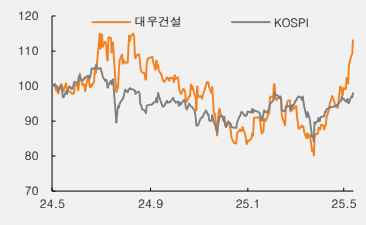


투자 의견(유지)	매수
목표주가(상향)	▲ 5,600원
현재주가(25/5/28)	4,190원
상승여력	33.7%

영업이익(25F, 십억원)	527
Consensus 영업이익(25F, 십억원)	466
EPS 성장률(25F, %)	29.6
MKT EPS 성장률(25F, %)	25.7
P/E(25F, x)	5.7
MKT P/E(25F, x)	9.5
KOSPI	2,670.15
시가총액(십억원)	1,741
발행주식수(백만주)	416
유동주식비율(%)	47.9
외국인 보유비중(%)	11.1
베타(12M) 일간수익률	0.57
52주 최저가(원)	2,970
52주 최고가(원)	4,260

(%)	1M	6M	12M
절대주가	21.3	11.9	12.5
상대주가	15.8	4.9	14.7



[건설/건자재]

김기룡

kiryong.kim@miraeasset.com

047040 · 건설

대우건설

해외 수주 공백 만회, 할인 요인 축소 전망

투르크메니스탄 수주 성과, 해외 수주 공백 만회

해외 수주 공백에 따른 매출 둔화 우려는 점차 축소될 전망이다. 2025년 해외 수주 가이드는 4.4조원을 제시했다. 1분기 해외 수주 실적은 0.2조원에 그쳤으나, 2024년 우선협상대상자로 선정된 투르크메니스탄 미네랄 비료 Project에서 약 1.1조원 수주에 성공했다. 하반기 이라크 인프라, 나이지리아/쿠웨이트 화학 플랜트 등 연내 추가 수주 가능성 역시 유효하다. 기 수주 인식 프로젝트인 리비아 Fast Track(1.1조원), 모잠비크 Area1(약 0.7조원) 현장의 공사 및 매출 재개 가능성 역시 매출 방어에 긍정적 요인이다.

2025년 실적 : 매출 둔화 불가피, 이익 개선은 유효

2025년 대우건설 연결 실적은 매출액 8.70조원(-17.2%, YoY), 영업이익 5,275억원(+30.8%, YoY)을 기록할 것으로 추정한다. 1분기 주택 원가율 개선과 플랜트 마진율(매출총이익률 : 22.6%) 호조에 따른 어닝 서프라이즈에도 ① 해외 수주 공백에 따른 매출 둔화 심화 ② 미분양 주택 관련 대손 반영 우려로 업종 내 주가는 상대적으로 부진했다. 연중 이어질 매출 감소는 불가피할 전망이다, 주택 원가율 개선과 견조한 플랜트 마진율이 이어지며 이익 성장세는 유효할 것으로 예상된다. 2025년 1분기 주택 분양 실적은 845세대에 그쳤으나, 2025년 분양 가이드는 일부 현장이 추가되며 약 1,100세대 상향 조정되었다[16,422세대 → 17,519세대].

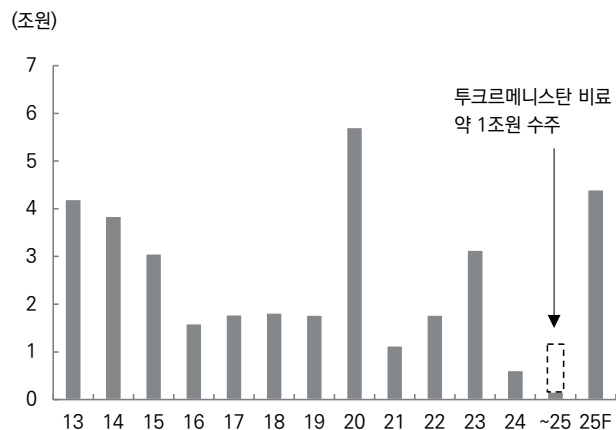
투자 의견 매수 유지, 목표주가는 기존 4,300원에서 5,600원으로 상향 제시

대우건설에 대한 투자 의견 매수를 유지하나, 목표주가는 업종 내 할인을 축소 요인을 반영(Target PBR 0.4x → 0.5x)해 기존 4,300원에서 5,600원으로 30% 상향 제시한다. 해외 원전(체코, 폴란드), LNG 모멘텀과 더불어 해외 수주 확보를 통한 매출 반등 기반은 할인을 축소와 주가 상승에 근거가 될 것으로 전망한다. 베트남 개발사업은 현재 진행중인 하노이 STARLAKE 사업(~2028년)에 이어 현지 시행사와 JV 등을 통해 추가적인 Project 추진 기회를 모색하고 있다.

