

(047040)

대우건설

건설/부동산 류태환

6156 / taehwan.ryu@eugenefn.com

실적은 기대 이상, 원전 모멘텀은 숨 고르기

“ [분기보고서 Review] 1Q26 대비 미수채권 규모는 유사한 수준을 유지했으나, 외형 축소의 영향으로 매출채권회전율 소폭 하락. 매출액 대비 매출채권 규모는 여전히 높은 수준으로 대손 발생 가능성에 대한 모니터링 필요. 차입금은 약 0.4조원 증가했으나, 현금및현금성자산 2.0조원과 단기금융상품 0.4조원을 보유하고 있어 단기 유동성은 양호한 수준을 유지. BIFC(부산국제금융센터) PF보증 해소 등의 영향으로 PF보증 규모는 0.26조원 감소.

“ [2Q26 Preview] 매출액 2조 219억원(-11.1%yoy), 영업이익 1,772억원(+115.6%yoy, OPM 8.8%)으로 매출액은 컨센서스에 부합, 영업이익은 컨센서스를 상회할 전망. 건축 부문 매출액은 과거 분양 실적 감소에 따른 역기저 영향으로 1조 3,700억원(-7.2%yoy)을 예상. 건축 부문 매출총이익률은 지난 분기 준공 정산이익 등 일회성 효과를 제외한 경사 마진 15.0%를 적용했으며, 매출채권 누적에 따른 대손 가능성은 추정치에 반영하지 않음.

“ [LNG 액화설비 투자 확대 수혜] 글로벌 LNG 액화플랜트 EPC 시장은 미국 Bechtel·KBR·McDermott, 일본 JGC·Chiyoda, 이탈리아 Saipem, 프랑스 Technip Energies 등 소수 글로벌 EPC사가 장기간 주도해온 고진입장벽 시장. 대우건설은 나이지리아 NLNG Train 1·2·3·5·6에서 액화설비 시공(하도급) 경험을 축적한 데 이어, Train 7에서는 Saipem·Chiyoda와 함께 EPC 원청사로 참여하며 국내 건설사 중 유일한 LNG 액화플랜트 원청 수행 실적 확보. 전력 수요 증가와 LNG 공급망 재편에 따라 관련 수주 파이프라인 확대가 기대되며, 하반기 모잠비크 LNG Area 4 수주 가능성에 주목.

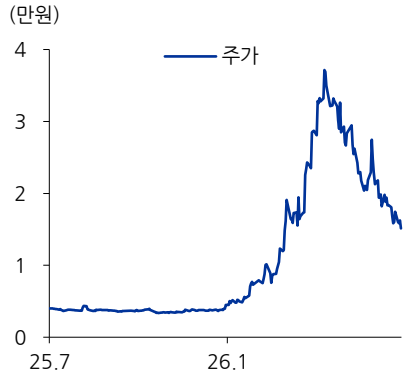
“ [숨 고르는 원전 모멘텀] 한수원과의 체코 두코바니 원전 공사비 협상이 장기화되는 가운데, 베트남 원전 시공사 선정 일정 또한 기대보다 지연되는 중. 대우건설은 팀코리아의 원전 수출에 대한 가장 높은 베타(β)를 보유한 기업. 글로벌 원전 발주 증가를 고려하면 중장기 성장 방향성은 유효하나, 실제 수주가 가시화되기까지는 다소 긴 호흡으로 접근할 필요.

“ [2026년 실적 추정] 연내 가덕도신공항 및 체코 두코바니 원전 수주 인식 기대. 투르크메니스탄 비료공장, 모잠비크 LNG Area 1 프로젝트 매출 기여 확대와 함께, 플랜트 부문 경사 마진을 회복이 예상보다 빠르게 진행될 경우 실적 추정치 상향 가능성 존재. 2026년 실적은 매출액 8조 825억원, 영업이익 7,941억원 전망(가이드스 매출 8.0조원).

“ [Valuation] 투자이견 BUY 유지, 목표주가 24,000원으로 하향. 목표주가는 12M Fwd BPS 9,872원에 Target PBR 2.4배를 적용해 산정(Target Multiple은 글로벌 peer 평균 PBR 대비 할인을 10% 적용). LNG와 원전을 중심으로 한 중장기 성장 방향성은 유효하나, 주요 프로젝트의 수주 가시화가 지연되고 있는 점을 반영해 적용 멀티플 하향. 향후 수주 가시성이 확대될 경우 밸류에이션 리레이팅이 가능할 것으로 판단.

