



BUY(Maintain)

목표주가: 7,000원(하향)

주가(8/1): 4,035원

시가총액: 16,770억원

건설/부동산

Analyst 라진성

02) 3787-5226

jsr@kiwoom.com

Stock Data

KOSPI (8/1)		2,017.34pt
52 주 주가동향	최고가	최저가
최고/최저가 대비	6,130 원	4,035원
등락률	-34.18%	0.00%
수익률	절대	상대
1M	-19.5%	-15.0%
6M	-21.7%	-14.4%
1Y	-28.8%	-18.6%

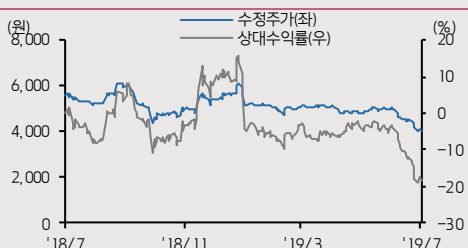
Company Data

발행주식수		415,623 천주
일평균 거래량(3M)		759천주
외국인 지분율		13.12%
배당수익률(19E)		0.00%
BPS(19E)		6,367원
주요 주주	KDB인베스트먼트 외5인	50.77%
	국민연금공단	6.23%

투자지표

(억원, IFRS 연결)	2018	2019E	2020E	2021E
매출액	106,055	86,799	91,639	98,801
보고영업이익	6,287	4,302	4,973	5,570
핵심영업이익	6,287	4,302	4,973	5,570
EBITDA	7,199	5,304	5,928	6,549
세전이익	4,318	3,415	4,008	4,728
순이익	2,973	2,449	2,960	3,498
지배주주지분순이익	2,987	2,521	2,995	3,573
EPS(원)	719	607	721	860
증감률(%Y Y)	15.4	-15.6	18.8	19.3
PER(배)	7.5	6.7	5.6	4.7
PBR(배)	0.9	0.6	0.6	0.5
EV/EBITDA(배)	5.2	6.1	4.9	4.0
보고영업이익률(%)	5.9	5.0	5.4	5.6
핵심영업이익률(%)	5.9	5.0	5.4	5.6
ROE(%)	13.2	10.4	11.1	11.8
순부채비율(%)	62.2	58.6	42.8	28.0

Price Trend



대우건설 (047040)

왜 그런지 알겠지만, 수주의 중요성을 잊지 말자



(장 후 실적발표) 2분기 매출액 2.2조원(YoY -24.7%), 영업이익 1,018억원(YoY -37.0%)으로 시장기대치를 하회했습니다. 여전히 해외 추가원가가 반영되고 있고, 일회성 판관비용이 발생했습니다. 상반기 실적은 부진했지만 향후 실적을 견인할 수주와 주택공급을 경쟁사 대비 우수한 실적을 기록했습니다. 하반기에는 LNG 액화플랜트 수주도 대기 중에 있어 관심이 필요한 시점이라는 판단입니다.

>>> 하반기부터 일회성 비용에 대한 빈도는 줄어들 전망

동사는 2분기 매출액 2조 2,308억원(YoY -24.7%, QoQ +9.8%), 영업이익 1,018억원(YoY -37.0%, QoQ +3.4%)을 기록해 시장기대치를 하회했다. 주요인은 1) 카타르 E-Ring 도로에서 600억원의 추가 원가, 2) 판관비 일회성 비용 130억원(푸르지오 브랜드 런칭 비용 30억원, 사내복지기금 60억원, 본사이전비용 40억원) 등이 반영됐기 때문이다. 반면 플랜트는 사우디 Jazan Refinery에서 418억원이 환입돼 원가율이 개선됐다. 본사이전에 따라 사옥 지분 33%를 매각하면서 지분법이익 300억원이 반영됐고, 대손 세액공제 100억원이 반영되면서 순이익은 시장기대치를 상회했다.

