



# BUY (유지)

# 대우건설 (047040)

## 개선된 주택마진과 지속하는 영업외비용

목표주가(12M) 4,500원  
현재주가(7.29) 3,905원

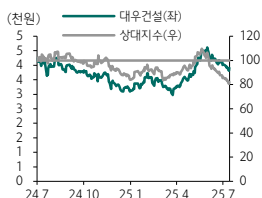
### Key Data

KOSPI 지수 (pt)	3,230.57
52주 최고/최저(원)	4,610/2,970
시가총액(십억원)	1,623.0
시가총액비중(%)	0.06
발행주식수(천주)	415,622.6
60일 평균 거래량(천주)	1,851.1
60일 평균 거래대금(십억원)	7.7
외국인지분율(%)	11.64
주요주주 지분율(%)	
중흥토건 외 2인	50.75
국민연금공단	5.72

### Consensus Data

	2025	2026
매출액(십억원)	8,508.9	9,246.9
영업이익(십억원)	474.5	561.0
순이익(십억원)	260.4	354.4
EPS(원)	602	816
BPS(원)	11,029	11,850

### Stock Price



### Financial Data (십억원, %, 배, 원)

투자지표	2023	2024	2025F	2026F
매출액	11,647.8	10,503.6	8,392.3	8,861.1
영업이익	662.5	403.1	465.0	457.4
세전이익	745.0	358.5	230.2	427.7
순이익	511.7	234.1	146.9	306.7
EPS	1,231	563	353	738
증감율	1.48	(54.26)	(37.30)	109.07
PER	3.37	5.52	10.79	5.16
PBR	0.42	0.29	0.35	0.33
EV/EBITDA	3.52	6.38	4.24	4.50
ROE	13.19	5.62	3.37	6.69
BPS	9,979	10,569	10,911	11,649
DPS	0	0	0	0

### 2Q25 잠정실적: 컨센서스 하회

대우건설 2Q25 실적으로 매출액 2.3조원(-19.1%yoy), 영업이익 822억원(-21.6%yoy)을 기록하면서 시장 컨센서스 및 당사 추정치를 하회했다. 영업이익 하회 배경은 토목부문에서 이라크 공사 지연에 따른 비용 반영 및 국내 외주비 증가에 따른 원가 반영이다. 주택건축 GPM은 11.9%로 기대 이상의 실적을 보였다. 준공 정산 등의 1회성 이익 영향과 원가를 높은 현장의 종료에 따른 믹스 개선 효과가 있었다. 연결종속에서는 베트남 THT 토지 매각(약 600억원)이 있었다. 영업외로는 사업 종료 등에 따른 충당부채와 소송비용 등으로 약 300억원, 환율 하락에 따른 환손실 600억원의 비용 반영이 있었다. 주택 2Q25 분양 세대수는 5,300세대(상반기 누적 6,145세대)이며, 미분양은 약 5,200세대(전분기대비 900세대 감소)다.

### 3Q25 추정: 매출액 2.0조원, 영업이익 1,168억원(OPM 5.7%)

대우건설 3Q25 매출액 2.0조원(-20.0%yoy), 영업이익 1,168억원(+87.4%yoy)으로 전망한다. 토목 GPM 7.0%, 주택건축 10.0%, 플랜트 18.0%로 추정했다. 3분기 주택입주가 5,091세대, 4분기 3,070세대로 준공에 따른 일부 정산이익이 있을 것으로 추정했다. 대우건설은 현재 추정이 어려운 시기다. 판관비와 영업외에서는 미분양, 준공후 미분양, 사업투자 손상 차손 등에 따른 비용이 불쑥불쑥 튀어나올 수 있다. 반면, 연간 분양 목표 세대수는 19,043세대로 연초 분양 가이드ansom로 제시했던 16,422세대 대비 약 2,600세대 증가했다. 6.27 대책 이후로 수도권 6~8억대의 가격에 대한 수요는 오히려 늘어날 것으로, 추가되는 현장들의 분양 우려는 적다고 회사는 보고 있다.

