

대우건설

양호한 실적, 해외 수주 공백 축소

2Q25 Preview: 영업이익, 시장 예상치 8% 상회 전망

2025년 2분기, 대우건설 연결 실적은 매출액 2.24조원(-20.8%, YoY), 영업이익 1,062억원(+1.4%, YoY)으로 현 시장 예상치(980억원, 1개월 기준)을 8% 상회할 것으로 추정한다. 연결 매출액은 전분기에 이어 신규 수주 부진에 후행한 전 공종에서의 감소 기조가 이어질 것으로 예상된다. 주택 원가율은 전분기에 발생한 준공 손익 및 원가 조정 효과 소멸로 전분기 대비 상승할 것으로 전망한다. 반면, 플랜트 원가율은 나이지리아 LNG를 중심으로 한 안정적인 흐름이 이어질 것으로 예상된다. 당분기 판관비율은 2024년 2분기 미분양 주택 대손 비용의 기저 효과로 전년동기 대비 개선될 것으로 추정한다. [6.1%(2Q24) → 5.5%(2Q25F)]

해외 수주 성과, 매출 반등 기반 마련

해외 수주 성과에 따른 업종 내 할인율 축소를 전망한다. 1분기 해외 수주 실적은 0.2조원에 그쳤으나, 2분기 튀르키예니스탄 미네랄 비료(약 1.1조원) 수주 성과로 연간 해외 수주 실적은 전년 대비 증가할 전망이다[0.6조원('24) → 1.3조원(1H25F)]. 해당 프로젝트는 선수금 수령 이후 9월 착공을 목표로 하고 있다. 2025년 하반기 예상되고 있는 한수원과의 체코 원전 EPC 계약과 주요 거점 국가인 이라크, 나이지리아 등에서의 토목/플랜트 수주 가능성 역시 긍정적이다.

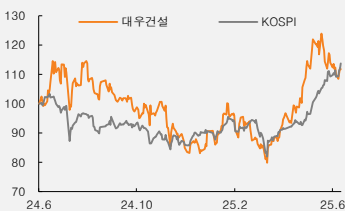
2025년 상반기, 주택 분양 실적은 6,415세대(2분기 : 5,570세대)를 달성했다. 가이던스 대비 달성률은 37%로 연간 가이던스 17,519세대는 변함없이 유지되고 있다.

투자 의견 매수, 목표주가 5,600원, 업종 내 관심종목 의견 유지

대우건설에 대한 투자 의견 매수, 목표주가 5,600원(Target PBR 0.5x), 건설업종 내 관심종목 의견을 유지한다. '팀코리아'를 통한 체코, 폴란드 해외 원전 시공 참여와 해외 수주 공백 해소는 업종 내 할인율 축소 요인이 될 것으로 전망한다. 기 수주 현장인 모잠비크 LNG, 리비아 재건 현장의 공사 재개 가능성 역시 매출 회복에 기여할 수 있는 요인이다. 베트남에서는 2029년까지 예정되어 있는 하노이 STARLAKE 사업 외 현지 시행사와 다양한 사업지에서 JV 등을 통해 Project 참여 기회를 추진 중에 있다.

투자 의견(유지)	매수
목표주가(유지)	5,600원
현재주가(25/7/10)	4,155원
상승여력	34.8%

영업이익(25F,십억원)	512		
Consensus 영업이익(25F,십억원)	478		
EPS 성장률(25F,%)	0.6		
MKT EPS 성장률(25F,%)	24.4		
P/E(25F,x)	7.3		
MKT P/E(25F,x)	11.7		
KOSPI	3,183.23		
시가총액(십억원)	1,727		
발행주식수(백만주)	416		
유동주식비율(%)	47.9		
외국인 보유비중(%)	11.8		
베타(12M) 일간수익률	0.56		
52주 최저가(원)	2,970		
52주 최고가(원)	4,610		
(%)			
절대주가	1M	6M	12M
	-7.2	27.1	8.2
상대주가	-16.2	0.4	-2.5



