

# 대우건설 (047040)

건설



김기영

02 3770 3521

kiryong.kim@yuantakorea.com

투자의견	<b>BUY (M)</b>
목표주가	<b>6,000원 (D)</b>
현재주가 (4/10)	<b>4,070원</b>
상승여력	<b>47%</b>

시가총액	16,916억원
총발행주식수	415,622,638주
60일 평균 거래대금	54억원
60일 평균 거래량	1,233,179주
52주 고	7,000원
52주 저	3,970원
외인지분율	11.60%
주요주주	중흥토건 외 2 인 50.75%

주가수익률(%)	1개월	3개월	12개월
절대	(6.7)	(14.3)	(38.7)
상대	(11.0)	(19.8)	(34.1)
절대(달러환산)	(6.3)	(19.2)	(43.1)

## 1분기 실적, 시장 예상치 부합 추정

### 1Q23 Preview : 시장 예상치 부합 추정

2023년 1분기, 대우건설 연결 기준 실적은 매출액 2.51조원(+11.6%, YoY), 영업이익 1,566억원(-29.2%, YoY)으로 현 시장 예상치에 부합할 것으로 추정한다. 이라크 신항만, 나이지리아 LNG 중심의 해외 대형 현장 기성 확대로 토목과 플랜트 부문의 매출 성장과 안정적인 원가율 흐름이 이어질 전망이다. 전년동기 대비 영업이익 감소는 1) 주택/건축 부문의 높아진 원가율 기조 지속[88.2%(3Q22) → 93.1%(4Q22) → 90.4%(1Q23E)] 2) 2022년 1분기, 플랜트 부문 환입과 주택/건축 준공예정원가율 개선 효과 등 약 500억원 이상의 일회성 이익이 반영되었기 때문이다.

### 주택 부문의 아쉬움, 비주택 부문 실적 기여 확대

1분기 수주 실적은 약 4조원 수준으로 연간 가이던스 12.3조원의 30%를 상회한 것으로 파악되고 있다. 이 중 해외 수주 실적은 공시한 리비아 가스화력(1.05조원), 나이지리아 카두나 정유시설(0.7조원) 성과로 연간 가이던스 1.8조원을 1분기에 사실상 달성했다. 연내 이라크 알포항만 추가공사/해군기지(1.2조원)과 리비아 재건사업(1.5조원), 나이지리아 Indorama 3(0.3조원) 등 기존 수주 파이프라인 내 수주 성과가 이어질 전망이다. 다만, 주택 부문은 2020년 이후 분양 물량 축소 기조가 이어지며 매출 성장세는 예년 대비 둔화될 것으로 예상된다.

### 투자의견 Buy 유지, 목표주가는 6,000원으로 6% 하향

대우건설에 대한 투자의견 Buy를 유지하나, 목표주가는 2023년 추정 BPS 변경 및 Target PBR 조정(Target PBR 0.7x → 0.6x, 업종 멀티플 고려)을 반영해 기존 6,400원에서 6,000원으로 6% 하향 제시한다. 실적 기여도가 높았던 주택/건축 부문의 외형 축소 가능성이 상존하는 만큼 거점 국가를 중심으로 한 양질의 해외 수주 확보가 보다 중요한 요인으로 작용할 전망이다. 2023년, 베트남 실적은 2022년 4분기 준공한 2단계 2차 빌라 잔여 세대 및 토지매각 관련 손익이 반영될 것으로 예상되며 2024년 목표하고 있는 폴란드, 체코 원전 수주 계획은 현재 유효한 것으로 파악되고 있다.

