

이 보고서는 코스닥 기업에 대한 투자정보 확충을 위해 발간한 보고서입니다.

기술분석보고서

 YouTube 요약 영상 보러가기

대원(007680)

자본재

요약
기업현황
시장동향
기술분석
재무분석
주요 변동사항 및 전망



작성기관

NICE평가정보(주)

작성자

원인혜 연구원

- 본 보고서는 「코스닥 시장 활성화를 통한 자본시장 혁신방안」의 일환으로 코스닥 기업에 대한 투자정보 확충을 위해, 한국거래소와 한국예탁결제원의 후원을 받아 한국IR협의회가 기술신용평가기관에 발주하여 작성한 것입니다.
- 본 보고서는 투자 의사결정을 위한 참고용으로만 제공되는 것이므로, 투자자 자신의 판단과 책임하에 종목선택이나 투자시기에 대한 최종 결정을 하시기 바랍니다. 따라서 본 보고서를 활용한 어떠한 의사결정에 대해서도 본회와 작성기관은 일체의 책임을 지지 않습니다.
- 본 보고서의 요약영상은 유튜브로도 시청 가능하며, 영상편집 일정에 따라 현재 시점에서 미게재 상태일 수 있습니다.
- 카카오톡에서 “한국IR협의회” 채널을 추가하시면 매주 보고서 발간 소식을 안내 받으실 수 있습니다.
- 본 보고서에 대한 자세한 문의는 작성기관(TEL.02-2124-6822)로 연락하여 주시기 바랍니다.

대원(007680)

8년 연속 충북 내 1위 대표적인 종합건설사

기업정보(2020/07/31 기준)

대표자	전응식
설립 일자	1972년 02월 21일
상장 일자	2017년 12월 01일
기업 규모	중견기업
업종분류	주거용 건물 건설업
주요제품	주택신축분양

시세정보(2020/08/31 기준)

현재가(원)	8,690
액면가(원)	500
시가총액(억 원)	1,009
발행 주식 수	11,606,883
52주 최고가(원)	18,500
52주 최저가(원)	5,570
외국인지분율	0.1%
주요주주	대원지주회사

■ 충북의 대표적인 종합건설사로서 상위 2%의 우수한 시공능력 보유

대원은 섬유 모방사업을 모태로 1982년 건설사업에 뛰어들어 후 철저한 시공 품질관리 및 축적된 기술력을 바탕으로 2020년 시공능력평가 기준 상위 2.26%, 충북 내 1위 업체로서 입지를 확보, 충북지역의 대표적인 종합건설사로 성장하였다. 주택건설사업에 주력하여 주거공간의 새로운 문화를 창조해 나가고 있으며, 안정적 수익을 위해 관급 및 민간 SOC 개발사업 수주를 확대하고 있다. 특히, 자체 브랜드 ‘칸타빌’로 꾸준히 자체/도급사업 실적을 쌓아 온 결과 한국형 프리미엄 아파트 이미지를 구축하여 국내뿐만 아니라 호치민 최초의 한국기업 분양 아파트사업을 완료할 수 있었다.

■ 국내 건설산업은 수주는 감소세 이어가나 2020년 예산 증가

국내 건설산업은 건축부문을 중심으로 민간수주가 상당 수준 감소세를 이어갈 것으로 전망된다. 장기간의 불황 지속에도 불구하고 대규모 정부주도의 꾸준한 건설투자와 건설수주가 이어져 2019년부터는 국회의결, 추경편성안 등에서 SOC 예산이 추가 편성되어 증가세로 전환, 건설산업에 긍정적 영향을 미칠 것으로 보인다.

■ 국내외 맞춤형 판매 전략 구축으로 안정적인 사업 영위할 계획

대원은 주택분양과 도급공사를 위한 개발부문을 구분하여 판매 전략을 구축, 운영하고 있다. 대외시장변수의 영향이 큰 주택건설시장에 대응하기 위해 주택사업장 4~8개를 유지하고 충북 1위 종합건설업체로서 국가산업단지 조성사업 및 재생사업 등 지속 가능한 사업을 위해 물색, 확대하고 있다.

또한, 베트남 시장 진출 20년으로 축적된 실적 및 기술력을 기반, 현지 자회사(100% 지분보유)를 설립하여 대규모 개발사업, 공장 건축 등의 사업을 추진하고 있으며, 건설사업뿐만 아니라 베트남 소비시장에 진출하기 위해 공유사무실 등 플랫폼 사업을 확대하고 있다.

요약 투자지표 (K-IFRS 연결 기준)

구분 년	매출액 (억 원)	증감 (%)	영업이익 (억 원)	이익률 (%)	순이익 (억 원)	이익률 (%)	ROE (%)	ROA (%)	부채비율 (%)	EPS (원)	BPS (원)	PER (배)	PBR (배)
2017	2,700	1.0	231	8.6	228	8.7	9.9	5.5	64.8	2,248	21,808	4.8	0.5
2018	3,330	23.3	286	8.6	301	9.2	11.7	7.0	54.9	2,723	24,678	4.2	0.5
2019	2,486	(25.4)	125	5.0	93	3.7	3.4	1.9	72.8	844	25,387	13.3	0.4

기업경쟁력

충북의 대표적 종합건설사

- 주택건설사업 등 건설에 주력하여 기술력 확보
 - 1982년 대원종합개발 흡수합병 후 충북 1위 종합건설사로 자리매김
- 원가절감 및 글로벌 진출을 위한 전략적 조직 운영
 - 국내외 건설사업과 건축자재 제조 사업을 영위하는 종속회사를 기반 베트남 진출 등 매출 증대 전략보유

수주 전략

- 자체/도급공사별 수주 전략 구축
- 자체공사
 - 영리와 이익을 추구 기반 마케팅 전략 구축 및 양질의 주거공간 제공
- 도급공사
 - 수익성, 안전성 위주, 택지개발, 주거시설 등 동사 주력 분야 수주

시장경쟁력

건설산업 경기변동에 따른 영업

- 대외변수에 대응하기 위한 도급공사 수주
 - 변수가 많은 건설시장에서 수익성 확보를 위한 주택건설사업과 안정성을 위한 도급공사 수주
- 국내뿐만 아니라 해외사업 확장
 - 베트남 시장에 진출하는 국내 기업의 공사 수주

