



BUY (유지)

목표주가(12M) 4,500원
현재주가(4.29) 3,520원

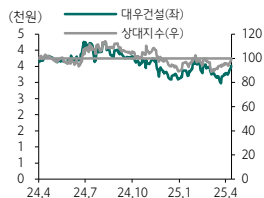
Key Data

KOSPI 지수 (pt)	2,565.42
52주 최고/최저(원)	4,260/2,970
시가총액(십억원)	1,463.0
시가총액비중(%)	0.07
발행주식수(천주)	415,622.6
60일 평균 거래량(천주)	888.2
60일 평균 거래대금(십억원)	3.0
외국인지분율(%)	11.13
주요주주 지분율(%)	
중흥토건 외 2인	50.75
국민연금공단	5.72

Consensus Data

	2025	2026
매출액(십억원)	8,762.9	9,527.0
영업이익(십억원)	385.2	528.2
순이익(십억원)	248.6	355.6
EPS(원)	571	819
BPS(원)	10,967	11,853

Stock Price



Financial Data

(십억원, %, 배, 원)

투자지표	2023	2024	2025F	2026F
매출액	11,647.8	10,503.6	8,427.7	9,287.3
영업이익	662.5	403.1	530.4	539.8
세전이익	745.0	358.5	410.7	518.8
순이익	511.7	234.1	253.5	338.4
EPS	1,231	563	610	814
증감율	1.48	(54.26)	8.35	33.44
PER	3.37	5.52	5.66	4.24
PBR	0.42	0.29	0.31	0.29
EV/EBITDA	3.52	6.38	3.52	4.39
ROE	13.19	5.62	5.74	7.18
BPS	9,979	10,569	11,179	11,993
DPS	0	0	0	0



Analyst 김승준 sjunkim@hanafn.com
선임연구원 하민호 minhoha@hanafn.com

하나증권 리서치센터

2025년 04월 30일 | 기업분석_Earnings Review

대우건설 (047040)

중았던 주택마진 = 영업외비용

1Q25 잠정실적: 컨센서스 상회

대우건설 1Q25 실적으로 매출액 2.1조원(-16.9%yoy), 영업이익 1,513억원(+31.8%yoy)을 기록하면서 시장 컨센서스를 상회했다. 영업이익 상회 배경으로, 주택건축(GPM 10.8%)과 플랜트(GPM 22.6%), 토목(GPM 8.7%)의 마진이 기대이상으로 좋았다. 주택건축은 1회성 이익이 반영(약 300억원) 되었으며, 이를 제외시 약 GPM 8.6% 수준이다, 플랜트와 토목은 정상 마진 수준이다. 영업외로는 충당부채와 기타 잡손실 등으로 약 450억원의 비용 반영 등이 있었던 것으로 추정한다. 주택 1Q25 분양세대수는 845세대이며, 미분양은 약 6,100세대다.

2Q25 추정: 매출액 2.3조원, 영업이익 1,278억원(OPM 5.5%)

대우건설 2Q25 매출액 2.3조원(-19.6%yoy), 영업이익 1,296억원(+23.6%yoy)으로 전망한다. 토목 GPM 8.0%, 주택건축 8.5%, 플랜트 21.0%로 추정했다. 수주를 기대할 만한 프로젝트는 이라크 알포 해군기지(1.8조원, 3Q25), 이라크 공군기지(1.0조원, 2025), 체코 원전(3Q25), 튀르키예니스탄 비료(2Q25), 나이지리아 인도라마(2025) 등이 있다. 현재 추정이 어려운 구간에 있다. 주택건축 GPM은 도급증액 등의 예측하기 어려운 효과가 나타날 수 있는 동시에, 판관비와 영업외에서는 미분양, 준공후 미분양, 사업투자 손상차손 등에 따른 비용이 불쑥불쑥 튀어나올 수 있다.

