

대우건설

실적은 아쉽지만 투자포인트는 유효

2Q25 Review: 영업이익, 시장 예상치 18% 하회

2025년 2분기, 대우건설 연결 실적은 매출액 2.27조원(-19.4%, YoY), 영업이익 822억원(-21.6%, YoY)으로 시장 예상치(영업이익 1,006억원, 1개월 기준)를 18% 하회했다. 연결 매출액은 신규 수주 부진에 후행한 뚜렷한 감소 흐름이 이어졌다. 미분양 주택은 전분기 대비 약 900세대 감소했으나, 판매관리비에는 관련 대손 비용 500억원이 반영되었다. 주택 원가율은 저마진 현장 종료에 따른 Mix 개선과 준공 정산이익으로 88.1%를 기록하며 전분기, 전년 동기 대비 개선되었다. 연결종속에서는 베트남 THT 토지매각 약 600억원이 반영되며 마진을 상승에 기여했다. 영업외수지에는 환 관련 평가손실 600억원, 총당부채 300억원 등이 반영되며 세전 이익 및 지배주주순이익은 적자 전환했다.

실적은 아쉽지만 투자포인트는 유효

2분기 실적은 아쉬우나, 해외 매출 회복과 원전 모멘텀의 투자 포인트는 유효하다. 나이지리아 LNG(2026년 하반기 종료) 매출 공백 우려에도 연내 투르크메니스탄 미네랄 비료(9,400억원), 모잠비크 LNG Area 1(8,200억원) 착공 가능성은 긍정적 요인이다. 2025년 상반기 해외 수주는 1.1조원으로 가이던스 대비 26%에 그쳤으나, 2024년 연간 실적은 상회했다[0.6조원('24)→1.1조원(1H25P)→4.4조원('25F)]. 3분기 한수원과의 체코 원전 시공계약 체결 시, 조기 달성도 가능한 상황이다.

2025년 상반기, 주택 분양 실적은 6,415세대로 연간 가이던스의 34%를 달성했다. 동사는 이례적으로 지난 1분기에 이어 2분기에도 2025년 주택 분양 가이던스를 재차 상향 제시했다[16,422세대 → 17,519세대 → 19,043세대]

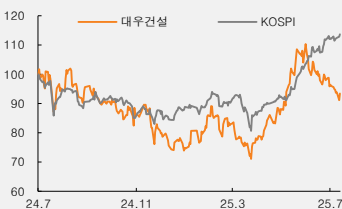
투자익견 매수, 목표주가 5,600원, 업종 내 관심종목 의견 유지

대우건설에 대한 투자익견 매수, 목표주가 5,600원(Target PBR 0.5x), 건설업종 내 관심종목 의견을 유지한다. 해외 매출 공백 해소와 더불어 '팀 코리아' 체제의 체코, 폴란드 원전 시공 참여는 멀티플 상향 요인으로 작용할 것으로 전망한다. 베트남에서는 현재 진행 중인 하노이 STARLAKE 외에 현지 시행사와 다수의 신규 프로젝트 추진을 협의 중이다.

투자익견(유지)	매수
목표주가(유지)	5,600원
현재주가(25/7/29)	3,905원
상승여력	43.4%

영업이익(25F,십억원)	511
Consensus 영업이익(25F,십억원)	475
EPS 성장률(25F,%)	-21.3
MKT EPS 성장률(25F,%)	25.3
P/E(25F,x)	8.8
MKT P/E(25F,x)	11.8
KOSPI	3,230.57
시가총액(십억원)	1,623
발행주식수(백만주)	416
유동주식비율(%)	47.9
외국인 보유비중(%)	11.6
베타(12M) 일간수익률	0.57
52주 최저가(원)	2,970
52주 최고가(원)	4,610

(%)	1M	6M	12M
절대주가	-7.9	15.9	-7.4
상대주가	-12.9	-9.0	-20.7



[건설/건자재, 철강]

