

## 대우건설

BUY(유지)

047040 기업분석 | 건설

목표주가(유지)	7,500원	현재주가(04/30)	5,040원	Up/Downside	+48.8%
----------	--------	-------------	--------	-------------	--------

2019. 05. 02

## 무난한 실적, 관심은 LNG액화플랜트 수주

## 1Q19 Earnings Review

**시장기대치 하회했지만 이해할만한 실적:** 대우건설의 19년 1분기 실적은 매출액 20,309억원(-23.4% YoY), 영업이익 985억원(-45.9% YoY), 세전이익 771억원(-48.0% YoY)으로 집계되었다. 시장 기대치를 하회했지만 임직원 성과금(약 500억원)과 사옥 이전 비용 선반영(45억원) 등을 고려하면 비교적 양호한 실적이라고 평가할 수 있다.

**남 다른 신규수주:** 1분기 대형건설사 실적의 특징이 기대치를 뛰어넘는 영업이익과 부진한 신규수주로 요약할 수 있는데 대우건설은 전혀 다른 양상을 보였다. 실적은 기대치를 하회했지만 신규수주는 34,320억원으로 전년동기대비 33.8% 증가했다. 1분기 신규분양도 9,000세대로 경쟁사와 비교 불가한 실적을 기록했다. 20년 재성장의 기틀이 마련되고 있다.

## Action

**최대 관심은 LNG 액화플랜트 수주 결과:** 대우건설 해외 입찰 프로젝트는 LNG 관련 플랜트에 집중되어 있다. 카타르, 모잠비크, 나이지리아 등에서의 LNG 액화 플랜트에 입찰 진행 중이고 애초 예상보다 낙찰자 선정이 지연될 수는 있겠지만 연내 결과를 확인할 수 있을 전망이다. 최대 관심은 나이지리아 LNG 액화플랜트 EPC 수주 결과이다. 국내 대형 EPC업체의 꿈 중 하나였던 LNG 카르텔로의 진입(지역이 중동이 아니라 할 지라도)이 가시화될 경우 대우건설의 밸류에이션 할인률이 축소될 수 있을 것으로 판단된다. 대우건설에 대한 투자의견 Buy와 목표주가 75,000원을 유지한다.

## Investment Fundamentals (IFRS연결)

(단위: 십억원 원 배 %)

	2017	2018	2019E	2020E	2021E
FYE Dec					
매출액	11,767	10,605	8,582	8,946	9,531
(증가율)	6.0	-9.9	-19.1	4.2	6.5
영업이익	429	629	574	676	724
(증가율)	흑전	46.5	-8.8	17.8	7.1
지배주주순이익	259	299	322	436	479
EPS	623	719	776	1,049	1,152
PER (H/L)	13.4/8.2	10.4/6.0	6.5	4.8	4.4
PBR (H/L)	1.5/0.9	1.4/0.8	0.8	0.7	0.6
EV/EBITDA (H/L)	9.1/6.7	5.8/4.2	3.1	2.5	2.2
영업이익률	3.6	5.9	6.7	7.6	7.6
ROE	12.1	13.2	13.2	15.5	14.6

## Stock Data

52주 최저/최고	4,355/7,080원
KOSDAQ /KOSPI	755/2,204pt
시가총액	20,947억원
60일-평균거래량	1,143,895
외국인지분율	13.2%
60일-외국인지분율변동추이	+0.1%p
주요주주	한국산업은행 외 1인 50.8%



주가상승률	1M	3M	12M
절대기준	-0.8	-3.8	-20.6
상대기준	-3.6	-3.7	-9.4

도표 1. 대우건설 19년 1분기 실적 Summray

(단위: 억원, %)

	1Q19P	1Q18	%YoY	4Q18	%QoQ	DB추경치	%차이	컨센서스	%차이
매출액	20,309	26,528	-23.4	22,603	-10.1	20,193	0.6	20,125	0.9
영업이익	985	1,820	-45.9	936	5.2	977	0.8	1,158	-14.9
세전이익	771	1,484	-48.0	341	126.1	633	21.8	828	-6.9
신규수주	34,320	25,648	33.8	29,623	15.9	18,000	90.7		

자료: DB금융투자

### 대차대조표

12월 결산(십억원)	2017	2018	2019E	2020E	2021E
유동자산	5,277	5,197	5,480	5,697	6,296
현금및현금성자산	517	706	1,626	1,467	1,604
매출채권및기타채권	1,618	1,544	1,419	1,748	2,053
재고자산	727	874	757	734	778
비유동자산	3,499	3,536	3,479	3,420	3,367
유형자산	630	574	523	471	424
무형자산	81	71	64	58	52
투자자산	899	878	878	878	878
자산총계	8,776	8,734	8,959	9,117	9,664
유동부채	5,270	4,845	4,749	4,473	4,543
매입채무및기타채무	3,251	3,019	3,323	3,347	3,417
단기차입금및단기차대	1,039	1,142	742	442	442
유동상장기부채	576	388	388	388	388
비유동부채	1,229	1,571	1,571	1,571	1,571
사채및장기차입금	356	617	617	617	617
부채총계	6,498	6,416	6,321	6,045	6,115
자본금	2,078	2,078	2,078	2,078	2,078
자본잉여금	550	550	550	550	550
이익잉여금	-92	-14	309	745	1,223
비지배주주지분	35	36	34	32	30
자본총계	2,278	2,318	2,639	3,073	3,549

