



기업분석 | 건설/건자재

Analyst

김세련

02 3779 8634

sally.kim@ebestsec.co.kr

Buy (maintain)

목표주가	9,500 원
현재주가	7,430 원

컨센서스 대비

상회	부합	하회
●		

Stock Data

KOSPI(7/29)	3,242.65 pt
시가총액	30,881 억원
발행주식수	415,623 천주
52 주 최고가/최저가	9,050 / 2,700 원
90 일 일평균거래대금	541.32 억원
외국인 지분율	9.9%
배당수익률(21.12E)	0.0%
BPS(21.12E)	7,822 원
KOSPI 대비 상대수익률	1개월 -8.1%
	6개월 17.0%
	12개월 60.6%
주주구성	KDB인베스트먼트 50.8%
	국민연금공단 외 1인 8.1%
	자사주외 1인 1.1%

Stock Price



대우건설 (047040)

2Q21 Review: 베트남 빌라 입주 효과

다소 아쉬웠던 주택 매출, 베트남 입주로 어닝 서프라이즈

대우건설의 2분기 매출액은 2조 2,074 억원으로 전년동기대비 12.4% 증가, 컨센서스에 비교적 부합했다. 영업이익은 1,923 억원으로 전년동기대비 137.1% 증가, 컨센서스 영업이익 1,659 억원 대비 15.9% 상회하는 어닝 서프라이즈를 기록했다. 금번 이익 호조의 주 원인은 당초 인도 기준으로 인식되는 베트남 빌라 입주분이 2~3 분기에 걸쳐 나타날 것으로 예상했는데, 2 분기로 몰리면서 연결 현장에서 매출이 크게 증가했기 때문이다. 연결 매출 증가에도 불구하고 컨센서스에 매출액이 부합한 이유는 주택 매출의 증가가 다소 더뎠던 점에 기인한다. 일부 현장들의 인허가 지연에 따른 착공 시기 지연에 따라 2분기 공사 호조기에도 불구하고 QoQ로 유사한 수준의 주택 매출을 기록한 점은 아쉽다. 공사 속도를 고려하여 매출 눈높이를 다소 하향 조정했지만, 3분기부터 완전한 QoQ 턴어라운드 가능성이 가능할 것으로 여전히 기대하고 있다.

현금수지 개선으로 영업력 확대되는 구간

입주물량 증가에 따른 현금수지 확보 및 차입금 상환 등으로 대우건설의 2분기 순차입금은 전분기 1.07 조원에서 5 천억원 (현금성 자산 1.1 조원)으로 드라마틱하게 개선되었다. 레버리지업인 건설의 현금수지 확보는 결국 영업력의 확대이다. 실제 2분기 금융비용도 전년동기대비 231 억원 감소하였으며, 장기적으로는 보유 현금으로 자체부지 확보 등이 더욱 용이해질 것으로 기대하고 있다. 금번 분기 실적으로 대우건설은 산업은행이 없어도 자력으로 충분히 차입금 대한 및 PF 확대가 가능한 재무구조를 갖추었으나, 이러한 우량한 펀더멘탈이 매각 이슈에 가려지는 점은 상당히 아쉽다.

Financial Data

(십억원)	2019	2020	2021E	2022E	2023E
매출액	8,652	8,137	9,102	10,518	11,942
영업이익	364	558	854	958	1,160
세전계속사업손익	307	377	773	876	1,078
순이익	201	283	580	657	808
EPS (원)	502	683	1,397	1,584	1,949
증감률 (%)	-30.2	36.0	104.6	13.4	23.0
PER (x)	9.4	7.3	5.3	4.6	3.8
PBR (x)	0.8	0.8	0.9	0.8	0.6
EV/EBITDA (x)	5.4	2.4	4.1	3.3	2.3
영업이익률 (%)	4.2	6.9	9.4	9.1	9.7
EBITDA 마진 (%)	5.7	8.4	10.7	10.0	10.3
ROE (%)	8.5	11.0	19.6	18.4	18.8
부채비율 (%)	289.7	247.6	198.5	164.5	138.2

주: IFRS 연결 기준

자료: 대우건설, 이베스트투자증권 리서치센터

표1 대우건설 2Q21 Review

(단위: 십억원)	2Q21P	2Q20	YoY (%,%p)	1Q21	QoQ (%,%p)	컨센서스	Gap (%,%p)
매출액	2,207.4	1,963.2	12.4	1,939.0	13.8	2,278.0	-3.1
영업이익	192.3	81.1	137.1	229.4	-16.2	165.9	15.9
영업이익률 (%)	8.7	4.1	4.6	11.8	-3.1	7.3	1.4
순이익	139.0	52.4	165.3	147.9	-6.0	94.4	47.2
순이익률 (%)	6.3	2.7	3.6	7.6	-1.3	4.1	2.2