충북도 내 건설수주 활성화

- 2020년 SOC 예산 증대에 맞춰 수주 노력
 - 충북 내 관급공사 등 적극적 프로젝트 참여
- 다수의 노후 SOC 유지보수 사업 경험
 - 건설사업 변화에 따른 유연적 대응

핵심기술 및 적용제품

국내 및 베트남 건설사업 경험 다수

- 자체 브랜드 '칸타빌' 주택건설사업을 시작으로 국내를 넘어 베트남까지 다양한 건설사업 수주
- 한국형 프리미엄 아파트 이미지 구축으로 수주 활성화
- 토목건축공사업 시공능력순위 상위 2%

공사 실적



최근 변동사항

신규사업 수주 지속

- 도급공사/개발사업 지속
 - 신규 자체 주택건설사업 분양 시작
 - 청주전시관 건립사업 조성공사 등 신규수주
 - 베트남대사관(서울), 엔바이종합병원 신축공사

건설업과 함께 플랫폼 사업 확대

- 도시재생분야 사업기회 확대
 - 국토부 모태펀드가 출자한 도시재생투자조합 출자를 통한 국내 도시재생활성화사업 참여
- 플랫폼 사업 확대
 - 베트남 내수시장을 타깃으로한 공유오피스 등 사업확대 및 20년간의 노하우 기반으로 스타트업 발굴 및 투자 확대

I. 기업현황

충북 1위로 대표적인 종합건설사, 대원

대원은 토목건축공사업을 주요 사업으로 영위하고 있으며, 충북 1위 건설사로 주택건설사업에 주력하고 있다.

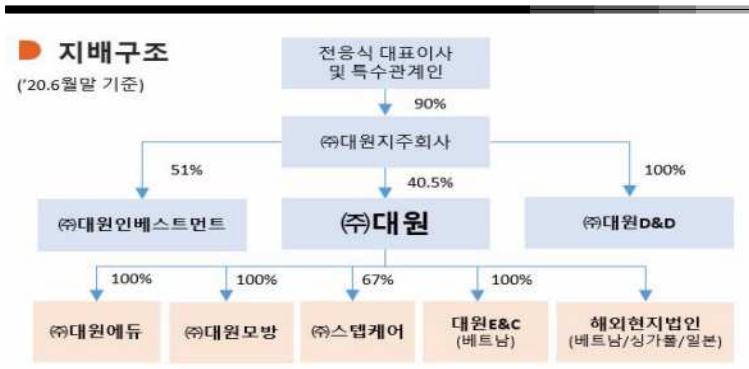
■ 개요

대원(이하 동사)은 1972년 섬유 모방사업을 모태로 설립되어 의류, 학생복사업(아이비클럽), 건설업, 베트남 사업에 이르기까지 다각적 투자를 강화하고 있는 업체이다. 1982년에 설립된 대원 종합개발을 흡수합병하여 건설업에 뛰어들어 주택신축분양사업, 토목공사업을 주력으로 수행하여 2017년 12월 코스닥 상장되었다. 동사의 2020년 1분기 보고서에 따르면, 본사는 충북 청주시에 소재해 있으며, 총 197명의 임직원이 근무하고 있다.

■ 주요 관계회사 및 최대주주

최대주주는 동사의 지주회사인 대원지주회사로 동사의 지분 40.50%를 보유하고 있다. 대원지주회사는 2001년 학생복의 제조 및 판매를 사업 목적으로 설립되어 자회사의 경영을 관리하고 있다. 해당 지주회사는 전웅식 대표이사 및 특수관계인이 약 90%의 지분을 보유하고 있다.

그림 1. 동사 지배구조



*출처: 대원 제공자료(2020)

표 1. 동사 주요주주 현황

주요주주	지분율(%)
대원지주회사	40.50
전영우	29.19
전웅식	6.08
소액주주 외	24.23
합계	100.00

*출처: 1분기 보고서(2020)

■ 대표이사 정보

대표자는 전웅식 대표이사로 2017년 2월 취임 이후 동사를 코스닥 상장사로 이끄는 등 건설사로 입지를 확고히 하고 있다. 또한, 대원지주회사의 대표이사직을 겸하고 있으며, 반기 보고서 기준 국내 5개, 해외 12개의 종속회사를 보유, 운영하고 있다. 해당 업체들은 주로 주택분양 및 공공/민간 도급공사 등의 건설사업과 섬유원단, 유아동 슈즈 및 의류업을 영위하고 있다.

■ 주요 기술역량

대한건설협회에서는 전국 건설업의 공사 실적, 재무상태, 기술능력, 신인도 항목 등을 종합 평가하여 업체별 시공능력을 산정하여 공시하고 있다. 이에 따르면, 동사는 토목건축공사업, 조경공사업, 산업환경설비공사업, 시설물유지관리업 면허를 보유하고 있으며, 16층 이상의 초고층 아파트 공사에 주력하고 있다. 특히, 토목건축공사업의 시공능력(2020년)은 전체 3,044업체 중 순위 69위로 종합건설사 상위 2.26%를 기록하여, 본사(청주)가 위치한 충북에서는 독보적으로 8년 연속 1위를 꾸준히 유지하고 있다.

그림 2. 동사 시공능력평가액 변동 추이



표 2. 충북지역 건설사 비교 (단위: 억 원)

구분	2018년	2019년	2020년
1위	대원	대원	대원
	5,044	5,637	4,357
2위	W사	W사	W사
	2,523	2,266	2,530
3위	D사(1)	D사(1)	D사(2)
	1,312	1,749	2,168

*충북 상위 3개 건설사 전국 시공능력평가액

*출처: 대한건설협회(2020), IR Book(2019), NICE평가정보 재가공

■ 주요 공사 및 매출 비중

2020년 분기 보고서에 따른 매출실적은, 자체공사(분양), 건축, 토목 도급공사 순으로 건설사업에 주력하고 있는 것으로 보인다. 동사는 건설사업 중 건축 공종에 해당하는 아파트, 주상복합 등 주택건설사업을 수행하고 있으며, 국가나 지자체 등 공공기관이 공급하는 공공분양을 제외한 민간분양 주택공급을 주요 사업으로 영위하고 있다.

