

Company Update

Analyst 조정현

02) 6915-5660

controlh@ibks.com

매수 (유지)

목표주가 (상향) 5,400원

현재가 (1/16) 4,500원

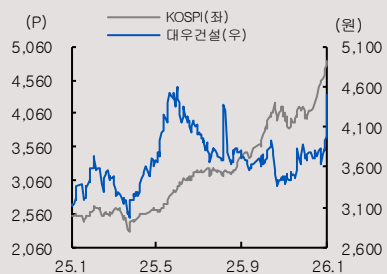
KOSPI (1/16)	4,840.74pt
시가총액	1,870십억원
발행주식수	215,623천주
액면가	5,000원
52주 최고가	4,610원
최저가	2,970원
60일 일평균거래대금	7십억원
외국인 지분율	11.5%
배당수익률 (2025F)	0.0%

주주구성	
중흥토건 외 2인	50.75%
국민연금공단	5.72%

주가상승	1M	6M	12M
상대기준	0%	-26%	-25%
절대기준	21%	12%	44%

	현재	직전	변동
투자의견	매수	매수	-
목표주가	5,400	4,800	▲
EPS(25)	-9	19	▼
EPS(26)	771	897	▼

대우건설 주가추이



본 조식분석자료는 당사 리서치본부에서 신뢰할 만한 자료 및 정보를 바탕으로 작성한 것이나 당사는 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으며, 과거의 자료를 기초로 한 투자참고 자료로서 향후 주가 움직임은 과거의 패턴과 다를 수 있습니다. 고객께서는 자신의 판단과 책임 하에 종목 선택이나 투자시기에 대해 최종 결정하시기 바라며, 본 자료는 어떠한 경우에도 고객의 증권투자 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.

대우건설 (047040)

4Q25 Preview: 원전 수주 기다리기

실적 기대치 하회

대우건설의 4Q25 실적은 매출액 1.9조 원(YoY -27.2%), 영업이익 830억 원(YoY -31.5%)으로 추정한다. 영업이익은 시장 기대치 974억 원 대비 14.8% 하회할 것으로 판단한다. 그 이유는 국내의 신규 착공 지연 영향으로 매출액이 시장 기대치를 하회하며, 이로 인해 영업이익까지 부정적인 영향을 받을 것으로 전망하기 때문이다.

반면 수익성은 원가율 측면에서 소폭 개선될 것으로 판단한다. 주택 부문은 기존 분양 현장 기반 안정적인 원가 구조가 유지되고 있으며, 플랜트 부문에서도 3분기에 반영됐던 일회성 비용의 재발 가능성은 낮기 때문이다. 토목 부문 역시 이라크 침매터널이 준공 단계로 점차 진입하며, 추가 원가 발생 가능성은 제한적인 구간으로 판단한다. 다만, 일회성 비용(매출채권 상각 등)은 발생할 가능성이 존재한다.

국내: 주택 믹스 개선 지속, 해외: 대형 수주 2026년으로 이연

분양 실적은 상향 조정된 연간 목표치인 18,834세대를 충족했다. 언론 보도에 따르면 2026년 분양 계획은 2만 세대 수준으로, 2025년 대비 추가 확대가 제시된 상태다. 이에 따라 주택 부문은 향후에도 동사의 실적 방어 역할을 지속할 가능성이 높으며, 장기 손익 안정성 측면에서는 긍정적인 평가가 가능하다.

4분기 신규 해외 수주는 기존 프로젝트 소화 국면에 머물렀다. 2025년 주요 신규 수주 프로젝트는 투르크메니스탄 비료 프로젝트 등이었으며, 4분기에는 유의미한 신규 해외 수주는 없었다. 체코 원전과 이라크 사업 등 대형 파이프라인은 계약 및 점검 등의 이유로 일정이 2026년으로 이연된 상태다.

투자의견 매수, 목표주가 5,400원으로 상향

투자의견은 매수, 목표주가는 5,400원으로 상향한다. 체코 원전 수주는 가시적인 마무리 단계에 근접해 있으며, 모잠비크 LNG 추가 물량의 경우 원청 시공사로 입찰에 참여 예정인 만큼 유의미한 수주 경로를 확보하고 있다고 판단한다. 다만 수주 모멘텀이 주가에 실질적으로 반영되기 위해서는 주주환원 정책이 병행될 필요가 있다.

