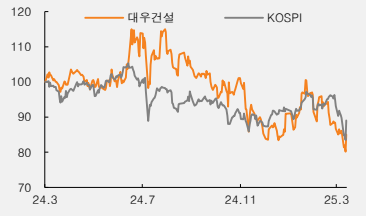
MIRAE ASSET 미래에셋증권

Equity Research
2025.4.11

투자의견(유지)	**매수**
목표주가(유지)	**4,300원**
현재주가(25/4/10)	3,150원
상승여력	36.5%

영업이익(25F,십억원)	375
Consensus 영업이익(25F,십억원)	389
EPS 성장률(25F,%)	-2.2
MKT EPS 성장률(25F,%)	25.7
P/E(25F,x)	5.7
MKT P/E(25F,x)	8.3
KOSPI	2,445.06
시가총액(십억원)	1,309
발행주식수(백만주)	416
유동주식비율(%)	47.9
외국인 보유비중(%)	11.3
베타(12M) 일간수익률	0.49
52주 최저가(원)	2,970
52주 최고가(원)	4,260

(%)	1M	6M	12M
절대주가	-11.4	-16.2	-15.7
상대주가	-6.9	-10.9	-6.7



[건설/건자재]
김기룡
kiryong.kim@miraeasset.com

047040 · 건설

대우건설

수주 부진에 따른 매출 둔화

1Q25 Preview: 시장 예상치 부합 전망

2025년 1분기, 대우건설 연결 실적은 매출액 2.13조원(-14.6%, YoY), 영업이익 853억원(-25.7%, YoY)으로 현 시장 예상치(998억원, 1개월 기준)에 부합할 것으로 추정한다. 연결 매출액은 2024년 신규 수주 부진에 후행한 전 공종에서의 감소 흐름이 이어질 것으로 예상한다. 다만, 주택 원가율은 전년동기 대비 0.7%p 개선된 92.7%를 기록할 것으로 추정한다. 당분기 영업이익 추정치에는 미분양 주택에 기인한 대손 비용은 가정하지 않았다.

해외 수주 부재가 아쉽다

주요 거점 국가 위주로 추진중인 해외 수주 결과는 지연되고 있다. 2025년 상반기 결과를 기대하고 있는 이라크 Al-Faw 해군기지(1.8조원)을 비롯해 2024년 우선협상대상자로 선정된 투르크메니스탄 미네랄 비료(1조원 이상 추정), 리비아 인프라 재건(0.9조원) 에서의 실질적 수주 성과가 보다 중요해지고 있다. 기 수주 현장인 리비아 Fast Track(1.1조원), 모잠비크 Area1(약 0.7조원)의 공사 재개를 통한 매출화 지연 역시 아쉬운 요인이다.

2025년 1분기 신규 수주는 2.5조원, 주택 분양 실적은 845세대(계획 : 1,225세대)로 연간 가이던스 대비 달성률은 각각 26%, 5%를 달성했다. 2025년 주택 분양 가이던스 중 2분기 분양 계획은 1.0만 세대를 상회하고 있다.

투자의견 매수, 목표주가 4,300원 유지

대우건설에 대한 투자의견 매수 및 목표주가 4,300원(Target PBR 0.4x)을 유지한다. 수주 부진에 후행한 매출 둔화 우려가 상존하는 가운데, 해외 거점 위주의 수주 계약 부재로 주가 반등의 모멘텀을 찾기 어려운 환경이 이어지고 있다. 팀코리아 시공 멤버로 참여하고 있는 체코 원전의 EPC 계약 체결은 정치적 불확실성과 맞물려 있다. 2분기 주요 해외 수주 파이프라인의 실질적인 수주 성과가 주가 반등의 트리거가 될 것으로 전망한다.

결산기 (12월)	2023	2024	2025F	2026F	2027F
매출액 (십억원)	11,648	10,504	8,742	9,225	9,675
영업이익 (십억원)	663	403	375	444	507
영업이익률 (%)	5.7	3.8	4.3	4.8	5.2
순이익 (십억원)	512	234	229	281	330
EPS (원)	1,231	563	551	677	795
ROE (%)	13.2	5.6	5.2	6.1	6.8
P/E (배)	3.4	5.5	5.7	4.7	4.0
P/B (배)	0.4	0.3	0.3	0.3	0.3
배당수익률 (%)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0

주: K-IFRS 연결 기준, 순이익은 지배주주 귀속 순이익
자료: 대우건설, 미래에셋증권 리서치센터

표 14. 대우건설 분기 실적 테이블 (십억원)

