

# SK COMPANY Analysis



Analyst

신서정

seojeong@sk.co.kr

02-3773-9978

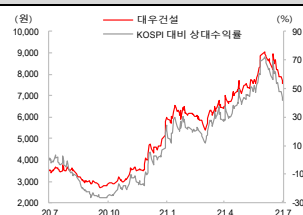
## Company Data

자본금	20,781 억원
발행주식수	41,562 만주
자사주	474 만주
액면가	5,000 원
시가총액	31,380 억원
주요주주	
케이디비인베스트먼트	50.76%
트제일호유한회사(외3)	
국민연금공단	8.10%
외국인지분	9.20%
배당수익률	0.00%

## Stock Data

주가(21/07/08)	7,550 원
KOSPI	3285.34 pt
52주 Beta	1.05
52주 최고가	9,050 원
52주 최저가	2,700 원
60일 평균 거래대금	596 억원

## 주가 및 상대수익률



주가상승률	절대주가	상대주가
1개월	-16.0%	-16.9%
6개월	27.1%	17.3%
12개월	115.4%	41.9%

## 대우건설 (047040/KS | 매수(유지) | T.P 9,200 원(유지))

### 안정적인 실적과 분양

대우건설의 2Q21 실적은 매출액 2.2 조 (YoY+14%), 영업이익 1,590 억원 (YoY+96.1%)으로 전망함. 수주는 상반기 누계 5 조원 (국내 4.2 조+해외 8,000 억)으로 예상하며, 분양은 상반기 누계 1 만세대로 기존 계획 (1.4 만세대) 대비로는 낮은 수치. 다만 1,300 세대 가량이 후분양 검토중에 있고, 일정상 소폭 딜레이되어 7 월에 계획된 물량이 2,500 세대라는 점 감안시 안정적인 추이 기록중이라는 판단. 목표주가 유지

### 컨센서스에 부합하는 2Q21 실적 예상

동사의 2Q21 실적은 매출액 2.2 조 (YoY+14%), 영업이익 1,590 억원 (YoY+96.1%)으로 전망한다. 기존 2Q21 실적의 경우 2.3 조원가량으로 예상을 하였는데, 해외 코로나 영향으로 일부 프로젝트의 공정 지연이 반영되었으며 모잠비크 공사 중단, 분양물량의 지연으로 착공시점의 딜레이 등이 복합적으로 작용하였다. 수주의 경우 상반기 누계 5 조원 (국내 4.2 조+해외 8,000 억(싱가포르 지하철 CR108 (5,700 억), 일부 프로젝트 증익)을 달성한 것으로 추정한다. 이익률은 1Q21 에 다소 일회성이익이 반영되었다는 점을 감안하면 QoQ 로는 둔화되는 모습이나, 전년 동기 및 전년 평균수준 대비로는 안정적인 GPM 이 기대되며, 연간 가이던스도 아직까지는 조정이 없는 상황이다

### 분양 추이

동사의 분양은 상반기 누계 1 만세대가량을 달성하였는데 연초 상반기 계획이 1.4 만세대 었다는 점을 감안하면 미진한 수치이다. 다만 1,300 세대 가량이 후분양 검토중에 있고, 일부 프로젝트가 딜레이되어 7 월로 일정이 밀린 물량이 2,500 세대 가량으로 사실상 안정적인 분양실적을 기록하고 있으며, 연간 가이던스 3.5 만세대로도 유지한다.

### 투자의견 매수 / 목표주가 9,200 원 유지

가수주잔고를 기반으로 향후 안정적인 실적이 지속될 것으로 예상하며 베트남 사업장도 연간 2,500~3,000 억 가량의 꾸준한 기여가 기대된다. 주가측면에서는 중흥건설의 지분 인수 이후, 향후 방향성에 대한 구체화가 추가적으로 필요하다는 판단이다