(단위:십억원,배)	2023	2024	2025F	2026F	2027F
매출액	11,648	10,504	8,267	8,977	9,531
영업이익	663	403	373	550	584
세전이익	745	358	41	452	507
지배주주순이익	512	234	-4	320	359
EPS(원)	1,231	563	-9	771	865
증가율(%)	1.5	-54.3	-101.7	-8,264.7	12.2
영업이익률(%)	5.7	3.8	4.5	6.1	6.1
순이익률(%)	4.5	2.3	0.0	3.8	4.0
ROE(%)	13.2	5.6	-0.1	7.4	7.7
PER	3.4	5.5	-404.8	5.8	5.2
PBR	0.4	0.3	0.4	0.4	0.4
EV/EBITDA	3.4	6.3	6.8	6.6	6.3

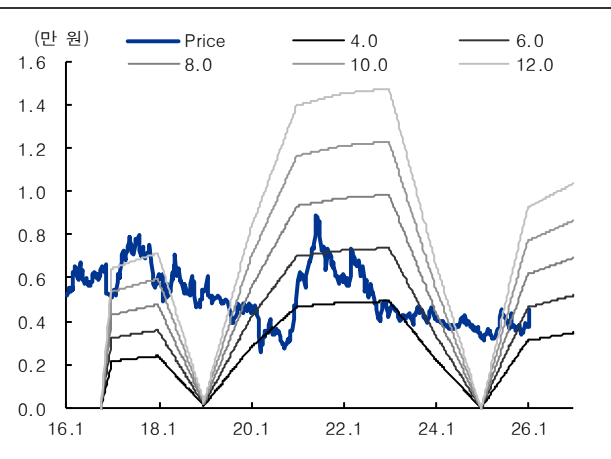
자료: Company data, IBK투자증권 예상

표 1. 대우건설 목표주가 산출

항목	내용	비고
Target EPS (원)	832	12M Fwd. EPS
Target PER (배)	6.5	2017~2019년 수익성 회복 시기 PER 적용
적정주가 (원)	5,408	
목표주가 (원)	5,400	
전일종가 (원)	4,500	
상승여력 (%)	20.0	
투자의견	매수	

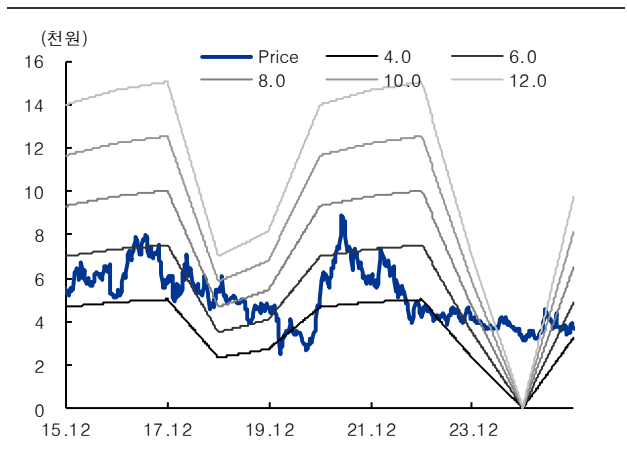
자료: IBK투자증권

그림 1. 대우건설 PER 밴드차트



자료: 에프앤가이드, IBK투자증권

그림 2. 대우건설 PBR 밴드차트



자료: 에프앤가이드, IBK투자증권

표 2. 대우건설 실적 컨센서스 비교(연결)

(단위: 십억 원, %, %p)

	4Q25E	3Q25	4Q24	QoQ	YoY	컨센서스	차이
매출액	1,927	1,991	2,647	-3.2	-27.2	2,164	-11.0
영업이익	83	57	121	46.7	-31.5	97	-14.8
지배주주순이익	36	-53	13	-167.3	177.1	55	-35.2
OPM	4.3	2.8	4.6	-1.4	0.5	4.5	-0.2

자료: 에프앤가이드 QuantiWise, IBK투자증권

표 3. 대우건설 분기 및 연간 실적 추이

(단위: 십억 원)