표 3. 사업 부문별 매출실적 (단위: 백만 원)

구분	주요제품 및 서비스	2018년	2019년	2020년 1분기
건설	분양	175,606	92,790	21,087
	건축 도급공사	115,335	91,351	18,531
	토목 도급공사	30,797	27,339	4,829
창호/판넬		-	11,273	5,708
기타		11,305	25,845	3,881
합계		333,043	248,600	54,038

*출처: 1분기 보고서(2020), NICE평가정보 재가공

Ⅱ. 시장 동향

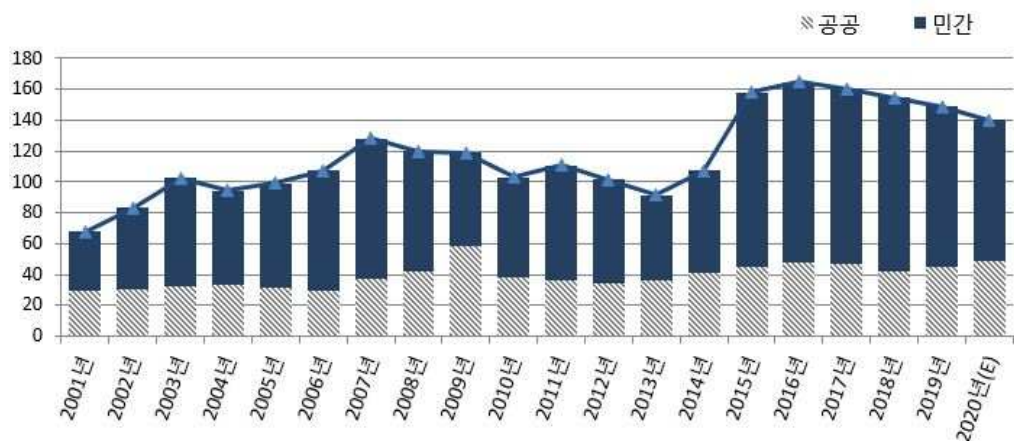
전국 69위, 충북지역 내 1위 종합건설사, 대원

대원은 정책의 영향을 많이 받는 건설산업에 대응하기 위해 토목건축공사 중 16층 이상의 아파트 건설을 주축으로 다양한 개발공사에 주력할 수 있는 기술력을 확보하고 있으며, 다수의 시공실적을 통해 우수한 시공능력을 보유한 기업으로 평가받고 있다.

■ 국내 건설산업

건설업은 주택, 사업시설의 구축, 사회간접자본, 국토개발 등 실물자본의 형성을 담당하고 있어 산업구조 및 경제환경의 변화와 정부의 정책, 건축 순환주기의 도래 등 복합적인 요인에 의해 경기가 변동된다. 특히, 국가의 기반시설 건립을 담당하고 있어 전체 수주물량에서 관급공사가 차지하는 비중이 매우 높은 산업으로 정부의 개발계획 또는 주택보급정책 등에 따라 크게 영향을 받는다.

그림 3. 국내 건설수주 동향 (단위: 조 원)



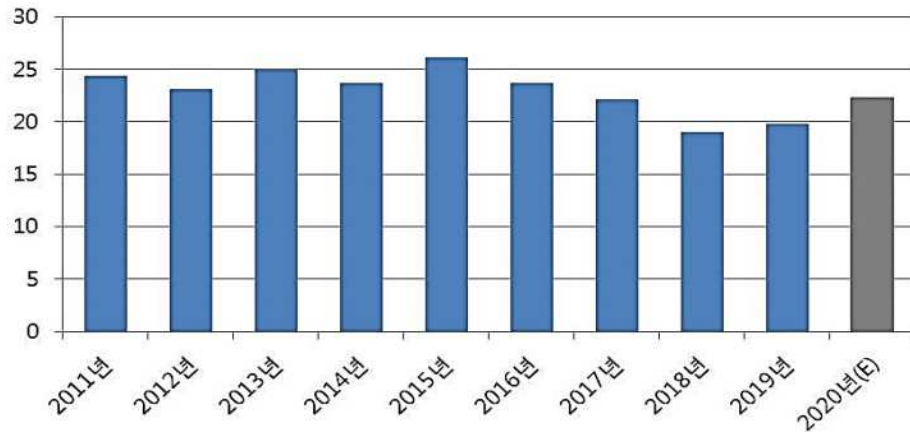
*출처: 통계청, 한국건설산업협회(2020), NICE평가정보 재가공

▶▶ 국내 건설수주 동향

대한건설협회(2020)에 따르면 2017년에 시작된 건설수주의 감소세가 2020년까지 4년 연속 지속할 것으로 예상된다. 건설 수주액 기준으로 2015년부터 3년 동안 역대 최고 수준의 호조세를 보인 건설수주가 2019년 감소하여 호조세 종료 후 2020년에도 전년 대비 6.0% 감소할 전망이다. 특히, 2020년 수주액은 140조 원으로 2014년 107.5조 원 이후 6년 내 최저치를 기록하며 부진할 것으로 판단된다.

국내 건설수주가 감소하는 주된 원인은 생활 SOC(Social overhead capital), 도시재생사업, 국가균형발전프로젝트 등 공공수주의 영향으로 증가하겠지만, 민간수주가 주택을 중심으로 상당 수준의 감소세를 이어가기 때문이다.

그림 4. SOC 투자 동향 (단위: 조 원)



*출처: 대한건설협회(2020), NICE평가정보 재가공

▶▶ **국내 건설투자 동향**

2020년 건설투자는 선행지표인 건설수주가 2017년 이후 감소세를 지속함에 따라 부정적 영향으로 전년 대비 2.5% 하락해 253.4조 원을 기록할 전망이다. 이는 2015년 이후 5년 내 최저치로 파악된다. 다만, 감소율은 전년도 기저효과 및 공공부문 투자 확대 등의 영향으로 소폭 완화될 것으로 분석된다.

공종별로는 건축 투자가 주거용 건축(주택)투자의 감소세가 지속할 것으로 보이며, 토목투자는 투자액 자체는 여전히 부진할 것으로 예상하나, 2019년에 감소세가 멈추고 정부 SOC 예산 증가, 민자 토목사업 기성 증가 등의 영향으로 전년 대비 증가할 전망이다.

