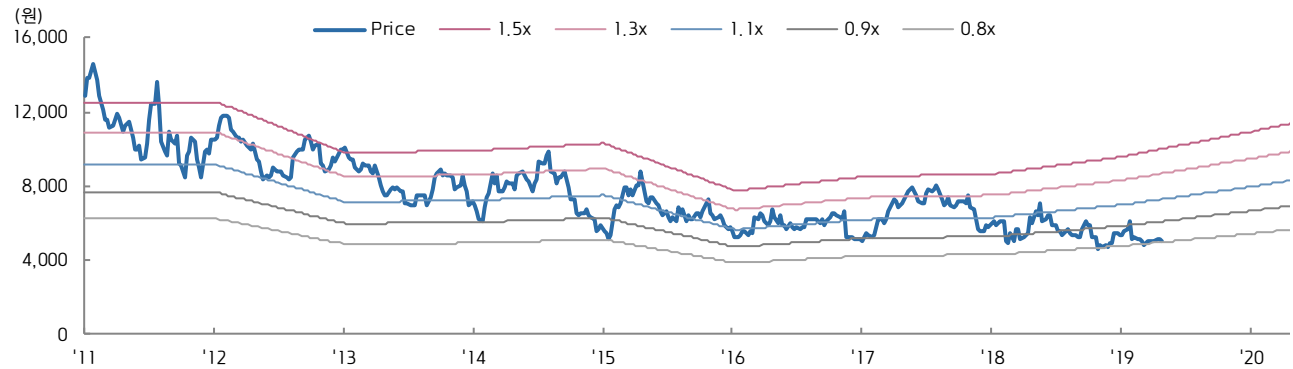
현장명	계약일	완공예정일	기본 도급금액	계약 잔액	진행률	미청구공사 (A)	공사미수금 (B)	A/완성 공사액	(A+B)/ 완성공사액
Al-Zour Refinery PJ	2015년 10월	2019년 07월	21,288	8,453	60.3%	149	1,268	1.2%	11.0%
SAFI IPP(*1)	2014년 09월	2018년 07월	17,317	1,234	92.9%		899		5.6%
CFP PJ(*2)	2014년 04월	2018년 01월	12,212	650	94.7%		1,197		10.4%
카타르고속도로	2014년 06월	2018년 05월	10,134	0	100.0%	19	548	0.2%	5.6%
알제리 RDPP PJ(*2)	2012년 10월	2019년 01월	9,837	621	93.7%		900		9.8%
Fertilizer	2018년 12월	2012년 07월	8,551	0	100.0%	460		5.4%	
알제리 BOUGHZOUL NEW TOWN PJ	2008년 09월	2021년 04월	6,710	2,167	67.7%	212		4.7%	
카타르E-RING PJ	2017년 02월	2020년 08월	6,634	3,427	48.3%		625		19.5%
Al Faw Grand Port PJ	2013년 11월	2019년 06월	6,529	606	90.7%		636		10.7%
JAZAN REFINERY PJ(*2)	2012년 12월	2018년 04월	6,024	520	91.4%	339	128	6.2%	8.5%
MUMBAI TRANS-HARBOR LINK PJ	2017년 11월	2022년 09월	4,571	4,396	3.8%				
GBARAN INFILL	2014년 05월	2020년 10월	4,242	1,224	71.1%				
싱가포르 지하철 216 공구 PJ	2014년 04월	2020년 12월	3,849	548	85.8%				
INDORAMA FERTILIZER TRAIN II	2018년 05월	2021년 01월	3,225	3,005	6.8%				
싱가포르 Woodlands PJ	2018년 04월	2021년 01월	3,142	3,064	2.5%				
알제리 EL HARRACH PJ	2012년 06월	2019년 02월	2,891	757	73.8%				
Bihar New Ganga Bridge PJ	2016년 02월	2021년 01월	2,383	1,990	16.5%				
울산 S-OIL RUC(*1)	2015년 07월	2018년 10월	18,207	17,934	98.5%	216	202		
합계			147,747	50,597	65.8%	1,395	6,404	1.4%	8.0%

(\*1) 시운전 등 잔여공정 진행 중이며, 발주자와 최종 준공 관련 협의 중입니다.

