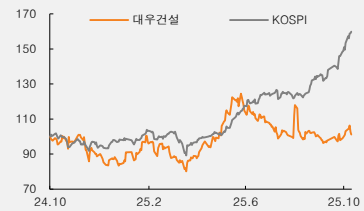


투자 의견(유지)	매수
목표주가(유지)	5,400원
현재주가(25/10/31)	3,750원
상승여력	44.0%

영업이익(25F,십억원)	395
Consensus 영업이익(25F,십억원)	429
EPS 성장률(25F,%)	적전
MKT EPS 성장률(25F,%)	30.8
P/E(25F,x)	-
MKT P/E(25F,x)	14.6
KOSPI	4,107.50
시가총액(십억원)	1,559
발행주식수(백만주)	416
유동주식비율(%)	48.0
외국인 보유비중(%)	11.1
베타(12M) 일간수익률	0.45
52주 최저가(원)	2,970
52주 최고가(원)	4,610

(%)	1M	6M	12M
절대주가	4.7	5.8	6.1
상대주가	-12.7	-34.2	-34.0



[건설/건자재, 철강]

김기룡
kiryoung.kim@miraeasset.com

대우건설

해외 비용 이슈로 시장 예상치 하회

3Q25 Review: 해외 비용 이슈로 시장 예상치 하회

2025년 3분기, 대우건설 연결 실적은 매출액 2.0조원(-21.9%, YoY), 영업이익 566억원(-9.1%, YoY)으로 시장 예상치(영업이익 855억원, 1개월 기준)를 34% 하회했다. 연결 매출액은 연중 이어진 전년동기 대비 매출 감소 흐름이 지속되었다. 영업이익은 주택 매출총이익률이 전분기에 이어 10%를 상회했으나, ① 해외(이라크, 싱가포르) 토목 현장에서 약 -490억원 ② 준공을 앞두고 있는 쿠웨이트 플랜트 2개 현장의 A/S 관련 비용 -130억원이 반영되며 부진했다. 당분기 미분양 주택 대손 비용은 없었다. 세전이익은 환 관련 손익 +70억원에도 충당부채 -220억원, 나이지리아 세금 관련 잡손실 -400억원 등이 반영되며 전년동기 대비 적자 전환했다.

양호한 수주와 분양 실적, 실적 반등 기반 마련

2025년 3분기 누계 신규 수주는 11.1조원으로 2024년 9.9조원을 상회하며 올해 가이드선 대비 79%를 달성했다. 국내는 약 10조원으로 이미 연간 가이드선을 상회했다. 해외 부문에서는 당초 3분기로 예상했던 체코 원전과 이라크 AI-Fwa항 해군 기지(2.2조원)의 연내 수주 가능성은 유효한 상황이다. 연내 모잠비크 LNG 공사 재개는 2026년 실적 개선에 기여 요인으로 작용할 전망이다.

2025년 3분기, 주택 분양 실적은 14,644세대로 상향 가이드선 대비 78%를 달성했다. 4분기에는 김포 풍무역세권(1,524세대), 용인 신대지구(784세대) 용인 양지2지구(710세대) 등 수도권 중심의 분양이 예정되어 있다. 미분양 주택은 4,882세대로 연초 대비 1,000세대 이상 감소했다. 향후, 미분양 주택 관련 대손 비용 역시 점차 축소될 것으로 예상된다.

투자 의견 매수, 목표주가 5,400원, 건설업종 관심종목 의견 유지

대우건설에 대한 투자 의견 매수, 목표주가 5,400원(Target PBR 0.5x)과 건설업종 내 관심종목 의견을 유지한다. 2025년 6월, 한수원의 체코 원전 수주 이후 동사와의 시공 계약 현실화는 액면가를 하회하는 현 주가 수준에서 해외 원전 기대감을 반영할 수 있는 긍정적 이벤트로 판단한다.

결산기 (12월)	2023	2024	2025F	2026F	2027F
매출액 (십억원)	11,648	10,504	8,568	9,111	9,747
영업이익 (십억원)	663	403	395	508	586
영업이익률 (%)	5.7	3.8	4.6	5.6	6.0
순이익 (십억원)	512	234	-4	270	360
EPS (원)	1,231	563	-10	650	866
ROE (%)	13.2	5.6	-0.1	6.3	8.0
P/E (배)	3.4	5.5	-	5.8	4.3
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)