김기룡

kiryong.kim@miraeeasset.com

결산기 (12월)	2023	2024	2025F	2026F	2027F
매출액 (십억원)	11,648	10,504	8,675	9,084	9,751
영업이익 (십억원)	663	403	511	631	738
영업이익률 (%)	5.7	3.8	5.9	6.9	7.6
순이익 (십억원)	512	234	184	344	455
EPS (원)	1,231	563	443	828	1,096
ROE (%)	13.2	5.6	4.2	7.4	9.1
P/E (배)	3.4	5.5	8.8	4.7	3.6
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	2Q25P(a)	YoY	QoQ	컨센서스(b)	차이(a/b)
매출액	2,821	2,548	2,647	2,077	2,273	-19.4%	9.5%	2,207	3.0%
영업이익	105	62	121	151	82	-21.6%	-45.7%	101	-18.3%
세전이익	135	59	28	96	-51	적전	적전	85	적전
지배주주순이익	95	38	13	56	-43	적전	적전	62	적전
영업이익률	3.7%	2.4%	4.6%	7.3%	3.6%			4.6%	
세전이익률	4.8%	2.3%	1.1%	4.6%	-2.2%			3.9%	
순이익률	3.4%	1.5%	0.5%	2.7%	-1.9%			2.8%	

자료: 대우건설, FnGuide, 미래에셋증권 리서치센터

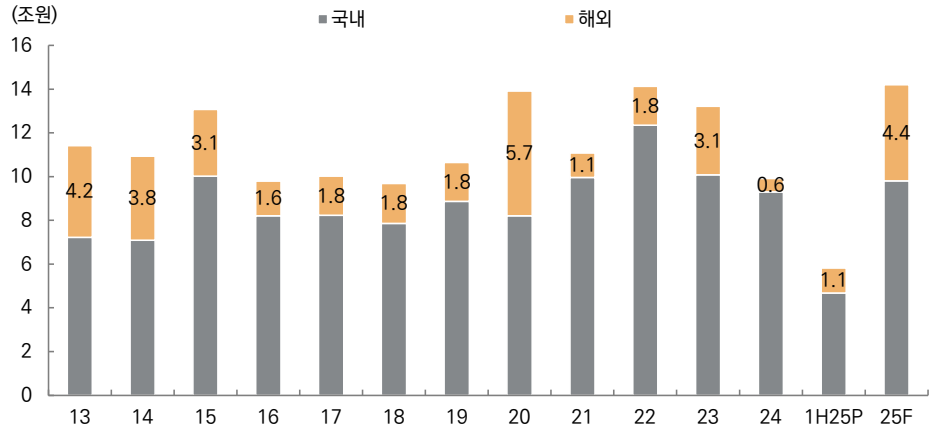
표 2. 대우건설 실적 Table

(십억원)

	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	2024	1Q25	2Q25P	3Q25F	4Q25F	2025F	2026F
매출액	2,487	2,821	2,548	2,647	10,504	2,077	2,273	2,107	2,218	8,675	9,084
- 토목	548	541	516	566	2,170	415	427	432	446	1,720	1,781
- 주택/건축	1,598	1,878	1,643	1,723	6,842	1,382	1,476	1,325	1,382	5,564	5,759
- 플랜트/발전	272	296	289	281	1,139	227	259	266	299	1,051	1,196
- 기타 및 연결종속	70	107	99	78	353	53	112	83	90	339	349
% 원가율	89.1%	96.7%	102.4%	108.6%	99.3%	87.9%	89.1%	88.4%	88.3%	88.4%	87.7%
- 토목	89.1%	96.7%	102.4%	108.6%	99.3%	91.3%	102.9%	93.7%	98.2%	96.6%	94.4%
- 주택/건축	93.4%	92.8%	94.7%	87.4%	92.1%	89.2%	88.1%	89.3%	88.3%	88.7%	88.3%
- 플랜트/발전	82.3%	77.7%	83.6%	71.6%	78.8%	77.4%	81.3%	80.1%	79.6%	79.6%	79.9%
- 기타 및 연결종속	96.7%	46.9%	52.4%	74.2%	64.3%	74.4%	67.7%	72.6%	66.8%	69.7%	70.9%
매출총이익	215	276	169	268	928	251	248	245	261	1,005	1,114
- 토목	60	18	-12	-49	16	36	-13	27	8	59	100
- 주택/건축	105	135	87	217	544	150	176	142	162	629	673
- 플랜트/발전	48	66	48	80	242	51	48	53	61	214	241
- 기타	2	57	47	20	126	14	36	23	30	103	101
판관비	100	171	107	147	524	99	166	105	123	494	484
% 판관비율	4.0%	6.1%	4.2%	5.5%	5.0%	4.8%	7.3%	5.0%	5.5%	5.7%	5.3%
영업이익	115	105	62	121	403	151	82	140	138	511	631
% 영업이익률	4.6%	3.7%	2.4%	4.6%	3.8%	7.3%	3.6%	6.6%	6.2%	5.9%	6.9%
세전이익	136	135	59	28	358	96	-51	148	117	311	523
% 세전이익률	5.5%	4.8%	2.3%	1.1%	3.4%	4.6%	-2.2%	7.0%	5.3%	3.6%	5.8%
지배주주순이익	88	95	38	13	234	56	-43	98	73	184	344
% 지배주주순이익률	3.6%	3.4%	1.5%	0.5%	2.2%	2.7%	-1.9%	4.7%	3.3%	2.1%	3.8%

