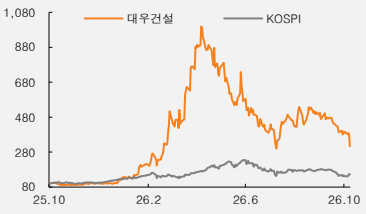
MIRAE ASSET 미래에셋증권

Equity Research
2026.10.30

투자의견(하향)	매도
목표주가(하향)	▼ 9,900원
현재주가(26/10/29)	11,620원
상승여력	-14.8%

영업이익(26F,십억원)	859
Consensus 영업이익(26F,십억원)	844
EPS 성장률(26F,%)	흑전
MKT EPS 성장률(26F,%)	278.0
P/E(26F,x)	9.3
MKT P/E(26F,x)	5.8
KOSPI	5,937.66
시가총액(십억원)	4,774
발행주식수(백만주)	411
유동주식비율(%)	48.5
외국인 보유비중(%)	9.7
베타(12M) 일간수익률	1.04
52주 최저가(원)	3,360
52주 최고가(원)	37,150

(%)	1M	6M	12M
절대주가	-33.1	-68.5	194.9
상대주가	-22.6	-64.5	102.7



[AI인프라/기초소재]
김기룡
kiryong.kim@miraeasset.com

047040 · AI인프라/기초소재

대우건설

해외 원전 기대감의 균열, 투자의견 하향 불가피

한수원, 대우건설과의 체코 두코바니 원전 시공 계약 협상 결렬 공식화

2026년 10월 29일, 한수원은 체코 두코바니 원전에 대한 대우건설과의 시공 계약 협상 종료를 공식화했다. 이번 체코 두코바니 5·6호기 원전은 2025년 6월, 한수원-체코전력공사 간 계약 체결 이후 2025년 12월 설계용역(한전기술), 원자로 및 터빈발전기 공급(두산에너빌리티) 계약이 각각 체결된 바 있다.

한수원은 협상 종료 사유에 대해 시공사의 전문성 결여 의견, 수행 능력의 한계로 인한 공정 지연 및 역무 전가 우려, 시공사 선정 당시의 약속 미이행 등을 언급했다. 한수원은 2027년 7월까지 공개 입찰을 통한 신규 시공사를 선정한다는 계획이다.

대우건설은 같은 날 공시를 통해 현재 공식 서면 통지를 수령하지 않았으며, 한국수력원자력에 본건 관련 협의를 지속하겠다는 입장을 밝혔다. 다만, 동사의 시공사 재선정 시나리오를 고려하더라도 기존 대비 유리한 조건의 협상 결과를 기대하기는 어렵다고 판단한다.

목표주가 조정에 따라 투자의견을 기존 '매수'에서 '매도'로 하향 제시

대우건설에 대한 목표주가는 Target PBR 조정(2.11x → 1.06x, 2026년 원전 기대감 반영 시기 평균 50% 할인) 요인을 반영해 기존 20,000원에서 9,900원으로 대폭 하향 제시한다. 이에 따른 현 주가와의 상승 여력을 고려해 투자의견 역시 기존 '매수'에서 '매도'로 조정한다. 2026년, 동사의 주가 급등과 높아진 멀티플 레벨 정당화에 가장 중요한 근거의 불확실성으로 Target 멀티플에 대한 큰 폭의 하향 조정은 불가피하다고 판단한다.

체코 두코바니 원전 외에 팀코리아를 통해 참여를 계획했던 베트남 닌투언 2호, 미국, 체코 테믈린 원전 참여 가시성 역시 기존 대비 낮아졌다고 판단한다.

해외 원전 진출 지연이 장기화되는 경우, ① 나이지리아 T7 경험을 바탕으로 한 글로벌 LNG 경쟁력 증명 ② 베트남 STARLAKE를 시작으로 한 다수의 개발 사업을 통한 성장동력 확보가 업종 내 차별화 포인트가 될 것으로 전망한다.