### 투자의견 Buy, 목표주가 4,500원 유지

대우건설 투자의견 Buy, 목표주가는 4,500원을 유지한다. 목표주가는 2025년 EPS 추정치에 Target P/E 13.0배를 적용했다. 이는 2026년 EPS 추정치에 PER 6.2배를 적용한 것과 같다. 올해는 영업외에서 비용반영이 나타날 수 있는 시기로, 실적상 바닥에 해당한다. 내년부터 추가 비용 반영이 적어질 것으로 전망하며, 주택 마진 회복에 따라 이익 증가 흐름으로 이어질 것으로 본다. 이에 따라 월 혹은 분기 단위의 단기적 투자보다는 연간 단위의 장기적 관점에서 투자하기를 제안한다.



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

도표 1. 하나증권 추정치와 대우건설 잠정실적 및 컨센서스 비교

(단위: 억원, %)

구분	2Q25E	2Q25P	변화율	컨센서스	차이
매출액	22,604	22,733	0.6	21,644	5.0
영업이익	1,296	822	-36.6	974	-15.6
지배주주순이익	751	-430	-157.2	554	-177.6
수주	22,000	29,986	36.3		
수주잔고	449,617	449,933	0.1		

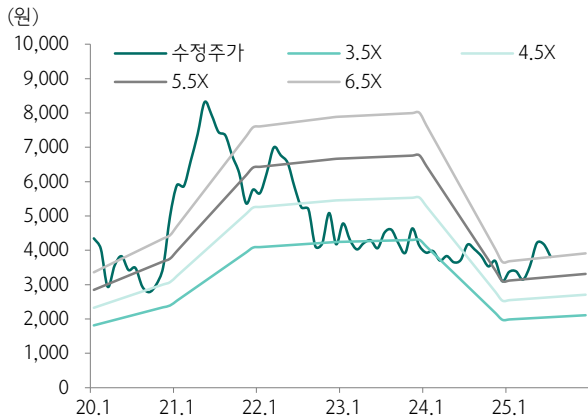
자료: 대우건설, Dataguide, 하나증권 추정

도표 2. 목표주가 산정(P/E Valuation)

P/E Valuation	금액	내용
2025F EPS	353	
2026F EPS	738	
Target PER (배)*	13.0	
목표주가(원)	4,595	
현재주가(원)	3,905	
상승여력(%)	17.7	

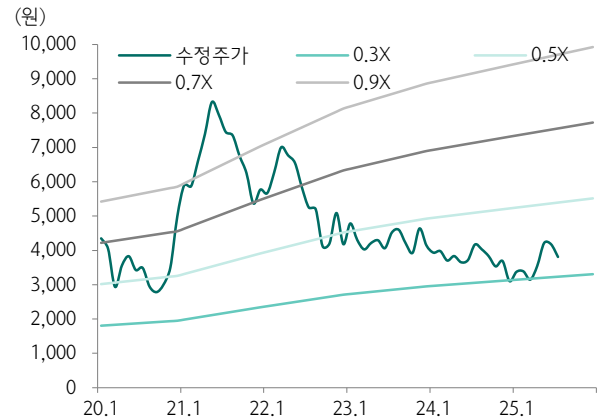
자료: 대우건설, 하나증권 추정

도표 3. PER Band11~2



자료: Quantwise, 하나증권

도표 4. PBR Band



자료: Quantwise, 하나증권

도표 5. 대우건설 연결 실적 개요

(단위: 억원, %)

