



BUY (유지)

목표주가(12M) 4,500원(하향)
현재주가(10.30) 3,645원

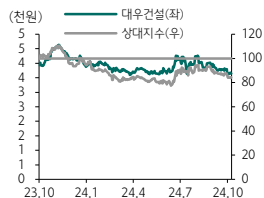
Key Data

KOSPI 지수 (pt)	2,593.79
52주 최고/최저(원)	4,640/3,600
시가총액(십억원)	1,514.9
시가총액비중(%)	0.07
발행주식수(천주)	415,622.6
60일 평균 거래량(천주)	1,453.5
60일 평균 거래대금(십억원)	5.7
외국인지분율(%)	11.46
주요주주 지분율(%)	
중용토건 외 2인	50.75
국민연금공단	5.72

Consensus Data

	2024	2025
매출액(십억원)	10,505.3	10,814.1
영업이익(십억원)	461.7	580.6
순이익(십억원)	341.9	405.2
EPS(원)	801	951
BPS(원)	10,518	11,356

Stock Price



Financial Data

(십억원, %, 배, 원)

투자지표	2022	2023	2024F	2025F
매출액	10,419.2	11,647.8	10,426.2	10,067.3
영업이익	760.0	662.5	369.6	526.6
세전이익	713.5	745.0	451.5	535.5
순이익	504.0	511.7	295.7	364.1
EPS	1,213	1,231	712	876
증감율	4.03	1.48	(42.16)	23.03
PER	3.45	3.37	5.12	4.16
PBR	0.46	0.42	0.34	0.32
EV/EBITDA	2.29	3.52	4.47	3.15
ROE	14.55	13.19	7.08	8.12
BPS	9,182	9,979	10,598	11,474
DPS	0	0	0	0



Analyst 김승준 sjunkim@hanafn.com
RA 하민호 minhoha@hanafn.com

하나증권 리서치센터

2024년 10월 31일 | 기업분석_Earnings Review

대우건설 (047040)

1회성 비용이 반영된 실적

3Q24 잠정실적: 컨센서스 하회

대우건설 3Q24 실적으로 매출액 2.5조원(-14.8%yoy), 영업이익 623억원(-67.2%yoy)을 기록하면서 시장 컨센서스를 하회했다. 영업이익 하회 이유는 국내외 토목에서의 원가율 조정(약 550억원 비용 반영)과 주택건축에서의 1회성 비용(약 270억원) 때문이다. 이에 따라 토목GPM이 -2.4%, 주택건축GPM이 5.3%를 기록했다. 반영된 비용 제외시 토목은 8.3%, 건축주택은 6.9%다. 연결종속에서는 베트남 THT에서의 토지 매각(520억원)이 매출액에 기여한 영향이 있었다. 주택 3Q24 분양세대 수는 5,709세대이며(누적 12,603세대), 미분양은 6,994세대다. 3분기 수주는 3.0조원(주택건축 2.5조원), 수주잔고는 44.8조원(주택건축 34.2조원)이다.

내년 하반기 마진 턴어라운드를 예상하나, 폭은 미지수

이번 분기 실적에서 주택건축이 1회성 비용을 제외했을 때 GPM 6.9%를 기록하면서, 7%내 외의 마진을 유지하고 있다는 것을 확인했다. 마진이 가장 좋지 않을 것으로 보이는 현장인 2021년은 도급잔액 기준 약 7%정도 남아있고, 그 다음으로 좋지 않을 것으로 보이는 22년 현장은 약 34%다. 해당 현장들이 완공되는 2025~26년에 주택건축 마진은 점진적으로 개선될 것으로 보인다. 다만, 2024년 착공 현장들의 마진율이 두 자리 수가 안돼 보이는 점이 마진 개선의 폭에 대한 기대감을 낮췄다.

