

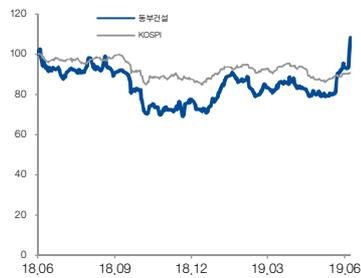
장기 증익 사이클의 진입 구간

현재주가 (06/28)	10,750원	
상승여력	39.5%	
시가총액	224십억원	
발행주식수	20,877천주	
자본금/액면가	105십억원/5,000원	
52주 최고/최저가	10,750원/6,850원	
일평균 거래대금 (60일)	1십억원	
외국인지분율	3.07%	
주요주주	카스톤에코프라이임 67.62%	
주가상승률	1M	3M 6M
절대주가(%)	34.2	34.0 48.7
상대주가(%p)	29.1	33.9 42.4

※ K-IFRS 연결 기준

(단위: 원)	EPS(19F)	EPS(20F)	T/P
Before			
After	2,423	3,028	15,000
Consensus	2,256	3,014	14,500
Cons. 차이	7.4%	0.5%	3.4%

최근 12개월 주가수익률



자료: WiseFn, 현대차증권

1) 투자포인트 및 결론

- 동사의 투자포인트는 1) 회생절차 종료 후 수주한, 양호한 마진율의 현장들 공정이 본격적으로 진행되며 20, 21년 기간 매출과 영업이익률의 지속적인 성장이 예상된다. 2) 19년 역시 수주활동이 활발히 진행되어(6월 YTD 약 9,600억원) 연초 수주 목표였던 1.5조를 초과 달성할 가능성이 높은 것으로 기대된다는 점, 3) 대주주의 배당의지로 향후 실적 성장과 동반한 배당금 증가가 기대된다는 점
- 투자의견 BUY, 목표주가 15,000원으로 커버리지 개선.

2) 주요이슈 및 실적전망

- 동사의 19년 연결 매출액 1조 1,220억원, 영업이익 480억원으로 각각 전년 대비 25% 증가, 50% 증가 할 것으로 예상
- 2분기 실적은 연결 매출액 2,660억원(YoY 26%, QoQ 27%), 영업이익 75억원(YoY 9%, QoQ 172%)을 기록할 것으로 예상. 매출액 증가 개선 대비 영업이익 개선 폭이 더딘 이유는 상반기까지 회생절차 시기 수주한 저수익 현장들 공정이 진행되어 마진율 개선이 더디기 때문
- 19년 전남 남악 신도시, 판교 삼평동 업무시설, 인천 주안 7구역 재건축 현장의 공정이 진행되면서 매출증가를 이끌 것으로 예상됨. 토목(18년 GPM 7.8% -> 19년 GPM 8.9%), 건축/주택(18년 GPM 7.5% -> 19년 GPM 8.5%) 등 주요 사업부의 GPM 개선으로 전사 GPM은 9.0%까지 개선될 것으로 예상.
- 20년 인천 주안 7구역 재건축 프로젝트 현장, 안성-성남 고속도로, 의왕 오전다구역 재개발 프로젝트, 당진수청 주택신축공사 현장들이 실적 개선을 견인, 건축/주택부문의 GPM 역시 전년대비 0.5%p 개선된 9.0%에 달할 것으로 예상됨.

3) 추가전망 및 Valuation

- 17~19년 수주한 프로젝트들의 공정이 진행되며 매출과 영업이익률이 장기 상승할 것으로 예상되며, 실제 실적개선을 확인하며 밸류에이션과 주가의 동반 상승향이 예상됨.
- 19~20년 평균 예상 BPS 20,309원에 Target P/B인 0.75배를 적용한 15,000원을 동사 목표주가로 제시함.

요약 실적 및 Valuation

구분	매출액 (십억원)	영업이익 (십억원)	순이익 (십억원)	EBITDA (십억원)	EPS (원)	증감율 (%)	P/E (배)	P/B (배)	EV/EBITDA (배)	ROE (%)	배당수익률 (%)
2017	701	26	96	29	4,620	-28.3	2.2	0.7	6.2	34.6	0.0
2018	898	32	74	35	3,541	-23.4	2.0	0.4	2.2	22.2	4.1
2019F	1,122	48	51	68	2,423	-31.6	4.4	0.6	1.7	13.3	2.8
2020F	1,405	69	63	91	3,028	24.9	3.6	0.5	0.7	14.8	3.3
2021F	1,606	88	73	110	3,489	15.2	3.1	0.4	0.0	14.9	3.7

* K-IFRS 연결 기준

기업개요

동부건설의 센트레빌이 돌아왔다

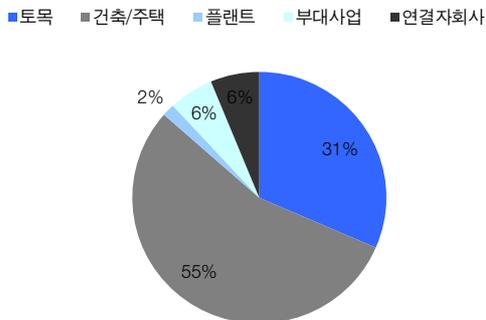
동부건설은 1969년 김준기 DB그룹 창업주가 설립한 종합 건설사이다. 글로벌 경기침체, 주택경기 악화 여파로 15년 1월 회생절차를 개시했으며 키스톤에코프라이미 16년 6월 인수하여 16년 10월 회생절차가 종결되었다. 17년부터 동부건설은 돌아온 센트레빌 브랜드를 활용하여 다시 높은 수주실적을 달성하였으며 적극적인 영업활동을 펼치고 있다.

