



BUY (유지)

목표주가(12M) 4,500원
현재주가(2.06) 3,360원

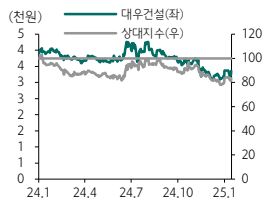
Key Data

KOSPI 지수 (pt)	2,536.75
52주 최고/최저(원)	4,260/3,090
시가총액(십억원)	1,396.5
시가총액비중(%)	0.07
발행주식수(천주)	415,622.6
60일 평균 거래량(천주)	908.0
60일 평균 거래대금(십억원)	3.1
외국인지분율(%)	11.87
주요주주 지분율(%)	
중흥토건 외 2 인	50.75
국민연금공단	5.72

Consensus Data

	2024	2025
매출액(십억원)	10,457.6	10,245.0
영업이익(십억원)	350.2	437.0
순이익(십억원)	258.3	298.4
EPS(원)	603	711
BPS(원)	10,269	10,796

Stock Price



Financial Data

투자지표	2022	2023	2024F	2025F
매출액	10,419.2	11,647.8	10,503.6	8,635.8
영업이익	760.0	662.5	403.1	426.8
세전이익	713.5	745.0	363.7	395.2
순이익	504.0	511.7	234.8	261.9
EPS	1,213	1,231	565	630
증감율	4.03	1.48	(54.10)	11.50
PER	3.45	3.37	5.50	5.12
PBR	0.46	0.42	0.30	0.30
EV/EBITDA	2.29	3.52	4.30	2.54
ROE	14.55	13.19	5.73	6.11
BPS	9,182	9,979	10,248	10,878
DPS	0	0	0	0



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

하나증권 리서치센터

2025년 02월 07일 | 기업분석_Earnings Review

대우건설 (047040)

1회성 이익과 1회성 비용, 변동성이 큰 구간

4Q24 잠정실적: 컨센서스 상회

대우건설 4Q24 실적으로 매출액 2.6조원(-4.7%yoy), 영업이익 1,212억원(+55.6%yoy)을 기록하면서 시장 컨센서스를 상회했다. 영업이익 상회 배경으로, 주택건축(GPM 12.6%)과 플랜트(GPM 28.4%), 기타 연결종속(GPM 28.4%)의 마진이 기대 이상으로 좋았다. 주택건축은 정산이익의 반영, 플랜트는 나이지리아 현장에서의 도급종액 및 비용효율화, 연결종속은 베트남 토지매각(250억원) 영향이다. 반면, 토목GPM이 -8.6%를 기록했는데, 3분기에 이어 싱가포르 현장에서의 비용 인상 때문이다. 판관비에서는 매출채권 대손상각비 약 400억원이 반영됐다. 영업외로는 자회사의 투자부동산 처분 손실 및 부산 철거현장 손상 비용 등으로 약 500억원의 비용 반영 등이 있었다. 주택 4Q24 분양 세대수는 6,880세대이며(누적 19,483세대), 미분양은 5,900세대다.

2025년 추정: 매출액 8.6조원, 영업이익 4,268억원

대우건설 2025년 매출액 8.6조원(-17.8%yoy), 영업이익 4,268억원(+5.9%yoy)으로 전망한다. 회사는 가이던스로 매출액 8.4조원으로 제시했으며, 그 중 주택건축이 5.3조원이다. 2024년 주택건축 매출액(6.8조원)에 비하면 20% 이상 감소다. 2024년 입주 세대수가 2.6만 세대였던데 비해, 2025년 입주 세대수는 1.7만세대(상반기 1만세대, 하반기 0.7만세대)로, 매출액 감소는 공사 현장 감소에 기인한다. 반면, 2025년 수주목표가 14.2조원인데, 그 중 토목과 플랜트에서의 수주 증가가 특징이다. 토목은 이라크 알포 해군기지(1.8조원, 2Q25), 리비아 인프라 재건(0.9조원, 2Q25) 수주를, 플랜트는 체코 원전(3Q25), 투르크메니스탄 비료(2Q25), 나이지리아 인도라마(2025) 수주를 기다리고 있다. 2025년 주택 분양 가이던스는 16,422세대로 제시했다.

