

대우건설 (047040)

Big Bath, 이제 원전으로 Big Step

투자의견	BUY (상향)
목표주가	6,900 원(상향)
현재주가	5,770 원(02/09)
시가총액	2,398 (십억원)

건설/부동산 류태환_02)368-6156_taehtwan.ryu@eugenefn.com

- 대우건설의 4Q25 실적은 매출액 1조 7,140억원(-35.2%yoy), 영업이익 -1조 1,055억원(적자전환, OPM -64.5%)으로 어닝 쇼크를 기록. 이번 적자는 그동안 우려되었던 해외현장 비용 반영(토목 5,000억원, 플랜트 1,500억원)과 미분양 관련 대손충당금 설정(5,500억원)에 기인. 주택/건축 부문은 GPM 12.0%을 기록하며 양호한 수익성 유지
- '26년 가이드نس로 수주 18조원, 매출 8조원 제시. 매출 가이드نس는 당초 추정치를 하회하나, 대규모 빅배스를 통해 원가를 정상화 및 대손 부담 완화를 선제적으로 달성. 이에 따라 영업이익은 당초 추정치와 유사한 수준을 유지하며 실적 턴어라운드 본격화 전망. 자체사업 매출 확대에 따른 추가적인 원가율 개선 가능성 존재
- 상반기 내 체코 두코바니 원전 본계약 가시화될 예정. 현재 약 350명의 원전 전문 인력을 보유, 동시 수행 가능한 원전 CAPA는 대형원전 4기 수준. 향후 체코 테몰린, 미국, 베트남 등 원전 파이프라인의 성과와 전문 인력 확보를 통한 CAPA 확대가 멀티플 리레이팅의 열쇠가 될 것으로 판단. 투자의견 BUY, 목표주가 6,900원으로 상향

주가(원,02/09)	5,770
시가총액(십억원)	2,398

발행주식수	415,623천주
52주 최고가	5,890원
최저가	2,940원
52주 일간 Beta	0.58
60일 평균거래대금	183억원
외국인 지분율	0.0%
배당수익률(2025E)	0.0%

주주구성	
중흥토건 (외 3인)	50.8%
국민연금공단 (외 1인)	5.7%

주가상승(%)	1M	6M	12M
상대기준	37.5	-14.4	-36.8
절대기준	53.1	50.7	73.3

(원, 십억원)	현재	직전	변동
투자의견	BUY	HOLD	▲
목표주가	6,900	3,800	▲
영업이익(25)	-815	387	▼
영업이익(26)	561	575	▼

12월 결산(십억원)	2023A	2024A	2025E	2026E
매출액	11,648	10,504	8,055	8,131
영업이익	663	403	-815	561
세전손익	745	358	-1,209	470
당기순이익	521	243	-916	345
EPS(원)	1,231	563	-2,166	812
증감률(%)	1.5	-54.3	적전	흑전
PER(배)	3.4	5.5	-	7.1
ROE(%)	13.2	5.6	-23.8	9.8
PBR(배)	0.4	0.3	0.7	0.7
EV/EBITDA(배)	3.5	6.3	-	5.8

자료: 유진투자증권

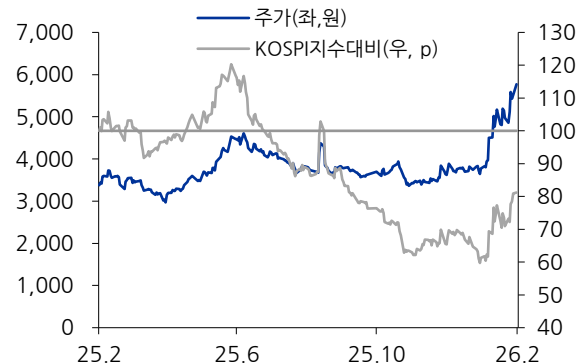


도표 1. 연간 실적 변경 내역

(단위: 십억원, %, %p)	수정전		수정후		변경률	
	2025E	2026E	2025E	2026E	2025E	2026E
매출액	8,595	9,092	8,055	8,131	(6.3)	(10.6)
영업이익	387	575	(815)	561	(310.7)	(2.4)
세전이익	53	477	(1,209)	470	(2,400.2)	(1.4)
지배주주순이익	5	341	(900)	336	(18,934.6)	(1.4)

