Earnings Preview

대우건설 (047040)

성장축은 해외에 있다

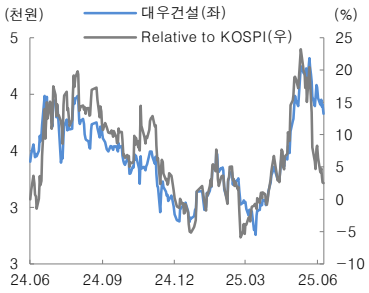
이태환

taehwan.lee@daishin.com

투자의견	BUY 매수, 유지
6개월 목표주가	4,800 상향
현재주가 (25.07.08)	4,100 건설업종

KOSPI	3,114.95
시가총액	1,704십억원
시가총액비중	0.08%
자본금(보통주)	2,078십억원
52주 최고/최저	4,610원 / 2,970원
120일 평균거래대금	53억원
외국인지분율	11.72%
주요주주	중흥토건 외 2 인 50.75% 국민연금공단 5.72%

주가수익률(%)	1M	3M	6M	12M
절대수익률	-9.6	35.1	27.1	9.3
상대수익률	-18.4	1.2	2.9	0.3



- 2Q 연결 영업이익 1,039억원(-0.9% yoy) 전망. 컨센서스 부합 예상
- 주택 일회성 이익 빠지지만, 플랜트 이익은 견조하게 유지될 전망
- 체코원전에 더해 주요 거점지 수주 확대. 해외사업 기반 성장 스토리

투자의견 매수, 목표주가 4,800원 상향(+6.7%)

목표주가는 12MF BPS 11,288원에 타깃 PBR 0.43배 적용. 타깃 PBR은 2025E ROE를 기반으로 PBR-ROE 방식으로 산출한 적정 PBR을 적용

2Q25 Preview 견조한 플랜트 이익

2Q25 연결기준 매출액 2.18조원(-22.7% yoy), 영업이익 1,039억원(-0.9% yoy), 영업이익률 4.8%(+1.1%p yoy) 전망. 시장 컨센서스에 부합 예상

주택 부문 이익은 전분기 대비 특별한 원가 개선 없이 일회성 이익 제거로 감소가 전망되나, 플랜트 부문은 고수익성 나이지리아 LNG 매출 비중이 높게 유지되면서 GPM 22% 수준의 이익 기여를 예상. 2분기 수주로 투르크메니스탄 미네랄비료(9,400억원)가 인식됐으며, 하반기 중 착공 계획으로 파악. 모잠비크 LNG도 하반기 중 공사 재개 가능성을 보고 있어 플랜트 비중은 지속 상승할 전망

한편, 팀코리아의 체코 두코바니 원전 본계약이 약 26조원 금액으로 체결. 동사는 시공(C)을 담당하며 과거 사례를 참고할 때 총 공사금액의 약 30% 지분이 될 것으로 추정. 글로벌 원전시장 확대에는 팀코리아 협력 형태로 대응할 계획

성장축은 해외에 있다

중동/아프리카 지역 내 거점지를 중심으로 토목·플랜트 부문 수의계약을 현실화하면서 내실 있는 수주가 확보되고 있는 상황. 하반기에는 상기 언급한 체코 원전 외에 이라크 알포항만(1.8조원) 역시 수의계약이 유력하여 해외 사업 기반의 성장 스토리를 그려나가고 있음. 주택사업의 불확실성을 완화시켜줄 수 있는 요인

(단위: 십억원, %)

구분	2Q24	1Q25	2Q25(F)					3Q25		
			직전추정	당사추정	YoY	QoQ	Consensus	당사추정	YoY	QoQ
매출액	2,821	2,077	2,060	2,180	-22.7	5.0	2,183	2,109	-17.2	-3.2
영업이익	105	151	90	104	-0.9	-31.4	98	111	77.7	6.7
순이익	95	56	69	61	-35.9	8.5	56	58	51.5	-4.9

자료: 대우건설, FnGuide, 대신증권 Research Center

영업실적 및 주요 투자지표

(단위: 십억원, 원 , %)