SOC 예산 추이를 보면 2015년 26.1조 원을 기록한 후, 2018년까지 3년 연속 감소하다 2019년부터 증가세로 전환하였다. 국토교통부에 따른 2020년 정부 전체 SOC 예산은 '19년 대비 17.6% 증가한 23.2조 원으로 전년에 이어 2년 연속 증액되었다. 이는 노후 SOC 유지 보수, 대도시권 교통난 해소, 국토 균형발전 등을 위해 확대 편성된 것으로 파악되며, '2019~2023년 국가 재정 운용계획' 안에 따라 지속 증가할 것으로 전망되어 국내 건설산업에 긍정적 영향을 미칠 것으로 보인다.

▶▶ **국내 주택보급률**

국내의 주택보급률은 2008년에 이미 100%를 돌파하였고, 2017년 기준 103.3%로 공급이 수요를 초과했다. 이후 수도권은 집값이 상승세를 이어가며 미분양 물량이 감소하였으나, 부산, 강원, 경남 등의 비수도권은 공급과잉 등의 영향으로 미분양 주택 수가 증가하여 수도권과 지방 간 양극화가 심화하고 있는 추세이다.

2020년 주택 인허가 물량은 43만 호 수준으로 공공 물량은 유지되겠지만, 분양가상한제, 법 임대출 및 1주택자 전세대출 제한 등 주택 정책 및 지방의 수요 감소 등에 의한 수요 여건 위축으로 민간 물량은 감소가 불가피할 것으로 예상된다.

■ 국내 토목건축공사업 경쟁사

대한건설협회의 시공능력평가액 공시에 따르면, 2019년 기준 토목건축공사업 면허를 보유한 업체는 3,043개이며, 삼성물산, 현대건설, 대림산업, 지에스건설 등이 상위에 위치하며, 코스닥 상장기업은 케이씨씨건설, 동원개발, 서한, 대원, 이화공영 등이 참여하고 있다.

표 4. 국내 토목건축공사업 중 코스닥 기업

기업명	특징
케이씨씨건설	<ul style="list-style-type: none"> ✓ 토목건축공사 면허를 기반으로 50여 년간 아파트를 짓고 있으며, KCC에서 생산하는 국내 최고급 내외장재로 시공하여 최고급 아파트를 지향하고 있음. ✓ 대표적인 사업/브랜드: 건축공사/스위첸 ✓ 토목건축공사 시공능력순위 상위 0.95%
동원개발	<ul style="list-style-type: none"> ✓ 토목건축공사 면허를 기반으로 프리미엄 라이프를 제공하는 주택공급사업에 주력하고 있음. ✓ 대표적인 사업/브랜드: 주택사업/동원로얄듀크 ✓ 토목건축공사 시공능력순위 상위 0.98%
서한	<ul style="list-style-type: none"> ✓ 건축공사 용역 및 아파트 분양사업에 주력하고 있으며, 자체분양사업을 진행하고 있음. ✓ 대표적인 사업/브랜드: 초고층 인공지능 아파트/서한이다음, 서한 포레스트 ✓ 토목건축공사 시공능력순위 상위 1.54%
대원	<ul style="list-style-type: none"> ✓ 토목건축공사 면허를 기반으로 자체 시공, 분양사업과 도급공사를 수행하고 있으며, 국내뿐만 아니라 베트남 등 해외 개발사업에 참여하고 있음. ✓ 대표적인 사업/브랜드: 자체개발사업/칸타빌 ✓ 토목건축공사 시공능력순위 상위 2.26%
이화공영	<ul style="list-style-type: none"> ✓ 단일 건설 사업 부문으로 운영되고 있으며, 민간 건설 부문의 수주 활성화를 통한 고부가가치공사 수주에 주력하고 있음. ✓ 대표적인 사업/브랜드: 건축공사 ✓ 토목건축공사 시공능력순위 상위 4.33%

*출처: NICE평가정보

■ 건설산업 향후 동향

건설투자가 집중되었던 1990년대에 건설된 시설물은 준공 후 30년 이상 지난 노후 시설물로 재고가 급증하고 있다. 이에 노후 시설물을 대상으로 한 재건축이나 수직증축과 같은 대규모 재/개축보다는 소규모 보수, 실내 리모델링, 보강 등과 같은 소규모 유지보수 위주의 시장으로 전환될 것으로 전망된다.

한국건설산업연구원(2019)에 따르면, 주택사업은 분양물량 감소에 따른 수익악화 대응을 위한 경쟁력 있는 상품 개발 등 리스크 관리가 필요할 것으로 보이며, 도시재생, 주거복지로드맵, 대규모 공공택지 등 주택시장에서 공공부문 비중이 확대되고 있어 공공/민간 협력 사업 등 새로운 사업 개발 및 사업 다각화 모색이 필요할 것으로 보인다.

Ⅲ. 기술분석

브랜드 강화 등으로 안정적인 건설사업을 위한 전략을 보유한 대원

대원 대외시장변수의 영향이 큰 주택건설시장에 대응하기 위해 무리한 외형 성장보다 안정적인 성장과 수익성을 확보하기 위해 엄선된 사업장을 기반으로 건설사업을 이어가고 있다.

■ 기업 본연의 가치를 위한 민간분양에 초점

대원은 우수한 시공능력을 기반으로 주택사업, 토목사업 그리고 국내뿐만 아니라 해외 건설사업을 수행하고 있다. 주력사업인 주택건설사업은 민간분양을 통해 주거공간의 양적, 질적 향상과 함께 영리추구와 영속적 기업으로서 기업 본연의 가치를 충실하기 위해 노력하고 있다.

대원의 아파트 브랜드는 노래가 절로 나오는 행복한 집이라는 의미인 ‘칸타빌(Cantavil)’로 웰빙 라이프를 추구하는 새로운 개념의 주택을 목표로 하고 있다. 현재 서울 및 수도권, 청주, 부산, 전북 등 전국의 주거공간을 공급해오고 있으며, 주거만족도를 높이는 평면설계, 인테리어, 단지 구성으로 주거 문화를 창조해가고 있다.