[건설/건자재, 철강]

김기룡

kiryong.kim@miraeeasset.com

결산기 (12월)	2023	2024	2025F	2026F	2027F
매출액 (십억원)	11,648	10,504	8,704	9,259	9,739
영업이익 (십억원)	663	403	512	623	701
영업이익률 (%)	5.7	3.8	5.9	6.7	7.2
순이익 (십억원)	512	234	236	324	389
EPS (원)	1,231	563	567	780	937
ROE (%)	13.2	5.6	5.3	6.9	7.8
P/E (배)	3.4	5.5	7.3	5.3	4.4
P/B (배)	0.4	0.3	0.4	0.3	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

표 1. 대우건설 분기 실적 테이블

(십억원)

	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25F(a)	YoY	QoQ	컨센서스(b)	차이(a/b)
매출액	2,821	2,548	2,647	2,077	2,236	-20.8%	7.7%	2,123	5.3%
영업이익	105	62	121	151	106	1.4%	-29.8%	98	8.4%
세전이익	135	59	28	96	64	-53.0%	-33.6%	94	-32.0%
지배주주순이익	95	38	13	56	45	-52.5%	-19.5%	64	-29.9%
영업이익률	3.7%	2.4%	4.6%	7.3%	4.8%			4.6%	
세전이익률	4.8%	2.3%	1.1%	4.6%	2.8%			4.4%	
순이익률	3.4%	1.5%	0.5%	2.7%	2.0%			3.0%	

자료: 대우건설, FnGuide, 미래에셋증권 리서치센터

표 2. 대우건설 실적 Table

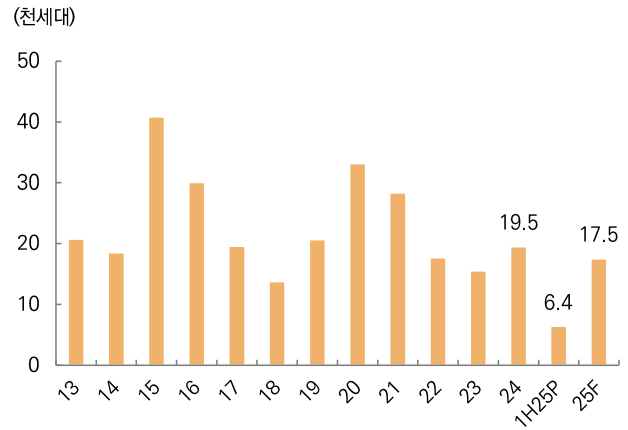
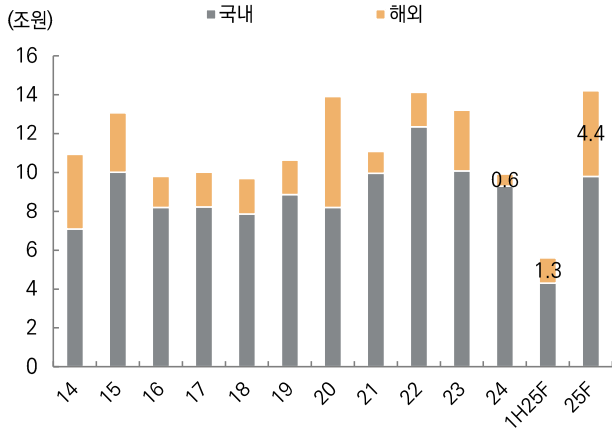
(십억원)