>>> LNG 액화플랜트 수주는 영업가치와 매각 모두에 중요

최근 3년간 부진했던 해외수주는 나이지리아 LNG 액화플랜트(43억불)가 중요한 분기점이 될 전망이다. LNG 액화플랜트는 라이선서와 EPC 모두 카르텔이 형성되어 있다. 이번 수주에 성공하면 국내 건설사 중 최초 원청 계약이다. 원청 수주 소식 이전에 모잠비크 LNG Area 1 수주가 3분기 내 가능할 전망이다. 이를 시작으로 나이지리아 LNG 액화플랜트(7월 상업입찰), 모잠비크 LNG Area 4, 카타르 LNG 액화플랜트, 러시아 LNG 액화플랜트 등 내년까지 중점 파이프라인이 대기 중이다. 과거 하청으로 진행한 LNG 플랜트 공사의 경우 수익성도 상당히 양호했던 것으로 파악된다. 향후 LNG 액화플랜트 발주대기 물량도 상당히 많은 것으로 파악돼 그동안 부진했던 해외수주 회복과 함께 차별적인 EPC 신홍강자로 도약할 수 있을 전망이다. 더불어 LNG 액화플랜트 수주는 해외수주 경쟁력 강화 이상의 의미가 있다. 카르텔이 형성된 시장의 성공적 진입은 주택과 해외를 분할 매각하는 기반이 마련될 수 있기 때문이다. 분할매각이 될 경우 현재보다 더욱 높은 가치평가가 가능하다는 판단이다.

>>> 건설업종의 기반인 수주에 대한 가치평가 필요

상반기 실적은 부진했지만 향후 실적을 견인할 1) **수주는 목표 대비 60%를 달성했으며, 특히 주택은 목표 대비 76%를 달성했고, 2) 주택공급은 7월 기준 12,954세대로 연간 목표 25,707세대 대비 50%를 달성했다.** 올해 주택 공급계획인 25,707세는 전년 대비 87.1% 증가한 수치로 목표 달성 시 내년부터는 뚜렷한 주택매출 회복 추이를 확인할 수 있을 전망이다. 특히 하반기로 갈수록 해외수주 가시성이 높아지면서 투자매력도는 급증하는 반면 밸류에이션은 역사적 저점을 지나는 중이다. 더불어 베트남 사업 역시 아파트(603세대) 분양과 상업용 토지 개발 및 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 점은 분명하다. 목표주가는 주택시장 불확실성을 감안해 target P/B를 1배로 낮추면서 기존 7,700원에서 7,000원으로 하향한다.

대우건설 연결 실적 추이 및 전망 (단위: 억원)

(IFRS 연결)	1Q18	2Q18	3Q18	4Q18	1Q19	2Q19P	3Q19E	4Q19E	2018	2019E	2020E
매출액	26,528	29,639	27,285	22,603	20,309	22,308	21,521	22,661	106,055	86,799	91,639
토목	4,037	4,301	4,128	4,847	3,506	3,230	3,895	3,986	17,313	14,617	15,207
주택건축	15,251	19,127	18,036	12,742	12,633	13,637	13,606	13,975	65,156	53,851	56,273
플랜트	6,226	5,057	4,065	4,097	3,156	4,460	3,018	3,798	19,445	14,432	16,178
기타	31	30	35	36	38	35	28	25	132	126	134
연결종속	983	1,124	1,021	881	976	946	974	877	4,009	3,774	3,848
매출원가율	89.5	90.6	89.5	91.8	89.5	89.2	90.1	90.6	92.9	90.3	89.8
토목	97.3	92.6	97.5	104.5	91.8	111.8	99.0	99.3	109.1	98.2	100.2
주택건축	85.7	86.4	84.9	87.5	85.8	86.1	86.3	86.5	84.6	86.0	86.2
플랜트	95.3	108.0	103.5	91.2	104.4	87.0	97.8	98.0	105.9	99.4	96.0
기타	100.0	116.7	117.1	177.8	76.3	102.9	117.8	145.8	104.2	129.5	106.6
연결종속	80.0	74.3	81.0	84.3	80.8	66.0	82.5	82.9	76.7	79.6	78.0
매출총이익률(%)	10.5	9.4	10.5	8.2	10.5	10.8	9.9	9.4	9.7	10.2	10.0
영업이익	1,820	1,617	1,915	936	985	1,018	1,155	1,143	6,287	4,302	4,973
영업이익률(%)	6.9	5.5	7.0	4.1	4.9	4.6	5.4	5.0	5.9	5.0	5.4
세전이익	1,484	1,057	1,436	341	771	1,146	898	600	4,318	3,415	4,008
순이익	1,114	867	677	315	494	826	660	469	2,973	2,449	2,960

