

대우건설 (047040)

수익성 개선세 지속

2026년 10월 27일

✓ 투자판단	매수 (유지)	✓ 목표주가	19,000 원 (하향)
✓ 상승여력	31.5%	✓ 현재주가 (10월 27일)	14,450 원

신한생각 투자우위는 신규수주 규모가 결정

기대가 컸던 대규모 수주계약이 늦어지는 점은 아쉬우나, 시간이 지체될수록 높아지는 공사원가 및 동사 단독 수의계약 구도를 고려했을때 장기간 지연 가능성은 제한적. 주요 고수익 프로젝트 준공으로 당분간 매출 둔화는 불가피하나 높아진 수익성으로 방어 가능. 여유를 갖고 지켜볼 필요

3Q26 Review: 이번 분기에도 잔고마진 개선과 일회성 이익 발생

IFRS 연결 매출액 1.8조원, 영업이익 1,832억원으로 영업이익 기준 컨센서스 13% 상회. 3Q26에도 다수의 일회성 손익 반영(예정원가율 변경 및 준공정산이익 토목 +107억원, 주택 +960억원/판관비 미분양 대손 -733억원= 영업이익 +334억원 효과). 이를 제거시 부문별 매출총이익률 9~16% 대로 사측 예상 수준에 부합. 영업외, 환관련 평가손실로 약 400억원 반영

3개 분기 연속 예정원가율 조정 및 정산이익 현실화를 거친 만큼 이후 일회성 손익은 점진적으로 축소 예상. 앞으로의 관건은 현재의 높은 수익성을 유지시켜줄, 대규모 수의계약(주택의 경우 자체사업) 확보 여부. 금리/지정학적 리스크 등 불안정한 영업환경에 일부 수주인식 시점 지연될 수 있으나 18조원에 달하는 5개 프로젝트 수주 기대는 유효. 주요 프로젝트 착공 진행되며 27년 하반기 이후 다시 외형 성장 가능할 것으로 예상

Valuation & Risk: 호실적 이상의 기대치가 반영된 밸류에이션

27F 실적 추정치 변경 크지 않으나 순차입금 증가 반영하여 SOTP Valuation(사업부문별 합산 가치평가) 산정 목표주가 1.9만원으로 기존대비 5% 하향. 27F PER(주가순이익비율) 13.3배. 밸류에이션 프리미엄 위해서는 호실적 지속에 대한 신뢰(=신규수주) 필요

12월 결산	2024	2025	2026F	2027F	2028F
매출액 (십억원)	10,503.6	8,054.6	7,779.3	8,235.6	9,334.9
영업이익 (십억원)	403.1	(815.4)	860.2	747.6	859.9
순이익 (십억원)	234.1	(912.3)	555.4	438.8	529.7
ROE (%)	5.6	(23.9)	15.2	10.4	11.3
배당수익률 (%)	-	-	-	-	-
PER (배)	5.5	-	10.5	13.3	11.0
PBR (배)	0.3	0.5	1.5	1.3	1.2
EV/EBITDA (배)	6.4	-	9.0	9.8	8.1

자료: 회사 자료, 신한투자증권

[건설]

김선미 연구위원

✉ sunmi.kim@shinhan.com

김도연 연구원

✉ doyeon.k@shinhan.com

Revision

실적추정치	유지
Valuation	유지

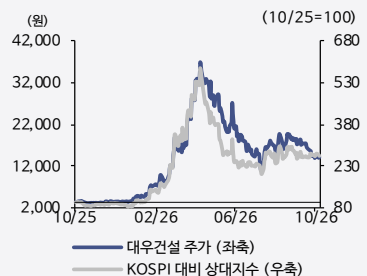
시가총액	5,937.3십억원
발행주식수(유동비율)	410.9백만주(48.5%)
52주 최고가/최저가	37,150원/3,360원
일평균 거래액 (60일)	111,638백만원
외국인 지분율	10.0%

주요주주 (%)

중흥토건 외 2인	51.3
국민연금공단	5.8

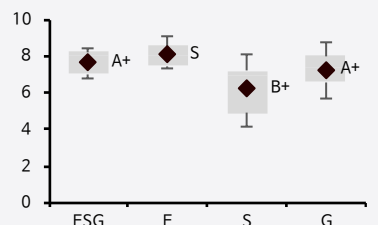
수익률 (%)	1M	3M	12M	YTD
절대	(17.1)	(4.8)	273.9	286.4
상대	4.1	14.1	168.1	195.3

