

대우건설 (047040)

이태환

taehwan.lee@daishin.com

투자의견

BUY

매수, 유지

6개월 목표주가

4,500

하향

현재주가

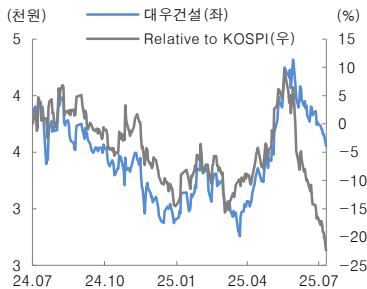
3,810

(25.07.28)

건설업종

KOSPI	3209.52
시가총액	1,584십억원
시가총액비중	0.07%
자본금(보통주)	2,078십억원
52주 최고/최저	4,610원 / 2,970원
120일 평균거래대금	53억원
외국인지분율	11.64%
주요주주	중흥토건 외 2 인 50.75% 국민연금공단 5.72%

주가수익률(%)	1M	3M	6M	12M
절대수익률	-10.1	10.3	13.1	-9.7
상대수익률	-14.4	-12.4	-10.6	-23.2



일회성 비용으로 기대치 하회

- 2Q 연결 영업이익 822억원(-21.5% yoy) 기록. 컨센서스 하회
- 토목 원가율 상승, 미분양 대손충당금 반영, 영업외 기타비용 확대
- 비용 불확실성 해소에 실패, 해외 수주 바탕으로 이익 체력 개선 필요

투자의견 매수, 목표주가 4,500원 하향(-6.3%)

목표주가는 12MF BPS 11,100원에 타깃 PBR 0.41배 적용. 타깃 PBR은 2025E, 2026E 평균 ROE를 기반으로 PBR-ROE 방식으로 산출한 적정 PBR을 적용

2Q25 Review 일회성 비용으로 기대치 하회

2Q25 연결기준 매출액 2,27조원(-19.4% yoy), 영업이익 822억원(-21.5% yoy), 영업이익률 3.6%(-0.1%p yoy) 기록. 잠정치는 시장 컨센서스를 하회

주택건축 부문이 일회성 준공정산이익 반영 효과로 GPM 11.9%로 전분기 대비 이익이 증가하는 모습을 보였지만, 토목 사업은 해외(이라크 공기지연), 국내(외주비 증가) 현장에서 원가율 상승 요인이 발생함에 따라 GPM -2.9%로 적자전환. 플랜트도 GPM 18.7%(-3.9%p qoq)로 당사 기대에는 미치지 못했음

대구 아파트 미분양 미수채권 대손충당금 500억원 반영으로 판권비가 큰 폭으로 증가하면서 영업이익률이 낮아졌으며, 영업외로 환율변동손실, 소송비용 등이 반영됨에 따라 세전이익은 적자전환. 연간 EPS 추정치를 하향 조정

해외수주 통해 저평가 극복 필요

2분기 중 투르크메니스탄 비료공장(9,400억원)을 포함하여 약 3조원의 신규 수주를 추가. 3분기 체결 가능성이 높은 체코 원전과 함께 연내 나이지리아, 이라크 등 거점국가를 중심으로 플랜트 및 토목공사 수주를 실현할 계획

전반적으로 비용 불확실성이 해소되지 못한 분기 실적. 다만, 일회성을 거낸 경감손익은 비교적 양호했던 것으로 파악되며, 해외수주 증가를 바탕으로 거점국가 매출 비중이 확대될 예정에 있어 이익 체력은 개선될 것으로 전망

(단위: 십억원, %)

구분	2Q24	1Q25	2Q25		3Q25					
			직전추정	잠정치	YoY	QoQ	Consensus	당사추정	YoY	QoQ
매출액	2,821	2,077	2,180	2,273	-19.4	9.5	2,164	2,122	-16.7	-6.7
영업이익	105	151	104	82	-21.5	-45.7	97	99	59.1	20.6
순이익	95	56	61	-43	적전	적전	55	53	40.3	흑전

자료: 대우건설, FnGuide, 대신증권 Research Center

영업실적 및 주요 투자지표

(단위: 십억원, 원, %)

