대우건설 (047040)

Analyst 신동현 dhshin@hmsec.com

구조적 건축 수익성 상승

BUY **TP 20,000원**

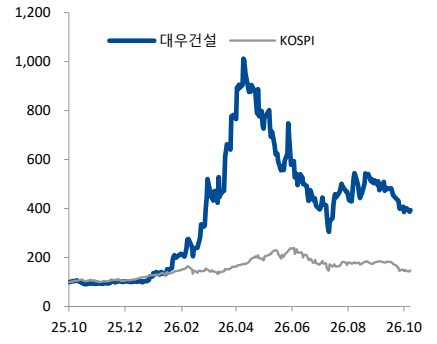
현재주가 (10/27)	14,450원
상승여력	38.4%
시가총액	5,937십억원
발행주식수	410,886천주
자본금/액면가	2,078십억원/5,000원
52주 최고가/최저가	37,150원/3,360원
일평균 거래대금 (60일)	112십억원
외국인 지분율	10.02%
주요주주 지분율	
중흥토건외 2인	51.34%

주가상승률	1M	3M	6M
절대주가(%)	-17.1	-4.8	-56.5
상대주가(%p)	4.1	14.1	-48.9

* K-IFRS 연결 기준

(단위: 원)	EPS(26F)	EPS(27F)	T/P
Before	1,324	1,325	20,000
After	1,292	1,205	20,000
Consensus	1,376	1,328	22,275
Cons. 차이	-6.1%	-9.3%	-10.2%

최근 12개월 주가수익률



자료: FnGuide, 현대차증권

투자포인트 및 결론

-3Q26 연결 매출액 1조 8,424억원(-7.4% yoy, -9.8% qoq), 영업이익 1,832억원(+223.7% yoy, -21.1% qoq, OPM 9.9%)으로 컨센서스 상회

-견조한 수익성 개선과 주택/건축 및 토목부문의 일회성 이익이 겹치며 호실적 기록. 기존 수주 파이프라인에 대한 기대감은 그대로 유지. 투자의견 BUY를 유지함

주요이슈 및 실적전망

-주택/건축 GPM은 1Q26 20.8%, 2Q26 21.6%, 3Q26 23.7%로 올해 내내 20%대의 높은 수준을 기록함. 당분기에는 예정원가 개선 및 준공정산이익으로 약 960억원의 일회성 이익 증가가 발생. 다만 이를 배제한 경상적 GPM은 16% 초반으로, 타이트한 원가관리와 선별수주에 따른 구조적 마진 개선이 확인되고 있음

-25년 말 비용반영이 이루어진 나이지리아 T7 현장에서는 당분기에도 일부 추가 비용이 발생함. 해당 현장은 연내 준공이 예상되며, 2H27부터 투르크메니스탄 미네랄 비료공장(1.0조원)과 모잠비크 Area 1 LNG(1.0조원) 매출 본격화를 고려하면 2H27부터 10%대 GPM으로의 정상화가 이루어질 것으로 전망함

-대형원전(체코, 베트남, 미국 등), LNG(파푸아뉴기니 CPF, 모잠비크 액화트레인) 등 신규 프로젝트 계약체결이 지연되고 있어 올해 수주 목표 27조원 달성여부는 보수적으로 판단하지만, 실질적으로 수주했거나 수의계약 베이스의 프로젝트들이 많은 점을 고려하면 수주 가능성 자체를 낮출 필요는 없음

BUY(유지) / TP 20,000 원(유지) = 12m Fwd. BPS 10,468 원 * Target P/B 1.97x

-Target P/B는 직전 보고서와 동일한 1.97x(중동 사이클 05~07년 평균)를 유지. 체코, 미국 등 팀코리아 대형원전 수주 기대감이 지속되고 있음. 적정 가격에 계약이 체결될 경우 팀코리아 원전에 가장 베타가 큰 동사의 주가 상승이 예상됨