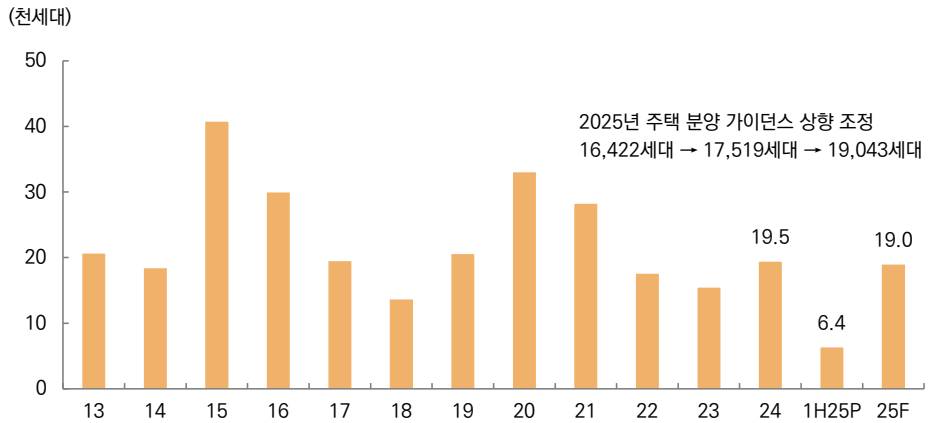
자료: 대우건설, 미래에셋증권 리서치센터 추정

그림 1. 대우건설 국내/해외 수주 실적 [25F는 가이드스 기준]



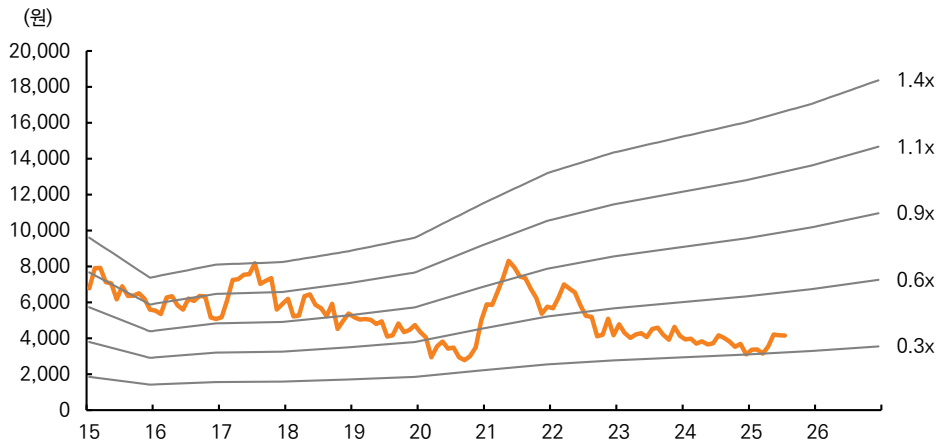
자료: 대우건설, 미래에셋증권 리서치센터

그림 2. 주택 분양실적 추이 및 가이드스



자료: 대우건설, 미래에셋증권 리서치센터

그림 3. 대우건설 12개월 선행 PBR Chart



자료: 미래에셋증권 리서치센터

대우건설 (047040)

예상 포괄손익계산서 (요약)