투자의견 Buy, 목표주가 4,500원 유지

대우건설 투자의견 Buy, 목표주가는 4,500원을 유지한다. 목표주가는 2025년 EPS 추정치에 Target P/E 7.5배를 적용했다. 주택 마진의 회복 정도 여부와 추가적인 비용 가능성이 혼재 되어있어, 추가 변동성이 큰 구간으로 판단한다.

도표 1. 하나증권 추정치와 대우건설 잠정실적 및 컨센서스 비교

(단위: 억원, %)

구분	1Q25E	1Q25P	변화율	컨센서스	차이
매출액	21,184	20,767	-2.0	21,582	-3.8
영업이익	779	1,513	94.1	849	78.2
지배주주순이익	481	580	20.7	470	23.4
수주	19,000	28,238	48.6		
수주잔고	442,288	450,129	1.8		

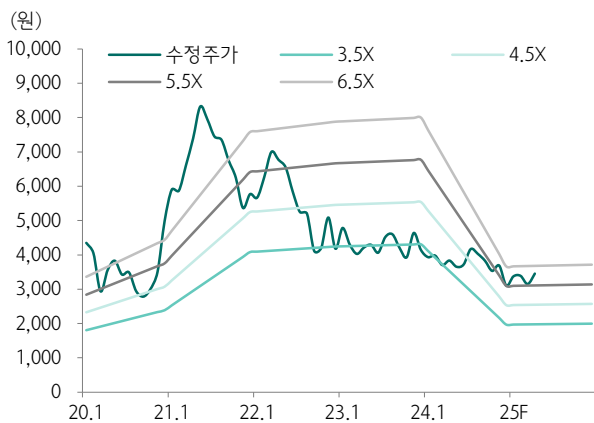
자료: 대우건설, Dataguide, 하나증권 추정

도표 2. 목표주가 산정(P/E Valuation)

P/E Valuation	금액	내용
2025F EPS	610	
2026F EPS	814	
Target PER(배)*	7.5	
목표주가(원)	4,575	
현재주가(원)	3,520	
상승여력(%)	30.0	

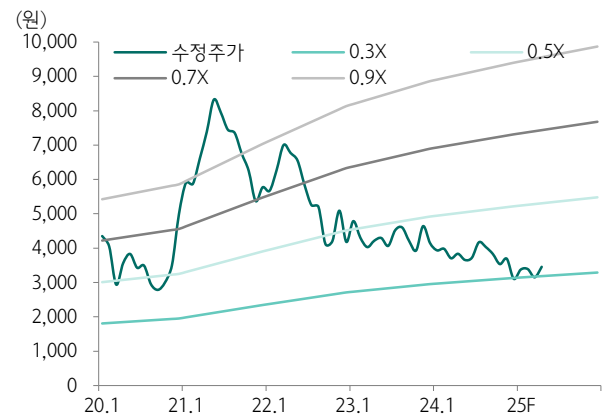
자료: 대우건설, 하나증권 추정

도표 3. PER Band



자료: Quantwise, 하나증권

도표 4. PBR Band



자료: Quantwise, 하나증권

도표 5. 대우건설 연결 실적 개요

(단위: 억원, %)