-목표주가 20,000원, 투자의견 BUY를 유지함

요약 실적 및 Valuation

구분	매출액 (십억원)	영업이익 (십억원)	순이익 (십억원)	EBITDA (십억원)	EPS (원)	증감율 (%)	P/E (배)	P/B (배)	EV/EBITDA (배)	ROE (%)	배당수익률 (%)
2024	10,504	403	234	526	563	-54.3	5.5	0.3	5.9	5.6	0.0
2025	8,055	-815	-912	-701	-2,195	적전	NA	0.5	NA	-23.9	0.0
2026F	7,851	830	532	949	1,292	흑전	11.0	1.5	8.1	14.6	0.0
2027F	8,286	736	495	861	1,205	-6.7	11.8	1.3	8.6	11.8	0.0
2028F	8,941	861	592	985	1,440	19.5	9.9	1.2	7.4	12.5	0.0

* K-IFRS 연결 기준

〈표1〉 대우건설 3Q26 실적

(단위: 십억원)	분기실적			증감		당사 전망치		Consensus	
	3Q25	2Q26	3Q26	(YoY)	(QoQ)	3Q26	Diff.	3Q26	Diff.
매출액	1,991	2,043	1,842	-7.5%	-9.8%	1,922	-4.1%	1,989	-7.4%
영업이익	57	232	183	221.4%	-21.0%	151	20.9%	162	12.8%
세전이익	-56	212	106	흑전	-49.9%	106	-0.2%	130	-18.3%
당기순이익	-53	167	83	흑전	-50.2%	80	4.1%	99	-16.0%

자료: FnGuide, 현대차증권

〈표2〉 대우건설 연간 실적 추정 변경 내역

(단위: 십억원)	변경 후		변경 전		변화율	
	2026F	2027F	2026F	2027F	2026F	2027F
매출액	7,851	8,286	7,969	8,387	-1.5%	-1.2%
영업이익	830	736	804	776	3.2%	-5.1%
세전이익	704	664	728	732	-3.2%	-9.2%
당기순이익	536	498	550	549	-2.6%	-9.2%

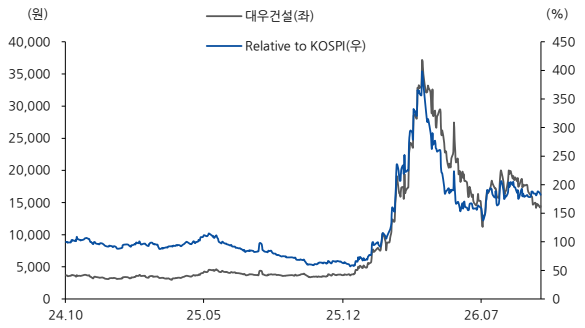
자료: 현대차증권

〈표3〉 대우건설 목표주가 산정

항목	내용	비고
Target BPS (원)	10,468	- 12m Fwd. BPS
Target P/B (X)	1.97	- 05~07년 평균 P/B
적정주가 (원)	20,623	- Target BPS * Target P/B
목표주가 (원)	**20,000**	
전일종가 (원)	14,450	- 2026.10.27 종가
상승여력 (%)	38.4	
투자의견	**BUY**	