현재 동부건설의 사업부문은 주택,건축/토목/플랜트 3개 사업부로 나뉘는데 18년 기준 토목과 건축/주택부문 매출총이익 기여도가 30%, 50%에 달해 토목과 건축/주택부문이 동사 실적의 주력 사업부문이다. 17, 18년 회생절차 종료 후 건축/주택 부문에서 높은 수주실적을 회복하여 향후 건축/주택부문의 실적회복이 기대된다.

동사는 경영이 정상화되며 그 동안 관급, 단순 주택 도급공사 위주로 이루어졌던 수주활동을 재건축/재개발, 자체사업으로 다변화를 꾀하고 있다. 17~18년에 걸친 수주활동으로 부산 감만1구역 재개발, 의왕오전다구역 재개발, 당진수청지구 신축, 주안7구역 재건축 등 수천억원 규모의 대규모 프로젝트들의 수주하였다. 해당 프로젝트들은 대부분 단기간에 착공이 이루어지기 어렵지만 20년 후반 ~ 21년 착공 및 분양이 시작되어 동부건설의 장기성장의 중심 프로젝트가 될 것으로 예상된다. 향후 자본 축적 및 TV광고등을 통한 브랜드 가치 상승 후 장기적이고 점진적인 자체사업 진출 역시 기대된다.

현재 한국토지신탁이 주요 투자자인 키스톤에코프라이미 동부건설의 지분 67%를 들고 있는 대주주이다. 동부건설은 향후에도 자체적인 수주 파이프라인 및 한국토지신탁과의 공동 수주활동으로 안정적인 수주실적이 기대된다.

〈그림1〉 동부건설 사업부별 매출 비중



자료: 동부건설, 현대차증권

〈그림2〉 동부건설 연혁

일자	내용
69.01	미룡건설 설립
78.09	기업공개
89.03	동부건설(주)로 사명변경
13.03	12년 연간 영업이익의 대규모 적자 시현
14.03	13년 연간 영업이익의 대규모 적자 시현
15.01	회생절차 개시
16.06	키스톤에코프라이미 인수계약 체결
16.10	회생절차 종결
18.12	현 대표이사 취임

자료: 동부건설, 현대차증권

투자포인트

투자 의견 BUY, 목표주가 15,000원 제시

동부건설에 대하여 투자 의견 BUY, 목표주가 15,000원으로 커버리지를 개시한다.

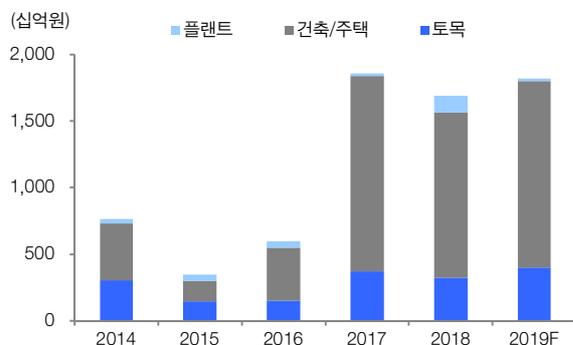
동사의 투자포인트는 1) 16년 회생절차 종료 후 17, 18년 수주한 물량들은 회생절차 시기에 수주한 물량대비 마진율이 훨씬 양호하여, 17, 18년에 수주한 물량들이 공정이 본격적으로 진행되는 20, 21년 기간 매출과 영업이익률의 지속적인 성장이 예상된다는 점 2) 19년 역시 수주활동이 활발히 진행되어(6월 YTD 9,600억원) 연초 수주 목표였던 1.5조를 초과 달성할 가능성이 높은 것으로 기대된다는 점, 3) 대주주의 배당의지로 향후 실적 성장과 동반한 배당금 증가가 기대된다는 점이다.

동사는 12년 이후 주택시장 둔화의 여파 실적악화, 회생절차를 겪었고 그 여파로 12년부터 16년까지 주택수주의 극심한 부진을 겪었다(12년 50억원, 13년 3,300억원, 14년 2,040억원, 15년 90억원, 16년 1,400억원). 회생절차 시기에는 대규모 프로젝트의 수주가 쉽지 않았기 때문에 상대적으로 규모가 작고, 리스크가 작은 대신 수익성 역시 낮은 관급공사 위주로 수주활동을 전개할 수 밖에 없었기 때문이다.