	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
매출액	11,648	10,504	8,778	9,452	10,272
영업이익	663	403	455	516	560
세전순이익	745	358	218	413	452
총당기순이익	521	243	143	299	325
지배지분순이익	512	234	135	289	314
EPS	1,231	563	324	694	755
PER	3.4	5.5	11.8	5.5	5.0
BPS	9,735	10,325	10,678	11,401	12,184
PBR	0.4	0.3	0.4	0.3	0.3
ROE	13.2	5.6	3.1	6.3	6.4

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	8,521	9,373	8,778	9,452	3.0	0.8
판매비와 관리비	448	489	539	531	20.4	8.6
영업이익	456	515	455	516	-0.4	0.3
영업이익률	5.4	5.5	5.2	5.5	-0.2	0.0
영업외손익	-114	-81	-237	-104	적자유지	적자유지
세전순이익	342	434	218	413	-36.4	-4.9
지배지분순이익	217	282	135	289	-37.9	2.4
순이익률	2.7	3.2	1.6	3.2	-1.1	0.0
EPS(지배지분순이익)	522	678	324	694	-37.9	2.4

자료: 대우건설, 대신증권 Research Center

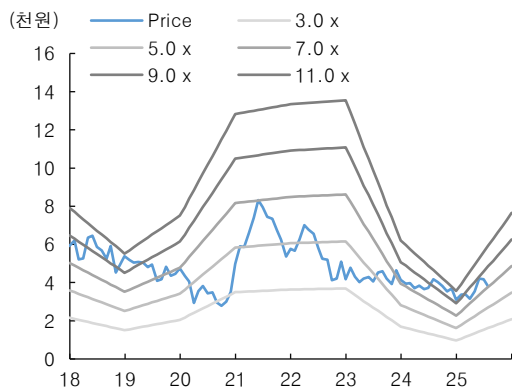
표 1. 대우건설 목표주가 산출

(단위: 원, 배, %)

		비고
BPS	11,100	대우건설 12MF BPS
Target PBR	0.41	적정 PBR = (ROE-g) / (COE-g) 1) 대우건설 2025E, 2026E 평균 ROE: 4.7% 2) 영구성장률(g): 1.33% 3) 자기자본비용: 9.6% (Rf: 2.9%, Rm: 9%, 104주베타: 1.10)
적정주가	4,498	BPS * Target PBR
목표주가	4,500	4,498 ≈ 4,500
현재주가	3,810	2025.07.28 기준
상승여력(%)	18.1	

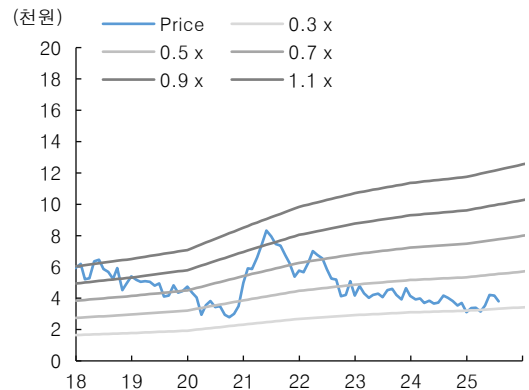
자료: 대신증권 Research Center

그림 1. 대우건설 12MF PER 밴드



자료: Quantwise, 대신증권 Research Center

그림 2. 대우건설 12MF PBR 밴드



자료: Quantwise, 대신증권 Research Center

표 2. 대우건설 분기/연간 실적 추정

(단위: 십억원, %)