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

자료: 대우건설, 키움증권

### 대우건설 PBR 밴드 차트



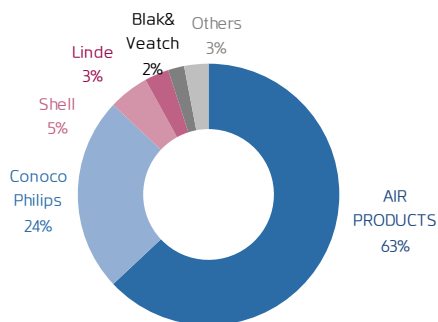
자료: 키움증권

### 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-테크닉)

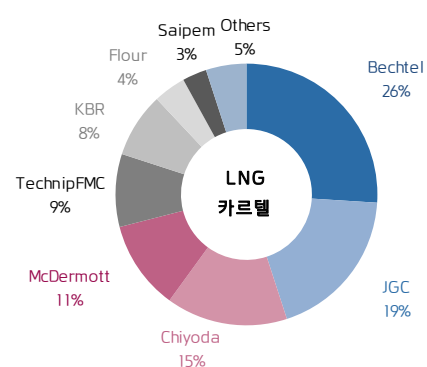
자료: 대우건설, 키움증권

### LNG 액화플랜트 라이선서



주: ConocoPhillips 기술의 LNG 플랜트는 벅텔이 독점  
자료: 업계자료, 키움증권

### LNG 액화플랜트 EPC 카르텔



자료: 업계자료, 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		
	천안 불당 парк 푸르지오	2015.12	2018.04	510	1,790		
2016	천안 불당 парк 푸르지오	2015.12	2018.04	656	2,050		
	청주테크노폴리스푸르지오	2016.06	2018.11	1,034	2,384		
	김해울하2지구 원메이저	2016.06	2018.12	717	2,494		
2018	춘천센트럴타워	2018.02	2021.09	1,175	4,244	3,801	진행기준
	하남포웰시티	2018.05	2020.10	703	4,104	3,972	

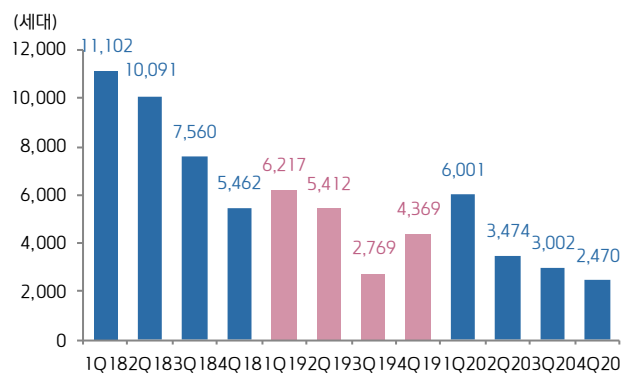
자료: 대우건설, 키움증권

## 대우건설 2019년 신규공급 현황

시공사	분양 시기	아파트	지역	총 가구수	일반 분양	1순위 평균경쟁률	청약 결과
대우건설	1	수지 스카이라인 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)
대우건설	2	검단 센트럴 푸르지오	수도권	1,540	1,439	0.80:1	청약 미달(순위내 1.04:1)
대우건설	2	평촌 래미안 푸르지오	수도권	659	459	4.43:1	전 타입 1순위 청약 마감
대우건설	2	탕정 자웰시티푸르지오	지방	1,521	992	38.91:1	전 타입 1순위 청약 마감
대우건설	3	수원역 푸르지오 자이	수도권	794	163	37.25:1	전 타입 1순위 청약 마감
대우건설	3	분당 자웰푸르지오	수도권	166	166	8.81:1	전 타입 1순위 청약 마감
대우건설	4	대구 수성 레이크 푸르지오	광역시	332	229	8.58:1	전 타입 1순위 청약 마감