투자이견
목표주가
현재주가

BUY(유지)
24,000 원(하향)
15,150 원(7/16)



시가총액(십억원)	6,225
발행주식수(천주)	410,908
52 주 최고	40,350 원
최저	3,320 원
52 주 일간 Beta	1.24
60 일 평균 거래대금	4,179 억원
외국인 지분율	11.8%
배당수익률(26E)	0.0%
주주구성	
중흥토건 (외 3 인)	51.3%
국민연금공단 (외 1 인)	5.8%

주가상승률(%)	1M	6M	12M
	-44.8	236.7	278.3
(원 십억원)	현재	직전	변동
투자이견	BUY	BUY	-
목표주가	24,000	28,000	▼
영업이익(26E)	794	521	▲
영업이익(27E)	819	658	▲

12월 결산(십억원)	2025A	2026E	2027E
매출액	8,055	8,083	8,877
영업이익	-815	794	819
세전손익	-1,209	728	731
당기순이익	-916	530	530
EPS(원)	-2,195	1,269	1,264
증감률(%)	적전	흑전	-0.4
PER(배)	-	11.9	12.0
ROE(%)	-23.9	14.3	12.4
PBR(배)	0.5	1.6	1.4
EV/EBITDA(배)	-	8.2	7.5

연간 실적 변경 내역

(단위: 십억원, %)	수정전		수정후		변경률	
	2026E	2027E	2026E	2027E	2026E	2027E
매출액	8,106	8,651	8,083	8,877	(0.3)	2.6
영업이익	521	658	794	819	52.5	24.5
세전이익	639	677	728	731	13.8	8.0
지배주주순이익	456	481	519	519	13.8	8.0

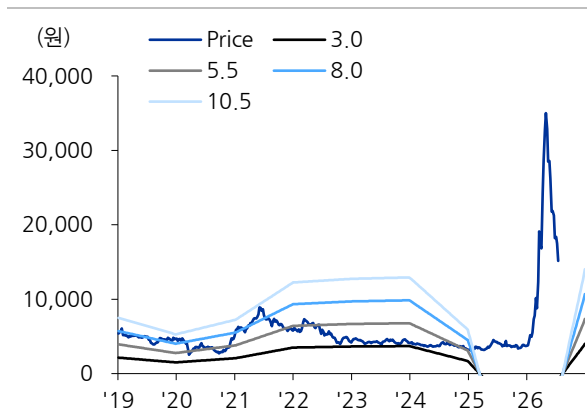
자료: 유진투자증권

목표주가 산정 내역

(단위: 원, 배, %)		비고
BPS	9,872	12M Fwd BPS
Target PBR	2.4	글로벌 Peer 평균 PBR 대비 할인율 10% 적용
목표주가	24,000	BPS × Target PBR
현재주가	15,150	2026-07-16 종가 기준
상승여력	58.4	