### 영업실적 및 투자지표

구분	단위	2018	2019	2020	2021E	2022E	2023E
매출액	억원	106,055	86,519	81,367	96,203	116,696	128,895
yoy	%	-9.9	-18.4	-6.0	18.2	21.3	10.5
영업이익	억원	6,287	3,641	5,583	8,113	9,123	10,385
yoy	%	46.6	-42.1	53.3	45.3	12.5	13.8
EBITDA	억원	7,199	4,952	6,851	9,100	10,980	11,950
세전이익	억원	4,318	3,073	3,774	6,332	7,759	9,583
순이익(지배주주)	억원	2,987	2,086	2,838	4,796	5,895	7,277
영업이익률%	%	5.9	4.2	6.9	8.4	7.8	8.1
EBITDA%	%	6.8	5.7	8.4	9.5	9.4	9.3
순이익률	%	2.8	2.3	3.5	5.0	5.0	5.6
EPS(계속사업)	원	719	502	683	1,154	1,418	1,751
PER	배	7.5	9.4	7.3	6.5	5.3	4.3
PBR	배	1.0	0.8	0.8	1.0	0.9	0.7
EV/EBITDA	배	5.0	7.8	5.1	4.5	3.6	2.8
ROE	%	13.2	8.8	11.1	16.7	17.7	18.6
순차입금	억원	11,385	16,374	12,317	8,369	6,797	1,126
부채비율	%	276.8	289.7	247.6	261.0	277.0	266.6

## 대우건설 실적 추이 및 전망

(단위: 십억원)	1Q20	2Q20	3Q20	4Q20	1Q21	2Q21F	3Q21F	4Q21F	2020	2021F	2022F
매출액 (연결)	1,985.8	1,963.2	1,896.3	2,291.4	1,939.0	2,237.4	2,668.1	2,776.0	8,136.7	9,620.4	11,827.8
대우건설	1,938.6	1,895.5	1,855.0	1,986.8	1,872.8	2,173.2	2,563.5	2,630.7	7,675.9	9,240.2	11,240.4
토목	396.2	352.4	337.0	397.1	289.8	355.2	381.1	450.7	1,482.7	1,476.7	1,804.8
주택/건축	1,183.6	1,270.6	1,310.2	1,318.7	1,409.8	1,607.2	1,925.5	1,755.8	5,083.1	6,698.3	7,805.2
플랜트	355.1	269.7	203.0	265.0	173.2	207.7	253.1	415.4	1,092.8	1,049.4	1,613.7
기타	3.7	2.8	4.8	6.0	0.0	3.1	3.8	8.8	17.3	15.8	16.6
연결중속	47.2	67.7	41.3	304.6	66.2	64.2	104.6	145.2	460.8	380.2	587.4
매출총이익 (연결)	217.0	190.2	208.9	384.1	340.0	275.1	349.8	354.1	1,000.3	1,319.0	1,543.1
대우건설	212.1	183.8	203.4	206.0	326.2	247.9	281.2	311.6	805.3	1,166.9	1,308.1
토목	28.7	(12.1)	(6.5)	25.8	19.6	8.6	8.5	3.2	35.9	39.9	41.5
주택/건축	151.6	183.2	211.8	187.0	276.3	233.0	272.2	310.2	733.6	1,091.8	1,209.8
플랜트	31.7	14.5	0.4	(6.0)	30.3	7.2	2.3	(1.0)	40.6	38.8	59.7
기타	0.1	(1.8)	(2.3)	(0.8)	0.0	(0.9)	(1.9)	(0.9)	(4.8)	(3.6)	(2.9)
연결중속	4.9	6.4	5.6	178.1	13.8	27.2	68.5	42.6	195.0	152.1	235.0
연결 매출원가	1,768.8	1,773.0	1,687.4	1,907.3	1,599.0	1,962.3	2,318.3	2,421.8	7,136.4	8,301.4	10,284.7
매출총이익률	10.9	9.7	11.0	16.8	17.5	12.3	13.1	12.8	12.3	13.7	13.0
판매관리비	96.1	109.1	106.0	130.8	110.6	116.0	130.5	123.9	442.0	481.0	616.9
판매비율	4.8	5.6	5.6	5.7	5.7	5.2	4.9	4.5	5.4	5.0	5.2
영업이익	121.0	81.1	102.9	253.3	229.4	159.0	219.2	230.3	558.3	837.9	926.1
OPM(%)	6.1	4.1	5.4	11.1	11.8	7.0	8.2	8.4	6.9	8.7	7.8

