

대우건설 (047040)

회복 방향성은 유효

2Q25 영업이익, 컨센서스(993억원) +9% 상회 전망

2Q25 매출액 2.3조원(YoY -19%), 영업이익 1,080억원(YoY +3%)을 기록하며 영업이익은 컨센서스를 +9% 상회할 것으로 전망. 4Q23-1Q25 6개 분기 연속 지속 중인 매출의 YoY 감소세가 당분기에도 이어진 것으로 추정하나 2Q24 발생했던 해외 토목 현장 원가율 악화, 지방 준공 후 미분양 사업장 대손처리 등 일회성 비용이 재발하지 않은 것으로 가정하여 영업이익은 YoY 증가 전망. 4Q24-1Q25 실적 서프라이즈 요인이었던 주택/건축 부문 준공정산이익 효과 또한 당분기에는 발생하지 않은 것으로 가정

연간 수주 목표 가시권 진입

'25년 상반기 신규수주는 투르크메니스탄 미네랄 비료 플랜트 공사(1.1조원) 계약 등이 체결되며 연간 목표 14.2조원의 39%인 약 5.5조원 기록. 동사가 시공 주관사로 참여 예정인 총사업비 25조원 규모 체코 신규원전 사업 또한 주계약자인 한국수력원자력이 발주사와 본 계약을 체결했으며 이에 따라 하반기 중 동사의 시공 수주액이 확정될 예정. 시공 금액 비중이 과거 UAE 신규원전 공사 당시(34%)와 동일하고 동사 시공 지분이 50% 이상이라고 가정한다면 수주 금액은 4.3조원 이상으로 추정되어 연간 목표 달성 가시성이 높다고 판단

골이 깊으면 산도 높다

대우건설에 대한 기존 투자의견과 목표주가 유지. 1) 대형 주택/건축 현장의 준공과 '24년 YoY -25% 감소한 수주 실적이 맞물리며 나타날 '25년 연결매출 감소 폭이 Peer 대비 크다는 점, 2) 지방 소재 현장 미분양 리스크, 3) 예측이 어려운 수의계약 기반 해외수주 결과 등이 주요 약점으로 꼽히지만 그럼에도 불구하고 주가가 YTD +33% 상승한 점에 주목. 이는 건설업종 공통적으로 진행 중인 비용 정상화와 이에 따른 멀티플 상승이 동사에게도 적용된다는 의미로 향후 분양, 착공 등 업황마저 개선된다면 12MF PBR 0.36배에 해당하는 현 주가는 상승 여력 측면에서 상대매력도가 부각될 수 있을 것



장윤석, FRM 건설/기계
yoonseok.chang@yuantakorea.com

BUY (M)

목표주가 5,300원 (M)
 직전 목표주가 **5,300원**
 현재주가 (07/14) **4,130원**
 상승여력 **28%**

시가총액	17,165억원
총발행주식수	415,622,638주
60일 평균 거래대금	73억원
60일 평균 거래량	1,778,391주
52주 고/저	4,610원 / 2,970원
외인지분율	11.70%
배당수익률	0.00%
주요주주	중흥토건 외 2인

주가수익률 (%)	1개월	3개월	12개월
절대	(4.9)	29.1	3.5
상대	(14.1)	(1.0)	(7.6)
절대 (달러환산)	(5.7)	33.1	3.4

Quarterly earning Forecasts

(십억원, %)

	2Q25E	전년동기대비	전분기대비	컨센서스	컨센서스대비
매출액	2,272	-19.5	9.4	2,169	4.8
영업이익	108	3.0	-28.7	99	9.4
세전계속사업이익	90	-33.8	-6.4	84	6.6
지배순이익	60	-36.1	8.1	55	9.8
영업이익률 (%)	4.8	+1.1 %pt	-2.5 %pt	4.6	+0.2 %pt
지배순이익률 (%)	2.7	-0.7 %pt	0	2.5	+0.2 %pt

자료: 유안타증권

Forecasts and valuations (K-IFRS 연결)

(십억원, 원, %, 배)

결산 (12월)	2023A	2024A	2025F	2026F
매출액	11,648	10,504	8,548	9,141
영업이익	663	403	508	564
지배순이익	512	234	248	282
PER	3.5	6.8	6.9	6.1
PBR	0.4	0.4	0.4	0.4
EV/EBITDA	3.6	6.9	5.9	5.6
ROE	13.2	5.6	5.6	6.1