	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25	3Q25P(a)	YoY	QoQ	컨센서스(b)	차이(a/b)
매출액	2,548	2,647	2,077	2,273	1,991	-21.9%	-12.4%	2,064	-3.5%
영업이익	62	121	151	82	57	-9.1%	-31.1%	86	-33.8%
세전이익	59	28	96	-51	-56	적전	적지	106	적전
지배주주순이익	38	13	56	-43	-53	적전	적지	57	적전
영업이익률	2.4%	4.6%	7.3%	3.6%	2.8%			4.1%	
세전이익률	2.3%	1.1%	4.6%	-2.3%	-2.8%			5.1%	
순이익률	1.5%	0.5%	2.7%	-1.9%	-2.7%			2.8%	

자료: 대우건설, FnGuide, 미래에셋증권 리서치센터

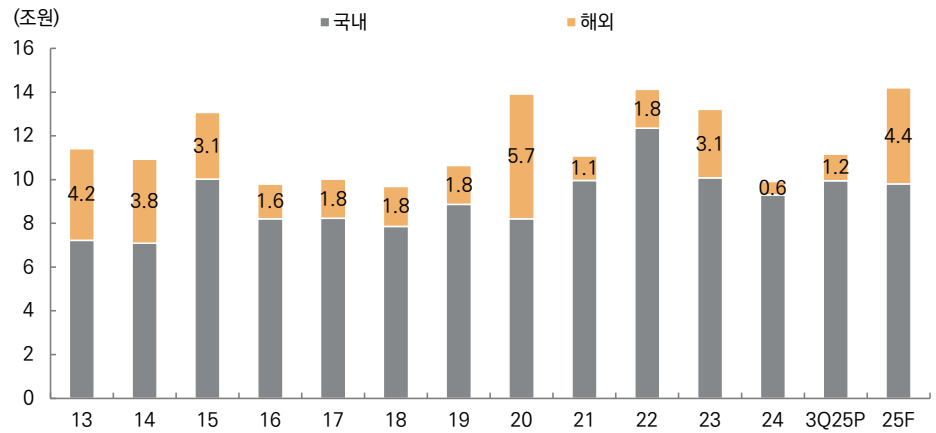
표 2. 대우건설 실적 Table

(십억원)

	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	2024	1Q25	2Q25	3Q25P	4Q25F	2025F	2026F
매출액	2,487	2,821	2,548	2,647	10,504	2,077	2,273	1,991	2,227	8,568	9,111
- 토목	548	541	516	566	2,170	415	427	409	462	1,713	1,684
- 주택/건축	1,598	1,878	1,643	1,723	6,842	1,382	1,476	1,322	1,385	5,564	5,991
- 플랜트/발전	272	296	289	281	1,139	227	259	220	264	969	1,106
- 기타 및 연결중속	70	107	99	78	353	53	112	40	116	321	329
% 원가율	89.1%	96.7%	102.4%	108.6%	99.3%	87.9%	89.1%	91.3%	89.2%	89.4%	89.0%
- 토목	89.1%	96.7%	102.4%	108.6%	99.3%	91.3%	102.9%	105.6%	101.2%	100.3%	98.6%
- 주택/건축	93.4%	92.8%	94.7%	87.4%	92.1%	89.2%	88.1%	88.5%	88.3%	88.5%	88.4%
- 플랜트/발전	82.3%	77.7%	83.6%	71.6%	78.8%	77.4%	81.3%	84.2%	82.6%	81.4%	82.7%
- 기타 및 연결중속	96.7%	46.9%	52.4%	74.2%	64.3%	74.4%	67.7%	77.1%	67.8%	70.0%	72.2%
매출총이익	215	276	169	268	928	251	248	173	240	912	1,005
- 토목	60	18	-12	-49	16	36	-13	-23	-6	-5	24
- 주택/건축	105	135	87	217	544	150	176	152	162	640	698
- 플랜트/발전	48	66	48	80	242	51	48	35	46	180	191
- 기타	2	57	47	20	126	14	36	9	37	96	91
판관비	100	171	107	147	524	99	166	117	135	516	496
% 판관비율	4.0%	6.1%	4.2%	5.5%	5.0%	4.8%	7.3%	5.9%	6.0%	6.0%	5.4%
영업이익	115	105	62	121	403	151	82	57	105	395	508
% 영업이익률	4.6%	3.7%	2.4%	4.6%	3.8%	7.3%	3.6%	2.8%	4.7%	4.6%	5.6%
세전이익	136	135	59	28	358	96	-51	-56	58	47	402
% 세전이익률	5.5%	4.8%	2.3%	1.1%	3.4%	4.6%	-2.3%	-2.8%	2.6%	0.6%	4.4%
지배주주순이익	88	95	38	13	234	56	-43	-53	37	-4	270
% 지배주주순이익률	3.6%	3.4%	1.5%	0.5%	2.2%	2.7%	-1.9%	-2.7%	1.6%	0.0%	3.0%

