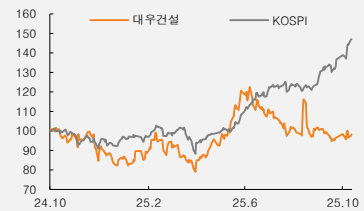


투자 의견(유지)	매수
목표주가(하향)	▼ 5,400원
현재주가(25/10/21)	3,690원
상승여력	46.3%

영업이익(25F,십억원)	462
Consensus 영업이익(25F,십억원)	439
EPS 성장률(25F,%)	-23.1
MKT EPS 성장률(25F,%)	26.3
P/E(25F,x)	8.5
MKT P/E(25F,x)	14.0
KOSPI	3,823.84
시가총액(십억원)	1,534
발행주식수(백만주)	416
유동주식비율(%)	47.9
외국인 보유비중(%)	11.0
베타(12M) 일간수익률	0.45
52주 최저가(원)	2,970
52주 최고가(원)	4,610

(%)	1M	6M	12M
절대주가	-1.3	12.2	-2.8
상대주가	-11.1	-27.0	-33.8



[건설/건자재, 철강]

김기룡

kiryong.kim@miraeeasset.com

대우건설

컨센서스 상회 추정, 양호한 주택 성과

3Q25 Preview: 시장 예상치 상회 추정

2025년 3분기, 대우건설 연결 실적은 매출액 2.05조원(-19.6%, YoY), 영업이익 1,015억원(+62.8%, YoY)으로 시장 예상치(영업이익 816억원, 1개월 기준)를 상회할 것으로 추정한다. 연중 이어지고 있는 주요 공종 매출 둔화 흐름은 당분기에도 이어질 전망이다. 주택 원가율은 현장 사고에 따른 공사 중단과 안전 관련 비용 증가를 가정해 상반기 대비 상승할 것으로 추정하였다. 반면, 전분기에 반영되었던 미분양 주택 관련 대손 비용(500억원)은 당분기 미반영을 가정하며 판관비율은 전분기 대비 개선될 것으로 예상한다. [7.3%(2Q25) → 5.0%(3Q25F)]. 영업이익은 주택 및 토목 부문 기저 효과로 전년 동기 대비 큰 폭으로 개선될 전망이다. 원/달러 상승에 따른 환 관련 이익 반영은 영업외수지 개선 요인으로 작용할 것으로 전망한다.

주택, 이례적 가이던스 상향 대비 양호한 달성률

2025년 주택 분양 실적(3분기 누계 기준)은 14,664세대로 연중 두 차례 상향 조정된 연간 가이던스의 77%를 달성했다. 당사는 이례적으로 지난 1분기에 이어 2분기에도 2025년 주택 분양 가이던스를 재차 상향 제시한 바 있다[16,422세대 → 17,519세대 → 19,043세대]. 지난 2023년을 저점으로 한 분양 증가 흐름은 2026년 주택 매출 반등의 근거가 될 전망이다.

2025년, 신규 수주는 약 10조원으로 연간 가이던스의 70%를 달성한 것으로 추정한다. 해외 수주는 이라크 주요 인프라 프로젝트, 체코 원전 성과 부재로 1조원을 소폭 상회한 것으로 파악된다. 연내 체코 원전 시공 본 계약 체결 가능성은 유효한 상황으로, 수주 시 연간 가이던스 상향 가능성은 보다 높아질 전망이다.

투자 의견 매수 유지, 목표주가는 5,400원으로 11% 하향 제시

대우건설에 대한 투자 의견 매수를 유지하나, 목표주가는 Target PBR 조정(0.55x → 0.5x, 주택주 Target PBR) 및 실적 추정치 변동분을 반영해 기존 6,100원에서 5,400원으로 11% 하향 제시한다. 다만, 건설업종 내 관심종목 의견은 유지한다. 당초 기대했던 체코 원전 EPC 계약 현실화는 멀티플 상향 요인으로 판단한다. 부동산 규제 우려 속에 상대적으로 양호한 주택 분양 성과는 실적 반등의 근거가 될 것으로 예상된다. 플랜트 부문에서 모잠비크 LNG(약 8,200억원) 재착공 가능성은 매출 성장에 기여할 수 있는 요인이다.