자료: 유안타증권

금융투자분석사의 확인 및 중요 공시는 Appendix 참조

[표-1] 대우건설 2Q25 실적 Preview

(단위: 십억원)

	2Q25E	2Q24	(% YoY)	1Q25	(% QoQ)	컨센서스(1M)	Diff(%)
매출액	2,272	2,822	-19.5	2,077	9.4	2,142	6.1
영업이익	108	105	3.0	151	-28.7	99	8.7
세전이익	90	135	-33.8	96	-6.2	84	7.1
지배순이익	60	95	-36.3	56	8.4	77	-20.9
영업이익률	4.8%	3.7%		7.3%		4.6%	
세전이익률	3.9%	4.8%		4.6%		3.9%	
지배순이익률	2.7%	3.4%		2.7%		3.6%	

자료: 대우건설, 유안타증권 리서치센터

[표-2] 대우건설 실적 추정치 비교 - 유안타증권 vs 컨센서스

(단위: 십억원)

	2025E			2026E		
	유안타	컨센서스	차이 (%)	유안타	컨센서스	차이 (%)
매출액	8,548	8,523	0.3	9,141	9,416	-2.9
영업이익	508	479	6.2	564	563	0.1
세전이익	411	377	9.1	470	486	-3.3
지배순이익	248	246	0.9	282	323	-12.7
영업이익률	5.9%	5.6%		6.2%	6.0%	
세전이익률	4.8%	4.4%		5.1%	5.2%	
지배순이익률	2.9%	2.9%		3.1%	3.4%	

자료: Quantwise, 유안타증권 리서치센터

[표-3] 대우건설 실적 추정치 변경 내역

(단위: 십억원)

	기존 추정			신규 추정			변화율(%)		
	2Q25E	2025E	2026E	2Q25E	2025E	2026E	2Q25E	2025E	2026E
매출액	2,340	8,736	9,329	2,272	8,548	9,141	-2.9%	-2.1%	-2.0%
영업이익	115	527	581	108	508	564	-6.3%	-3.6%	-3.0%
OPM	4.9%	6.0%	6.2%	4.8%	5.9%	6.2%	-0.2%p	-0.1%p	-0.1%p
세전이익	97	423	523	90	411	470	-7.8%	-2.9%	-10.1%
지배순이익	58	243	297	60	248	282	4.3%	1.9%	-5.1%

자료: 유안타증권 리서치센터

[표-4] 대우건설 목표주가 산정

목표배수 (a) - 국내 주택 사업 영위 Peer 그룹 평균 12개월 선행 PBR에 10% 할인 적용	0.43배
대우건설 2025년 추정 BPS (b)	11,101원
목표주가 (c = a x b)	5,300원
현재 주가 (7월 14일 증가 기준)	4,130원
상승여력	+28%

자료: 유안타증권 리서치센터, 주: Peer 그룹은 현대건설, DL 이앤씨, HDC 현대산업개발, GS 건설 포함

[표-5] 대우건설 실적 추이 및 전망

(단위: 십억원)