Quarterly earning Forecasts (억원, %)

	1Q23E	전년동기대비	전분기대비	컨센서스	컨센서스대비
매출액	25,113	11.6	-21.7	24,970	0.6
영업이익	1,566	-29.2	-36.5	1,590	-1.5
세전계속사업이익	1,460	-37.7	-15.5	1,503	-2.8
지배순이익	1,078	-37.8	-2.3	1,059	1.8
영업이익률 (%)	6.2	-3.6 %pt	-1.5 %pt	6.4	-0.2 %pt
지배순이익률 (%)	4.3	-3.4 %pt	+0.9 %pt	4.2	+0.1 %pt

자료: 유안타증권

Forecasts and valuations (K-IFRS 연결) (억원, 원, %, 배)

결산 (12월)	2021A	2022A	2023F	2024F
매출액	86,852	104,192	107,489	109,970
영업이익	7,383	7,600	6,757	7,230
지배순이익	4,847	5,040	4,350	4,802
PER	5.8	4.6	3.9	3.5
PBR	0.9	0.6	0.4	0.4
EV/EBITDA	2.8	2.8	2.0	1.5
ROE	16.5	14.6	11.1	11.0

자료: 유안타증권

대우건설 1Q23 Preview [컨센서스는 1개월 기준]

(단위: 십억원)

	1Q22	2Q22	3Q22	4Q22	1Q23E(a)	YoY	QoQ	컨센서스(b)	차이(a/b)
매출액	2,249	2,441	2,521	3,208	2,511	11.6%	-21.7%	2,492	0.8%
영업이익	221	86	205	247	157	-29.2%	-36.5%	158	-0.9%
세전이익	234	68	238	173	146	-37.7%	-15.5%	137	6.3%
지배주주순이익	173	49	171	110	108	-37.8%	-2.3%	99	8.8%
영업이익률	9.8%	3.5%	8.2%	7.7%	6.2%			6.3%	
세전이익률	10.4%	2.8%	9.4%	5.4%	5.8%			5.5%	
지배주주순이익률	7.7%	2.0%	6.8%	3.4%	4.3%			4.0%	

자료: 유안타증권 리서치센터

대우건설 사업부문별 분기 실적 요약 및 전망

(단위: 십억원)

	1Q22	2Q22	3Q22	4Q22	2022	1Q23E	2Q23E	3Q23E	4Q23E	2023E	2024E
매출액 (연결)	2,249	2,441	2,521	3,208	10,419	2,511	2,885	2,609	2,743	10,749	10,997
- 토목	383	470	500	545	1,897	493	618	526	630	2,267	2,430
- 주택/건축	1,514	1,592	1,547	1,706	6,359	1,510	1,704	1,618	1,564	6,395	6,226
- 플랜트/발전	272	311	397	466	1,446	336	411	382	426	1,555	1,792
- 연결총속 등	81	67	77	492	717	173	153	83	123	532	548
% 원가율 (연결)	85.1%	91.5%	86.7%	88.3%	88.0%	89.3%	89.4%	88.7%	88.0%	88.9%	88.5%
- 토목	90.4%	88.3%	84.8%	91.8%	88.8%	89.7%	87.4%	88.9%	87.9%	88.4%	88.3%
- 주택/건축	85.2%	93.2%	88.2%	93.1%	90.0%	91.2%	91.1%	89.8%	89.2%	90.3%	89.9%
- 플랜트/발전	80.0%	88.1%	86.5%	92.3%	87.5%	87.2%	87.3%	87.2%	88.8%	87.7%	87.6%
- 연결총속 등	76.4%	88.1%	71.8%	63.7%	68.3%	75.8%	84.2%	73.8%	69.8%	76.5%	76.0%
매출총이익(연결)	335	208	334	376	1,254	268	306	294	330	1,198	1,266
% 매출총이익률	14.9%	8.5%	13.3%	11.7%	12.0%	10.7%	10.6%	11.3%	12.0%	11.1%	11.5%
판관비	113	122	129	130	494	112	136	135	140	523	543
% 판관비율	5.0%	5.0%	5.1%	4.0%	4.7%	4.5%	4.7%	5.2%	5.1%	4.9%	4.9%
영업이익(연결)	221	86	205	247	760	157	170	159	190	676	723
% 영업이익률(연결)	9.8%	3.5%	8.2%	7.7%	7.3%	6.2%	5.9%	6.1%	6.9%	6.3%	6.6%

자료: 대우건설, 유안타증권 리서치센터 추정

대우건설 (047040) 추정재무제표 (K-IFRS 연결)

