대우건설 (047040)

EARNINGS PREVIEW | Company Analysis | 건설/건자재 | 2025. 1. 10

4Q24 Preview: 약한 성장 동력

Analyst **김세련**
sally.kim@ls-sec.co.kr

주택 입주 증가 고려, 연말 보수적으로 비용 반영 가정

대우건설의 4분기 매출액은 2조 6,951억원으로 전년동기와 유사, 컨센서스에 비교적 부합할 전망이다. 반면 영업이익은 596억원으로 전년동기대비 23.6% 감소, 컨센서스 영업이익 874억원 대비 31.8% 하회할 것으로 가정했다. 이는 대우건설의 주택부문의 더딘 마진 개선세와 지방 익스포져, 2024년 3만세대의 입주 계획 중 4분기 1만여 세대의 입주가 예정되어 있는 점을 고려하여 주택 부문에서의 보수적인 비용 반영 가능성을 추정치에 적용했기 때문이다. 더불어 플랜트 사업부는 수주 공백에 따른 사업부 원가율 상승 가능성, 토목은 해외 현장에서 지난분기에 이은 원가 상승 이슈 발생 가능성 등을 고려하여 보수적인 추정치를 설정했다.

시간이 좀 더 필요한 상황

대우건설에 대해 투자의견 Buy 유지, 목표주가는 기존 4,500원에서 4,000원으로 하향조정했다. 이는 전반적인 마진 눈높이 하향 조정에 따른 추정치 하향에 기인한다. 현 시점에서 대우건설의 주가 흐름의 반전을 위해서는 1) 투르크메니스탄 미네랄 비료를 포함한 리비아 하수처리장 재건사업 9천억원, 이라크 Al Faw 해군기지 1.8조원 등 성장 동력의 한 축인 해외 수주 성과 및 체코 원전 수주 가시화, 2) 주택 부문의 현장 믹스업에 따른 마진 개선세 확인이 필요하다. 2025년 기준 PBR 역시 0.3X로 주택주 평균 수준이기 때문에 현 수준에서 주가가 더 빠질 이유는 없지만, 매출의 성장 동력 없이는 주가가 탄력 있게 반등하기가 쉽지 않다는 판단이다. 시간이 조금 필요하다.

Financial Data

(십억원)	2022	2023	2024E	2025E	2026E
매출액	10,419	11,648	10,552	10,095	10,608
영업이익	760	663	341	411	493
세전이익	713	745	382	457	544
순이익	508	521	268	329	392
EPS (원)	1,213	1,231	625	768	914
증감률 (%)	4.0	1.5	-49.3	22.9	19.0
PER (X)	3.4	3.4	5.2	4.2	3.5
PBR (X)	0.5	0.4	0.3	0.3	0.3
EV/EBITDA (%)	1.6	2.7	6.6	5.5	4.9
영업이익률 (%)	7.3	5.7	3.2	4.1	4.6
EBITDA 마진 (%)	8.4	6.8	4.5	5.4	5.9
ROE (%)	14.7	13.4	6.4	7.4	8.2
부채비율 (%)	199.1	176.8	186.6	168.0	158.9

주: 대우건설, IFRS 연결 기준, LS증권 리서치센터

Buy (유지)

목표주가 (하향)	4,000 원
현재주가	3,230 원
상승여력	23.8 %

컨센서스 대비

상회	부합	하회
		●

Stock Data

KOSPI (1/9)		2,521.9 pt
시가총액		13,425 억원
발행주식수		415,623 천주
52 주 최고가/최저가		4,260 / 3,095 원
90 일 일평균거래대금		28.25 억원
외국인 지분율		11.8%
배당수익률(24.12E)		0.0%
BPS(24.12E)		10,284 원
KOSPI 대비 상대수익률	1 개월	-5.3%
	6 개월	-4.9%
	12 개월	-21.0%
주주구성	중흥토건 (외 3 인)	50.8%
	국민연금공단 (외 1 인)	5.7%
	자사주 (외 1 인)	1.1%

