



대우건설 (047040)

비용 안녕(Bye), 원전 안녕>Hello

▶ Analyst 송유림 yurim.song@hanwha.com 3772-7152 / RA 김예인 yein.kim@hanwha.com 3772-8420

Buy (유지)

목표주가(상향): 7,300원

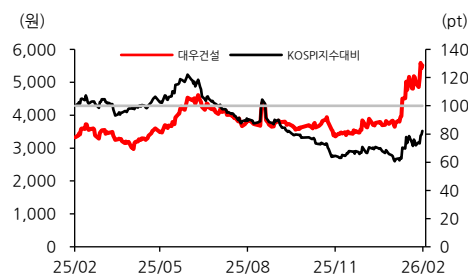
현재 주가(2/6)	5,520원
상승여력	▲32.2%
시가총액	22,942억원
발행주식수	415,623천주
52 주 최고가 / 최저가	5,590 / 2,970원
90 일 일평균 거래대금	172.52억원
외국인 지분율	9.6%
주주 구성	
중흥토건 (외 3 인)	50.8%
국민연금공단 (외 1 인)	5.7%
자사주 (외 1 인)	1.1%

주가수익률(%)	1개월	3개월	6개월	12개월
절대수익률	43.9	60.9	43.8	64.3
상대수익률(KOSPI)	31.5	34.5	-15.4	-36.3

(단위: 십억 원, 원, %, 배)

재무정보	2024	2025P	2026E	2027E
매출액	10,504	8,055	7,933	8,154
영업이익	403	-815	577	599
EBITDA	526	-698	690	692
지배주주순이익	234	-912	236	292
EPS	563	-2,195	568	703
순차입금	2,023	1,884	1,844	1,584
PER	5.5	-1.5	9.7	7.9
PBR	0.3	0.4	0.6	0.6
EV/EBITDA	6.3	-4.7	6.0	5.6
배당수익률	-	-	-	-
ROE	5.6	-23.8	6.7	7.8

주가 추이



동사의 4분기 영업이익은 대규모 적자를 기록하며 시장 컨센서스를 하회했습니다. 단기 비용 이슈가 사라진 만큼 원전 모멘텀에 보다 집중할 수 있는 구간이라고 판단합니다. 동사에 대해 투자 의견 Buy 를 유지하며, 목표주가를 7,300 원으로 상향합니다.

4Q25 Review: 영업이익, 대규모 적자 기록

대우건설의 4분기 연결기준 매출액은 1.7조 원, 영업이익은 -1.1조 원으로 전년 동기 대비 각각 -35.2%, 적자전환을 기록하며 시장 컨센서스를 대폭 하회했다. 토목 부문 약 5000억 원, 플랜트 부문 약 1500억 원의 원가 반영과 판관비에 미분양 관련 대손충당금이 5500억 원 가량 반영된 탓이다. 다만, 보수적 비용 반영으로 올해 연간 GPM은 토목 7~8%, 플랜트 20% 수준으로 안정화될 것으로 내다봤으며, 주택부문 또한 믹스개선 효과로 작년 11.6%에서 올해 13% 이상으로 개선될 것으로 예상했다.

비용 안녕(Bye), 원전 안녕>Hello

대규모 빅박스 이후인 만큼 단기 비용 이슈는 제한적일 것으로 예상되는 가운데 현재로서는 원전 기대감이 더 크게 반영될 수 있는 시기로 판단된다. 동사는 작년 6월 수출이 확정된 체코 두코바니 원전(APR1000MW*2기, 총 사업비 약 26조 원)의 수주 계약을 앞두고 있으며, 이 밖에 미국(27), 베트남(27), 체코 테블린(28) 등 탐코리아를 통한 해외 원전 사업 진출을 꾀하고 있다. 현재 원전 투입가능인력 약 350명을 보유하고 있으며, 이를 통해 대형원전 4기+α(순차 착공, 추가인력 보장) 시공이 가능한 것으로 파악된다. 건설사 중 원전 주관사 시공경험이 있는 몇 안되는 회사인 만큼 원전 기대감을 붙이는데 무리가 없다고 판단한다.

