



대우건설 (047040)

[1Q25 Review] 양질의 수주 이어갈 필요

Buy(유지)

목표주가 4,700원, 현재 주가(4/28): 3,455원

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

1Q25 Review: 영업이익, 시장 기대치 대폭 상회

- 1분기 매출액 2.1조 원, 영업이익 1513억 원으로 각각 YoY -16.5%, +31.8% 기록. 시장 컨센서스 대비 매출액은 3.8% 하회, 영업이익과 지배주주순이익은 각각 78.2%, 19.0% 상회.
- 전 사업 부문의 두 자릿수 매출 감소에도 불구하고 마진 개선 효과(GPM 8.6% → 12.1%)에 힘입어 두 자릿수 영업이익 증가를 기록. 주택건축 부문에서의 준공 정산이익 및 예정원가 변경 등 일회성 요인 약 300억 원을 제거하더라도 토목 원가율 안정화, 플랜트 고수의 현장 매출화 등으로 양호한 수익성 시현. 판관비나 영업외손익도 특이사항 부재.
- 1분기 신규수주는 2.8조 원(국내 2.66조 원, 해외 0.16조 원)으로 연간 목표의 19.9%를 달성. 주택 분양 공급은 1분기 845세대로 올해 공급계획 17519세대 중 4.8% 소화. 다만, 연간 계획은 기존 16422세대에서 약 1100세대 늘어났으며, 2~3분기에 대부분 물량(80%) 소화할 계획. 4월 현재 기준 미분양은 6119세대로 3개월전 대비 200세대 가량 늘었으나 작년 4분기 공급물량 증가 영향이며, 기존 미분양 물량은 꾸준히 판매되는 중.
- 2020년 양질의 해외수주 이후 수주 성장이 부재한 결과 동사의 해외수주 잔고는 2021년 8.3조 원에서 1분기 말 5.2조 원으로 감소. 특히, 마진이 양호한 주요 해외 현장의 준공이 대부분 내년 중 이루어질 것으로 예상되는 만큼 이익 공백을 메워줄 수주가 필요한 상황. 주요 수주 파이프라인으로는 투르크메니스탄 비료(2Q), 이라크 알포 해군기지(3Q, 1.8조 원), 체코 원자력발전(3Q) 등이 있음

성장 기반 마련될 필요

- 투자의견 BUY와 목표주가 4,700원 유지. 목표주가는 12개월 예상 BPS에 목표배수 약 0.44배(예상 ROE 5.2%)를 적용해 산출. 업종 내 상대적인 투자매력도를 높이기 위해서는 주택 부문의 실적 개선 외에 해외 부문에서의 실적 성장 기반이 마련될 필요가 있다고 판단. 현 주가는 12M Fwd. P/E 5.3배, P/B 0.31배 수준.

[표1] 대우건설 2025년 1분기 실적

(단위: 십억 원)

	1Q24	4Q24	1Q25P			증감		차이	
			발표치	당사 추정치	컨센서스	YoY	QoQ	당사 추정치	컨센서스
매출액	2,487	2,647	2,077	2,173	2,158	-16.5%	-21.5%	-4.4%	-3.8%
영업이익	115	121	151	80	85	31.8%	24.8%	90.0%	78.2%
지배주주순이익	88	13	56	29	47	-36.8%	330.0%	92.4%	19.0%
영업이익률	4.6%	4.6%	7.3%	3.7%	3.9%	2.7%P	2.7%P	3.6%P	3.4%P
순이익률	3.6%	0.5%	2.7%	1.3%	2.2%	-0.9%P	2.2%P	1.4%P	0.5%P

자료: Wisefn, 한화투자증권 리서치센터

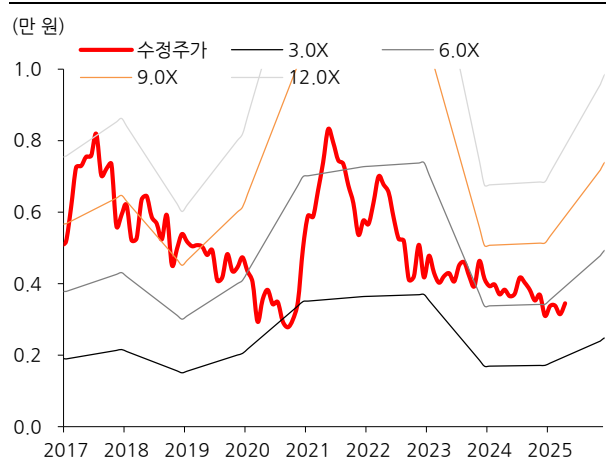
[표2] 대우건설의 분기 및 연간 실적 추이

(단위: 십억 원)