	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25E	3Q25E	4Q25E	2024	2025E	2026E
매출액	2,487.3	2,821.5	2,547.8	2,647.0	2,076.7	2,272.4	2,030.5	2,168.7	10,503.6	8,548.4	9,140.7
YoY (%)	-5%	-14%	-15%	-5%	-17%	-19%	-20%	-18%	-10%	-19%	7%
토목	547.8	540.5	516.4	565.7	415.0	431.0	447.2	469.9	2,170.4	1,763.1	1,606.5
주택/건축	1,597.7	1,877.7	1,643.4	1,723.0	1,381.6	1,515.6	1,253.9	1,261.4	6,841.8	5,412.5	6,178.0
플랜트	272.0	296.4	289.5	280.8	227.0	255.9	270.1	279.8	1,138.7	1,032.8	1,016.2
연결종속 등	69.8	106.9	98.5	77.5	53.1	70.0	59.3	157.6	352.7	340.0	340.0
매출총이익	214.9	275.6	169.2	267.8	250.7	225.6	206.2	253.0	927.5	935.6	1,005.7
YoY (%)	-25%	-17%	-43%	-10%	17%	-18%	22%	-6%	-23%	1%	7%
토목	59.7	17.6	(12.2)	(48.9)	36.2	30.2	31.3	37.6	16.2	135.3	128.5
주택/건축	104.7	135.1	86.9	216.9	149.5	121.2	100.3	113.5	543.6	484.6	586.9
플랜트	48.2	66.1	47.7	79.8	51.4	56.3	59.4	61.6	241.8	228.7	203.2
연결종속 등	2.3	56.8	46.8	20.0	13.6	17.9	15.2	40.4	125.9	87.1	87.1
영업이익	114.8	104.8	62.3	121.2	151.3	108.0	115.3	133.7	403.1	508.3	564.1
YoY (%)	-35%	-52%	-67%	56%	32%	3%	85%	10%	-39%	26%	11%
세전이익	136.4	135.3	58.8	28.1	95.5	89.6	87.2	138.4	358.5	410.9	469.8
YoY (%)	5%	-56%	-60%	-82%	-30%	-34%	48%	393%	-52%	15%	14%
지배주주 순이익	88.4	95.0	38.1	13.0	55.8	60.5	51.5	79.8	234.1	247.8	281.5
YoY (%)	-9%	-52%	-65%	-88%	-37%	-36%	35%	514%	-54%	6%	14%
이익률											
매출총이익률	8.6%	9.8%	6.6%	10.1%	12.1%	9.9%	10.2%	11.7%	8.8%	10.9%	11.0%
토목	10.9%	3.3%	-2.4%	-8.6%	8.7%	7.0%	7.0%	8.0%	0.7%	7.7%	8.0%
주택/건축	6.6%	7.2%	5.3%	12.6%	10.8%	8.0%	8.0%	9.0%	7.9%	9.0%	9.5%
플랜트	17.7%	22.3%	16.5%	28.4%	22.6%	22.0%	22.0%	22.0%	21.2%	22.1%	20.0%
연결종속 등	4.6%	3.7%	2.4%	4.6%	7.3%	4.8%	5.7%	6.2%	3.8%	5.9%	6.2%
영업이익률	5.5%	4.8%	2.3%	1.1%	4.6%	3.9%	4.3%	6.4%	3.4%	4.8%	5.1%
세전이익률	3.6%	3.4%	1.5%	0.5%	2.7%	2.7%	2.5%	3.7%	2.2%	2.9%	3.1%
지배주주 순이익률	3.7%	6.1%	3.6%	3.8%	3.6%	2.9%	3.2%	3.9%	4.4%	3.4%	4.1%

자료: 대우건설, 유안타증권 리서치센터

대우건설 (047040) 추정재무제표 (K-IFRS 연결)

결산(12월)	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
매출액	11,648	10,504	8,548	9,141	9,961
매출원가	10,436	9,576	7,613	8,135	8,734
매출총이익	1,212	928	936	1,006	1,227
판매비	549	524	427	442	477
영업이익	663	403	508	564	750
EBITDA	790	526	620	665	843
영업외손익	82	-45	-97	-94	-91
외환관련손익	184	134	-7	0	0
이자손익	-14	-57	-42	-40	-36
관계기업관련손익	-9	0	53	23	23
기타	-79	-122	-100	-77	-77
법인세비용차감전순이익	745	358	411	470	659
법인세비용	223	116	149	169	229
계속사업순이익	521	243	262	301	430
중단사업순이익	0	0	0	0	0
당기순이익	521	243	262	301	430
지배지분순이익	512	234	248	282	402
포괄순이익	336	239	241	280	408
지배지분포괄이익	331	233	233	271	395

주: 영업이익 산출 기준은 기존 k-GAAP과 동일. 즉, 매출액에서 매출원가와 판매비만 차감

결산(12월)	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
영업활동 현금흐름	-833	-1,284	481	-773	-561
당기순이익	521	243	262	301	430
감가상각비	119	114	104	94	87
외환손익	-147	-128	0	0	0
중속, 관계기업관련손익	0	0	-52	-23	-23
자산부채의 증감	-1,801	-1,873	-146	-1,450	-1,360
기타현금흐름	475	360	312	305	304
투자활동 현금흐름	26	104	-554	-199	-302
투자자산	-6	173	-638	-13	-127
유형자산 증가 (CAPEX)	-70	-38	-76	-55	-62
유형자산 감소	3	2	1	0	0
기타현금흐름	99	-33	160	-131	-113
재무활동 현금흐름	168	1,170	83	13	11
단기차입금	-3	71	-150	13	11
사채 및 장기차입금	170	1,249	244	0	0
자본	0	13	0	0	0
현금배당	0	0	0	0	0
기타현금흐름	1	-162	-11	0	0
연결범위변동 등 기타	198	190	371	841	941
현금의 증감	-441	180	381	-117	89
기초 현금	1,423	982	1,162	1,542	1,426
기말 현금	982	1,162	1,542	1,426	1,515
NOPLAT	663	403	508	564	750
FCF	-903	-1,321	405	-828	-623