하지만 16년 키스톤에코프라임이 동부건설을 인수한 후 빠르게 회생절차를 종료하였고, 이후 정상적인 수주활동을 통해 17년 9,200억원, 18년 5,800억원 19년 6월 YTD 5,700억원의 주택수주를 하며 빠르게 수주실적이 반등하고 있다. 대표적인 현장들은 감만1구역 주택재개발, 의왕오전다구역 주택재개발, 주안7구역 주택재건축, 당진수청 공동주택 신축공사들이며 해당 현장들은 대부분 재건축/재개발 현장이기 때문에 단기간에 착공이 이루어지기는 쉽지 않지만 주안7구역을 시작으로 대부분 20년하반기~21년 상반기 착공이 예상됨에 따라 20, 21년 실적 증가가 기대된다.

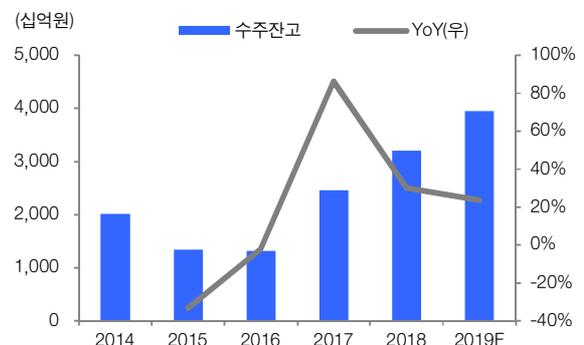
대규모 주택 재건축/재개발 현장을 제외하더라도 16년 이후 건축/ 토목수주가 큰 폭으로 반등하였고 회생절차 시기 대비 더 좋은 환경에서 수주하였던 만큼 전사 매출과 영업이익률의 상승은 가시성 높은 것으로 판단된다.

〈그림3〉 동부건설 공종별 신규수주 추이



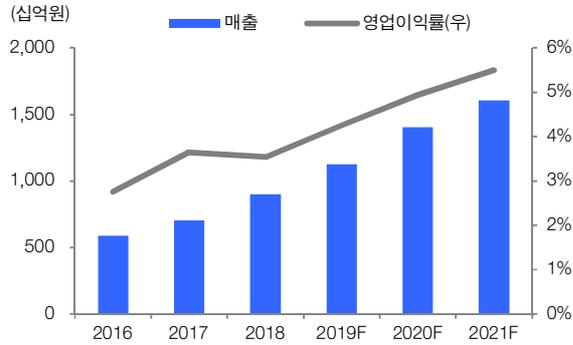
자료: 동부건설, 현대차증권

〈그림4〉 동부건설 수주잔고 추이



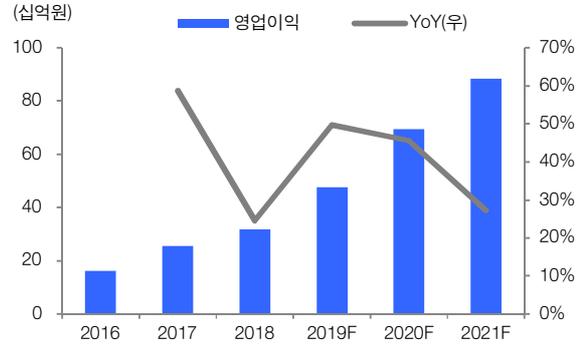
자료: 동부건설, 현대차증권

〈그림5〉 동부건설 매출, 영업이익률 추이



자료: 동부건설, 현대차증권

〈그림6〉 동부건설 영업이익, 영업이익 증가율 추이

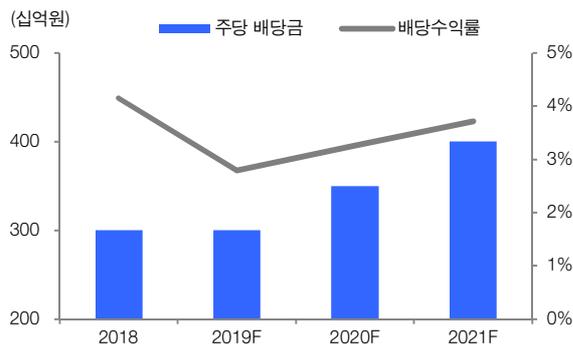


자료: 동부건설, 현대차증권

올해 역시 6월 YTD 9,600억의 수주를 달성하였고 하반기에도 수도권과 충청도 위주의 도시정비 사업 수주파이프라인을 바탕으로 연초 수주목표인 1.5조를 초과달성할 가능성이 높은 것으로 기대된다. 17~19년 신규수주 1.7~ 1.8조를 연속적으로 달성할 가능성이 높아 21년까지 매출과 영업이익의 지속적인 증가가 가능할 것으로 예상된다.

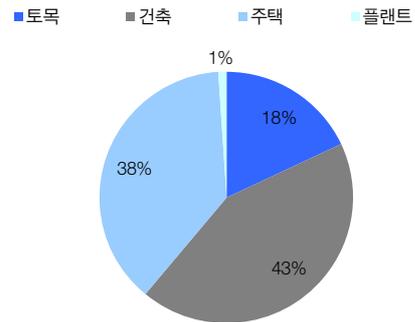
18년 실적이 개선되며 동사는 10년 이후 8년만에 주당 300원의 배당을 실시하였다. 동사는 대주주 지분율이 높고 안정적인 실적 개선이 예상됨에 따라 향후 점진적인 배당 확대가 기대된다. 19년 영업이익은 큰 폭으로 증가할 것으로 예상되지만 18년 1회성 이익에 따른 기저효과로 DPS는 300원이 유지될 것으로 예상된다. 하지만 19년 이후 영업이익 증가와 동행한 주당 배당금 상승이 기대된다.