	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
매출액	11,648	10,504	8,521	9,373	10,201
영업이익	663	403	456	515	583
세전순이익	745	358	342	434	494
총당기순이익	521	243	229	299	343
지배지분순이익	512	234	217	282	323
EPS	1,231	563	522	678	776
PER	3.4	5.5	7.9	6.0	5.3
BPS	9,735	10,325	10,876	11,582	12,386
PBR	0.4	0.3	0.4	0.3	0.3
ROE	13.2	5.6	4.9	6.0	6.5

주: EPS와 BPS, ROE는 지배지분 기준으로 산출
자료: 대우건설, 대신증권 Research Center

연간 실적 추정 변경

(단위: 십억원, 원, %, %p)

	수정전		수정후		변동률	
	2025F	2026F	2025F	2026F	2025F	2026F
매출액	8,626	9,830	8,521	9,373	-1.2	-4.6
판매비와 관리비	437	500	448	489	2.5	-2.2
영업이익	385	560	456	515	18.7	-8.0
영업이익률	4.5	5.7	5.4	5.5	0.9	-0.2
영업외손익	22	-16	-114	-81	적자조정	적자유지
세전순이익	406	544	342	434	-15.7	-20.3
지배지분순이익	238	317	217	282	-8.9	-11.2
순이익률	2.9	3.5	2.7	3.2	-0.3	-0.3
EPS(지배지분순이익)	572	764	522	678	-8.9	-11.2

자료: 대우건설, 대신증권 Research Center

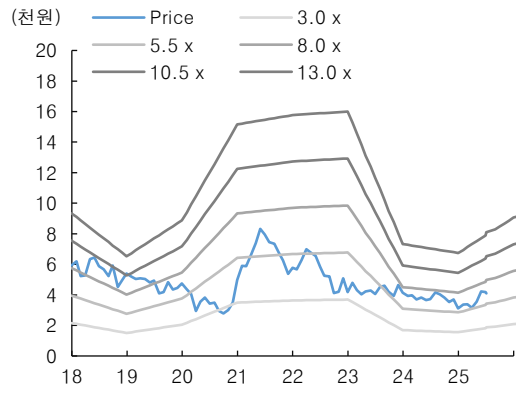
표 1. 대우건설 목표주가 산출

(단위: 원, 배, %)

		비고
BPS	11,288	대우건설 12MF BPS
Target PBR	0.43	적정 PBR = (ROE-g) / (COE-g) 1) 대우건설 2025E ROE: 4.9% 2) 영구성장률(g): 1.33% 3) 자기자본비용: 9.8% (Rf: 2.9%, Rm: 9%, 104주베타: 1.12)
적정주가	4,807	BPS * Target PBR
목표주가	4,800	4,807≒4,800
현재주가	4,100	2025.07.08 기준
상승여력(%)	17.1	

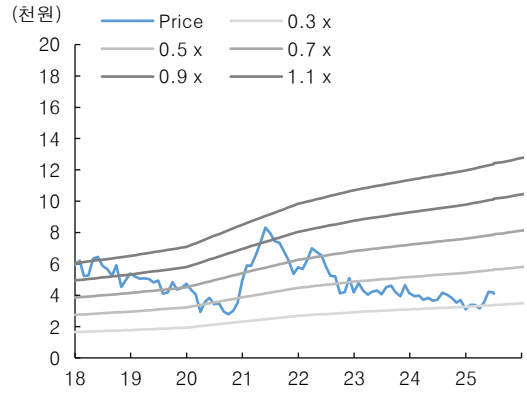
자료: 대신증권 Research Center

그림 1. 대우건설 12MF PER 밴드



자료: Quantiwise, 대신증권 Research Center

그림 2. 대우건설 12MF PBR 밴드



자료: Quantiwise, 대신증권 Research Center

표 2. 대우건설 분기/연간 실적 추정 (단위: 십억원, %)