결산기 (12월)	2023	2024	2025F	2026F	2027F
매출액 (십억원)	11,648	10,504	8,580	8,940	9,492
영업이익 (십억원)	663	403	462	567	656
영업이익률 (%)	5.7	3.8	5.4	6.3	6.9
순이익 (십억원)	512	234	180	347	446
EPS (원)	1,231	563	433	836	1,073
ROE (%)	13.2	5.6	4.2	7.7	9.3
P/E (배)	3.4	5.5	8.5	4.4	3.4
P/B (배)	0.4	0.3	0.3	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 17. 대우건설 분기 실적 테이블

(십억원)

	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25	3Q25F(a)	YoY	QoQ	컨센서스(b)	차이(a/b)
매출액	2,548	2,647	2,077	2,273	2,048	-19.6%	-9.9%	2,067	-0.9%
영업이익	62	121	151	82	101	62.8%	23.5%	82	24.4%
세전이익	59	28	96	-51	111	88.2%	흑전	103	7.4%
지배주주순이익	38	13	56	-43	76	100.1%	흑전	48	58.8%
영업이익률	2.4%	4.6%	7.3%	3.6%	5.0%			3.9%	
세전이익률	2.3%	1.1%	4.6%	-2.3%	5.4%			5.0%	
순이익률	1.5%	0.5%	2.7%	-1.9%	3.7%			2.3%	

자료: 대우건설, FnGuide, 미래에셋증권 리서치센터

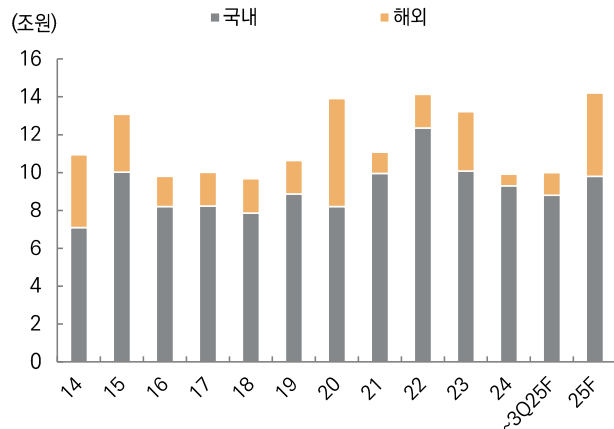
표 18. 대우건설 실적 Table

(십억원)

	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	2024	1Q25	2Q25	3Q25F	4Q25F	2025F	2026F
매출액	2,487	2,821	2,548	2,647	10,504	2,077	2,273	2,048	2,182	8,580	8,940
- 토목	548	541	516	566	2,170	415	427	432	446	1,720	1,807
- 주택/건축	1,598	1,878	1,643	1,723	6,842	1,382	1,476	1,283	1,338	5,478	5,677
- 플랜트/발전	272	296	289	281	1,139	227	259	262	295	1,043	1,107
- 기타 및 연결종속	70	107	99	78	353	53	112	71	103	339	349
% 원가율	89.1%	96.7%	102.4%	108.6%	99.3%	87.9%	89.1%	90.0%	88.2%	88.8%	88.2%
- 토목	89.1%	96.7%	102.4%	108.6%	99.3%	91.3%	102.9%	99.7%	98.2%	98.1%	95.6%
- 주택/건축	93.4%	92.8%	94.7%	87.4%	92.1%	89.2%	88.1%	89.7%	88.3%	88.8%	88.5%
- 플랜트/발전	82.3%	77.7%	83.6%	71.6%	78.8%	77.4%	81.3%	80.4%	79.6%	79.7%	79.9%
- 기타 및 연결종속	96.7%	46.9%	52.4%	74.2%	64.3%	74.4%	67.7%	73.6%	66.8%	69.7%	71.2%
매출총이익	215	276	169	268	928	251	248	204	259	961	1,054
- 토목	60	18	-12	-49	16	36	-13	1	8	33	79
- 주택/건축	105	135	87	217	544	150	176	132	156	614	652
- 플랜트/발전	48	66	48	80	242	51	48	52	60	212	222
- 기타	2	57	47	20	126	14	36	19	34	103	100
판관비	100	171	107	147	524	99	166	102	132	499	487
% 판관비율	4.0%	6.1%	4.2%	5.5%	5.0%	4.8%	7.3%	5.0%	6.0%	5.8%	5.4%
영업이익	115	105	62	121	403	151	82	101	127	462	567
% 영업이익률	4.6%	3.7%	2.4%	4.6%	3.8%	7.3%	3.6%	5.0%	5.8%	5.4%	6.3%
세전이익	136	135	59	28	358	96	-51	111	146	301	522
% 세전이익률	5.5%	4.8%	2.3%	1.1%	3.4%	4.6%	-2.3%	5.4%	6.7%	3.5%	5.8%
지배주주순이익	88	95	38	13	234	56	-43	76	91	180	347
% 지배주주순이익률	3.6%	3.4%	1.5%	0.5%	2.2%	2.7%	-1.9%	3.7%	4.2%	2.1%	3.9%