투자의견 Buy를 유지, 목표주가 4,500원으로 하향

대우건설 투자의견 Buy를 유지, 목표주가는 기존 5,000원에서 4,500원으로 10% 하향한다. 목표주가는 2024년 EPS 추정치에 Target P/E 6.5배를 적용했다. 전반적인 주택건축의 회복된 마진 기대감을 하향한 데에 기인한다.

도표 1. 하나증권 추정치와 대우건설 잠정실적 및 컨센서스 비교

(단위: 억원, %)

구분	3Q24E	3Q24P	변화율	컨센서스	차이
매출액	26,297	25,478	-3.1	25,727	-1.0
영업이익	1,437	623	-56.6	1,178	-47.1
지배주주순이익	1,182	403	-65.9	718	-43.9
수주	22,000	29,714	35.1		
수주잔고	445,686	447,777	0.5		

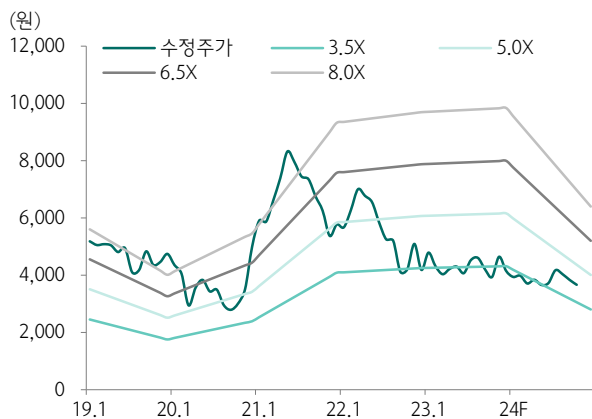
자료: 대우건설, Dataguide, 하나증권 추정

도표 2. 목표주가 산정(P/E Valuation)

P/E Valuation	금액	내용
2024F EPS	712	
2025F EPS	876	
Target PER (배)*	6.5	
목표주가(원)	4,625	
현재주가(원)	3,645	
상승여력(%)	26.9	

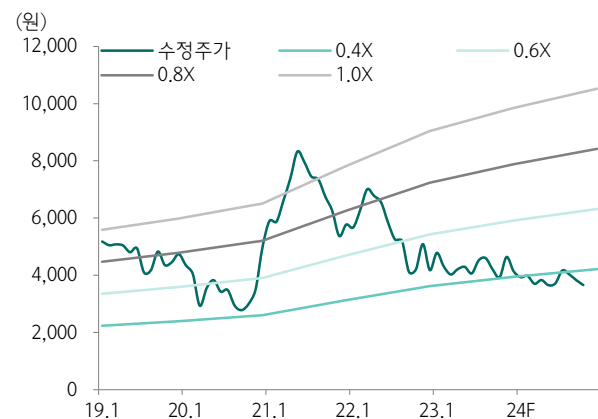
자료: 대우건설, 하나증권 추정

도표 3. PER Band



자료: Quantwise, 하나증권

도표 4. PBR Band



자료: Quantwise, 하나증권

도표 5. 대우건설 연결 실적 개요

(단위: 억원, %)