투자의견 Buy, 목표주가 4,500원 유지

대우건설 투자의견 Buy, 목표주가는 4,500원을 유지한다. 목표주가는 2025년 EPS 추정치에 Target P/E 7.0배를 적용했다. 주택 마진의 회복 정도 여부와 추가적인 비용 가능성이 혼재되어있어, 주가 변동성이 큰 구간으로 판단한다.

도표 1. 하나증권 추정치와 대우건설 잠정실적 및 컨센서스 비교

(단위: 억원, %)

구분	4Q24E	4Q24P	변화율	컨센서스	차이
매출액	25,696	26,470	3.0	25,861	2.4
영업이익	579	1,212	109.4	641	89.1
지배주주순이익	525	145	-72.4	337	-57.0
수주	19,500	25,406	30.3		
수주잔고	441,477	444,401	0.7		

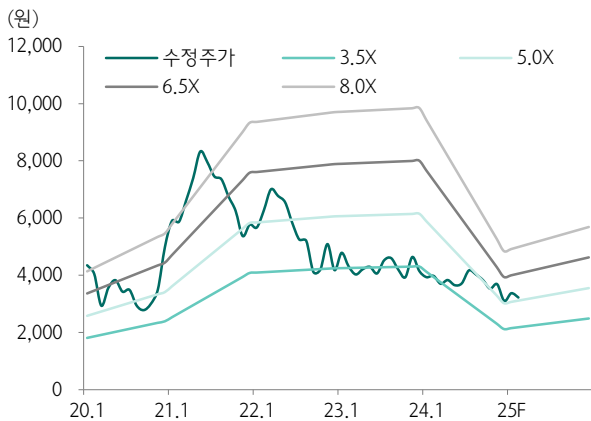
자료: 대우건설, Dataguide, 하나증권 추정

도표 2. 목표주가 산정(P/E Valuation)

P/E Valuation	금액	내용
2025F EPS	630	
2026F EPS	836	
Target PER(배)*	7.0	
목표주가(원)	4,411	
현재주가(원)	3,360	
상승여력(%)	31.3%	

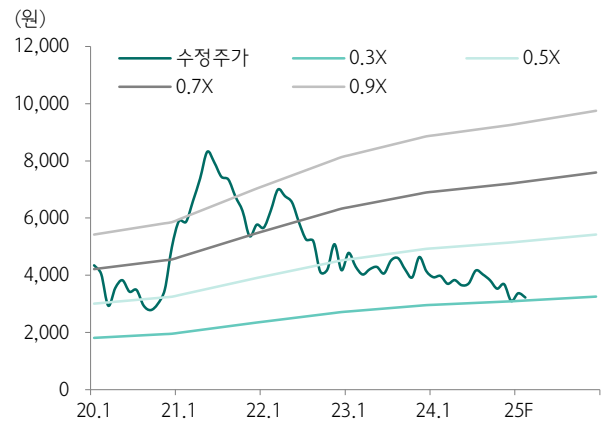
자료: 대우건설, 하나증권 추정

도표 3. PER Band



자료: Quantwise, 하나증권

도표 4. PBR Band



자료: Quantwise, 하나증권

도표 5. 대우건설 연결 실적 개요

(단위: 억원, %)

