IBK기업은행 금융그룹 IBK투자증권

Company Update

Analyst 조정현
02) 6915-5660
controlh@ibks.com

대우건설 (047040)

3Q26 Review: 가파른 수익성 개선

매수 (유지)

목표주가 (유지)	22,000원
현재가 (10/27)	14,450원

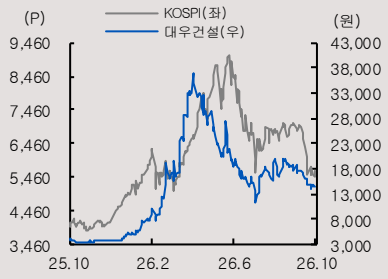
KOSPI (10/27)	5,638.34pt
시가총액	5,937십억원
발행주식수	410,886천주
액면가	5,000원
52주 최고가	37,150원
최저가	3,360원
60일 일평균거래대금	112십억원
외국인 지분율	10.0%
배당수익률 (2026F)	0.0%

주주구성	
중흥토건 외 2 인	51.34%
국민연금공단	5.79%

주가상승	1M	6M	12M
상대기준	4%	-49%	168%
절대기준	-17%	-56%	274%

	현재	직전	변동
투자의견	매수	매수	-
목표주가	22,000	22,000	-
EPS(26)	1,251	1,335	▼
EPS(27)	1,369	1,626	▼

대우건설 주가추이



본 조사분석자료는 당사 리서치본부에서 신뢰할 만한 자료 및 정보를 바탕으로 작성한 것이나 당사는 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으며, 과거의 자료를 기초로 한 투자참고 자료로서 향후 주가 움직임은 과거의 패턴과 다를 수 있습니다. 고객께서는 자신의 판단과 책임 하에 종목 선택이나 투자시기에 대해 최종 결정하시기 바라며, 본 자료는 어떠한 경우에도 고객의 증권투자 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.

일회성 요인에 가려진 경상 이익 개선

대우건설의 3Q26 영업실적은 매출액 1.8조 원(YoY -7.4%), 영업이익 1,832억 원(YoY +223.7%)을 기록하였다. 영업이익은 시장 기대치 1,614억 원을 13.5% 상회하였다. 매출 부진은 기존 플랜트 현장의 준공과 해외 토목 현장의 공정 감소에 따른 영향이다. 다만 이번 분기는 외형 감소보다 주택·건축 부문의 수익성 개선이 이어졌다는 점에 주목한다. 3분기 매출총이익률은 20.0%로 올해 들어 가장 높은 수준을 기록했으며, 비용 반영에도 영업이익률도 9.9%를 기록했다.

특히 주택·건축 부문에서는 예정원가율 조정과 준공 정산 등에 따른 일회성 이익 약 960억 원이 반영됐다. 이를 제외한 기초 매출총이익률도 16% 초반 대를 기록했으며, 동사는 향후 기초 마진 전망을 기존 15% 수준에서 16% 중·후반 대로 상향했다. 과거 보수적으로 설정했던 예정원가율이 실제 공사 진행 과정에서 개선되고 있다는 점에서 지속 가능한 이익률이라 판단한다. 다만 지방 준공 후 미분양 관련 대손충당금 733억 원이 판관비에 반영되면서 일부 이익 개선 효과를 상쇄했다.

토목, 플랜트 파이프라인 수주 전환 필요

향후 실적은 주택·건축 부문의 마진 개선이 유지되는 가운데, 2027년부터 토목과 플랜트의 매출 회복이 나타날 것으로 기대한다. 올해 플랜트 부문은 기존 고마진 현장 종료와 추가 원가 반영으로 수익성이 하락하였으나, 투르크메니스탄과 모잠비크 프로젝트가 내년부터 본격적으로 매출에 반영되면서 외형 회복이 가능할 전망이다. 토목은 현재 매출이 부진하지만, 국내 신규수주 물량(가덕도 신공항)이 확보될 경우 2027년부터 매출 증가가 기대된다.

투자의견 매수, 목표주가 22,000원 유지

당사는 대우건설에 대한 투자의견 매수와 목표주가 22,000원을 유지한다. 동사의 수익성 개선에 따른 투자 매력도 증가는 의심할 여지가 없다. 다만, 미회수비율(미청구공사+공사미수금/매출액(최근 4개 분기 합산)이 상승하고 있다는 점을 고려하면, 대손상각비 발생가능성은 여전히 존재한다고 판단한다.

