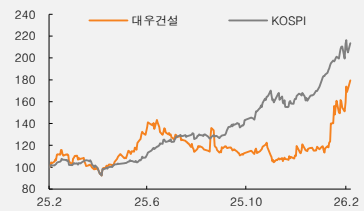


투자의견(유지)	매수
목표주가(상향)	▲ 7,900원
현재주가(26/2/9)	5,770원
상승여력	36.9%

영업이익(25F,십억원)	-815
Consensus 영업이익(25F,십억원)	379
EPS 성장률(25F,%)	적진
MKT EPS 성장률(25F,%)	36.0
P/E(25F,x)	-
MKT P/E(25F,x)	18.2
KOSPI	5,298.04
시가총액(십억원)	2,398
발행주식수(백만주)	416
유동주식비율(%)	48.0
외국인 보유비중(%)	9.5
베타(12M) 일간수익률	0.57
52주 최저가(원)	2,970
52주 최고가(원)	5,770

(%)	1M	6M	12M
절대주가	53.1	50.7	73.3
상대주가	32.5	-8.7	-17.5



[건설/건자재, 철강]

김기룡
kiryoung.kim@miraeeasset.com

대우건설

대규모 적자 시현, 보다 뚜렷해진 투자포인트

4Q25 Review: 국내외 비용 반영으로 대규모 영업적자 시현

2025년 4분기, 대우건설 연결 실적은 매출액 1.71조원(-35.2%, YoY), 영업손익 -1.1조원(적진, YoY)으로 대규모 적자를 기록했다. ① 해외 토목(이라크, 싱가포르) 현장 관련 약 -5,000억원 ② 나이지리아 LNG Train 7 프로젝트 -1,500억원 ③ 국내 미분양 주택 대손 약 -5,500억원 반영에 기인한 결과다. 미분양 주택 대손 비용은 당사 추정치(약 300억원)를 대폭 초과한 규모였다. 연결 매출액 역시 주택 회복 지연과 매출 감액을 수반한 대규모 비용 반영으로 전년동기 대비 35% 감소했다. 영업외수지 역시 유가증권 평가손실 및 충당부채 등 차감 요인이 반영되었다.

대규모 적자 시현, 보다 뚜렷해진 투자포인트

2025년 영업손익은 당분기 대규모 비용 반영으로 -8,154억원의 적자를 기록했다. 반면, 2026년 영업이익은 6,063억원의 흑자를 기록할 것으로 추정한다. ① 2023년 4분기를 기점으로 반기 단위의 비용 이슈로 작용했던 미분양 주택 대손 ② 연중 이어진 해외 토목 비용 등에 기인한 손익 변동성은 크게 축소될 것으로 전망한다. 양호한 분양률을 기록하고 있는 대형 자체 사업지(부산/수원/의정부)의 손익 반영과 베트남 내 스타레이크에 이어 추가 개발사업지(년짜, 끼엔장 신도시)의 실적 기여는 점차 구체화될 전망이다.

투자의견 매수 및 차선호주 의견 유지. 목표주가는 7,900원으로 22% 상향

대우건설에 대한 투자의견 매수 및 업종 차선호주 의견을 유지한다. 목표주가는 ① 2025년 빅배스에 따른 2026년 추정 BPS 하향(10,779원 → 9,129원)에도 ② 체코 외 해외 원전 파이프라인 확대 가능성 및 손익 변동성 축소 등을 고려한 Target PBR 조정(0.6x→0.87x, 2009~2011년 해외 수주 확대 구간 평균, 30% 할인)을 반영해 기존 6,500원에서 7,900원으로 22% 상향 제시한다.

최근 정부의 한국형(APR1400) 원전 수출 제안, 한전·한수원의 이원화된 원전 수출 구조 개편 가능성 등은 팀코리아의 해외 원전 참여 확대를 기대할 수 있는 요인으로 해석한다. 동사의 원전 파이프라인 역시 체코 외 미국, 베트남으로 확대 제시되었다. 2025년 12월, 한수원의 체코 두코바니 5·6호기 설계(E)·조달(P) 계약 체결로 동사와의 시공(C) 계약이 남아있는 상황이다. 이는 첫 해외 원전 수주 성과와 더불어 원전 모멘텀의 논리를 뒷받침하는 첫 이벤트가 될 것으로 예상된다.