(십억원)	2024	2025F	2026F	2027F
매출액	10,504	8,675	9,084	9,751
매출원가	9,576	7,670	7,970	8,504
매출총이익	928	1,005	1,114	1,247
판매비와관리비	524	494	484	509
조정영업이익	403	511	631	738
영업이익	403	511	631	738
비영업손익	-45	-200	-108	-48
금융손익	-57	-55	-52	-47
관계기업등 투자손익	0	0	1	1
세전계속사업손익	358	311	523	690
계속사업법인세비용	116	109	157	207
계속사업이익	243	201	366	483
중단사업이익	0	0	0	0
당기순이익	243	201	366	483
지배주주	234	184	344	455
비지배주주	9	17	22	28
총포괄이익	239	213	342	470
지배주주	233	206	331	455
비지배주주	6	7	11	15
EBITDA	526	635	761	871
FCF	-1,321	255	319	349
EBITDA 마진율 (%)	5.0	7.3	8.4	8.9
영업이익률 (%)	3.8	5.9	6.9	7.6
지배주주귀속 순이익률 (%)	2.2	2.1	3.8	4.7

예상 재무상태표 (요약)

(십억원)	2024	2025F	2026F	2027F
유동자산	9,589	9,788	10,002	10,373
현금 및 현금성자산	1,162	1,367	1,514	1,704
매출채권 및 기타채권	3,400	3,361	3,388	3,481
재고자산	1,945	1,930	1,944	1,993
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	12,966	13,214	13,638
유동부채	4,544	4,477	4,419	4,404
매입채무 및 기타채무	1,082	1,072	1,082	1,131
단기금융부채	1,332	1,282	1,229	1,184
기타유동부채	2,130	2,123	2,108	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	8,330	8,284
지배주주지분	4,291	4,483	4,803	5,245
자본금	2,078	2,078	2,078	2,078
자본잉여금	562	562	562	562
이익잉여금	2,183	2,367	2,712	3,167
비지배주주지분	43	59	81	109
자본총계	4,334	4,542	4,884	5,354

예상 현금흐름표 (요약)

(십억원)	2024	2025F	2026F	2027F
영업활동으로 인한 현금흐름	-1,284	349	451	492
당기순이익	243	201	366	483
비현금수익비용가감	461	315	312	360
유형자산감가상각비	114	116	120	123
무형자산상각비	8	9	10	11
기타	339	190	182	226
영업활동으로인한자산및부채의변동	-1,873	-53	-45	-124
매출채권 및 기타채권의 감소(증가)	-884	47	-20	-70
재고자산 감소(증가)	-119	14	-14	-49
매입채무 및 기타채무의 증가(감소)	-193	-33	4	18
법인세납부	-26	-80	-157	-207
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	206	147	190
기초현금	982	1,162	1,367	1,514
기말현금	1,162	1,367	1,514	1,704

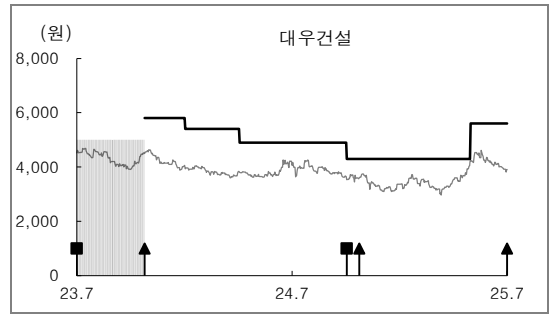
자료: 대우건설, 미래에셋증권 리서치센터

예상 주당가치 및 valuation (요약)

	2024	2025F	2026F	2027F
P/E (x)	5.5	8.8	4.7	3.6
P/CF (x)	1.8	3.1	2.4	1.9
P/B (x)	0.3	0.4	0.3	0.3
EV/EBITDA (x)	6.4	5.6	4.4	3.5
EPS (원)	563	443	828	1,096
CFPS (원)	1,695	1,242	1,631	2,028
BPS (원)	10,569	11,029	11,799	12,864
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	-17.4	4.7	7.3
EBITDA증가율 (%)	-33.4	20.9	19.8	14.5
조정영업이익증가율 (%)	-39.2	26.7	23.5	16.9
EPS증가율 (%)	-54.3	-21.3	86.8	32.3
매출채권 회전율 (회)	4.5	3.1	3.3	3.5
재고자산 회전율 (회)	5.8	4.5	4.7	5.0
매입채무 회전율 (회)	33.4	31.1	32.6	33.3
ROA (%)	2.0	1.6	2.8	3.6
ROE (%)	5.6	4.2	7.4	9.1
ROIC (%)	5.6	5.4	7.7	8.9
부채비율 (%)	192.1	185.5	170.6	154.7
유동비율 (%)	211.0	218.6	226.3	235.6
순차입금/자기자본 (%)	46.7	41.3	33.0	24.6
조정영업이익/금융비용 (x)	2.5	3.2	3.8	4.5

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 악화

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.