구분	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24	3Q24P	4Q24F	2023	2024F	2025F	2026F
매출액	26,081	32,714	29,901	27,782	24,983	28,105	25,478	25,696	116,478	104,262	100,673	114,612
YoY	15.9%	34.0%	18.6%	-13.4%	-4.2%	-14.1%	-14.8%	-7.5%	11.8%	-10.5%	-3.4%	13.8%
1. 토목	5,269	5,957	6,511	6,414	5,478	5,405	5,164	4,949	24,151	20,996	19,324	18,460
YoY	37.8%	26.6%	30.3%	17.7%	4.0%	-9.3%	-20.7%	-22.8%	27.3%	-13.1%	-8.0%	-4.5%
2. 주택건축	16,033	21,161	18,474	16,383	15,977	18,777	16,434	17,325	72,051	68,513	64,978	70,052
YoY	5.9%	32.9%	19.4%	-3.9%	-0.3%	-11.3%	-11.0%	5.7%	13.3%	-4.9%	-5.2%	7.8%
3. 플랜트	3,828	4,333	4,126	3,915	2,720	2,964	2,894	2,923	16,202	11,501	12,571	21,700
YoY	40.8%	39.2%	4.0%	-16.0%	-28.9%	-31.6%	-29.9%	-25.3%	12.0%	-29.0%	9.3%	72.6%
4. 연결종속등	951	1,263	790	1,070	698	1,069	986	500	4,074	3,253	3,800	4,400
YoY	17.7%	87.9%	2.7%	-78.3%	-26.6%	-15.4%	24.8%	-53.3%	-43.2%	-20.2%	16.8%	15.8%
매출총이익	2,868	3,331	2,959	2,959	2,149	2,756	1,692	1,983	12,117	8,580	9,462	12,348
YoY	-14.3%	59.8%	-11.4%	-21.4%	-25.1%	-17.3%	-42.8%	-33.0%	-3.4%	-29.2%	10.3%	30.5%
매출총이익률	11.0%	10.2%	9.9%	10.7%	8.6%	9.8%	6.6%	7.7%	10.4%	8.2%	9.4%	10.8%
1. 토목	606	631	792	483	597	176	-122	198	2,512	849	1,739	1,661
매출총이익률	11.5%	10.6%	12.2%	7.5%	10.9%	3.3%	-2.4%	4.0%	10.4%	4.0%	9.0%	9.0%
2. 주택건축	1,411	1,473	1,465	1,199	1,047	1,351	869	1,213	5,548	4,480	4,956	6,571
매출총이익률	8.8%	7.0%	7.9%	7.3%	6.6%	7.2%	5.3%	7.0%	7.7%	6.5%	7.6%	9.4%
3. 플랜트	632	758	573	824	482	661	476	497	2,787	2,116	1,996	3,255
매출총이익률	16.5%	17.5%	13.9%	21.0%	17.7%	22.3%	16.4%	17.0%	17.2%	18.4%	15.9%	15.0%
4. 연결종속등	223	469	124	414	22	568	470	75	1,230	1,135	770	860
매출총이익률	23.4%	37.1%	15.8%	38.7%	3.2%	53.1%	47.7%	15.0%	30.2%	34.9%	20.3%	19.5%
영업이익	1,767	2,177	1,902	779	1,148	1,048	623	878	6,625	3,697	5,266	7,977
YoY	-20.2%	152.0%	-7.4%	-68.4%	-35.0%	-51.9%	-67.2%	12.7%	-12.8%	-44.2%	42.5%	51.5%
영업이익률	6.8%	6.7%	6.4%	2.8%	4.6%	3.7%	2.4%	3.4%	5.7%	3.5%	5.2%	7.0%
당기순이익	983	2,040	1,099	1,093	915	965	403	746	5,215	3,029	3,712	5,784
YoY	-43.4%	321.5%	-37.0%	-2.1%	-6.9%	-52.7%	-63.3%	-31.8%	2.7%	-41.9%	22.6%	55.8%
수주	41,704	16,359	32,126	41,907	24,894	19,114	29,714	40,000	132,096	113,722	111,000	114,000
YoY	56.9%	-68.0%	-1.7%	35.7%	-40.3%	16.8%	-7.5%	-4.6%	-6.5%	-13.9%	-2.4%	2.7%
수주잔고	459,283	450,157	455,455	451,338	456,572	449,888	447,777	461,977	451,338	461,977	476,104	479,892
QoQ, YoY	1.9%	-2.0%	1.2%	-0.9%	1.2%	-1.5%	-0.5%	3.2%	0.2%	2.4%	3.1%	0.8%
1. 토목	76,294	79,946	75,814	70,788	67,769	69,617	65,983	71,034	70,788	71,034	67,710	65,250
QoQ, YoY	-1.8%	4.8%	-5.2%	-6.6%	-4.3%	2.7%	-5.2%	7.7%	-8.8%	0.3%	-4.7%	-3.6%
2. 주택건축	336,347	321,318	326,930	339,512	346,490	339,096	342,930	340,606	339,512	340,606	355,628	365,576
QoQ, YoY	0.2%	-4.5%	1.7%	3.8%	2.1%	-2.1%	1.1%	-0.7%	1.1%	0.3%	4.4%	2.8%
3. 플랜트	44,636	47,143	44,969	40,139	41,720	40,470	38,260	50,337	40,139	50,337	52,766	49,066
QoQ, YoY	28.3%	5.6%	-4.6%	-10.7%	3.9%	-3.0%	-5.5%	31.6%	15.4%	25.4%	4.8%	-7.0%