	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25E	2024	2025E	2026E
매출액	2,487	2,821	2,548	2,647	2,077	2,273	1,991	1,927	10,504	8,267	8,977
YoY (%)	-4.6	-13.8	-14.8	-4.7	-16.5	-19.4	-21.9	-27.2	-9.8	-21.3	8.6
매출액(별도)	2,418	2,715	2,449	2,570	2,024	2,162	1,950	1,902	10,151	8,037	8,627
토목	548	541	516	566	415	427	409	403	2,170	1,654	1,465
주택건축	1,598	1,878	1,643	1,723	1,382	1,476	1,322	1,296	6,842	5,475	6,225
플랜트	272	296	289	281	227	259	220	203	1,139	908	936
연결 및 기타	70	107	99	78	53	112	40	25	353	230	350
매출원가	2,272	2,546	2,379	2,379	1,826	2,025	1,817	1,721	9,576	7,390	7,924
YoY (%)	-2.1	-13.4	-11.7	-4.2	-19.6	-20.5	-23.6	-27.7	-8.2	-22.8	7.2
매출원가율 (%)	91.4	90.2	93.4	89.9	87.9	89.1	91.3	89.3	91.2	89.4	88.3
토목	89.1	96.7	102.4	108.6	91.3	103.0	105.6	99.7	99.3	99.9	97.7
주택건축	93.4	92.8	94.7	87.4	89.2	88.1	88.5	87.9	92.1	88.4	87.9
플랜트	82.3	77.7	83.6	71.6	77.4	81.3	84.2	80.8	78.8	80.9	83.1
연결 및 기타	96.7	46.9	52.4	74.2	74.4	67.7	77.1	68.8	64.3	71.0	69.3
판관비	100	171	107	147	99	166	117	122	524	504	503
판관비율(%)	4.0	6.1	4.2	5.5	4.8	7.3	5.9	6.4	5.0	6.1	5.6
영업이익	115	105	62	121	151	82	57	83	403	373	550
YoY (%)	-35.0	-51.9	-67.2	55.6	31.8	-21.6	-9.2	-31.5	-39.2	-7.6	47.6
영업이익률(%)	4.6	3.7	2.4	4.6	7.3	3.6	2.8	4.3	3.8	4.5	6.1
순이익	91	97	40	15	58	-43	-53	39	453	1	339
YoY (%)	-7.0	-52.7	-63.3	-86.7	-36.6	적전	적전	169.3	86.4	-99.7	50,570.8
순이익률(%)	3.7	3.4	1.6	0.5	2.8	-1.9	-2.7	2.0	4.3	0.0	3.8
지배주주 순이익	88	95	38	13	56	-43	-53	37	234	-4	320

자료: 대우건설, IBK투자증권

대우건설 (047040)

포괄손익계산서

(십억원)	2023	2024	2025F	2026F	2027F
매출액	11,648	10,504	8,267	8,977	9,531
증가율(%)	11.8	-9.8	-21.3	8.6	6.2
매출원가	10,436	9,576	7,390	7,924	8,414
매출총이익	1,212	928	877	1,053	1,118
매출총이익률 (%)	10.4	8.8	10.6	11.7	11.7
판매비	549	524	504	503	534
판매비율(%)	4.7	5.0	6.1	5.6	5.6
영업이익	663	403	373	550	584
증가율(%)	-12.8	-39.2	-7.5	47.4	6.2
영업이익률(%)	5.7	3.8	4.5	6.1	6.1
순금융손익	-14	-57	-127	-86	-77
이자손익	-14	-57	-64	-86	-77
기타	0	0	-63	0	0
기타영업외손익	105	12	-184	-12	0
중속/관계기업손익	-9	0	-21	0	0
세전이익	745	358	41	452	507
법인세	223	116	40	113	127
법인세율	29.9	32.4	97.6	25.0	25.0
계속사업이익	521	243	1	339	380
중단사업손익	0	0	0	0	0
당기순이익	521	243	1	339	380
증가율(%)	2.7	-53.4	-99.5	29,921.5	12.2
당기순이익률 (%)	4.5	2.3	0.0	3.8	4.0
지배주주당기순이익	512	234	-4	320	359
기타포괄이익	-186	-4	-114	0	0
총포괄이익	336	239	-113	339	380
EBITDA	790	526	493	636	652
증가율(%)	-9.7	-33.4	-6.2	28.9	2.5
EBITDA마진율(%)	6.8	5.0	6.0	7.1	6.8

투자지표

(12월 결산)	2023	2024	2025F	2026F	2027F
주당지표(원)					
EPS	1,231	563	-9	771	865
BPS	9,735	10,325	10,046	10,817	11,681
DPS	0	0	0	0	0
밸류에이션(배)					
PER	3.4	5.5	-404.8	5.8	5.2
PBR	0.4	0.3	0.4	0.4	0.4
EV/EBITDA	3.4	6.3	6.8	6.6	6.3
성장성지표(%)					
매출증가율	11.8	-9.8	-21.3	8.6	6.2
EPS증가율	1.5	-54.3	-101.7	-8,264.7	12.2
수익성지표(%)					
배당수익률	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
ROE	13.2	5.6	-0.1	7.4	7.7
ROA	4.7	2.0	0.0	2.4	2.5
ROIC	21.6	6.3	0.0	6.4	6.5
안정성지표(%)					
부채비율(%)	176.8	192.1	222.4	227.7	218.3
순차입금 비율(%)	23.1	45.8	39.9	48.1	42.9
이자보상배율(배)	4.4	2.5	2.0	2.5	2.7
활동성지표(배)					
매출채권회전율	7.7	4.5	2.9	2.7	2.6
재고자산회전율	6.5	5.8	3.8	3.5	3.3
총자산회전율	1.0	0.9	0.6	0.6	0.6