구분	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25P	3Q25F	4Q25F	2024	2025F	2026F	2027F
매출액	24,983	28,105	25,478	26,470	20,767	22,733	20,379	20,044	105,036	83,924	88,611	90,646
YoY	-4.2%	-14.1%	-14.8%	-4.7%	-16.9%	-19.1%	-20.0%	-24.3%	-9.8%	-20.1%	5.6%	2.3%
1. 토목	5,478	5,405	5,164	5,657	4,150	4,273	4,022	4,304	21,704	16,749	16,652	16,237
YoY	4.0%	-9.3%	-20.7%	-11.8%	-24.2%	-20.9%	-22.1%	-23.9%	-10.1%	-22.8%	-0.6%	-2.5%
2. 주택건축	15,977	18,777	16,434	17,230	13,816	14,757	13,429	12,754	68,418	54,756	58,206	61,430
YoY	-0.3%	-11.3%	-11.0%	5.2%	-13.5%	-21.4%	-18.3%	-26.0%	-5.0%	-20.0%	6.3%	5.5%
3. 플랜트	2,720	2,964	2,894	2,808	2,270	2,586	2,428	2,487	11,386	9,771	10,354	9,579
YoY	-28.9%	-31.6%	-29.9%	-28.3%	-16.5%	-12.8%	-16.1%	-11.4%	-29.7%	-14.2%	6.0%	-7.5%
4. 연결종속등	698	1,069	986	775	531	1,117	500	500	3,528	2,648	3,400	3,400
YoY	-26.6%	-15.4%	24.8%	-27.6%	-23.9%	4.5%	-49.3%	-35.5%	-13.4%	-24.9%	28.4%	0.0%
매출총이익	2,149	2,756	1,692	2,678	2,507	2,482	2,187	2,149	9,275	9,325	8,891	9,888
YoY	-25.1%	-17.3%	-42.8%	-9.5%	16.7%	-9.9%	29.2%	-19.7%	-23.5%	0.5%	-4.7%	11.2%
매출총이익률	8.6%	9.8%	6.6%	10.1%	12.1%	10.9%	10.7%	10.7%	8.8%	11.1%	10.0%	10.9%
1. 토목	597	176	-122	-489	362	-126	282	301	162	819	1,166	1,137
매출총이익률	10.9%	3.3%	-2.4%	-8.6%	8.7%	-2.9%	7.0%	7.0%	0.7%	4.9%	7.0%	7.0%
2. 주택건축	1,047	1,351	869	2,169	1,495	1,763	1,343	1,275	5,436	5,876	5,459	6,609
매출총이익률	6.6%	7.2%	5.3%	12.6%	10.8%	11.9%	10.0%	10.0%	7.9%	10.7%	9.4%	10.8%
3. 플랜트	482	661	476	798	514	484	437	448	2,417	1,883	1,657	1,533
매출총이익률	17.7%	22.3%	16.4%	28.4%	22.6%	18.7%	18.0%	18.0%	21.2%	19.3%	16.0%	16.0%
4. 연결종속등	22	568	470	200	136	361	125	125	1,260	747	610	610
매출총이익률	3.2%	53.1%	47.7%	25.8%	25.6%	32.3%	25.0%	25.0%	35.7%	28.2%	17.9%	17.9%
영업이익	1,148	1,048	623	1,212	1,513	822	1,168	1,147	4,031	4,650	4,574	5,472
YoY	-35.0%	-51.9%	-67.2%	55.6%	31.8%	-21.6%	87.4%	-5.4%	-39.2%	15.3%	-1.6%	19.6%
영업이익률	4.6%	3.7%	2.4%	4.6%	7.3%	3.6%	5.7%	5.7%	3.8%	5.5%	5.2%	6.0%
당순이익	915	965	403	145	580	-430	657	716	2,428	1,522	3,177	3,842
YoY	-6.9%	-52.7%	-63.3%	-86.7%	-36.6%	적전	63.0%	393.5%	-53.4%	-37.3%	108.7%	20.9%
수주	24,894	19,114	29,714	25,406	28,238	29,986	54,000	25,000	99,128	137,224	114,000	114,000
YoY	-40.3%	16.8%	-7.5%	-39.4%	13.4%	56.9%	81.7%	-1.6%	-25.0%	38.4%	-16.9%	0.0%
수주잔고	456,572	449,888	447,777	444,401	450,129	449,933	483,688	489,143	444,401	489,143	517,933	544,687
QoQ, YoY	1.2%	-1.5%	-0.5%	-0.8%	1.3%	0.0%	7.5%	1.1%	-1.5%	10.1%	5.9%	5.2%
1. 토목	67,769	69,617	65,983	60,145	56,714	52,236	66,214	62,910	60,145	62,910	62,258	62,021
QoQ, YoY	-4.3%	2.7%	-5.2%	-8.8%	-5.7%	-7.9%	26.8%	-5.0%	-15.0%	4.6%	-1.0%	-0.4%
2. 주택건축	346,490	339,096	342,930	344,333	354,267	354,279	356,850	360,096	344,333	360,096	381,891	400,461
QoQ, YoY	2.1%	-2.1%	1.1%	0.4%	2.9%	0.0%	0.7%	0.9%	1.4%	4.6%	6.1%	4.9%
3. 플랜트	41,720	40,470	38,260	39,494	38,690	43,052	60,624	66,137	39,494	66,137	73,783	82,204
QoQ, YoY	3.9%	-3.0%	-5.5%	3.2%	-2.0%	11.3%	40.8%	9.1%	-1.6%	67.5%	11.6%	11.4%