〈그림7〉 동부건설 주당 배당금 추이 및 전망



자료: 동부건설, 현대차증권

〈그림8〉 동부건설 수주잔고 비중(18년 말 기준)



자료: 동부건설, 현대차증권

〈표1〉 동부건설 수주금액 500억 이상 대형 프로젝트 진행상황 정리(진행률 1Q19 기준, 2분기 수주분 추가)

공사명	수주시점	완공예정	수주총액 (십억원)	기성고 (십억원)	수주잔고 (십억원)	진행률	비고
당진수청1지구 1,2BL 공동주택 신축공사	2Q19		471	0	471	0%	20년 중반 이내 착공 예상
부산 감만1구역 주택재개발정비사업	1Q17		445	0	445	0%	20년 하반기~21년 초 착공 예상
의왕 오전다구역 주택재개발정비사업	1Q18		258	0	258	0%	19년 하반기~20년 중반 착공 예상
주안7구역 주택재건축 정비사업	2Q17	4Q20	221	21	201	9%	
안성-성남간 고속도로 제3공구	4Q17	4Q22	159	3	156	2%	
역촌1구역 주택재건축 정비사업	3Q09		117	0	117	0%	
삼평동 683 업무시설 신축공사	3Q18	4Q19	130	17	113	13%	
남약신도시 오피스텔 신축공사	1Q18	4Q19	189	101	88	53%	
대구 메리어트호텔 및 레지던스 신축공사	4Q18	4Q20	92	6	86	6%	
함양-창녕 고속도로 제2공구	1Q18	4Q24	74	1	72	2%	
광명~서울 고속도로 민간투자사업	2Q19		72	0	72	0%	
서울양원 S1 및 고양지축 S-1블록 아파트 건설공사(시공책임형 CM, 사업관리계약)	3Q18	2Q21	66	0	66	0%	
대구광역시 달서구 두류동 공동주택 공사	2Q19		64	0	64	0%	
행복도시 4-2생활권 P3공구(L3블록+M5블 록) 민간참여 공공주택 건설사업	4Q18	4Q21	60	0	60	0%	
하남감일 B4BL 아파트 건설공사 9공구	4Q18	3Q21	61	2	59	3%	
라한호텔 경주(구 현대호텔) 리모델링공사	2Q19	1Q20	57	0	57	0%	
인천검단지구 택지개발사업 조성공사	4Q18	3Q22	57	1	56	1%	
부산 용호동 오피스텔	1Q19		56	0	56	0%	
인천검단 AA-9BL 아파트 건설공사 1공구	4Q18	2Q21	51	0	51	1%	
합계			2,700	151	2,549	6%	

자료: 동부건설, 현대차증권

실적전망 및 valuation

2019년 연간 실적 전망

2019년 연결 매출액 1조 1,220억원, 영업이익의 480억원으로 영업이익은 전년대비 50% 증가하고, 영업이익률은 4.2%를 기록할 것으로 예상된다.

19년 동부건설의 매출 성장 동력은 17,18년 건축/주택 부문 신규수주 증가에 따른 건축/주택 매출 증가이다. 18년 수주한 전남 남악 신도시, 판교 삼평동 업무시설 현장의 공정 진행이 19년 매출 증가를 이끌 것으로 전망된다. 또한 19년 하반기부터 본격적으로 인천 주안 7구역 재건축 현장의 공정이 진행되면서 주안현장이 하반기, 특히 4분기 실적개선을 이끌 것으로 예상된다. 토목(18년 GPM 7.8%→ 19년 GPM 8.9%), 건축/주택(18년 GPM 7.5%→ 19년 GPM 8.5%) 등 주요 사업부의 GPM 개선으로 전사 GPM은 9.0%까지 개선될 것으로 예상된다. 19년 연결 기준 판관비는 18년 420억 대비 증가한 530억으로 예상되는데 주요 근거는 도시정비, 자체사업 현장에 재진출하기 위한 광고비용 60억 추가 집행, 매출 증가에 따른 추가 인력 채용 등이다.

20년 역시 17~19년 건축/주택부문의 높아진 수구잔고를 바탕으로 매출액이 18년 7,000억원 대비 증가한 9,450억원으로 증가할 것으로 예상된다. 인천 주안 7구역 재건축 프로젝트 현장, 안성 성남 고속도로, 의왕 오전지구역 재개발 프로젝트, 당진수청 주택신축공사 현장들이 주요 현장이다. 건축/주택부문의 GPM 역시 전년대비 0.5%p 개선된 9.0%에 달할 것으로 예상된다. 20년부터 판관비 증가율이 감소하며 판관비를 하락으로 인한 영업이익률 개선이 돋보일 것이다.