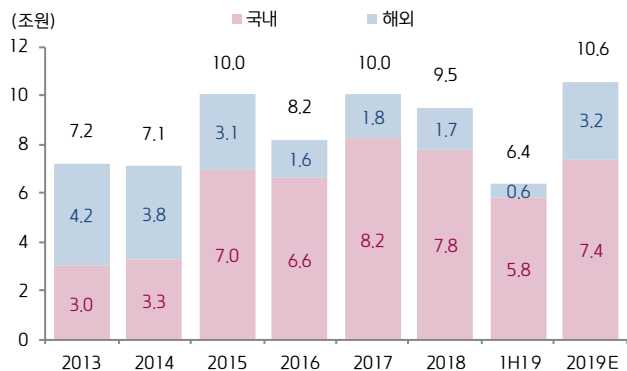
자료: 대우건설, 키움증권

대우건설 분기별 실적 Review

(억원, IFRS 연결)	2Q18	1Q19	2Q19P		당사 추정치		컨센서스		
			발표치	YoY	추정치	차이	컨센서스	차이	
매출액	29,639	20,309	22,308	-24.7%	9.8%	21,307	4.7%	21,738	2.6%
GPM	9.4%	10.5%	10.8%	1.4%p	0.3%p	10.6%	0.2%p	10.1%	0.7%p
영업이익	1,617	985	1,018	-37.0%	3.3%	1,152	-11.6%	1,212	-16.0%
OPM	5.5%	4.9%	4.6%	-0.9%p	-0.3%p	5.4%	-0.8%p	5.6%	-1%p
세전이익	1,057	771	1,146	8.5%	48.6%	841	36.3%	855	34.1%
순이익	867	494	826	-4.8%	67.1%	636	29.9%	634	30.3%

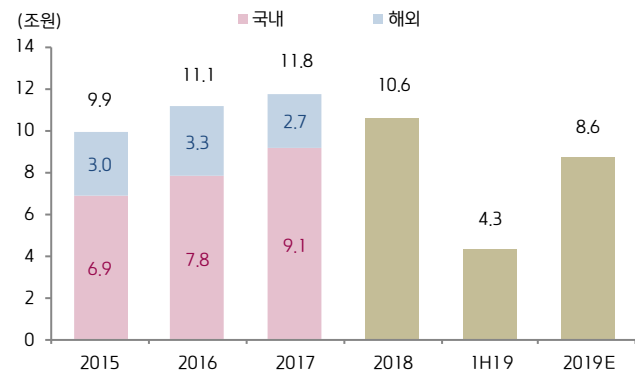
자료: 대우건설, 키움증권

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	*19.7 상업입찰
			KBR -JGC-Technip	* 국내 최초 원정 수주 기대
모잠비크	LNG 액화플랜트 Area #1	5~10 억불	Chiyoda-Saipem-CB&I	* 3 분기 시공파트너 선정 예상
	LNG 액화플랜트 Area #4	5~10 억불	JGC- Fluor- Technip FMC	* 시공파트너 선정 최종 협의 중
카타르	LNG 액화플랜트 North FieldExpansion Pkg.1			* Saipem 시공파트너로 참여
	LNG 저장탱크 North FieldExpansion Pkg.2	15 억불	Saipem-대우건설	* Saipem-DWEC EPC 참여
러시아	LNG 액화플랜트			
싱가포르	JurongLine J101	0.9 억불		* 결과대기중, 9월낙찰자선정
	JurongLine J102			* 결과대기중, 10월낙찰자선정
	Thomson Line T316			* 결과대기중, 9월낙찰자선정
이라크	Al Faw 추가공사	10 억불		* 분할발주 예정으로 연내 1.6 억불 수주 추진 예정
알제리	CPF			
체코	원자력			
베트남	발전플랜트			
쿠웨이트	Al-Zour Petrochemicals Complex Project	100 억불	(#1 & #2) 삼성엔지니어링-CTCI-CCC	* 3개 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 2020년 2분기 EPC 입찰 예정
			(#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				
리비아	재건사업			
사우디	신도시 개발			

자료: 키움증권

대우건설 1분기말 기준 해외 주요 대형 공사현장 현황 (단위: 억원)