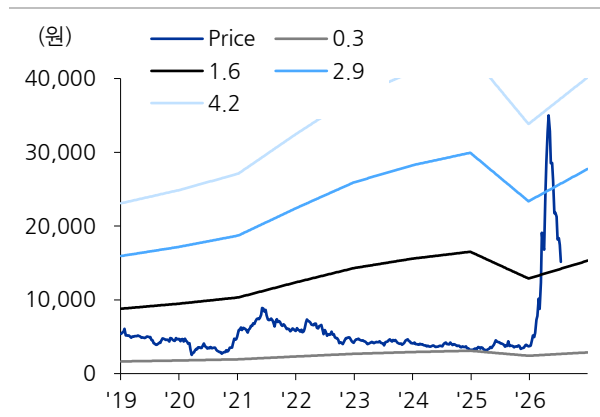
자료: 유진투자증권

PER Band Chart



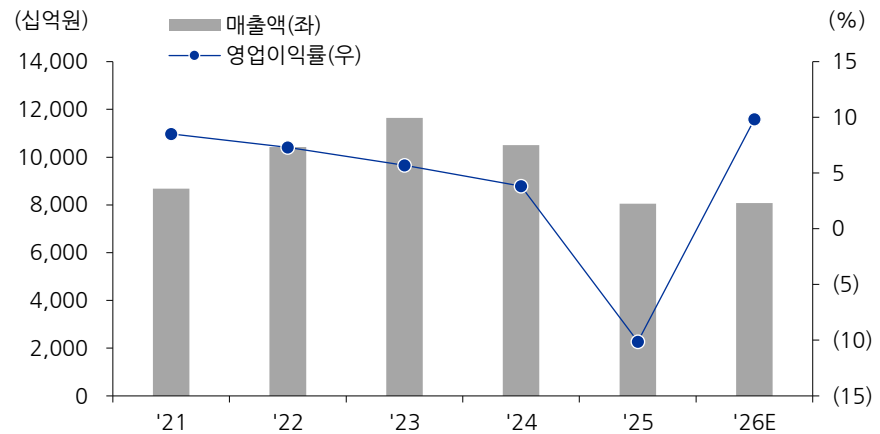
자료: 유진투자증권

PBR Band Chart



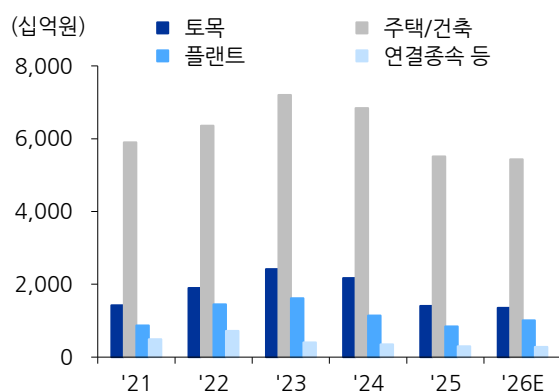
자료: 유진투자증권

연간 실적 추이 및 전망



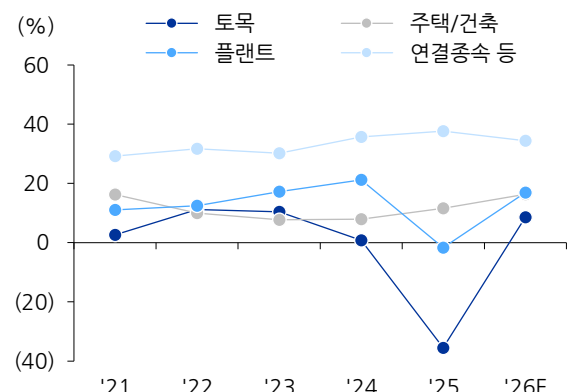
자료: 대우건설, 유진투자증권

사업부문별 매출액



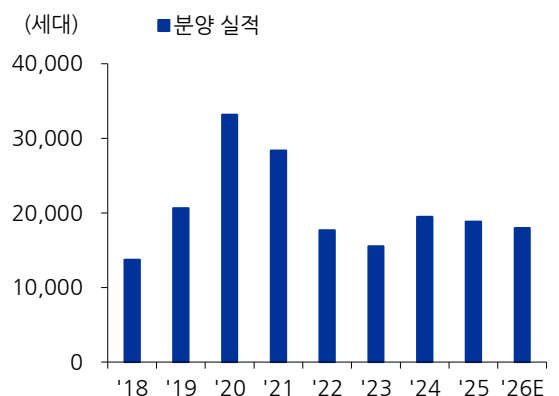
자료: 대우건설, 유진투자증권

