

대우건설

047040

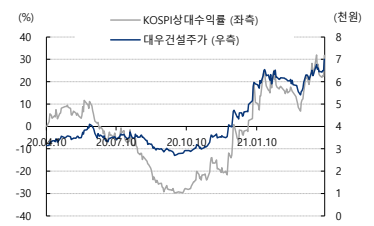
Apr 09, 2021

Buy 유지
TP8,500 원 유지

Company Data

현재가(04/08)	7,000 원
액면가(원)	5,000 원
52 주 최고가(보통주)	7,000 원
52 주 최저가(보통주)	2,700 원
KOSPI (04/08)	3,143.26p
KOSDAQ (04/08)	982.02p
자본금	20,781 억원
시가총액	29,094 억원
발행주식수 (보통주)	41,562 만주
발행주식수 (우선주)	0 만주
평균거래량 (60 일)	710.1 만주
평균거래대금 (60 일)	461 억원
외국인지분 (보통주)	8.81%
주요주주	
케이디비인베스트먼트제일호유한회사 외 3 인	50.76%
국민연금	8.32%

Price & Relative Performance



주가수익률 (%)	1개월	6개월	12개월
절대주가	0.6	6.7	-14.7
상대주가	-1.3	4.5	-12.7



건설/부동산 백광제

3771-9252, seoha100@iprovest.com



의미있는 실적 개선 지속

투자이견 '매수' 및 목표주가 8,500원 유지. 대형 건설사 Top-Pick

대우건설에 대해 투자이견 '매수' 및 목표주가 8,500원 유지. 최근 서울/수도권 주택 공급 확대 및 재건축 재개 기대감으로 주가 호조를 보이고 있음. 하지만 이슈와 상관없이 동사 주택 분양 증가는 이미 시작되어 실적 개선이 현재 진행형임. 1Q21 분양은 3,900세대, 신규수주는 2조원 수준으로 큰 변동없이 사업 계획 수준으로 진행 중. 1Q21 실적은 주택 부문 실적 성장에 힘입어 시장기대치 부합 예상. ① 전년 기대 이상의 신규수주(계획 12.8조 원, 달성 13.9조원), ② 주택 착공 증가(착공 수주잔고 '19년 8.4조원, '20년 11.3조원)에 따른 주택 매출액 증가. ③ 나이지리아·베트남·이라크 등 수익성 높은 해외 수주 잔고 증가에 힘입어 '21년 본격적인 실적 증가 기대. 대형 건설사 'Top-Pick' 추천.

1Q21 영업이익 1,498억원(YoY+23.9%), 주택이 실적 견인

1Q21 매출액 2.2조원(YoY +9.8%), 영업이익 1,498억원(YoY +23.9%). 주택 착공 증가에 따른 매출 호조에 힘입어 이익 개선. ① 주택/건축(YoY +33.0%)은 '19년~20년 분양 물량 매출 진행률 상승에 따른 매출액(YoY +20.0%) 증가 영향으로 이익 개선. ② 토목(YoY -56.9%)은 4Q19년 해외 손실 반영 이후 1Q20 단기 이익 개선 기저 효과로 이익 감소. ③ 플랜트(YoY -59.7%) 역시 4Q19 쿠웨이트 비용 반영에 따른 1Q20 이익 개선 기저 효과로 이익 감소. 영업이익 시장 기대치(1,468억원) 부합. 토목/플랜트 전년 동기비 이익 감소로 보이나 전년 분기별 실적 변동성 감안시 현 수준 실적 반영 지속 및 상저 하고 매출액 반영 흐름으로 연간 이익 기여는 크게 개선될 전망.

'21년 매출액 9.8조원(YoY +20.6%), 영업이익 6,982억원(YoY +25.1%), '19~20년 분양 증가 효과가 이미 시작되어 주택(YoY +26.3%) 이익 개선, 하반기 토목/플랜트 매출 집중으로 토목(YoY +54.9%)·플랜트(YoY +39.6%) 등 별도 전부문 두자리 수 이익 개선 전망. 최근 전체 업종 주가 호조와 향후 성장성 감안시 현재 밸류에이션('21년 PER 6.8배)은 부담스럽지 않은 수준으로 여전히 자신감 있는 매수 필요.