구분	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24P	1Q25F	2Q25F	3Q25F	4Q25F	2023	2024P	2025F	2026F
매출액	24,983	28,105	25,478	26,470	21,184	23,332	21,424	20,419	116,478	105,036	86,358	91,543
YoY	-4.2%	-14.1%	-14.8%	-4.7%	-15.2%	-17.0%	-15.9%	-22.9%	11.8%	-9.8%	-17.8%	6.0%
1. 토목	5,478	5,405	5,164	5,657	4,511	4,323	4,362	4,557	24,151	21,704	17,752	18,750
YoY	4.0%	-9.3%	-20.7%	-11.8%	-17.7%	-20.0%	-15.5%	-19.4%	27.3%	-10.1%	-18.2%	5.6%
2. 주택건축	15,977	18,777	16,434	17,230	13,564	15,089	13,429	12,484	72,051	68,418	54,565	57,169
YoY	-0.3%	-11.3%	-11.0%	5.2%	-15.1%	-19.6%	-18.3%	-27.5%	13.3%	-5.0%	-20.2%	4.8%
3. 플랜트	2,720	2,964	2,894	2,808	2,609	2,920	2,833	2,678	16,202	11,386	11,041	11,225
YoY	-28.9%	-31.6%	-29.9%	-28.3%	-4.1%	-1.5%	-2.1%	-4.6%	12.0%	-29.7%	-3.0%	1.7%
4. 연결종속등	698	1,069	986	775	500	1,000	800	700	4,074	3,528	3,000	4,400
YoY	-26.6%	-15.4%	24.8%	-27.6%	-28.4%	-6.5%	-18.9%	-9.7%	-43.2%	-13.4%	-15.0%	46.7%
매출총이익	2,149	2,756	1,692	2,678	1,839	2,454	2,282	2,012	12,117	9,275	8,586	9,705
YoY	-25.1%	-17.3%	-42.8%	-9.5%	-14.4%	-11.0%	34.8%	-24.9%	-3.4%	-23.5%	-7.4%	13.0%
매출총이익률	8.6%	9.8%	6.6%	10.1%	8.7%	10.5%	10.6%	9.9%	10.4%	8.8%	9.9%	10.6%
1. 토목	597	176	-122	-489	226	216	349	410	2,512	162	1,201	1,687
매출총이익률	10.9%	3.3%	-2.4%	-8.6%	5.0%	5.0%	8.0%	9.0%	10.4%	0.7%	6.8%	9.0%
2. 주택건축	1,047	1,351	869	2,169	1,017	1,283	1,074	999	5,548	5,436	4,373	5,362
매출총이익률	6.6%	7.2%	5.3%	12.6%	7.5%	8.5%	8.0%	8.0%	7.7%	7.9%	8.0%	9.4%
3. 플랜트	482	661	476	798	496	555	538	429	2,787	2,417	2,017	1,796
매출총이익률	17.7%	22.3%	16.4%	28.4%	19.0%	19.0%	19.0%	16.0%	17.2%	21.2%	18.3%	16.0%
4. 연결종속등	22	568	470	200	100	400	320	175	1,230	1,260	995	860
매출총이익률	3.2%	53.1%	47.7%	25.8%	20.0%	40.0%	40.0%	25.0%	30.2%	35.7%	33.2%	19.5%
영업이익	1,148	1,048	623	1,212	779	1,287	1,210	991	6,625	4,031	4,268	5,250
YoY	-35.0%	-51.9%	-67.2%	55.6%	-32.1%	22.8%	94.3%	-18.2%	-12.8%	-39.2%	5.9%	23.0%
영업이익률	4.6%	3.7%	2.4%	4.6%	3.7%	5.5%	5.6%	4.9%	5.7%	3.8%	4.9%	5.7%
당기순이익	915	965	403	145	481	856	799	637	5,215	2,428	2,774	3,678
YoY	-6.9%	-52.7%	-63.3%	-86.7%	-47.5%	-11.3%	98.4%	339.6%	2.7%	-53.4%	14.2%	32.6%
수주	24,894	19,114	29,714	25,406	19,000	26,000	42,000	37,000	132,096	99,128	124,000	114,000
YoY	-40.3%	16.8%	-7.5%	-39.4%	-23.7%	36.0%	41.3%	45.6%	-6.5%	-25.0%	25.1%	-8.1%
수주잔고	456,572	449,888	447,777	444,401	442,288	445,956	467,333	484,614	451,338	444,401	484,614	511,471
QoQ, YoY	1.2%	-1.5%	-0.5%	-0.8%	-0.5%	0.8%	4.8%	3.7%	0.2%	-1.5%	9.0%	5.5%
1. 토목	67,769	69,617	65,983	60,145	57,634	62,312	75,950	72,393	70,788	60,145	72,393	69,643
QoQ, YoY	-4.3%	2.7%	-5.2%	-8.8%	-4.2%	8.1%	21.9%	-4.7%	-8.8%	-15.0%	20.4%	-3.8%
2. 주택건축	346,490	339,096	342,930	344,333	346,769	347,680	350,251	353,768	339,512	344,333	353,768	376,599
QoQ, YoY	2.1%	-2.1%	1.1%	0.4%	0.7%	0.3%	0.7%	1.0%	1.1%	1.4%	2.7%	6.5%
3. 플랜트	41,720	40,470	38,260	39,494	37,885	35,965	41,132	58,453	40,139	39,494	58,453	65,229
QoQ, YoY	3.9%	-3.0%	-5.5%	3.2%	-4.1%	-5.1%	14.4%	42.1%	15.4%	-1.6%	48.0%	11.6%