	(단위)	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25P	3Q25E	4Q25E	2024	2025E
연결 매출액	(십억원)	2,487	2,821	2,548	2,647	2,077	2,273	2,122	2,306	10,504	8,778
YoY	(%)	-4.6	-13.8	-14.8	-4.7	-16.5	-19.4	-16.7	-12.9	-9.8	-16.4
QoQ	(%)	-10.5	13.4	-9.7	3.9	-21.5	9.5	-6.7	8.7		
토목	(십억원)	548	541	516	566	415	427	424	449	2,170	1,715
주택건축	(십억원)	1,598	1,878	1,643	1,723	1,382	1,476	1,357	1,397	6,842	5,612
플랜트	(십억원)	272	296	289	281	227	259	254	256	1,139	995
연결 종속	(십억원)	70	107	99	78	53	112	88	203	353	456
연결 매출총이익	(십억원)	215	276	169	268	251	248	226	270	928	994
GPM	(%)	8.6	9.8	6.6	10.1	12.1	10.9	10.6	11.7	8.8	11.3
토목	(십억원)	60	18	-12	-49	36	-13	26	28	16	78
주택건축	(십억원)	105	135	87	217	150	176	127	135	544	588
플랜트	(십억원)	48	66	48	80	51	48	47	48	242	195
연결 종속	(십억원)	2	57	47	20	14	36	25	58	126	132
연결 영업이익	(십억원)	115	105	62	121	151	82	99	122	403	455
YoY	(%)	-35.0	-51.9	-67.2	55.6	31.8	-21.5	59.1	0.7	-39.2	12.8
QoQ	(%)	47.3	-8.7	-40.5	94.5	24.8	-45.7	20.6	23.1		
OPM	(%)	4.6	3.7	2.4	4.6	7.3	3.6	4.7	5.3	3.8	5.2
연결 지배순이익	(십억원)	88	95	38	13	56	-43	53	68	234	135
YoY	(%)	-9.0	-52.5	-64.9	-87.8	-36.7	-145.6	40.3	428.4	-54.3	-42.5
QoQ	(%)	-17.2	7.2	-59.8	-66.0	331.6	-177.2	-223.7	28.2		
NIM	(%)	3.6	3.4	1.5	0.5	2.7	-1.9	2.5	3.0	2.2	1.5

자료: 대신증권 Research Center

기업개요

기업 및 경영진 현황

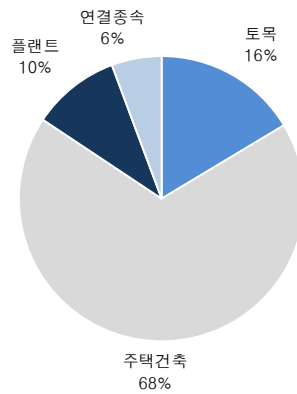
- (주) 대우 건설부문이 인적분할되었으며, 토목사업, 주택건축사업, 플랜트 사업을 주요 사업으로 영위하고 있으며, 신사업으로는 투자자산 매입을 동반하는 국내외 투자개발을 수행
- 주요 금융위기 과정에서 한국자산관리공사, 금호아시아나그룹, 산업은행 순으로 주주가 변경된 이후 2022년 증흥그룹으로 편입
- 자산 12조 8,642억원, 부채 8조 4,774억원, 자본 4조 3,868억원
- 발행주식 수: 415,622,638주 / 자기주식수: 4,736,918주