투자의견 Buy 유지, 목표주가 7,300원으로 상향

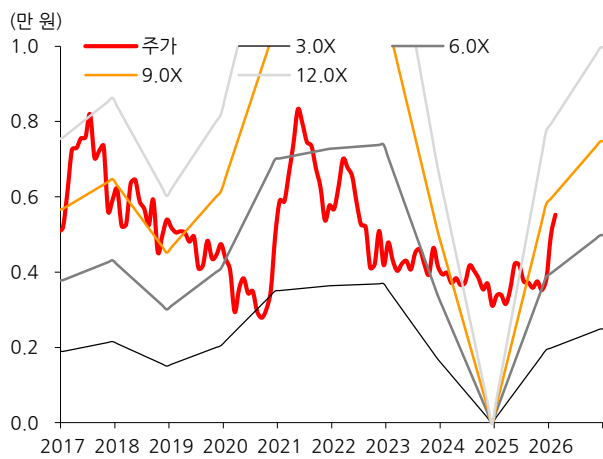
동사에 대해 투자의견 BUY를 유지하며, 목표주가를 기존 4,300원에서 7,300원으로 상향한다. 목표주가 상향은 12개월 예상 BPS에 목표배수를 기존 0.4배에서 0.83배(예상 ROE 3.7%→ 6.9%)로 높여 잡은 데 기인한다. 목표배수는 원전 모멘텀을 감안하며 건설사 내 주택주(P/B 0.4~0.6x)와 원전주 목표배수(1.6~1.9x)를 고려해 산정했다. 현 주가는 시장 컨센서스 기준 12M Fwd. P/E 8.2배, P/B 0.5배다.

[표1] 대우건설의 P/B 밸류에이션

구분		비고
예상 BPS(원)	8,826	12 개월 예상 BPS 기준
목표 P/B(배)	0.83	12 개월 예상 ROE 6.9%, COE 9.0%, 영구성장률 1% 가정 시 산출되는 목표배수를 활용
적정 주가(원)	7,348	
목표 주가(원)	7,300	
현재 주가(원)	5,520	
상승 여력	32%	