주가



ESG 컨센서스

(점수 및 등급)



대우건설 실적 Review

(십억원, %, %p)	3Q26P	2Q26	QoQ	3Q25	YoY	컨센서스	기준 추정치
연결 매출액	1,842.4	2,043.5	(9.8)	1,990.6	(7.4)	1,989.1	1,912.8
영업이익	183.2	232.2	(21.1)	56.6	223.7	162.4	168.5
세전이익	102.9	211.6	(51.4)	(55.6)	흑전	129.9	160.9
지배주주 순이익	79.1	166.2	(52.4)	(53.4)	흑전	99.5	116.0
영업이익률	9.9	11.4	(1.4)	2.8	7.1	8.2	8.8
순이익률	4.3	8.1	(3.8)	(2.7)	7.0	5.0	6.1

자료: 에프앤가이드 QuantiWise, 신한투자증권

대우건설 실적 전망 변경

(십억원, %)	변경 전		변경 후		변화율		컨센서스	
	2026F	2027F	2026F	2027F	2026F	2027F	2026F	2027F
연결 매출액	7,955.0	8,782.8	7,779.3	8,235.6	(2.2)	(6.2)	8,071.0	9,033.3
영업이익	858.2	750.1	860.2	747.6	0.2	(0.3)	836.3	830.9
세전이익	821.1	640.5	744.3	616.3	(9.4)	(3.8)	756.6	743.8
순이익	607.3	461.7	555.4	438.8	(8.5)	(5.0)	566.7	545.8
영업이익률	10.8	8.5	11.1	9.1	0.3	0.5	10.4	9.2
순이익률	7.6	5.3	7.1	5.3	(0.5)	0.1	7.0	6.0

자료: 에프앤가이드 QuantiWise, 신한투자증권

대우건설 목표주가 산정 (SOTP)

(십억원, 원, 배, %)		비고		
A. 영업가치	9,547.6			
기존사업부	4,147.6			
26~27F avg NOPLAT	580.9	NOPLAT 기준, 국내외 PER배수 가중평균 적용 (국내부분 9배, 해외부분 7배), 시황 디스카운트 15%		
적용 multiple	7.1			
원전사업부	5,400.0			
확보 수주파이프라인	12,000.0	체코 2기 + 옵션 2기, 대미투자 등 일부 반영 국내 조선사 수주잔고대비 시총 비율 0.6배 대비 할인		
적용 multiple	0.45			
B. 비영업가치	873.6			
항목	지분율	장부가	적정가치	비고
공정가치 측정 금융자산		236.6	236.6	2025.09월 공정가치 기준
장기투자유가증권		282.0	197.4	2025.09월 공정가치 기준, 30% 할인
종속기업		334.3	234.0	2025.09월 장부가 기준, 30% 할인
관계기업 투자증권		272.2	190.6	2025.09월 장부가 기준, 30% 할인
투자부동산		15.0	15.0	2025.09월 장부가 기준
C. 순차입금	2,500			2026F 기준 순차입금
D. 주당 기업가치	19,000			
현재주가	14,450			
상승여력	31.5			

자료: 에프앤가이드 QuantiWise, 신한투자증권

대우건설 상세 실적 및 추정 내역

(십억원, %, %p)	2025	2026F	YoY (chg, %)	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26	2Q26	3Q26P	4Q26F
신규수주	14,236	17,871	25.5	2,824	2,999	5,333	3,080	3,421	3,707	5,349	5,393
토목	1,575	1,978	25.6	217	386	776	195	176	22	581	1,200
플랜트	1,364	1,968	44.3	160	956	157	92	143	13	312	1,500
건축/주택	11,063	13,291	20.1	2,419	1,646	4,382	2,615	3,078	3,665	3,856	2,693
별도 매출액	7,754	7,566	(2.4)	2,024	2,162	1,950	1,618	1,908	2,013	1,803	1,842
토목	1,404	1,338	(4.7)	415	427	409	153	351	393	316	278
플랜트	841	894	6.3	227	259	220	136	284	228	187	195
건축/주택	5,508	5,334	(3.2)	1,382	1,476	1,322	1,329	1,273	1,392	1,300	1,368
연결 자회사	301	214	(29.0)	53	112	40	96	44	31	39	100
연결 매출액	8,055	7,779	(3.4)	2,077	2,273	1,991	1,714	1,951	2,044	1,842	1,942
별도 원가율	98.4	82.7	(15.6)	88.3	90.2	91.6	130.2	82.0	82.8	79.9	86.2
토목	135.5	90.1	(45.3)	91.3	102.9	105.6	426.2	91.2	90.4	87.0	92.0
플랜트	101.7	91.0	(10.6)	77.4	81.3	84.2	209.3	83.5	96.6	93.7	93.0
건축/주택	88.4	79.5	(8.9)	89.2	88.1	88.5	88.0	79.2	78.4	76.3	84.0
연결 자회사	62.3	61.5	(0.9)	74.4	67.7	77.1	43.2	52.1	87.7	80.6	50.0
연결 원가율	97.0	82.2	(14.9)	87.9	89.1	91.3	125.3	81.4	82.9	80.0	84.3
별도 영업이익	(930)	811	흑전	100	53	56	(1,139)	243	239	183	146
영업이익률	(12.0)	10.7	22.7	4.9	2.5	2.9	(70.4)	12.7	11.9	10.2	7.9
연결 영업이익	(815)	860	흑전	151	82	57	(1,106)	256	232	183	189
영업이익률	(10.1)	11.1	21.2	7.3	3.6	2.8	(64.5)	13.1	11.4	9.9	9.7