손익계산서		(단위: 억원)				
결산 (12월)	2021A	2022A	2023F	2024F	2025F	
매출액	86,852	104,192	107,489	109,970	113,779	
매출원가	74,463	91,655	95,505	97,311	100,369	
매출총이익	12,389	12,537	11,984	12,659	13,410	
판매비	5,006	4,937	5,227	5,429	5,672	
영업이익	7,383	7,600	6,757	7,230	7,738	
EBITDA	8,507	8,744	7,916	8,410	8,938	
영업외손익	-1,399	-465	-867	-728	-664	
외환관련손익	152	228	120	-60	70	
이자손익	-111	-26	20	40	40	
관계기업관련손익	-183	42	4	8	12	
기타	-1,257	-708	-1,011	-716	-786	
법인세비용차감전순손익	5,984	7,135	5,890	6,502	7,074	
법인세비용	1,135	2,055	1,531	1,691	1,839	
계속사업순손익	4,849	5,080	4,358	4,812	5,235	
중단사업순손익	0	0	0	0	0	
당기순이익	4,849	5,080	4,358	4,812	5,235	
지배지분순이익	4,847	5,040	4,350	4,802	5,225	
포괄순이익	5,382	5,062	4,198	5,292	5,745	
지배지분포괄이익	5,375	5,026	4,190	5,286	5,739	

주: 영업이익 산출 기준은 기존 K-GAAP과 동일. 즉, 매출액에서 매출원가와 판매비만 차감

현금흐름표		(단위: 억원)				
결산 (12월)	2021A	2022A	2023F	2024F	2025F	
영업활동 현금흐름	17,468	-4,231	4,779	7,243	7,782	
당기순이익	4,849	5,080	4,358	4,812	5,235	
감가상각비	1,037	1,059	1,070	1,090	1,110	
외환손익	53	-318	-120	60	-70	
중속, 관계기업관련손익	0	0	-4	-8	-12	
자산부채의 증감	8,445	-14,240	-4,655	-2,880	-2,800	
기타현금흐름	3,084	4,189	4,129	4,169	4,319	
투자활동 현금흐름	-9,165	3,327	-2,282	-2,950	-3,320	
투자자산	-117	-514	-255	-30	-60	
유형자산 증가 (CAPEX)	-496	-691	-1,230	-1,300	-1,360	
유형자산 감소	71	95	0	0	0	
기타현금흐름	-8,622	4,438	-797	-1,620	-1,900	
재무활동 현금흐름	-5,815	4,304	-3,532	-3,751	-4,091	
단기차입금	0	0	-151	-160	-140	
사채 및 장기차입금	0	0	-230	-360	-540	
자본	0	0	0	0	0	
현금배당	0	-1	-1	-1	-1	
기타현금흐름	-5,815	4,305	-3,150	-3,230	-3,410	
연결범위병동 등 기타	57	221	2,251	2,349	2,780	
현금의 증감	2,546	3,620	1,216	2,891	3,151	
기초 현금	8,065	10,610	14,231	15,447	18,338	
기말 현금	10,610	14,231	15,447	18,338	21,490	
NOPLAT	7,383	7,600	6,757	7,230	7,738	
FCF	16,973	-4,922	3,549	5,943	6,422	

자료: 유안타증권

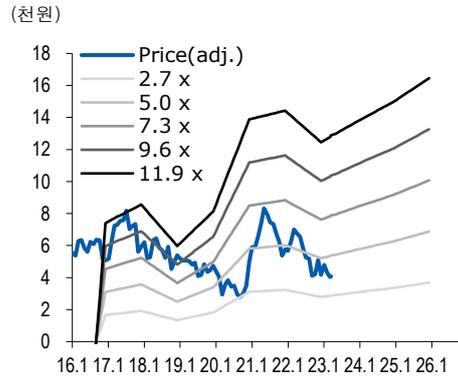
- 주: 1. EPS, BPS 및 PER, PBR은 지배주주 기준임
- 2. PER 등 valuation 지표의 경우, 확정치는 연평균 증가 기준, 전망치는 현재주가 기준임
- 3. ROE, ROA의 경우, 자본, 자산 항목은 연초, 연말 평균을 기준으로 함