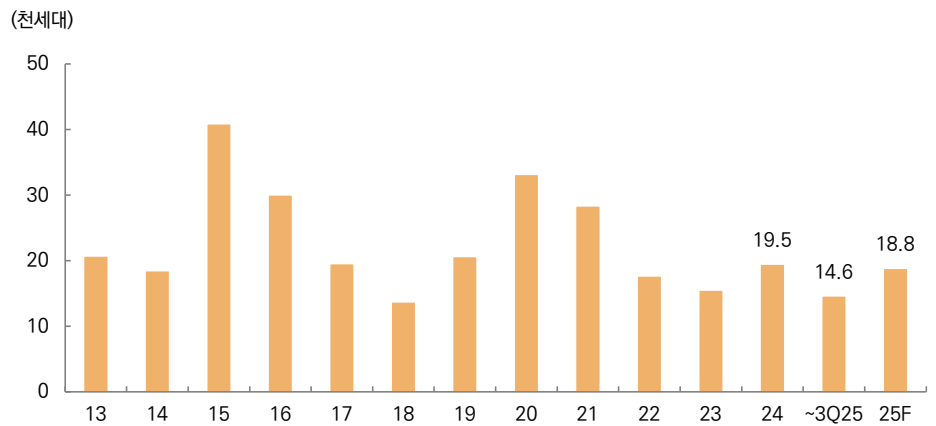
자료: 대우건설, 미래에셋증권 리서치센터 추정

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



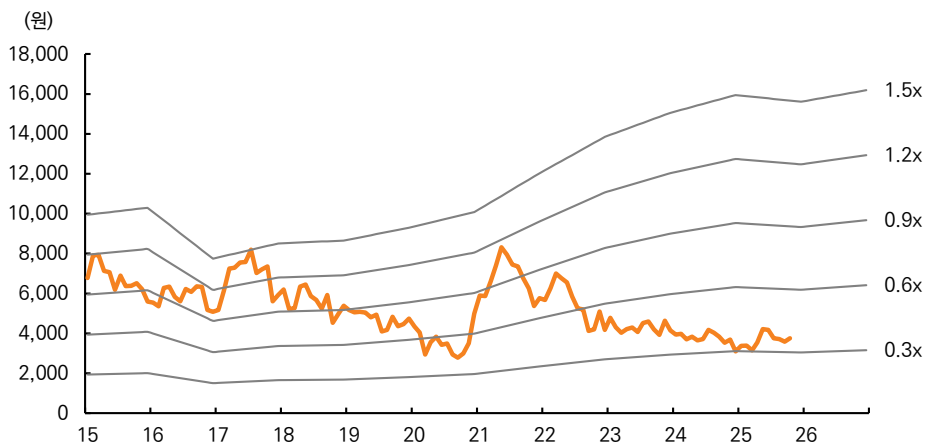
자료: 대우건설, 미래에셋증권 리서치센터

그림 2. 주택 분양실적 추이 및 가이드런스



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	8,568	9,111	9,747
매출원가	9,576	7,656	8,106	8,640
매출총이익	928	912	1,005	1,107
판매비와관리비	524	516	496	521
조정영업이익	403	395	508	586
영업이익	403	395	508	586
비영업손익	-45	-348	-106	-52
금융손익	-57	-42	-39	-35
관계기업등 투자손익	0	2	3	4
세전계속사업손익	358	47	402	534
계속사업법인세비용	116	44	121	160
계속사업이익	243	3	282	374
중단사업이익	0	0	0	0
당기순이익	243	3	282	374
지배주주	234	-4	270	360
비지배주주	9	7	11	14
총포괄이익	239	-83	170	314
지배주주	233	-82	167	309
비지배주주	6	0	2	4
EBITDA	526	508	622	703
FCF	-1,321	423	249	232
EBITDA 마진율 (%)	5.0	5.9	6.8	7.2
영업이익률 (%)	3.8	4.6	5.6	6.0
지배주주귀속 순이익률 (%)	2.2	0.0	3.0	3.7

예상 재무상태표 (요약)