구분	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25P	2Q25F	3Q25F	4Q25F	2024	2025F	2026F	2027F
매출액	24,983	28,105	25,478	26,470	20,767	22,604	20,679	20,227	105,036	84,277	92,873	101,309
YoY	-4.2%	-14.1%	-14.8%	-4.7%	-16.9%	-19.6%	-18.8%	-23.6%	-9.8%	-19.8%	10.2%	9.1%
1. 토목	5,478	5,405	5,164	5,657	4,150	4,254	4,022	4,286	21,704	16,712	17,698	17,277
YoY	4.0%	-9.3%	-20.7%	-11.8%	-24.2%	-21.3%	-22.1%	-24.2%	-10.1%	-23.0%	5.9%	-2.4%
2. 주택건축	15,977	18,777	16,434	17,230	13,816	15,089	13,429	12,754	68,418	55,088	58,350	61,555
YoY	-0.3%	-11.3%	-11.0%	5.2%	-13.5%	-19.6%	-18.3%	-26.0%	-5.0%	-19.5%	5.9%	5.5%
3. 플랜트	2,720	2,964	2,894	2,808	2,270	2,712	2,428	2,487	11,386	9,897	12,425	18,077
YoY	-28.9%	-31.6%	-29.9%	-28.3%	-16.5%	-8.5%	-16.1%	-11.4%	-29.7%	-13.1%	25.5%	45.5%
4. 연결종속등	698	1,069	986	775	531	550	800	700	3,528	2,581	4,400	4,400
YoY	-26.6%	-15.4%	24.8%	-27.6%	-23.9%	-48.6%	-18.9%	-9.7%	-13.4%	-26.8%	70.5%	0.0%
매출총이익	2,149	2,756	1,692	2,678	2,507	2,335	2,385	2,156	9,275	9,383	9,913	11,930
YoY	-25.1%	-17.3%	-42.8%	-9.5%	16.7%	-15.3%	40.9%	-19.5%	-23.5%	1.2%	5.6%	20.3%
매출총이익률	8.6%	9.8%	6.6%	10.1%	12.1%	10.3%	11.5%	10.7%	8.8%	11.1%	10.7%	11.8%
1. 토목	597	176	-122	-489	362	340	322	386	162	1,410	1,593	1,555
매출총이익률	10.9%	3.3%	-2.4%	-8.6%	8.7%	8.0%	8.0%	9.0%	0.7%	8.4%	9.0%	9.0%
2. 주택건축	1,047	1,351	869	2,169	1,495	1,283	1,209	1,148	5,436	5,134	5,472	6,622
매출총이익률	6.6%	7.2%	5.3%	12.6%	10.8%	8.5%	9.0%	9.0%	7.9%	9.3%	9.4%	10.8%
3. 플랜트	482	661	476	798	514	569	534	448	2,417	2,065	1,988	2,892
매출총이익률	17.7%	22.3%	16.4%	28.4%	22.6%	21.0%	22.0%	18.0%	21.2%	20.9%	16.0%	16.0%
4. 연결종속등	22	568	470	200	136	143	320	175	1,260	774	860	860
매출총이익률	3.2%	53.1%	47.7%	25.8%	25.6%	26.0%	40.0%	25.0%	35.7%	30.0%	19.5%	19.5%
영업이익	1,148	1,048	623	1,212	1,513	1,296	1,351	1,145	4,031	5,304	5,398	7,000
YoY	-35.0%	-51.9%	-67.2%	55.6%	31.8%	23.6%	116.8%	-5.5%	-39.2%	31.6%	1.8%	29.7%
영업이익률	4.6%	3.7%	2.4%	4.6%	7.3%	5.7%	6.5%	5.7%	3.8%	6.3%	5.8%	6.9%
당기순이익	915	965	403	145	580	751	792	714	2,428	2,838	3,787	4,973
YoY	-6.9%	-52.7%	-63.3%	-86.7%	-36.6%	-22.1%	96.6%	392.4%	-53.4%	16.9%	33.5%	31.3%
수주	24,894	19,114	29,714	25,406	28,238	22,000	54,000	25,000	99,128	129,238	114,000	114,000
YoY	-40.3%	16.8%	-7.5%	-39.4%	13.4%	15.1%	81.7%	-1.6%	-25.0%	30.4%	-11.8%	0.0%
수주잔고	456,572	449,888	447,777	444,401	450,129	449,617	483,737	489,211	444,401	489,211	514,737	531,828
QoQ, YoY	1.2%	-1.5%	-0.5%	-0.8%	1.3%	-0.1%	7.6%	1.1%	-1.5%	10.1%	5.2%	3.3%
1. 토목	67,769	69,617	65,983	60,145	56,714	57,460	71,438	68,152	60,145	68,152	66,454	65,177
QoQ, YoY	-4.3%	2.7%	-5.2%	-8.8%	-5.7%	1.3%	24.3%	-4.6%	-15.0%	13.3%	-2.5%	-1.9%
2. 주택건축	346,490	339,096	342,930	344,333	354,267	355,178	357,749	360,995	344,333	360,995	382,646	401,091
QoQ, YoY	2.1%	-2.1%	1.1%	0.4%	2.9%	0.3%	0.7%	0.9%	1.4%	4.8%	6.0%	4.8%
3. 플랜트	41,720	40,470	38,260	39,494	38,690	36,978	54,550	60,063	39,494	60,063	65,638	65,561
QoQ, YoY	3.9%	-3.0%	-5.5%	3.2%	-2.0%	-4.4%	47.5%	10.1%	-1.6%	52.1%	9.3%	-0.1%