사업부문별 매출총이익률



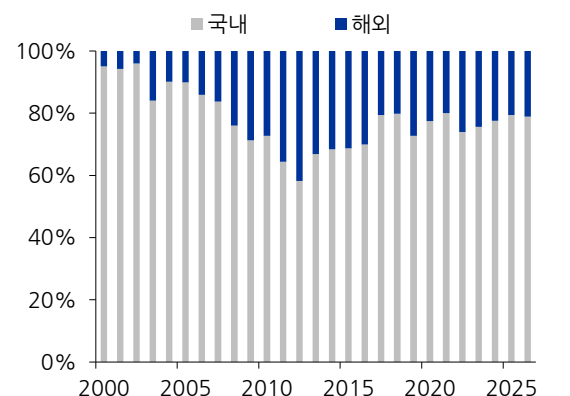
자료: 대우건설, 유진투자증권

분양 실적



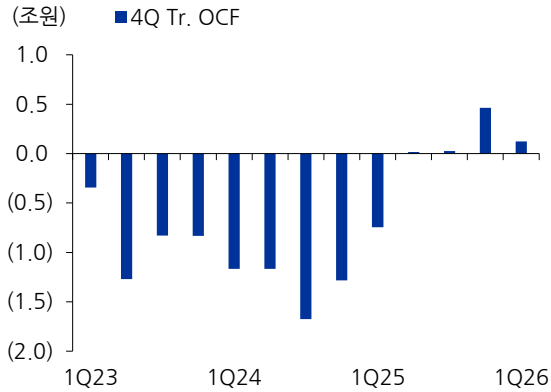
자료: 대우건설, 유진투자증권

해외매출 비중



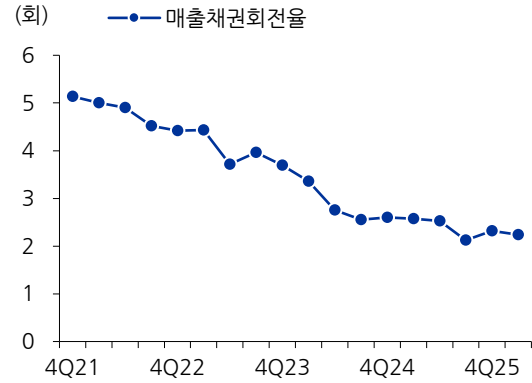
자료: 대우건설, 유진투자증권

4Q Trailing OCF



자료: Quantwise, 유진투자증권

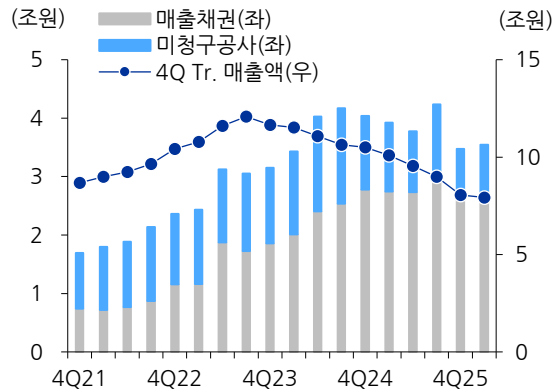
매출채권회전율



주: 매출채권회전율 = 4Q Trailing 매출액 / (매출채권+미청구공사)