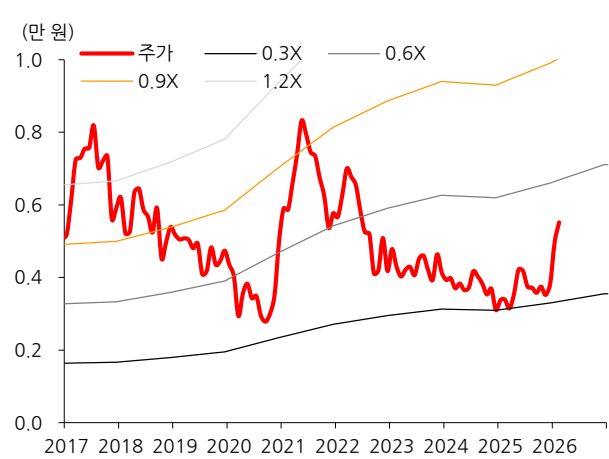
자료: 한화투자증권 리서치센터

[그림1] 12M Fwd. P/E 밴드



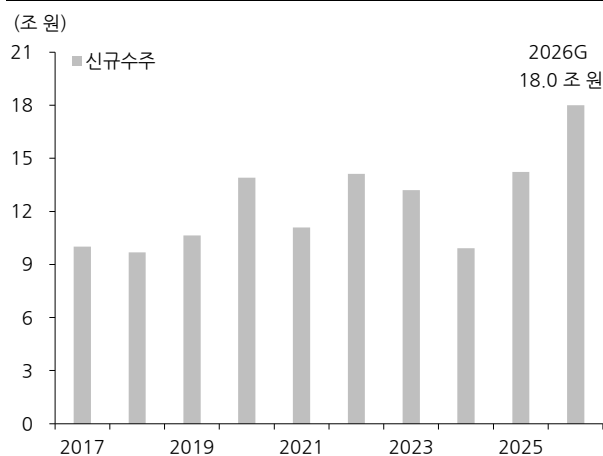
자료: Fnguide, 한화투자증권 리서치센터

[그림2] 12M Fwd. P/B 밴드



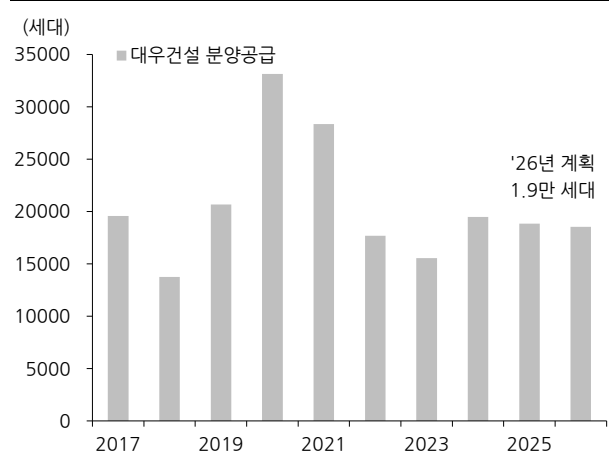
자료: Fnguide, 한화투자증권 리서치센터

[그림3] 대우건설 신규수주: '26년 18.0조 원 목표



자료: 대우건설, 한화투자증권 리서치센터

[그림4] 대우건설 주택공급: '26년 세대 18536 세대 계획



자료: 대우건설, 한화투자증권 리서치센터

[표2] 대우건설 2025년 4분기 실적

(단위: 십억 원)

	4Q24	3Q25	4Q25P			증감		차이	
			발표치	당사 추정치	컨센서스	YoY	QoQ	당사 추정치	컨센서스
매출액	2,647	1,991	1,714	2,191	2,034	-35.2%	-13.9%	-21.8%	-15.8%
영업이익	121	57	-1,105	109	89	적자전환	적자전환	-1109.7%	-1348.7%
지배주주순이익	13	-53	-872	48	40	적자전환	적자전환	-1915.8%	-2271.1%
영업이익률	4.6%	2.8%	-64.5%	5.0%	4.4%	-69.1%P	-67.3%P	-69.5%P	-68.8%P
순이익률	0.5%	-2.7%	-50.9%	2.2%	2.0%	-51.3%P	-48.2%P	-53.0%P	-52.8%P

자료: Fnguide, 한화투자증권 리서치센터

[표3] 대우건설의 분기 및 연간 실적 추이

(단위: 십억 원)