	(단위)	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25E	3Q25E	4Q25E	2024	2025E
연결 매출액	**(십억원)**	**2,487**	**2,821**	**2,548**	**2,647**	**2,077**	**2,180**	**2,109**	**2,154**	**10,504**	**8,521**
YoY	(%)	-4.6	-13.8	-14.8	-4.7	-16.5	-22.7	-17.2	-18.6	-9.8	-18.9
QoQ	(%)	-10.5	13.4	-9.7	3.9	-21.5	5.0	-3.2	2.1		
토목	(십억원)	548	541	516	566	415	432	443	469	2,170	1,760
주택건축	(십억원)	1,598	1,878	1,643	1,723	1,382	1,383	1,315	1,336	6,842	5,415
플랜트	(십억원)	272	296	289	281	227	274	268	272	1,139	1,041
연결 종속	(십억원)	70	107	99	78	53	91	83	77	353	305
연결 매출총이익	**(십억원)**	**215**	**276**	**169**	**268**	**251**	**216**	**221**	**217**	**928**	**904**
GPM	(%)	8.6	9.8	6.6	10.1	12.1	9.9	10.5	10.1	8.8	10.6
토목	(십억원)	60	18	-12	-49	36	27	27	28	16	118
주택건축	(십억원)	105	135	87	217	149	106	115	110	544	480
플랜트	(십억원)	48	66	48	80	51	59	58	59	242	227
연결 종속	(십억원)	2	57	47	20	14	23	21	20	126	78
연결 영업이익	**(십억원)**	**115**	**105**	**62**	**121**	**151**	**104**	**111**	**90**	**403**	**456**
YoY	(%)	-35.0	-51.9	-67.2	55.6	31.8	-0.9	77.7	-25.4	-39.2	13.2
QoQ	(%)	47.3	-8.7	-40.5	94.5	24.8	-31.4	6.7	-18.4		
OPM	(%)	4.6	3.7	2.4	4.6	7.3	4.8	5.3	4.2	3.8	5.4
연결 지배순이익	**(십억원)**	**88**	**95**	**38**	**13**	**56**	**61**	**58**	**42**	**234**	**217**
YoY	(%)	-9.0	-52.5	-64.9	-87.8	-36.7	-35.9	51.5	227.3	-54.3	-7.4
QoQ	(%)	-17.2	7.2	-59.8	-66.0	331.6	8.5	-4.9	-26.5		
NIM	(%)	3.6	3.4	1.5	0.5	2.7	2.8	2.7	2.0	2.2	2.5

자료: 대신증권 Research Center

기업개요

기업 및 경영진 현황

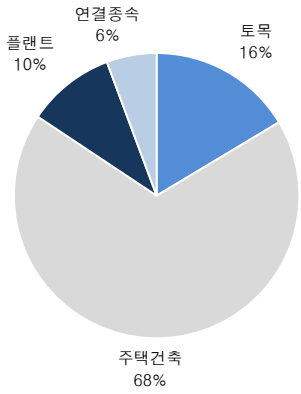
- ㈜ 대우 건설부문이 인적분할되었으며, 토목사업, 주택건축사업, 플랜트 사업을 주요 사업으로 영위하고 있으며, 신사업으로는 투자자산 매입을 동반하는 국내외 투자개발을 수행
- 주요 금융위기 과정에서 한국자산관리공사, 금호아시아나그룹, 산업은행 순으로 주요 주주가 변경된 이후 2022년 중흥그룹으로 편입
- 자산 12조 8,642억원, 부채 8조 4,774억원, 자본 4조 3,868억원
- 발행주식 수: 415,622,638주 / 자기주식수: 4,736,918주