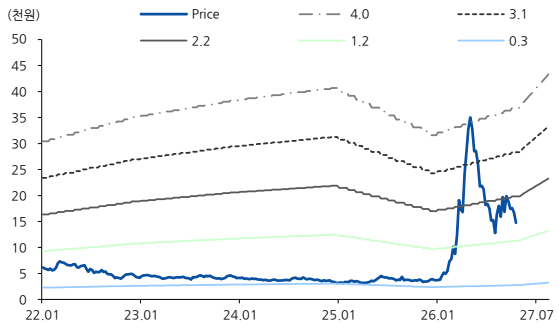
자료: 현대차증권

〈그림1〉 대우건설 주가 추이



자료: FnGuide, 현대차증권

〈그림2〉 대우건설 P/B 밴드 추이



자료: FnGuide, 현대차증권

〈표4〉 대우건설 분기별 실적 추정

(단위: 십억원)	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26	2Q26	3Q26	4Q26F	2025	2026F	2027F
매출액	**2,077**	**2,273**	**1,991**	**1,714**	**1,951**	**2,043**	**1,842**	**2,014**	**8,055**	**7,851**	**8,286**
YoY	-16.5%	-19.4%	-21.9%	-35.2%	-6.0%	-10.1%	-7.4%	17.5%	-23.3%	-2.5%	5.5%
〉주택/건축	1,382	1,476	1,322	1,329	1,273	1,392	1,300	1,472	5,508	5,438	5,839
YoY	-13.5%	-21.4%	-19.6%	-22.9%	-7.8%	-5.6%	-1.7%	10.8%	-19.5%	-1.3%	7.4%
〉토목	415	427	409	153	351	393	316	328	1,404	1,387	1,258
YoY	-24.2%	-20.9%	-20.8%	-73.0%	-15.5%	-8.1%	-22.7%	114.2%	-35.3%	-1.2%	-9.3%
〉플랜트	227	259	220	136	284	228	187	184	841	882	989
YoY	-16.5%	-12.8%	-24.2%	-51.6%	25.1%	-12.0%	-14.8%	35.1%	-26.1%	4.9%	12.0%
매출총이익	**251**	**248**	**173**	**-434**	**364**	**350**	**369**	**280**	**238**	**1,362**	**1,217**
YoY	16.7%	-10.0%	2.3%	적전	45.0%	41.1%	113.3%	흑전	-74.3%	471.4%	-10.7%
GPM	12.1%	10.9%	8.7%	-25.3%	18.6%	17.1%	20.0%	13.9%	3.0%	17.4%	14.7%
〉주택/건축	150	176	152	159	265	301	309	228	637	1,103	934
YoY	42.8%	30.5%	75.1%	-26.6%	77.0%	70.7%	102.8%	43.3%	17.2%	73.0%	-15.3%
GPM	10.8%	11.9%	11.5%	12.0%	20.8%	21.6%	23.7%	15.5%	11.6%	20.3%	16.0%
〉토목	36	-13	-23	-499	31	38	41	29	-498	139	113
YoY	-39.4%	적전	적지	적지	-14.4%	흑전	흑전	흑전	적전	흑전	-18.7%
GPM	8.7%	-2.9%	-5.6%	-326.2%	8.8%	9.6%	13.0%	9.0%	-35.5%	10.0%	9.0%
〉플랜트	51	48	35	-149	47	8	12	13	-14	79	109
YoY	6.6%	-26.8%	-27.1%	적전	-8.6%	-84.1%	-66.0%	흑전	적전	흑전	37.4%
GPM	22.6%	18.7%	15.8%	-109.3%	16.5%	3.4%	6.3%	7.0%	-1.7%	9.0%	11.0%
영업이익	**151**	**82**	**57**	**-1,106**	**256**	**232**	**183**	**159**	**-815**	**830**	**736**
YoY	31.8%	-21.5%	-9.2%	적전	68.9%	182.6%	223.8%	흑전	적전	흑전	-11.3%
OPM	7.3%	3.6%	2.8%	-64.5%	13.1%	11.4%	9.9%	7.9%	-10.1%	10.6%	8.9%
세전이익	**96**	**-51**	**-56**	**-1,198**	**267**	**212**	**106**	**119**	**-1,209**	**704**	**664**
YoY	-29.8%	적전	적전	적전	179.2%	흑전	흑전	흑전	적전	흑전	-5.7%
세전이익률	4.6%	-2.3%	-2.8%	-69.9%	13.7%	10.4%	5.8%	5.9%	-15.0%	9.0%	8.0%
당기순이익	**58**	**-43**	**-53**	**-878**	**196**	**167**	**83**	**89**	**-916**	**536**	**498**
YoY	-36.6%	적전	적전	적전	237.9%	흑전	흑전	흑전	적전	흑전	-7.0%
당기순이익률	2.8%	-1.9%	-2.7%	-51.2%	10.0%	8.2%	4.5%	4.4%	-11.4%	6.8%	6.0%
수주잔고	**45,013**	**44,993**	**48,804**	**50,597**	**51,890**	**53,402**	**54,855**	**71,268**	**50,597**	**71,268**	**77,310**
〉주택/건축	35,427	35,428	38,717	39,938	41,678	43,530	45,601	46,629	39,938	46,629	52,629
〉토목	5,671	5,224	5,710	5,986	5,524	5,320	4,999	4,872	5,986	4,872	9,045
〉플랜트	3,869	4,305	4,340	4,323	4,362	4,228	3,909	9,939	4,323	9,939	10,550