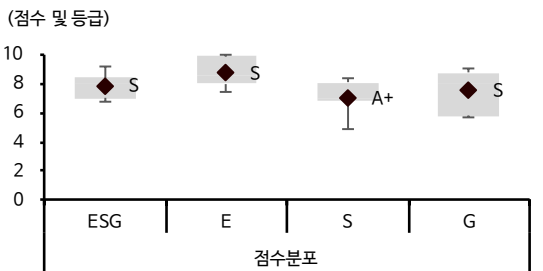
자료: 회사 자료, 신한투자증권 추정

ESG Insight

Analyst Comment

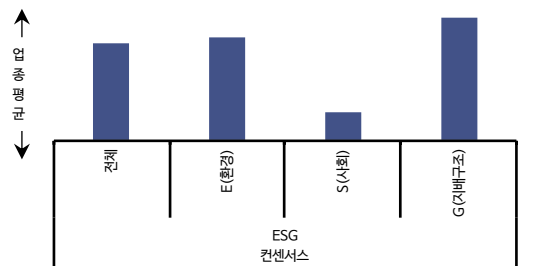
- ◆ 기후변화대응위원회 설립 후 기후변화에 적극 대응. 22년 4월 CEO산하 CSO가 담당하는 조직으로 발족
- ◆ 체계적 인재육성 위한 직무교육 시행 및 현장 안전 확보를 위한 다양한 프로그램 추진으로 안전문화 조성 노력

신한 ESG 컨센서스 분포



자료: 신한투자증권

ESG 컨센서스 업종 대비 점수 차



자료: 신한투자증권

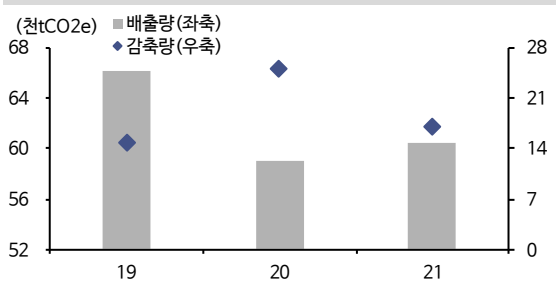
Key Chart

환경 심사·지원점검 및 환경 관련 포상 실적

구분	환경 심사·지원·점검 (회)	환경 관련 포상(ea)				
		현장			협력회사	
		대상	우수	모범	대상	우수
21	98	1	2	2	1	2
20	41	1	2	6	1	2
19	52	1	2	8	1	2

자료: 대우건설, 신한투자증권

온실가스 배출·감축 실적



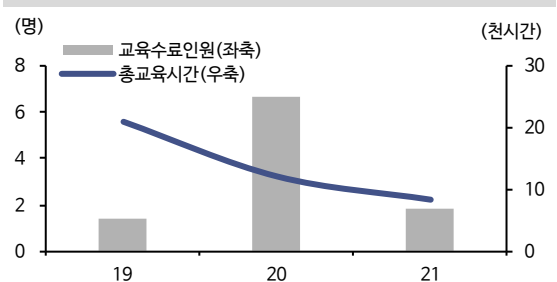
자료: 대우건설, 신한투자증권

안전보건 교육 현황

구분	19	20	21
사내안전보건 교육 회차	58	43	53
사내안전보건 교육 수료 인원	1,625	978	9,413
사외안전보건 교육 회차	30	6	15
사외안전보건 교육 수료 인원	58	10	18