19년 2분기 실적은 연결 매출액 2,660억원(YoY 26%, QoQ 27%), 영업이익 75억원(YoY 9%, QoQ 172%)을 기록할 것으로 예상된다. 매출액 증가 대비 영업이익 증가 폭이 적은 이유는 희생절차 시기 수주했던 저수의 현장이 2분기~3분기 내에 마무리 될 것으로 예상되어 아직까진 마진율 개선 폭이 크지 않기 때문이다. 하지만 3분기 중에 저수의 현장들이 완공되고 수익성이 좋은 16년 이후 프로젝트들의 공정이 본격적으로 진행되며 YoY, QoQ로 마진율이 본격적으로 개선될 것으로 예상된다.

〈표2〉 동부건설 연결 분기 실적 추이

(단위: 십억 원)

	1Q18	2Q18	3Q18	4Q18	1Q19	2Q19F	3Q19F	4Q19F	2018	2019F	2020F
매출액	146	211	227	314	209	266	301	346	898	1,122	1,405
영업이익	5	7	2	18	3	7	15	23	32	48	69
세전이익	4	9	23	23	5	12	19	26	59	62	84
지배주주순이익	21	9	22	22	5	10	15	21	74	51	63
영업이익률	4%	3%	1%	6%	1%	3%	5%	7%	4%	4%	5%
세전이익률	3%	4%	10%	7%	3%	4%	6%	8%	7%	6%	6%
순이익률	14%	4%	10%	7%	3%	4%	5%	6%	8%	5%	5%

자료: 현대차증권

〈표3〉 동부건설 부문별 실적 추이

(단위: 십억 원)

	1Q18	2Q18	3Q18	4Q18	1Q19	2Q19F	3Q19F	4Q19F	2018	2019F	2020F
매출액(연결)	146	211	227	314	209	266	301	346	898	1,122	1,405
YoY	13.9%	19.1%	10.8%	64.3%	43.7%	26.2%	32.3%	10.2%	28.0%	25.0%	25.2%
연결자회사	14	15	14	14	14	16	14	15	56	59	61
매출액(별도)	132	196	214	300	195	251	286	332	842	1,064	1,345
토목	49	63	66	104	62	80	89	69	283	300	326
건축/주택	69	116	135	174	120	154	185	241	494	700	945
플랜트	3	3	3	6	1	3	3	6	14	13	26
매출총이익(연결)	16	18	11	29	16	21	29	36	74	101	130
YoY	18.0%	-27.1%	-16.9%	142.4%	-1.0%	17.7%	153.2%	22.9%	16.5%	36.6%	29.3%
연결자회사	2	4	2	2	2	2	2	2	9	9	9
매출액(별도)	14	14	10	27	13	19	27	33	65	92	121
토목	7	4	2	10	8	7	8	4	22	27	29
건축/주택	6	9	7	15	5	10	18	27	37	60	85
플랜트	0	0	0	1	0	0	0	1	2	2	3
매출총이익률(연결)	10.8%	8.5%	5.0%	9.2%	7.4%	7.9%	9.6%	10.3%	8.2%	9.0%	9.3%
연결자회사	11.4%	23.9%	12.4%	12.4%	16.4%	15.2%	15.2%	14.1%	15.2%	15.2%	15.2%
매출액(별도)	10.7%	7.3%	4.5%	9.0%	6.8%	7.4%	9.3%	10.1%	7.8%	8.6%	9.0%
토목	15.1%	5.5%	2.6%	9.2%	12.4%	9.0%	8.9%	5.7%	7.8%	8.9%	9.0%
건축/주택	8.6%	7.6%	5.4%	8.8%	3.9%	6.5%	9.5%	11.3%	7.5%	8.5%	9.0%
플랜트	18.5%	15.4%	7.2%	12.2%	22.7%	13.4%	13.4%	12.0%	13.0%	13.4%	11.7%
판관비(연결)	10	11	10	11	13	14	14	13	42	53	61
판관비율	7.2%	5.2%	4.3%	3.4%	6.1%	5.1%	4.7%	3.6%	4.7%	4.7%	4.3%
영업이익(연결)	5	7	2	18	3	7	15	23	32	48	69
YoY	386.9%	-58.6%	-66.3%	506.5%	-47.0%	9.4%	755.2%	26.4%	24.5%	49.8%	45.6%
세전이익	4	9	23	23	5	12	19	26	59	62	84
지배주주순이익	21	9	22	22	5	10	15	21	74	51	63
영업이익률	3.6%	3.2%	0.7%	5.8%	1.3%	2.8%	4.8%	6.6%	3.5%	4.2%	4.9%
세전이익률	2.7%	4.4%	10.1%	7.3%	2.6%	4.5%	6.2%	7.5%	6.6%	5.5%	6.0%
순이익률	14.3%	4.3%	9.9%	6.9%	2.5%	3.6%	5.0%	6.0%	8.2%	4.5%	4.5%

자료: 현대차증권

valuation

목표주가 15,000원을 19~20년 평균 예상 BPS 20,309원에 Target P/B인 0.75배를 적용하여 제시하였다. 목표주가는 19~20년 평균 예상 EPS 2,726원 기준 P/E 5.5배 수준이다.