자료: 대우건설, 하나증권 추정

추정 재무제표

손익계산서	(단위:십억원)				
	2023	2024	2025F	2026F	2027F
매출액	11,647.8	10,503.6	8,427.7	9,287.3	10,130.9
매출원가	10,436.1	9,576.1	7,489.4	8,296.0	8,938.0
매출총이익	1,211.7	927.5	938.3	991.3	1,192.9
판매비	549.2	524.4	407.9	451.5	492.9
영업이익	662.5	403.1	530.4	539.8	700.0
금융손익	(14.0)	(56.6)	(17.8)	(3.5)	1.9
중속/관계기업손익	(8.5)	0.2	0.0	0.0	0.0
기타영업외손익	105.0	11.8	(101.9)	(17.5)	(25.8)
세전이익	745.0	358.5	410.7	518.8	676.1
법인세	223.5	115.6	117.0	133.1	174.7
계속사업이익	521.5	242.8	283.8	378.7	497.3
중단사업이익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
당기순이익	521.5	242.8	283.8	378.7	497.3
비배주주지분 순이익	9.8	8.8	30.2	40.4	53.0
지배주주순이익	511.7	234.1	253.5	338.4	444.3
지배주주지분포괄이익	331.4	232.6	275.2	367.2	482.2
NOPAT	463.8	273.1	379.3	401.3	519.1
EBITDA	789.6	525.7	622.1	599.0	738.8
성장성(%)					
매출액증가율	11.79	(9.82)	(19.76)	10.20	9.08
NOPAT증가율	(14.29)	(41.12)	38.89	5.80	29.35
EBITDA증가율	(9.70)	(33.42)	18.34	(3.71)	23.34
영업이익증가율	(12.83)	(39.15)	31.58	1.77	29.68
(지배주주)순이익증가율	1.53	(54.25)	8.29	33.49	31.29
EPS증가율	1.48	(54.26)	8.35	33.44	31.33
수익성(%)					
매출총이익률	10.40	8.83	11.13	10.67	11.77
EBITDA이익률	6.78	5.00	7.38	6.45	7.29
영업이익률	5.69	3.84	6.29	5.81	6.91
계속사업이익률	4.48	2.31	3.37	4.08	4.91

투자지표	2023	2024	2025F	2026F	2027F
주당지표(원)					
EPS	1,231	563	610	814	1,069
BPS	9,979	10,569	11,179	11,993	13,062
CFPS	2,517	1,695	1,228	1,382	1,705
EBITDAPS	1,900	1,265	1,497	1,441	1,778
SPS	28,025	25,272	20,277	22,346	24,375
DPS	0	0	0	0	0
주가지표(배)					
PER	3.37	5.52	5.66	4.24	3.23
PBR	0.42	0.29	0.31	0.29	0.26
PCFR	1.65	1.83	2.81	2.50	2.03
EV/EBITDA	3.52	6.38	3.52	4.39	3.24
PSR	0.15	0.12	0.17	0.15	0.14
재무비율(%)					
ROE	13.19	5.62	5.74	7.18	8.70
ROA	4.57	1.96	2.06	2.69	3.28
ROIC	19.06	9.35	13.52	15.04	17.94
부채비율	176.79	192.07	158.46	163.96	153.82
순부채비율	25.71	46.62	14.73	21.63	14.42
이자보상배율(배)	4.40	2.52	3.09	3.14	4.06