특히, 자체 브랜드인 ‘칸타빌’의 품질과 품격을 높이기 위해 사업성이 높은 부지를 엄선해 차별화된 설계와 디자인을 적용하는 등 높은 완성도와 수익성을 지향하여 고객만족도, 인지도를 확보해왔다. 그 결과 약 3만여 세대 이상을 시공, 공급하여 충북 내 1위, 상위 2.26%의 종합건설업체로 거듭날 수 있었으며 지속적인 사업성을 확보하기 위해 노력하고 있다.

표 5. 대원의 주택분양사업 전략

판매 전략	
1	선정과정에서 엄밀한 사업성검토를 통한 유효수요 분석 및 사업 진행 여부결정
2	부동산시장, 경제상황 등 지역상황을 고려한 전략적 분양·판매시기의 선정
3	지역에 대한 경험과 이해도가 풍부한 마케팅·판매업체의 선정과 관리
4	지역상황 및 지역민을 고려한 마케팅방안 실현
5	분양가 조정을 통한 판매전략 구축
6	알파룸, 발코니확장, 시스템에어컨 등 옵션계약 유·무상 지원을 통한 마케팅 전략
7	계약자 사은품을 통한 계약유도 등 마케팅 전략
8	중도금대출 무·유이자 지원에 따른 마케팅 전략
9	셔틀버스, 체육관, 특화시설 등 입주민을 위한 다양한 제품 서비스 마케팅 전략

*출처: 1분기 보고서(2020), NICE평가정보 재가공

주택사업은 자체(분양)사업과 도급공사로 구분된다. 자체 분양사업의 주요 사업장으로는 청주 동남C1블럭 대원칸타빌 더 테라스, 청주 동남B3블럭 대원칸타빌 더 테라스가 있으며, 해당 사업은 지하 2층~지상 25층 규모의 총 1,382세대로 2019년 12월 완공되어 입주를 시작했다.

국내 주택건설시장은 대외시장변수의 영향이 큰 단점이 있다. 이에 동사는 무리한 외형 성장보다 안정적인 성장과 수익성을 확보하기 위해 엄선된 주택사업장 4~8개를 매년 유지해왔다. 외부자금 조달 시간에 쫓기기보다 자체자금 위주의 건설사업을 수행하기 위해서다. 현재 구리 인창동(375세대), 대구 동인동 주상복합(454세대), 원주 태장동(907세대), 오산세교 2지구 등에 분양사업을 위한 토지를 확보하고 있다. 이중 구리 인창 대원칸타빌은 8월에 진행된 청약에서 전타입 1순위 마감되면서 100% 분양에 성공하였고, 3분기부터 분양 매출에 반영될 예정이다.

표 6. 대원의 최근 자체 분양 사업장

구리 인창 대원 칸타빌			
			
대지 위치	경기도 구리시 인창동 638-1번지 일원	공급 규모	지하 2층~지상 25층
건축 면적	16,299.80m ²	세대수	5개동, 375세대
연면적	57,530.87m ²	평형	59m ² A/59m ² B/74m ² /84m ²

*출처: 동사 홈페이지, NICE평가정보 재가공

■ 안정적인 건설사업을 위한 전략보유

주택건설사업 외 감소하는 신축시장에 대비하여 정부 및 지방자치단체의 관급공사와 민간 SOC 투자사업 수주도 확대하기 위해 개발사업본부를 꾸려 운영하고 있다. 개발사업본부는 택지개발, 주거시설과 같은 동사만의 특화된 분야에 참여하여 수주 확률을 높이고 있으며, 영업이익 제고를 위해 조달청 종합심사낙찰제(중심제) 대상공사 등 수익성이 전제된 프로젝트를 수주하고 있다. 또한, 실적 미보유공사에 대해 전략적 공동도급을 추진하는 등 관급공사를 추진하고 있다. 특히, 시공능력 및 신용도를 유지하여 관급공사와 함께 민간 SOC 투자사업에 관한 수주종합계획을 수립하고 있다.

주요 사업으로는 창원 칸타빌 오션뷰 주상복합 사업, 강북종합시장 재정비사업 주상복합 신축공사가 있으며, 토목 도급공사 분야는 경산4산업단지 조성공사, 남원 일반산업단지 조성공사 등이 있다. 동사는 노후화된 도시와 산업단지의 재생 및 고도화 사업에 참여하는 등 개발 전문기업으로 자리 잡기 위해 기획형 개발사업 수주에 노력하고 있다.

표 7. 대원의 주요 도급공사

창원 칸타빌 오션뷰 주상복합		강북종합시장 재정비사업 주상복합	
위치	경남 창원시 마산합포구 산호동	위치	서울 강북구 수유동
공사	'19.07~'21.06	공사	'19.3Q~'21.2Q
규모	399세대 및 상가	규모	216세대 및 상가

*출처: IR BOOK(2019), NICE평가정보 재가공

■ 프로젝트 기반 베트남 시장 진출

동사는 2001년대부터 베트남에 섬유공장을 운영하여 현지 부동산 개발사업의 가능성을 보고 2004년 본격 건설사업에 뛰어들었다. 19년 동안 베트남의 인구와 소득 변화를 주목, 소비계층에 맞춰 주택개발 및 주상복합 아파트 공사, 인프라 사업, 복합도시개발 등 다양한 프로젝트를 추진하여 호치민 중심에서 베트남 전역으로 건설사업을 확대했다.

주택개발 및 주상복합 아파트 공사의 경우 건설사업의 기획, 인허가, 분양, 시공 등 한국형 주택사업으로 프리미엄 이미지를 구축하여 다수의 아파트 분양사업실적을 쌓고 있다. 주요 주택사업으로는 호치민 최초의 한국기업 분양 아파트인 안푸1차 칸타빌, 혼카우 칸타빌, 안푸2차 칸타빌 프리미어 공사 그리고 다푝 국제신도시 프로젝트 등이 있다.

특히, 다낭 다푝 국제신도시 프로젝트는 2008년 시작된 다낭 앞바다 호안공사와 매립공사를 통한 간척사업이다. 2016년 해당 부지를 현지 기업에 매각하였으며, 바다를 30만 평 육지로 바꿔 성공적인 매각 차익을 실현한 창조적 개발사업 사례로 손꼽히고 있다.