자료: 대우건설, 하나증권 추정

## 추정 재무제표

손익계산서	(단위:십억원)				
	2023	2024	2025F	2026F	2027F
매출액	11,647.8	10,503.6	8,392.3	8,861.1	9,064.6
매출원가	10,436.1	9,576.1	7,459.8	7,972.0	8,075.8
매출총이익	1,211.7	927.5	932.5	889.1	988.8
판매비	549.2	524.4	467.5	431.7	441.6
영업이익	662.5	403.1	465.0	457.4	547.2
금융손익	(14.0)	(56.6)	(9.0)	7.1	22.6
중속/관계기업손익	(8.5)	0.2	0.7	0.0	0.0
기타영업외손익	105.0	11.8	(226.6)	(36.8)	(54.1)
세전이익	745.0	358.5	230.2	427.7	515.7
법인세	223.5	115.6	77.9	111.6	135.0
계속사업이익	521.5	242.8	152.2	317.7	384.2
중단사업이익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
당기순이익	521.5	242.8	152.2	317.7	384.2
비배주주지분 손이익	9.8	8.8	5.3	11.0	13.3
지배주주순이익	511.7	234.1	146.9	306.7	370.9
지배주주지분포괄이익	331.4	232.6	142.1	307.3	371.6
NOPAT	463.8	273.1	307.6	338.0	404.0
EBITDA	789.6	525.7	570.8	541.4	614.0
성장성(%)					
매출액증가율	11.79	(9.82)	(20.10)	5.59	2.30
NOPAT증가율	(14.29)	(41.12)	12.63	9.88	19.53
EBITDA증가율	(9.70)	(33.42)	8.58	(5.15)	13.41
영업이익증가율	(12.83)	(39.15)	15.36	(1.63)	19.63
(지배주주)순이익증가율	1.53	(54.25)	(37.25)	108.78	20.93
EPS증가율	1.48	(54.26)	(37.30)	109.07	20.87
수익성(%)					
매출총이익률	10.40	8.83	11.11	10.03	10.91
EBITDA이익률	6.78	5.00	6.80	6.11	6.77
영업이익률	5.69	3.84	5.54	5.16	6.04
계속사업이익률	4.48	2.31	1.81	3.59	4.24

대차대조표	(단위:십억원)				
	2023	2024	2025F	2026F	2027F
유동자산	8,021.1	9,588.7	9,103.5	9,854.4	10,388.5
금융자산	1,736.9	2,080.2	3,395.4	3,405.1	3,762.8
현금성자산	981.6	1,161.8	2,699.3	2,618.4	2,954.5
매출채권	1,856.0	2,777.2	2,103.0	2,377.9	2,443.3
재고자산	1,684.5	1,945.3	1,473.1	1,665.7	1,711.5
기타유동자산	2,743.7	2,786.0	2,132.0	2,405.7	2,470.9
비유동자산	3,222.1	3,069.7	2,789.0	2,778.3	2,729.0
투자자산	1,102.9	1,008.8	846.8	920.1	937.5
금융자산	981.1	884.8	752.9	814.0	828.5
유형자산	383.6	380.2	362.8	285.5	224.8
무형자산	65.7	63.3	56.4	49.6	43.6
기타비유동자산	1,669.9	1,617.4	1,523.0	1,523.1	1,523.1
자산총계	11,243.1	12,658.5	11,892.5	12,632.7	13,117.5
유동부채	5,033.5	4,544.0	3,761.6	4,084.1	4,160.8
금융부채	1,501.8	1,331.6	1,302.4	1,315.3	1,318.4
매입채무	323.3	250.0	189.3	214.0	219.9
기타유동부채	3,208.4	2,962.4	2,269.9	2,554.8	2,622.5
비유동부채	2,147.8	3,780.4	3,649.8	3,749.9	3,773.7
금융부채	1,279.6	2,769.3	2,884.2	2,884.2	2,884.2
기타비유동부채	868.2	1,011.1	765.6	865.7	889.5
부채총계	7,181.2	8,324.4	7,411.5	7,834.0	7,934.5
지배주주지분	4,045.9	4,291.2	4,433.1	4,739.7	5,110.7
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)	(438.0)	(438.0)	(438.0)
이익잉여금	1,963.0	2,183.0	2,330.0	2,636.7	3,007.6
비지배주주지분	16.0	42.9	47.9	59.0	72.3
자본총계	4,061.9	4,334.1	4,481.0	4,798.7	5,183.0
순금융부채	1,044.5	2,020.7	791.2	794.4	439.7