	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25P	1Q26E	2Q26E	3Q26E	4Q26E	2024	2025P	2026E	2027E
매출액	2,077	2,273	1,991	1,714	1,820	2,000	1,967	2,146	10,504	8,055	7,933	8,154
YoY(%)	-16.5	-19.4	-21.9	-35.2	-12.3	-12.0	-1.2	25.2	-9.8	-23.3	-1.5	2.8
매출액(별도)	2,024	2,162	1,950	1,618	1,759	1,924	1,891	2,055	10,151	7,754	7,629	7,854
토목	415	427	409	153	371	407	385	452	2,170	1,404	1,616	1,541
주택건축	1,382	1,476	1,322	1,329	1,198	1,311	1,298	1,384	6,842	5,508	5,192	5,675
플랜트	227	259	220	136	190	205	207	218	1,139	841	821	637
연결 및 기타	53	112	40	96	61	76	76	91	353	301	304	300
매출원가	1,826	2,025	1,818	2,148	1,590	1,736	1,704	1,842	9,576	7,816	6,873	7,058
매출원가율(%)	87.9	89.1	91.3	125.3	87.3	86.8	86.6	85.8	91.2	97.0	86.6	86.6
토목	91.3	102.9	105.6	426.2	91.8	92.3	92.3	93.4	99.3	135.5	92.5	92.0
주택건축	89.2	88.1	88.5	88.0	87.5	87.0	86.5	86.3	92.1	88.4	86.8	86.5
플랜트	77.4	81.3	84.2	209.3	82.0	81.8	83.0	81.2	78.8	101.7	82.0	84.0
연결 및 기타	74.4	67.7	77.1	43.2	74.0	68.0	70.0	52.3	64.3	62.3	65.0	65.0
판매비	99	166	117	672	109	121	121	133	524	1,054	484	497
판매비율(%)	4.8	7.3	5.9	39.2	6.0	6.1	6.2	6.2	5.0	13.1	6.1	6.1
영업이익	151	82	57	-1,105	121	142	142	171	403	-815	577	599
YoY(%)	31.8	-21.5	-9.2	적전	-19.8	73.4	151.1	흑전	-39.2	적전	흑전	3.8
영업이익률(%)	7.3	3.6	2.8	-64.5	6.7	7.1	7.2	8.0	3.8	-10.1	7.3	7.3
영업외손익	-56	-133	-112	-92	-44	-70	-46	-88	-45	-393	-248	-192
세전이익	96	-51	-56	-1,198	78	72	96	83	358	-1,209	329	407
순이익	58	-43	-53	-878	57	53	71	61	243	-916	243	301
YoY(%)	-36.6	적전	적전	적전	-1.0	흑전	흑전	흑전	-53.4	적전	흑전	23.8
순이익률(%)	2.8	-1.9	-2.7	-51.2	3.2	2.7	3.6	2.9	2.3	-11.4	3.1	3.7
지배주주순이익	56	-43	-53	-872	56	52	69	59	234	-912	236	292

자료: 대우건설, 한화투자증권 리서치센터

[재무제표]

손익계산서

(단위: 십억 원)

12 월 결산	2023	2024	2025P	2026E	2027E
매출액	11,648	10,504	8,055	7,933	8,154
매출총이익	1,212	928	238	1,061	1,096
영업이익	663	403	-815	577	599
EBITDA	790	526	-698	690	692
순이자손익	-7	-49	-61	-75	-67
외화관련손익	184	134	-51	0	0
지분법손익	-11	179	-42	0	0
세전계속사업손익	745	358	-1,209	329	407
당기순이익	521	243	-916	243	301
지배주주순이익	512	234	-912	236	292
증가율(%)					
매출액	11.8	-9.8	-23.3	-1.5	2.8
영업이익	-12.8	-39.2	적전	흑전	3.8
EBITDA	-9.7	-33.4	적전	흑전	0.3
순이익	2.7	-53.4	적전	흑전	23.8
이익률(%)					
매출총이익률	10.4	8.8	3.0	13.4	13.4
영업이익률	5.7	3.8	-10.1	7.3	7.3
EBITDA 이익률	6.8	5.0	-8.7	8.7	8.5
세전이익률	6.4	3.4	-15.0	4.1	5.0
순이익률	4.5	2.3	-11.4	3.1	3.7

현금흐름표

(단위: 십억 원)

12 월 결산	2023	2024	2025P	2026E	2027E
영업현금흐름	-833	-1,284	253	162	386
당기순이익	521	243	-916	243	301
자산상각비	127	123	117	113	93
운전자본증감	-1,801	-1,873	760	-240	-55
매출채권 감소(증가)	-757	-884	548	134	60
재고자산 감소(증가)	340	-119	126	-98	35
매입채무 증가(감소)	-593	-193	54	-278	-151
투자현금흐름	26	104	87	-149	-155
유형자산처분(취득)	-67	-35	-95	-28	-29
무형자산 감소(증가)	-4	-6	-10	-8	-8
투자자산 감소(증가)	116	-217	318	-27	-29
재무현금흐름	168	1,170	127	-84	-84
차입금의 증가(감소)	140	1,137	90	-84	-84
자본의 증가(감소)	0	0	0	0	0
배당금의 지급	0	0	0	0	0
총현금흐름	1,046	704	-358	403	441
(-)운전자본증감(감소)	883	1,545	-573	240	55
(-)설비투자	70	38	104	28	29
(+)자산매각	-1	-4	-1	-8	-8
Free Cash Flow	92	-882	110	126	349
(-)기타투자	936	-35	-60	86	89
잉여현금	-844	-847	171	40	260
NOPLAT	464	273	-591	427	443
(+) Dep	127	123	117	113	93
(-)운전자본투자	883	1,545	-573	240	55
(-)Capex	70	38	104	28	29
OpFCF	-362	-1,187	-5	271	452