	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25F(a)	YoY	QoQ	컨센서스(b)	차이(a/b)
매출액	2,487	2,821	2,548	2,647	2,125	-14.6%	-19.7%	2,243	-5.3%
영업이익	115	105	62	121	85	-25.7%	-29.7%	100	-14.6%
세전이익	136	135	59	28	78	-42.5%	179.4%	88	-10.9%
지배주주순이익	88	95	38	13	53	-40.0%	308.9%	57	-7.0%
영업이익률	4.6%	3.7%	2.4%	4.6%	4.0%			4.4%	
세전이익률	5.5%	4.8%	2.3%	1.1%	3.7%			3.9%	
순이익률	3.6%	3.4%	1.5%	0.5%	2.5%			2.5%	

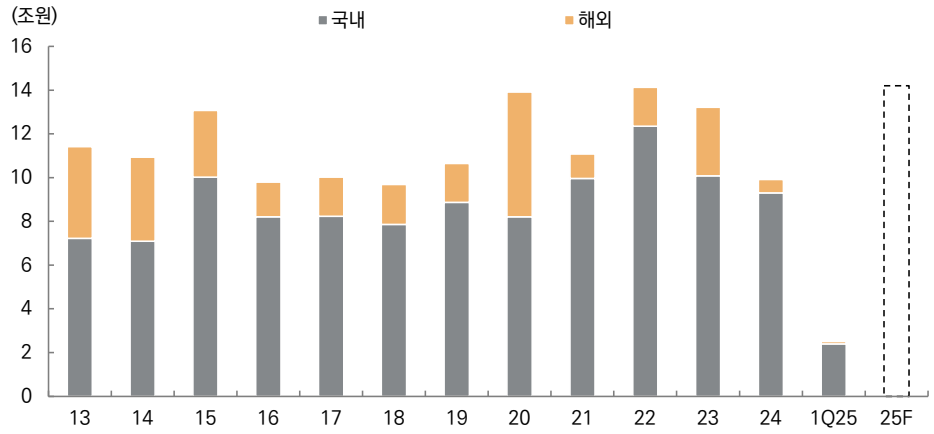
자료: 대우건설, FnGuide, 미래에셋증권 리서치센터

표 15. 대우건설 실적 Table (십억원)

	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	2024	1Q25F	2Q25F	3Q25F	4Q25F	2025F	2026F
매출액	2,487	2,821	2,548	2,647	10,504	2,125	2,304	2,128	2,185	8,742	9,225
- 토목	548	541	516	566	2,170	407	477	424	443	1,751	1,768
- 주택/건축	1,598	1,878	1,643	1,723	6,842	1,408	1,466	1,363	1,371	5,607	6,032
- 플랜트/발전	272	296	289	281	1,139	226	276	257	286	1,045	1,075
- 기타 및 연결종속	70	107	99	78	353	85	85	85	85	339	349
% 원가율	89.1%	96.7%	102.4%	108.6%	99.3%	91.3%	92.7%	92.7%	99.2%	94.0%	93.8%
- 토목	89.1%	96.7%	102.4%	108.6%	99.3%	91.3%	92.7%	92.7%	99.2%	94.0%	93.8%
- 주택/건축	93.4%	92.8%	94.7%	87.4%	92.1%	92.7%	92.5%	91.9%	90.9%	92.0%	91.5%
- 플랜트/발전	82.3%	77.7%	83.6%	71.6%	78.8%	82.8%	82.6%	83.1%	81.6%	82.5%	82.7%
- 기타 및 연결종속	96.7%	46.9%	52.4%	74.2%	64.3%	76.5%	68.8%	72.6%	66.8%	71.2%	71.0%
매출총이익	215	276	169	268	928	196	219	208	209	832	907
- 토목	60	18	-12	-49	16	35	35	31	3	104	109
- 주택/건축	105	135	87	217	544	102	110	110	125	447	511
- 플랜트/발전	48	66	48	80	242	39	48	43	53	183	186
- 기타	2	57	47	20	126	20	26	23	28	98	101
판관비	100	171	107	147	524	111	119	106	121	457	464
% 판관비율	4.0%	6.1%	4.2%	5.5%	5.0%	5.2%	5.2%	5.0%	5.5%	5.2%	5.0%
영업이익	115	105	62	121	403	85	100	102	88	375	444
% 영업이익률	4.6%	3.7%	2.4%	4.6%	3.8%	4.0%	4.3%	4.8%	4.0%	4.3%	4.8%
세전이익	136	135	59	28	358	78	96	92	79	345	424
% 세전이익률	5.5%	4.8%	2.3%	1.1%	3.4%	3.7%	4.2%	4.3%	3.6%	3.9%	4.6%
지배주주순이익	88	95	38	13	234	53	66	61	50	229	281
% 지배주주순이익률	3.6%	3.4%	1.5%	0.5%	2.2%	2.5%	2.9%	2.9%	2.3%	2.6%	3.0%