자료: 현대차증권

(단위: 십억원)

포괄손익계산서	2024	2025	2026F	2027F	2028F
매출액	10,504	8,055	7,851	8,286	8,941
증가율 (%)	-9.8	-23.3	-2.5	5.5	7.9
매출원가	9,576	7,816	6,488	7,069	7,588
매출원가율 (%)	91.2	97.0	82.6	85.3	84.9
매출총이익	928	238	1,362	1,217	1,352
매출이익률 (%)	8.8	3.0	17.3	14.7	15.1
증가율 (%)	-23.4	-74.4	472.3	-10.6	11.1
판매관리비	524	1,054	533	481	492
판관비율(%)	5.0	13.1	6.8	5.8	5.5
EBITDA	526	-701	949	861	985
EBITDA 이익률 (%)	5.0	-8.7	12.1	10.4	11.0
증가율 (%)	-33.4	적전	흑전	-9.3	14.4
영업이익	403	-815	830	736	861
영업이익률 (%)	3.8	-10.1	10.6	8.9	9.6
증가율 (%)	-39.2	적전	흑전	-11.3	17.0
영업외손익	-44	-348	-113	-72	-67
금융수익	104	124	130	135	140
금융비용	160	183	210	207	207
기타영업외손익	12	-289	-33	0	0
종속/관계기업관련손익	0	-46	-12	0	0
세전계속사업이익	358	-1,209	704	664	793
세전계속사업이익률	3.4	-15.0	9.0	8.0	8.9
증가율 (%)	-51.9	적전	흑전	-5.7	19.4
법인세비용	116	-293	169	166	198
계속사업이익	243	-916	536	498	595
중단사업이익	0	0	0	0	0
당기순이익	243	-916	536	498	595
당기순이익률 (%)	2.3	-11.4	6.8	6.0	6.7
증가율 (%)	-53.4	적전	흑전	-7.1	19.5
지배주주지분 순이익	234	-912	532	495	592
비지배주주지분 순이익	9	-4	3	3	3
기타포괄이익	-4	-32	87	0	0
총포괄이익	239	-948	623	498	595

(단위: 십억원)