*주당지표 및 밸류에이션은 지배주주순이익 및 지배주주지분 기준

재무상태표

(십억원)	2023	2024	2025F	2026F	2027F
유동자산	8,021	9,589	11,071	12,170	12,884
현금및현금성자산	982	1,162	2,437	1,932	2,014
유가증권	684	770	529	627	666
매출채권	1,856	2,777	2,992	3,547	3,766
재고자산	1,684	1,945	2,370	2,810	2,984
비유동자산	3,222	3,070	2,648	2,887	2,948
유형자산	384	380	363	284	222
무형자산	66	63	62	55	49
투자자산	1,103	1,009	1,035	1,140	1,181
자산총계	11,243	12,658	13,719	15,057	15,832
유동부채	5,033	4,544	4,657	5,396	5,687
매입채무및기타채무	323	250	187	222	236
단기차입금	603	659	582	691	733
유동성장기부채	763	542	677	677	677
비유동부채	2,148	3,780	4,806	5,067	5,170
사채	248	306	0	0	0
장기차입금	706	2,164	3,161	3,161	3,161
부채총계	7,181	8,324	9,463	10,463	10,858
지배주주지분	4,046	4,291	4,175	4,496	4,855
자본금	2,078	2,078	2,078	2,078	2,078
자본잉여금	550	562	562	562	562
자본조정등	-99	-99	-99	-99	-99
기타포괄이익누계액	-446	-433	-547	-547	-547
이익잉여금	1,963	2,183	2,181	2,501	2,861
비지배주주지분	16	43	80	98	119
자본총계	4,062	4,334	4,255	4,594	4,974
비이자부채	4578	4405	4801	5693	6045
총차입금	2,603	3,919	4,662	4,770	4,813
순차입금	937	1,987	1,696	2,210	2,133

현금흐름표

(십억원)	2023	2024	2025F	2026F	2027F
영업활동 현금흐름	-833	-1,284	128	-390	122
당기순이익	521	243	1	339	380
비현금성 비용 및 수익	525	461	458	184	145
유형자산감가상각비	119	114	112	79	62
무형자산상각비	9	8	8	7	6
운전자본변동	-1,801	-1,873	-164	-826	-326
매출채권의 감소	-810	-998	-283	-556	-219
재고자산의 감소	340	-119	10	-440	-174
매입채무등의 증가	-17	-74	-63	35	14
기타 영업현금흐름	-78	-115	-167	-87	-77
투자활동 현금흐름	26	104	503	-897	-354
유형자산의 증가(CAPEX)	-70	-38	-98	0	0
유형자산의 감소	3	2	9	0	0
무형자산의 감소(증가)	-4	-6	-8	0	0
투자자산의 감소(증가)	-38	172	191	-105	-41
기타	135	-26	409	-792	-313
재무활동 현금흐름	168	1,170	657	783	314
차입금의 증가(감소)	200	1,195	559	0	0
자본의 증가	0	0	0	0	0
기타	-32	-25	98	783	314
기타 및 조정	198	190	-13	0	-1
현금의 증가	-441	180	1,275	-504	81
기초현금	1,423	982	1,162	2,437	1,932
기말현금	982	1,162	2,437	1,932	2,014

Compliance Notice

동 자료에 게재된 내용들은 외부의 압력이나 부당한 간섭없이 본인의 의견을 정확하게 반영하여 작성되었음을 확인합니다.
 동 자료는 기관투자자 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
 동 자료는 조사분석자료 작성에 참여한 외부인(계열회사 및 그 임직원등)이 없습니다.
 조사분석 담당자 및 배우자는 해당종목과 재산적 이해관계가 없습니다.
 동 자료에 언급된 종목의 지분을 1%이상 보유하고 있지 않습니다.
 당사는 상기 명시한 사항 외 고지해야 하는 특별한 이해관계가 없습니다.

종목명	담당자	담당자(배우자) 보유여부			1%이상 보유여부	유가증권 발행관련	계열사 관계여부	공개매수 사무취급	IPO	회사채 지급보증	중대한 이해관계	M&A 관련
		수량	취득가	취득일								
해당 사항 없음												

투자 의견 안내 (투자기간 12개월)

종목 투자 의견 (절대 수익률 기준)			
매수 15% 이상	Trading Buy (중립) 0%~15%	중립 -15%~0%	축소 -15% 이상 하락
업종 투자 의견 (상대 수익률 기준)			
비중 확대 +10% ~	중립 -10% ~ +10%	비중 축소 ~ -10%	

투자등급 통계 (2025.01.01~2025.12.31)

투자등급 구분	건수	비율(%)
매수	140	92.1
Trading Buy (중립)	9	5.9
중립	3	2
매도	0	0

최근 2년간 주가 그래프 및 목표주가(대상 시점 1년) 변동 추이

(▲) 매수, (■) Trading Buy (중립), (●) 중립, (◆) 축소, (■) Not Rated / 담당자 변경