Stock Price

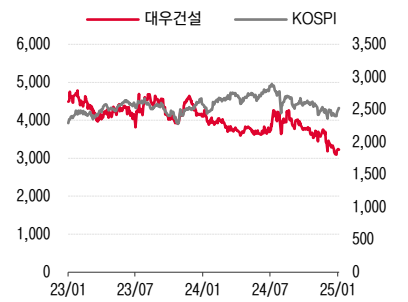

표1 **대우건설 목표주가 재산정**

	2023	2024E	2025E	2026E
BPS (원)	9,735	10,284	11,017	11,896
ROE (%)	13.4	6.4	7.4	8.2
PBR (X)	0.43	0.31	0.29	0.27
적용BPS (원)	11,017	2025년 예상 BPS		
Target Multiple (X)	0.38	건설업 목표배수 PBR 0.5X에서 25% 할인		
목표주가 (원)	4,000			
현재주가 (원, 1/9)	3,230			
Upside (%)	23.8			
기존목표주가 (원)	4,500			
변동률 (%)	-11.1			

자료: LS증권 리서치센터

표2 **대우건설 4Q24 Preview**

(단위: 십억원)	4Q24E	4Q23	*YoY (%,%p)*	3Q24	*QoQ (%,%p)*	컨센서스	*Gap (%,%p)*
매출액	2,695.1	2,778.2	*-3.0*	2,547.8	*5.8*	2,538.8	*6.2*
영업이익	59.6	77.9	*-23.6*	62.3	*-4.4*	87.4	*-31.8*
영업이익률 (%)	2.2	2.8	*-0.6*	2.4	*-0.2*	3.4	*-1.2*
순이익	39.4	109.3	*-64.0*	40.3	*-2.4*	52.3	*-24.7*
순이익률 (%)	1.5	3.9	*-2.5*	1.6	*-0.1*	2.1	*-0.6*

주: IFRS 연결 기준 / 자료: 대우건설, FnGuide, LS증권 리서치센터

표3 **대우건설 부문별 실적 추이 및 전망**

(단위: 십억원)	2023	2024E	2025E	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24E
매출액	11,648	10,552	10,095	2,608	3,271	2,990	2,778	2,487	2,822	2,548	2,695
주택건축	7,205	6,832	6,188	1,603	2,116	1,847	1,638	1,598	1,878	1,643	1,713
플랜트	1,620	1,194	1,230	383	433	413	392	272	296	289	337
토목	2,415	2,154	2,287	527	596	651	641	548	541	516	549
연결	407	371	390	95	126	79	107	70	107	99	96
Sales Growth (YoY %)	*11.8*	*-9.4*	*-4.3*	*15.9*	*34.0*	*18.6*	*-13.4*	*-4.6*	*-13.8*	*-14.8*	*-3.0*
주택건축	*13.3*	*-5.2*	*-9.4*	*5.9*	*33.1*	*19.4*	*-3.9*	*-0.3*	*-11.3*	*-11.0*	*4.6*
플랜트	*12.0*	*-26.3*	*3.0*	*40.8*	*39.2*	*4.0*	*-16.0*	*-28.9*	*-31.6*	*-29.9*	*-14.0*
토목	*27.3*	*-10.8*	*6.2*	*37.8*	*26.6*	*30.3*	*17.7*	*4.0*	*-9.3*	*-20.7*	*-14.4*
매출총이익률 (%)	10.4	8.1	9.1	11.0	10.2	9.9	10.7	8.6	9.8	6.6	7.1
주택건축	7.7	6.2	7.2	8.8	7.0	7.9	7.5	6.6	7.2	5.3	5.8
플랜트	17.2	17.6	16.7	16.5	17.5	13.9	21.1	17.7	22.3	16.4	14.4
토목	10.4	4.3	6.4	11.5	10.6	12.2	7.6	10.9	3.3	-2.4	5.0
연결	30.2	32.5	30.0	23.4	37.1	15.7	38.9	3.3	53.1	47.6	15.3
판관비	549	509	505	110	115	106	218	100	171	107	131
판관비율 (%)	4.7	4.8	5.0	4.2	3.5	3.5	7.9	4.0	6.1	4.2	4.9
영업이익	663	341	411	177	218	190	78	115	105	62	60
영업이익률 (%)	5.7	3.2	4.1	6.8	6.7	6.4	2.8	4.6	3.7	2.4	2.2
(YoY %)	*-12.8*	*-48.5*	*20.3*	*-20.2*	*152.0*	*-7.4*	*-68.4*	*-35.0*	*-51.9*	*-67.2*	*-23.5*
순이익	521	268	329	98	204	110	109	91	97	40	39
순이익률 (%)	4.5	2.5	3.3	3.8	6.2	3.7	3.9	3.7	3.4	1.6	1.5
(YoY %)	*2.7*	*-48.7*	*22.9*	*-43.4*	*321.4*	*-37.0*	*-2.1*	*-6.9*	*-52.7*	*-63.3*	*-64.0*