Forecast earnings & Valuation

12결산(십억원)	2019.12	2020.12	2021.12E	2022.12E	2023.12E
매출액(십억원)	8,652	8,137	9,816	11,376	12,018
YoY(%)	-18.4	-6.0	20.6	15.9	5.6
영업이익(십억원)	364	558	698	832	903
OP 마진(%)	4.2	6.9	7.1	7.3	7.5
순이익(십억원)	201	283	397	491	593
EPS(원)	502	683	959	1,186	1,432
YoY(%)	-30.2	36.0	40.4	23.7	20.8
PER(배)	9.4	7.3	6.8	5.5	4.5
PCR(배)	3.2	2.9	3.4	3.1	2.8
PBR(배)	0.8	0.8	0.9	0.8	0.7
EV/EBITDA(배)	7.2	4.7	4.8	3.6	2.7
ROE(%)	8.8	11.1	13.9	14.9	15.6

대우건설 [047040]

의미있는 실적 개선 지속

[도표 1] 1Q21 Preview

(단위: 십억원)

구분	1Q20	4Q20	1Q21F	YoY	QoQ	컨센서스	대비	2020	2021F	YoY
매출액	1,986	2,291	2,181	9.8%	-4.8%	2,165	0.8%	8,137	9,816	20.6%
영업이익	121	253	150	23.9%	-40.9%	147	2.0%	558	698	25.0%
영업이익률	6.1%	11.1%	6.9%	0.8%	-4.2%	6.8%	0.1%p.	6.9%	7.1%	0.2%p.
순이익	62	113	99	59.9%	-12.4%	96	3.4%	284	397	39.9%
순이익률	3.1%	4.9%	4.5%	1.4%	-0.4%	4.4%	0.1%p.	3.5%	4.0%	0.6%p.

자료: 교보증권 리서치센터

[도표 2] 부문별 실적 추정

(단위: 십억원)

	1Q20	2Q20	3Q20	4Q20	1Q21	2Q21	3Q21	4Q21	2020	2021
매출액	1,986	1,963	1,896	2,291	2,181	2,391	2,459	2,785	8,137	9,816
주택/건축	1,184	1,271	1,310	1,319	1,420	1,588	1,651	1,793	5,083	6,452
토목	396	352	337	397	412	428	434	447	1,483	1,720
플랜트	355	270	203	265	284	297	284	323	1,093	1,188
기타	4	3	5	6	3	2	4	7	17	17
연결종속	47	68	41	305	61	76	87	216	461	440
YoY	-2.2%	-12.0%	-8.9%	-0.8%	9.8%	21.8%	29.7%	21.6%	-6.0%	20.6%
주택/건축	-6.3%	-6.8%	7.6%	3.3%	20.0%	25.0%	26.0%	35.9%	-0.7%	26.9%
토목	13.0%	9.1%	12.4%	-0.4%	4.0%	21.3%	28.6%	12.5%	8.1%	16.0%
플랜트	12.5%	-39.5%	-52.3%	-33.0%	-20.0%	10.0%	40.0%	21.7%	-30.9%	8.7%
기타	-2.6%	-20.0%	60.0%	-7.7%	-17.0%	-14.0%	-16.0%	24.8%	3.0%	-1.7%
연결종속	-51.6%	-28.4%	-69.4%	30.9%	30.0%	12.0%	110.0%	-29.1%	-17.7%	-4.5%
매출총이익	217	190	209	384	248	269	298	335	1,000	1,149
주택/건축	152	183	212	187	202	227	238	260	734	926
토목	29	(12)	(7)	26	12	12	14	17	36	56
플랜트	32	15	0	(6)	13	14	13	15	41	54
기타	0	(2)	(2)	(1)	1	(0)	0	0	(5)	1
연결종속	5	6	6	178	20	15	33	43	195	112
매출총이익률	10.9%	9.7%	11.0%	16.8%	11.4%	11.2%	12.1%	12.0%	12.3%	11.7%
주택/건축	12.8%	14.4%	16.2%	14.2%	14.2%	14.3%	14.4%	14.5%	14.4%	14.4%
토목	7.2%	-3.4%	-1.9%	6.5%	3.0%	2.9%	3.3%	3.7%	2.4%	3.2%
플랜트	8.9%	5.4%	0.2%	-2.3%	4.5%	4.8%	4.4%	4.6%	3.7%	4.6%
기타	2.7%	-64.3%	-47.9%	-13.3%	23.7%	-5.0%	3.0%	5.0%	-27.7%	6.5%
연결종속	10.4%	9.5%	13.6%	58.5%	33.0%	20.0%	38.0%	20.0%	42.3%	25.4%
영업이익	121	81	103	253	150	156	188	204	558	698
YoY	22.7%	-20.3%	-13.4%	465.6%	23.9%	92.8%	82.9%	-19.6%	53.3%	25.1%
순이익	62	52	56	112	99	89	88	121	283	397