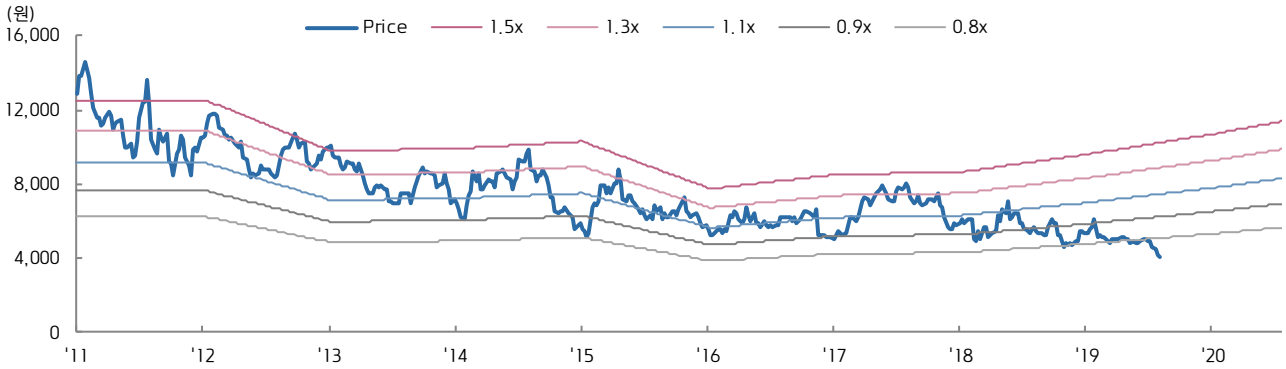
현장명	계약일	완공예정일	기본 도급금액	계약 잔액	진행률	미청구공사 (A)	공사미수금 (B)	A/완성 공사액	(A+B)/ 완성공사액
OMAN DUQM REFINERY PJ	2018년 06월	2022년 05월	11,076	10,335	6.7%		480		64.7%
Al-Zour Refinery PJ	2015년 10월	2019년 07월	21,410	7,076	67.0%		1,946		13.6%
MUMBAI TRANS-HARBOR LINK PJ	2018년 03월	2022년 09월	4,674	4,443	4.9%				
카타르E-RING PJ	2017년 02월	2020년 08월	6,752	3,124	53.7%		438		12.1%
싱가포르 Woodlands PJ	2018년 04월	2021년 01월	3,219	3,100	3.7%				
INDORAMA FERTILIZER TRAIN II	2018년 05월	2021년 01월	3,276	2,926	10.7%				
알제리 BOUGHZOUL NEW TOWN PJ	2008년 09월	2021년 04월	6,742	2,080	69.2%	154	182	3.3%	7.2%
Bihar New Ganga Bridge PJ	2017년 01월	2021년 01월	2,439	1,940	20.5%				
Al Faw Grand Port PJ	2014년 02월	2020년 09월	7,708	1,265	83.6%	210	820	3.3%	16.0%
GBARAN INFILL	2014년 05월	2020년 10월	4,307	1,183	72.5%				
SAFI IPP(*1)	2014년 09월	2018년 07월	17,376	949	94.5%				
알제리 EL HARRACH PJ	2012년 06월	2019년 06월	2,902	699	75.9%				
알제리 RDPP PJ	2012년 10월	2019년 11월	9,844	552	94.4%		924		9.9%
에티오피아 고속도로PJ	2016년 05월	2019년 09월	987	508	48.5%				
CFP PJ(*2)	2014년 04월	2018년 01월	12,224	500	95.9%		1,163		9.9%
울산 S-OIL RUC(*1)	2015년 07월	2018년 10월	18,207	17,934	98.5%	68	34		
합계			133,143	58,616	56.0%	431	5,986	0.6%	8.6%

(*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



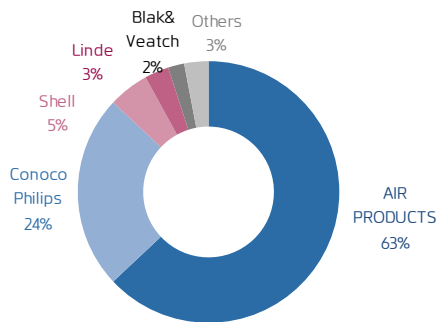
자료: 키움증권

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)

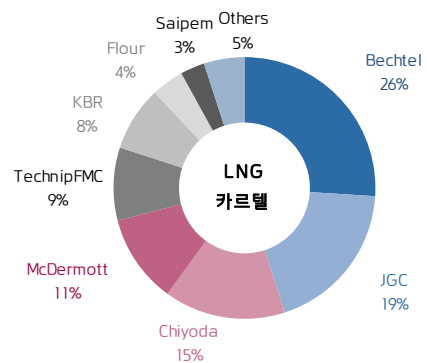
자료: 대우건설, 키움증권

LNG 액화플랜트 라이선서



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

LNG 액화플랜트 EPC 카르텔



자료: 업계자료, 키움증권

대우건설 아파트 자체현장 현황 (단위: 억원)