재무상태표	2024	2025	2026F	2027F	2028F
유동자산	9,589	9,923	11,350	11,903	12,664
현금성자산	1,162	1,829	2,181	2,400	2,531
단기투자자산	916	654	487	487	487
매출채권	2,777	2,682	2,703	2,864	3,162
재고자산	1,945	2,428	3,022	3,194	3,527
기타유동자산	2,786	2,329	2,956	2,956	2,956
비유동자산	3,070	3,436	3,567	3,565	3,580
유형자산	380	452	504	504	504
무형자산	63	64	62	54	47
투자자산	1,009	1,189	1,301	1,307	1,329
기타비유동자산	1,618	1,731	1,700	1,700	1,700
기타금융업자산	0	0	0	0	0
자산총계	12,658	13,359	14,918	15,468	16,244
유동부채	4,544	5,111	5,975	5,993	6,054
단기차입금	659	366	400	400	400
매입채무	250	279	249	257	283
유동성장기부채	542	586	1,132	1,132	1,132
기타유동부채	3,093	3,880	4,194	4,204	4,239
비유동부채	3,780	4,773	4,846	4,880	5,000
사채	306	653	0	0	0
장기차입금	2,164	2,126	2,705	2,705	2,705
장기금융부채	52	3	6	6	6
기타비유동부채	1,258	1,991	2,135	2,169	2,289
기타금융업부채	0	0	0	0	0
부채총계	8,324	9,884	10,821	10,873	11,054
지배주주지분	4,291	3,348	3,958	4,453	5,045
자본금	2,078	2,078	2,078	2,078	2,078
자본잉여금	562	562	562	562	562
자본조정 등	-99	-99	2	2	2
기타포괄이익누계액	-433	-471	-397	-397	-397
이익잉여금	2,183	1,277	1,713	2,208	2,799
비지배주주지분	43	127	139	142	145
자본총계	4,334	3,475	4,097	4,595	5,190

(단위: 십억원)

현금흐름표	2024	2025	2026F	2027F	2028F
영업활동으로인한현금흐름	-1,284	463	256	393	270
당기순이익	243	-916	536	498	595
유형자산 상각비	114	106	110	117	117
무형자산 상각비	8	8	9	8	7
외환손익	-128	43	148	50	0
운전자본의 감소(증가)	-1,873	591	-550	-280	-449
기타	352	631	3	0	0
투자활동으로인한현금흐름	104	172	-123	-173	-139
투자자산의 감소(증가)	130	-182	-115	-6	-22
유형자산의 감소	2	11	3	0	0
유형자산의 증가(CAPEX)	-38	-100	-99	-117	-117
기타	10	443	88	-50	0
재무활동으로인한현금흐름	1,170	57	226	0	0
차입금의 증가(감소)	1,468	-88	582	0	0
사채의증가(감소)	37	347	-653	0	0
자본의 증가	13	0	0	0	0
배당금	-0	-3	0	0	0
기타	-348	-199	297	0	0
기타현금흐름	190	-25	-6	0	0
현금의증가(감소)	180	667	352	219	131
기초현금	982	1,162	1,829	2,181	2,400
기말현금	1,162	1,829	2,181	2,400	2,531

(단위: 원, 배, %)

주요투자지표	2024	2025	2026F	2027F	2028F
EPS(당기순이익 기준)	584	-2,204	1,300	1,212	1,448
EPS(지배순이익 기준)	563	-2,195	1,292	1,205	1,440
BPS(자본총계 기준)	10,428	8,360	9,971	11,184	12,632
BPS(지배지분 기준)	10,325	8,055	9,633	10,839	12,278
DPS	0	0	0	0	0
P/E(당기순이익 기준)	5.3	NA	10.9	11.7	9.8
P/E(지배순이익 기준)	5.5	NA	11.0	11.8	9.9
P/B(자본총계 기준)	0.3	0.5	1.4	1.3	1.1
P/B(지배지분 기준)	0.3	0.5	1.5	1.3	1.2
EV/EBITDA(Reported)	5.9	NA	8.1	8.6	7.4
배당수익률	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
성장성 (%)					
EPS(당기순이익 기준)	-53.4	적전	흑전	-6.8	19.5
EPS(지배순이익 기준)	-54.3	적전	흑전	-6.7	19.5
수익성 (%)					
ROE(당기순이익 기준)	5.8	-23.5	14.1	11.5	12.2
ROE(지배순이익 기준)	5.6	-23.9	14.6	11.8	12.5
ROA	2.0	-7.0	3.8	3.3	3.8
안정성 (%)					
부채비율	192.1	284.5	264.1	236.6	213.0
순차입금비율	40.9	39.8	41.0	31.8	25.6
이자보상배율	2.5	NA	4.1	3.5	4.2