결산기 (12월)	2024	2025	2026F	2027F	2028F
매출액 (십억원)	10,504	8,055	7,847	8,597	9,619
영업이익 (십억원)	403	-815	859	838	948
영업이익률 (%)	3.8	-10.1	10.9	9.7	9.9
순이익 (십억원)	234	-912	516	489	584
EPS (원)	563	-2,195	1,252	1,190	1,420
ROE (%)	5.6	-23.9	14.3	12.2	13.4
P/E (배)	5.5	-	9.3	9.8	8.2
P/B (배)	0.3	0.5	1.2	1.1	1.0
배당수익률 (%)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0

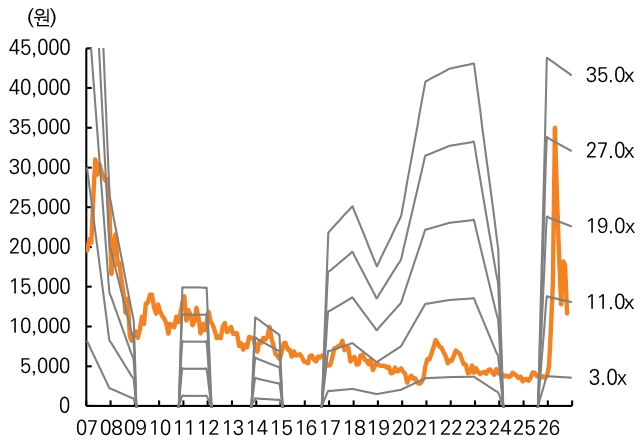
주: K-IFRS 연결 기준, 순이익은 지배주주 귀속 순이익
자료: 대우건설, 미래에셋증권 리서치센터

표 1. 대우건설, 주요 수주 파이프라인 요약

수주 (예상)시기	국가	Project	예상 수주 금액
2026년 하반기	체코	두코바니 원전	수의계약 추진 및 경쟁입찰 구도로 미공개
2026년 하반기	파푸아뉴기니	LNG CPF(가스중앙정제설비)	
2026년 하반기	나이지리아	Indorama 비료	
2026년 하반기	모잠비크	Rovuma LNG (Area 4)	
2026년 하반기	대한민국	가덕도 신공항	
2027년	베트남	원전	
2027년	미국	원전	
2028년	체코	테믈린 원전	

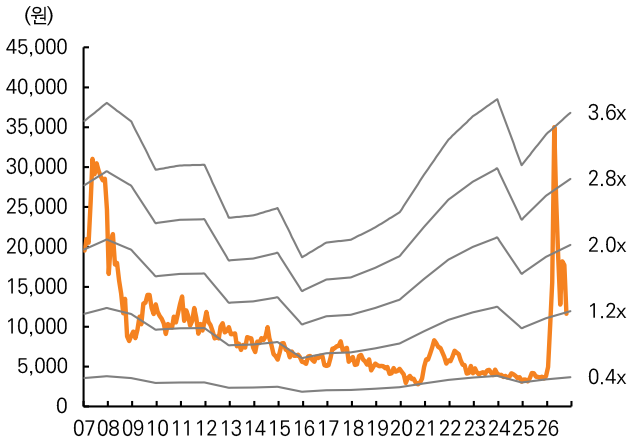
자료: 대우건설, 미래에셋증권 리서치센터

그림 1. 대우건설 12개월 선행 PER Chart



자료: 미래에셋증권 리서치센터

그림 2. 대우건설 12개월 선행 PBR Chart



자료: 미래에셋증권 리서치센터

표 2. 대우건설 목표주가 산정

(원, 배)

항목	금액	비고
BPS	9,358	2026년 추정치 기준
Target PBR	1.06	2026년 원전 기대감 반영 시기 평균 50% 할인
목표주가	9,900	반올림 적용
현재주가	11,480	10월 29일 종가
% 상승여력	-14%	