(단위:십억원,배)	2024	2025	2026F	2027F	2028F
매출액	10,504	8,055	7,880	8,867	10,322
영업이익	403	-815	862	882	1,192
세전이익	358	-1,209	689	768	1,007
지배주주순이익	234	-912	515	562	740
EPS(원)	563	-2,195	1,251	1,369	1,801
증가율(%)	*-54.3*	*-489.7*	*-157.0*	*9.4*	*31.6*
영업이익률(%)	*3.8*	*-10.1*	*10.9*	*9.9*	*11.5*
순이익률(%)	*2.3*	*-11.4*	*6.6*	*6.5*	*7.3*
ROE(%)	*5.6*	*-23.9*	*14.1*	*13.3*	*15.2*
PER	5.5	-1.7	11.4	10.4	7.9
PBR	0.3	0.5	1.5	1.3	1.1
EV/EBITDA	6.3	-4.9	8.8	8.8	7.0

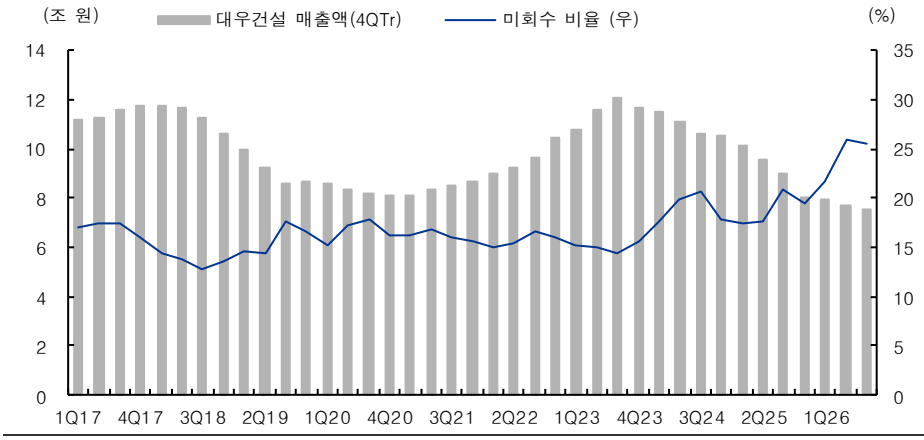
자료: Company data, IBK투자증권 예상

표 1. 대우건설 목표주가 산출

항목	내용	비고
Target BPS (원)	10,733	12M Fwd. BPS
Target PBR (배)	2.0	
적정주가 (원)	21,466	
목표주가 (원)	22,000	
전일종가 (원)	14,450	
상승여력 (%)	*52.2*	
투자의견	매수	

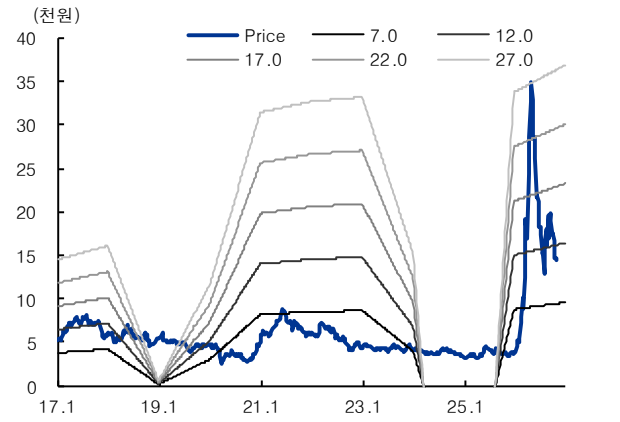
자료: IBK투자증권 추정

그림 1. 대우건설 최근 4분기 누적 매출액과 미회수 비율 추이



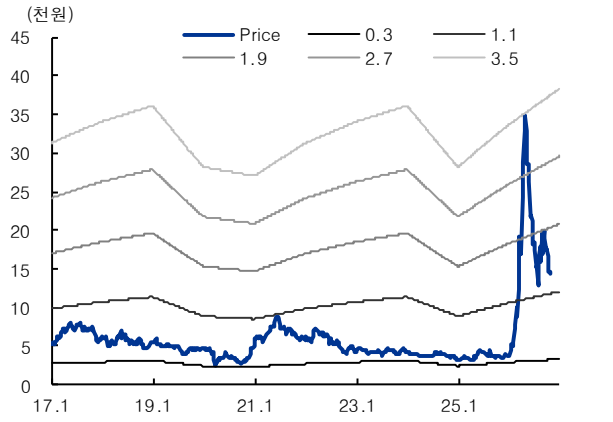
주: 최근 미회수 비율 상승세는 착공 현장 증가와 잔금 유출입 시점 등 복합적 요인 // 자료: Dart, IBK투자증권