자료: 교보증권 리서치센터

[대우건설 047040]

포괄손익계산서

단위: 십억원

12 결산(십억원)	2019A	2020A	2021F	2022F	2023F
매출액	8,652	8,137	9,816	11,376	12,018
매출원가	7,797	7,136	8,667	10,084	10,647
매출총이익	855	1,000	1,149	1,292	1,372
매출총이익률 (%)	9.9	12.3	11.7	11.4	11.4
판매비와관리비	491	442	451	460	469
영업이익	364	558	698	832	903
영업이익률 (%)	4.2	6.9	7.1	7.3	7.5
EBITDA	495	685	805	919	977
EBITDA Margin (%)	5.7	8.4	8.2	8.1	8.1
영업외손익	-57	-181	-155	-160	-91
관계기업손익	27	-9	5	8	8
금융수익	59	45	42	55	71
금융비용	-131	-105	-101	-97	-93
기타	-12	-112	-101	-126	-76
법인세비용차감전순손익	307	377	543	672	812
법인세비용	106	95	147	182	219
계속사업순손익	201	283	397	491	593
중단사업순손익	0	0	0	0	0
당기순이익	201	283	397	491	593
당기순이익률 (%)	2.3	3.5	4.0	4.3	4.9
비지배지분순이익	-7	-1	-2	-2	-3
지배지분순이익	209	284	398	493	595
지배이익률 (%)	2.4	3.5	4.1	4.3	5.0
매도가능금융자산평가	0	0	0	0	0
기타포괄이익	-31	-94	-94	-94	-94
포괄순이익	171	189	303	397	499
비지배지분포괄이익	-6	-27	-43	-57	-71
지배지분포괄이익	177	216	346	454	570

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

현금흐름표

단위: 십억원

12 결산(십억원)	2019A	2020A	2021F	2022F	2023F
영업활동 현금흐름	-310	408	18	399	439
당기순이익	201	283	397	491	593
비현금항목의 가감	400	432	384	388	364
감가상각비	124	118	99	79	66
외환손익	34	16	-12	13	-37
자본법평가손익	0	0	-5	-8	-8
기타	242	298	302	304	343
자산부채의 증감	-803	-215	-563	-262	-282
기타현금흐름	-108	-91	-200	-218	-236
투자활동 현금흐름	254	47	47	98	69
투자자산	-2	-62	-25	-25	-33
유형자산	-24	-12	-74	-54	-54
기타	280	121	146	177	156
재무활동 현금흐름	108	-419	-138	-158	-179
단기차입금	0	0	0	0	0
사채	0	0	-70	-70	-70
장기차입금	0	0	0	0	0
자본의 증가(감소)	0	0	0	0	0
현금배당	0	0	0	-21	-41
기타	108	-419	-68	-68	-68
현금의 증감	51	50	-107	469	579
기초 현금	706	757	806	700	1,169
기말 현금	757	806	700	1,169	1,748
NOPLAT	238	418	510	608	659
FCF	-457	318	-20	379	398