그림 5. 대원의 베트남 개발 주요 사업



안푸1차 칸타빌

혼카우 칸타빌

안푸2차 칸타빌 프리미어

다푝 국제신도시

*출처: IR BOOK(2019), NICE평가정보 재가공

주택사업 외 베트남 중부 및 북부지역에서 인프라 사업, 복합도시개발, 스마트시티 프로젝트를 추진하는 등 사업 영역을 확장하고 있다. 주요 개발사업으로는 하노이 공장 부지 복합개발사업, 중짱 경제구역 도시개발, 호이안 아일랜드 개발 등이 있다.

■ 현지 자회사 운영

동사는 미중 무역분쟁 등 여러 이유를 계기로 베트남으로 공장을 이전하거나 신규 진입하는 기업들의 현지공장 신축공사 수주가 증가하고 있다. 베트남 건축공사는 약 20년 가까이 다수의 실적을 기반으로 자회사인 대원이앤씨(대원 지분 100%)를 설립, 현지 건설사업을 전담하고 있다. 이에, LG Chem., 코텍, 제이씨브이를 비롯한 다양한 한국기업들이 현지 산업생산시설 신축공사를 위해 베트남 현지의 풍부한 프로젝트 경험 및 기술력을 보유한 동사를 찾고 있다.

표 8. 대원이앤씨의 수주 사업

			
프로젝트	Autonics VNM 공장 신축공사	LG CHC EP Compound Project	
소재지	베트남 하남성 동반 4공단	베트남 하이퐁 장췌공단	
공사기간	'19.10~'20.04	'18.08~'19.06	
발주처	산업자동화 관련 전자부품 제조사	LG Chem. 현지공장	

*출처: 동사 홈페이지 자료, NICE평가정보 재가공

■ SWOT 분석

그림 6. SWOT 분석



▶▶ (Strong Point) 충북 1위 종합건설사로 다양한 사업, 프로젝트 경험 보유

동사는 수익성을 위해 자체 분양사업에 주력하고 있으며, 안정적이고 지속 가능한 사업을 위해 관급, 민간 SOC 도급공사 수주에 참여하는 등 다양한 사업 및 프로젝트 경험을 쌓아 충북 내 시공능력순위 1위 종합건설사 위상을 유지하고 있다.

국내에 국한되지 않고 한국형 프리미엄 아파트로 거듭나기 위해 호치민 최초의 한국기업 분양 아파트사업을 시작으로 약 20년간 고급형 아파트로써 '칸타빌' 브랜드 인지도를 유지해왔다. 또한, 인프라 사업, 복합도시개발 등 꾸준히 신규 개발사업을 수주하여 베트남 전역으로 사업을 확장해나가고 있어 지속적인 경쟁력 확보가 가능하다.

▶▶ (Weakness Point) 자체 분양사업 의존도 및 수주실적에 따른 손익 변동

자체 분양사업은 수익성 측면에서 긍정적 요소가 될 수 있으나, 주택시장은 기준금리 변동 가능성 및 주택 수요 감소 등 대외시장변수의 영향이 커 기업의 내실 강화에 부정적인 영향을 줄 가능성이 크다. 동사는 도급 수주 비중이 증가하였으나, 여전히 자체 분양사업에 의한 수주물량이 높은 편으로 꾸준한 수주 다각화의 노력이 필요하다.

▶▶ (Opportunity Point) 국내 건설산업 변화 및 글로벌 생산거점으로 베트남 부상

국내 건설업은 1990년대 주택 200만 호 정책으로 준공 후 30년이 경과 하는 노후 건축물 및 사회기반시설이 증가하여 신축공사보다는 리모델링 및 유지보수 시장으로 확대될 전망이며, 이는 노후화 된 도시와 산업단지 지역으로 확장될 것으로 전망된다. 특히, 국토부에서 발표한 전국 7개소의 국가산업단지 조성 후보지 중 충주, 청주, 세종, 논산 4곳이 충청권에 해당한다. 향후 세부 사업계획을 수립한 후 2021년쯤 최종 산업단지로 지정될 전망이다.

또한, 국토부가 8월 13일 발표한 부동산 정책에 따르면 수도권에 127만 가구를 신규 공급한다

는 계획이다. 공공택지 84만 호, 정비 39만 호, 기타 4만 호 등이며, 서울도 36만 가구가 공급된다. 해당 계획은 올해부터 순차적 공급될 계획이며 향후 주택건설사업자들에게 우호적인 시장 여건이 조성될 것으로 전망된다.

한편, 무역 전쟁 등으로 베트남의 중국 대체론이 제기된 후 많은 세계적 기업들이 대외무역조건, 관세 등의 이유로 생산공장을 베트남으로 이전하거나 계획을 구축하고 있다.

▶▶ (Threat Point) 전방산업 경기변동에 따른 영업 변동성

국내 건설업은 경기의 장기불황이 이어지고, 건설업 특성상 수주실적에 따라 매출 및 손익 변동이 큰 편이다. 건설업은 건설업자는 다수지만, 발주자는 소수이기 때문에 수주 경쟁이 치열하게 나타나고 있다. 특히, 공종이 다양한 공급구조와 시장진입의 용이성에 의해 대형기업보다는 중소규모의 기업에 의해 시장이 형성되어 있다. 이에, 많은 경쟁 브랜드가 존재하고 도급 경쟁이 치열하게 이루어지고 있다.

IV. 재무분석

건설사업부문 중 분양사업의 위축이 전체적인 매출 감소 원인

당사의 사업은 건설사업부문, 창호/판넬사업부문, 기타로 구성되어 있으며 건설사업부문이 80%를 초과하는 비중을 차지하고 있다.

■ 건설사업부문 중 아파트 분양사업매출이 47% 감소

동사는 건설사업부문이 80%를 초과하는 매출비중을 차지하고 있으며 그 중 아파트 분양사업이 2018년 까지는 50%이상의 비중을 차지하였으나 2019년 관련 매출액이 전기대비 47% 가량 감소하고 구성비도 37% 정도로 감소하며 전체적인 매출감소를 주도하였다.