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

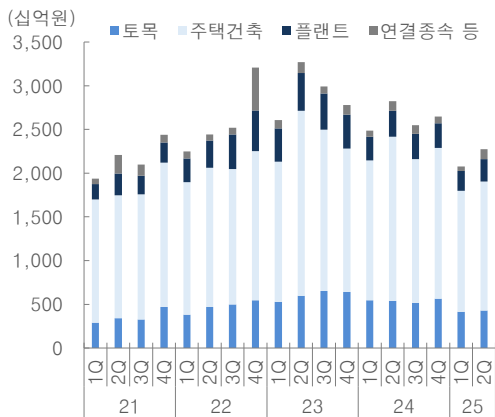
매출 비중 추이



자료: 대우건설, 대신증권 Research Center

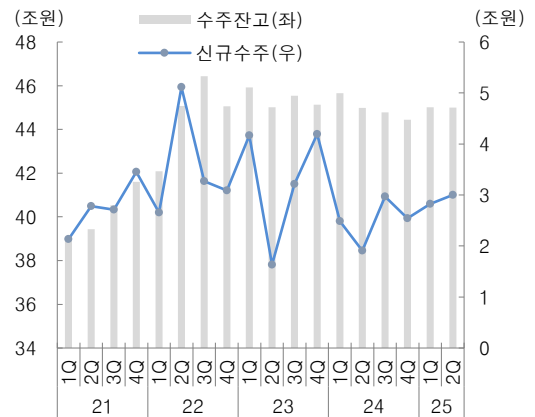
Earnings Driver

부문별 매출액 추이



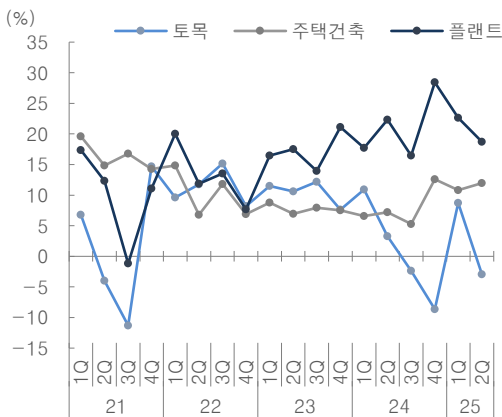
자료: 대우건설, 대신증권 Research Center

신규수주 및 수주잔고 추이



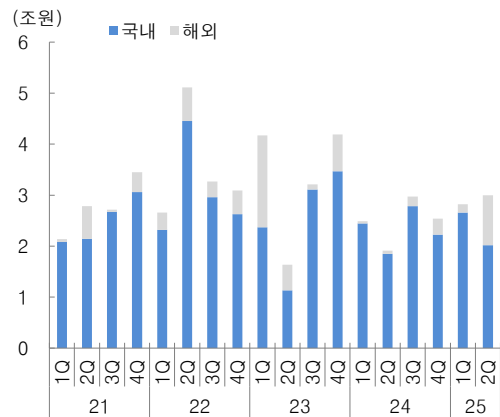
자료: 대우건설, 대신증권 Research Center

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	8,778	9,452	10,272
매출원가	10,436	9,576	7,784	8,404	9,140
매출총이익	1,212	928	994	1,048	1,133
판매비와관리비	549	524	539	531	572
영업이익	663	403	455	516	560
영업이익률	5.7	3.8	5.2	5.5	5.5
EBITDA	790	526	548	592	624
영업외손익	82	-45	-237	-104	-109
관계기업손익	-9	0	2	2	2
금융수익	136	104	105	104	104
외환관련이익	508	481	193	193	193
금융비용	-150	-160	-164	-166	-166
외환관련손실	0	0	0	0	0
기타	105	12	-180	-44	-48
법인세비용차감전순손익	745	358	218	413	452
법인세비용	-223	-116	-75	-114	-126
계속사업순손익	521	243	143	299	325
중단사업순손익	0	0	0	0	0
당기순이익	521	243	143	299	325
당기순이익률	4.5	2.3	1.6	3.2	3.2
비재배분순이익	10	9	8	10	11
재배분순이익	512	234	135	289	314
매도가능금융자산평가	0	0	0	0	0
기타포괄이익	-19	0	0	0	0
포괄순이익	336	239	140	297	323
비재배분포괄이익	4	6	8	10	11
재배분포괄이익	331	233	132	287	312

Valuation 지표	(단위: 원 배, %)				
	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
EPS	1,231	563	324	694	755
PER	3.4	5.5	11.8	5.5	5.0
BPS	9,735	10,325	10,678	11,401	12,184
PBR	0.4	0.3	0.4	0.3	0.3
EBITDAPS	1,900	1,265	1,319	1,424	1,501
EV/EBITDA	3.5	6.4	4.8	4.2	3.8
SPS	28,025	25,272	21,120	22,742	24,715
PSR	0.1	0.1	0.2	0.2	0.2
CFPS	2,517	1,695	1,372	1,804	1,870
DPS	0	0	0	0	0

재무비율	(단위: 원 배, %)				
	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
성장성					
매출액 증가율	11.8	-9.8	-16.4	7.7	8.7
영업이익 증가율	-12.8	-39.2	12.8	13.6	8.5
순이익 증가율	2.7	-53.4	-41.2	109.1	8.8
수익성					
ROC	12.5	5.9	6.1	8.1	8.2
ROA	5.9	3.4	3.7	4.2	4.6
ROE	13.2	5.6	3.1	6.3	6.4
안정성					
부채비율	176.8	192.1	171.1	155.5	141.4
순차입금비율	25.7	46.6	22.1	17.7	14.7
이자보상배율	4.4	2.5	2.8	3.1	3.4

자료: 대우건설, 대신증권 Research Center

재무상태표	(단위: 십억원)				
	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
유동자산	8,021	9,589	9,359	9,694	10,058
현금및현금성자산	982	1,162	1,572	1,457	1,292
매출채권 및 기타채권	3,703	4,683	4,287	4,528	4,809
재고자산	1,684	1,945	1,626	1,751	1,902
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	12,151	12,228	12,349
유동부채	5,033	4,544	4,402	4,324	4,257
매입채무 및 기타채무	2,944	2,664	2,623	2,639	2,659
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	7,668	7,442	7,234
자배지분	4,046	4,291	4,438	4,739	5,064
자본금	2,078	2,078	2,078	2,078	2,078
자본잉여금	550	562	562	562	562
이익잉여금	1,963	2,183	2,318	2,606	2,920
기타자본변동	-545	-532	-520	-508	-496
비재배지분	16	43	44	47	51
자본총계	4,062	4,334	4,482	4,786	5,115
순차입금	1,044	2,021	991	846	750