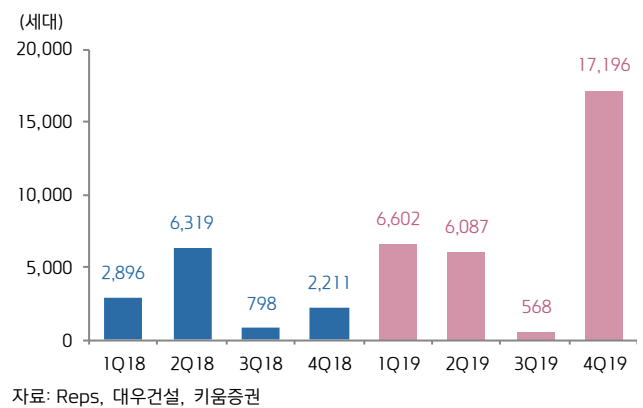
자료: APT2you, 대우건설, 키움증권

## 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

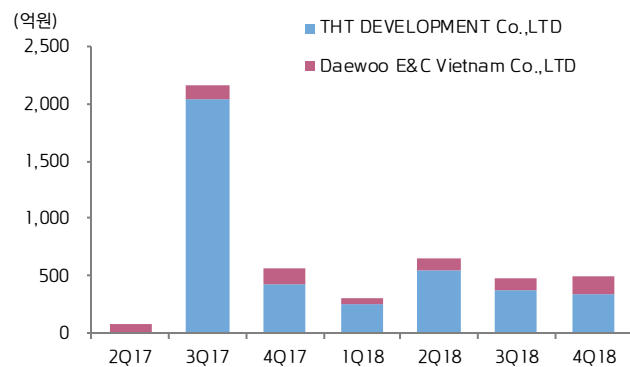
자료: 대우건설, 키움증권

## 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

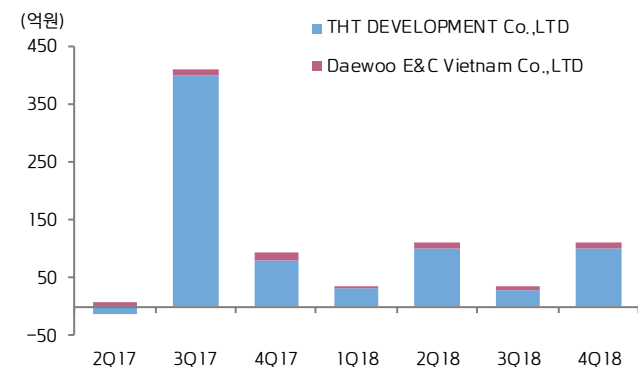
자료: 대우건설, 키움증권

## 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	2017	2018	2019E	2020E	2021E
매출액	117,668	106,055	85,795	101,276	105,090
매출원가	109,351	95,754	76,811	91,177	94,572
매출총이익	8,317	10,301	8,984	10,099	10,518
판매비및일반관리비	4,027	4,014	4,334	4,272	4,228
영업이익(보고)	4,290	6,287	4,650	5,826	6,290
영업이익(핵심)	4,290	6,287	4,650	5,826	6,290
영업외손익	-1,154	-1,969	-1,182	-1,119	-998
이자수익	323	393	449	525	593
배당금수익	48	36	30	38	73
외환이익	1,380	592	823	755	773
이자비용	918	1,107	1,081	1,081	1,081
외환손실	1,192	645	861	788	811
관계기업지분법손익	-270	-29	23	52	103
투자및기타자산처분손익	114	46	73	78	84
금융상품평가및기타금융이익	-381	223	107	26	25
기타	-258	-1,477	-745	-722	-755
법인세차감이익	3,136	4,318	3,469	4,708	5,292
법인세비용	557	1,345	943	1,209	1,430
유효법인세율 (%)	17.8%	31.1%	27.2%	25.7%	27.0%
당기순이익	2,579	2,973	2,525	3,499	3,862
지배주주지분순이익(억원)	2,589	2,987	2,598	3,543	3,943
EBITDA	5,216	7,199	5,568	6,741	7,206
현금순이익(Cash Earnings)	3,505	3,885	3,443	4,414	4,779
수정당기순이익	2,798	2,788	2,378	3,419	3,775
증감률(% YoY)					
매출액	6.0	-9.9	-19.1	18.0	3.8
영업이익(보고)	흑전	46.5	-26.0	25.3	8.0
영업이익(핵심)	흑전	46.5	-26.0	25.3	8.0
EBITDA	흑전	38.0	-22.7	21.1	6.9
지배주주지분 당기순이익	흑전	15.4	-13.0	36.4	11.3
EPS	흑전	15.4	-13.0	36.4	11.3
수정순이익	흑전	-0.4	-14.7	43.8	10.4