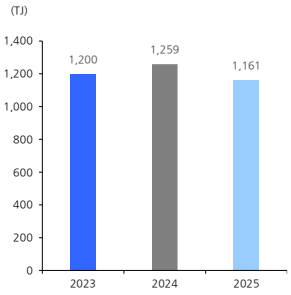
** K-IFRS 연결 기준*

ESG Index

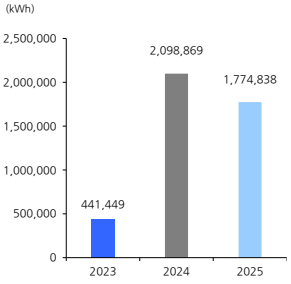
<그림3> 대우건설 주요 ESG INDEX

환경(E)

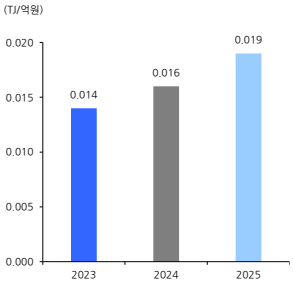
에너지 사용량



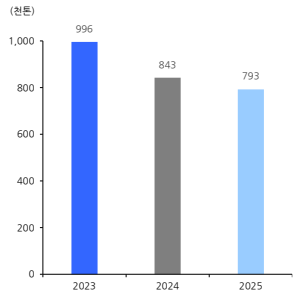
총 재생에너지 사용량



에너지 집약도

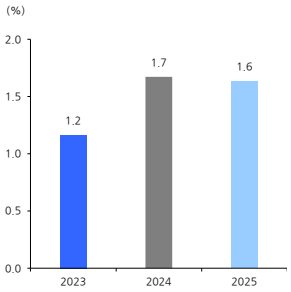


폐기물 발생량

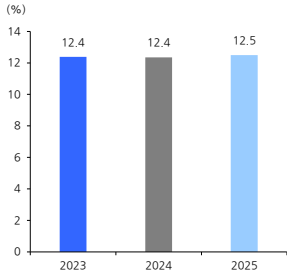


사회(S)

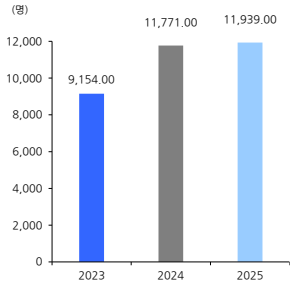
장애인 고용률



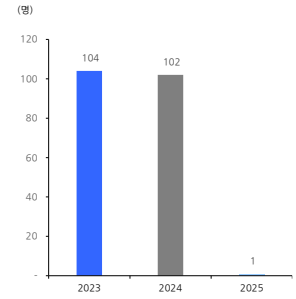
여성 임직원 비율



안전보건 교육 수료 인원

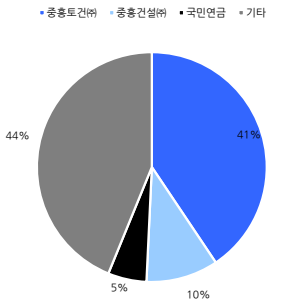


신규 채용 현황

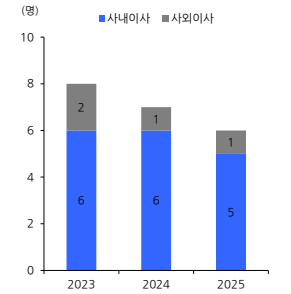


지배구조(G)