자료: 대우건설, 신한투자증권

직무교육 현황



자료: 대우건설, 신한투자증권

재무상태표

12월 결산 (십억원)	2024	2025	2026F	2027F	2028F
자산총계	12,658.5	13,358.5	14,385.6	15,292.7	16,063.1
유동자산	9,588.7	9,922.6	10,858.6	11,771.5	12,547.2
현금및현금성자산	1,161.8	1,828.9	947.2	1,206.5	1,727.6
매출채권	2,777.2	2,682.4	2,877.0	3,255.7	3,305.5
재고자산	1,945.3	2,427.7	3,530.8	3,557.2	3,659.7
비유동자산	3,069.7	3,435.9	3,527.0	3,521.2	3,515.9
유형자산	380.2	451.6	512.0	510.6	511.0
무형자산	63.3	64.5	62.1	54.1	47.1
투자자산	1,008.8	1,188.8	1,252.9	1,256.5	1,257.8
기타금융투자자산	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
부채총계	8,324.4	9,883.9	10,262.6	10,722.9	10,953.8
유동부채	4,544.0	5,110.9	6,130.9	6,712.1	6,035.0
단기차입금	659.0	366.1	399.6	399.6	399.6
매출채무	250.0	279.1	255.6	275.7	282.7
매주성장기부채	542.5	585.6	1,197.4	1,247.1	279.9
비유동부채	3,780.4	4,773.0	4,131.8	4,010.8	4,918.7
사채	305.7	653.0	0.0	50.0	50.0
장기차입금(경기금융부채 포함)	2,463.6	2,407.4	2,651.0	2,514.9	3,466.1
기타금융투자부채	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
자본총계	4,334.1	3,474.6	4,123.0	4,569.8	5,109.3
자본금	2,078.1	2,078.1	2,078.1	2,078.1	2,078.1
자본잉여금	562.2	562.2	562.2	562.2	562.2
기타자본	(99.2)	(99.2)	2.1	2.1	2.1
기타포괄이익누계액	(433.0)	(470.7)	(396.6)	(396.6)	(396.6)
이익잉여금	2,183.0	1,277.2	1,735.8	2,174.5	2,704.3
지배주주지분	4,291.2	3,347.7	3,981.5	4,420.3	4,950.0
비지배주주지분	42.9	126.9	141.5	149.5	159.3
*충차입금	4,100.9	4,144.9	4,398.5	4,397.7	4,394.1
*순차입금(순현금)	2,020.7	1,661.8	2,860.5	2,609.4	2,085.1

현금흐름표

12월 결산 (십억원)	2024	2025	2026F	2027F	2028F
영업활동으로인한현금흐름	(1,283.5)	462.9	(804.0)	471.3	739.1
당기순이익	242.8	(916.1)	561.4	446.9	539.5
유형자산상각비	114.1	106.3	114.5	125.8	125.7
무형자산상각비	8.5	8.3	8.6	8.0	7.0
외환환산손실(이익)	(127.6)	43.0	2.9	8.8	4.1
자산처분손실(이익)	32.9	(3.1)	0.9	0.0	0.0
지분법, 종속, 관계기업손실(이익)	(179.1)	45.6	(3.5)	0.0	0.0
운전자본변동	(1,873.0)	590.9	(1,495.4)	(118.2)	62.9
(법인세납부)	(26.0)	(117.6)	(102.6)	(169.5)	(204.6)
기타	523.9	705.6	109.2	169.5	204.5
투자활동으로인한현금흐름	104.4	172.0	(44.9)	(127.9)	(130.9)
유형자산증가(CAPEX)	(37.6)	(100.3)	(111.2)	(124.4)	(126.1)
유형자산감소	2.2	11.0	2.9	0.0	0.0
무형자산감소(증가)	(5.7)	(10.1)	(5.8)	0.0	0.0
투자자산감소(증가)	188.4	(71.7)	(0.4)	(3.6)	(1.2)
기타	(42.9)	343.1	69.6	0.1	(3.6)
FCF	(1,151.4)	233.5	(828.5)	379.0	650.8
재무활동으로인한현금흐름	1,169.7	57.0	15.3	(0.7)	(3.6)
차입금증가(감소)	1,223.6	49.7	55.5	(0.7)	(3.6)
자기주식처분(취득)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
배당금	(0.1)	(2.9)	0.0	0.0	0.0
기타	(53.8)	10.2	(40.2)	0.0	0.0
기타현금흐름	0.0	(0.7)	(41.7)	(83.4)	(83.4)
연결범위변동으로인한현금증가	0.3	0.0	0.0	0.0	0.0
환율변동효과	189.2	(24.1)	(6.4)	0.0	0.0
현금증가(감소)	180.1	667.1	(881.7)	259.3	521.1
기초현금	981.6	1,161.8	1,828.9	947.2	1,206.5
기말현금	1,161.8	1,828.9	947.2	1,206.5	1,727.6