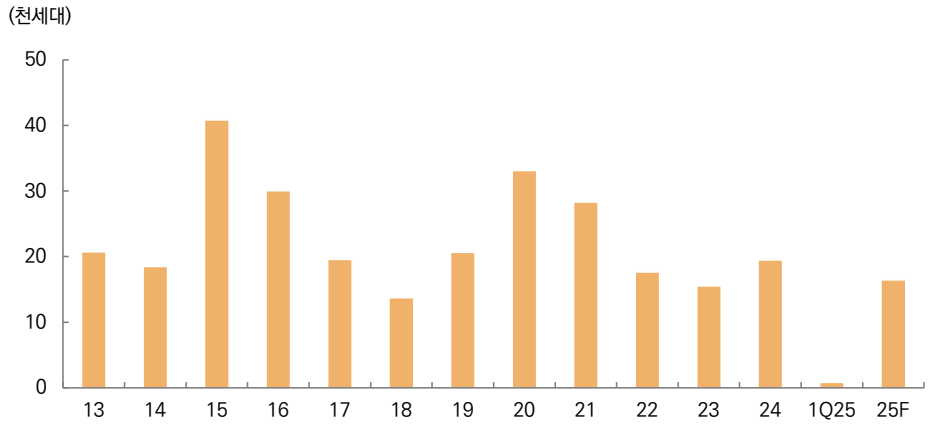
자료: 대우건설, 미래에셋증권 리서치센터 추정

그림 18. 대우건설 국내/해외 수주 실적 및 가이던스 [25F는 가이던스 기준]



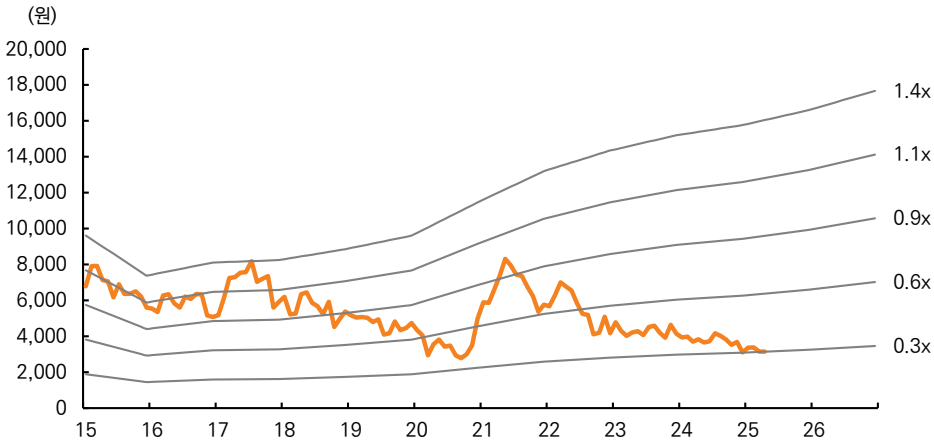
자료: 대우건설, 미래에셋증권 리서치센터

그림 19. 대우건설 국내 주택 분양 실적 및 전망



자료: 대우건설, 미래에셋증권 리서치센터 추정

그림 20. 대우건설 12개월 선행 PBR Chart



자료: 미래에셋증권 리서치센터

대우건설 (047040)

예상 포괄손익계산서 (요약)