년도	사업장명	수주일자	납기	기본 도급액	완성공사액	계약잔액	회계기준
2015	동탄2신도시 2차 푸르지오	2015.12	2018.01	1,594			
	성남 센트럴 푸르지오 시티	2015.06	2017.12				
	우남역 푸르지오	2015.09	2018.04	954			
	운정 신도시 센트럴 푸르지오	2015.09	2018.06	5,115			
	삼송 원흥역 푸르지오	2015.11	2018.07	2,535			
2016	천안 불당 파크 푸르지오	2015.12	2018.04	1,790			
	천안 불당 파크 푸르지오	2015.12	2018.04	2,050			
	청주테크노폴리스푸르지오	2016.06	2018.11	2,384			
2017	김해울하2지구 원메이저	2016.06	2018.12	2,494			
	세종시2-1생활권M5BL공공주택사업	2017.01	2019.03	1,123		1,123	인도기준
2018	춘천센트럴타워푸르지오	2018.02	2021.09	4,244	534	3,710	진행기준
	춘천센트럴타워푸르지오	2018.02	2021.09	879		879	인도기준
	하남포웰시티	2018.05	2020.10	4,104	832	3,272	진행기준
2019	검단센트럴푸르지오사업	2019.02	2021.12	3,494		3,494	인도기준
	검단센트럴푸르지오사업	2019.02	2021.12	3,053	97	2,956	진행기준

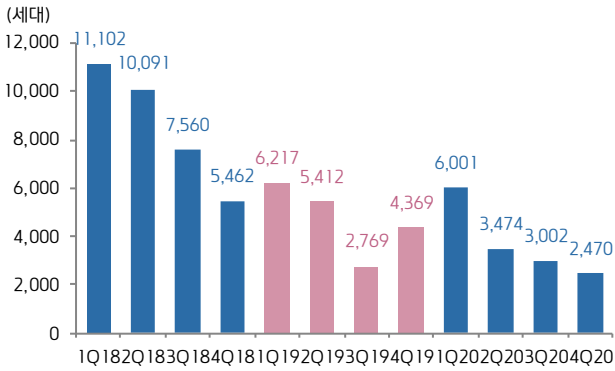
자료: 대우건설, 키움증권

대우건설 2019년 신규 주택공급 현황

시공사	분양 시기	아파트	지역	총 가구수	일반 분양	1순위 평균경쟁률	청약 결과
대우건설	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)
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	당정 지웰시티푸르지오	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 지웰푸르지오	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
대우건설	5	루원 지웰시티 푸르지오	광역시	778	468	10.72:1	전 타입 1순위 청약 마감
대우건설	6	중촌 푸르지오 센터파크	광역시	820	554	7.94:1	전 타입 1순위 청약 마감
대우건설	6	운정신도시 파크 푸르지오	수도권	710	680	0.38:1	청약 미달(순위내 0.46:1)
대우건설	7	다산신도시 자연& 푸르지오	수도권	1,614	326	21.33:1	전 타입 1순위 청약 마감
대우건설	7	과천 푸르지오 써밋	수도권	506	506	4.49:1	청약 미달(순위내 6.00:1)
대우건설	8	광양 푸르지오 더 퍼스트					
대우건설	8	이수 푸르지오 더 프레티움					
대우건설	8	서대문 푸르지오 센트럴파크					
대우건설	8	여주교동					
대우건설	9	광명 15R 구역					
대우건설	10	용인 영덕공원					
대우건설	10	수성구 중동					
대우건설	11	창원 교방					
대우건설	11	인천한들구역 1-1/2-1BL					