결산기 (12월)	2023	2024	2025F	2026F	2027F
매출액 (십억원)	11,648	10,504	8,055	8,153	8,815
영업이익 (십억원)	663	403	-815	606	695
영업이익률 (%)	5.7	3.8	-10.1	7.4	7.9
순이익 (십억원)	512	234	-912	401	505
EPS (원)	1,231	563	-2,195	965	1,214
ROE (%)	13.2	5.6	-23.7	11.3	12.9
P/E (배)	3.4	5.5	-	6.0	4.8
P/B (배)	0.4	0.3	0.5	0.6	0.6
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)

	4Q24	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25P(a)	YoY	QoQ	컨센서스(b)	차이(a/b)
매출액	2,647	2,077	2,273	1,991	1,714	-35.2%	-13.9%	1,981	-13.5%
영업이익	121	151	82	57	-1,106	적전	적전	84	적전
세전이익	28	96	-51	-56	-1,198	적전	적지	39	적전
지배주주순이익	13	56	-43	-53	-872	적전	적지	22	적전
영업이익률	4.6%	7.3%	3.6%	2.8%	-64.5%			4.2%	
세전이익률	1.1%	4.6%	-2.3%	-2.8%	-69.9%			2.0%	
순이익률	0.5%	2.7%	-1.9%	-2.7%	-50.9%			1.1%	

자료: 대우건설, FnGuide, 미래에셋증권 리서치센터

표 2. 대우건설 실적 Table

(십억원)

	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	2024	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25P	2025P	2026F
매출액	2,487	2,821	2,548	2,647	10,504	2,077	2,273	1,991	1,714	8,055	8,153
- 토목	548	541	516	566	2,170	415	427	409	153	1,404	1,605
- 주택/건축	1,598	1,878	1,643	1,723	6,842	1,382	1,476	1,322	1,329	5,508	5,349
- 플랜트/발전	272	296	289	281	1,139	227	259	220	136	841	890
- 기타 및 연결중속	70	107	99	78	353	53	112	40	96	301	309
% 원가율	89.1%	96.7%	102.4%	108.6%	99.3%	87.9%	89.1%	91.3%	125.3%	97.0%	87.6%
- 토목	89.1%	96.7%	102.4%	108.6%	99.3%	91.3%	102.9%	105.6%	426.2%	135.5%	93.2%
- 주택/건축	93.4%	92.8%	94.7%	87.4%	92.1%	89.2%	88.1%	88.5%	88.0%	88.4%	87.8%
- 플랜트/발전	82.3%	77.7%	83.6%	71.6%	78.8%	77.4%	81.3%	84.2%	209.3%	101.7%	83.1%
- 기타 및 연결중속	96.7%	46.9%	52.4%	74.2%	64.3%	74.4%	67.7%	77.1%	43.2%	62.3%	66.1%
매출총이익	215	276	169	268	928	251	248	173	-434	238	1,015
- 토목	60	18	-12	-49	16	36	-13	-23	-499	-498	109
- 주택/건축	105	135	87	217	544	150	176	152	159	637	651
- 플랜트/발전	48	66	48	80	242	51	48	35	-149	-14	150
- 기타	2	57	47	20	126	14	36	9	55	113	105
판관비	100	171	107	147	524	99	166	117	672	1,054	409
% 판관비율	4.0%	6.1%	4.2%	5.5%	5.0%	4.8%	7.3%	5.9%	39.2%	13.1%	5.0%
영업이익	115	105	62	121	403	151	82	57	-1,106	-815	606
% 영업이익률	4.6%	3.7%	2.4%	4.6%	3.8%	7.3%	3.6%	2.8%	-64.5%	-10.1%	7.4%
세전이익	136	135	59	28	358	96	-51	-56	-1,198	-1,209	551
% 세전이익률	5.5%	4.8%	2.3%	1.1%	3.4%	4.6%	-2.3%	-2.8%	-69.9%	-15.0%	6.8%
지배주주순이익	88	95	38	13	234	56	-43	-53	-872	-912	401
% 지배주주순이익률	3.6%	3.4%	1.5%	0.5%	2.2%	2.7%	-1.9%	-2.7%	-50.9%	-11.3%	4.9%

