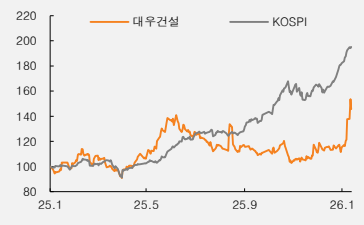


투자 의견(유지)	매수
목표주가(상향)	▲ 6,500원
현재주가(26/1/21)	4,765원
상승여력	36.4%

영업이익(25F, 십억원)	371
Consensus 영업이익(25F, 십억원)	386
EPS 성장률(25F, %)	적전
MKT EPS 성장률(25F, %)	35.0
P/E(25F, x)	-
MKT P/E(25F, x)	16.9
KOSPI	4,909.93
시가총액(십억원)	1,980
발행주식수(백만주)	416
유동주식비율(%)	48.0
외국인 보유비중(%)	10.1
벤투(12M) 일간수익률	0.70
52주 최저가(원)	2,970
52주 최고가(원)	5,020

(%)	1M	6M	12M
절대주가	26.7	19.3	51.5
상대주가	3.8	-22.0	-22.3



[건설/건자재, 철강]

김기룡
kiryoung.kim@miraeeasset.com

대우건설

해외 원전 대열 합류, 준비는 끝났다

2026년, 체코 원전 시공 계약을 통한 첫 해외 대형 원전 진출

2026년, 대우건설은 체코 원전을 통해 첫 해외 대형 원전 시공 계약을 체결할 것으로 전망한다. 2025년 6월, 한수원을 리더로 한 팀코리아는 체코전력공사와 두코바니 5·6호기에 대한 원전 건설 계약을 체결했다. 당초 2025년 기대했던 동사와의 시공 계약은 지연됐으나, 2025년 12월 한전기술과 두산에너지빌리티는 각각 설계(E)·조달(P)에 해당하는 계약 체결을 공시했다. 한수원의 체코 원전 참여가 백지화되지 않는 한, 동사와의 시공(C) 계약 역시 필연적으로 뒤따르는 수순이 될 것으로 전망한다.

팀코리아를 통한 해외 원전 참여 확대 기대

팀코리아를 통한 동사의 해외 원전 진출 확대 가능성 역시 긍정적이다. 최근, ① 한전-한수원의 이원화된 원전 수출 체계 개편 논의 ② 한전의 미국 원전 기업 직접 투자 검토 ③ 한수원의 SMR 도입을 위한 테라파워 지분 인수 등은 팀코리아를 통한 원전 밸류체인 참여 확대를 기대할 수 있는 요인으로 판단한다.

현재 팀코리아를 통한 해외 대형 원전 사업은 2026년 사우디를 시작으로 루마니아, 튀르키예 등이 대상 국가로 파악되고 있다. 향후, 팀코리아를 통한 동사의 해외 원전 수주 파이프라인 역시 체코 외에 보다 확대될 것으로 예상된다.

목표주가 6,500원, 건설업종 차 선호주 의견으로 각각 상향 제시

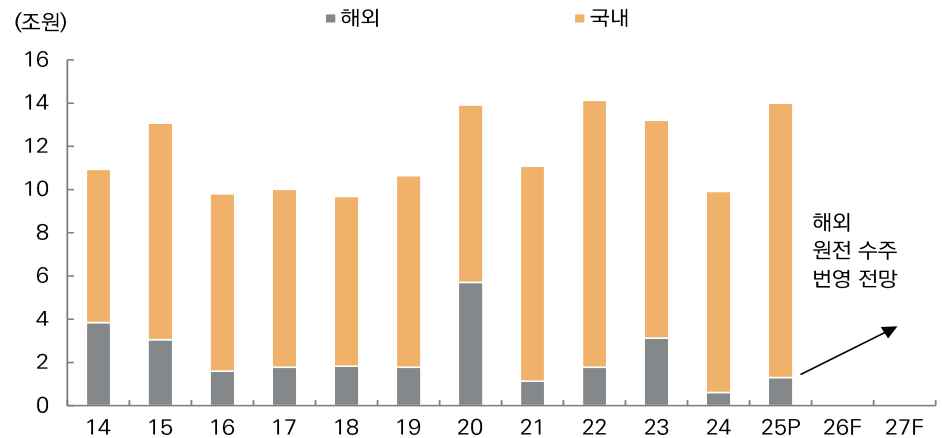
대우건설에 대한 목표주가를 기존 5,400원에서 6,500원으로 20% 상향(Target PBR 0.5x → 0.6x, 주택주 Target PBR 20% 할증)하며 업종 내 관심종목에서 차 선호주 의견으로 상향 제시한다. 최근, 주가 급등에도 전일 종가는 액면가(5,000원)를 하회하는 수준으로 Valuation 부담을 논하기 이른 시점으로 판단한다.