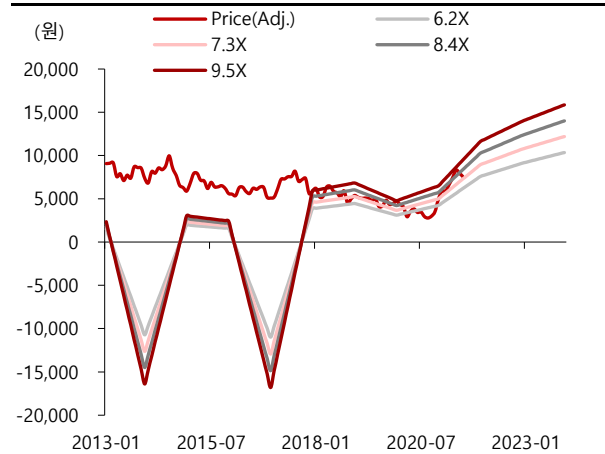
자료 : 대우건설 SK 증권

## 대우건설 목표주가 산정

구분		
예상 BPS (원)	8,615	2022 년 예상 BPS
Target P/B	1.0	
적정주가 (원)	9,218	
목표주가 (원)	9,200	
현재주가 (원)	7,480	2021 년 7 월 8 일 기준 증가
Upside Potential (%)	23	

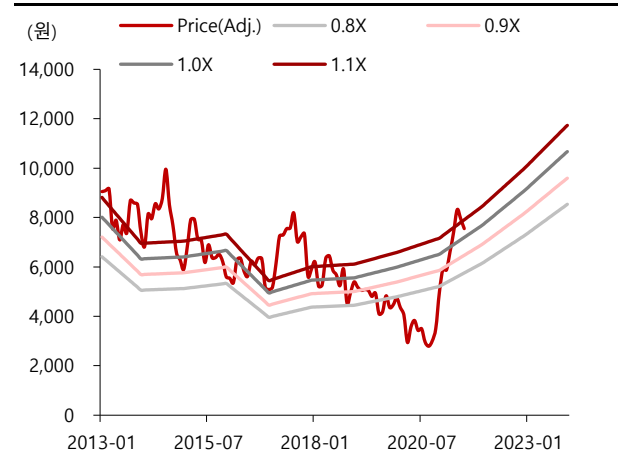
자료 : SK 증권

대우건설 12MF P/E Band Chart



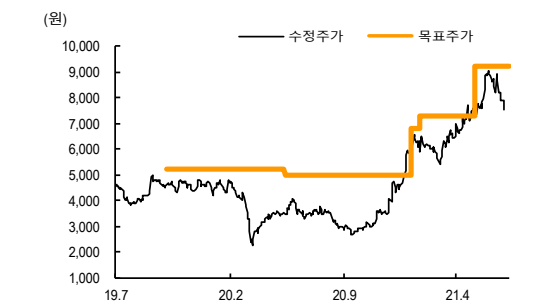
자료 : 대우건설 SK 증권

대우건설 12MF P/B Band Chart



자료 : 대우건설 SK 증권

일시	투자의견	목표주가	목표가격 대상시점	과리율	
				평균주가대비	최고(최저) 주가대비
2021.07.09	매수	9,200원	6개월		
2021.05.14	매수	9,200원	6개월	-10.24%	-1.63%
2021.01.29	매수	7,300원	6개월	-11.00%	5.34%
2021.01.14	매수	6,800원	6개월	-7.94%	-3.82%
2020.10.08	매수	5,000원	6개월	-28.10%	19.40%
2020.07.21	매수	5,000원	6개월	-32.34%	-18.00%
2020.05.22	매수	5,000원	6개월	-27.36%	-18.00%
2019.10.15	중립	5,200원	6개월	-21.29%	-7.12%
2019.10.10	담당자 변경				



## Compliance Notice

- 작성재(신서정)는 본 조사분석자료에 게재된 내용들이 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 신의성실하게 작성되었음을 확인합니다.
- 본 보고서에 언급된 종목의 경우 당사 조사분석담당자는 본인의 담당종목을 보유하고 있지 않습니다.
- 본 보고서는 기관투자가 또는 제 3 자에게 사전 제공된 사실이 없습니다.
- 당사는 자료공표일 현재 해당기업과 관련하여 특별한 이해 관계가 없습니다.
- 종목별 투자의견은 다음과 같습니다.
- 투자판단 3 단계 (6 개월 기준) 15%이상 → 매수 / -15%~15% → 중립 / -15%미만 → 매도