주: IFRS 연결 기준

재무상태표

(단위: 십억 원)

12 월 결산	2023	2024	2025P	2026E	2027E
유동자산	8,021	9,589	9,444	9,396	9,509
현금성자산	1,736	2,078	2,291	2,247	2,423
매출채권	3,703	4,683	4,132	3,998	3,938
재고자산	1,684	1,945	2,254	2,352	2,317
비유동자산	3,222	3,070	3,020	3,029	3,062
투자자산	2,773	2,626	2,584	2,670	2,759
유형자산	384	380	372	296	241
무형자산	66	63	64	63	62
자산총계	11,243	12,658	12,464	12,424	12,571
유동부채	5,033	4,544	4,539	4,210	4,009
매입채무	2,944	2,664	2,630	2,352	2,201
유동성이자부채	1,502	1,332	1,112	1,028	944
비유동부채	2,148	3,780	4,466	4,520	4,576
비유동이자부채	1,280	2,769	3,063	3,063	3,063
부채총계	7,181	8,324	9,005	8,730	8,584
자본금	2,078	2,078	2,078	2,078	2,078
자본잉여금	550	562	562	562	562
이익잉여금	1,963	2,183	1,273	1,509	1,801
자본조정	-545	-532	-532	-532	-532
자기주식	-102	-102	-102	-102	-102
자본총계	4,062	4,334	3,459	3,695	3,987

주요지표

(단위: 원, 배)

12 월 결산	2023	2024	2025P	2026E	2027E
주당지표					
EPS	1,231	563	-2,195	568	703
BPS	9,735	10,325	8,135	8,703	9,406
DPS	0	0	0	0	0
CFPS	2,517	1,695	-862	968	1,060
ROA(%)	4.6	2.0	-7.3	1.9	2.3
ROE(%)	13.2	5.6	-23.8	6.7	7.8
ROIC(%)	10.6	5.1	-10.9	8.6	8.7
Multiples(x, %)					
PER	3.4	5.5	-1.5	9.7	7.9
PBR	0.4	0.3	0.4	0.6	0.6
PSR	0.1	0.1	0.2	0.3	0.3
PCR	1.6	1.8	-3.9	5.7	5.2
EV/EBITDA	3.5	6.3	-4.7	6.0	5.6
배당수익률	-	-	-	-	-
안정성(%)					
부채비율	176.8	192.1	260.4	236.3	215.3
Net debt/Equity	25.7	46.7	54.5	49.9	39.7
Net debt/EBITDA	132.3	384.8	-269.8	267.3	229.0
유동비율	159.4	211.0	208.1	223.2	237.2
이자보상배율(배)	4.4	2.5	n/a	3.2	3.4
자산구조(%)					
투하자본	51.4	55.9	50.0	50.7	49.6
현금+투자자산	48.6	44.1	50.0	49.3	50.4
자본구조(%)					
차입금	40.6	48.6	54.7	52.5	50.1
자기자본	59.4	51.4	45.3	47.5	49.9

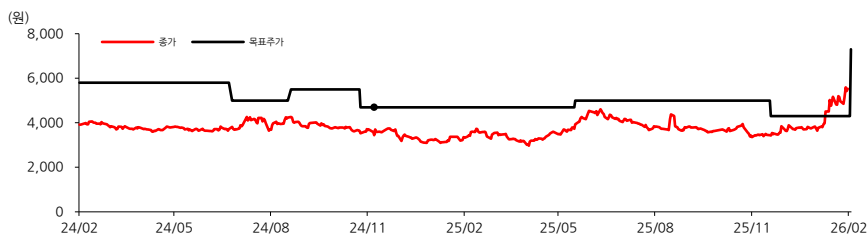
[Compliance Notice]