	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	2024	1Q25	2Q25F	3Q25F	4Q25F	2025F	2026F
매출액	2,487	2,821	2,548	2,647	10,504	2,077	2,236	2,164	2,227	8,704	9,259
- 토목	548	541	516	566	2,170	415	432	444	459	1,751	1,811
- 주택/건축	1,598	1,878	1,643	1,723	6,842	1,382	1,436	1,367	1,380	5,564	5,991
- 플랜트/발전	272	296	289	281	1,139	227	281	273	269	1,050	1,108
- 기타 및 연결종속	70	107	99	78	353	53	87	80	119	339	349
% 원가율	89.1%	96.7%	102.4%	108.6%	99.3%	87.9%	89.8%	89.4%	88.5%	88.9%	88.2%
- 토목	89.1%	96.7%	102.4%	108.6%	99.3%	91.3%	93.7%	92.7%	98.2%	94.1%	93.9%
- 주택/건축	93.4%	92.8%	94.7%	87.4%	92.1%	89.2%	91.6%	91.1%	88.9%	90.2%	88.9%
- 플랜트/발전	82.3%	77.7%	83.6%	71.6%	78.8%	77.4%	79.6%	80.1%	79.6%	79.2%	79.9%
- 기타 및 연결종속	96.7%	46.9%	52.4%	74.2%	64.3%	74.4%	73.2%	72.6%	66.8%	71.0%	71.5%
매출총이익	215	276	169	268	928	251	228	230	256	965	1,096
- 토목	60	18	-12	-49	16	36	27	33	8	104	111
- 주택/건축	105	135	87	217	544	150	121	122	153	545	662
- 플랜트/발전	48	66	48	80	242	51	57	54	55	218	223
- 기타	2	57	47	20	126	14	23	22	40	98	100
판관비	100	171	107	147	524	99	122	108	123	453	473
% 판관비율	4.0%	6.1%	4.2%	5.5%	5.0%	4.8%	5.5%	5.0%	5.5%	5.2%	5.1%
영업이익	115	105	62	121	403	151	106	122	132	512	623
% 영업이익률	4.6%	3.7%	2.4%	4.6%	3.8%	7.3%	4.8%	5.7%	5.9%	5.9%	6.7%
세전이익	136	135	59	28	358	96	64	114	95	368	491
% 세전이익률	5.5%	4.8%	2.3%	1.1%	3.4%	4.6%	2.8%	5.3%	4.2%	4.2%	5.3%
지배주주순이익	88	95	38	13	234	56	45	75	59	236	324
% 지배주주순이익률	3.6%	3.4%	1.5%	0.5%	2.2%	2.7%	2.0%	3.5%	2.7%	2.7%	3.5%

자료: 대우건설, 미래에셋증권 리서치센터 추정

그림 1. 대우건설 국내/해외 수주 실적 [25F는 가이드런스 기준]