주: IFRS 연결 기준
자료: 대우건설, LS증권 리서치센터

대우건설 (047040)

재무상태표

(십억원)	2022	2023	2024E	2025E	2026E
유동자산	8,028	8,021	7,070	7,056	7,237
현금 및 현금성자산	1,423	982	470	601	472
매출채권 및 기타채권	2,833	3,703	2,920	2,821	2,964
재고자산	1,927	1,684	1,937	1,908	2,005
기타유동자산	1,846	1,652	1,743	1,725	1,796
비유동자산	3,112	3,222	5,228	5,266	5,612
관계기업투자등	2,689	2,773	4,809	4,846	5,192
유형자산	354	384	354	354	354
무형자산	70	66	66	66	66
자산총계	11,140	11,243	12,298	12,322	12,849
유동부채	5,406	5,033	5,843	5,543	5,684
매입채무 및 기타재무	3,560	2,944	3,774	3,496	3,658
단기금융부채	573	603	595	588	581
기타유동부채	1,273	1,487	1,473	1,459	1,446
비유동부채	2,010	2,148	2,164	2,182	2,201
장기금융부채	361	325	328	332	335
기타비유동부채	1,649	1,823	1,836	1,850	1,866
부채총계	7,416	7,181	8,007	7,725	7,885
지배주주지분	3,714	4,046	4,274	4,579	4,944
자본금	2,078	2,078	2,078	2,078	2,078
자본잉여금	550	550	550	550	550
이익잉여금	1,494	1,963	2,231	2,560	2,951
비지배주주지분(연결)	10	16	17	18	20
자본총계	3,725	4,062	4,291	4,597	4,964

손익계산서

(십억원)	2022	2023	2024E	2025E	2026E
매출액	10,419	11,648	10,552	10,095	10,608
매출원가	9,166	10,436	9,702	9,180	9,606
매출총이익	1,254	1,212	850	916	1,002
판매비 및 관리비	494	549	509	505	509
영업이익	760	663	341	411	493
(EBITDA)	874	790	473	542	624
금융손익	-3	-14	-14	-14	-14
이자비용	80	150	156	153	149
관계기업등 투자손익	0	0	0	0	0
기타영업외손익	-44	96	55	60	65
세전계속사업이익	713	745	382	457	544
계속사업법인세비용	205	223	115	128	152
계속사업이익	508	521	268	329	392
중단사업이익	0	0	0	0	0
당기순이익	508	521	268	329	392
지배주주	504	512	260	319	380
총포괄이익	506	336	453	515	577
매출총이익률 (%)	12.0	10.4	8.1	9.1	9.4
영업이익률 (%)	7.3	5.7	3.2	4.1	4.6
EBITDA 마진률 (%)	8.4	6.8	4.5	5.4	5.9
당기순이익률 (%)	4.9	4.5	2.5	3.3	3.7
ROA (%)	4.7	4.7	2.3	2.7	3.1
ROE (%)	14.7	13.4	6.4	7.4	8.2
ROIC (%)	10.9	7.4	3.4	4.2	4.8