자료: 대우건설, 하나증권 추정

추정 재무제표

손익계산서

	(단위:십억원)				
	2022	2023	2024F	2025F	2026F
매출액	10,419.2	11,647.8	10,503.6	8,635.8	9,154.3
매출원가	9,165.5	10,436.1	9,576.1	7,777.2	8,183.8
매출총이익	1,253.7	1,211.7	927.5	858.6	970.5
판매비	493.7	549.2	524.4	431.8	445.4
영업이익	760.0	662.5	403.1	426.8	525.0
금융손익	(2.6)	(14.0)	(48.3)	(7.2)	14.6
중속/관계기업손익	4.2	(8.5)	42.3	0.0	0.0
기타영업외손익	(48.1)	105.0	(33.3)	(24.4)	(24.9)
세전이익	713.5	745.0	363.7	395.2	514.7
법인세	205.5	223.5	115.7	97.4	129.2
계속사업이익	508.0	521.5	242.8	277.4	367.8
중단사업이익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
당기순이익	508.0	521.5	242.8	277.4	367.8
비배주주지분 순이익	4.0	9.8	8.0	15.5	20.5
지배주주순이익	504.0	511.7	234.8	261.9	347.3
지배주주지분포괄이익	502.6	331.4	112.5	280.5	371.9
NOPAT	541.1	463.8	274.9	321.6	393.2
EBITDA	874.4	789.6	523.6	520.7	595.9
성장성(%)					
매출액증가율	19.96	11.79	(9.82)	(17.78)	6.00
NOPAT증가율	(9.56)	(14.29)	(40.73)	16.99	22.26
EBITDA증가율	2.79	(9.70)	(33.69)	(0.55)	14.44
영업이익증가율	2.94	(12.83)	(39.15)	5.88	23.01
(지배주주)순이익증가율	3.98	1.53	(54.11)	11.54	32.61
EPS증가율	4.03	1.48	(54.10)	11.50	32.70
수익성(%)					
매출총이익률	12.03	10.40	8.83	9.94	10.60
EBITDA이익률	8.39	6.78	4.98	6.03	6.51
영업이익률	7.29	5.69	3.84	4.94	5.74
계속사업이익률	4.88	4.48	2.31	3.21	4.02

투자지표

	2022	2023	2024F	2025F	2026F
주당지표(원)					
EPS	1,213	1,231	565	630	836
BPS	9,182	9,979	10,248	10,878	11,713
CFPS	2,524	2,517	1,313	1,145	1,331
EBITDAPS	2,104	1,900	1,260	1,253	1,434
SPS	25,069	28,025	25,272	20,778	22,026
DPS	0	0	0	0	0
주가지표(배)					
PER	3.45	3.37	5.50	5.12	3.86
PBR	0.46	0.42	0.30	0.30	0.28
PCFR	1.66	1.65	2.36	2.82	2.42
EV/EBITDA	2.29	3.52	4.30	2.54	2.23
PSR	0.17	0.15	0.12	0.16	0.15
재무비율(%)					
ROE	14.55	13.19	5.73	6.11	7.56
ROA	4.67	4.57	1.99	2.19	2.86
ROIC	29.07	19.06	10.54	14.09	18.32
부채비율	199.10	176.79	194.49	160.85	162.11
순부채비율	6.79	25.71	22.49	(1.25)	(1.45)
이자보상배율(배)	9.45	4.40	2.47	2.34	2.88