주가 변동요인

- 정부 부동산 정책 발표
- 금리 인하 여부
- 해외 수주 성과

주: 주식수는 보통주와 우선주 모두 포함, 2025년 3월 기준
자료: 대우건설, 대신증권 Research Center

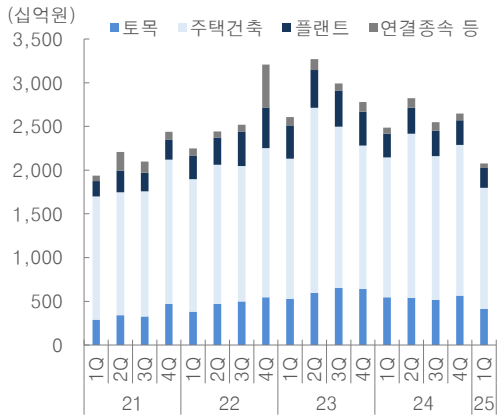
매출 비중 추이



자료: 대우건설, 대신증권 Research Center

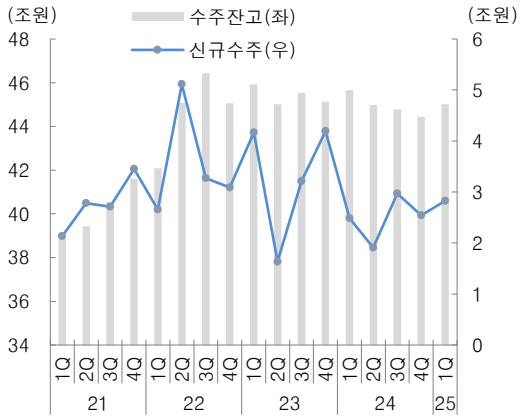
Earnings Driver

부문별 매출액 추이



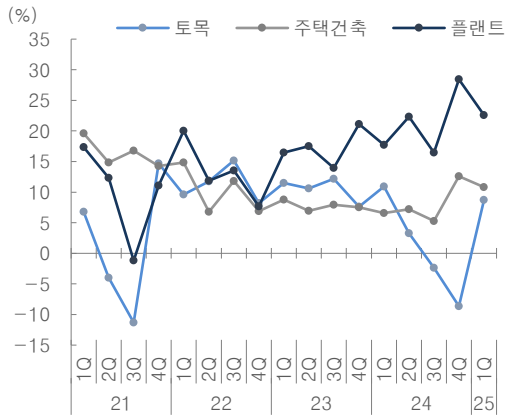
자료: 대우건설, 대신증권 Research Center

신규수주 및 수주잔고 추이



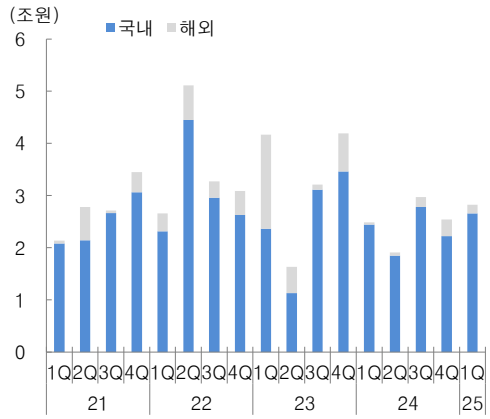
자료: 대우건설, 대신증권 Research Center

부문별 매출총이익률



자료: 대우건설, 대신증권 Research Center

지역별 신규수주 추이



자료: 대우건설, 대신증권 Research Center

재무제표

포괄손익계산서 (단위: 십억원)

	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
매출액	11,648	10,504	8,521	9,373	10,201
매출원가	10,436	9,576	7,616	8,369	9,092
매출총이익	1,212	928	904	1,004	1,109
판매비와관리비	549	524	448	489	525
영업이익	663	403	456	515	583
영업이익률	5.7	3.8	5.4	5.5	5.7
EBITDA	790	526	550	590	647
영업외손익	82	-45	-114	-81	-89
관계기업손익	-9	0	0	-1	-1
금융수익	136	104	105	104	104
외환관련이익	508	481	193	193	193
금융비용	-150	-160	-161	-163	-163
외환관련손실	0	0	0	0	0
기타	105	12	-58	-21	-29
법인세비용차감전순손익	745	358	342	434	494
법인세비용	-223	-116	-113	-135	-151
계속사업순손익	521	243	229	299	343
중단사업순손익	0	0	0	0	0
당기순이익	521	243	229	299	343
당기순이익률	4.5	2.3	2.7	3.2	3.4
비지배지분순이익	10	9	12	17	20
지배지분순이익	512	234	217	282	323
매도가능금융자산평가	0	0	0	0	0
기타포괄이익	-19	0	0	0	0
포괄순이익	336	239	226	297	341
비지배지분포괄이익	4	6	12	17	20
지배지분포괄이익	331	233	214	280	321

재무상태표 (단위: 십억원)