자료: 대우건설, 하나증권 추정

추정 재무제표

손익계산서	(단위:십억원)				
	2022	2023	2024F	2025F	2026F
매출액	10,419.2	11,647.8	10,426.2	10,067.3	11,461.2
매출원가	9,165.5	10,436.1	9,568.3	9,121.1	10,226.4
매출총이익	1,253.7	1,211.7	857.9	946.2	1,234.8
판매비	493.7	549.2	488.3	419.6	437.1
영업이익	760.0	662.5	369.6	526.6	797.7
금융손익	(2.6)	(14.0)	(15.0)	20.7	30.7
중속/관계기업손익	4.2	(8.5)	34.7	0.0	0.0
기타영업외손익	(48.1)	105.0	62.2	(11.7)	(10.5)
세전이익	713.5	745.0	451.5	535.5	817.9
법인세	205.5	223.5	128.3	130.4	203.2
계속사업이익	508.0	521.5	302.9	371.2	578.4
중단사업이익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
당기순이익	508.0	521.5	302.9	371.2	578.4
비배주주지분 순이익	4.0	9.8	7.1	7.1	11.0
지배주주순이익	504.0	511.7	295.7	364.1	567.4
지배주주지분포괄이익	502.6	331.4	257.8	366.7	571.5
NOPAT	541.1	463.8	264.6	398.4	599.5
EBITDA	874.4	789.6	487.1	615.8	865.0
성장성(%)					
매출액증가율	19.96	11.79	(10.49)	(3.44)	13.85
NOPAT증가율	(9.56)	(14.29)	(42.95)	50.57	50.48
EBITDA증가율	2.79	(9.70)	(38.31)	26.42	40.47
영업이익증가율	2.94	(12.83)	(44.21)	42.48	51.48
(지배주주)순이익증가율	3.98	1.53	(42.21)	23.13	55.84
EPS증가율	4.03	1.48	(42.16)	23.03	55.82
수익성(%)					
매출총이익률	12.03	10.40	8.23	9.40	10.77
EBITDA이익률	8.39	6.78	4.67	6.12	7.55
영업이익률	7.29	5.69	3.54	5.23	6.96
계속사업이익률	4.88	4.48	2.91	3.69	5.05

투자지표	2022	2023	2024F	2025F	2026F
주당지표(원)					
EPS	1,213	1,231	712	876	1,365
BPS	9,182	9,979	10,598	11,474	12,839
CFPS	2,524	2,517	1,373	1,372	1,969
EBITDAPS	2,104	1,900	1,172	1,482	2,081
SPS	25,069	28,025	25,086	24,222	27,576
DPS	0	0	0	0	0
주가지표(배)					
PER	3.45	3.37	5.12	4.16	2.67
PBR	0.46	0.42	0.34	0.32	0.28
PCFR	1.66	1.65	2.65	2.66	1.85
EV/EBITDA	2.29	3.52	4.47	3.15	1.88
PSR	0.17	0.15	0.15	0.15	0.13
재무비율(%)					
ROE	14.55	13.19	7.08	8.12	11.46
ROA	4.67	4.57	2.55	2.95	4.29
ROIC	29.07	19.06	10.26	16.18	23.69
부채비율	199.10	176.79	177.14	170.22	160.78
순부채비율	6.79	25.71	14.72	8.36	1.20
이자보상배율(배)	9.45	4.40	2.44	3.39	5.11