재무상태표		(단위: 억원)				
결산 (12월)	2021A	2022A	2023F	2024F	2025F	
유동자산	71,489	80,282	83,440	87,312	91,144	
현금및현금성자산	10,610	14,231	15,447	18,339	21,490	
매출채권 및 기타채권	20,937	28,329	29,260	29,530	29,860	
재고자산	16,038	19,267	20,130	20,650	20,710	
비유동자산	33,091	31,122	31,819	32,488	33,301	
유형자산	3,640	3,535	3,695	3,905	4,155	
관계기업등 지분관련자산	1,223	856	1,116	1,154	1,226	
기타투자자산	6,457	8,166	8,450	8,500	8,560	
자산총계	104,580	111,404	115,259	119,800	124,444	
유동부채	50,490	54,062	54,420	54,490	54,440	
매입채무 및 기타채무	36,805	35,604	36,050	36,400	36,680	
단기차입금	3,604	5,731	5,580	5,420	5,280	
유동성장기부채	2,379	5,090	5,210	5,140	5,020	
비유동부채	21,926	20,095	19,525	19,195	18,725	
장기차입금	4,406	7,996	7,766	7,546	7,166	
사채	4,658	2,239	2,119	2,049	2,009	
부채총계	72,416	74,157	73,945	73,685	73,165	
지배지분	32,119	37,145	41,214	46,015	51,179	
자본금	20,781	20,781	20,781	20,781	20,781	
자본잉여금	5,495	5,495	5,495	5,495	5,495	
이익잉여금	9,747	14,938	19,288	24,090	29,315	
비지배지분	45	102	100	100	100	
자본총계	32,164	37,246	41,314	46,115	51,279	
순차입금	-4,597	1,046	-795	-4,347	-8,339	
총차입금	19,134	24,663	24,135	23,575	22,855	

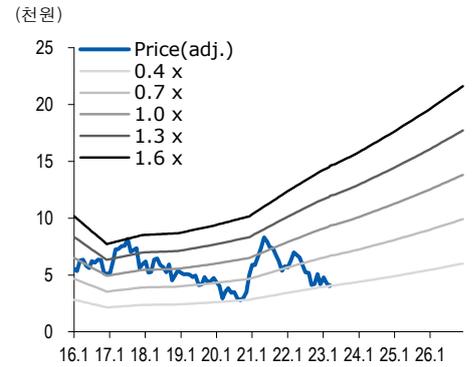
Valuation 지표		(단위: 원, 배, %)				
결산 (12월)	2021A	2022A	2023F	2024F	2025F	
EPS	1,166	1,213	1,047	1,155	1,257	
BPS	7,817	9,040	10,031	11,199	12,456	
EBITDAPS	2,047	2,104	1,905	2,023	2,150	
SPS	20,897	25,069	25,862	26,459	27,376	
DPS	0	0	0	0	0	
PER	5.8	4.6	3.9	3.5	3.2	
PBR	0.9	0.6	0.4	0.4	0.3	
EV/EBITDA	2.8	2.8	2.0	1.5	1.0	
PSR	0.3	0.2	0.2	0.2	0.1	

재무비율		(단위: 배, %)				
결산 (12월)	2021A	2022A	2023F	2024F	2025F	
매출액 증가율 (%)	6.7	20.0	3.2	2.3	3.5	
영업이익 증가율 (%)	32.3	2.9	-11.1	7.0	7.0	
지배순이익 증가율 (%)	70.8	4.0	-13.7	10.4	8.8	
매출총이익률 (%)	14.3	12.0	11.1	11.5	11.8	
영업이익률 (%)	8.5	7.3	6.3	6.6	6.8	
지배순이익률 (%)	5.6	4.8	4.0	4.4	4.6	
EBITDA 마진 (%)	9.8	8.4	7.4	7.6	7.9	
ROIC	49.2	38.9	25.1	25.4	26.3	
ROA	4.9	4.7	3.8	4.1	4.3	
ROE	16.5	14.6	11.1	11.0	10.8	
부채비율 (%)	225.1	199.1	179.0	159.8	142.7	
순차입금/자기자본 (%)	-14.3	2.8	-1.9	-9.4	-16.3	
영업이익/금융비용 (배)	12.0	9.4	8.6	12.9	13.6	