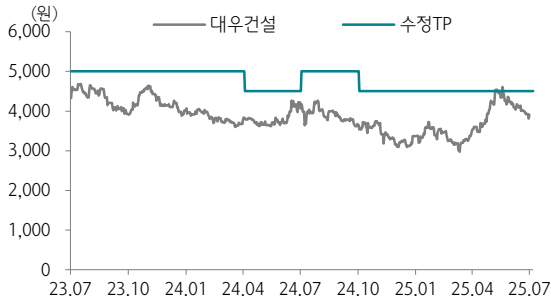
투자지표	(단위:십억원)				
	2023	2024	2025F	2026F	2027F
주당지표(원)					
EPS	1,231	563	353	738	892
BPS	9,979	10,569	10,911	11,649	12,541
CFPS	2,517	1,695	940	1,218	1,356
EBITDAPS	1,900	1,265	1,373	1,303	1,477
SPS	28,025	25,272	20,192	21,320	21,810
DPS	0	0	0	0	0
주가지표(배)					
PER	3.37	5.52	10.79	5.16	4.27
PBR	0.42	0.29	0.35	0.33	0.30
PCFR	1.65	1.83	4.05	3.13	2.81
EV/EBITDA	3.52	6.38	4.24	4.50	3.41
PSR	0.15	0.12	0.19	0.18	0.17
재무비율(%)					
ROE	13.19	5.62	3.37	6.69	7.53
ROA	4.57	1.96	1.20	2.50	2.88
ROIC	19.06	9.35	11.12	13.69	16.03
부채비율	176.79	192.07	165.40	163.25	153.09
순부채비율	25.71	46.62	17.66	16.55	8.48
이자보상배율(배)	4.40	2.52	3.02	2.96	3.54

현금흐름표	(단위:십억원)				
	2023	2024	2025F	2026F	2027F
영업활동 현금흐름	(832.8)	(1,283.5)	403.1	320.3	431.6
당기순이익	521.5	242.8	152.2	317.7	384.2
조정	446.2	346.7	181.7	84.0	66.8
감가상각비	127.1	122.6	105.8	84.0	66.8
외환거래손익	(124.2)	(132.0)	0.4	0.0	0.0
지분법손익	11.1	(179.1)	(0.6)	0.0	0.0
기타	432.2	535.2	76.1	0.0	0.0
영업활동 자산부채변동	(1,800.5)	(1,873.0)	69.2	(81.4)	(19.4)
투자활동 현금흐름	26.0	104.4	426.2	(164.0)	(39.0)
투자자산감소(증가)	(194.4)	169.1	162.7	(73.3)	(17.4)
자본증가(감소)	(70.3)	(37.6)	(20.2)	0.0	0.0
기타	290.7	(27.1)	283.7	(90.7)	(21.6)
재무활동 현금흐름	166.9	1,332.1	74.4	12.9	3.1
금융부채증가(감소)	166.8	1,319.5	85.7	12.9	3.1
자본증가(감소)	0.0	12.6	0.0	0.0	0.0
기타재무활동	0.1	(0.0)	(11.3)	0.0	0.0
배당지급	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
현금의 증감	(640.0)	153.1	1,955.6	(81.0)	336.2
Unlevered CFO	1,046.1	704.3	390.5	506.3	563.4
Free Cash Flow	(903.2)	(1,321.1)	382.2	320.3	431.6

자료: 하나증권

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%

Compliance Notice

- 당사는 2025년 7월 30일 현재 해당회사의 지분을 1%이상 보유 하고 있지 않습니다
- 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
- 본 자료를 작성한 애널리스트(김승준)는 2025년 7월 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 자신의 판단과 책임하에 최종결정을 하시기를 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 현재가 대비 15% 이상 상승 여력  
Neutral(중립)\_목표주가가 현재가 대비 -15%~15% 등락  
Reduce(비중축소)\_목표주가가 현재가 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	95.45%	4.55%	0.00%	100%

\* 기준일: 2025년 07월 27일