결산기 (12월)	2023	2024	2025F	2026F	2027F
매출액 (십억원)	11,648	10,504	8,699	9,243	9,710
영업이익 (십억원)	663	403	527	626	705
영업이익률 (%)	5.7	3.8	6.1	6.8	7.3
순이익 (십억원)	512	234	303	383	448
EPS (원)	1,231	563	730	922	1,078
ROE (%)	13.2	5.6	6.9	8.2	8.8
P/E (배)	3.4	5.5	5.7	4.5	3.9
P/B (배)	0.4	0.3	0.4	0.4	0.3
배당수익률 (%)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0

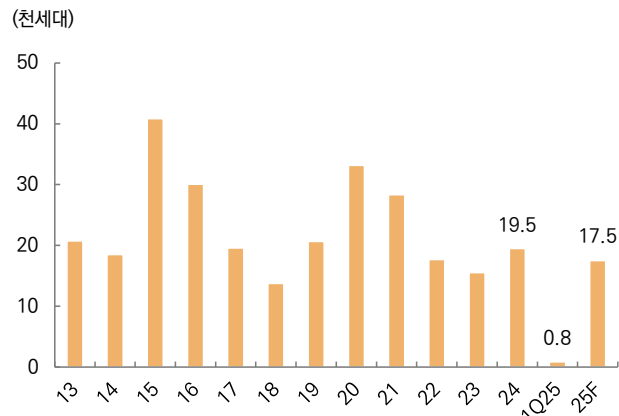
주: K-IFRS 연결 기준, 순이익은 지배주주 귀속 순이익
자료: 대우건설, 미래에셋증권 리서치센터

그림 34. 해외 신규 수주 및 가이드스



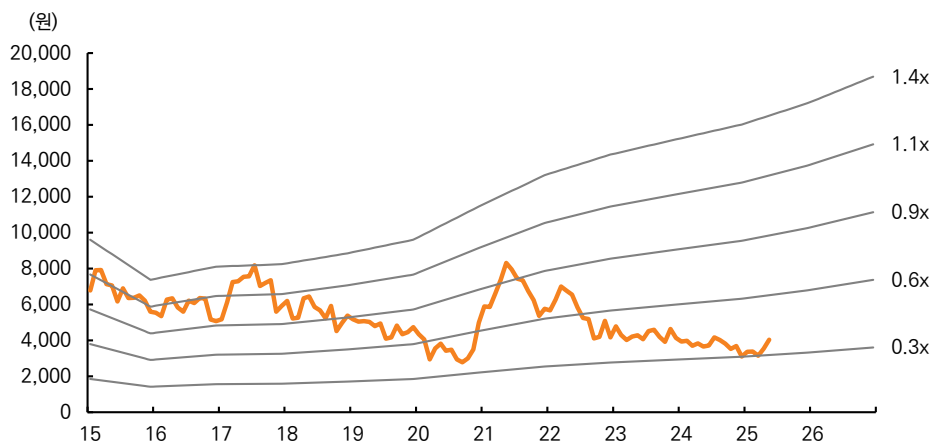
자료: 미래에셋증권 리서치센터

그림 35. 국내 주택 분양 실적 및 가이드스.



자료: 미래에셋증권 리서치센터

그림 36. 대우건설 12개월 선행 PBR Chart



자료: 미래에셋증권 리서치센터

표 18. 대우건설 목표주가 산정

(원, 배)

항목	금액	비고
BPS	11,143	2025년 추정치 기준
Target PBR	0.5	주택주 Target PBR
목표주가	5,600	반올림 적용
현재주가	4,190	5월 28일 종가 기준
% 상승여력	34%	

자료: 미래에셋증권 리서치센터

대우건설 (047040)

예상 포괄손익계산서 (요약)

