

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 프랜트에 집중되어 있다. 카타르, 모잠비크, 나이지리아 등에서의 LNG 액화 플랜트에 입찰 진행 중이고 애초 예상 보다 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 아니라고 할 자라도)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 백 %)		Stock Data		
FYE Dec	2017	2018	2019E	2020E	2021E	52주 최저/최고		4,355/7,080원	
매출액	11,767	10,605	8,582	8,946	9,531	KOSDAQ /KOSPI		755/2,204pt	
(증가율)	6.0	−9.9	−19.1	4.2	6.5	시가총액		20,947억원	
영업이익	429	629	574	676	724	60일−평균거래량		1,143,895	
(증가율)	흑전	46.5	−8.8	17.8	7.1	외국인자본율		13.2%	
자배주주순이익	259	299	322	436	479	60일−외국인자본율변동주이		+0.1%	
EPS	623	719	776	1,049	1,152	주요주주	한국산업은행 외 1 인 50.8%		
PER (H/L)	13.4/8.2	10.4/6.0	6.5	4.8	4.4	(천원)			
PBR (H/L)	1.5/0.9	1.4/0.8	0.8	0.7	0.6	대우건설(좌)			
EV/EBITDA (H/L)	9.1/6.7	5.8/4.2	3.1	2.5	2.2	KOSPI지수대비(우)			
영업이익률	3.6	5.9	6.7	7.6	7.6				
ROE	12.1	13.2	13.2	15.5	14.6				
					주가상승률	1M	3M	12M	
					절대기준	−0.8	−3.8	−20.6	
					상대기준	−3.6	−3.7	−9.4	

도표 1. 대우건설 19년 1분기 실적 Summary

(단위: 억원, %)

	1Q19P	1Q18	%YoY	4Q18	%QoQ	DB추정치	%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	5,490	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
단기차입금및기기차제	1,039	1,142	742	442	442
유동성장기부채	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
비자본주자분	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
현금유동이없는비용및수익	342	288	237	227	227
유형및무형자산상각비	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
사채및차입금의증가	-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
판관비	403	401	393	406	428
영업이익	429	629	574	676	724
EBITDA	522	720	658	761	803
영업외손익	-116	-197	-138	-103	-95
금융순익	-60	-71	-38	-3	5
투자순익	-27	-3	0	0	0
기타영업외손익	-29	-123	-100	-100	-100
세전이익	314	432	435	573	629
증단사업이익	0	0	0	0	0
당기순이익	258	297	321	434	476
자비주주지분순이익	259	299	322	436	479
비자비주주지분순이익	-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 개정으로 기준의 기타영업수익/비용 항목은 제외됨

주요 투자지표

12월 결산(%, 배)	2017	2018	2019E	2020E	2021E
주당지표(원)					
EPS	623	719	776	1,049	1,152
BPS	5,396	5,490	6,266	7,315	8,467
DPS	0	0	0	0	0
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

1년간 투자의견 비율 (2019-01-07 기준) - 매수(79.0%) 중립(21.0%) 매도(0.0%)

기업 투자의견은 향후 12개월간 당사 KOSPI 목표 대비 초과 상승률을 기준임

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

업종 투자의견은 향후 12개월간 당사 KOSPI 목표 대비 초과 상승률을 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 투자의견 및 목표주가 변경

일자	투자의견	목표주가	고리율(%)	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