현금흐름표

(십억원)	2022	2023	2024E	2025E	2026E
영업활동 현금흐름	-423	-833	-559	79	-204
당기순이익(손실)	508	521	268	329	392
비현금수익비용가감	493	446	398	359	321
유형자산감가상각비	106	119	123	123	123
무형자산상각비	9	9	9	9	9
기타현금수익비용	378	319	267	228	190
영업활동 자산부채변동	-1,424	-1,801	-1,224	-609	-917
매출채권 감소(증가)	-435	-810	-783	-99	143
재고자산 감소(증가)	361	340	252	-28	97
매입채무 증가(감소)	93	-17	-830	279	-162
기타자산, 부채변동	-1,444	-1,313	137	-760	-995
투자활동 현금흐름	333	26	31	24	31
유형자산처분(취득)	-167	-63	-24	-24	-24
무형자산 감소(증가)	0	0	0	0	0
투자자산 감소(증가)	69	70	70	70	70
기타투자활동	431	18	-15	-23	-15
재무활동 현금흐름	430	168	-44	-44	-44
차입금의 증가(감소)	2,342	2,660	-44	-44	-45
자본의 증가(감소)	0	0	0	0	0
배당금의 지급	0	0	0	0	0
기타재무활동	-1,911	-2,492	1	1	1
현금의 증가	362	-441	-511	131	-129
기초현금	1,061	1,423	982	470	601
기말현금	1,423	982	470	601	472

주요 투자지표

	2022	2023	2024E	2025E	2026E
투자지표 (x)					
P/E	3.4	3.4	5.2	4.2	3.5
P/B	0.5	0.4	0.3	0.3	0.3
EV/EBITDA	1.6	2.7	6.6	5.5	4.9
P/CF	1.7	1.8	2.0	2.0	1.9
배당수익률 (%)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
성장성 (%)					
매출액	20.0	11.8	-9.4	-4.3	5.1
영업이익	2.9	-12.8	-48.5	20.3	20.0
세전이익	19.2	4.4	-48.7	19.5	19.0
당기순이익	4.8	2.7	-48.7	22.9	19.0
EPS	4.0	1.5	-49.3	22.9	19.0
안정성 (%)					
부채비율	199.1	176.8	186.6	168.0	158.9
유동비율	148.5	159.4	121.0	127.3	127.3
순차입금/자기자본(x)	-6.9	14.4	41.9	35.2	34.2
영업이익/금융비용(x)	9.4	4.4	2.2	2.7	3.3
총차입금 (십억원)	2,106	2,320	2,270	2,220	2,170
순차입금 (십억원)	-256	583	1,800	1,619	1,699
주당지표 (원)					
EPS	1,213	1,231	625	768	914
BPS	8,937	9,735	10,284	11,017	11,896
CFPS	2,408	2,328	1,601	1,655	1,715
DPS	0	0	0	0	0

자료: 대우건설, LS증권 리서치센터

LS증권 리서치센터

대우건설 목표주가 추이

투자의견 변동내역

일시	투자 의견	목표 가격	괴리율(%) 최고 대비	괴리율(%) 최저 대비	괴리율(%) 평균 대비
2019.07.22	신규	김세련			
2023.10.14	Buy	6,000	-22.7		-32.9
2024.05.02	Buy	5,000	-14.8		-23.0
2024.10.31	Buy	4,500	-16.8		-22.9
2025.01.10	Buy	4,000			

일시	투자 의견	목표 가격	괴리율(%) 최고 대비	괴리율(%) 최저 대비	괴리율(%) 평균 대비

LS증권 리서치센터

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 6~12 개월)	투자등급	적용기준 (향후 12 개월)	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% -15% 이하 기대	92.4% 7.6%	2018 년 10 월 25 일부터 당사 투자등급 적용기준이 기존 ±15%로 변경
		합계		100.0%	투자의견 비율은 2024. 1. 1 ~ 2024. 12. 31 당사 리서치센터의 의견공표 종목들의 맨마지막 공표의견을 기준으로 한 투자등급별 비중임 (최근 1 년간 누적 기준. 분기별 갱신)