(십억원)	2024	2025F	2026F	2027F
매출액	10,504	8,699	9,243	9,710
매출원가	9,576	7,725	8,152	8,527
매출총이익	928	974	1,091	1,183
판매비와관리비	524	446	465	479
조정영업이익	403	527	626	705
영업이익	403	527	626	705
비영업손익	-45	-42	-26	-12
금융손익	-57	-40	1	13
관계기업등 투자손익	0	-4	-2	0
세전계속사업손익	358	485	600	693
계속사업법인세비용	116	162	192	222
계속사업이익	243	323	408	471
중단사업이익	0	0	0	0
당기순이익	243	323	408	471
지배주주	234	303	383	448
비지배주주	9	20	25	23
총포괄이익	239	263	368	451
지배주주	233	255	357	437
비지배주주	6	8	11	14
EBITDA	526	651	751	833
FCF	-1,321	379	350	349
EBITDA 마진율 (%)	5.0	7.5	8.1	8.6
영업이익률 (%)	3.8	6.1	6.8	7.3
지배주주귀속 순이익률 (%)	2.2	3.5	4.1	4.6

예상 재무상태표 (요약)

(십억원)	2024	2025F	2026F	2027F
유동자산	9,589	9,787	10,036	10,360
현금 및 현금성자산	1,162	1,386	1,554	1,736
매출채권 및 기타채권	3,400	3,361	3,405	3,467
재고자산	1,945	1,930	1,952	2,001
기타유동자산	3,082	3,110	3,125	3,156
비유동자산	3,070	3,092	3,122	3,184
관계기업투자등	124	127	131	136
유형자산	380	380	385	407
무형자산	63	66	68	69
자산총계	12,658	12,878	13,157	13,543
유동부채	4,544	4,456	4,404	4,372
매입채무 및 기타채무	1,082	1,078	1,093	1,126
단기금융부채	1,332	1,255	1,202	1,157
기타유동부채	2,130	2,123	2,109	2,089
비유동부채	3,780	3,830	3,793	3,760
장기금융부채	2,769	2,808	2,758	2,712
기타비유동부채	1,011	1,022	1,035	1,048
부채총계	8,324	8,286	8,197	8,133
지배주주지분	4,291	4,529	4,873	5,301
자본금	2,078	2,078	2,078	2,078
자본잉여금	562	562	562	562
이익잉여금	2,183	2,486	2,870	3,318
비지배주주지분	43	63	87	110
자본총계	4,334	4,592	4,960	5,411

예상 현금흐름표 (요약)

(십억원)	2024	2025F	2026F	2027F
영업활동으로 인한 현금흐름	-1,284	493	471	488
당기순이익	243	323	408	471
비현금수익비용가감	461	330	318	338
유형자산감가상각비	114	115	115	118
무형자산상각비	8	9	10	11
기타	339	206	193	209
영업활동으로 인한 자산및부채의 변동	-1,873	41	-65	-112
매출채권 및 기타채권의 감소(증가)	-884	22	-32	-47
재고자산 감소(증가)	-119	16	-23	-49
매입채무 및 기타채무의 증가(감소)	-193	-2	7	12
법인세납부	-26	-162	-192	-222
투자활동으로 인한 현금흐름	104	-212	-191	-206
유형자산처분(취득)	-35	-114	-121	-139
무형자산감소(증가)	-6	-12	-12	-12
장단기금융자산의 감소(증가)	-10	3	-8	-22
기타투자활동	155	-89	-50	-33
재무활동으로 인한 현금흐름	1,170	-37	-103	-91
장단기금융부채의 증가(감소)	1,320	-37	-103	-91
자본의 증가(감소)	13	0	0	0
배당금의 지급	0	0	0	0
기타재무활동	-163	0	0	0
현금의 증가	180	224	168	182
기초현금	982	1,162	1,386	1,554
기말현금	1,162	1,386	1,554	1,736

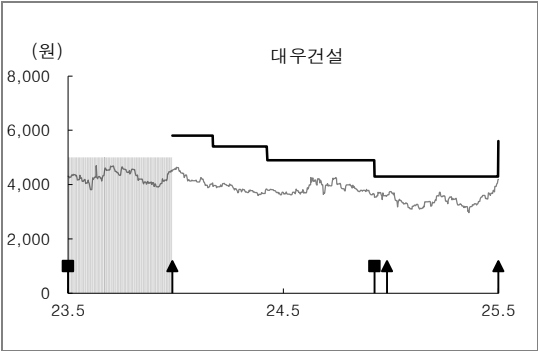
자료: 대우건설, 미래에셋증권 리서치센터

예상 주당가치 및 valuation (요약)