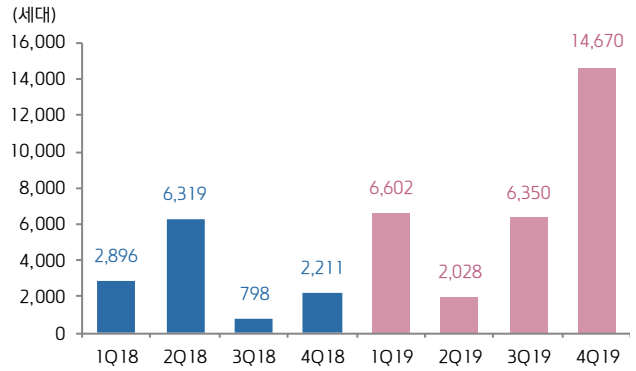
자료: APT2you, 대우건설, 키움증권

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

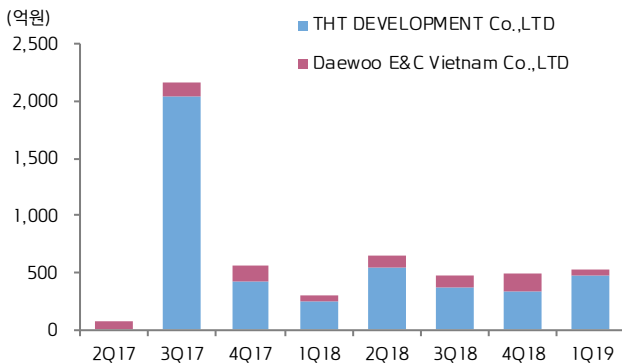
자료: 대우건설, 키움증권

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

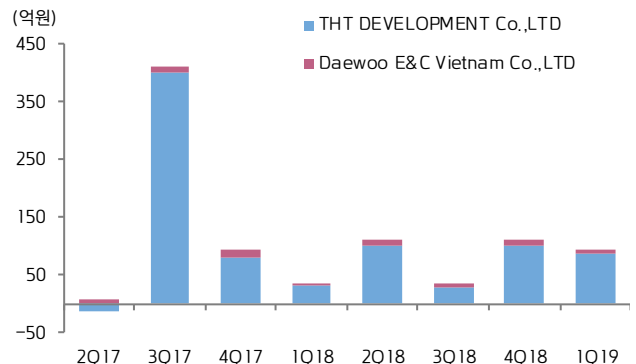
자료: 대우건설, 키움증권

대우건설 베트남 연결종속기업 매출 추이



자료: 대우건설, 키움증권

대우건설 베트남 연결종속기업 당기손익 추이



자료: 대우건설, 키움증권

대우건설 베트남 THT 진행 현황



자료: 대우건설, 키움증권

1단계 사업

- 사업금액 - U\$ 1,233 백만
- 사업기간 - 10년 6월 ~ 21년 12월
- 면적 - 114.8 ha
- 개발규모 - 상업 및 업무, 복합용지 조성/판매 (29.3 ha) 빌라(364세대, 분양완료), APT(603세대, 분양중)
- 용지 매각/개발
 - 매각, 국내외 우수 업체 접촉 통한 선별적 협상 진행
 - 개발, 공동 개발 사업(B3CC1 부지)

B3CC1 부지 개발사업 개요 - 추정 사업비(공사비): \$ 395백만(\$ 249백만)
 - 지하 2F / 오피스 35F, 호텔 35F(호텔 302실, SR 224실)

2단계 사업

- 사업금액 - \$ 1,081백만
- 사업기간 - 17년 10월 ~ 25년 12월
- 면적 - 71.5 ha
- 개발규모 - 상업 및 업무, 복합용지 조성/판매 (9.3 ha) 빌라(239세대, 20년 상반기부터 순차 분양) APT(1,432세대, 21년 분양예정)
- 용지 매각/개발
 - 매각, 국내외 우수 업체 접촉 통한 선별적 협상 진행
 - 개발, 자체 및 공동 개발 추진

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	86,799	91,639	98,801
매출원가	109,351	95,754	77,985	82,457	88,814
매출총이익	8,317	10,301	8,815	9,181	9,987
판매비및일반관리비	4,027	4,014	4,513	4,208	4,416
영업이익(보고)	4,290	6,287	4,302	4,973	5,570
영업이익(핵심)	4,290	6,287	4,302	4,973	5,570
영업외손익	-1,154	-1,969	-887	-965	-842
이자수익	323	393	493	795	829
배당금수익	48	36	36	40	77
외환이익	1,380	592	720	731	729
이자비용	918	1,107	1,255	1,255	1,255
외환손실	1,192	645	795	771	777
관계기업지분법손익	-270	-29	39	49	125
투자및기타자산처분손익	114	46	144	101	128
금융상품평가및기타금융이익	-381	223	319	96	190
기타	-258	-1,477	-588	-751	-887
법인세차감전이익	3,136	4,318	3,415	4,008	4,728
법인세비용	557	1,345	966	1,047	1,230
유효법인세율 (%)	17.8%	31.1%	28.3%	26.1%	26.0%
당기순이익	2,579	2,973	2,449	2,960	3,498
지배주주지분순이익(억원)	2,589	2,987	2,521	2,995	3,573
EBITDA	5,216	7,199	5,304	5,928	6,549
현금순이익(Cash Earnings)	3,505	3,885	3,451	3,916	4,476
수정당기순이익	2,798	2,788	2,125	2,815	3,264
증감율(% YoY)					
매출액	6.0	-9.9	-18.2	5.6	7.8
영업이익(보고)	흑전	46.5	-31.6	15.6	12.0
영업이익(핵심)	흑전	46.5	-31.6	15.6	12.0
EBITDA	흑전	38.0	-26.3	11.8	10.5
지배주주지분 당기순이익	흑전	15.4	-15.6	18.8	19.3
EPS	흑전	15.4	-15.6	18.8	19.3
수정순이익	흑전	-0.4	-23.8	32.5	16.0

현금흐름표

(단위: 억원)