그림 2. 대우건설 PER 밴드차트



자료: 에프앤가이드 QuantiWise, IBK투자증권

그림 3. 대우건설 PBR 밴드차트



자료: 에프앤가이드 QuantiWise, IBK투자증권

표 2. 대우건설 컨센서스 비교(연결)

(단위: 십억 원, %, %p)

	3Q26	2Q26	3Q25	QoQ	YoY	컨센서스	차이
매출액	**1,842**	2,044	1,991	-9.8	-7.4	2,037	-9.6
영업이익	**183**	232	57	-21.1	223.8	161	13.5
지배주주순이익	**82**	166	-53	-50.9	-252.9	112	-27.4
OPM	***9.9***	*11.4*	*2.8*	*-1.4*	*7.1*	*7.9*	*2.0*

자료: 에프앤가이드 QuantiWise, IBK투자증권

표 3. 대우건설 분기 및 연간 실적 추이

(단위: 십억 원)

	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26	2Q26	3Q26P	4Q26E	2025	2026E	2027E
매출액	**2,077**	**2,273**	**1,991**	**1,714**	**1,951**	**2,044**	**1,842**	**2,043**	**8,055**	**7,880**	**8,867**
YoY (%)	*-16.5*	*-19.4*	*-21.9*	*-35.2*	*-6.0*	*-10.1*	*-7.4*	*19.2*	*-23.3*	*-2.2*	*12.5*
매출액(별도)	2,024	2,162	1,950	1,618	1,908	2,013	1,803	1,936	7,754	7,660	8,467
토목	415	427	409	153	351	393	316	350	1,404	1,409	1,535
주택건축	1,382	1,476	1,322	1,329	1,273	1,392	1,300	1,391	5,508	5,357	5,943
플랜트	227	259	220	136	284	228	187	195	841	894	989
연결 및 기타	53	112	40	96	44	31	39	106	301	220	400
매출원가	1,826	2,025	1,817	2,148	1,588	1,693	1,495	1,708	7,816	6,484	7,471
YoY (%)	*-19.6*	*-20.5*	*-23.6*	*-9.7*	*-13.0*	*-16.4*	*-17.8*	*-20.5*	*-18.4*	*-17.0*	*15.2*
매출원가율 (%)	*87.9*	*89.1*	*91.3*	*125.3*	*81.4*	*82.9*	*81.1*	*83.6*	*97.0*	*82.3*	*84.3*
토목	*91.3*	*103.0*	*105.6*	*426.2*	*91.2*	90.4	89.6	90.0	*135.5*	90.3	90.5
주택건축	*89.2*	*88.1*	*88.5*	*88.0*	*79.2*	78.4	78.0	83.2	*88.4*	79.7	83.1
플랜트	*77.4*	*81.3*	*84.2*	*209.3*	*83.5*	96.6	90.5	92.0	*101.7*	90.1	87.6
연결 및 기타	*74.4*	*67.7*	*77.1*	*43.2*	52.1	87.7	71.6	53.0	*62.3*	61.0	69.1
판관비	99	166	117	672	108	118	165	143	1,054	533	514
판관비율(%)	*4.8*	*7.3*	*5.9*	*39.2*	*5.5*	*5.8*	*8.9*	*7.0*	*13.1*	*6.8*	*5.8*
영업이익	**151**	**82**	**57**	**-1,106**	**256**	**232**	**183**	**191**	**-815**	**862**	**882**
YoY (%)	*31.8*	*-21.6*	*-9.2*	*적전*	*68.9*	*182.6*	*223.8*	*흑전*	*적전*	*흑전*	*2.3*
영업이익률(%)	*7.3*	*3.6*	*2.8*	*-64.5*	*13.1*	*11.4*	*9.9*	*9.4*	*-10.1*	*10.9*	*9.9*
순이익	58	-43	-53	-878	196	167	83	78	-916	524	576
YoY (%)	*-36.7*	*적전*	*적전*	*적전*	*237.9*	*흑전*	*흑전*	*흑전*	*적전*	*흑전*	*10.0*
순이익률(%)	*2.8*	*-1.9*	*-2.7*	*-51.2*	*10.0*	*8.2*	*4.5*	*3.8*	*-11.4*	*6.6*	*6.5*
지배주주 순이익	**56**	**-43**	**-53**	**-872**	**194**	**166**	**82**	**73**	**-912**	**515**	**562**

자료: 대우건설, IBK투자증권

대우건설 (047040)