자료: 회사 자료, 신한투자증권

포괄손익계산서

12월 결산 (십억원)	2024	2025	2026F	2027F	2028F
매출액	10,503.6	8,054.6	7,779.3	8,235.6	9,334.9
증감률 (%)	(9.8)	(23.3)	(3.4)	5.9	13.3
매출원가	9,576.1	7,816.2	6,391.5	7,074.4	8,008.2
매출총이익	927.5	238.4	1,387.8	1,161.2	1,326.6
매출총이익률 (%)	8.8	3.0	17.8	14.1	14.2
판매관리비	524.4	1,053.9	527.5	413.6	466.8
영업이익	403.1	(815.4)	860.2	747.6	859.9
증감률 (%)	(39.2)	적전	흑전	(13.1)	15.0
영업이익률 (%)	3.8	(10.1)	11.1	9.1	9.2
영업외손익	(44.6)	(393.4)	(115.9)	(131.2)	(115.8)
금융손익	(56.6)	(58.9)	(127.0)	(138.3)	(127.7)
기타영업외손익	11.8	(289.0)	22.7	7.1	11.9
중상 및 관계기업관련손익	0.2	(45.5)	(11.6)	0.0	0.0
세전계속사업이익	358.5	(1,208.8)	744.3	616.3	744.1
법인세비용	115.6	(292.8)	183.0	169.5	204.6
계속사업이익	242.8	(916.1)	561.4	446.9	539.5
중단사업이익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
당기순이익	242.8	(916.1)	561.4	446.9	539.5
증감률 (%)	(53.4)	적전	흑전	(20.4)	20.7
순이익률 (%)	2.3	(11.4)	7.2	5.4	5.8
(지배주주)당기순이익	234.1	(912.3)	555.4	438.8	529.7
(비지배주주)당기순이익	8.8	(3.8)	6.0	8.1	9.7
총포괄이익	239.1	(948.4)	648.4	446.9	539.5
(지배주주)총포괄이익	232.6	(943.5)	634.0	439.2	530.2
(비지배주주)총포괄이익	6.5	(4.9)	14.4	7.7	9.3
EBITDA	525.7	(700.9)	983.4	881.4	992.5
증감률 (%)	(33.4)	적전	흑전	(10.4)	12.6
EBITDA 이익률 (%)	5.0	(8.7)	12.6	10.7	10.6

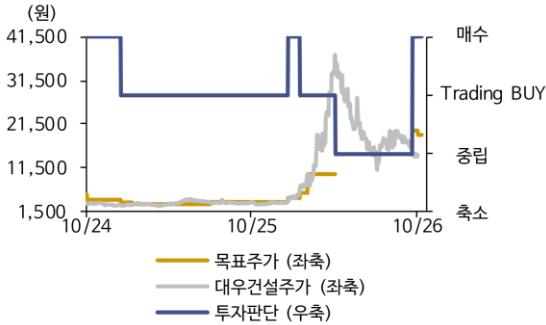
주요 투자지표

12월 결산	2024	2025	2026F	2027F	2028F
EPS (당기순이익, 원)	584	(2,204)	1,363	1,088	1,313
EPS (지배순이익, 원)	563	(2,195)	1,348	1,068	1,289
BPS (자본총계, 원)	10,428	8,360	10,034	11,122	12,435
BPS (지배지분, 원)	10,325	8,055	9,690	10,758	12,047
DPS (원)	0	0	0	0	0
PER (당기순이익, 배)	5.3	-	10.4	13.1	10.8
PER (지배순이익, 배)	5.5	-	10.5	13.3	11.0
PBR (자본총계, 배)	0.3	0.5	1.4	1.3	1.1
PBR (지배지분, 배)	0.3	0.5	1.5	1.3	1.2
EV/EBITDA (배)	6.4	-	9.0	9.8	8.1
배당성향 (%)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
배당수익률 (%)	-	-	-	-	-
수익성					
EBITDA 이익률 (%)	5.0	(8.7)	12.6	10.7	10.6
영업이익률 (%)	3.8	(10.1)	11.1	9.1	9.2
순이익률 (%)	2.3	(11.4)	7.2	5.4	5.8
ROA (%)	2.0	(7.0)	4.0	3.0	3.4
ROE (지배순이익, %)	5.6	(23.9)	15.2	10.4	11.3
ROIC (%)	7.0	(20.4)	15.2	10.0	10.8
안정성					
부채비율 (%)	192.1	284.5	248.9	234.6	214.4
순차입금비율 (%)	46.6	47.8	69.4	57.1	40.8
현금비율 (%)	25.6	35.8	15.4	18.0	28.6
이자보상배율 (배)	2.5	(4.5)	4.3	3.8	4.4
활동성					
순운전자본회전율 (회)	2.8	2.0	1.8	1.6	1.7
재고자산회수기간 (일)	63.1	99.1	139.8	157.1	141.1
매출채권회수기간 (일)	80.5	123.7	130.4	135.9	128.3