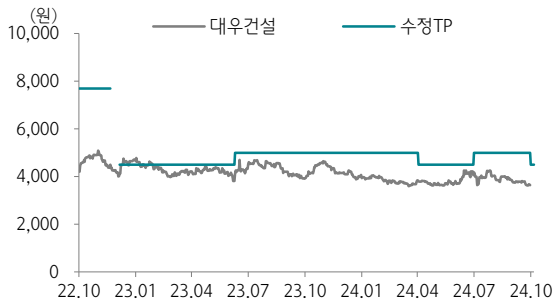
자료: 하나증권

대차대조표	(단위:십억원)				
	2022	2023	2024F	2025F	2026F
유동자산	8,028.2	8,021.1	8,837.6	9,563.4	10,597.5
금융자산	2,361.7	1,736.9	3,025.4	3,278.2	3,620.2
현금성자산	1,423.1	981.6	2,330.9	2,527.1	2,786.3
매출채권	1,154.0	1,856.0	1,716.6	1,856.7	2,061.7
재고자산	1,926.7	1,684.5	1,558.0	1,685.2	1,871.2
기타유동자산	2,585.8	2,743.7	2,537.6	2,743.3	3,044.4
비유동자산	3,112.2	3,222.1	3,145.8	3,123.7	3,154.6
투자자산	902.2	1,102.9	1,038.1	1,105.3	1,203.5
금융자산	816.6	981.1	925.5	983.5	1,068.3
유형자산	353.5	383.6	320.1	238.2	177.2
무형자산	69.7	65.7	60.9	53.6	47.2
기타비유동자산	1,786.8	1,669.9	1,726.7	1,726.6	1,726.7
자산총계	11,140.4	11,243.1	11,983.4	12,687.1	13,752.2
유동부채	5,406.2	5,033.5	4,481.4	4,748.4	5,139.2
금융부채	1,230.4	1,501.8	1,286.8	1,295.6	1,308.4
매입채무	339.1	323.3	299.1	323.5	359.2
기타유동부채	3,836.7	3,208.4	2,895.5	3,129.3	3,471.6
비유동부채	2,009.5	2,147.8	3,178.0	3,243.6	3,339.4
금융부채	1,384.1	1,279.6	2,375.1	2,375.1	2,375.1
기타비유동부채	625.4	868.2	802.9	868.5	964.3
부채총계	7,415.7	7,181.2	7,659.4	7,992.0	8,478.6
지배주주지분	3,714.4	4,045.9	4,302.9	4,667.0	5,234.4
자본금	2,078.1	2,078.1	2,078.1	2,078.1	2,078.1
자본잉여금	549.5	549.5	549.5	549.5	549.5
자본조정	(99.2)	(99.2)	(99.2)	(99.2)	(99.2)
기타포괄이익누계액	(307.8)	(445.6)	(485.9)	(485.9)	(485.9)
이익잉여금	1,493.8	1,963.0	2,260.4	2,624.5	3,191.9
비지배주주지분	10.2	16.0	21.1	28.1	39.2
자본총계	3,724.6	4,061.9	4,324.0	4,695.1	5,273.6
순금융부채	252.9	1,044.5	636.5	392.4	63.2