12월 결산, IFRS 연결	2017	2018	2019E	2020E	2021E
영업활동현금흐름	2,370	1,669	1,562	2,553	5,107
당기순이익	2,579	2,973	2,449	2,960	3,498
감가상각비	853	840	933	887	910
무형자산상각비	73	71	68	68	68
외환손익	-85	48	142	40	48
자산처분손익	14	-233	-172	-101	-128
지분법손익	270	29	-39	-49	-125
영업활동자산부채 증감	-3,178	-3,116	-3,156	-2,675	-590
기타	1,843	1,056	1,337	1,423	1,425
투자활동현금흐름	1,853	-1,436	-1,940	226	-1,819
투자자산의 처분	266	-1,346	-1,554	-744	-1,218
유형자산의 처분	53	69	46	58	52
유형자산의 취득	-680	-270	-489	-379	-434
무형자산의 처분	-44	-34	-33	-33	-33
기타	2,238	138	44	1,264	-245
재무활동현금흐름	-7,211	1,675	7,121	0	0
단기차입금의 증가	-7,216	1,663	7,293	0	0
장기차입금의 증가	0	0	-173	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	6,761	2,779	3,287
기초현금및현금성자산	8,168	5,171	7,059	13,821	16,600
기말현금및현금성자산	5,171	7,059	13,821	16,600	19,887
Gross Cash Flow	6,001	5,849	5,792	6,397	7,019
Op Free Cash Flow	552	1,822	408	1,541	4,042

재무상태표

(단위: 억원)

12월 결산, IFRS 연결	2017	2018	2019E	2020E	2021E
유동자산	52,772	51,974	58,440	64,990	71,417
현금및현금성자산	5,171	7,059	13,821	16,600	19,887
유동금융자산	1,853	2,857	4,298	4,817	5,336
매출채권및유동채권	16,010	15,258	14,467	14,546	15,936
재고자산	7,265	8,745	9,644	10,182	10,978
기타유동비금융자산	22,472	18,054	16,210	18,846	19,281
비유동자산	34,992	35,365	37,335	36,049	36,968
장기매출채권및기타비유동채권	4,375	6,051	6,717	7,062	7,591
투자자산	11,805	11,223	11,953	12,178	12,878
무형자산	6,297	5,735	5,153	4,587	4,059
유형자산	807	711	688	661	635
기타비유동자산	11,708	11,645	12,825	11,561	11,806
자산총계	87,763	87,338	95,775	101,039	108,386
유동부채	52,697	48,446	46,214	47,310	49,859
매입채무및기타유동채무	25,065	21,147	17,360	18,328	19,760
단기차입금	10,386	11,417	11,720	11,720	11,720
유동성장기차입금	4,756	2,383	3,589	3,589	3,589
기타유동부채	12,490	13,500	13,545	13,672	14,790
비유동부채	12,285	15,715	23,822	25,030	26,329
장기매입채무및비유동채무	0	0	0	0	0
사채및장기차입금	3,581	6,185	11,782	11,782	11,782
기타비유동부채	8,704	9,530	12,040	13,247	14,547
부채총계	64,983	64,161	70,036	72,339	76,189
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	2,381	5,376	8,949
기타자본	-2,929	-3,320	-3,211	-3,211	-3,211
지배주주지분자본총계	22,426	22,819	25,447	28,442	32,015
비지배주주지분자본총계	355	358	292	257	182
자본총계	22,781	23,177	25,739	28,700	32,197
순차입금	14,552	14,425	15,071	12,292	9,005
총차입금	19,723	21,484	28,892	28,892	28,892

투자지표

(단위: 원, %, %)

12월 결산, IFRS 연결	2017	2018	2019E	2020E	2021E
주당지표(원)					
EPS	623	719	607	721	860
BPS	5,640	5,735	6,367	7,088	7,948
주당EBITDA	1,255	1,732	1,276	1,426	1,576
CFPS	570	402	376	614	1,229
DPS	0	0	0	0	0
주가배수(배)					
PER	9.5	7.5	6.7	5.6	4.7
PBR	1.0	0.9	0.6	0.6	0.5
EV/EBITDA	7.6	5.2	6.1	4.9	4.0
PCFR	7.0	5.8	4.9	4.3	3.7
수익성(%)					
영업이익률(보고)	3.6	5.9	5.0	5.4	5.6
영업이익률(핵심)	3.6	5.9	5.0	5.4	5.6
EBITDA margin	4.4	6.8	6.1	6.5	6.6
순이익률	2.2	2.8	2.8	3.2	3.5
자기자본이익률(ROE)	12.1	13.2	10.4	11.1	11.8
투자자본이익률(ROIC)	15.5	20.6	13.7	14.9	16.0
안정성(%)					
부채비율	285.3	276.8	272.1	252.1	236.6
순차입금비율	63.9	62.2	58.6	42.8	28.0
이자보상배율(배)	4.7	5.7	3.4	4.0	4.4
활동성(배)					
매출채권회전율	5.2	6.8	5.8	6.3	6.5
재고자산회전율	12.0	13.2	9.4	9.2	9.3
매입채무회전율	4.6	4.6	4.5	5.1	5.2

Compliance Notice

- 당사는 8월 1일 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.