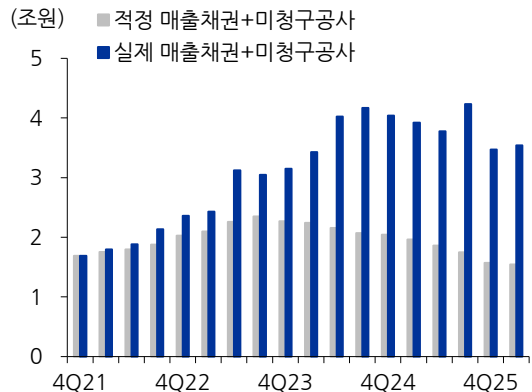
자료: DART, 유진투자증권

매출채권+미청구공사 및 4Q Trailing 매출액



자료: DART, 유진투자증권

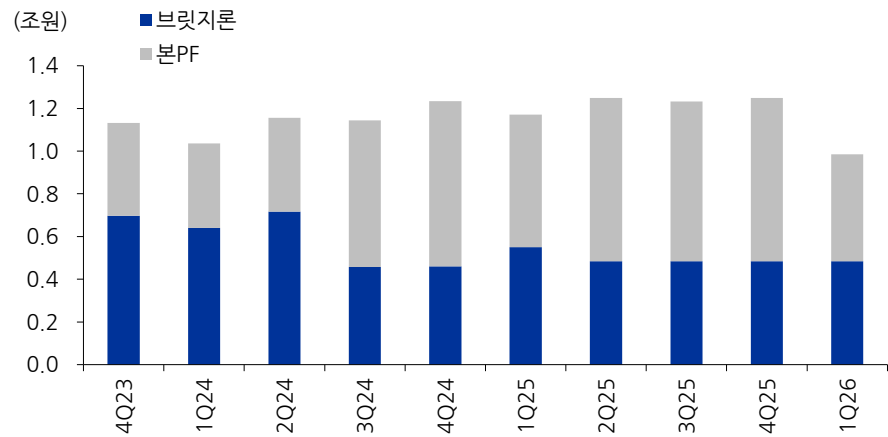
적정 vs 실제 매출채권+미청구공사



주: 4Q21 매출채권회전율을 적정 수준으로 가정

자료: DART, 유진투자증권

非정비사업 PF 보증 금액



자료: DART, 유진투자증권

대우건설 실적추정

(단위 : 십억원)	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26	2Q26E	3Q26E	4Q26E	2025	2026E	2027E
매출액	2,077	2,273	1,991	1,714	1,951	2,022	1,983	2,126	8,055	8,083	8,877
YoY (%)	(16.5)	(19.4)	(21.9)	(35.2)	(6.0)	(11.1)	(0.4)	24.0	(23.3)	0.3	9.8
토목	415	427	409	153	351	341	327	334	1,404	1,352	1,469
YoY (%)	(24.2)	(20.9)	(20.8)	(73.0)	(15.5)	(20.3)	(20.0)	118.2	(35.3)	(3.7)	8.6
주택/건축	1,382	1,476	1,322	1,329	1,273	1,370	1,337	1,456	5,508	5,436	5,968
YoY (%)	(13.5)	(21.4)	(19.6)	(22.9)	(7.8)	(7.2)	1.2	9.5	(19.5)	(1.3)	9.8
플랜트	227	259	220	136	284	238	248	242	841	1,012	1,123
YoY (%)	(16.5)	(12.8)	(24.2)	(51.6)	25.1	(8.1)	12.9	78.0	(26.1)	20.3	11.0
연결중속 등	53	112	40	96	44	73	71	95	301	282	317
YoY (%)	(23.9)	4.5	(59.2)	23.9	(17.9)	(34.3)	75.6	(1.3)	(14.7)	(6.2)	12.2
매출총이익	251	248	173	(434)	364	298	293	319	238	1,273	1,310
YoY (%)	16.7	(10.0)	2.3	적전	45.0	20.0	69.3	흑전	(74.3)	434.0	2.9
GPM (%)	12.1	10.9	8.7	(25.3)	18.6	14.7	14.8	15.0	3.0	15.8	14.8
토목	36	(13)	(23)	(499)	31	29	28	28	(498)	116	123
GPM (%)	8.7	(2.9)	(5.6)	(326.2)	8.8	8.5	8.5	8.5	(35.5)	8.6	8.3
주택/건축	150	176	152	159	265	205	201	218	637	889	889
GPM (%)	10.8	11.9	11.5	12.0	20.8	15.0	15.0	15.0	11.6	16.4	14.9
플랜트	51	48	35	(149)	47	40	42	42	(14)	171	196
GPM (%)	22.6	18.7	15.8	(109.3)	16.5	16.8	17.0	17.2	(1.7)	16.9	17.5
연결중속 등	14	36	9	55	21	23	23	30	113	97	101
GPM (%)	25.6	32.3	22.9	56.8	47.9	32.0	32.0	32.0	37.7	34.5	32.0
판관비	99	166	117	672	108	121	113	137	1,054	479	490
판관비율 (%)	4.8	7.3	5.9	39.2	5.5	6.0	5.7	6.5	13.1	5.9	5.5
영업이익	151	82	57	(1,106)	256	177	180	181	(815)	794	819
YoY (%)	31.8	(21.6)	(9.2)	적전	68.9	115.6	218.1	흑전	적전	흑전	3.2
OPM (%)	7.3	3.6	2.8	(64.5)	13.1	8.8	9.1	8.5	(10.1)	9.8	9.2
세전이익	96	(51)	(56)	(1,198)	267	151	154	156	(1,209)	728	731
순이익	58	(43)	(53)	(878)	196	109	112	113	(916)	530	530
지배주주순이익	56	(43)	(53)	(872)	192	107	109	111	(912)	519	519
YoY (%)	(36.7)	적전	적전	적전	243.0	흑전	흑전	흑전	적전	흑전	0.1
신규수주	2,824	2,999	5,333	3,080	3,421	4,220	6,120	11,850	14,236	25,611	11,820
토목	217	386	776	195	176	200	600	5,000	1,575	5,976	1,600
주택/건축	2,419	1,646	4,382	2,615	3,078	3,800	3,000	3,000	11,063	12,878	8,000
플랜트	160	956	157	92	143	200	2,500	3,500	1,364	6,343	1,800
연결중속 등	28	10	18	178	25	20	20	350	234	415	420
수주잔고	45,013	44,993	48,804	50,597	51,890	54,088	58,225	67,949	50,597	67,949	70,892
토목	5,671	5,224	5,710	5,986	5,524	5,384	5,656	10,323	5,986	10,323	10,454
주택/건축	35,427	35,428	38,717	39,938	41,678	44,108	45,770	47,315	39,938	47,315	49,346
플랜트	3,869	4,305	4,340	4,323	4,362	4,324	6,577	9,835	4,323	9,835	10,512
연결중속 등	46	37	37	351	326	272	222	477	351	477	580