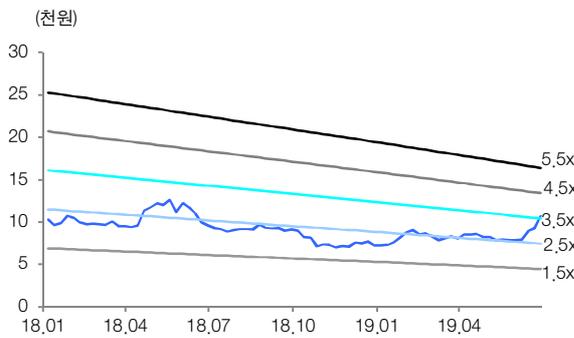
동사의 Target P/B는 국내 건설사업을 영위하고, 상대적으로 비슷한 규모의 시가총액을 유지하는 7개 중견건설사 중 지나치게 높은 멀티플을 받고 있는 두산건설과 금호산업을 제외한 5개 건설사의 18년 자본 기준 현재 P/B의 평균인 0.75배를 적용하여 제시하였다. 이는 동사의 16~17년 평균 P/B 0.75배와 같은 수준이다.

동사는 16년 회생절차를 종료한 이후 사업 정상화에 따른 영업이익률 개선기대감이 있었지만 18년까지 영업이익률이 3%중반에 고착화 되며 개선되지 못했고 주가 역시 박스권에 갇히는 모습을 보였다.

하지만 19년 영업이익률 4.2%를 시작으로 상대적으로 수익성이 양호한 현장들의 공정이 진행되며 매년 영업이익률이 상승해 21년 5.5%까지 상승할 것으로 전망된다. 타 중견건설사들의 OPM은 6%를 상회하는 모습을 보인다는 것을 감안하면, 정상화 된 동부건설의 OPM 추정치는 공격적이지 않은 것으로 판단된다.

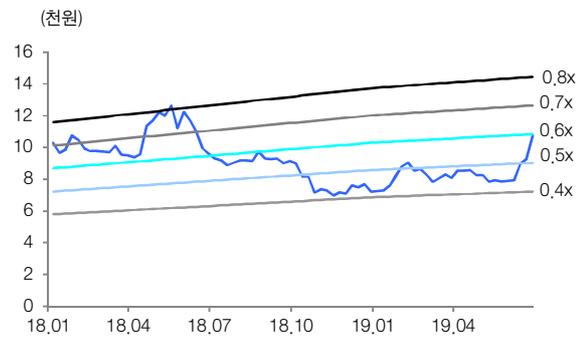
또한 실제로 다른 중견 건설사들은 영업이익률이 상승하며 영업이익이 개선되는 모습을 보일 때 주가가 상승하였다는 것을 고려한다면, 동부건설의 장기 실적 상승과 동반한 밸류에이션 상승이 기대된다.

〈그림9〉 동부건설 P/E 밴드 추이



자료: Quantwise, 현대차증권

〈그림10〉 동부건설 P/B 밴드 추이



자료: Quantwise, 현대차증권

〈표4〉 국내 주요 중견건설업체 valuation multiple 비교

(십억원 배 %)

(단위:십억원)		동부건설	금호산업	동원개발	두산건설	삼호	계룡건설	코오롱글로벌	서희건설
시가총액		224	508	468	461	387	248	258	240
매출액	2016	586	1,354	534	1,275	911	1,959	3,185	1,074
	2017	701	1,298	563	1,536	859	2,241	3,654	1,033
	2018	898	1,377	608	1,548	966	2,293	3,358	1,139
영업이익	2016	30	42	131	13	94	86	61	82
	2017	30	31	143	59	84	115	73	88
	2018	38	42	160	-52	92	154	77	83
순이익	2016	54	36	98	-357	75	17	6	27
	2017	96	95	101	-184	65	52	15	32
	2018	74	0	122	-553	65	89	16	35
P/E	2016	2.2	9.5	3.9	N/A	3.4	7.2	30.5	17.1
	2017	2.2	3.6	4.5	N/A	3.5	2.8	16.3	5.7
	2018	2.1	N/A	3.0	N/A	3.4	2.1	12.5	4.3
P/B	2016	0.82	1.10	0.77	0.20	0.99	0.42	0.45	1.04
	2017	0.70	0.85	0.76	0.18	0.71	0.44	0.53	0.85
	2018	0.42	1.16	0.52	0.32	0.59	0.49	0.41	0.70
ROE	2016	33.0	11.9	21.4	-32.0	33.9	5.9	1.5	6.1
	2017	34.3	27.0	18.3	-18.2	22.2	16.7	3.4	16.1
	2018	22.0	-0.1	18.8	-93.5	18.7	24.5	3.2	17.0
EV/EBITDA	2016	3.4	7.9	2.9	7.7	2.7	1.3	2.5	3.5
	2017	6.2	10.5	3.2	3.2	2.7	1.2	2.8	2.3
	2018	3.6	9.5	2.3	N/A	2.4	1.1	1.9	2.5
자본	2016	253	311	504	1,125	258	329	436	213
	2017	304	393	595	947	323	382	465	256
	2018	362	356	703	322	368	440	447	294
18년자본 기준 P/B	2018	0.62	1.43	0.66	1.43	1.05	0.56	0.58	0.82