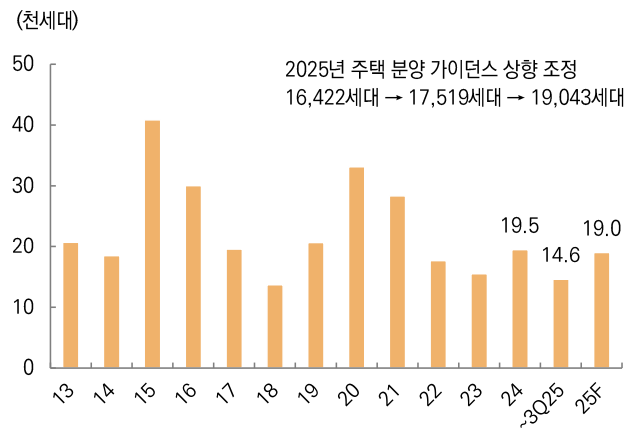
자료: 대우건설, 미래에셋증권 리서치센터 추정

그림 12. 대우건설 국내/해외 수주 실적 [25F는 가이드런스 기준]



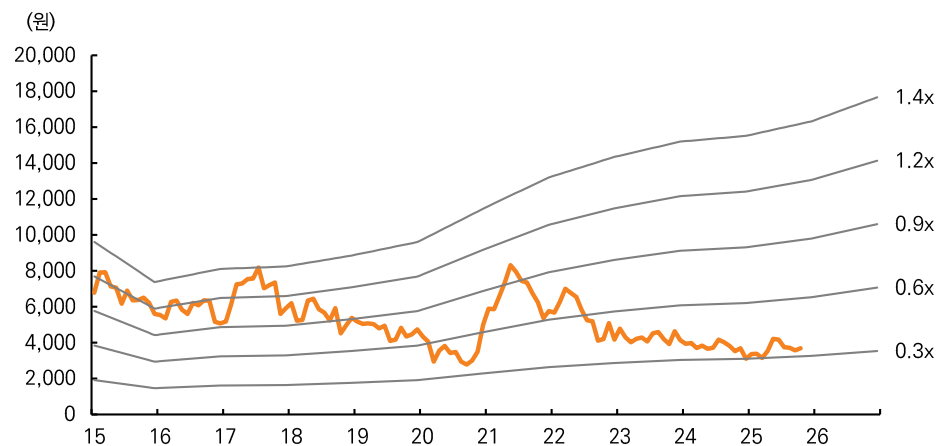
자료: 미래에셋증권 리서치센터

그림 13. 대우건설 주택 분양실적 추이 및 가이드런스



자료: 미래에셋증권 리서치센터

그림 14. 대우건설 12개월 선행 PBR Chart



자료: 미래에셋증권 리서치센터

표 19. 대우건설 목표주가 산정

(원, 배)

항목	금액	비고
BPS	10,792	2025년 추정치 기준
Target PBR	0.5	주택주 Target PBR
목표주가	5,400	반올림 적용
현재주가	3,690	10월 21일 종가 기준
% 상승여력	46%	

자료: 미래에셋증권 리서치센터

대우건설 (047040)

예상 포괄손익계산서 (요약)

(십억원)	2024	2025F	2026F	2027F
매출액	10,504	8,580	8,940	9,492
매출원가	9,576	7,619	7,885	8,328
매출총이익	928	961	1,055	1,164
판매비와관리비	524	499	487	508
조정영업이익	403	462	567	656
영업이익	403	462	567	656
비영업손익	-45	-161	-45	12
금융손익	-57	-49	-49	-47
관계기업등 투자손익	0	-29	-5	1
세전계속사업손익	358	301	522	668
계속사업법인세비용	116	106	157	200
계속사업이익	243	194	365	467
중단사업이익	0	0	0	0
당기순이익	243	194	365	467
지배주주	234	180	347	446
비지배주주	9	14	18	22
총포괄이익	239	109	253	407
지배주주	233	106	250	402
비지배주주	6	3	4	6
EBITDA	526	574	681	772
FCF	-1,321	171	318	341
EBITDA 마진율 (%)	5.0	6.7	7.6	8.1
영업이익률 (%)	3.8	5.4	6.3	6.9
지배주주귀속 순이익률 (%)	2.2	2.1	3.9	4.7

예상 재무상태표 (요약)

(십억원)	2024	2025F	2026F	2027F
유동자산	9,589	9,751	9,905	10,221
현금 및 현금성자산	1,162	1,395	1,439	1,561
매출채권 및 기타채권	3,400	3,396	3,424	3,502
재고자산	1,945	1,928	1,942	1,983
기타유동자산	3,082	3,032	3,100	3,175
비유동자산	3,070	3,048	3,086	3,143
관계기업투자등	124	148	151	155
유형자산	380	395	402	418
무형자산	63	66	67	69
자산총계	12,658	12,799	12,991	13,364
유동부채	4,544	4,372	4,328	4,323
매입채무 및 기타채무	1,082	1,066	1,075	1,116
단기금융부채	1,332	1,218	1,174	1,139
기타유동부채	2,130	2,088	2,079	2,068
비유동부채	3,780	3,970	3,953	3,923
장기금융부채	2,769	2,957	2,907	2,861
기타비유동부채	1,011	1,013	1,046	1,062
부채총계	8,324	8,341	8,280	8,246
지배주주지분	4,291	4,384	4,619	5,005
자본금	2,078	2,078	2,078	2,078
자본잉여금	562	562	562	562
이익잉여금	2,183	2,364	2,711	3,157
비지배주주지분	43	74	92	113
자본총계	4,334	4,458	4,711	5,118