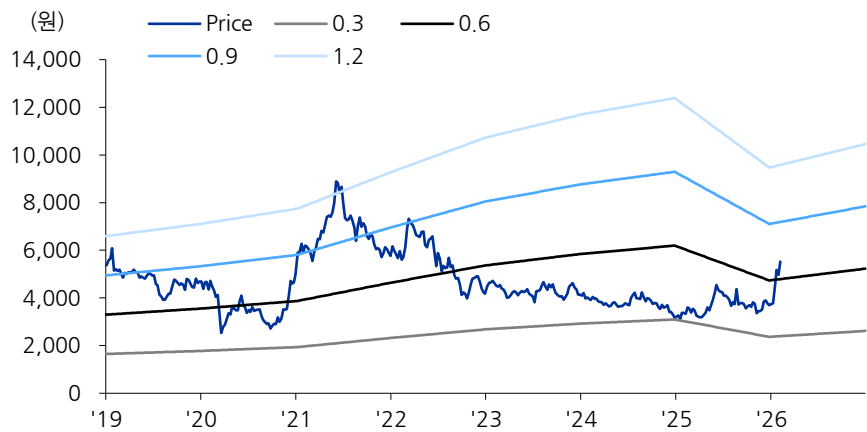
자료: 유진투자증권

도표 2. 목표주가 산정 내역

(단위 : 십억원, 원, 배, %)	EBITDA	Multiple	EV	비고
비원전 부문 가치	687	5.3	3,642	'26E 실적, '18~'24년 평균 배수
원전 부문 가치(PV)	150	8.5	835	'33E 실적, Peer 평균 50% 할인
Total EV			4,478	
순차입금			1,611	
목표시총			2,866	
목표주가			6,900	
현재주가			5,770	2026-02-09 증가
상승여력			19.6	