자료: 유안타증권

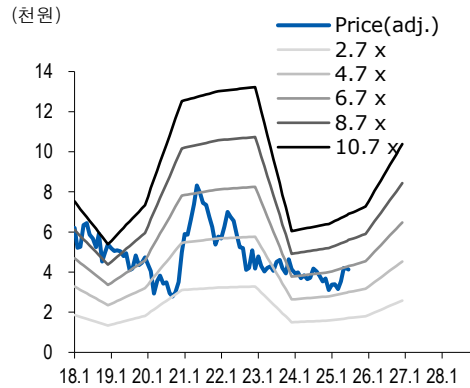
- 1. EPS, BPS 및 PER, PBR은 지배주주 기준임
- 2. PER 등 valuation 지표의 경우, 확정치는 연평균 증가 기준, 전망치는 현재주가 기준임
- 3. ROE, ROA의 경우, 자본, 자산 항목은 연초, 연말 평균을 기준으로 함

결산(12월)	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
유동자산	8,021	9,589	8,777	9,565	10,261
현금및현금성자산	982	1,162	1,542	1,426	1,515
매출채권 및 기타채권	3,703	4,683	4,137	4,655	4,950
재고자산	1,684	1,945	1,623	1,826	1,990
비유동자산	3,222	3,070	3,678	3,646	3,741
유형자산	384	380	412	373	347
관계기업 등 지분관련 자산	122	124	102	114	125
기타투자자산	981	885	1,586	1,586	1,702
자산총계	11,243	12,658	12,455	13,210	14,002
유동부채	5,033	4,544	4,174	4,545	4,845
매입채무 및 기타채무	2,944	2,664	2,414	2,716	2,959
단기차입금	603	659	532	532	532
유동성장기부채	763	542	672	672	672
비유동부채	2,148	3,780	3,713	3,816	3,900
장기차입금	706	2,164	2,592	2,592	2,592
사채	248	306	0	0	0
부채총계	7,181	8,324	7,886	8,361	8,744
지배지분	4,046	4,291	4,512	4,773	5,153
자본금	2,078	2,078	2,078	2,078	2,078
자본잉여금	550	562	562	562	562
이익잉여금	1,963	2,183	2,431	2,712	3,114
비지배지분	16	43	57	76	104
자본총계	4,062	4,334	4,569	4,849	5,258
순차입금	1,044	2,021	1,899	1,936	1,782
총차입금	2,781	4,101	4,195	4,208	4,219

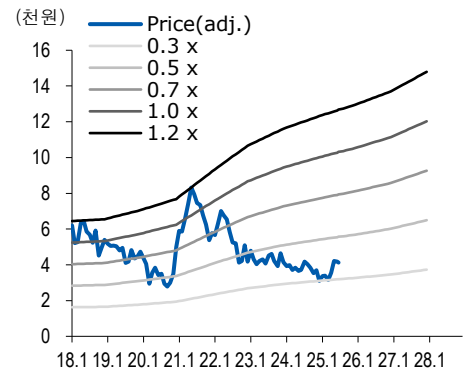
결산(12월)	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
EPS	1,231	563	596	677	967
BPS	9,847	10,444	10,982	11,616	12,542
EBITDAPS	1,900	1,265	1,492	1,599	2,029
SPS	28,025	25,272	20,568	21,993	23,966
DPS	0	0	0	0	0
PER	3.5	6.8	6.9	6.1	4.3
PBR	0.4	0.4	0.4	0.4	0.3
EV/EBITDA	3.6	6.9	5.9	5.6	4.3
PSR	0.2	0.2	0.2	0.2	0.2

결산(12월)	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
매출액 증가율 (%)	11.8	-9.8	-18.6	6.9	9.0
영업이익 증가율 (%)	-12.8	-39.2	26.1	11.0	32.9
지배순이익 증가율 (%)	1.5	-54.3	5.9	13.6	42.7
매출총이익률 (%)	10.4	8.8	10.9	11.0	12.3
영업이익률 (%)	5.7	3.8	5.9	6.2	7.5
지배순이익률 (%)	4.4	2.2	2.9	3.1	4.0
EBITDA 마진 (%)	6.8	5.0	7.3	7.3	8.5
ROIC	18.1	6.9	6.9	8.7	10.8
ROA	4.6	2.0	2.0	2.2	3.0
ROE	13.2	5.6	5.6	6.1	8.1
부채비율 (%)	176.8	192.1	172.6	172.4	166.3
순차입금/자기자본 (%)	25.8	47.1	42.1	40.6	34.6
영업이익/금융비용 (배)	4.4	2.5	3.3	3.6	4.8