예상 현금흐름표 (요약)

(십억원)	2024	2025F	2026F	2027F
영업활동으로 인한 현금흐름	-1,284	309	430	464
당기순이익	243	194	365	467
비현금수익비용가감	461	464	322	362
유형자산감가상각비	114	105	105	107
무형자산상각비	8	8	8	9
기타	339	351	209	246
영업활동으로 인한 자산및부채의 변동	-1,873	-139	-54	-119
매출채권 및 기타채권의 감소(증가)	-884	58	-20	-59
재고자산 감소(증가)	-119	121	-14	-41
매입채무 및 기타채무의 증가(감소)	-193	93	4	14
법인세납부	-26	-149	-157	-200
투자활동으로 인한 현금흐름	104	-212	-282	-253
유형자산처분(취득)	-35	-135	-112	-123
무형자산감소(증가)	-6	-12	-9	-12
장단기금융자산의 감소(증가)	-10	13	-38	-43
기타투자활동	155	-78	-123	-75
재무활동으로 인한 현금흐름	1,170	169	-94	-81
장단기금융부채의 증가(감소)	1,320	74	-94	-81
자본의 증가(감소)	13	0	0	0
배당금의 지급	0	0	0	0
기타재무활동	-163	95	0	0
현금의 증가	180	234	44	122
기초현금	982	1,162	1,395	1,439
기말현금	1,162	1,395	1,439	1,561

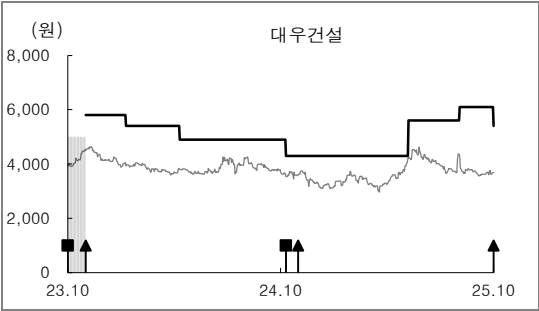
자료: 대우건설, 미래셋증권 리서치센터

예상 주당가치 및 valuation (요약)

	2024	2025F	2026F	2027F
P/E (x)	5.5	8.5	4.4	3.4
P/CF (x)	1.8	2.3	2.2	1.8
P/B (x)	0.3	0.3	0.3	0.3
EV/EBITDA (x)	6.4	6.1	4.9	4.0
EPS (원)	563	433	836	1,073
CFPS (원)	1,695	1,585	1,654	1,995
BPS (원)	10,569	10,792	11,358	12,287
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	-18.3	4.2	6.2
EBITDA증가율 (%)	-33.4	9.3	18.5	13.4
조정영업이익증가율 (%)	-39.2	14.5	22.8	15.6
EPS증가율 (%)	-54.3	-23.1	93.0	28.4
매출채권 회전율 (회)	4.5	3.1	3.2	3.3
재고자산 회전율 (회)	5.8	4.4	4.6	4.8
매입채무 회전율 (회)	33.4	31.3	33.0	33.6
ROA (%)	2.0	1.5	2.8	3.5
ROE (%)	5.6	4.2	7.7	9.3
ROIC (%)	5.6	4.9	7.1	8.0
부채비율 (%)	192.1	187.1	175.8	161.1
유동비율 (%)	211.0	223.0	228.9	236.4
순차입금/자기자본 (%)	46.7	42.0	36.3	28.9
조정영업이익/금융비용 (x)	2.5	2.6	3.1	3.6

투자의견 및 목표주가 변동추이

제시일자	투자의견	목표주가(원)	과리율(%)	
			평균주가대비	최고(최저)주가대비
대우건설 (047040)				
2025.10.22	매수	5,400	-	-
2025.08.25	매수	6,100	-39.20	-36.89
2025.05.29	매수	5,600	-26.99	-17.68
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 주가하락이 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 주가상승이 예상되는 종목은 금융투자분석사 재량에 따라 '매수' 또는 '중립' 의견으로 제시함

투자의견 비율

매수(매수)	Trading Buy(매수)	중립(중립)	매도
78.61%	1.73%	19.08%	0.58%

* 2025년 09월 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.