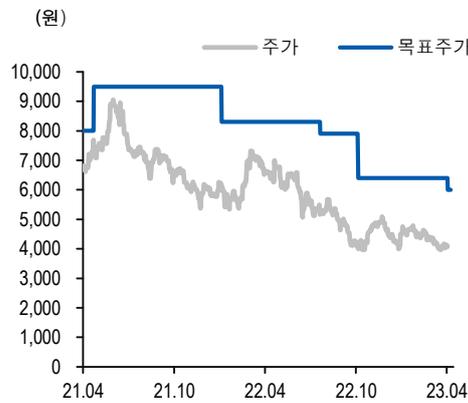
P/E band chart



P/B band chart



대우건설 (047040) 투자등급 및 목표주가 추이



일자	투자 의견	목표가 (원)	목표가격 대상시점	과리율	
				평균주가 대비	최고(최저) 주가 대비
2023-04-11	BUY	6,000	1년		
2022-10-13	BUY	6,400	1년	-30.61	-20.47
2022-07-29	BUY	7,900	1년	-37.95	-28.10
2022-01-12	BUY	8,300	1년	-25.79	-11.81
2021-04-30	BUY	9,500	1년	-26.46	-4.74
2021-01-29	BUY	8,000	1년	-20.26	-3.88

자료: 유안타증권

주: 과리율 = (실제주가\* - 목표주가) / 목표주가 X 100

- \* 1) 목표주가 제시 대상시점까지의 "평균주가"
- 2) 목표주가 제시 대상시점까지의 "최고(또는 최저) 주가"

구분	투자의견 비율(%)
Strong Buy(매수)	0.0
Buy(매수)	91.1
Hold(중립)	8.9
Sell(비중축소)	0.0
합계	100.0

주: 기준일 2023-04-09

※해외 계열회사 등이 작성하거나 공표한 리포트는 투자등급 비율 산정시 제외

# 유안타 ESG Tearsheet



산업재/소재/자동차 산업내 순위	18위(73개 기업 중)
Total ESG 점수	<b>+4점</b>
E (Environment)	+2점
S (Social)	-3점
G (Governance)	+1점
Qualitative	+4점

ESG 평가 기업	<b>대우건설</b>
ESG 평가 날짜	2022 / 05 / 11
Bloomberg Ticker	047040 KS
Industry	건설
Analyst	김기룡
Analyst Contact	kiryong.kim@yuantakorea.com

## ESG Quantitative 평가

평가 기업 및 Peer	E	S	G	합계
대우건설	2	-3	1	0
삼성물산	5	-1	1	5
현대건설	-3	1	-1	-3
GS 건설	-1	-2	-1	-4
삼성엔지니어링	0	-3	-1	-4
평균	2	2	1	3

자료: 유안타증권 리서치센터, 주: 평균치는 대우건설 포함 73개 동종 업종 ESG 점수 반영

## ESG Qualitative 평가 점수

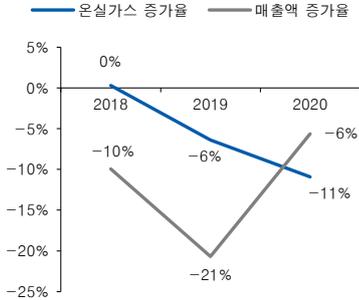
+3	ESG 외부평가기관 수상 내역
+1	서스틴베스트: 2021 하반기 ESG 전체 등급 AA
+1	한국경영인증원: 2021년도 국내 100대 ESG 경영 우수기업
+1	한국기업지배구조원: 2021년 ESG 등급 A
+1	최근 이슈 관련 애널리스트 Comments
	탄소정보공개 이니셔티브 참여 및 '온실가스 감축' 협약 체결 풍력/태양광/바이오매스/수소연료전지 등 다양한 신재생에너지 사업 발굴 및 참여 계획 준법지원 지원조직으로 ESG 팀 신설