그림 7. 동사 연간 및 반기 요약 포괄손익계산서 분석

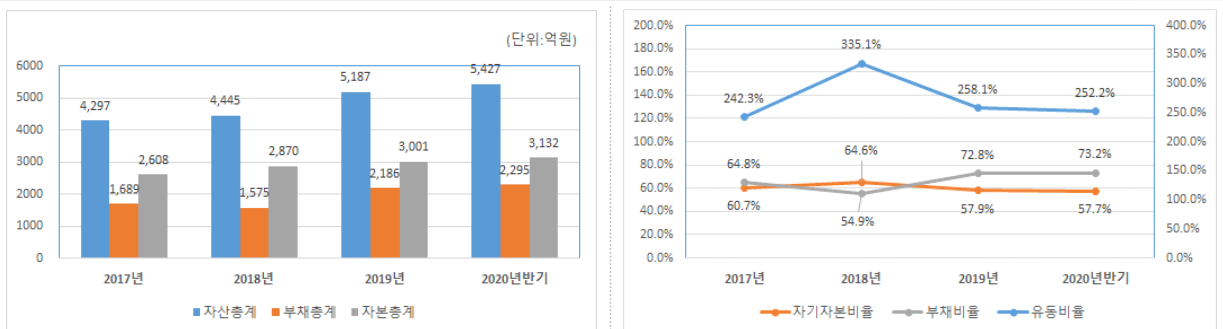


매출액/영업이익/당기순이익 추이

증가율/이익률 추이

*출처: 동사 사업보고서(2019), 반기보고서(2020)

그림 8. 동사 연간 및 반기 요약 재무상태표 분석



부채총계/자본총계/자산총계 추이

유동비율/자기자본비율/부채비율 추이

*출처: 동사 사업보고서(2019), 반기보고서(2020)

■ 도급공사(토목)을 제외한 건설부문 전체가 매출감소 주도

동사의 건설사업부문은 분양사업(아파트), 도급공사(건축), 도급공사(토목)으로 구성되어 있으며 이중 분양사업이 매년 1,000억 원을 크게 상회하는 매출을 시현하였으나 2019년 처음으로 1,000억 원을 하회하는 매출을 달성하였고 도급공사(건축)도 240억 정도 매출이 감소하여 도급공사(토목) 부분을 제외하고 매출 감소를 주도하였다.

동사의 매출액은 2017년 2,700억 원(+1.0% YoY)에서 2018년 3,330억 원(+23.3% YoY), 2019년 2,486억 원(-25.4% YoY)을 기록하는 등 2018년 증가세가 2019년 감소세로 반전되었다.

동사의 매출원가율은 2018년 86.3%, 2019년 86.0%로 매출 감소에 비해 고정비의 부담이 크지 않았고, 매출액영업이익률이 2018년 8.6%, 2019년 5.0%를 기록하여 영업수익성이 악화되었다. 또한, 매출액순이익률이 2018년 9.2%, 2019년 3.7%를 기록한 바 이는 거액의 자산평가손실과 지분법손실 등이 반영된 결과이다.

■ 2020년 반기 전년 동기 대비 매출 감소 및 수익성 저하

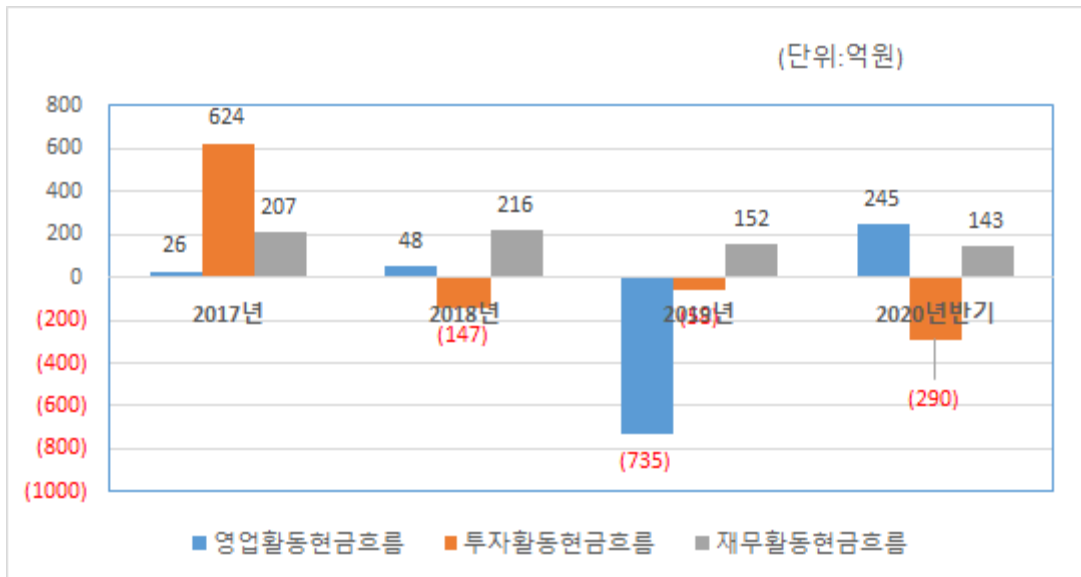
2020년 반기 매출액은 전년 동기 대비 10.0% 감소한 882억 원을 기록하며 매출 감소세로 전환하였고 금융비용, 지분법손실 등으로 매출액영업이익률 3.1%, 매출액순이익률 -1.9%를 기록하며 수익성이 소폭 저하되었다.

주요 재무안정성 지표는 부채비율 73.2%, 자기자본비율 57.7%, 유동비율 252.2%를 기록하는 등 전반적으로 양호한 수준을 나타냈다.

■ 당기순손실, 건설중인 자산 증가 등으로 현금성 자산 감소 주도

2019년 영업활동현금흐름은 영업이익을 반전하는 거액의 선급금 증가 등 영업활동 관련 자산부채의 변동으로 -735억 원을 기록한 가운데, 매도가능금융자산 취득 등으로 인한 600억 원의 투자활동현금 유출을 기록하여 2019년 동안 640억 원의 현금성 자산이 감소하였다.