	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
유동자산	8,021	9,589	9,436	9,768	10,141
현금및현금성자산	982	1,162	1,764	1,566	1,407
매출채권 및 기타채권	3,703	4,683	4,219	4,507	4,791
재고자산	1,684	1,945	1,578	1,736	1,889
기타유동자산	1,652	1,799	1,874	1,959	2,054
비유동자산	3,222	3,070	2,792	2,534	2,291
유형자산	384	380	329	295	272
관계기업투자금	122	124	-49	-221	-394
기타비유동자산	2,717	2,566	2,511	2,460	2,412
자산총계	11,243	12,658	12,227	12,302	12,432
유동부채	5,033	4,544	4,396	4,322	4,256
매입채무 및 기타채무	2,944	2,664	2,617	2,637	2,657
차입금	603	659	626	595	565
유동성채무	763	542	515	490	465
기타유동부채	724	678	637	601	569
비유동부채	2,148	3,780	3,266	3,118	2,977
차입금	955	2,470	2,007	1,906	1,811
전환증권	0	0	0	0	0
기타비유동부채	1,193	1,310	1,260	1,212	1,166
부채총계	7,181	8,324	7,662	7,440	7,233
지배지분	4,046	4,291	4,520	4,814	5,148
자본금	2,078	2,078	2,078	2,078	2,078
자본잉여금	550	562	562	562	562
이익잉여금	1,963	2,183	2,400	2,682	3,004
기타자본변동	-545	-532	-520	-508	-496
비지배지분	16	43	45	48	52
자본총계	4,062	4,334	4,565	4,862	5,200
순차입금	1,044	2,021	799	737	635

Valuation 지표 (단위: 원, 배, %)

	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
EPS	1,231	563	522	678	776
PER	3.4	5.5	7.9	6.0	5.3
BPS	9,735	10,325	10,876	11,582	12,386
PBR	0.4	0.3	0.4	0.3	0.3
EBITDAPS	1,900	1,265	1,323	1,420	1,557
EV/EBITDA	3.5	6.4	4.6	4.2	3.7
SPS	28,025	25,272	20,501	22,552	24,544
PSR	0.1	0.1	0.2	0.2	0.2
CFPS	2,517	1,695	1,664	1,847	1,964
DPS	0	0	0	0	0

현금흐름표 (단위: 십억원)

	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
영업활동 현금흐름	-833	-1,284	690	-466	-424
당기순이익	521	243	229	299	343
비현금항목의 가감	525	461	462	469	474
감가상각비	127	123	93	76	64
외환손익	-124	-132	-6	-6	-6
지분법평가손익	0	0	0	0	0
기타	522	471	375	399	416
자산부채의 증감	-1,801	-1,873	167	-1,040	-1,029
기타현금흐름	-78	-115	-169	-193	-210
투자활동 현금흐름	26	104	276	266	254
투자자산	2	196	203	202	200
유형자산	-67	-35	-35	-35	-35
기타	91	-56	108	99	89
재무활동 현금흐름	168	1,170	-597	-231	-223
단기차입금	39	56	-33	-31	-30
사채	-9	-27	-51	-34	-33
장기차입금	200	1,195	-433	-87	-82
유상증자	-1	0	0	0	0
현금배당	0	0	0	0	0
기타	-61	-54	-81	-80	-78
현금의 증감	-441	180	603	-198	-159
기초 현금	1,423	982	1,162	1,764	1,566
기말 현금	982	1,162	1,764	1,566	1,407
NOPLAT	464	273	305	355	405
FCF	516	352	361	393	431

재무비율

	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
성장성					
매출액 증가율	11.8	-9.8	-18.9	10.0	8.8
영업이익 증가율	-12.8	-39.2	13.2	12.8	13.4
순이익 증가율	2.7	-53.4	-5.7	30.6	14.5
수익성					
ROIC	12.5	5.9	6.4	7.8	8.3
ROA	5.9	3.4	3.7	4.2	4.7
ROE	13.2	5.6	4.9	6.0	6.5
안정성					
부채비율	176.8	192.1	167.8	153.0	139.1
순차입금비율	25.7	46.6	17.5	15.1	12.2
이자보상배율	4.4	2.5	2.8	3.2	3.6