자료: 현대차증권

〈표5〉 P/B Valuation

항목	비교
예상 BPS (원)	20,309
적정 P/B(배)	0.75
적정주가 (원)	15,232
목표주가 (원)	15,000
현재주가 (원)	10,750
Upside (%)	39.5%

자료: 현대차증권

(단위: 십억원)

포괄손익계산서	2017	2018	2019F	2020F	2021F
매출액	701	898	1,122	1,405	1,606
증가율 (%)	19.8	28.0	25.0	25.2	14.3
매출원가	638	824	1,022	1,275	1,452
매출원가율 (%)	91.0	91.8	91.0	90.7	90.4
매출총이익	63	74	101	130	154
매출이익률 (%)	9.0	8.2	9.0	9.3	9.6
증가율 (%)	-3.0	16.5	36.6	29.3	18.1
판매관리비	38	42	53	61	66
판매관리비율 (%)	5.4	4.7	4.7	4.3	4.1
EBITDA	29	35	68	91	110
EBITDA 이익률 (%)	4.2	3.9	6.1	6.5	6.9
증가율 (%)	47.6	21.3	91.7	34.3	20.9
영업이익	26	32	48	69	88
영업이익률 (%)	3.6	3.5	4.2	4.9	5.5
증가율 (%)	58.8	24.5	49.8	45.6	27.2
영업외손익	86	27	14	15	9
금융수익	4	5	8	9	11
금융비용	2	3	3	3	3
기타영업외손익	84	26	10	9	1
종속/관계기업관련손익	0	0	0	0	0
세전계속사업이익	112	59	62	84	97
세전계속사업이익률	15.9	6.6	5.5	6.0	6.1
증가율 (%)	112.1	-47.3	5.2	36.0	15.2
법인세비용	16	-15	11	21	24
계속사업이익	96	74	51	63	73
중단사업이익	0	0	0	0	0
당기순이익	96	74	51	63	73
당기순이익률 (%)	13.7	8.2	4.5	4.5	4.5
증가율 (%)	79.4	-23.2	-31.5	24.9	15.2
지배주주지분 순이익	96	74	51	63	73
비지배주주지분 순이익	0	0	0	0	0
기타포괄이익	-46	-10	0	0	0
총포괄이익	50	64	51	63	73

(단위: 십억원)

현금흐름표	2017	2018	2019F	2020F	2021F
영업활동으로인한현금흐름	-9	59	99	83	94
당기순이익	96	74	51	63	73
유형자산 상각비	4	4	20	22	22
무형자산 상각비	0	0	0	0	0
외환손익	0	0	0	0	0
운전자본의 감소(증가)	-41	0	31	1	3
기타	-68	-19	-3	-3	-4
투자활동으로인한현금흐름	60	-123	57	-18	-21
투자자산의 감소(증가)	47	-14	-12	-2	-6
유형자산의 감소	0	0	0	0	0
유형자산의 증가(CAPEX)	-1	-1	-19	-22	-23
기타	14	-108	88	6	8
재무활동으로인한현금흐름	-90	-7	-12	-8	-8
장기차입금의 증가(감소)	-17	-31	23	1	3
사채의증가(감소)	-82	0	0	0	0
자본의 증가	-249	1	0	0	0
배당금	0	0	-6	-6	-7
기타	259	24	-28	-3	-3
기타현금흐름	0	0	0	0	0
현금의증가(감소)	-38	-71	144	57	65
기초현금	194	156	85	229	286
기말현금	156	85	229	286	350

*K-IFRS 연결 기준

(단위: 십억원)

재무상태표	2017	2018	2019F	2020F	2021F
유동자산	387	442	525	596	698
현금성자산	156	85	229	286	350
단기투자자산	2	1	1	1	1
매출채권	52	45	46	48	54
재고자산	1	1	1	1	1
기타유동자산	177	225	248	260	292
비유동자산	245	272	312	314	321
유형자산	42	40	63	63	64
무형자산	3	3	5	5	5
투자자산	152	166	178	181	187
기타비유동자산	47	63	66	66	66
기타금융업자산	0	0	0	0	0
자산총계	632	714	837	911	1,019
유동부채	196	248	308	323	362
단기차입금	2	2	2	2	2
매입채무	97	125	173	182	204
유동성장기부채	1	1	1	1	1
기타유동부채	97	120	132	139	156
비유동부채	131	104	128	130	135
사채	0	0	0	0	0
장기차입금	5	4	4	4	4
장기금융부채 (리스포함)	93	67	87	87	87
기타비유동부채	34	34	37	39	43
기타금융업부채	0	0	0	0	0
부채총계	328	352	437	454	497
지배주주지분	304	362	400	457	523
자본금	105	105	105	105	105
자본잉여금	233	233	233	233	233
자본조정 등	-132	-132	-132	-132	-132
기타포괄이익의누계액	0	-15	-13	-13	-13
이익잉여금	98	170	207	264	329
비지배주주지분	0	0	0	0	0
자본총계	304	362	400	457	523