현금흐름표	(단위: 십억원)				
	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
영업활동 현금흐름	-833	-1,284	494	-390	-438
당기순이익	521	243	143	299	325
비현금항목의 가감	525	461	427	451	452
감가상각비	127	123	93	76	64
외환손익	-124	-132	-6	-6	-6
지분법평가손익	0	0	0	0	0
기타	522	471	340	381	394
자산부채의 증감	-1,801	-1,873	58	-964	-1,026
기타현금흐름	-78	-115	-134	-176	-189
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	410	-115	-165
기초 현금	1,423	982	1,162	1,572	1,457
기말 현금	982	1,162	1,572	1,457	1,292
NOPLAT	464	273	298	374	404
FCF	516	352	354	412	430

[Compliance Notice]

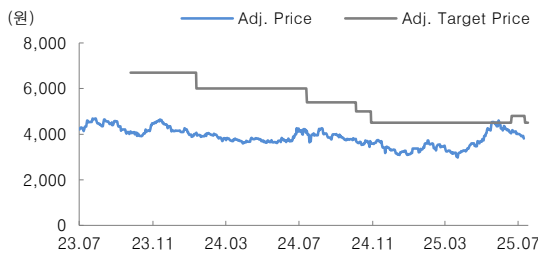
금융투자업규정 4-20조 1항5호사목에 따라 작성일 현재 사전고지와 관련한 사항이 없으며, 당사의 금융투자분석사는 자료작성일 현재 본 자료에 관련하여 재산적 이해관계가 없습니다. 당사는 동 자료에 언급된 종목과 계열회사의 관계가 없으며 당사의 금융투자분석사는 본 자료의 작성과 관련하여 외부 부당한 압력이나 간섭을 받지 않고 본인의 의견을 정확하게 반영하였습니다.

(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 하시기를 바랍니다.

[투자의견 및 목표주가 변경 내용]

대우건설(047040) 투자의견 및 목표주가 변경 내용 투자의견 비율공시 및 투자등급관련사항(기준일자:20250727)



제시일자	25.07.29	25.07.08	25.05.16	25.02.06	24.11.16	24.10.22
투자의견	Buy	Buy	6개월 경과	Buy	Buy	Buy
목표주가	4,500	4,800	4,500	4,500	4,500	5,000
과리율(평균%)		(16.22)	(6.32)	(24.84)	(25.42)	(27.58)
과리율(최대/최소%)		(13.02)	2.44	(16.78)	(16.78)	(25.60)
제시일자	24.08.01	24.07.30	24.07.18	24.03.29	24.01.30	24.01.11
투자의견	Buy	6개월 경과	Buy	Buy	Buy	Buy
목표주가	5,400	6,000	6,000	6,000	6,000	6,700
과리율(평균%)	(27.50)	(30.92)	(36.38)	(36.80)	(35.28)	(37.34)
과리율(최대/최소%)	(21.11)	(30.50)	(29.00)	(29.00)	(32.42)	(30.75)
제시일자	23.12.07	23.12.02	23.10.29	23.10.12		
투자의견	Buy	Buy	Buy	Buy		
목표주가	6,700	6,700	6,700	6,700		
과리율(평균%)	(36.77)	(36.67)	(37.00)	(40.03)		
과리율(최대/최소%)	(30.75)	(30.75)	(30.75)	(38.81)		
제시일자						
투자의견						
목표주가						
과리율(평균%)						
과리율(최대/최소%)						

구분	Buy(매수)	Marketperform(중)	Underperform(매도)
비율	90.7%	9.3%	0.0%

산업 투자의견

- Overweigh(비중확대) : 향후 6개월간 업종지수상승률이 시장수익률 대비 초과 상승 예상
- Neutral(중립) : 향후 6개월간 업종지수상승률이 시장수익률과 유사한 수준 예상
- Underweigh(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