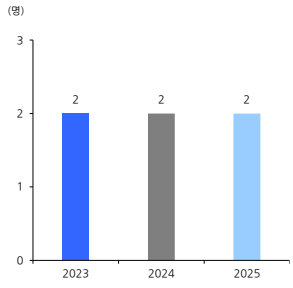
주주구성 현황



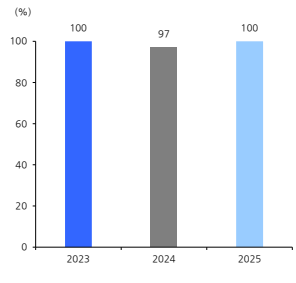
이사회 구성



이사회 내 여성의 수



감사위원회 사외이사 참석률

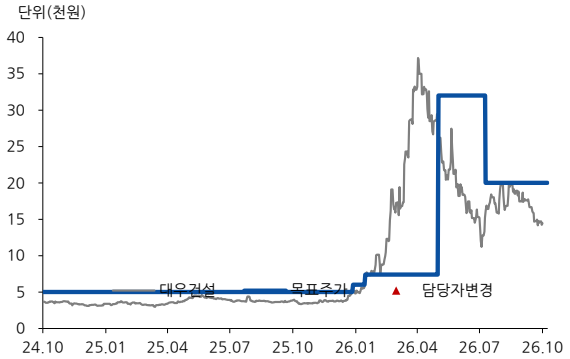


자료: 대우건설, 현대차증권

▶ 투자의견 및 목표주가 추이

일 자	투자의견	목표주가	괴리율(%)	
			평균	최고/최저
2024.05.02	BUY	5,000	-23.06	-14.80
2024.11.02	AFTER 6M	5,000	-26.71	0.40
2026.01.23	BUY	6,000	-13.30	-3.83
2026.02.10	BUY	7,400	179.84	402.03
2026.05.28	BUY	32,000	-42.11	-14.22
2026.08.05	BUY	20,000	-13.72	0.00
2026.10.28	BUY	20,000		

▶ 최근 2년간 대우건설 주가 및 목표주가



▶ Compliance Notice

- 동 분석자료는 기관투자가 또는 제3자에게 사전제공한 사실이 없습니다.
- 동 분석자료에 언급된 종목의 지분율 1%이상 보유하고 있지 않습니다.
- 동 분석자료에 언급된 종목의 유가증권(DR, CB, IPO, 시장조성) 발행과 관련하여 지난 6개월간 주간사로 참여하지 않았습니다.
- 조사분석 담당자 및 그 배우자는 해당 종목과 재산적 이해관계가 없습니다.
- 이 분석자료에 게재된 내용들은 자료작성자 신동현의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다.

▶ 투자의견 분류

▶ 업종 투자의견 분류 현대차증권의 업종투자의견은 3등급으로 구분되며 향후 6개월간 업종 펀더멘털과 업종주가의 전망을 의미함.

- OVERWEIGHT : 업종 펀더멘털의 개선과 함께 업종주가의 상승 기대
- NEUTRAL : 업종 펀더멘털상의 유의미한 변화가 예상되지 않음
- UNDERWEIGHT : 업종 펀더멘털의 악화와 함께 업종주가의 하락 기대

▶ 현대차증권의 종목투자의견은 3등급으로 구분되며 향후 6개월간 추천기준일 종가대비 추천종목의 예상 상대수익률을 의미함.

- BUY : 추천일 종가대비 초과수익률 +15%P 이상
- MARKETPERFORM(M.PERFORM) : 추천일 종가대비 초과수익률 -15%~+15%P 이내
- SELL : 추천일 종가대비 초과수익률 -15%P 이하

▶ 투자등급 통계 (2025.10.01~2026.09.30)

투자등급	건수	비율(%)
매수	177건	95.2%
보유	9건	4.8%
매도	0건	0%

- 본 조사자료는 투자자들에게 도움이 될 만한 정보를 제공할 목적으로 작성되었으며, 당사의 사전 동의 없이 무단복제 및 배포할 수 없습니다.
- 본 자료에 수록된 내용은 당사가 신뢰할 만한 자료 및 정보로 얻어진 것이나, 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 투자자 자신의 판단과 책임하에 최종결정을 하시기 바랍니다.
- 본 자료는 어떠한 경우에도 고객의 주식투자의 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.