동사는 업종 최선호주인 현대건설 대비 ① 글로벌 기업과 협력 구조를 통한 북미·유럽 시장 진출 제한 ② SMR 기대감 부재의 한계점을 갖는다. 팀코리아를 통한 원전 사업은 민간사와의 협력 구조 대비 안정적인 마진율 달성과 동시에 시공에 국한된 사업 영역이라는 장단점을 동시에 가지고 있다. 다만, 동사의 해외 원전 분야의 첫 실질적 성과와 팀코리아를 통한 해외 원전 확장 가능성은 멀티플 상향 요인으로 판단한다. 현 주가는 최근 주가 급등에도 2026년 기준 PBR 0.44x로 주택 피어 평균(0.35x), 현대건설(PBR 1.41x) 대비 여전히 매력적인 주가 수준으로 판단한다.

결산기 (12월)	2023	2024	2025F	2026F	2027F
매출액 (십억원)	11,648	10,504	8,438	8,885	9,504
영업이익 (십억원)	663	403	371	479	561
영업이익률 (%)	5.7	3.8	4.4	5.4	5.9
순이익 (십억원)	512	234	-33	294	386
EPS (원)	1,231	563	-80	707	929
ROE (%)	13.2	5.6	-0.8	6.9	8.5
P/E (배)	3.4	5.5	-	6.7	5.1
P/B (배)	0.4	0.3	0.4	0.4	0.4
배당수익률 (%)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0

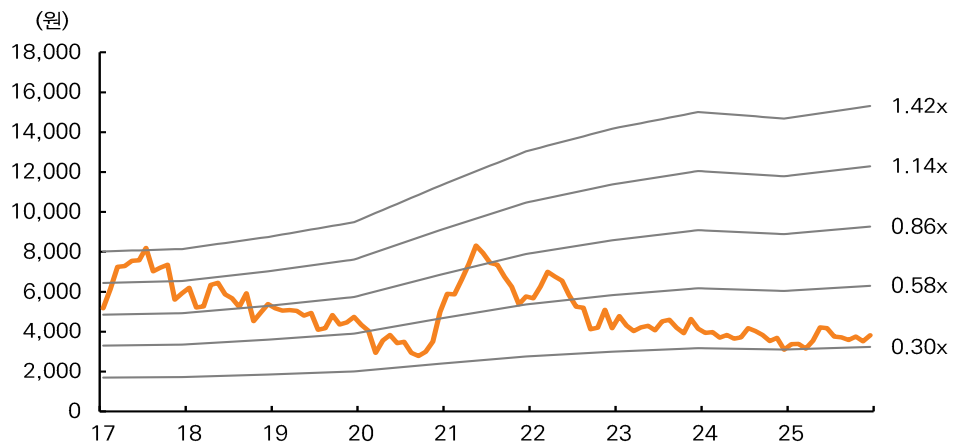
주: K-IFRS 연결 기준, 순이익은 지배주주 귀속 순이익
자료: 대우건설, 미래에셋증권 리서치센터

그림 1. 대우건설 해외/국내 수주 실적



자료: 대우건설, 미래에셋증권 리서치센터

그림 2. 대우건설 12개월 선행 PBR Chart



자료: 미래에셋증권 리서치센터

표 1. 대우건설 목표주가 산정

(원, 배)

항목	금액	비고
BPS	10,779	2026년 추정치 기준
Target PBR	0.6	주택주 Target PBR 20% 할증
목표주가	6,500	반올림 적용
현재주가	4,765	1월 21일 종가 기준
% 상승여력	36.4%	