포괄손익계산서

(십억원)	2024	2025	2026F	2027F	2028F
매출액	10,504	8,055	7,880	8,867	10,322
증가율(%)	-9.8	-23.3	-2.2	12.5	16.4
매출원가	9,576	7,816	6,484	7,471	8,532
매출총이익	928	238	1,396	1,395	1,790
매출총이익률(%)	8.8	3.0	17.7	15.7	17.3
판관비	524	1,054	533	514	598
판관비율(%)	5.0	13.1	6.8	5.8	5.8
영업이익	403	-815	862	882	1,192
증가율(%)	-39.2	-302.3	-205.8	2.2	35.2
영업이익률(%)	3.8	-10.1	10.9	9.9	11.5
순금융손익	-57	-59	-112	-144	-145
이자손익	-57	-59	-121	-144	-145
기타	0	0	9	0	0
기타영업외손익	12	-289	-49	31	-40
종속/관계기업손익	0	-46	-12	0	0
세전이익	358	-1,209	689	768	1,007
법인세	116	-293	165	192	252
법인세율	32.4	24.2	23.9	25.0	25.0
계속사업이익	243	-916	524	576	756
중단사업손익	0	0	0	0	0
당기순이익	243	-916	524	576	756
증가율(%)	-53.4	-477.2	-157.2	10.0	31.1
당기순이익률 (%)	2.3	-11.4	6.6	6.5	7.3
지배주주당기순이익	234	-912	515	562	740
기타포괄이익	-4	-32	87	0	0
총포괄이익	239	-948	611	576	756
EBITDA	526	-701	980	974	1,268
증가율(%)	-33.4	-233.3	-239.8	-0.6	30.1
EBITDA마진율(%)	5.0	-8.7	12.4	11.0	12.3

재무상태표

(십억원)	2024	2025	2026F	2027F	2028F
유동자산	9,589	9,923	11,246	12,379	13,950
현금및현금성자산	1,162	1,829	1,650	1,681	1,497
유가증권	770	435	245	273	318
매출채권	2,777	2,682	2,881	3,212	3,739
재고자산	1,945	2,428	3,314	3,694	4,301
비유동자산	3,070	3,436	3,297	3,471	3,819
유형자산	380	452	450	365	295
무형자산	63	64	63	56	50
투자자산	1,009	1,189	1,253	1,344	1,488
자산총계	12,658	13,359	14,543	15,850	17,770
유동부채	4,544	5,111	5,902	6,450	7,323
매입채무및기타채무	250	279	259	289	337
단기차입금	659	366	399	445	518
유동성장기부채	542	586	1,132	1,132	1,132
비유동부채	3,780	4,773	4,556	4,739	5,030
사채	306	653	0	0	0
장기차입금	2,164	2,126	2,705	2,705	2,705
부채총계	8,324	9,884	10,458	11,189	12,353
지배주주지분	4,291	3,348	3,941	4,504	5,244
자본금	2,078	2,078	2,078	2,078	2,078
자본잉여금	562	562	562	562	562
자본조정등	-99	-99	2	2	2
기타포괄이익누계액	-433	-471	-397	-397	-397
이익잉여금	2,183	1,277	1,696	2,258	2,998
비지배주주지분	43	127	144	158	173
자본총계	4,334	3,475	4,085	4,662	5,417
비이자부채	4405	5875	5964	6649	7740
총차입금	3,919	4,009	4,494	4,540	4,613
순차입금	1,987	1,745	2,600	2,586	2,798

투자지표

(12월 결산)	2024	2025	2026F	2027F	2028F
주당지표(원)					
EPS	563	-2,195	1,251	1,369	1,801
BPS	10,325	8,055	9,592	10,961	12,763
DPS	0	0	0	0	0
밸류에이션(배)					
PER	5.5	-1.7	11.4	10.4	7.9
PBR	0.3	0.5	1.5	1.3	1.1
EV/EBITDA	6.3	-4.9	8.8	8.8	7.0
성장성지표(%)					
매출증가율	-9.8	-23.3	-2.2	12.5	16.4
EPS증가율	-54.3	-489.7	-157.0	9.4	31.6
수익성지표(%)					
배당수익률	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
ROE	5.6	-23.9	14.1	13.3	15.2
ROA	2.0	-7.0	3.8	3.8	4.5
ROIC	6.3	-21.8	11.5	10.4	12.2
안정성지표(%)					
부채비율(%)	192.1	284.5	256.0	240.0	228.0
순차입금 비율(%)	45.8	50.2	63.6	55.5	51.7
이자보상배율(배)	2.5	-4.5	4.3	4.2	5.6
활동성지표(배)					
매출채권회전율	4.5	3.0	2.8	2.9	3.0
재고자산회전율	5.8	3.7	2.7	2.5	2.6
총자산회전율	0.9	0.6	0.6	0.6	0.6