(십억원)	2024	2025F	2026F	2027F
매출액	**10,504**	**8,742**	**9,225**	**9,675**
매출원가	**9,576**	**7,910**	**8,317**	**8,690**
매출총이익	**928**	**832**	**908**	**985**
판매비와관리비	**524**	**457**	**464**	**477**
조정영업이익	**403**	**375**	**444**	**507**
영업이익	**403**	**375**	**444**	**507**
비영업손익	**-45**	**-30**	**-20**	**-9**
금융손익	-57	-42	-5	0
관계기업등 투자손익	0	2	4	6
세전계속사업손익	358	345	424	498
계속사업법인세비용	116	104	127	150
계속사업이익	243	242	297	349
중단사업이익	0	0	0	0
당기순이익	**243**	**242**	**297**	**349**
지배주주	234	229	281	330
비지배주주	9	13	16	18
총포괄이익	**239**	**182**	**257**	**329**
지배주주	233	176	249	319
비지배주주	6	6	8	10
EBITDA	526	499	569	636
FCF	-1,321	275	224	233
EBITDA 마진율 (%)	5.0	5.7	6.2	6.6
영업이익률 (%)	3.8	4.3	4.8	5.2
지배주주귀속 순이익률 (%)	2.2	2.6	3.0	3.4

예상 재무상태표 (요약)

(십억원)	2024	2025F	2026F	2027F
유동자산	**9,589**	**9,685**	**9,838**	**10,049**
현금 및 현금성자산	1,162	1,309	1,356	1,420
매출채권 및 기타채권	3,400	3,358	3,417	3,477
재고자산	1,945	1,928	1,959	2,006
기타유동자산	3,082	3,090	3,106	3,146
비유동자산	**3,070**	**3,092**	**3,122**	**3,184**
관계기업투자등	124	127	131	136
유형자산	380	380	385	407
무형자산	63	66	68	69
자산총계	**12,658**	**12,777**	**12,960**	**13,233**
유동부채	**4,544**	**4,436**	**4,399**	**4,376**
매입채무 및 기타채무	1,082	1,077	1,098	1,130
단기금융부채	1,332	1,255	1,202	1,157
기타유동부채	2,130	2,104	2,099	2,089
비유동부채	**3,780**	**3,830**	**3,793**	**3,760**
장기금융부채	2,769	2,808	2,758	2,712
기타비유동부채	1,011	1,022	1,035	1,048
부채총계	**8,324**	**8,266**	**8,192**	**8,136**
지배주주지분	**4,291**	**4,455**	**4,697**	**5,007**
자본금	2,078	2,078	2,078	2,078
자본잉여금	562	562	562	562
이익잉여금	2,183	2,412	2,693	3,024
비지배주주지분	**43**	**56**	**71**	**90**
자본총계	**4,334**	**4,511**	**4,768**	**5,097**

예상 현금흐름표 (요약)

(십억원)	2024	2025F	2026F	2027F
영업활동으로 인한 현금흐름	**-1,284**	**389**	**345**	**372**
당기순이익	243	242	297	349
비현금수익비용가감	461	267	253	272
유형자산감가상각비	114	115	115	118
무형자산상각비	8	9	10	11
기타	339	143	128	143
영업활동으로인한자산및부채의변동	-1,873	25	-73	-99
매출채권 및 기타채권의 감소(증가)	-884	24	-43	-45
재고자산 감소(증가)	-119	17	-31	-47
매입채무 및 기타채무의 증가(감소)	-193	-2	9	12
법인세납부	-26	-104	-127	-150
투자활동으로 인한 현금흐름	**104**	**-192**	**-193**	**-214**
유형자산처분(취득)	-35	-114	-121	-139
무형자산감소(증가)	-6	-12	-12	-12
장단기금융자산의 감소(증가)	-10	23	-10	-30
기타투자활동	155	-89	-50	-33
재무활동으로 인한 현금흐름	**1,170**	**-37**	**-103**	**-91**
장단기금융부채의 증가(감소)	1,320	-37	-103	-91
자본의 증가(감소)	13	0	0	0
배당금의 지급	0	0	0	0
기타재무활동	-163	0	0	0
현금의 증가	**180**	**147**	**47**	**64**
기초현금	982	1,162	1,309	1,356
기말현금	1,162	1,309	1,356	1,420

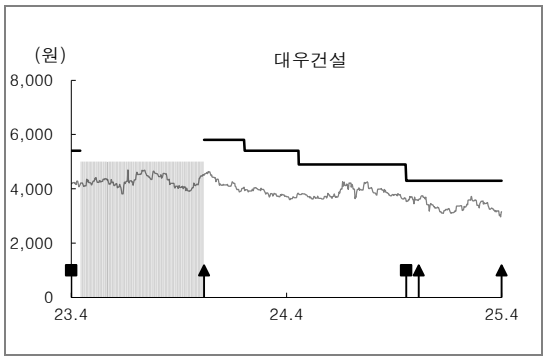
예상 주당가치 및 valuation (요약)