자료: 대우건설, 유진투자증권

대우건설(047040.KS) 재무제표

대차대조표

(단위:십억원)	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
자산총계	12,658	13,359	14,419	15,113	15,849
유동자산	9,589	9,923	10,833	11,430	12,071
현금성자산	2,078	2,483	3,177	3,507	3,883
매출채권	4,683	4,276	4,226	4,421	4,562
재고자산	1,945	2,428	2,686	2,752	2,868
비유동자산	3,070	3,436	3,586	3,683	3,778
투자자산	2,626	2,920	3,038	3,099	3,161
유형자산	380	452	487	525	561
기타	63	64	62	59	56
부채총계	8,324	9,884	10,364	10,538	10,710
유동부채	4,544	5,111	5,371	5,482	5,589
매입채무	2,664	3,095	3,090	3,232	3,369
유동성이자부채	1,332	1,085	1,340	1,300	1,260
기타	548	932	941	950	960
비유동부채	3,780	4,773	4,994	5,056	5,121
비유동이자부채	2,769	3,060	3,189	3,189	3,189
기타	1,011	1,713	1,804	1,867	1,931
자본총계	4,334	3,475	4,055	4,574	5,140
자배지분	4,291	3,348	3,920	4,440	5,005
자본금	2,078	2,078	2,078	2,078	2,078
자본잉여금	562	562	562	562	562
이익잉여금	2,183	1,277	1,698	2,217	2,783
기타	(532)	(570)	(418)	(418)	(418)
비지배지분	43	127	135	135	135
자본총계	4,334	3,475	4,055	4,574	5,140
총차입금	4,101	4,145	4,529	4,489	4,449
순차입금	2,023	1,662	1,352	982	567

현금흐름표

(단위:십억원)	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
영업현금	(1,284)	463	570	614	668
당기순이익	243	(916)	530	530	577
자산상각비	123	115	132	147	157
기타비현금성손익	339	872	4	52	53
운전자본증감	(1,873)	591	(126)	(116)	(119)
매출채권감소(증가)	(884)	(20)	(47)	(195)	(141)
재고자산감소(증가)	(119)	60	(62)	(65)	(117)
매입채무증가(감소)	(193)	385	194	142	137
기타	(677)	165	(211)	2	2
투자현금	104	172	(145)	(268)	(278)
단기투자자산감소	(217)	389	39	(25)	(26)
장기투자증권감소	204	(82)	(7)	(9)	(10)
설비투자	38	100	127	178	185
유형자산처분	2	11	2	0	0
무형자산처분	(6)	(10)	(5)	(5)	(5)
재무현금	1,170	57	318	(40)	(40)
차입금증가	1,137	(35)	316	(40)	(40)
자본증가	(0)	(3)	0	0	0
배당금지급	0	3	0	0	0
현금 증감	180	667	740	305	350
기초현금	982	1,162	1,829	2,569	2,874
기말현금	1,162	1,829	2,569	2,874	3,224
Gross Cash flow	704	71	742	729	787
Gross Investment	1,551	(374)	310	359	371
Free Cash Flow	(847)	445	432	370	416