## SK 증권 유니버스 투자등급 비율 (2021 년 7 월 9 일 기준)

매수	90.98%	중립	9.02%	매도	0%
----	--------	----	-------	----	----

## 재무상태표

월 결산(억원)	2019	2020	2021E	2022E	2023E
<b>유동자산</b>	60,494	59,731	75,948	94,562	111,836
현금및현금성자산	7,568	8,065	8,627	14,989	24,910
매출채권및기타채권	28,005	23,257	28,175	34,177	37,750
재고자산	8,729	14,793	17,922	21,739	24,012
<b>비유동자산</b>	36,483	33,328	34,064	38,394	40,113
장기금융자산	6,925	6,535	6,863	6,863	6,863
유형자산	5,119	3,506	2,755	2,232	2,135
무형자산	695	971	925	866	814
<b>자산총계</b>	96,977	93,059	110,012	132,955	151,949
<b>유동부채</b>	50,847	49,364	55,077	68,006	77,018
단기금융부채	14,863	13,676	11,843	15,563	19,093
매입채무 및 기타채무	22,091	19,333	23,421	28,410	31,380
단기충당부채	2,052	1,669	2,022	2,453	2,709
<b>비유동부채</b>	21,247	16,925	24,463	29,677	33,476
장기금융부채	14,216	11,499	15,912	16,982	17,702
장기매입채무 및 기타채무	0	19	38	38	38
장기충당부채	2,566	2,302	2,789	3,904	4,312
<b>부채총계</b>	72,094	66,289	79,540	97,684	110,495
<b>지배주주지분</b>	24,587	26,744	30,727	35,807	42,271
자본금	20,781	20,781	20,781	20,781	20,781
자본잉여금	5,495	5,495	5,495	5,495	5,495
기타자본구성요소	-992	-992	-992	-992	-992
자기주식	-1,017	-1,017	-1,017	-1,017	-1,017
이익잉여금	1,886	5,078	9,869	15,764	23,041
비지배주주지분	296	26	-255	-536	-816
<b>자본총계</b>	24,882	26,770	30,472	35,272	41,454
<b>부채외자본총계</b>	96,977	93,059	110,012	132,955	151,949

## 현금흐름표

월 결산(억원)	2019	2020	2021E	2022E	2023E
<b>영업활동현금흐름</b>	-978	4,595	4,345	3,324	6,870
당기순이익(손실)	2,012	2,826	4,783	5,881	7,264
비현금성항목등	3,999	4,318	4,335	5,099	4,686
유형자산감가상각비	1,239	1,183	899	1,774	1,487
무형자산감각비	73	85	89	83	78
기타	889	1,313	1,035	1,032	512
운전자본감소(증가)	-6,289	-2,234	-4,085	-5,768	-2,751
매출채권및기타채권의 감소(증가)	-4,921	4,441	-5,295	-6,002	-3,573
재고자산감소(증가)	2,755	924	-53	-3,818	-2,273
매입채무 및 기타채무의 증가(감소)	1,141	-1,484	4,135	4,989	2,970
기타	-5,263	-6,115	-2,871	-938	125
법인세납부	-701	-315	-687	-1,888	-2,329
<b>투자활동현금흐름</b>	1,706	1,011	-5,370	-871	-167
금융자산감소(증가)	-1,955	-106	-5,700	0	0
유형자산감소(증가)	-149	-31	111	-1,130	-750
무형자산감소(증가)	-35	-62	-25	-25	-25
기타	3,845	1,209	244	284	609
<b>재무활동현금흐름</b>	-207	-5,241	1,586	3,909	3,218
단기금융부채증가(감소)	1,834	-3,478	-2,695	3,720	3,530
장기금융부채증가(감소)	-758	-712	5,064	1,070	720
자본의증가(감소)	0	0	0	0	0
배당금의 지급	0	0	0	0	0
기타	-1,283	-1,051	-782	-881	-1,033
<b>현금의 증가(감소)</b>	508	497	562	6,362	9,921
기초현금	7,060	7,568	8,065	8,627	14,989
기말현금	7,568	8,065	8,627	14,989	24,910
FCF	-3,204	5,109	3,637	1,849	5,911