자료: 대우건설, FnGuide, 이베스트투자증권 리서치센터

표2 대우건설 부문별 실적 추이 및 전망

(단위: 십억원)	2020	2021E	2022E	1Q20	2Q20	3Q20	4Q20	1Q21	2Q21P	3Q21E	4Q21E
매출액	8,137	9,102	10,518	1,986	1,963	1,896	2,291	1,939	2,207	2,242	2,714
주택건축	5,083	6,092	6,720	1,184	1,271	1,310	1,319	1,410	1,409	1,538	1,735
플랜트	1,074	1,029	1,598	348	258	203	265	173	254	278	325
토목	1,483	1,404	1,592	396	352	337	397	290	339	362	412
연결	480	577	608	54	80	41	305	66	205	64	242
Sales Growth (YoY %)	-6.0	11.9	15.5	-2.2	-12.0	-8.9	-0.8	-2.4	12.4	18.2	18.4
주택건축	-0.7	19.8	10.3	-6.3	-6.8	7.6	3.3	19.1	10.9	17.4	31.6
플랜트	-32.1	-4.1	55.2	10.3	-42.2	-52.3	-33.0	-50.2	-1.6	36.8	22.6
토목	8.1	-5.3	13.5	13.0	9.1	12.4	-0.4	-26.9	-3.7	7.5	3.8
매출총이익률 (%)	12.3	14.8	13.8	10.9	9.7	11.0	16.8	17.5	14.0	12.9	15.0
주택건축	14.4	16.1	15.5	12.8	14.4	16.2	14.2	19.6	14.8	15.2	15.2
플랜트	3.0	11.4	8.2	8.2	3.6	0.2	-2.3	17.5	15.0	7.7	8.4
토목	2.4	4.1	5.0	7.2	-3.4	-1.9	6.5	6.8	-4.0	5.7	7.5
연결	42.4	32.5	32.5	15.1	14.6	13.6	58.5	20.8	36.8	20.0	35.4
영업이익	558	854	958	121	81	103	253	229	192	174	259
영업이익률 (%)	6.9	9.4	9.1	6.1	4.1	5.4	11.1	11.8	8.7	7.8	9.5
(YoY %)	53.3	53.1	12.1	22.7	-20.3	-13.5	465.4	89.7	137.1	68.9	2.2
순이익	283	580	657	62	52	56	112	148	139	115	178
순이익률 (%)	3.5	6.4	6.2	3.1	2.7	3.0	4.9	7.6	6.3	5.1	6.5
(YoY %)	40.4	105.1	13.4	25.3	-36.6	17.9	417.0	138.7	165.3	105.6	58.1

자료: 대우건설, 이베스트투자증권 리서치센터

대우건설 (047040)

재무상태표

(십억원)	2019	2020	2021E	2022E	2023E
유동자산	6,049	5,973	6,312	7,053	7,973
현금 및 현금성자산	757	806	1,025	1,592	2,191
매출채권 및 기타채권	2,823	2,349	2,618	2,593	2,617
재고자산	873	1,479	971	951	1,047
기타유동자산	1,596	1,338	1,697	1,916	2,118
비유동자산	3,648	3,333	3,401	3,291	3,269
관계기업투자등	3,067	2,885	2,906	3,024	3,210
유형자산	512	351	397	169	-38
무형자산	69	97	97	97	97
자산총계	9,698	9,306	9,713	10,344	11,243
유동부채	5,085	4,936	4,762	4,730	4,816
매입채무 및 기타채무	3,054	2,937	2,763	2,732	2,818
단기금융부채	844	400	402	404	406
기타유동부채	1,187	1,600	1,597	1,594	1,592
비유동부채	2,125	1,693	1,697	1,703	1,708
장기금융부채	476	452	457	461	466
기타비유동부채	1,648	1,240	1,241	1,241	1,242
부채총계	7,209	6,629	6,459	6,433	6,523
지배주주지분	2,459	2,674	3,251	3,907	4,715
자본금	2,078	2,078	2,078	2,078	2,078
자본잉여금	550	550	550	550	550
이익잉여금	189	508	1,087	1,744	2,553
비지배주주지분(연결)	30	3	3	4	5
자본총계	2,488	2,677	3,254	3,911	4,719

현금흐름표

(십억원)	2019	2020	2021E	2022E	2023E
영업활동 현금흐름	-310	408	211	420	449
당기순이익(손실)	201	283	580	657	808
비현금수익비용가감	292	341	206	178	106
유형자산감가상각비	124	118	110	82	60
무형자산상각비	7	9	9	9	9
기타현금수익비용	161	214	88	88	38
영업활동 자산부채변동	-803	-215	-575	-415	-466
매출채권 감소(증가)	-571	361	269	-25	24
재고자산 감소(증가)	276	92	-508	-21	96
매입채무 증가(감소)	40	-195	174	30	-86
기타자산, 부채변동	-547	-474	-510	-400	-500
투자활동 현금	254	47	0	140	143
유형자산처분(취득)	108	-419	-3	-3	-3
무형자산 감소(증가)	1	5	0	0	0
투자자산 감소(증가)	24	12	12	12	12
기타투자활동	122	450	-9	131	133
재무활동 현금	108	-419	-6	-6	-6
차입금의 증가(감소)	108	-419	-6	-6	-6
자본의 증가(감소)	0	0	0	0	0
배당금의 지급	0	0	0	0	0
기타재무활동	0	0	0	0	0
현금의 증가	51	50	219	567	598
기초현금	706	757	806	1,025	1,592
기말현금	757	806	1,025	1,592	2,191