*주당지표 및 밸류에이션은 지배주주순익 및 지배주주지분 기준

현금흐름표

(십억원)	2024	2025	2026F	2027F	2028F
영업활동 현금흐름	-1,284	463	-610	33	-92
당기순이익	243	-916	524	576	756
비현금성 비용 및 수익	461	987	382	206	260
유형자산감가상각비	114	106	109	86	69
무형자산상각비	8	8	8	7	6
운전자본변동	-1,873	591	-1,380	-605	-963
매출채권등의 감소	-998	-542	-165	-331	-527
재고자산의 감소	-119	60	-586	-380	-606
매입채무등의 증가	-74	29	-55	30	47
기타 영업현금흐름	-115	-199	-136	-144	-145
투자활동 현금흐름	104	172	311	-638	-1,017
유형자산의 증가(CAPEX)	-38	-100	-45	0	0
유형자산의 감소	2	11	3	0	0
무형자산의 감소(증가)	-6	-10	-6	0	0
투자자산의 감소(증가)	172	-113	147	-90	-144
기타	-26	384	212	-548	-873
재무활동 현금흐름	1,170	57	126	636	925
차입금의 증가(감소)	1,195	21	253	0	0
자본의 증가	0	0	0	0	0
기타	-25	36	-127	636	925
기타 및 조정	190	-25	-6	0	0
현금의 증가	180	667	-179	31	-184
기초현금	982	1,162	1,829	1,650	1,681
기말현금	1,162	1,829	1,650	1,681	1,497

Compliance Notice

동 자료에 게재된 내용들은 외부의 압력이나 부당한 간섭없이 본인의 의견을 정확하게 반영하여 작성되었음을 확인합니다.
동 자료는 기관투자가 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
동 자료는 조사분석자료 작성에 참여한 외부인(계열회사 및 그 임직원등)이 없습니다.
조사분석 담당자 및 배우자는 해당종목과 재산적 이해관계가 없습니다.
동 자료에 언급된 종목의 지분율 1%이상 보유하고 있지 않습니다.
당사는 상기 명시한 사항 외 고지해야 하는 특별한 이해관계가 없습니다.

종목명	담당자	담당자(배우자) 보유여부			1%이상	유가증권	계열사	공개매수	IPO	회사채	중대한	M&A
		수량	취득가	취득일	보유여부	발행관련	관계여부	사무취급		지급보증	이해관계	관련
해당 사항 없음												

투자의견 안내 (투자기간 12개월)

종목 투자의견 (절대수익률 기준)			
매수 15% 이상	Trading Buy (중립) 0%~15%	중립 -15%~0%	축소 -15% 이상 하락
업종 투자의견 (상대수익률 기준)			
비중확대 +10% ~	중립 -10% ~ +10%	비중축소 ~ -10%	

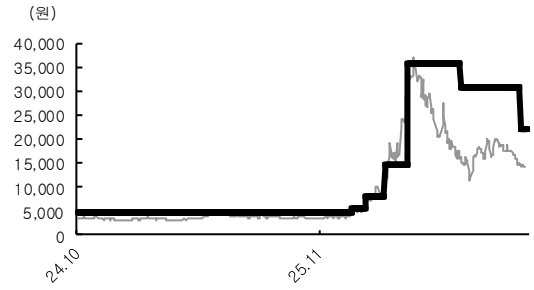
투자등급 통계 (2025.10.01~2026.09.30)

투자등급 구분	건수	비율(%)
매수	184	96.8
Trading Buy (중립)	5	2.6
중립	1	0.5
매도	0	0

최근 2년간 주가 그래프 및 목표주가(대상 시점 1년) 변동 추이

(▲) 매수, (■) Trading Buy (중립), (●) 중립, (◆) 축소, (■) Not Rated / 담당자 변경

대우건설



추천일자	투자의견	목표가(원)	괴리율(%)	
			평균	최고/최저
2024.05.02	매수	4,800	-24.64	-11.25
2025.05.02	1년경과	4,800	-20.16	-3.96
2026.01.19	매수	5,400	-5.59	3.52
2026.02.09	매수	8,200	4.15	27.56
2026.03.13	매수	14,500	32.62	97.93
2026.04.20	매수	36,000	-30.35	3.19
2026.07.15	매수	31,000	-45.59	-35.48
2026.10.20	매수	22,000	-33.84	-32.86
2026.10.27	매수	22,000		