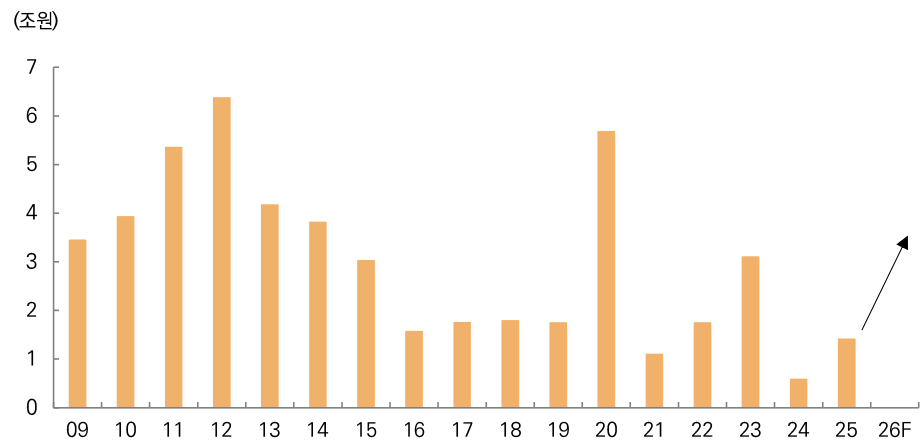
자료: 대우건설, 미래에셋증권 리서치센터 추정

표 3. 대우건설 해외수주 파이프라인

국가	프로젝트	수주예상금액	수주예상시기
체코	원전(두코바니)	미정	2026년 상반기
미국	원전	미정	2027년
베트남	원전	미정	2027년
체코	원전(테플린)	미정	2028년
이라크	Al-Faw 해군기지	2.2조원	2026년 2분기
파푸아뉴기니	LNG CPF	3.0조원	2026년 3분기
투르크메니스탄	비료 플랜트	미정	2026년 3분기
나이지리아	비료 플랜트(인도라마)	미정	2026년 4분기
모잠비크	LNG(로부마)	미정	2026년 4분기

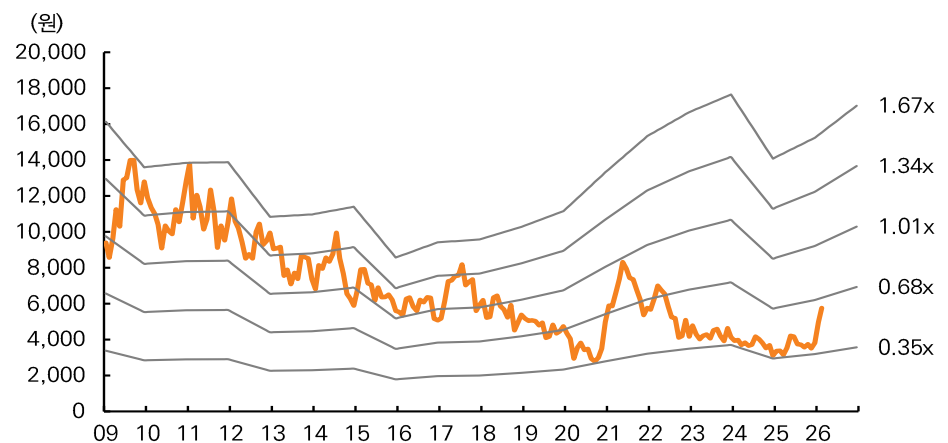
자료: 대우건설, 미래에셋증권 리서치센터

그림 1. 연간 대우건설 해외 수주 실적 및 전망



자료: 대우건설, 미래에셋증권 리서치센터

그림 2. 대우건설 12개월 선행 PBR Chart



자료: 미래에셋증권 리서치센터

표 4. 대우건설 목표주가 산정

(원, 배)

항목	금액	비고
BPS	9,129	2026년 추정치 기준
Target PBR	0.87	2009~2011년 해외 수주 증가 시기 평균, 30% 할인
목표주가	7,900	반올림 적용
현재주가	5,770	2월 9일 종가 기준
% 상승여력	37%	

자료: 미래에셋증권 리서치센터

대우건설 (047040)

예상 포괄손익계산서 (요약)

(십억원)	2024	2025F	2026F	2027F
매출액	10,504	8,055	8,153	8,815
매출원가	9,576	7,816	7,138	7,687
매출총이익	928	239	1,015	1,128
판매비와관리비	524	1,054	409	433
조정영업이익	403	-815	606	695
영업이익	403	-815	606	695
비영업손익	-45	-394	-55	-2
금융손익	-57	-68	-89	-84
관계기업등 투자손익	0	0	3	4
세전계속사업손익	358	-1,209	551	693
계속사업법인세비용	116	-293	148	186
계속사업이익	243	-916	403	507
중단사업이익	0	0	0	0
당기순이익	243	-916	403	507
지배주주	234	-912	401	505
비지배주주	9	-4	2	2
총포괄이익	239	-888	291	447
지배주주	233	-750	236	363
비지배주주	6	-138	55	84
EBITDA	526	-702	724	817
FCF	-1,321	-233	221	358
EBITDA 마진율 (%)	5.0	-8.7	8.9	9.3
영업이익률 (%)	3.8	-10.1	7.4	7.9
지배주주귀속 순이익률 (%)	2.2	-11.3	4.9	5.7

예상 재무상태표 (요약)