자료: 대우건설, 교보증권 리서치센터

재무상태표

단위: 십억원

12 결산(십억원)	2019A	2020A	2021F	2022F	2023F
유동자산	6,049	5,973	6,133	6,552	7,060
현금및현금성자산	757	806	700	1,169	1,748
매출채권 및 기타채권	2,823	2,349	2,562	2,500	2,483
재고자산	873	1,479	1,494	1,509	1,524
기타유동자산	1,596	1,338	1,377	1,374	1,305
비유동자산	3,648	3,333	3,326	3,241	3,188
유형자산	512	351	320	289	271
관계기업투자금	97	112	138	163	196
기타금융자산	687	630	693	675	666
기타비유동자산	2,353	2,240	2,176	2,114	2,056
자산총계	9,698	9,306	9,459	9,793	10,248
유동부채	5,085	4,936	4,803	4,771	4,774
매입채무 및 기타채무	3,054	2,937	2,869	2,836	2,871
차입금	844	400	400	400	400
유동성채무	563	893	875	857	840
기타유동부채	624	707	659	677	663
비유동부채	2,125	1,693	1,581	1,474	1,372
차입금	605	436	436	436	436
사채	340	262	192	122	52
기타비유동부채	1,179	995	953	917	885
부채총계	7,209	6,629	6,384	6,245	6,146
지배지분	2,459	2,674	3,073	3,545	4,099
자본금	2,078	2,078	2,078	2,078	2,078
자본잉여금	550	550	550	550	550
이익잉여금	189	508	906	1,379	1,933
기타자본변동	-99	-99	-99	-99	-99
비지배지분	30	3	3	3	3
자본총계	2,488	2,677	3,075	3,548	4,102
총차입금	2,828	2,442	2,332	2,222	2,115

주요 투자지표

단위: 원, 배, %

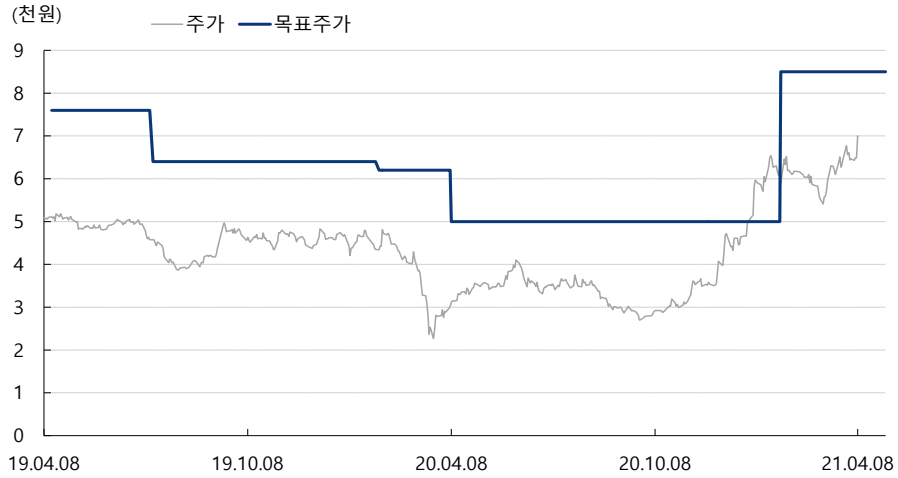
12 결산(십억원)	2019A	2020A	2021F	2022F	2023F
EPS	502	683	959	1,186	1,432
PER	9.4	7.3	6.8	5.5	4.5
BPS	5,916	6,435	7,393	8,530	9,863
PBR	0.8	0.8	0.9	0.8	0.7
EBITDAPS	1,191	1,648	1,937	2,212	2,351
EV/EBITDA	7.2	4.7	4.8	3.6	2.7
SPS	20,817	19,577	23,618	27,372	28,916
PSR	0.2	0.3	0.3	0.2	0.2
CFPS	-1,099	766	-49	911	957
DPS	0	0	50	100	100