자료: 미래에셋증권 리서치센터

표 3. 건설 업종 Valuation Table

		현대건설	대우건설	DL이앤씨	GS건설	HDC현산	삼성E&A	JGC	Sapiem	Fluor	Tecnicas	Maire
주가수익률(%)	1D	(0.4)	0.9	(0.2)	(0.1)	(2.6)	1.7	(0.9)	4.1	(1.5)	1.6	2.2
	1M	(25.2)	(21.4)	(31.5)	(22.7)	(11.2)	(14.4)	(9.4)	7.6	(14.5)	1.8	(0.6)
	3M	(4.8)	(1.9)	(1.2)	4.3	16.6	8.6	(4.0)	9.3	(4.3)	(10.4)	(10.5)
	6M	(47.7)	(48.2)	(39.2)	(27.6)	(10.5)	(12.2)	(16.5)	18.5	(3.3)	(23.2)	(19.7)
P/E(배)	2023	7.3	3.3	7.7	-	5.5	7.5	13.4	15.9	321.7	11.0	12.9
	2024	-	5.4	5.9	6.0	7.4	4.3	-	15.7	4.1	10.0	13.7
	2025	21.1	-	4.7	18.4	8.9	7.7	-	15.2	14.6	14.0	16.4
	2026E	20.3	10.9	5.2	13.8	3.8	11.7	16.5	28.3	16.8	12.0	13.9
	2027E	15.0	11.0	5.0	6.7	2.8	9.4	10.9	15.1	13.9	8.4	12.1
P/B(배)	2023	0.5	0.4	0.3	0.3	0.3	1.6	1.0	1.2	3.4	1.9	3.1
	2024	0.4	0.3	0.3	0.3	0.4	0.8	0.9	1.9	2.1	2.3	4.6
	2025	0.9	0.5	0.3	0.3	0.4	1.0	1.3	1.8	1.9	4.0	6.0
	2026E	1.1	1.6	0.4	0.5	0.4	1.6	1.2	3.5	2.8	2.9	5.1
	2027E	1.1	1.4	0.4	0.5	0.4	1.4	1.1	3.1	2.4	2.3	4.4
ROE(%)	2023	5.1	(14.3)	10.7	2.6	5.8	14.1	11.9	10.8	(46.2)	29.2	47.1
	2024	5.1	(14.3)	10.7	2.6	5.8	14.1	11.9	10.8	(46.2)	29.2	47.1
	2025	5.1	(14.3)	10.7	2.6	5.8	14.1	11.9	10.8	(46.2)	29.2	47.1
	2026E	6.0	15.5	8.6	3.6	10.8	14.7	7.8	12.3	14.8	26.2	33.8
	2027E	7.4	13.2	8.3	7.2	13.5	16.2	10.7	22.5	17.5	29.0	34.1
EV /EBITDA(배)	2023	3.9	3.5	0.8	-	9.4	4.0	2.3	3.8	27.9	2.5	5.7
	2024	-	6.5	0.9	11.6	10.4	-	-	4.0	14.7	3.5	6.9
	2025	9.9	-	1.3	8.0	10.2	1.8	-	3.0	7.2	5.9	8.2
	2026E	9.4	8.1	1.4	9.7	5.0	5.1	5.3	5.2	9.7	6.4	6.7
	2027E	7.0	7.6	0.8	7.0	3.4	3.8	3.1	4.2	8.0	4.9	5.8

자료: 미래에셋증권 리서치센터

대우건설 (047040)

예상 포괄손익계산서 (요약)

(십억원)	2025	2026F	2027F	2028F
매출액	**8,055**	**7,847**	**8,597**	**9,619**
매출원가	**7,816**	**6,460**	**7,280**	**8,141**
매출총이익	**239**	**1,387**	**1,317**	**1,478**
판매비와관리비	**1,054**	**528**	**479**	**529**
조정영업이익	**-815**	**859**	**838**	**948**
영업이익	**-815**	**859**	**838**	**948**
비영업손익	**-394**	**-173**	**-163**	**-142**
금융손익	-59	-115	-116	-110
관계기업등 투자손익	-46	1	4	6
세전계속사업손익	-1,209	686	675	806
계속사업법인세비용	-293	166	181	216
계속사업이익	-916	520	494	590
중단사업이익	0	0	0	0
당기순이익	**-916**	**520**	**494**	**590**
지배주주	-912	516	489	584
비지배주주	-4	5	5	6
총포괄이익	**-948**	**515**	**312**	**430**
지배주주	-943	503	306	422
비지배주주	-5	12	5	7
EBITDA	-701	919	850	966
FCF	363	-443	631	566
EBITDA 마진율 (%)	-8.7	11.7	9.9	10.0
영업이익률 (%)	-10.1	10.9	9.7	9.9
지배주주귀속 순이익률 (%)	-11.3	6.6	5.7	6.1

예상 재무상태표 (요약)