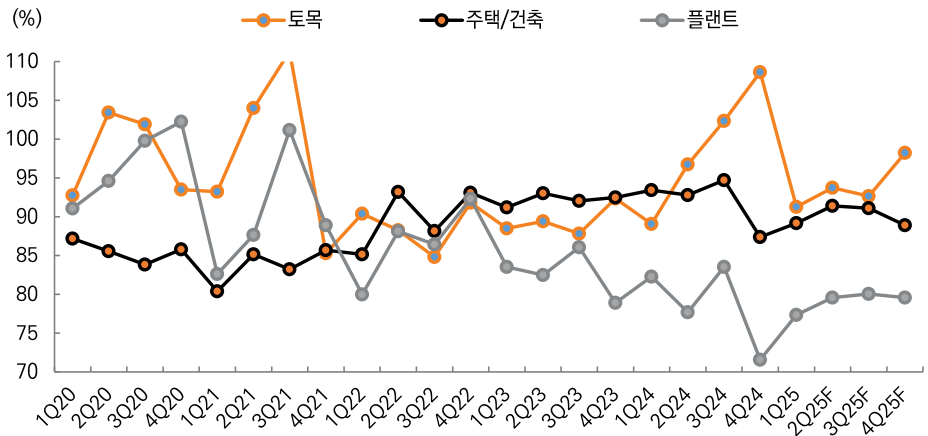
그림 2. 주택 분양실적 추이 및 가이드런스



자료: 대우건설, 미래에셋증권 리서치센터

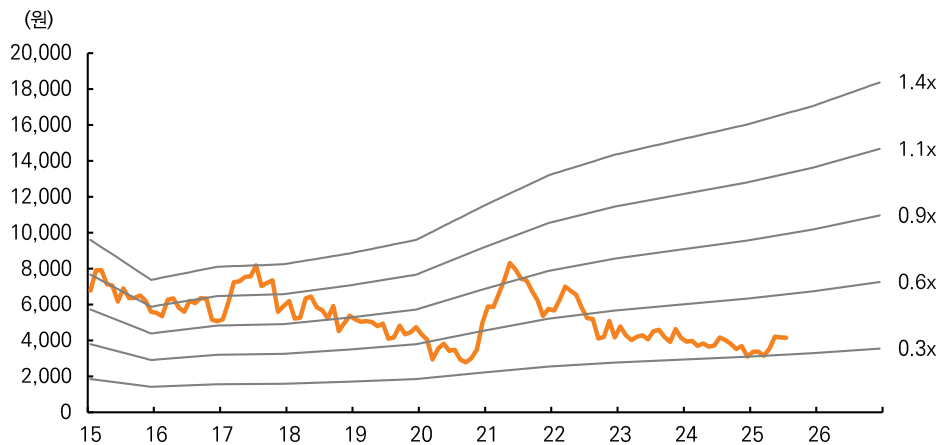
자료: 대우건설, 미래에셋증권 리서치센터

그림 3. 대우건설 사업부문별 원가율 추이 및 전망



자료: 대우건설, 미래에셋증권 리서치센터 추정

그림 4. 대우건설 12개월 선행 PBR Chart



자료: 미래에셋증권 리서치센터

대우건설 (047040)

예상 포괄손익계산서 (요약)

(십억원)	2024	2025F	2026F	2027F
매출액	10,504	8,704	9,259	9,739
매출원가	9,576	7,739	8,163	8,550
매출총이익	928	965	1,096	1,189
판매비와관리비	524	453	473	488
조정영업이익	403	512	623	701
영업이익	403	512	623	701
비영업손익	-45	-144	-132	-118
금융손익	-57	-8	-27	-20
관계기업등 투자손익	0	1	-2	0
세전계속사업손익	358	368	491	583
계속사업법인세비용	116	118	147	175
계속사업이익	243	250	344	408
중단사업이익	0	0	0	0
당기순이익	243	250	344	408
지배주주	234	236	324	389
비지배주주	9	14	20	19
총포괄이익	239	262	320	395
지배주주	233	253	309	382
비지배주주	6	9	10	13
EBITDA	526	637	753	835
FCF	-1,321	302	281	305
EBITDA 마진율 (%)	5.0	7.3	8.1	8.6
영업이익률 (%)	3.8	5.9	6.7	7.2
지배주주귀속 순이익률 (%)	2.2	2.7	3.5	4.0

예상 재무상태표 (요약)

(십억원)	2024	2025F	2026F	2027F
유동자산	9,589	9,837	10,034	10,314
현금 및 현금성자산	1,162	1,415	1,522	1,666
매출채권 및 기타채권	3,400	3,362	3,404	3,468
재고자산	1,945	1,930	1,952	1,985
기타유동자산	3,082	3,130	3,156	3,195
비유동자산	3,070	3,179	3,212	3,265
관계기업투자등	124	148	151	155
유형자산	380	418	430	451
무형자산	63	67	69	70
자산총계	12,658	13,015	13,245	13,579
유동부채	4,544	4,478	4,425	4,394
매입채무 및 기타채무	1,082	1,073	1,087	1,121
단기금융부채	1,332	1,282	1,229	1,184
기타유동부채	2,130	2,123	2,109	2,089
비유동부채	3,780	3,948	3,911	3,881
장기금융부채	2,769	2,915	2,865	2,819
기타비유동부채	1,011	1,033	1,046	1,062
부채총계	8,324	8,425	8,335	8,274
지배주주지분	4,291	4,533	4,834	5,210
자본금	2,078	2,078	2,078	2,078
자본잉여금	562	562	562	562
이익잉여금	2,183	2,419	2,743	3,132
비지배주주지분	43	57	76	95
자본총계	4,334	4,590	4,910	5,305