자료: 유권투자증권

손익계산서

(단위:십억원)	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
매출액	10,504	8,055	8,083	8,877	9,253
증가율(%)	(9.8)	(23.3)	0.3	9.8	4.2
매출원가	9,576	7,816	6,809	7,567	7,902
매출총이익	928	238	1,273	1,310	1,351
판매 및 일반관리비	524	1,054	479	490	480
기타영업손익	(5)	101	(55)	2	(2)
영업이익	403	(815)	794	819	872
증가율(%)	(39.2)	적전	흑전	3.2	6.4
EBITDA	526	(701)	926	967	1,029
증가율(%)	(33.4)	적전	흑전	4.4	6.4
영업외손익	(45)	(393)	(66)	(88)	(76)
이자수익	111	132	125	145	165
이자비용	160	183	183	184	191
지분법손익	179	(46)	(5)	0	0
기타영업손익	(175)	(296)	(4)	(50)	(50)
세전순이익	358	(1,209)	728	731	796
증가율(%)	(51.9)	적전	흑전	0.5	8.9
법인세비용	116	(293)	198	201	219
당기순이익	243	(916)	530	530	577
증가율(%)	(53.4)	적전	흑전	0.1	8.9
지배주주지분	234	(912)	521	519	566
증가율(%)	(54.3)	적전	흑전	(0.4)	8.9
비지배지분	9	(4)	8	11	12
EPS(원)	563	(2,195)	1,269	1,264	1,376
증가율(%)	(54.3)	적전	흑전	(0.4)	8.9
수정EPS(원)	563	(2,195)	1,269	1,264	1,376
증가율(%)	(54.3)	적전	흑전	(0.4)	8.9

주요투자지표

	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
주당지표(원)					
EPS	563	(2,195)	1,269	1,264	1,376
BPS	10,325	8,055	9,540	10,805	12,181
DPS	0	0	0	0	0
밸류에이션(배, %)					
PER	5.5	-	11.9	12.0	11.0
PBR	0.3	0.5	1.6	1.4	1.2
EV/ EBITDA	6.3	-	8.2	7.5	6.6
배당수익율	0.0	0.0	-	-	-
PCR	1.8	22.4	8.4	8.5	7.9
수익성(%)					
영업이익율	3.8	(10.1)	9.8	9.2	9.4
EBITDA이익율	5.0	(8.7)	11.5	10.9	11.1
순이익율	2.3	(11.4)	6.6	6.0	6.2
ROE	5.6	(23.9)	14.3	12.4	12.0
ROIC	5.1	(11.1)	12.0	11.9	12.3
안정성 (배, %)					
순차입금/자기자본	46.7	47.8	33.3	21.5	11.0
유동비율	211.0	194.1	201.7	208.5	216.0
이자보상배율	2.5	(4.5)	4.3	4.4	4.6
활동성 (회)					
총자산회전율	0.9	0.6	0.6	0.6	0.6
매출채권회전율	2.5	1.8	1.9	2.1	2.1
재고자산회전율	5.8	3.7	3.2	3.3	3.3
매입채무회전율	3.7	2.8	2.6	2.8	2.8

Compliance Notice

당사는 자료 작성일 기준으로 지난 3 개월 간 해당종목에 대해서 유가증권 발행에 참여한 적이 없습니다
 당사는 본 자료 발간일을 기준으로 해당종목의 주식을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다
 당사는 동 자료를 기관투자자 또는 제 3 자에게 사전 제공한 사실이 없습니다
 조사분석담당자는 자료작성일 현재 동 종목과 관련하여 재산적 이해관계가 없습니다
 동 자료에 게재된 내용들은 조사분석담당자 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다
 동 자료는 당사의 저작물로서 모든 저작권은 당사에게 있습니다
 동 자료는 당사의 동의 없이 어떠한 경우에도 어떠한 형태로든 복제, 배포, 전송, 변형, 대여할 수 없습니다
 동 자료에 수록된 내용은 당사 리서치센터가 신뢰할 만한 자료 및 정보로부터 얻어진 것이나, 당사는 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없습니다. 따라서 어떠한 경우에도 자료는 고객의 주식투자의 결과에 대한 법적 책임소재에 대한 증빙자료로 사용될 수 없습니다

투자기간 및 투자등급/투자의견 비율

종목추천 및 업종추천 투자기간: 12 개월 (추천기준일 종가대비 추천종목의 예상 목표수익률을 의미함) 당사 투자의견 비율(%)

· STRONG BUY(매수)	추천기준일 종가대비 +50%이상	3%
· BUY(매수)	추천기준일 종가대비 +15%이상 ~ +50%미만	94%
· HOLD(중립)	추천기준일 종가대비 -10%이상 ~ +15%미만	3%
· REDUCE(매도)	추천기준일 종가대비 -10%미만	0%

(2026.06.30 기준)