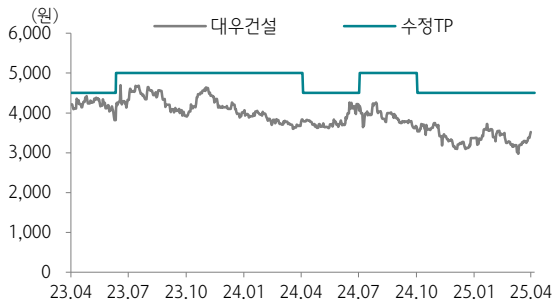
자료: 하나증권

대차대조표	(단위:십억원)				
	2023	2024	2025F	2026F	2027F
유동자산	8,021.1	9,588.7	9,132.2	10,293.1	11,042.5
금융자산	1,736.9	2,080.2	3,389.8	3,016.1	3,312.7
현금성자산	981.6	1,161.8	2,687.6	2,126.1	2,367.2
매출채권	1,856.0	2,777.2	2,122.2	2,691.3	2,859.2
재고자산	1,684.5	1,945.3	1,486.5	1,885.2	2,002.8
기타유동자산	2,743.7	2,786.0	2,133.7	2,700.5	2,867.8
비유동자산	3,222.1	3,069.7	2,803.2	2,895.8	2,901.9
투자자산	1,102.9	1,008.8	834.0	985.9	1,030.7
금융자산	981.1	884.8	739.3	865.7	903.1
유형자산	383.6	380.2	296.2	243.7	211.0
무형자산	65.7	63.3	55.5	48.7	42.8
기타비유동자산	1,669.9	1,617.4	1,617.5	1,617.5	1,617.4
자산총계	11,243.1	12,658.5	11,935.5	13,189.0	13,944.4
유동부채	5,033.5	4,544.0	3,775.7	4,443.3	4,640.2
금융부채	1,501.8	1,331.6	1,300.9	1,327.6	1,335.5
매입채무	323.3	250.0	191.0	242.2	257.3
기타유동부채	3,208.4	2,962.4	2,283.8	2,873.5	3,047.4
비유동부채	2,147.8	3,780.4	3,541.9	3,749.1	3,810.3
금융부채	1,279.6	2,769.3	2,769.3	2,769.3	2,769.3
기타비유동부채	868.2	1,011.1	772.6	979.8	1,041.0
부채총계	7,181.2	8,324.4	7,317.6	8,192.4	8,450.5
지배주주지분	4,045.9	4,291.2	4,544.7	4,883.1	5,327.4
자본금	2,078.1	2,078.1	2,078.1	2,078.1	2,078.1
자본잉여금	549.5	562.2	562.2	562.2	562.2
자본조정	(99.2)	(99.2)	(99.2)	(99.2)	(99.2)
기타포괄이익누계액	(445.6)	(433.0)	(433.0)	(433.0)	(433.0)
이익잉여금	1,963.0	2,183.0	2,436.6	2,774.9	3,219.2
비지배주주지분	16.0	42.9	73.2	113.5	166.5
자본총계	4,061.9	4,334.1	4,617.9	4,996.6	5,493.9
순금융부채	1,044.5	2,020.7	680.3	1,080.8	792.1