(십억원)	2024	2025F	2026F	2027F
유동자산	9,589	10,065	10,136	10,357
현금 및 현금성자산	1,162	1,708	1,701	1,742
매출채권 및 기타채권	3,400	3,397	3,421	3,510
재고자산	1,945	1,930	1,942	1,989
기타유동자산	3,082	3,030	3,072	3,116
비유동자산	3,070	3,038	3,082	3,137
관계기업투자등	124	148	151	155
유형자산	380	395	401	416
무형자산	63	66	67	69
자산총계	12,658	13,103	13,218	13,494
유동부채	4,544	4,603	4,597	4,613
매입채무 및 기타채무	1,082	1,068	1,097	1,131
단기금융부채	1,332	1,228	1,202	1,194
기타유동부채	2,130	2,307	2,298	2,288
비유동부채	3,780	4,234	4,185	4,132
장기금융부채	2,769	2,967	2,917	2,866
기타비유동부채	1,011	1,267	1,268	1,266
부채총계	8,324	8,837	8,782	8,744
지배주주지분	4,291	4,199	4,358	4,657
자본금	2,078	2,078	2,078	2,078
자본잉여금	562	562	562	562
이익잉여금	2,183	2,180	2,450	2,810
비지배주주지분	43	67	78	92
자본총계	4,334	4,266	4,436	4,749

예상 현금흐름표 (요약)

(십억원)	2024	2025F	2026F	2027F
영업활동으로 인한 현금흐름	-1,284	560	361	355
당기순이익	243	3	282	374
비현금수익비용가감	461	365	269	306
유형자산감가상각비	114	105	106	108
무형자산상각비	8	8	8	9
기타	339	252	155	189
영업활동으로인한자산및부채의변동	-1,873	334	-32	-132
매출채권 및 기타채권의 감소(증가)	-884	59	-18	-67
재고자산 감소(증가)	-119	119	-12	-46
매입채무 및 기타채무의 증가(감소)	-193	95	11	14
법인세납부	-26	-87	-121	-160
투자활동으로 인한 현금흐름	104	-202	-289	-251
유형자산처분(취득)	-35	-135	-112	-123
무형자산감소(증가)	-6	-12	-9	-12
장단기금융자산의 감소(증가)	-10	23	-48	-43
기타투자활동	155	-78	-120	-73
재무활동으로 인한 현금흐름	1,170	189	-76	-59
장단기금융부채의 증가(감소)	1,320	94	-76	-59
자본의 증가(감소)	13	0	0	0
배당금의 지급	0	0	0	0
기타재무활동	-163	95	0	0
현금의 증가	180	546	-6	41
기초현금	982	1,162	1,708	1,701
기말현금	1,162	1,708	1,701	1,742

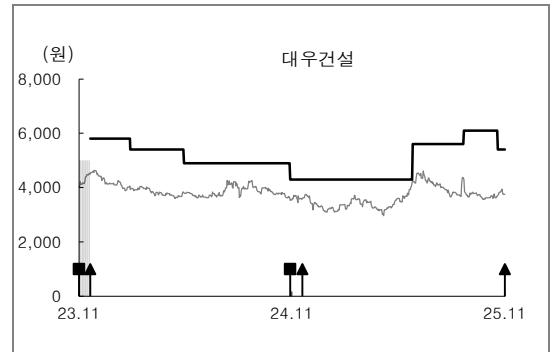
자료: 대우건설, 미래에셋증권 리서치센터

예상 주당가치 및 valuation (요약)

	2024	2025F	2026F	2027F
P/E (x)	5.5	-	5.8	4.3
P/CF (x)	1.8	4.2	2.8	2.3
P/B (x)	0.3	0.4	0.3	0.3
EV/EBITDA (x)	6.4	6.3	5.0	4.3
EPS (원)	563	-10	650	866
CFPS (원)	1,695	885	1,326	1,635
BPS (원)	10,569	10,348	10,729	11,450
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	-18.4	6.3	7.0
EBITDA증가율 (%)	-33.4	-3.4	22.5	13.0
조정영업이익증가율 (%)	-39.2	-2.0	28.5	15.4
EPS증가율 (%)	-54.3	적전	흑전	33.1
매출채권 회전율 (회)	4.5	3.1	3.3	3.4
재고자산 회전율 (회)	5.8	4.4	4.7	5.0
매입채무 회전율 (회)	33.4	31.4	33.3	33.8
ROA (%)	2.0	0.0	2.1	2.8
ROE (%)	5.6	-0.1	6.3	8.0
ROIC (%)	5.6	0.4	6.6	7.5
부채비율 (%)	192.1	207.1	198.0	184.1
유동비율 (%)	211.0	218.6	220.5	224.5
순차입금/자기자본 (%)	46.7	37.0	33.5	28.6
조정영업이익/금융비용 (x)	2.5	2.3	2.7	3.2

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.