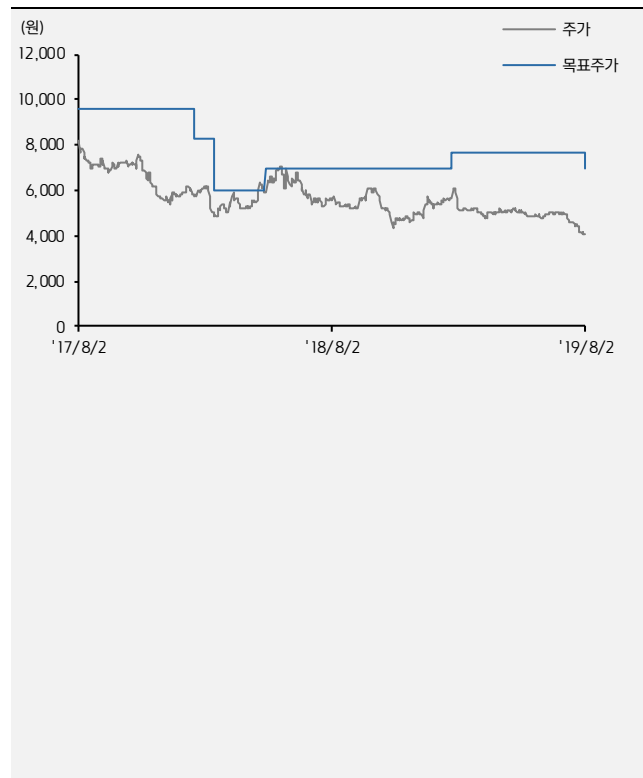
고지사항

- 본 조사분석자료는 당사의 리서치센터가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보로부터 얻은 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없고, 통지 없이 의견이 변경될 수 있습니다.
- 본 조사분석자료는 유가증권 투자를 위한 정보제공을 목적으로 당사 고객에게 배포되는 참고자료로서, 유가증권의 종류, 종목, 매매의 구분과 방법 등에 관한 의사결정은 전적으로 투자자 자신의 판단과 책임하에 이루어져야 하며, 당사는 본 자료의 내용에 의거하여 행해진 일체의 투자행위 결과에 대하여 어떠한 책임도 지지 않으며 법적 분쟁에서 증거로 사용 될 수 없습니다.
- 본 조사 분석자료를 무단으로 인용, 복제, 전시, 배포, 전송, 편집, 번역, 출판하는 등의 방법으로 저작권을 침해하는 경우에는 관련법에 의하여 민·형사상 책임을 지게 됩니다.

투자의견 변동내역

종목명	일자	투자의견	목표주가	목표 가격 대상 시점	과리율(%)	
					평균 주가대비	최고 주가대비
대우건설 (047040)	2017/07/27	Buy(Maintain)	9,600원	6개월	-17.03	-14.69
	2017/08/08	Buy(Maintain)	9,600원	6개월	-24.31	-14.69
	2017/10/17	Buy(Maintain)	9,600원	6개월	-24.43	-14.69
	2017/10/25	Buy(Maintain)	9,600원	6개월	-24.30	-14.69
	2017/11/03	Buy(Maintain)	9,600원	6개월	-24.64	-14.69
	2017/11/09	Buy(Maintain)	9,600원	6개월	-30.06	-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	-30.98	-21.04
	2019/03/04	Buy(Maintain)	7,700원	6개월	-32.77	-21.04
	2019/04/04	Buy(Maintain)	7,700원	6개월	-33.07	-21.04
2019/05/02	Buy(Maintain)	7,700원	6개월	-34.67	-21.04	
2019/07/23	Buy(Maintain)	7,700원	6개월	-45.84	-42.34	
2019/08/02	Buy(Maintain)	7,000원	6개월			

목표주가 추이



*주가는 수정주가를 기준으로 과리율을 산출하였음.

투자의견 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 (2018/07/01~2019/06/30)

투자등급	건수	비율(%)
매수	161	95.83%
중립	7	4.17%
매도	0	0.00%