자료 : 대우건설 SK증권 추정

## 포괄손익계산서

월 결산(억원)	2019	2020	2021E	2022E	2023E
<b>매출액</b>	86,519	81,367	96,203	116,696	128,895
<b>매출원가</b>	77,968	71,364	83,280	101,486	112,065
<b>매출총이익</b>	8,551	10,003	12,923	15,210	16,830
매출총이익률 (%)	9.9	12.3	13.4	13.0	13.1
<b>판매비와관리비</b>	4,910	4,420	4,811	6,087	6,445
<b>영업이익</b>	3,641	5,583	8,113	9,123	10,385
영업이익률 (%)	4.2	6.9	8.4	7.8	8.1
<b>비영업손익</b>	-568	-1,809	-1,780	-1,365	-802
순금융비용	720	595	405	287	244
외환관련손익	-99	117	-205	-205	-205
관계기업투자등 관련손익	295	-89	-90	110	110
<b>세전계속사업이익</b>	3,073	3,774	6,332	7,759	9,583
세전계속사업이익률 (%)	3.6	4.6	6.6	6.7	7.4
<b>계속사업법인세</b>	1,060	948	1,549	1,878	2,319
<b>계속사업이익</b>	2,012	2,826	4,783	5,881	7,264
<b>중단사업이익</b>	0	0	0	0	0
<b>*법인세효과</b>	0	0	0	0	0
<b>당기순이익</b>	2,012	2,826	4,783	5,881	7,264
순이익률 (%)	2.3	3.5	5.0	5.0	5.6
<b>지배주주</b>	2,086	2,838	4,796	5,895	7,277
지배주주귀속 순이익률(%)	2.41	3.49	4.99	5.05	5.65
<b>비지배주주</b>	-74	-12	-13	-13	-13
총포괄이익	1,705	1,887	3,702	4,800	6,183
<b>지배주주</b>	1,768	2,158	3,982	5,081	6,463
<b>비지배주주</b>	-62	-270	-281	-281	-281
<b>EBITDA</b>	4,952	6,851	9,100	10,980	11,950

## 주요투자지표

월 결산(억원)	2019	2020	2021E	2022E	2023E
<b>성장성 (%)</b>					
매출액	-18.4	-6.0	18.2	21.3	10.5
영업이익	-42.1	53.3	45.3	12.5	13.8
세전계속사업이익	-28.8	22.8	67.8	22.5	23.5
EBITDA	-31.2	38.4	32.8	20.7	8.8
EPS(계속사업)	-30.2	36.1	69.0	22.9	23.5
<b>수익성 (%)</b>					
ROE	8.8	11.1	16.7	17.7	18.6
ROA	2.2	3.0	4.7	4.8	5.1
EBITDA마진	5.7	8.4	9.5	9.4	9.3
<b>안정성 (%)</b>					
유동비율	119.0	121.0	137.9	139.1	145.2
부채비율	289.7	247.6	261.0	277.0	266.6
순차입금/자기자본	65.8	46.0	27.5	19.3	2.7
EBITDA/이자비용(배)	3.8	6.6	11.4	12.5	11.6
<b>주당지표 (원)</b>					
EPS(계속사업)	502	683	1,154	1,418	1,751
BPS	5,916	6,435	7,393	8,615	10,170
CFPS	817	988	1,392	1,865	2,127
주당 현금배당금	0	0	0	0	0
<b>Valuation지표 (배)</b>					
PER(최고)	12.1	7.3	7.8	6.4	5.2
PER(최저)	7.7	3.3	4.5	3.6	2.9
PBR(최고)	1.0	0.8	1.2	1.1	0.9
PBR(최저)	0.7	0.4	0.7	0.6	0.5
PCR	5.8	5.1	5.4	4.1	3.6
EV/EBITDA(최고)	8.9	5.1	5.2	4.1	3.3
EV/EBITDA(최저)	7.0	3.4	3.4	2.7	1.9