현금흐름표	(단위:십억원)				
	2023	2024	2025F	2026F	2027F
영업활동 현금흐름	(832.8)	(1,283.5)	569.6	269.4	486.3
당기순이익	521.5	242.8	283.8	378.7	497.3
조정	446.2	346.7	91.7	59.3	38.7
감가상각비	127.1	122.6	91.7	59.3	38.7
외환거래손익	(124.2)	(132.0)	0.0	0.0	0.0
지분법손익	11.1	(179.1)	0.0	0.0	0.0
기타	432.2	535.2	0.0	0.0	0.0
영업활동 자산부채변동	(1,800.5)	(1,873.0)	194.1	(168.6)	(49.7)
투자활동 현금흐름	26.0	104.4	390.8	(339.6)	(100.2)
투자자산감소(증가)	(194.4)	169.1	174.8	(151.8)	(44.8)
자본증가(감소)	(70.3)	(37.6)	0.0	0.0	0.0
기타	290.7	(27.1)	216.0	(187.8)	(55.4)
재무활동 현금흐름	166.9	1,332.1	(30.7)	26.7	7.9
금융부채증가(감소)	166.8	1,319.5	(30.7)	26.7	7.9
자본증가(감소)	0.0	12.6	0.0	0.0	0.0
기타재무활동	0.1	(0.0)	0.0	0.0	0.0
배당지급	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
현금의 증감	(640.0)	153.1	1,943.9	(561.5)	241.2
Unlevered CFO	1,046.1	704.3	510.3	574.6	708.8
Free Cash Flow	(903.2)	(1,321.1)	569.6	269.4	486.3

투자의견 변동 내역 및 목표주가 괴리율

대우건설



날짜	투자의견	목표주가	괴리율	
			평균	최고/최저
24.10.31	BUY	4,500		
24.7.31	BUY	5,000	-22.26%	-14.80%
24.5.2	BUY	4,500	-15.27%	-5.33%
23.7.10	BUY	5,000	-17.05%	-6.10%
23.1.4	Neutral	4,500	-4.48%	6.33%

Compliance Notice

- 본 자료를 작성한 애널리스트(김승준)는 자료의 작성과 관련하여 외부의 압력이나 부당한 간섭을 받지 않았으며, 본인의 의견을 정확하게 반영하여 신의성실 하게 작성하였습니다.
- 본 자료는 기관투자자 등 제 3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다
- 당사는 2025년 4월 30일 현재 해당회사의 지분을 1%이상 보유 하고 있지 않습니다
- 본자료를 작성한 애널리스트(김승준)는 2025년 4월 30일 현재 해당회사의 유가증권을 보유하고 있지 않습니다

본 조사자료는 고객의 투자에 정보를 제공할 목적으로 작성되었으며, 어떠한 경우에도 무 단 복제 및 배포 될 수 없습니다. 또한 본 자료에 수록된 내용은 당사가 신뢰할 만한 자료 및 정보로 얻어진 것이나, 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 투자자 자 신의 판단과 책임하에 최종결정을 하시기 바랍니다. 따라서 어떠한 경우에도 본 자료는 고객의 주식투자의 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.

투자등급 관련사항 및 투자의견 비율공시

- 투자의견의 유효기간은 추천일 이후 12개월을 기준으로 적용

기업의 분류

BUY(매수)_목표주가가 연주가 대비 15% 이상 상승 여력
Neutral(중립)_목표주가가 연주가 대비 -15%~15% 등락
Reduce(비중축소)_목표주가가 연주가 대비 15% 이상 하락 가능

산업의 분류

Overweight(비중확대)_업종지수가 현재지수 대비 15% 이상 상승 여력
Neutral(중립)_업종지수가 현재지수 대비 -15%~15% 등락
Underweight(비중축소)_업종지수가 현재지수 대비 -15%~15% 등락

투자등급	BUY(매수)	Neutral(중립)	Reduce(매도)	합계
금융투자상품의 비율	94.95%	5.05%	0.00%	100%

* 기준일: 2025년 04월 27일