## 유안타 ESG Scoring 기준

분류	항목	기준	점수			
			낮다 : +1	높다 : -1	2년 연속 낮다 : +2	2년 연속 높다 : -2
E	온실가스 전년대비 증가율	매출액 증가율 대비	낮다 : +1	높다 : -1	2년 연속 낮다 : +2	2년 연속 높다 : -2
	신재생 에너지 사용	사용여부/ 전년대비	사용 : +1	무사용 : 0	전년대비 증가 : +2	2년 연속 증가 : +3
	물 사용 증가율	매출액 증가율 대비	낮다 : +1	높다 : -1	2년 연속 낮다 : +2	2년 연속 높다 : -2
S	여성임원비율	업종 평균 대비	높다 : +1	낮다 : -1	-	-
	계약직 직원 비율	업종 평균 대비	높다 : -1	낮다 : +1	-	-
	사회기부금/당기순이익	업종 평균 대비	높다 : +1	낮다 : -1	-	-
G	사외이사비율	업종 평균 대비	높다 : +1	낮다 : -1	-	-
	배당성향	업종 평균 대비	높다 : +1	낮다 : -1	-	-
	대표이사 이사회외장 겸직	겸직 여부	겸직 : -1	별도 : +1	-	-
Qualitative	ESG 관련 외부평가기관 수상	KCGS 최우수기업 선정 등	+1	-	-	-
	담당 애널리스트 점성평가	오염물질 유출, 대주주 횡령, 직장내 갑질 등 최근 이슈 반영	-2 ~ +2	-	-	-

## Environment

### 온실가스 증가율 vs. 매출액 증가율

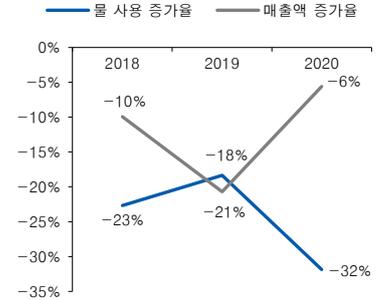


주: 국내 Scope 1(직접배출) 및 Scope 2(간접배출) 합산치 기준  
 ▶ 온실가스 증가율 < 매출액 증가율 = +1점

### 신재생 에너지 사용량 & 증가율

데이터 미공시

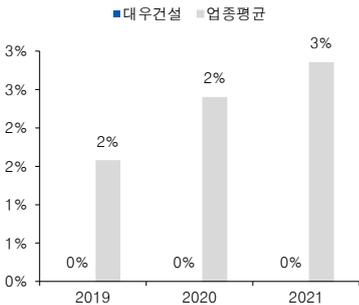
### 물 사용량 vs. 매출액 증가율



주: 국내 취수량 기준  
 ▶ 물 사용 증가율 < 매출액 증가율 = +1점

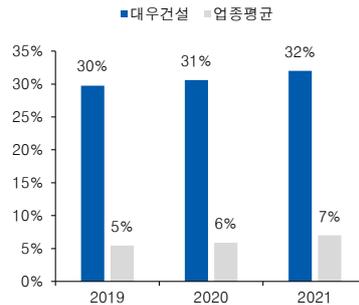
## Social

### 여성임원비율 vs. 업종 평균



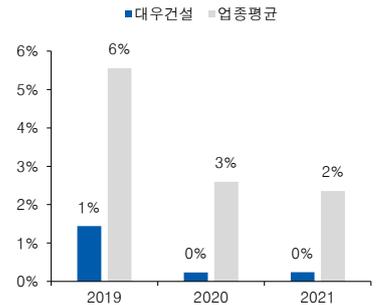
주: 업종평균에는 동종업종 73 개 기업 수치 반영  
 ▶ 여성임원비율 업종평균 대비 하위 = -1점