(십억원)	2025	2026F	2027F	2028F
유동자산	**9,923**	**11,048**	**11,287**	**11,389**
현금 및 현금성자산	1,829	1,457	1,779	1,995
매출채권 및 기타채권	3,463	3,631	3,672	3,721
재고자산	2,428	3,374	3,246	3,055
기타유동자산	2,203	2,586	2,590	2,618
비유동자산	**3,436**	**3,582**	**3,648**	**3,733**
관계기업투자등	172	178	181	187
유형자산	452	528	549	575
무형자산	64	67	70	60
자산총계	**13,359**	**14,629**	**14,935**	**15,122**
유동부채	**5,111**	**6,216**	**6,131**	**5,966**
매입채무 및 기타채무	965	1,037	1,051	1,068
단기금융부채	1,085	1,693	1,644	1,576
기타유동부채	3,061	3,486	3,436	3,322
비유동부채	**4,773**	**4,429**	**4,508**	**4,430**
장기금융부채	3,060	2,857	2,832	2,777
기타비유동부채	1,713	1,572	1,676	1,653
부채총계	**9,884**	**10,644**	**10,639**	**10,396**
지배주주지분	**3,348**	**3,845**	**4,152**	**4,575**
자본금	2,078	2,078	2,078	2,078
자본잉여금	562	562	562	562
이익잉여금	1,277	1,696	2,185	2,769
비지배주주지분	**127**	**140**	**145**	**151**
자본총계	**3,475**	**3,985**	**4,297**	**4,726**

예상 현금흐름표 (요약)

(십억원)	2025	2026F	2027F	2028F
영업활동으로 인한 현금흐름	**463**	**-378**	**655**	**599**
당기순이익	-916	520	494	590
비현금수익비용가감	987	232	252	285
유형자산감가상각비	106	52	3	7
무형자산상각비	8	8	9	10
기타	873	172	240	268
영업활동으로인한자산및부채의변동	591	-978	153	-2
매출채권 및 기타채권의 감소(증가)	-20	-374	-28	-34
재고자산 감소(증가)	60	-646	128	192
매입채무 및 기타채무의 증가(감소)	385	-8	4	6
법인세납부	-118	-86	-181	-216
투자활동으로 인한 현금흐름	**172**	**-156**	**-254**	**-250**
유형자산처분(취득)	-89	-62	-24	-33
무형자산감소(증가)	-10	-11	-12	0
장단기금융자산의 감소(증가)	164	-27	-17	-23
기타투자활동	107	-56	-201	-194
재무활동으로 인한 현금흐름	**57**	**167**	**-74**	**-123**
장단기금융부채의 증가(감소)	44	405	-74	-123
자본의 증가(감소)	0	0	0	0
배당금의 지급	-3	0	0	0
기타재무활동	16	-238	0	0
현금의 증가	**667**	**-372**	**322**	**216**
기초현금	1,162	1,829	1,457	1,779
기말현금	1,829	1,457	1,779	1,995

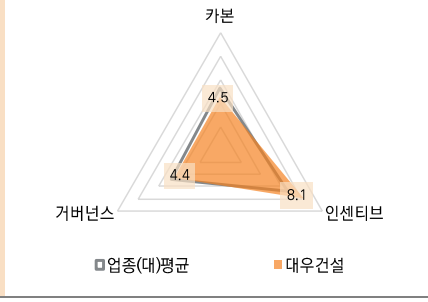
예상 주당가치 및 valuation (요약)

	2025	2026F	2027F	2028F
P/E (x)	-	9.3	9.8	8.2
P/CF (x)	22.4	6.4	6.4	5.5
P/B (x)	0.5	1.2	1.1	1.0
EV/EBITDA (x)	-	8.1	8.2	6.9
EPS (원)	-2,195	1,252	1,190	1,420
CFPS (원)	171	1,827	1,816	2,129
BPS (원)	8,299	9,358	10,105	11,136
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 (%)	-23.3	-2.6	9.6	11.9
EBITDA증가율 (%)	적전	흑전	-7.5	13.6
조정영업이익증가율 (%)	적전	흑전	-2.5	13.2
EPS증가율 (%)	적전	흑전	-5.0	19.4
매출채권 회전율 (회)	3.0	2.8	3.0	3.3
재고자산 회전율 (회)	3.7	2.7	2.6	3.1
매입채무 회전율 (회)	29.5	23.0	25.6	28.2
ROA (%)	-7.0	3.7	3.3	3.9
ROE (%)	-23.9	14.3	12.2	13.4
ROIC (%)	-12.0	13.2	10.3	11.5
부채비율 (%)	284.5	267.1	247.6	220.0
유동비율 (%)	194.1	177.7	184.1	190.9
순차입금/자기자본 (%)	47.8	62.6	48.8	37.1
조정영업이익/금융비용 (x)	-4.5	4.2	4.1	4.7