자료: 대우건설, 대신증권 Research Center

[Compliance Notice]

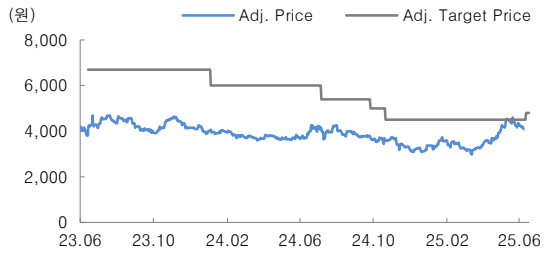
금융투자업규정 4-20조 1항5호사목에 따라 작성일 현재 사전고지와 관련한 사항이 없으며, 당사의 금융투자분석사는 자료작성일 현재 본 자료에 관련하여 재산적 이해관계가 없습니다. 당사는 동 자료에 언급된 종목과 계열회사의 관계가 없으며 당사의 금융투자분석사는 본 자료의 작성과 관련하여 외부 부당한 압력이나 간섭을 받지 않고 본인의 의견을 정확하게 반영하였습니다.

(담당자:이태환)

본 자료는 투자자들의 투자판단에 참고가 되는 정보제공을 목적으로 배포되는 자료입니다. 본 자료에 수록된 내용은 당사 Research Center의 추정치로서 오차가 발생할 수 있으며 정확성이나 완벽성은 보장하지 않습니다. 본 자료를 이용하시는 분은 동 자료와 관련한 투자의 최종 결정은 자신의 판단으로 하시기 바랍니다.

[투자의견 및 목표주가 변경 내용]

대우건설(047040) 투자의견 및 목표주가 변경 내용



제시일자	25.07.09	25.05.16	25.02.06	24.11.16	24.10.22	24.08.01
투자의견	Buy	6개월 경과	Buy	Buy	Buy	Buy
목표주가	4,800	4,500	4,500	4,500	5,000	5,400
괴리율(평균,%)		(6.12)	(24.84)	(25.42)	(27.58)	(27.50)
괴리율(최대/최소,%)		2.44	(16.78)	(16.78)	(25.60)	(21.11)
제시일자	24.07.30	24.07.18	24.03.29	24.01.30	24.01.11	23.12.07
투자의견	6개월 경과	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy
목표주가	6,000	6,000	6,000	6,000	6,700	6,700
괴리율(평균,%)	(30.92)	(36.38)	(36.80)	(35.28)	(40.28)	(35.47)
괴리율(최대/최소,%)	(30.50)	(29.00)	(29.00)	(32.42)	(37.24)	(29.93)
제시일자	23.12.02	23.10.29	23.10.12	23.07.27	23.07.10	
투자의견	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy	
목표주가	6,700	6,700	6,700	6,700	6,700	
괴리율(평균,%)	(35.15)	(35.22)	(35.07)	(34.12)	(36.15)	
괴리율(최대/최소,%)	(29.93)	(29.93)	(29.93)	(29.93)	(29.93)	
제시일자						
투자의견						
목표주가						
괴리율(평균,%)						
괴리율(최대/최소,%)						

투자의견 비율공시 및 투자등급관련사항(기준일자:20250705)

구분	Buy(매수)	Marketperform(중	Underperform(매도)
비율	92.6%	7.4%	0.0%

산업 투자의견

- Overweight(비중확대)
  : 향후 6개월간 업종지수상승률이 시장수익률 대비 초과 상승 예상
- Neutral(중립)
  : 향후 6개월간 업종지수상승률이 시장수익률과 유사한 수준 예상
- Underweight(비중축소)
  : 향후 6개월간 업종지수상승률이 시장수익률 대비 하회 예상

기업 투자의견

- Buy(매수)
  : 향후 6개월간 시장수익률 대비 10%p 이상 주가 상승 예상
- Marketperform(시장수익률)
  : 향후 6개월간 시장수익률 대비 -10%p~10%p 주가 변동 예상
- Underperform(시장수익률 하회)
  : 향후 6개월간 시장수익률 대비 10%p 이상 주가 하락 예상