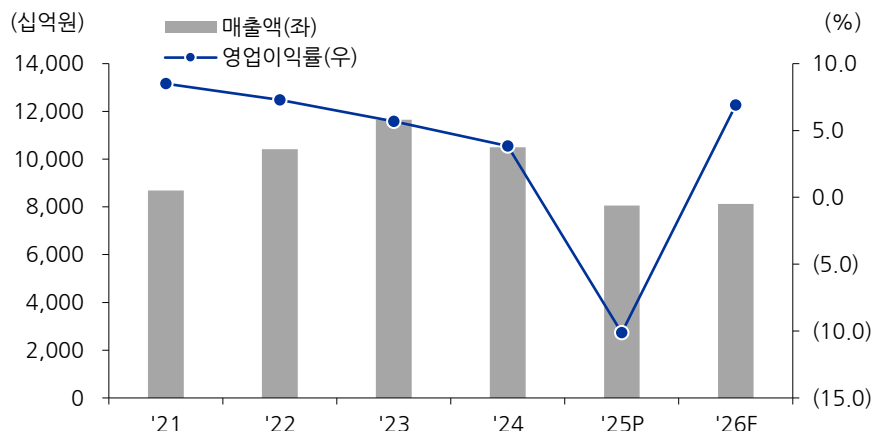
자료: 유진투자증권

도표 3. PBR Band Chart



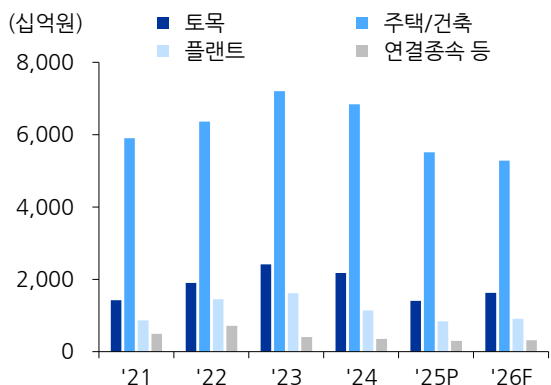
자료: 유진투자증권

도표 4. 연간 실적 추이 및 전망



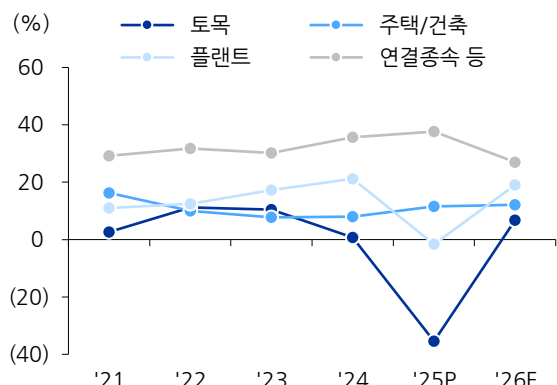
자료: 대우건설, 유진투자증권

도표 5. 사업부문별 매출액 추이



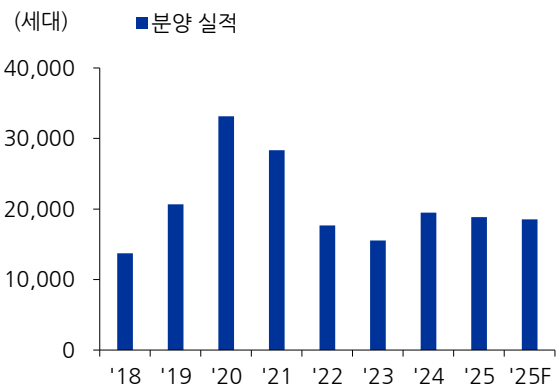
자료: 대우건설, 유진투자증권

도표 6. 사업부문별 매출총이익률 추이



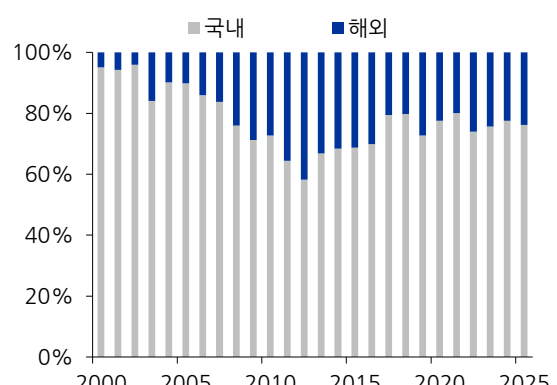
자료: 대우건설, 유진투자증권

도표 7. 분양 실적 추이



자료: 대우건설, 유진투자증권

도표 8. 해외매출 비중 추이



자료: 유진투자증권
주) 2025년 1~3Q 누계

도표 9. 실적 추정

(단위 : 십억원)	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25P	1Q26F	2Q26F	3Q26F	4Q26F	2025P	2026F	2027F
매출액	2,077	2,273	1,991	1,714	1,973	2,086	1,937	2,134	8,055	8,131	8,774
YoY (%)	(16.5)	(19.4)	(21.9)	(35.2)	(5.0)	(8.2)	(2.7)	24.5	(23.3)	0.9	7.9
토목	415	427	409	153	398	409	393	424	1,404	1,623	1,631
YoY (%)	(24.2)	(20.9)	(20.8)	(73.0)	(4.2)	(4.3)	(4.0)	177.0	(35.3)	15.6	0.5
주택/건축	1,382	1,476	1,322	1,329	1,278	1,363	1,252	1,389	5,508	5,283	5,637
YoY (%)	(13.5)	(21.4)	(19.6)	(22.9)	(7.5)	(7.6)	(5.3)	4.5	(19.5)	(4.1)	6.7
플랜트	227	259	220	136	220	235	216	239	841	909	1,180
YoY (%)	(16.5)	(12.8)	(24.2)	(51.6)	(3.1)	(9.3)	(1.8)	75.9	(26.1)	8.1	29.8
연결종속 등	53	112	40	96	77	80	76	82	301	316	326
YoY (%)	(23.9)	4.5	(59.2)	23.9	45.7	(28.7)	90.2	(14.1)	(14.7)	4.9	3.3
매출총이익	251	248	173	(434)	240	256	243	268	238	1,007	1,112
YoY (%)	16.7	(10.0)	2.3	적전	(4.4)	3.2	40.3	흑전	(74.3)	322.3	10.4
GPM (%)	12.1	10.9	8.7	(25.3)	12.1	12.3	12.5	12.6	3.0	12.4	12.7
토목	36	(13)	(22)	(499)	26	27	27	30	(497)	110	106
GPM (%)	8.7	(2.9)	(5.5)	(326.2)	6.5	6.5	7.0	7.0	(35.4)	6.8	6.5
주택/건축	149	177	151	159	153	164	153	169	636	639	688
GPM (%)	10.8	12.0	11.4	12.0	12.0	12.0	12.2	12.2	11.5	12.1	12.2
플랜트	51	49	35	(149)	40	45	42	47	(14)	173	230
GPM (%)	22.6	18.8	15.8	(109.3)	18.0	19.0	19.5	19.5	(1.7)	19.0	19.5
연결종속 등	14	36	9	55	21	21	21	22	113	85	88
GPM (%)	25.6	32.4	22.6	56.8	27.0	27.0	27.0	27.0	37.7	27.0	27.0
판매비	99	166	117	672	106	117	110	113	1,054	446	455
판매비율 (%)	4.8	7.3	5.9	39.2	5.4	5.6	5.7	5.3	13.1	5.5	5.2
영업이익	151	82	57	(1,106)	133	140	133	155	(815)	561	657
YoY (%)	31.8	(21.6)	(9.2)	적전	(11.9)	69.8	135.6	흑전	적전	흑전	17.1
OPM (%)	7.3	3.6	2.8	(64.5)	6.8	6.7	6.9	7.2	(10.1)	6.9	7.5
세전이익	96	(51)	(56)	(1,198)	115	116	109	130	(1,209)	470	567
순이익	58	(43)	(53)	(878)	84	85	80	95	(916)	343	414
지배주주순이익	56	(43)	(53)	(860)	82	83	78	93	(900)	336	405
YoY (%)	(36.7)	적전	적전	적전	46.6	흑전	흑전	흑전	적전	흑전	20.6
신규수주	2,824	2,999	5,333	3,080	2,520	11,720	4,220	4,550	14,236	23,010	13,420
토목	217	386	776	195	300	2,200	800	800	1,575	4,100	3,200
주택/건축	2,419	1,646	4,382	2,615	1,800	2,000	3,000	3,000	11,063	9,800	8,000
플랜트	160	956	157	92	400	7,500	400	400	1,364	8,700	1,800
연결종속 등	28	10	18	178	20	20	20	350	234	410	420
수주잔고	45,013	44,993	48,804	50,597	51,143	60,777	63,061	65,476	50,597	65,476	70,122
토목	5,671	5,224	5,710	5,986	5,888	7,679	8,087	8,463	5,986	8,463	10,032
주택/건축	35,427	35,428	38,717	39,938	40,459	41,097	42,845	44,455	39,938	44,455	46,818
플랜트	3,869	4,305	4,340	4,323	4,503	11,768	11,952	12,113	4,323	12,113	12,733
연결종속 등	46	37	37	351	293	234	177	445	351	445	539