자료: 대우건설, 미래에셋증권 리서치센터

ESG 레이팅 : 대우건설 (047040)

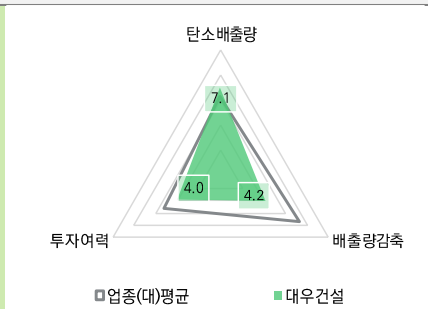
종합



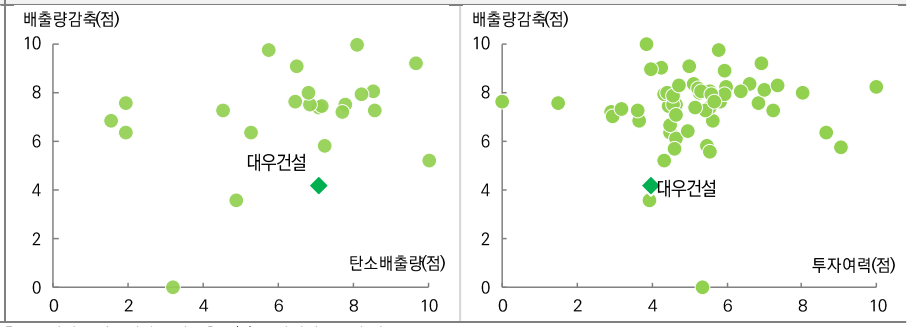
세부항목

ESG 점수	4.8	=	직전점수	4.8	업종(대)	산업재
ESG 등급	BB	▼	직전등급	BBB	업종(중)	자본재
세부항목	점수	등급	가중치(%)		담당자	김기룡
카본(E)	4.5	A	40	=	담당자 코멘트	
인센티브(S)	8.1	AA	10	=	가중치 변경 없음.	
거버넌스(G)	4.4	BBB	50	=		