	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25P	2Q25E	3Q25E	4Q25E	2023	2024P	2025E	2026E
매출액	2,487	2,822	2,548	2,647	2,077	2,175	1,930	2,217	11,648	10,504	8,399	8,691
YoY(%)	-4.6	-13.8	-14.8	-4.7	-16.5	-22.9	-24.3	-16.2	11.8	-9.8	-20.0	3.5
매출액(별도)												
토목	2,418	2,715	2,449	2,570	2,024	2,083	1,847	2,116	11,240	10,151	8,069	8,361
주택건축	548	541	516	566	415	414	389	472	2,415	2,170	1,690	1,677
플랜트	1,598	1,878	1,643	1,723	1,382	1,417	1,218	1,355	7,205	6,842	5,372	5,584
연결 및 기타	272	296	289	281	227	251	240	288	1,620	1,139	1,007	1,099
연결 및 기타	70	107	99	78	53	93	83	102	407	353	330	330
매출원가	2,272	2,546	2,379	2,379	1,826	1,937	1,715	1,967	10,436	9,576	7,445	7,683
매출원가율(%)	91.4	90.2	93.4	89.9	87.9	89.0	88.9	88.7	89.6	91.2	88.6	88.4
토목	89.1	96.7	102.4	108.6	91.3	93.0	93.5	95.9	89.6	99.3	93.5	93.0
주택건축	93.4	92.8	94.7	87.4	89.2	91.4	91.0	90.5	92.3	92.1	90.5	89.0
플랜트	82.3	77.7	83.6	71.6	77.4	78.0	79.0	77.7	82.8	78.8	78.0	84.5
연결 및 기타	96.7	46.9	52.4	74.2	74.4	65.0	65.0	63.3	69.8	64.3	66.0	68.0
판관비	100	171	107	147	99	115	105	142	549	524	462	452
판관비율(%)	4.0	6.1	4.2	5.5	4.8	5.3	5.5	6.4	4.7	5.0	5.5	5.2
영업이익	115	105	62	121	151	123	109	109	663	403	492	556
YoY(%)	-35.0	-51.9	-67.3	55.5	31.8	17.4	74.5	-10.1	-12.8	-39.2	22.1	13.0
영업이익률(%)	4.6	3.7	2.4	4.6	7.3	5.7	5.6	4.9	5.7	3.8	5.9	6.4
영업외손익	22	31	-4	-93	-56	-21	-43	-65	82	-45	-184	-147
세전이익	136	135	59	28	96	102	66	44	745	358	308	409
순이익	91	97	40	14	58	75	48	32	521	243	213	298
YoY(%)	-6.9	-52.7	-63.4	-86.8	-36.6	-22.7	19.6	123.8	2.6	-53.5	-12.2	40.1
순이익률(%)	3.7	3.4	1.6	0.5	2.8	3.4	2.5	1.5	4.5	2.3	2.5	3.4
지배주주순이익	88	95	38	13	56	72	47	31	512	234	206	289

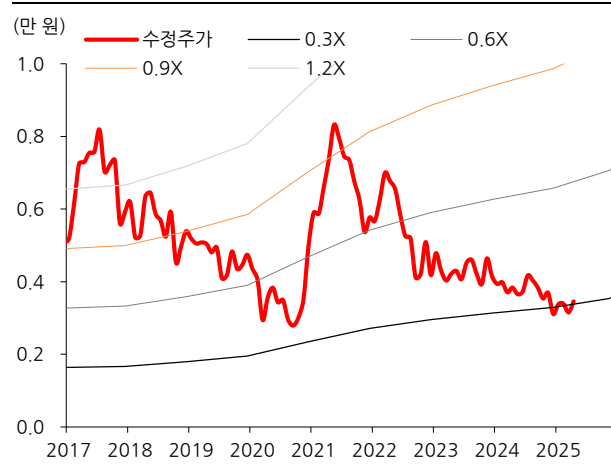
자료: 대우건설, 한화투자증권 리서치센터

[그림1] 12M Fwd. P/E 밴드



자료: Wisefn, 한화투자증권 리서치센터

[그림2] 12M Fwd. P/B 밴드



자료: Wisefn, 한화투자증권 리서치센터

[Compliance Notice]

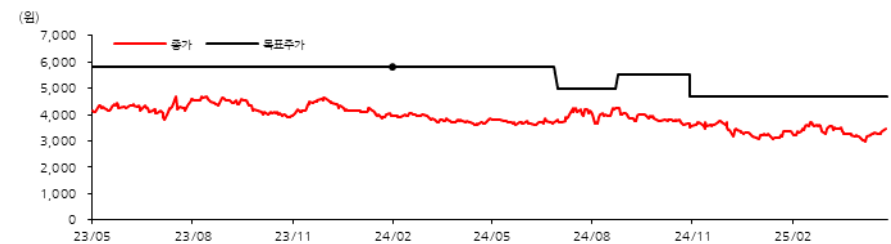
(공표일: 2025년 4월 29일)

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 종목의 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 책임소재에 대한 증빙으로 사용될 수 없습니다.

[현대건설 주가 및 목표주가 추이]



[투자의견 변동 내역]

일 시	2016.08.12	2023.05.12	2023.05.25	2023.06.20	2023.07.07	2023.07.12
투자의견	투자등급변경	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy
목표가격		5,800	5,800	5,800	5,800	5,800
일 시	2023.07.27	2023.09.12	2023.10.10	2023.10.12	2023.10.27	2023.11.10
투자의견	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy
목표가격	5,800	5,800	5,800	5,800	5,800	5,800
일 시	2023.11.13	2023.11.29	2023.12.14	2024.07.01	2024.07.30	2024.08.08
투자의견	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy
목표가격	5,800	5,800	5,800	5,000	5,000	5,000
일 시	2024.08.26	2024.09.12	2024.09.27	2024.10.31	2024.11.13	2025.02.06
투자의견	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy
목표가격	5,500	5,500	5,500	4,700	4,700	4,700
일 시	2025.02.10	2025.04.29				
투자의견	Buy	Buy				
목표가격	4,700	4,700				

[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		

[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 추정에 따르며, 목표주가 산정이나 투자의견 변경 주기는 종목별로 다릅니다.

[산업 투자의견]

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: 2025 년 03 월 31 일)

투자등급	매수	중립	매도	합계
금융투자상품의 비중	90.9%	9.1%	0.0%	100.0%