### 현금흐름표

12월 결산(십억원)	2017	2018	2019E	2020E	2021E
영업활동현금흐름	337	176	1,331	180	174
당기순이익	258	297	321	434	476
현금유출이없는비용및수익	342	288	237	227	227
유동및무형자산상각비	93	91	84	86	80
영업관련자산부채변동	-217	-302	888	-343	-377
매출채권및기타채권의감소	50	55	125	-329	-305
재고자산의감소	554	579	117	23	-44
매입채무및기타채무의증가	-246	-140	304	24	70
투자활동현금흐름	85	-153	94	46	40
CAPEX	-68	-27	-27	-27	-27
투자자산의순증	7	22	0	0	0
재무활동현금흐름	-721	167	-504	-386	-78
사채및차입금의 증가	-786	151	-400	-300	0
자본금및자본잉여금의증가	0	0	0	0	0
배당금지급	0	0	0	0	0
기타현금흐름	-1	-2	0	0	0
현금의증가	-300	189	920	-160	137
기초현금	817	517	706	1,626	1,467
기말현금	517	706	1,626	1,467	1,604

자료: 대우건설, DB 금융투자 주: IFRS 연결기준

### 손익계산서

12월 결산(십억원)	2017	2018	2019E	2020E	2021E
매출액	11,767	10,605	8,582	8,946	9,531
매출원가	10,935	9,575	7,615	7,864	8,379
매출총이익	832	1,030	967	1,081	1,152
판매비	403	401	393	406	428
영업이익	429	629	574	676	724
EBITDA	522	720	658	761	803
영업외손익	-116	-197	-138	-103	-95
금융손익	-60	-71	-38	-3	5
투자손익	-27	-3	0	0	0
기타영업외손익	-29	-123	-100	-100	-100
세전이익	314	432	435	573	629
중단사업이익	0	0	0	0	0
당기순이익	258	297	321	434	476
지배주주지분순이익	259	299	322	436	479
비지배주주지분순이익	-1	-1	-1	-2	-2
총포괄이익	208	271	321	434	476
증감률(%YoY)					
매출액	6.0	-9.9	-19.1	4.2	6.5
영업이익	흑전	46.5	-8.8	17.8	7.1
EPS	흑전	15.4	7.9	35.3	9.8

주: K-IFRS 회계기준 적용으로 기존의 기타영업수익/비용 항목은 제외됨

### 주요 투자지표

12월 결산원 % 배)	2017	2018	2019E	2020E	2021E
주당이익(원)	623	719	776	1,049	1,152
EPS	5,396	5,490	6,266	7,315	8,467
BPS	0	0	0	0	0
DPS					
Multiple(배)					
P/E	9.5	7.5	6.5	4.8	4.4
P/B	1.1	1.0	0.8	0.7	0.6
EV/EBITDA	7.3	4.8	3.1	2.5	2.2
수익성(%)					
영업이익률	3.6	5.9	6.7	7.6	7.6
EBITDA마진	4.4	6.8	7.7	8.5	8.4
순이익률	2.2	2.8	3.7	4.9	5.0
ROE	12.1	13.2	13.2	15.5	14.6
ROA	2.8	3.4	3.6	4.8	5.1
ROIC	13.6	17.8	21.3	30.9	28.0
안정성및기타					
부채비율(%)	285.3	276.8	239.5	196.7	172.3
이자보상배율(배)	4.7	5.7	5.5	7.9	9.3
배당성향(배)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0

### 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 대주주관입무를 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 게재된 내용들은 본인의 의견을 정중하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 작성되었음을 확인합니다.
- 본 조사자료는 고객의 투자참고용으로 작성된 것이며, 당사의 리서치센터가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보로부터 얻어진 것이나 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 투자자의견 비율 (2019-01-07 기준) - 매수(79.0%) 중립(21.0%) 매도(0.0%)

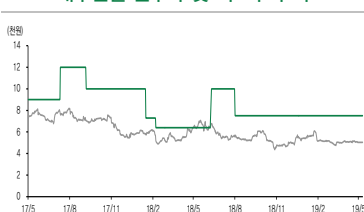
기업 투자자의견은 향후 12개월간 당사 KOSPI 목표 대비 초과 상승률 기준임

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

업종 투자자의견은 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 투자자의견 및 목표주가 변경

일자	투자자의견	목표주가	괴리율(%)		일자	투자자의견	목표주가	괴리율(%)	
			평균	최고/최저				평균	최고/최저
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					
18/02/08	Hold	6,400	-9.0	10.6					
18/06/11	Buy	10,000	-42.9	-32.5					
18/08/02	Buy	7,500	-	-					

주: \*표는 담당자 변경