자료: 대우건설, 유진투자증권

대우건설(047040.KS) 재무제표

대차대조표

(단위:십억원)	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
자산총계	11,243	12,658	13,241	13,184	13,425
유동자산	8,021	9,589	10,232	10,212	10,475
현금성자산	1,736	2,078	2,435	2,519	2,643
매출채권	3,703	4,683	4,383	4,176	4,256
재고자산	1,684	1,945	2,522	2,617	2,667
비유동자산	3,222	3,070	3,009	2,972	2,950
투자자산	2,773	2,626	2,561	2,554	2,547
유형자산	384	380	384	355	340
기타	66	63	64	63	62
부채총계	7,181	8,324	9,884	9,490	9,324
유동부채	5,033	4,544	5,111	4,653	4,421
매입채무	2,944	2,664	2,586	2,447	2,494
유동성이자부채	1,502	1,332	1,029	1,009	969
기타	588	548	1,497	1,197	958
비유동부채	2,148	3,780	4,773	4,837	4,903
비유동이자부채	1,280	2,769	3,122	3,122	3,122
기타	868	1,011	1,651	1,715	1,781
자본총계	4,062	4,334	3,357	3,694	4,101
지배지분	4,046	4,291	3,279	3,617	4,024
자본금	2,078	2,078	2,078	2,078	2,078
자본잉여금	550	562	562	562	562
이익잉여금	1,963	2,183	1,285	1,622	2,029
기타	(545)	(532)	(646)	(646)	(646)
비지배지분	16	43	78	78	78
자본총계	4,062	4,334	3,357	3,694	4,101
총차입금	2,781	4,101	4,151	4,131	4,091
순차입금	1,045	2,023	1,716	1,611	1,447