### 계약직 비율 vs. 업종 평균



주: 업종평균에는 동종업종 73 개 기업 수치 반영  
 ▶ 계약직 직원 비율 업종평균 대비 상위 = -1점

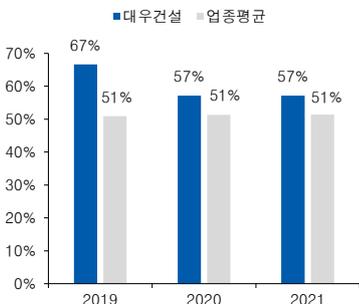
### 사회기부금/당기순이익 비율 vs. 업종 평균



주: 업종평균에는 동종업종 73 개 기업 수치 반영  
 ▶ 사회기부금/당기순이익 비율 업종평균 대비 하위 = -1점

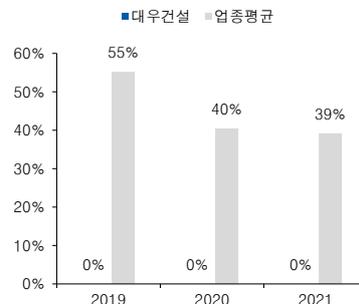
## Governance

### 사외이사 비율 vs. 업종 평균



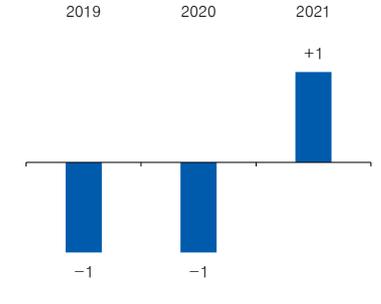
주: 업종평균에는 동종업종 73 개 기업 수치 반영  
 ▶ 사외이사비율 업종평균 대비 상위 = +1점

### 배당성향 vs. 업종 평균



주: 업종평균에는 동종업종 73 개 기업 수치 반영  
 ▶ 배당성향 업종평균 대비 하위 = -1점

### 대표이사의 이사회 의장 겸직 여부



주: 대표이사의 이사회 의장 겸직 않을 시 +1, 겸직하는 경우 -1  
 ▶ 대표이사와 이사회 의장 분리 = +1점

자료: Dart, 유안타증권 리서치센터

- 이 자료에 게재된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며 타인의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인함. (작성자: 김기룡)
- 당사는 자료공표일 현재 동 종목 발행주식을 1%이상 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 자료공표일 현재 해당 기업과 관련하여 특별한 이해관계가 없습니다.
- 당사는 동 자료를 전문투자자 및 제 3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 동 자료의 금융투자분석사와 배우자는 자료공표일 현재 대상법인의 주식관련 금융투자상품 및 권리를 보유하고 있지 않습니다.
- 종목 투자등급 (Guide Line): 투자기간 12개월, 절대수익률 기준 투자등급 4단계(Strong Buy, Buy, Hold, Sell)로 구분한다
- Strong Buy: 30%이상 Buy: 10%이상, Hold: -10~10%, Sell: -10%이하로 구분
- 업종 투자등급 Guide Line: 투자기간 12개월, 시가총액 대비 업종 비중 기준의 투자등급 3단계(Overweight, Neutral, Underweight)로 구분
- 2014년 2월21일부터 당사 투자등급이 기존 3단계 + 2단계에서 4단계로 변경

본 자료는 투자자의 투자를 권유할 목적으로 작성된 것이 아니라, 투자자의 투자판단에 참고가 되는 정보제공을 목적으로 작성된 참고 자료입니다. 본 자료는 금융투자분석사가 신뢰할만 하다고 판단되는 자료와 정보에 의거하여 만들어진 것이지만, 당사와 금융투자분석사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수는 없습니다. 따라서, 본 자료를 참고한 투자자의 투자결정은 전적으로 투자자 자신의 판단과 책임하에 이루어져야 하며, 당사는 본 자료의 내용에 의거하여 행해진 일체의 투자행위 결과에 대하여 어떠한 책임도 지지 않습니다. 또한, 본 자료는 당사 투자자에게만 제공되는 자료로 당사의 동의 없이 본 자료를 무단으로 복제 전송 인용 배포하는 행위는 법으로 금지되어 있습니다.