	2024	2025F	2026F	2027F
P/E (x)	5.5	5.7	4.7	4.0
P/CF (x)	1.8	2.6	2.4	2.1
P/B (x)	0.3	0.3	0.3	0.3
EV/EBITDA (x)	6.4	6.4	5.4	4.6
EPS (원)	563	551	677	795
CFPS (원)	1,695	1,225	1,323	1,494
BPS (원)	10,569	10,964	11,544	12,291
DPS (원)	0	0	0	0
배당성향 (%)	0.0	0.0	0.0	0.0
배당수익률 (%)	0.0	0.0	0.0	0.0
매출액증가율 (%)	-9.8	-16.8	5.5	4.9
EBITDA증가율 (%)	-33.4	-5.1	14.0	11.9
조정영업이익증가율 (%)	-39.2	-7.0	18.3	14.4
EPS증가율 (%)	-54.3	-2.2	22.9	17.5
매출채권 회전율 (회)	4.5	3.2	3.3	3.4
재고자산 회전율 (회)	5.8	4.5	4.7	4.9
매입채무 회전율 (회)	33.4	31.8	33.0	33.1
ROA (%)	2.0	1.9	2.3	2.7
ROE (%)	5.6	5.2	6.1	6.8
ROIC (%)	5.6	4.2	5.4	6.1
부채비율 (%)	192.1	183.3	171.8	159.6
유동비율 (%)	211.0	218.3	223.6	229.6
순차입금/자기자본 (%)	46.7	40.8	35.4	29.8
조정영업이익/금융비용 (x)	2.5	2.2	2.5	3.0

자료: 대우건설, 미래에셋증권 리서치센터

투자의견 및 목표주가 변동추이

제시일자	투자의견	목표주가(원)	괴리율(%)	
			평균주가대비	최고(최저)주가대비
대우건설 (047040)				
2024.11.21	매수	4,300	-	-
2024.10.31	Trading Buy	4,300	-16.09	-13.49
2024.05.02	매수	4,900	-21.39	-13.06
2024.01.31	매수	5,400	-29.26	-24.91
2023.11.23	매수	5,800	-27.07	-20.00
2023.04.28	분석 대상 제외		-	-
2022.11.23	Trading Buy	5,400	-18.61	-5.74



* 괴리율 산정: 수정주가 적용, 목표주가 대상시점은 1년이며 목표주가를 변경하는 경우 해당 조사분석자료의 공표일 전일까지 기간을 대상으로 함

투자의견 분류 및 적용기준

기업		산업	
매수	: 향후 12개월 기준 절대수익률 20% 이상의 초과수익 예상	비중확대	: 향후 12개월 기준 업종지수상승률이 시장수익률 대비 높거나 상승
Trading Buy	: 향후 12개월 기준 절대수익률 10% 이상의 초과수익 예상	중립	: 향후 12개월 기준 업종지수상승률이 시장수익률 수준
중립	: 향후 12개월 기준 절대수익률 -10~10% 이내의 등락이 예상	비중축소	: 향후 12개월 기준 업종지수상승률이 시장수익률 대비 낮거나 악화
매도	: 향후 12개월 기준 절대수익률 -10% 이상의 주가하락이 예상		

매수(▲), Trading Buy(■), 중립(●), 매도(◆), 주가(—), 목표주가(━), Not covered(■)

투자의견 비율

매수(매수)	Trading Buy(매수)	중립(중립)	매도
83.98%	6.63%	8.84%	0.55%

* 2025년 03월 31일 기준으로 최근 1년간 금융투자상품에 대하여 공표한 최근일 투자등급의 비율

Compliance Notice

- 당사는 자료 작성일 현재 대우건설 의 자기주식 취득 및 처분을 위한 신탁 업무를 수행하고 있습니다.
- 당사는 본 자료를 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 본 자료를 작성한 애널리스트는 자료작성일 현재 조사분석 대상법인의 금융투자상품 및 권리를 보유하고 있지 않습니다.
- 본 자료는 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 애널리스트의 의견이 정확하게 반영되었음을 확인합니다.

본 조사분석자료는 당사의 리서치센터가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보로부터 얻은 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 투자자 자신의 판단과 책임하에 종목 선택이나 투자시기에 대한 최종 결정을 하시기 바랍니다. 따라서 본 조사분석자료는 어떠한 경우에도 고객의 증권투자 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다. 본 조사분석자료의 지적재산권은 당사에 있으므로 당사의 허락 없이 무단 복제 및 배포할 수 없습니다.