자료: 회사 자료, 신한투자증권

투자 의견 및 목표주가 추이

대우건설(047040)



일자	투자 의견	목표 주가 (원)	과리율 (%)	
			평균	최고/최저
2024년 07월 19일	매수	5,300	(26.1)	(19.6)
2024년 10월 31일	매수	4,100	(15.6)	(8.7)
2025년 01월 13일	Trading BUY	3,500	(8.4)	(3.6)
2025년 02월 07일	Trading BUY	3,100	20.2	48.7
2025년 07월 29일	Trading BUY	3,600	2.7	21.4
2026년 01월 15일	매수	4,500	12.6	28.2
2026년 02월 10일	Trading BUY	5,700	41.6	76.3
2026년 02월 27일	Trading BUY	10,000	94.0	271.5
2026년 04월 29일	중립	-	-	-
2026년 10월 15일	매수	20,000	(27.1)	(25.3)
2026년 10월 27일	매수	19,000	-	-

주: 목표주가 과리율 산출 기간은 6개월 기준

Compliance Notice

- ◆ 이 자료에 게재된 내용들은 본인의 의견을 정확히 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 작성되었음을 확인합니다.(작성자: 김선미, 김도연)
- ◆ 자료 제공일 현재 당사는 지난 1년간 상기 회사의 최초 증권시장 상장시 대표 주관사로 참여한 적이 없습니다.
- ◆ 자료 공표일 현재 당사는 상기 회사의 주식 등을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- ◆ 자료제공일 현재 조사분석 담당자는 상기 회사가 발행한 주식 및 주식관련사채에 대하여 규정상 고지하여야 할 재산적 이해관계가 없으며, 추천의견을 제시함에 있어 어떠한 금전적 보상과도 연계되어 있지 않습니다.
- ◆ 당 자료는 상기 회사 및 상기 회사의 유가증권에 대한 조사분석담당자의 의견을 정확히 반영하고 있으나 이는 자료제공일 현재 시점에서의 의견 및 추정치로서 실적치와 오차가 발생할 수 있으며, 투자를 유도할 목적이 아니라 투자자의 투자판단에 참고가 되는 정보제공을 목적으로 하고 있습니다. 따라서 종목의 선택이나 투자의 최종결정은 투자자 자신의 판단으로 하시기 바랍니다.
- ◆ 본 조사분석자료는 당사 고객에 한하여 배포되는 자료로 어떠한 경우에도 당사의 허락 없이 복사, 대여, 재배포 될 수 없습니다.

투자등급 (2017년 4월 1일부터 적용)

종목	매수 : 향후 6개월 수익률이 +10% 이상 Trading BUY : 향후 6개월 수익률이 -10% ~ +10% 중립 : 향후 6개월 수익률이 -10% ~ -20% 축소 : 향후 6개월 수익률이 -20% 이하	섹터	비중확대 : 업종내 커버리지 업체들의 투자의견이 시가총액 기준으로 매수 비중이 높을 경우 중립 : 업종내 커버리지 업체들의 투자의견이 시가총액 기준으로 중립적일 경우 축소 : 업종내 커버리지 업체들의 투자의견이 시가총액 기준으로 Reduce가 우세한 경우
----	---	----	--

신한투자증권 유니버스 투자등급 비율 (2026년 10월 23일 기준)

매수 (매수)	95.32%	Trading BUY (중립)	2.16%	중립 (중립)	2.52%	축소 (매도)	0.00%
---------	--------	------------------	-------	---------	-------	---------	-------