재무비율

단위: 원, 배, %

12 결산(십억원)	2019A	2020A	2021F	2022F	2023F
성장성					
매출액 증가율	-18.4	-6.0	20.6	15.9	5.6
영업이익 증가율	-42.1	53.3	25.1	19.2	8.5
순이익 증가율	-32.3	40.4	40.4	23.7	20.8
수익성					
ROIC	15.0	25.1	29.0	31.5	35.3
ROA	2.3	3.0	4.2	5.1	5.9
ROE	8.8	11.1	13.9	14.9	15.6
안정성					
부채비율	289.7	247.6	207.6	176.0	149.8
순차입금비율	29.2	26.2	24.7	22.7	20.6
이자보상배율	2.8	5.3	6.9	8.6	9.7

대우건설 최근 2년간 목표주가 변동추이



최근 2년간 목표주가 및 괴리율 추이

일자	투자의견	목표주가	괴리율		일자	투자의견	목표주가	괴리율	
			평균	최고/최저				평균	최고/최저
2019.04.15	매수	7,600	(32.95)	(31.84)	2020.07.15	매수	5,000	(29.02)	(18.00)
2019.05.07	매수	7,600	(35.01)	(31.84)	2020.08.03	매수	5,000	(32.26)	(18.00)
2019.07.15	매수	6,400	(32.45)	(28.59)	2020.10.19	매수	5,000	(38.89)	(36.20)
2019.08.01	매수	6,400	(35.13)	(23.36)	2020.10.30	매수	5,000	(12.62)	30.80
2019.09.17	매수	6,400	(32.34)	(22.34)	2021.01.29	매수	8,500	(27.32)	(17.65)
2019.10.16	매수	6,400	(31.72)	(22.34)	2021.04.09	매수	8,500		
2019.11.01	매수	6,400	(30.32)	(22.34)					
2020.01.15	매수	6,400	(30.14)	(22.34)					
2020.02.03	매수	6,200	(40.24)	(22.42)					
2020.04.08	매수	5,000	(33.61)	(30.70)					
2020.04.29	매수	5,000	(29.13)	(18.00)					

자료: 교보증권 리서치센터

■ Compliance Notice ■

이 자료에 게재된 내용들은 작성자의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다.

이 조사는 당사 리서치센터가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보로부터 얻어진 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보증하는 것이 아닙니다. 따라서 이 조사는 투자참고자료로만 활용하시기 바라며, 어떠한 경우에도 고객의 증권투자 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다. 또한 이 조사의 지적재산권은 당사에 있으므로 당사의 허락 없이 무단 복제 및 배포할 수 없습니다.

- 동 자료는 제공시점 현재 기관투자가 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 전일기준 당사에서 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- 추천종목은 전일기준 조사분석 담당자 및 그 배우자 등 관련자가 보유하고 있지 않습니다.

■ 투자의견 비율공시 및 투자등급관련사항 ■ 기준일자_2021.03.31

구분	Buy(매수)	Trading Buy(매수)	Hold(보유)	Sell(매도)
비율	95.1	3.3	1.6	0.0

[업종 투자의견]

Overweight(비중확대): 업종 펀더멘털의 개선과 함께 업종주가의 상승 기대
Underweight(비중축소): 업종 펀더멘털의 악화와 함께 업종주가의 하락 기대

Neutral(중립): 업종 펀더멘털상의 유의미한 변화가 예상되지 않음

[기업 투자기간 및 투자등급] 향후 6개월 기준, 2015.6.1(Strong Buy 등급 삭제)

Buy(매수): KOSPI 대비 기대수익률 10%이상
Hold(보유): KOSPI 대비 기대수익률 -10~10%

Trading Buy: KOSPI 대비 10%이상 초과수익 예상되나 불확실성 높은 경우
Sell(매도): KOSPI 대비 기대수익률 -10% 이하