(공표일: 2026년 2월 9일)

이 자료는 조사분석 담당자가 객관적 사실에 근거해 작성하였으며, 타인의 부당한 압력이나 간섭없이 본인의 의견을 정확하게 반영했습니다. 본인은 이 자료에서 다룬 종목과 관련해 공표일 현재 관련 법규상 알려야 할 재산적 이해관계가 없습니다. 본인은 이 자료를 기관투자자 또는 제 3자에게 사전에 제공한 사실이 없습니다. (송유림, 김예인)
저희 회사는 공표일 현재 이 자료에서 다룬 종목을 발행주식을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.

이 자료는 투자자의 증권투자를 돕기 위해 당사 고객에 한하여 배포되는 자료로서 저작권이 당사에 있으며 불법 복제 및 배포를 금합니다. 이 자료에 수록된 내용은 당사 리서치센터가 신뢰할 만한 자료나 정보출처로부터 얻은 것이지만, 당사는 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없습니다. 따라서 이 자료는 어떠한 경우에도 고객의 증권투자 결과와 관련된 법적 책임소지에 대한 증빙으로 사용될 수 없습니다.

[대우건설 주가 및 목표주가 추이]



[투자의견 변동 내역]

일 시	2016.08.12	2024.07.01	2024.07.30	2024.08.08	2024.08.26	2024.09.12
투자의견	투자등급변경	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy
목표가격		5,000	5,000	5,000	5,500	5,500
일 시	2024.09.27	2024.10.31	2024.11.13	2025.02.06	2025.02.10	2025.04.29
투자의견	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy
목표가격	5,500	4,700	4,700	4,700	4,700	4,700
일 시	2025.05.23	2025.07.08	2025.07.29	2025.08.08	2025.11.25	2026.02.09
투자의견	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy
목표가격	5,000	5,000	5,000	5,000	4,300	7,300

[목표주가 변동 내역별 괴리율]

*괴리율 산정: 수정주가 적용

일자	투자의견	목표주가(원)	괴리율(%)	
			평균주가 대비	최고(최저)주가 대비
2024.07.01	Buy	5,000	-20.24	-14.80
2024.08.26	Buy	5,500	-29.95	-22.55
2024.10.31	Buy	4,700	-27.38	-19.36
2025.05.23	Buy	5,000	-22.40	-7.80
2025.11.25	Buy	4,300	-4.19	30.00
2026.02.09	Buy	7,300		

[종목 투자등급]

당사는 개별 종목에 대해 향후 1 년간 +15% 이상의 절대수익률이 기대되는 종목에 대해 Buy(매수) 의견을 제시합니다. 또한 절대수익률 -15~+15%가 예상되는 종목에 대해 Hold(보유) 의견을, -15% 이하가 예상되는 종목에 대해 Sell(매도) 의견을 제시합니다. 밸류에이션 방법 등 절대수익률 산정은 개별 종목을 커버하는 애널리스트의 추정치에 따르며, 목표주가 산정이나 투자 의견 변경 주기는 종목별로 다릅니다.

[산업 투자 의견]

당사는 산업에 대해 향후 1 년간 해당 업종의 수익률이 과거 수익률에 비해 양호한 흐름을 보일 것으로 예상되는 경우에 Positive(긍정적) 의견을 제시하고 있습니다. 또한 향후 1 년간 수익률이 과거 수익률과 유사한 흐름을 보일 것으로 예상되는 경우에 Neutral(중립적) 의견을, 과거 수익률보다 부진한 흐름을 보일 것으로 예상되는 경우에 Negative(부정적) 의견을 제시하고 있습니다. 산업별 수익률 전망은 해당 산업 내 분석대상 종목들에 대한 담당 애널리스트의 분석과 판단에 따릅니다.

[당사 조사분석자료의 투자등급 부여 비중]

(기준일: 2025년 12월 31일)

투자등급	매수	중립	매도	합계
금융투자상품의 비중	87.0%	13.0%	0.0%	100.0%