	2024	2025F	2026F	2027F
P/E (x)	5.5	5.7	4.5	3.9
P/CF (x)	1.8	2.7	2.4	2.2
P/B (x)	0.3	0.4	0.4	0.3
EV/EBITDA (x)	6.4	5.4	4.4	3.7
EPS (원)	563	730	922	1,078
CFPS (원)	1,695	1,572	1,747	1,946
BPS (원)	10,569	11,143	11,969	12,999
DPS (원)	0	0	0	0
배당성향 (%)	0.0	0.0	0.0	0.0
배당수익률 (%)	0.0	0.0	0.0	0.0
매출액증가율 (%)	-9.8	-17.2	6.3	5.0
EBITDA증가율 (%)	-33.4	23.9	15.4	10.9
조정영업이익증가율 (%)	-39.2	30.8	18.8	12.5
EPS증가율 (%)	-54.3	29.6	26.3	16.9
매출채권 회전율 (회)	4.5	3.1	3.3	3.5
재고자산 회전율 (회)	5.8	4.5	4.8	4.9
매입채무 회전율 (회)	33.4	31.0	32.4	32.7
ROA (%)	2.0	2.5	3.1	3.5
ROE (%)	5.6	6.9	8.2	8.8
ROIC (%)	5.6	5.7	7.5	8.2
부채비율 (%)	192.1	180.4	165.3	150.3
유동비율 (%)	211.0	219.6	227.9	236.9
순차입금/자기자본 (%)	46.7	38.0	29.6	22.1
조정영업이익/금융비용 (x)	2.5	3.0	3.6	4.1

투자의견 및 목표주가 변동추이

제시일자	투자의견	목표주가(원)	과리율(%)	
			평균주가대비	최고(최저)주가대비
대우건설 (047040)				
2025.05.29	매수	5,600	-	-
2024.11.21	매수	4,300	-20.22	-2.56
2024.10.31	Trading Buy	4,300	-16.09	-13.49
2024.05.02	매수	4,900	-21.39	-13.06
2024.01.31	매수	5,400	-29.26	-24.91
2023.11.23	매수	5,800	-27.07	-20.00
2023.04.28	분석 대상 제외		-	-



* 과리율 산정: 수정주가 적용, 목표주가 대상시점은 1년이며 목표주가를 변경하는 경우 해당 조사분석자료의 공표일 전일까지 기간을 대상으로 함

투자의견 분류 및 적용기준

기업	산업
매수 : 향후 12개월 기준 절대수익률 20% 이상의 초과수익 예상	비중확대 : 향후 12개월 기준 업종지수상승률이 시장수익률 대비 높거나 상승
중립 : 향후 12개월 기준 절대수익률 -10~10% 이내의 등락이 예상	중립 : 향후 12개월 기준 업종지수상승률이 시장수익률 수준
매도 : 향후 12개월 기준 절대수익률 -10% 이상의 추가하락이 예상	비중축소 : 향후 12개월 기준 업종지수상승률이 시장수익률 대비 낮거나 약화

매수(▲), Trading Buy(■), 중립(●), 매도(◆), 주가(—), 목표주가(→), Not covered(■)

* 2025년 5월 12일 기준으로 투자의견 분류기준 변경(Trading Buy 의견 삭제)

* 향후 12개월 기준 절대수익률 10% 이상, 20% 미만의 추가상승이 예상되는 종목은 금융투자분석사 재량에 따라 '매수' 또는 '중립' 의견으로 제시함

투자의견 비율

매수(매수)	Trading Buy(매수)	중립(중립)	매도
83.98%	6.63%	8.84%	0.55%

* 2025년 03월 31일 기준으로 최근 1년간 금융투자상품에 대하여 공표한 최근일 투자등급의 비율

Compliance Notice

- 당사는 자료 작성일 현재 대우건설 의 자기주식 취득 및 처분을 위한 신탁 업무를 수행하고 있습니다.
- 당사는 본 자료를 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 본 자료를 작성한 애널리스트는 자료작성일 현재 조사분석 대상법인의 금융투자상품 및 권리를 보유하고 있지 않습니다.
- 본 자료는 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 애널리스트의 의견이 정확하게 반영되었음을 확인합니다.

본 조사분석자료는 당사의 리서치센터가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보로부터 얻은 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 투자자 자신의 판단과 책임하에 종목 선택이나 투자시기에 대한 최종 결정을 하시기 바랍니다. 따라서 본 조사분석자료는 어떠한 경우에도 고객의 증권투자 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다. 본 조사분석자료의 지적재산권은 당사에 있으므로 당사의 허락 없이 무단 복제 및 배포할 수 없습니다.