## 현금흐름표

(단위: 억원)

12월 결산, IFRS 연결	2017	2018	2019E	2020E	2021E
영업활동현금흐름	2,370	1,669	3,525	4,322	5,019
당기순이익	2,579	2,973	2,525	3,499	3,862
감가상각비	853	840	847	844	845
무형자산상각비	73	71	71	71	71
외환손익	-85	48	38	33	39
자산처분손익	14	-233	-73	-78	-84
지분법손익	270	29	-23	-52	-103
영업활동자산부채 증감	-3,178	-3,116	-857	-1,035	-638
기타	1,843	1,056	998	1,040	1,027
투자활동현금흐름	1,853	-1,436	-2,317	-1,956	-1,284
투자자산의 처분	266	-1,346	-729	-1,669	-1,098
유형자산의 처분	53	69	61	65	63
유형자산의 취득	-680	-270	-475	-372	-423
무형자산의 처분	-44	-34	-39	-36	-37
기타	2,238	138	-1,203	-7	149
재무활동현금흐름	-7,211	1,675	0	0	0
단기차입금의 증가	-7,216	1,663	0	0	0
장기차입금의 증가	0	0	0	0	0
자본의 증가	0	0	0	0	0
배당금지급	0	0	0	0	0
기타	4	11	0	0	0
현금및현금성자산의순증가	-2,997	1,889	1,208	2,366	3,735
기초현금및현금성자산	8,168	5,171	7,059	8,268	10,634
기말현금및현금성자산	5,171	7,059	8,268	10,634	14,369
Gross Cash Flow	6,001	5,849	5,988	7,160	7,620
Op Free Cash Flow	552	1,822	2,933	3,801	4,408

## 재무상태표

(단위: 억원)

12월 결산, IFRS 연결	2017	2018	2019E	2020E	2021E
유동자산	52,772	51,974	49,797	56,421	62,674
현금및현금성자산	5,171	7,059	8,268	10,634	14,368
유동금융자산	1,853	2,857	3,228	3,777	4,416
매출채권및유동채권	16,010	15,258	13,332	14,653	15,204
재고자산	7,265	8,745	6,731	7,398	7,677
기타유동비금융자산	22,472	18,054	18,237	19,960	21,008
비유동자산	34,992	35,365	37,088	38,767	38,883
장기매출채권및기타비유동채권	4,375	6,051	6,676	7,791	8,106
투자자산	11,805	11,223	11,580	12,699	13,159
유형자산	6,297	5,735	5,302	4,765	4,280
무형자산	807	711	684	657	631
기타비유동자산	11,708	11,645	12,847	12,855	12,706
자산총계	87,763	87,338	86,885	95,188	101,556
유동부채	52,697	48,446	44,203	47,427	49,307
매입채무및기타유동채무	25,065	21,147	17,159	20,255	21,018
단기차입금	10,386	11,417	11,417	11,417	11,417
유동성장기차입금	4,756	2,383	2,383	2,383	2,383
기타유동부채	12,490	13,500	13,245	13,372	14,490
비유동부채	12,285	15,715	16,979	18,560	19,185
장기매입채무및비유동채무	0	0	0	0	0
사채및장기차입금	3,581	6,185	6,185	6,185	6,185
기타비유동부채	8,704	9,530	10,794	12,375	13,001
부채총계	64,983	64,161	61,182	65,987	68,492
자본금	20,781	20,781	20,781	20,781	20,781
주식발행초과금	5,495	5,495	5,495	5,495	5,495
이익잉여금	-922	-138	2,461	6,004	9,946
기타자본	-2,929	-3,320	-3,320	-3,320	-3,320
지배주주지분자본총계	22,426	22,819	25,417	28,961	32,903
비지배주주지분자본총계	355	358	285	241	161
자본총계	22,781	23,177	25,703	29,201	33,064
순차입금	14,552	14,425	13,216	10,850	7,116
총차입금	19,723	21,484	21,484	21,484	21,484

## 투자지표

(단위: 원, %, 배)