자료: 미래에셋증권 리서치센터

표 2. 대우건설 주요 원전 건설 공사 요약

공사명	내용	공사기간	사업비(일부 공사비)
월성 원자력발전소 3·4호기(경북 경주)	- 700MW×2기, 가압중수로(PHWR) 700MW×2기 세계 최단 기간 완료	3호기(1993년 12월 ~ 1998년 7월) 4호기(1993년 10월 ~ 1999년 10월)	- 약 7,870억원
월성 원자력 삼중수소 제거 설비(경북 경주)	- 삼중수소 제거 설비 설치 및 시운전, 삼중수소 연간 방출량 65% 감소 (월성 원자력 발전소 1·2·3·4호기 적용)	2003년 2월 ~ 2007년 7월	- 약 152억원
신월성 원자력발전소 1·2호기(경북 경주)	- 1,000MW×2기, 가압경수로(PWR)시간당 2,000MW의 전력 생산(소양강댐 발전 용량의 10배) - 가압경수로 방식을 채택해 방사능 유출 가능성 제로화	1호기(2005년 10월 ~ 2012년 7월) 2호기(2005년 10월 ~ 2015년 7월)	- 약 5,614억원
중저준위 방사성 폐기물 처분 시설 1,2단계(경북 경주)	- 아시아 최초 해수면 아래 80~130m 지하 암반 동굴 처분 방식의 방사성 폐기물 처분시설	1단계(2007년 6월 ~ 2014년 6월) 2단계(2016년 8월 ~ 2019년 12월)	- 약 3,105억원 - 약 772억원
요르단 연구용 원자로 (요르단 이르비드)	- 열출력 5MW 규모의 연구용 원자로 EPC - 국내 최초 원자력 시스템 일괄 수출	2010년 8월 ~ 2016년 4월	- 약 1,709억원
월성건식저장시설(맥스터) 추가공사	- 건식저장고 모듈 7기(중수로 사용후핵연료 168,000 다발) - 월성원전 사용후핵연료 (고준위 방사성 폐기물) 저장시설 추가 건설 공사	2020년 8월 ~ 2022년 3월	- 약 410억원 추정
수출용 신형 연구용원자로 건설공사(부산)	- 부산시 가장군 장안읍 원자력 의·과학 특화단지 내에 20메가와트(MWt)급 연구용 원자로 1기와 동위원소 생산시설 등을 건설하는 사업	2022년 5월 ~ 2027년 4월(예상)	- 약 1,771억원

자료: 한국수력원자력, 대우건설, 언론자료, 미래에셋증권 리서치센터

대우건설 (047040)

예상 포괄손익계산서 (요약)

(십억원)	2024	2025F	2026F	2027F
매출액	10,504	8,438	8,885	9,504
매출원가	9,576	7,543	7,906	8,418
매출총이익	928	895	979	1,086
판매비와관리비	524	523	500	525
조정영업이익	403	371	479	561
영업이익	403	371	479	561
비영업손익	-45	-370	-43	10
금융손익	-57	-66	-61	-54
관계기업등 투자손익	0	-82	3	4
세전계속사업손익	358	1	436	571
계속사업법인세비용	116	31	131	171
계속사업이익	243	-29	305	400
중단사업이익	0	0	0	0
당기순이익	243	-29	305	400
지배주주	234	-33	294	386
비지배주주	9	4	11	14
총포괄이익	239	-87	193	340
지배주주	233	-100	157	276
비지배주주	6	13	36	64
EBITDA	526	485	597	683
FCF	-1,321	-175	325	423
EBITDA 마진율 (%)	5.0	5.7	6.7	7.2
영업이익률 (%)	3.8	4.4	5.4	5.9
지배주주귀속 순이익률 (%)	2.2	-0.4	3.3	4.1

예상 재무상태표 (요약)

(십억원)	2024	2025F	2026F	2027F
유동자산	9,589	10,713	10,850	11,042
현금 및 현금성자산	1,162	1,843	1,941	2,165
매출채권 및 기타채권	3,400	3,677	3,799	3,870
재고자산	1,945	2,350	2,228	2,083
기타유동자산	3,082	2,843	2,882	2,924
비유동자산	3,070	3,024	3,055	3,100
관계기업투자등	124	168	172	179
유형자산	380	402	413	426
무형자산	63	66	67	69
자산총계	12,658	13,737	13,905	14,141
유동부채	4,544	4,705	4,734	4,692
매입채무 및 기타채무	1,082	1,043	1,121	1,159
단기금융부채	1,332	1,358	1,332	1,295
기타유동부채	2,130	2,304	2,281	2,238
비유동부채	3,780	4,757	4,703	4,641
장기금융부채	2,769	3,479	3,429	3,378
기타비유동부채	1,011	1,278	1,274	1,263
부채총계	8,324	9,462	9,437	9,333
지배주주지분	4,291	4,196	4,378	4,704
자본금	2,078	2,078	2,078	2,078
자본잉여금	562	562	562	562
이익잉여금	2,183	2,152	2,446	2,832
비지배주주지분	43	79	90	104
자본총계	4,334	4,275	4,468	4,808