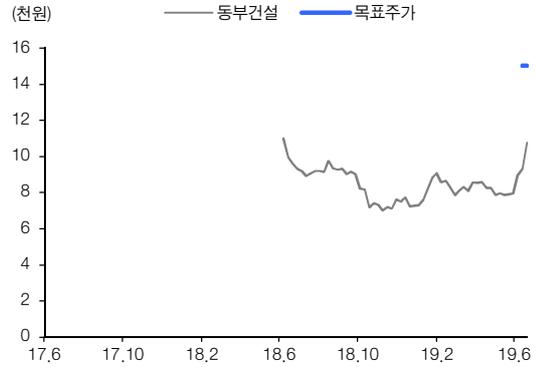
(단위: 원배,%)

주요투자지표	2017	2018	2019F	2020F	2021F
EPS(당기순이익 기준)	4,620	3,541	2,423	3,028	3,489
EPS(지배순이익 기준)	4,620	3,541	2,423	3,028	3,489
BPS(자본총계 기준)	14,425	17,157	18,959	21,658	24,764
BPS(지배지분 기준)	14,425	17,157	18,959	21,658	24,764
DPS	0	300	300	350	400
P/E(당기순이익 기준)	2.2	2.0	4.4	3.6	3.1
P/E(지배순이익 기준)	2.2	2.0	4.4	3.6	3.1
P/B(자본총계 기준)	0.7	0.4	0.6	0.5	0.4
P/B(지배지분 기준)	0.7	0.4	0.6	0.5	0.4
EV/EBITDA(Reported)	6.2	2.2	1.7	0.7	0.0
배당수익률	0.0	4.1	2.8	3.3	3.7
성장성 (%)					
EPS(당기순이익 기준)	-28.3	-23.4	-31.6	24.9	15.2
EPS(지배순이익 기준)	-28.3	-23.4	-31.6	24.9	15.2
수익성 (%)					
ROE(당기순이익 기준)	34.6	22.2	13.3	14.8	14.9
ROE(지배순이익 기준)	34.6	22.2	13.3	14.8	14.9
ROA	14.7	11.0	6.5	7.2	7.6
안정성 (%)					
부채비율	107.7	97.2	109.2	99.3	95.0
순차입금비율	순현금	순현금	순현금	순현금	순현금
이자보상배율	14.3	9.5	17.2	23.8	26.4

▶ 투자의견 및 목표주가 추이

일자	투자의견	목표주가	과율(%)	
			평균	최고/최저
19/07/01	BUY	15,000	-	-
			-	-

▶ 최근 2년간 동부건설 주가 및 목표주가



▶ Compliance Note

- 조사분석 담당자는 해당종목과 재산적 이해관계가 없습니다.
- 동 자료는 기관투자자 또는 제3자에게 사전제공한 사실이 없습니다.
- 동 자료에 언급된 종목의 지분을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- 동 자료에 언급된 종목의 유가증권(DR, CB, IPO, 시장조성) 발행과 관련하여 지난 6개월간 주권사로 참여하지 않았습니다.
- 당사는 추천일 현재 동부건설과 관련하여 계열회사의 관계에 있습니다.
- 이 자료에 게재된 내용들은 자료작성자 성정환의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다.

▶ 투자의견 분류

▶ 업종 투자의견 분류 현대차증권의 업종투자의견은 3등급으로 구분되며 향후 6개월간 업종 펀더멘털과 업종주의 전망을 의미함.

- OVERWEIGHT : 업종 펀더멘털의 개선과 함께 업종주의의 상승 기대
- NEUTRAL : 업종 펀더멘털상의 유의미한 변화가 예상되지 않음
- UNDERWEIGHT : 업종 펀더멘털의 악화와 함께 업종주의의 하락 기대

▶ 현대차증권의 종목투자의견은 3등급으로 구분되며 향후 6개월간 추천기준일 증가대비 추천종목의 예상 상대수익률을 의미함.

- BUY : 추천일 증가대비 초과수익률 +15%P 이상
- MARKETPERFORM(M.PERFORM) : 추천일 증가대비 초과수익률 -15%~+15%P 이내
- SELL : 추천일 증가대비 초과수익률 -15%P 이하

▶ 투자등급 통계 (2018.04.01~2019.03.31)

투자등급	건수	비율(%)
매수	140건	89.17%
보유	17건	10.83%
매도	0건	0%

- 본 조사자료는 투자자들에게 도움이 될 만한 정보를 제공할 목적으로 작성되었으며, 당사의 사전 동의 없이 무단복제 및 배포할 수 없습니다.
- 본 자료에 수록된 내용은 당사가 신뢰할 만한 자료 및 정보로 얻어진 것이나, 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 투자자 자신의 판단과 책임하에 최종결정을 하시기 바랍니다.
- 본 자료는 어떠한 경우에도 고객의 주식투자의 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.