ESG 항목별 세부점수

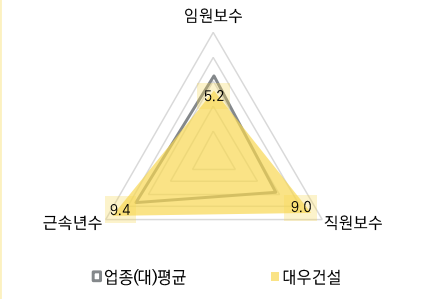


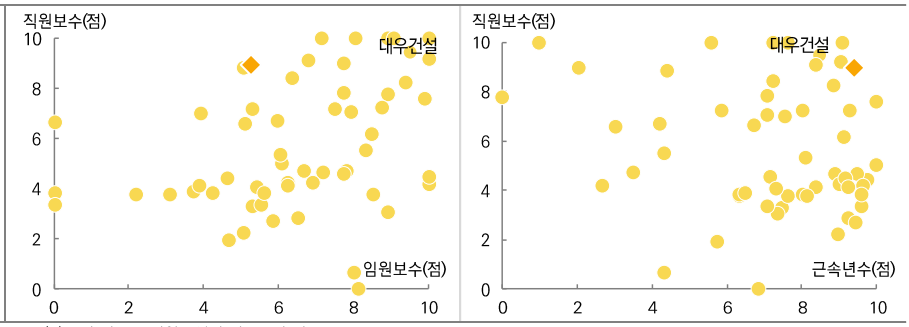
동일업종(대) 기업 간 비교



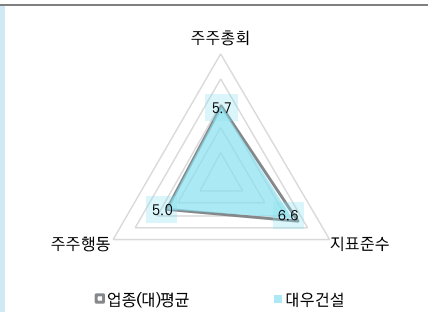
(1) 탄소배출량 = 탄소집약도(탄소배출량/매출) ; (2) 배출량감축 = 3년평균 탄소집약도 감소율 ; (3) 투자여력 = 3년 평균 ROE

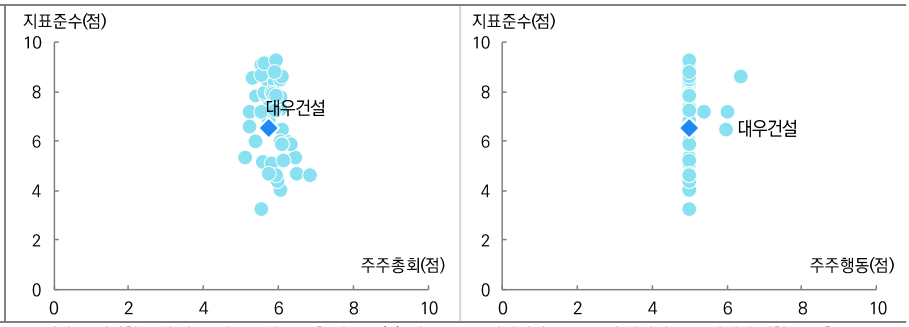
주: 탄소배출량 점수와 탄소집약도는 반비례 ; 배출량감축 점수와 탄소집약도 감소율은 비례





(1) 임원보수 = 임원 1인당 보수 ; (2) 직원보수 = 직원 1인당 보수 ; (3) 근속년수 = 직원 1인당 평균 근속년수





(1) 주주총회 = 주총 안건 종합 반대·기권 비율 ; (2) 주주행동 = 주주제안·공개서한 수취 건 수 및 주주행동 수용 건 수 ; (3) 지표준수 = 기업지배구조보고서 핵심지표 15가지에 대한 준수율

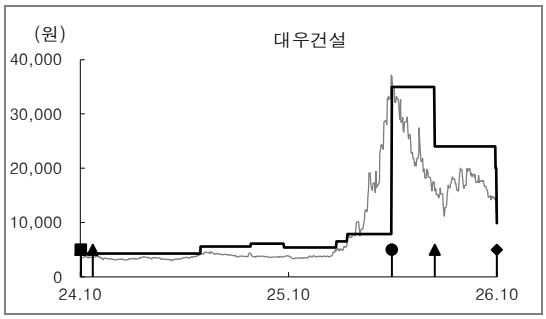
주: 주주총회 및 주주행동 점수가 높을 수록 견제와 균형이 작동함을 의미

점수	산정식 및 설명
ESG 점수	ESG 점수 = (E 가중치 × 카본스코어) + (S 가중치 × 인센티브 스코어) + (G 가중치 × 거버넌스 스코어)
카본 스코어	카본 스코어 = 탄소배출량 점수 + (투자여력 점수 × 배출량감축 점수)
인센티브 스코어	인센티브 스코어 = 임원보수 점수 + 직원보수 점수 + 근속년수 점수
거버넌스 스코어	거버넌스 스코어 = 주주총회 점수 + 주주행동 점수 + 지표준수 점수

자료: MSCI, FnGuide, 한국거래소, 미래에셋증권 리서치센터

투자의견 및 목표주가 변동추이

제시일자	투자의견	목표주가(원)	괴리율(%)	
			평균주가대비	최고(최저)주가대비
대우건설 (047040)				
2026.10.30	매도	9,900	-	-
2026.10.28	매수	20,000	-41.90	-41.90
2026.07.13	매수	24,000	-30.68	-16.67
2026.04.29	중립	35,000	-31.03	0.00
2026.02.10	매수	7,900	117.96	370.25
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



* 괴리율 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
89.66%	0%	9.77%	0.57%

* 2026년 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.