그림 9. 동사 현금흐름의 변화



*출처: 동사 사업보고서(2019) 반기보고서(2020)

V. 주요 변동사항 및 향후 전망

신규사업 추진을 통한 수주량 지속 확장

주사업인 주택건설사업, 도급사업 외 국토부 산업단지개발 등 건설산업 변화 및 신사업 추진을 통한 수주량을 지속 이어갈 것으로 보인다.

■ 주요 변동사항

▶▶ 신규사업 수주 노력 지속

대원은 국내외 주택건설사업 및 도급사업을 꾸준히 이어가고 있으며, 노후 건축물 등의 재건축 사업 수요 증가, 국토부의 산업단지개발 등 건설산업의 변화 및 신사업에 맞춰 적극적인 수주를 이어갈 것으로 보인다.

분기 보고서에 따르면, 2020년 기준 충주 청주전시관 건립사업 조성공사부터 보령시 명천동 공동주택 신축공사 등 국내사업과 더불어 WOOSHIN 프로젝트 등 해외사업을 신규 수주하여 진행하고 있다.

표 9. 대원의 2020년 주요 공사 계약 현황 (단위: 억 원)

건물/공사명	발주처	수주 일자	납기	수주총액
충북 청주전시관 건립사업 조성공사	충북개발공사	2020.01	2022.01	69.25
강북종합시장 재정비사업 주상복합 신축공사	시에스네트웍스(주) 아시아신탁(주)	2020.02	2022.04	413.35
2020남원사매 일반산업단지 도로유관 관로공사	(주)케이티	2020.03	2020.11	0.04
경산4일반산업단지 간선설치공사(관로)	한국전력공사 대구본부	2020.03	2020.12	7.75
정선 칸타빌 생활형숙박시설 신축사업	(주)더블유산업개발	2020.04	2022.03	582.45
보령시 명천동 공동주택 신축공사	(주)대원지주회사	2020.05	2022.09	661.46
WOOSHIN Project	베트남	2020.03	2020.10	86.77

*출처: 1분기 보고서(2020), NICE평가정보 재가공

▶▶ 동남아 시장으로 확대

동사는 안정적인 국내사업 및 베트남 진출 경험을 토대로 성장이 기대되는 베트남 시장에 자원과 역량을 집중해왔으며, 기존 베트남 중심에서 점진적으로 개방화되는 동남아로 시장을 확대할 계획이다.

■ 전망 및 이슈

▶▶ 주택개발을 바탕으로 토목, 일반 건축 확대 및 도시재생활성화 사업 확장

동사는 ‘Cantavil(칸타빌)’을 앞세워 안정적인 주택사업을 이어가고 있다. 최근 정부에서 발표한 향후 수도권 신규주택 127만 호 공급계획에 따라 기존 주택사업의 지속적인 사업기회 확보가 가능할 것으로 전망된다. 이와 함께 국회, 공공기관의 세종시 수도이전 등의 이슈로 충북 청주에 본점을 두고 있는 동사는 향후 정책 실현 여부에 따른 영향을 받을 것으로 보인다.

또한, 정부의 주요 정책 중 하나인 도시재생활성화 계획과 관련, 국토부 모태펀드가 참여한 투자조합에 지분을 참여하여 동사가 보유한 부동산개발 노하우와 기술력을 바탕으로 도시재생사업 분야에서도 새로운 사업모델을 구축해 나아갈지 주목된다.

▶▶ 베트남 소비시장에 진출하기 위한 플랫폼 사업 확대

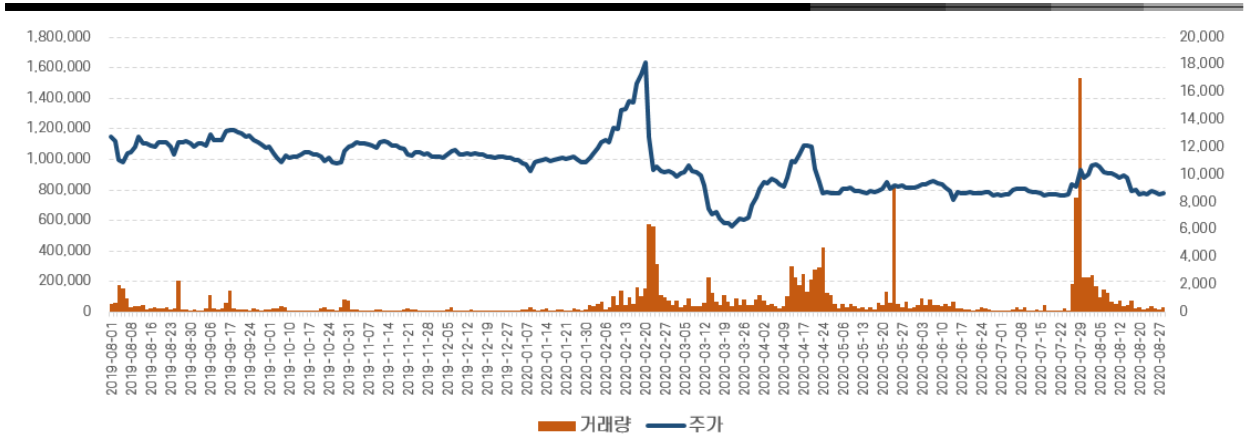
동사는 건설사업뿐만 아니라 소비시장에 진출하기 위한 플랫폼 사업을 확대하고 있다. Public Office(공유사무실)를 운영하고 있다. 아울러 대원은 베트남 진출을 희망하는 국내 기업 및 스타트업 등의 파트너로 나서고 있다. 사업 인허가 등 대원이 보유한 노하우를 공유하며 사업 시너지 창출과 신사업 모색을 위한 다양한 프로젝트를 진행 중이다.

동사의 홍보자료에 따르면, 4차 산업분야 유망 초기기업 투자를 목적으로 중소벤처기업부 등록 엑셀에이터 (주)더인벤션랩과 합자조합을 결성하여 인공지능, 에듀테크, E-커머스, 서비스 플랫폼 등 국내 및 아세안 국가에서 고속 성장하는 산업에 연관된 초기기업에 투자할 예정이다.

■ 증권사 투자의견

작성기관	투자의견	목표주가	작성일
	<ul style="list-style-type: none"> • 최근 6개월 내 발간된 보고서 없음. 		

■ 시장정보(주가 및 거래량)



*출처: Kisvalue(2020.08.)