예상 현금흐름표 (요약)

(십억원)	2024	2025F	2026F	2027F
영업활동으로 인한 현금흐름	-1,284	396	413	448
당기순이익	243	250	344	408
비현금수익비용가감	461	276	280	302
유형자산감가상각비	114	116	120	123
무형자산상각비	8	9	10	11
기타	339	151	150	168
영업활동으로인한자산및부채의변동	-1,873	-54	-63	-94
매출채권 및 기타채권의 감소(증가)	-884	46	-31	-48
재고자산 감소(증가)	-119	13	-22	-33
매입채무 및 기타채무의 증가(감소)	-193	-33	6	12
법인세납부	-26	-89	-147	-175
투자활동으로 인한 현금흐름	104	-233	-196	-204
유형자산처분(취득)	-35	-93	-132	-143
무형자산감소(증가)	-6	-13	-12	-12
장단기금융자산의 감소(증가)	-10	-41	-18	-24
기타투자활동	155	-86	-34	-25
재무활동으로 인한 현금흐름	1,170	84	-103	-91
장단기금융부채의 증가(감소)	1,320	96	-103	-91
자본의 증가(감소)	13	0	0	0
배당금의 지급	0	0	0	0
기타재무활동	-163	-12	0	0
현금의 증가	180	253	107	144
기초현금	982	1,162	1,415	1,522
기말현금	1,162	1,415	1,522	1,666

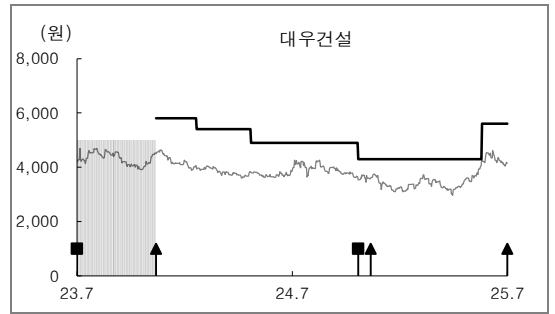
자료: 대우건설, 미래에셋증권 리서치센터

예상 주당가치 및 valuation (요약)

	2024	2025F	2026F	2027F
P/E (x)	5.5	7.3	5.3	4.4
P/CF (x)	1.8	3.3	2.8	2.4
P/B (x)	0.3	0.4	0.3	0.3
EV/EBITDA (x)	6.4	5.7	4.5	3.8
EPS (원)	563	567	780	937
CFPS (원)	1,695	1,266	1,501	1,709
BPS (원)	10,569	11,152	11,874	12,780
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	-17.1	6.4	5.2
EBITDA증가율 (%)	-33.4	21.1	18.3	10.8
조정영업이익증가율 (%)	-39.2	27.0	21.7	12.5
EPS증가율 (%)	-54.3	0.6	37.6	20.1
매출채권 회전을 (회)	4.5	3.1	3.3	3.5
재고자산 회전을 (회)	5.8	4.5	4.8	4.9
매입채무 회전을 (회)	33.4	31.4	33.2	33.5
ROA (%)	2.0	1.9	2.6	3.0
ROE (%)	5.6	5.3	6.9	7.8
ROIC (%)	5.6	5.7	7.6	8.4
부채비율 (%)	192.1	183.5	169.8	156.0
유동비율 (%)	211.0	219.7	226.8	234.8
순차입금/자기자본 (%)	46.7	39.8	32.7	25.6
조정영업이익/금융비용 (x)	2.5	3.3	3.5	4.0

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
84.91%	5.59%	8.94%	0.56%

* 2025년 06월 30일 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.