자료: 대우건설, 이베스트투자증권 리서치센터

손익계산서

(십억원)	2019	2020	2021E	2022E	2023E
매출액	8,652	8,137	9,102	10,518	11,942
매출원가	7,797	7,136	7,756	9,065	10,287
매출총이익	855	1,000	1,346	1,452	1,655
판매비 및 관리비	491	442	492	494	496
영업이익	364	558	854	958	1,160
(EBITDA)	495	685	973	1,048	1,228
금융손익	-72	-59	-19	-19	-19
이자비용	131	105	96	95	95
관계기업등 투자손익	0	0	0	0	0
기타영업외손익	15	-121	-62	-62	-62
세전계속사업이익	307	377	773	876	1,078
계속사업법인세비용	106	95	193	219	269
계속사업이익	201	283	580	657	808
중단사업이익	0	0	0	0	0
당기순이익	201	283	580	657	808
지배주주	209	284	581	658	810
총포괄이익	171	189	673	751	902
매출총이익률 (%)	9.9	12.3	14.8	13.8	13.9
영업이익률 (%)	4.2	6.9	9.4	9.1	9.7
EBITDA마진률 (%)	5.7	8.4	10.7	10.0	10.3
당기순이익률 (%)	2.3	3.5	6.4	6.2	6.8
ROA (%)	2.2	3.0	6.1	6.6	7.5
ROE (%)	8.5	11.0	19.6	18.4	18.8
ROIC (%)	5.9	11.2	14.8	16.2	18.8

주요 투자지표

	2019	2020	2021E	2022E	2023E
투자지표 (x)					
P/E	9.4	7.3	5.3	4.6	3.8
P/B	0.8	0.8	0.9	0.8	0.6
EV/EBITDA	5.4	2.4	4.1	3.3	2.3
P/CF	4.0	3.3	3.9	3.7	3.3
배당수익률 (%)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
성장성 (%)					
매출액	-18.4	-6.0	11.9	15.5	13.5
영업이익	-42.1	53.3	53.1	12.1	21.0
세전이익	-28.8	22.8	104.8	13.4	23.0
당기순이익	-32.3	40.4	105.1	13.4	23.0
EPS	-30.2	36.0	104.6	13.4	23.0
안정성 (%)					
부채비율	289.7	247.6	198.5	164.5	138.2
유동비율	119.0	121.0	132.6	149.1	165.6
순차입금/자기자본(x)	43.5	26.3	29.4	9.7	-4.9
영업이익/금융비용(x)	2.8	5.3	8.9	10.1	12.3
총차입금 (십억원)	2,353	1,990	1,980	1,970	1,960
순차입금 (십억원)	1,082	704	955	378	-231
주당지표(원)					
EPS	502	683	1,397	1,584	1,949
BPS	5,916	6,435	7,822	9,401	11,344
CFPS	1,186	1,499	1,891	2,010	2,201
DPS	0	0	0	0	0



Compliance Notice

본 자료에 기재된 내용들은 작성자 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다(작성자: 김세련)

본 자료는 고객의 증권투자를 돕기 위한 정보제공을 목적으로 제작되었습니다. 본 자료에 수록된 내용은 당사 리서치본부가 신뢰할 만한 자료 및 정보를 바탕으로 작성한 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 참고자료로만 활용하시기 바라며 유가증권 투자 시 투자자 자신의 판단과 책임하에 최종결정을 하시기 바랍니다. 따라서 본 자료는 어떠한 경우에도 고객의 증권투자 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.

본 자료는 당사의 저작물로서 모든 저작권은 당사에게 있으며 어떠한 경우에도 당사의 동의 없이 복제, 배포, 전송, 변형될 수 없습니다.

- 동 자료는 제공시점 현재 기관투자가 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 동 자료의 추천종목은 전일 기준 현재당사에서 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- 동 자료의 추천종목은 전일 기준 현재 당사의 조사분석 담당자 및 그 배우자 등 관련자가 보유하고 있지 않습니다.
- 동 자료의 추천종목에 해당하는 회사는 당사와 계열회사 관계에 있지 않습니다.

투자등급 및 적용 기준

구분	투자등급 guide line (투자기간 6~12개월)	투자등급	적용기준 (향후 12개월)	투자의견 비율	비고
Sector (업종)	시가총액 대비 업종 비중 기준 투자등급 3 단계	Overweight (비중확대) Neutral (중립) Underweight (비중축소)			
Company (기업)	절대수익률 기준 투자등급 3 단계	Buy (매수) Hold (보유) Sell (매도)	+15% 이상 기대 -15% ~ +15% 기대 -15% 이하 기대	93.6% 6.4%	2018년 10월 25일부터 당사 투자등급 적용기준이 기준 ±20%에서 ±15%로 변경
		합계		100.0%	투자의견 비율은 2020. 7. 1 ~ 2021. 6. 30 당사 리서치센터의 의견공표 종목들의 맨 마지막 공표의견을 기준으로 한 투자등급별 비중임 (최근 1년간 누적 기준, 분기별 갱신)