자료: 하나증권

대차대조표

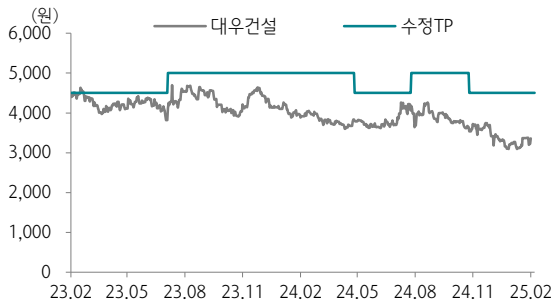
	(단위:십억원)				
	2022	2023	2024F	2025F	2026F
유동자산	8,028.2	8,021.1	9,033.9	8,639.3	9,598.9
금융자산	2,361.7	1,736.9	3,047.1	4,017.4	4,048.7
현금성자산	1,423.1	981.6	2,331.7	3,465.3	3,385.5
매출채권	1,154.0	1,856.0	1,768.3	1,364.1	1,639.0
재고자산	1,926.7	1,684.5	1,604.9	1,238.0	1,487.5
기타유동자산	2,585.8	2,743.7	2,613.6	2,019.8	2,423.7
비유동자산	3,112.2	3,222.1	3,270.9	2,983.1	3,044.1
투자자산	902.2	1,102.9	1,083.3	889.5	1,021.3
금융자산	816.6	981.1	967.3	800.0	913.8
유형자산	353.5	383.6	336.7	250.4	186.1
무형자산	69.7	65.7	61.5	54.0	47.4
기타비유동자산	1,786.8	1,669.9	1,789.4	1,789.2	1,789.3
자산총계	11,140.4	11,243.1	12,304.8	11,622.5	12,643.0
유동부채	5,406.2	5,033.5	4,889.4	4,118.7	4,642.8
금융부채	1,230.4	1,501.8	1,576.8	1,551.5	1,568.7
매입채무	339.1	323.3	308.1	237.6	285.5
기타유동부채	3,836.7	3,208.4	3,004.5	2,329.6	2,788.6
비유동부채	2,009.5	2,147.8	3,237.2	3,048.1	3,176.7
금융부채	1,384.1	1,279.6	2,410.0	2,410.0	2,410.0
기타비유동부채	625.4	868.2	827.2	638.1	766.7
부채총계	7,415.7	7,181.2	8,126.5	7,166.8	7,819.5
지배주주지분	3,714.4	4,045.9	4,157.5	4,419.4	4,766.6
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)	(570.8)	(570.8)	(570.8)
이익잉여금	1,493.8	1,963.0	2,199.8	2,461.7	2,808.9
비지배주주지분	10.2	16.0	20.8	36.3	56.9
자본총계	3,724.6	4,061.9	4,178.3	4,455.7	4,823.5
순금융부채	252.9	1,044.5	939.7	(55.9)	(70.0)

현금흐름표

	(단위:십억원)				
	2022	2023	2024F	2025F	2026F
영업활동 현금흐름	(423.1)	(832.8)	(910.1)	467.9	372.9
당기순이익	508.0	521.5	242.8	277.4	367.8
조정	492.9	446.2	252.1	93.9	70.8
감가상각비	114.4	127.1	120.5	93.9	70.8
외환거래손익	(31.8)	(124.2)	(132.1)	0.0	0.0
지분법손익	(4.2)	11.1	(43.5)	0.0	0.0
기타	414.5	432.2	307.2	0.0	0.0
영업활동 자산부채변동	(1,424.0)	(1,800.5)	(1,405.0)	96.6	(65.7)
투자활동 현금흐름	332.7	26.0	51.6	357.2	(242.9)
투자자산감소(증가)	(131.0)	(194.4)	20.7	193.8	(131.8)
자본증가(감소)	(59.6)	(70.3)	(53.3)	0.0	0.0
기타	523.3	290.7	84.2	163.4	(111.1)
재무활동 현금흐름	430.4	166.9	1,185.3	(25.3)	17.2
금융부채증가(감소)	616.6	166.8	1,205.4	(25.3)	17.2
자본증가(감소)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
기타재무활동	(186.1)	0.1	(20.1)	0.0	0.0
배당지급	(0.1)	0.0	0.0	0.0	0.0
현금의 증감	362.0	(640.0)	1,578.6	1,133.6	(79.8)
Unlevered CFO	1,049.0	1,046.1	545.6	476.0	553.3
Free Cash Flow	(492.2)	(903.2)	(965.1)	467.9	372.9

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%

Compliance Notice

- 본 자료를 작성한 애널리스트(김승준)는 자료의 작성과 관련하여 외부의 압력이나 부당한 간섭을 받지 않았으며, 본인의 의견을 정확하게 반영하여 신의성실 하에 작성하였습니다.
- 본 자료는 기관투자자 등 제 3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다
- 당사는 2025년 2월 7일 현재 해당회사의 지분을 1%이상 보유 하고 있지 않습니다
- 본자료를 작성한 애널리스트(김승준)는 2025년 2월 7일 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 자신의 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 현재가 대비 15% 이상 상승 여력
Neutral(중립)_목표주가가 현재가 대비 -15%~15% 등락
Reduce(비중축소)_목표주가가 현재가 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	92.69%	6.85%	0.46%	100%

* 기준일: 2025년 02월 04일