(십억원)	2024	2025F	2026F	2027F
유동자산	9,589	9,899	10,032	10,340
현금 및 현금성자산	1,162	1,829	1,928	2,127
매출채권 및 기타채권	3,400	3,116	3,185	3,287
재고자산	1,945	2,494	2,438	2,398
기타유동자산	3,082	2,460	2,481	2,528
비유동자산	3,070	3,460	3,436	3,443
관계기업투자등	124	186	188	191
유형자산	380	398	409	422
무형자산	63	66	67	69
자산총계	12,658	13,358	13,469	13,783
유동부채	4,544	5,111	4,990	4,934
매입채무 및 기타채무	1,082	1,015	1,260	1,308
단기금융부채	1,332	1,358	1,332	1,295
기타유동부채	2,130	2,738	2,398	2,331
비유동부채	3,780	4,773	4,713	4,636
장기금융부채	2,769	3,479	3,429	3,378
기타비유동부채	1,011	1,294	1,284	1,258
부채총계	8,324	9,884	9,703	9,570
지배주주지분	4,291	3,404	3,692	4,137
자본금	2,078	2,078	2,078	2,078
자본잉여금	562	562	562	562
이익잉여금	2,183	1,273	1,674	2,179
비지배주주지분	43	71	73	76
자본총계	4,334	3,475	3,765	4,213

예상 현금흐름표 (요약)

(십억원)	2024	2025F	2026F	2027F
영업활동으로 인한 현금흐름	-1,284	-107	341	484
당기순이익	243	-916	403	507
비현금수익비용가감	461	86	370	406
유형자산감가상각비	114	106	109	112
무형자산상각비	8	8	8	9
기타	339	-28	253	285
영업활동으로 인한 자산및부채의 변동	-1,873	579	-177	-140
매출채권 및 기타채권의 감소(증가)	-884	208	-48	-72
재고자산 감소(증가)	-119	-114	56	40
매입채무 및 기타채무의 증가(감소)	-193	30	92	21
법인세납부	-26	247	-148	-186
투자활동으로 인한 현금흐름	104	-13	-163	-192
유형자산처분(취득)	-35	-118	-120	-126
무형자산감소(증가)	-6	-12	-9	-12
장단기금융자산의 감소(증가)	-10	236	31	-28
기타투자활동	155	-119	-65	-26
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	667	99	198
기초현금	982	1,162	1,829	1,928
기말현금	1,162	1,829	1,928	2,126

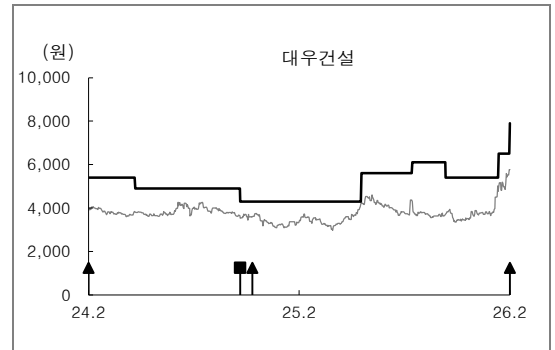
자료: 대우건설, 미래에셋증권 리서치센터

예상 주당가치 및 valuation (요약)

	2024	2025F	2026F	2027F
P/E (x)	5.5	-	6.0	4.8
P/CF (x)	1.8	-	3.1	2.6
P/B (x)	0.3	0.5	0.6	0.6
EV/EBITDA (x)	6.4	-	6.7	5.6
EPS (원)	563	-2,195	965	1,214
CFPS (원)	1,695	-1,997	1,860	2,196
BPS (원)	10,569	8,433	9,129	10,199
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	-23.3	1.2	8.1
EBITDA증가율 (%)	-33.4	적전	흑전	12.8
조정영업이익증가율 (%)	-39.2	적전	흑전	14.7
EPS증가율 (%)	-54.3	적전	흑전	25.8
매출채권 회전율 (회)	4.5	3.0	3.1	3.3
재고자산 회전율 (회)	5.8	3.6	3.3	3.6
매입채무 회전율 (회)	33.4	35.0	29.3	25.6
ROA (%)	2.0	-7.0	3.0	3.7
ROE (%)	5.6	-23.7	11.3	12.9
ROIC (%)	5.6	-14.8	9.1	10.4
부채비율 (%)	192.1	284.5	257.7	227.2
유동비율 (%)	211.0	193.7	201.0	209.6
순차입금/자기자본 (%)	46.7	72.0	62.8	49.0
조정영업이익/금융비용 (x)	2.5	-4.4	2.9	3.3

투자의견 및 목표주가 변동추이

제시일자	투자의견	목표주가(원)	과리율(%)	
			평균주가대비	최고(최저)주가대비
대우건설 (047040)				
2026.02.10	매수	7,900	-	-
2026.01.22	매수	6,500	-20.01	-11.23
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



* 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(◆), 주가(—), 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.