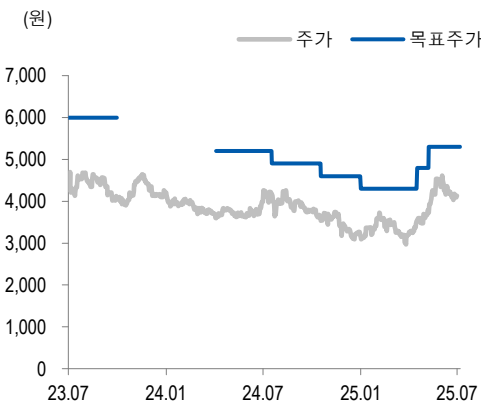
P/E band chart



P/B band chart



대우건설 (047040) 투자등급 및 목표주가 추이



일자	투자 의견	목표가 (원)	목표가격 대상시점	과리율	
				평균주가 대비	최고(최저) 주가 대비
2025-07-15	BUY	5,300	1년		
2025-05-22	BUY	5,300	1년		
2025-04-30	BUY	4,800	1년	-24.26	-21.04
2025-01-14	BUY	4,300	1년	-22.33	-13.37
2024-10-31	BUY	4,600	1년	-24.85	-18.59
2024-07-31	BUY	4,900	1년	-20.67	-13.06
2024-04-17	BUY	5,200	1년	-26.95	-18.08
	담당자변경				
2023-04-11	BUY	6,000	1년	-28.12	-21.75

자료: 유안타증권

주: 과리율 = (실제주가 - 목표주가) / 목표주가 X 100

* 1) 목표주가 제시 대상시점까지의 "평균주가"

2) 목표주가 제시 대상시점까지의 "최고(또는 최저) 주가"

구분	투자 의견 비율(%)
Strong Buy(매수)	0
Buy(매수)	94.3
Hold(중립)	5.7
Sell(비중축소)	0
합계	100.0

주: 기준일 2025-07-14

※ 해외 계열회사 등이 작성하거나 공표한 리포트는 투자등급 비율 산정시 제외

Appendix

- 이 자료에 게재된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며 타인의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인함. (작성자 : 장윤석)
- 당사는 자료공표일 현재 동 종목 발행주식을 1%이상 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 자료공표일 현재 해당 기업과 관련하여 특별한 이해관계가 없습니다.
- 당사는 동 자료를 전문투자자 및 제 3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 동 자료의 금융투자분석사와 배우자는 자료공표일 현재 대상법인의 주식관련 금융투자상품 및 권리를 보유하고 있지 않습니다.
- 종목 투자등급 (Guide Line): 투자기간 12개월, 절대수익률 기준 투자등급 4단계(Strong Buy, Buy, Hold, Sell)로 구분한다
- Strong Buy: +30%이상 Buy: 15%이상, Hold: -15% 미만 ~ +15% 미만, Sell: -15%이하로 구분
- 업종 투자등급 Guide Line: 투자기간 12개월, 시가총액 대비 업종 비중 기준의 투자등급 3단계(Overweight, Neutral, Underweight)로 구분
- 2014년 2월21일부터 당사 투자등급이 기존 3단계 + 2단계에서 4단계로 변경

본 자료는 투자자의 투자를 권유할 목적으로 작성된 것이 아니라, 투자자의 투자판단에 참고가 되는 정보제공을 목적으로 작성된 참고 자료입니다. 본 자료는 금융투자분석사가 신뢰할만 하다고 판단되는 자료와 정보에 의거하여 만들어진 것이지만, 당사와 금융투자분석사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수는 없습니다. 따라서, 본 자료를 참고한 투자자의 투자의사결정은 전적으로 투자자 자신의 판단과 책임하에 이루어져야 하며, 당사는 본 자료의 내용에 의거하여 행해진 일체의 투자행위 결과에 대하여 어떠한 책임도 지지 않습니다. 또한, 본 자료는 당사 투자자에게만 제공되는 자료로 당사의 동의 없이 본 자료를 무단으로 복제 전송 인용 배포하는 행위는 법으로 금지되어 있습니다.