12월 결산, IFRS 연결	2017	2018	2019E	2020E	2021E
주당지표(원)					
EPS	623	719	625	852	949
BPS	5,640	5,735	6,360	7,213	8,161
주당EBITDA	1,255	1,732	1,340	1,622	1,734
CFPS	570	402	848	1,040	1,208
DPS	0	0	0	0	0
주가배수(배)					
PER	9.5	7.5	8.1	5.9	5.3
PBR	1.0	0.9	0.8	0.7	0.6
EV/EBITDA	7.6	5.2	6.2	4.8	3.9
PCFR	7.0	5.8	6.1	4.7	4.4
수익성(%)					
영업이익률(보고)	3.6	5.9	5.4	5.8	6.0
영업이익률(핵심)	3.6	5.9	5.4	5.8	6.0
EBITDA margin	4.4	6.8	6.5	6.7	6.9
순이익률	2.2	2.8	2.9	3.5	3.7
자기자본이익률(ROE)	12.1	13.2	10.8	13.0	12.7
투자자본이익률(ROIC)	15.5	20.6	15.6	19.2	20.0
안정성(%)					
부채비율	285.3	276.8	238.0	226.0	207.2
순차입금비율	63.9	62.2	51.4	37.2	21.5
이자보상배율(배)	4.7	5.7	4.3	5.4	5.8
활동성(배)					
매출채권회전율	5.2	6.8	6.0	7.2	7.0
재고자산회전율	12.0	13.2	11.1	14.3	13.9
매입채무회전율	4.6	4.6	4.5	5.4	5.1

## Compliance Notice

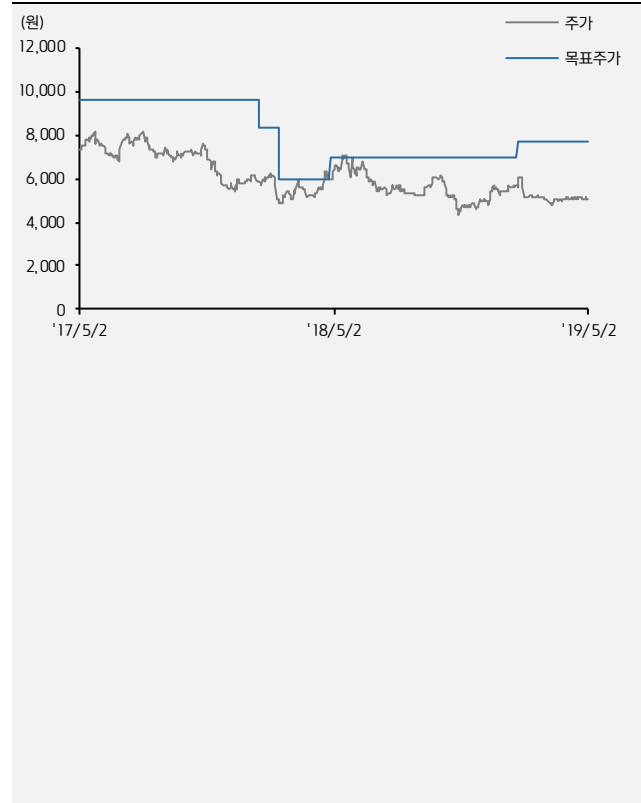
- 당사는 4월 30일 현재 '대우건설' 발행주식을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 동 자료를 기관투자자 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 동 자료의 금융투자분석사는 자료 작성일 현재 동 자료상에 언급된 기업들의 금융투자상품 및 권리를 보유하고 있지 않습니다.
- 동 자료에 게시된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 작성되었음을 확인합니다.

## 투자 의견 변동내역

종목명	일자	투자 의견	목표주가	목표 가격 대상 시점	과리율(%)	
					평균 주가대비	최고 주가대비
대우건설 (047040)	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	-26.63	-18.43
	2019/01/21	Buy(Maintain)	7,700원	6개월	-23.26	-21.04
	2019/01/30	Buy(Maintain)	7,700원	6개월	-30.98	-21.04
	2019/03/04	Buy(Maintain)	7,700원	6개월	-32.77	-21.04
	2019/04/04	Buy(Maintain)	7,700원	6개월	-33.05	-21.04
	2019/05/02	Buy(Maintain)	7,700원	6개월		

\*주가는 수정주가를 기준으로 과리율을 산출하였음.

## 목표주가 추이



## 투자 의견 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 (2018/04/01~2019/03/31)

투자등급	건수	비율(%)
매수	176	96.70%
중립	6	3.30%
매도	0	0.00%