예상 현금흐름표 (요약)

(십억원)	2024	2025F	2026F	2027F
영업활동으로 인한 현금흐름	-1,284	-45	445	549
당기순이익	243	-29	305	400
비현금수익비용가감	461	490	326	362
유형자산감가상각비	114	106	109	112
무형자산상각비	8	8	8	9
기타	339	376	209	241
영업활동으로 인한 자산및부채의 변동	-1,873	-328	26	32
매출채권 및 기타채권의 감소(증가)	-884	-161	-102	-44
재고자산 감소(증가)	-119	31	122	145
매입채무 및 기타채무의 증가(감소)	-193	51	31	16
법인세납부	-26	-76	-131	-171
투자활동으로 인한 현금흐름	104	-9	-266	-228
유형자산처분(취득)	-35	-122	-120	-126
무형자산감소(증가)	-6	-12	-9	-12
장단기금융자산의 감소(증가)	-10	124	-16	-20
기타투자활동	155	1	-121	-70
재무활동으로 인한 현금흐름	1,170	789	-76	-88
장단기금융부채의 증가(감소)	1,320	736	-76	-88
자본의 증가(감소)	13	0	0	0
배당금의 지급	0	-2	0	0
기타재무활동	-163	55	0	0
현금의 증가	180	681	98	224
기초현금	982	1,162	1,843	1,941
기말현금	1,162	1,843	1,941	2,165

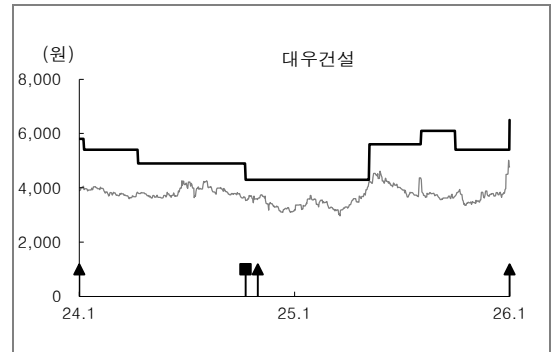
자료: 대우건설, 미래에셋증권 리서치센터

예상 주당가치 및 valuation (요약)

	2024	2025F	2026F	2027F
P/E (x)	5.5	-	6.7	5.1
P/CF (x)	1.8	3.4	3.1	2.6
P/B (x)	0.3	0.4	0.4	0.4
EV/EBITDA (x)	6.4	7.9	6.8	5.5
EPS (원)	563	-80	707	929
CFPS (원)	1,695	1,108	1,517	1,832
BPS (원)	10,569	10,341	10,779	11,563
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	-19.7	5.3	7.0
EBITDA증가율 (%)	-33.4	-7.7	23.0	14.4
조정영업이익증가율 (%)	-39.2	-7.9	29.0	17.2
EPS증가율 (%)	-54.3	적전	흑전	31.4
매출채권 회전율 (회)	4.5	2.9	3.0	3.1
재고자산 회전율 (회)	5.8	3.9	3.9	4.4
매입채무 회전율 (회)	33.4	32.2	33.7	32.6
ROA (%)	2.0	-0.2	2.2	2.9
ROE (%)	5.6	-0.8	6.9	8.5
ROIC (%)	5.6	-170.8	5.7	6.7
부채비율 (%)	192.1	221.3	211.2	194.1
유동비율 (%)	211.0	227.7	229.2	235.3
순차입금/자기자본 (%)	46.7	50.8	44.4	34.5
조정영업이익/금융비용 (x)	2.5	2.0	2.3	2.7

투자의견 및 목표주가 변동추이

제시일자	투자의견	목표주가(원)	과리율(%)	
			평균주가대비	최고(최저)주가대비
대우건설 (047040)				
2026.01.22	매수	6,500	-	-
2025.10.22	매수	5,400	-31.13	-7.04
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



* 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(◆), 추가(—), 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
79.76%	1.19%	19.05%	0%

* 2025년 12월 31일 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.