현금흐름표	(단위:십억원)				
	2022	2023	2024F	2025F	2026F
영업활동 현금흐름	(423.1)	(832.8)	(485.9)	426.9	596.8
당기순이익	508.0	521.5	302.9	371.2	578.4
조정	492.9	446.2	208.5	89.2	67.4
감가상각비	114.4	127.1	117.5	89.2	67.4
외환거래손익	(31.8)	(124.2)	(109.0)	0.0	0.0
지분법손익	(4.2)	11.1	(34.7)	0.0	0.0
기타	414.5	432.2	234.7	0.0	0.0
영업활동 자산부채변동	(1,424.0)	(1,800.5)	(997.3)	(33.5)	(49.0)
투자활동 현금흐름	332.7	26.0	271.8	(123.8)	(181.1)
투자자산감소(증가)	(131.0)	(194.4)	65.7	(67.2)	(98.3)
자본증가(감소)	(59.6)	(70.3)	(12.5)	0.0	0.0
기타	523.3	290.7	218.6	(56.6)	(82.8)
재무활동 현금흐름	430.4	166.9	787.2	8.8	12.8
금융부채증가(감소)	616.6	166.8	880.5	8.8	12.8
자본증가(감소)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
기타재무활동	(186.1)	0.1	(93.3)	0.0	0.0
배당지급	(0.1)	0.0	0.0	0.0	0.0
현금의 증감	362.0	(640.0)	1,577.8	196.2	259.3
Unlevered CFO	1,049.0	1,046.1	570.6	570.1	818.3
Free Cash Flow	(492.2)	(903.2)	(499.2)	426.9	596.8

투자의견 변동 내역 및 목표주가 괴리율

대우건설



날짜	투자의견	목표주가	괴리율	
			평균	최고/최저
24.10.31	BUY	4,500		
24.7.31	BUY	5,000	-22.26%	-14.80%
24.5.2	BUY	4,500	-15.27%	-5.33%
23.7.10	BUY	5,000	-17.05%	-6.10%
23.1.4	Neutral	4,500	-4.48%	6.33%
22.12.20	담당자 변경		-	-
22.8.24	BUY	7,700	-40.19%	-30.39%

Compliance Notice

- 본 자료를 작성한 애널리스트(김승준)는 자료의 작성과 관련하여 외부의 압력이나 부당한 간섭을 받지 않았으며, 본인의 의견을 정확하게 반영하여 신의성실 하게 작성하였습니다.
- 본 자료는 기관투자자 등 제 3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다
- 당사는 2024년 10월 31일 현재 해당회사의 지분을 1%이상 보유 하고 있지 않습니다
- 본자료를 작성한 애널리스트(김승준)는 2024년 10월 31일 현재 해당회사의 유가증권을 보유하고 있지 않습니다

본 조사자료는 고객의 투자에 정보를 제공할 목적으로 작성되었으며, 어떠한 경우에도 무 단 복제 및 배포 될 수 없습니다. 또한 본 자료에 수록된 내용은 당사가 신뢰할 만한 자료 및 정보로 얻어진 것이나, 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 투자자 자 신의 판단과 책임하에 최종결정을 하시기 바랍니다. 따라서 어떠한 경우에도 본 자료는 고객의 주식투자의 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.

투자등급 관련사항 및 투자의견 비율공시

- 투자의견의 유효기간은 추천일 이후 12개월을 기준으로 적용
- 기업의 분류
BUY(매수)_목표주가가 연주가 대비 15% 이상 상승 여력
Neutral(중립)_목표주가가 연주가 대비 -15%~15% 등락
Reduce(비중축소)_목표주가가 연주가 대비 15% 이상 하락 가능

- 산업의 분류
Overweight(비중확대)_업종지수가 현재지수 대비 15% 이상 상승 여력
Neutral(중립)_업종지수가 현재지수 대비 -15%~15% 등락
Underweight(비중축소)_업종지수가 현재지수 대비 -15%~15% 등락

투자등급	BUY(매수)	Neutral(중립)	Reduce(매도)	합계
금융투자상품의 비율	95.18%	4.39%	0.44%	100%

* 기준일: 2024년 10월 28일