현금흐름표

(단위:십억원)	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
영업현금	(833)	(1,284)	411	194	261
당기순이익	521	243	(916)	345	416
자산상각비	127	123	118	127	120
기타비현금성손익	398	339	493	56	58
운전자본증감	(1,801)	(1,873)	771	(333)	(332)
매출채권감소(증가)	(757)	(884)	297	208	(80)
재고자산감소(증가)	340	(119)	(142)	(94)	(50)
매입채무증가(감소)	(593)	(193)	9	(139)	47
기타	(790)	(677)	606	(308)	(248)
투자현금	26	104	334	(108)	(116)
단기투자자산감소	116	(217)	555	(18)	(19)
장기투자증권감소	146	204	(85)	(10)	(10)
설비투자	70	38	116	89	97
유형자산처분	3	2	9	0	0
무형자산처분	(4)	(6)	(10)	(8)	(8)
재무현금	168	1,170	103	(20)	(40)
차입금증가	140	1,137	65	(20)	(40)
자본증가	(0)	(0)	0	0	0
배당금지급	0	0	0	0	0
현금 증감	(441)	180	835	66	105
기초현금	1,423	982	1,162	1,997	2,063
기말현금	982	1,162	1,997	2,063	2,168
Gross Cash flow	1,046	704	(211)	528	594
Gross Investment	1,890	1,551	(550)	424	430
Free Cash Flow	(844)	(847)	339	104	164

자료: 유진투자증권

손익계산서

(단위:십억원)	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
매출액	11,648	10,504	8,055	8,131	8,774
증가율(%)	11.8	(9.8)	(23.3)	0.9	7.9
매출원가	10,436	9,576	7,816	7,124	7,662
매출총이익	1,212	928	238	1,007	1,112
판매 및 일반관리비	549	524	1,054	446	455
기타영업손익	11	(5)	101	(58)	2
영업이익	663	403	(815)	561	657
증가율(%)	(12.8)	(39.2)	적전	흑전	17.1
EBITDA	790	526	(697)	687	777
증가율(%)	(9.7)	(33.4)	적전	흑전	13.0
영업외손익	82	(45)	(393)	(90)	(90)
이자수익	143	111	122	121	125
이자비용	150	160	179	162	165
지분법손익	(11)	179	(42)	0	0
기타영업외손익	101	(175)	(295)	(50)	(50)
세전순이익	745	358	(1,209)	470	567
증가율(%)	4.4	(51.9)	적전	흑전	20.6
법인세비용	223	116	(293)	125	151
당기순이익	521	243	(916)	345	416
증가율(%)	2.7	(53.4)	적전	흑전	20.6
지배주주지분	512	234	(900)	338	407
증가율(%)	1.5	(54.3)	적전	흑전	20.6
비지배지분	10	9	(16)	7	9
EPS(원)	1,231	563	(2,166)	812	979
증가율(%)	1.5	(54.3)	적전	흑전	20.6
수정EPS(원)	1,231	563	(2,166)	812	979
증가율(%)	1.5	(54.3)	적전	흑전	20.6

주요투자지표

	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
주당지표(원)					
EPS	1,231	563	(2,166)	812	979
BPS	9,735	10,325	7,889	8,702	9,681
DPS	0	0	0	0	0
밸류에이션(배, %)					
PER	3.4	5.5	-	7.1	5.9
PBR	0.4	0.3	0.7	0.7	0.6
EV/ EBITDA	3.5	6.3	-	5.8	5.0
배당수익률	0.0	0.0	-	-	-
PCR	1.6	1.8	-	4.5	4.0
수익성(%)					
영업이익률	5.7	3.8	(10.1)	6.9	7.5
EBITDA이익률	6.8	5.0	(8.7)	8.5	8.9
순이익률	4.5	2.3	(11.4)	4.2	4.7
ROE	13.2	5.6	(23.8)	9.8	10.7
ROIC	10.6	5.1	(11.2)	8.7	9.8
안정성 (배, %)					
순차입금/자기자본	25.7	46.7	51.1	43.6	35.3
유동비율	159.4	211.0	200.2	219.5	237.0
이자보상배율	4.4	2.5	(4.6)	3.5	4.0
활동성 (회)					
총자산회전율	1.0	0.9	0.6	0.6	0.7
매출채권회전율	3.6	2.5	1.8	1.9	2.1
재고자산회전율	6.5	5.8	3.6	3.2	3.3
매입채무회전율	3.6	3.7	3.1	3.2	3.6

Compliance Notice

당사는 자료 작성일 기준으로 지난 3개월 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 3자에게 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 제작물로서 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: 12개월 (추천기준일 종가대비 추천종목의 예상 목표수익률을 의미함) 당사 투자의견 비율(%)

· STRONG BUY(매수)	추천기준일 종가대비 +50%이상	0%
· BUY(매수)	추천기준일 종가대비 +15%이상 ~ +50%미만	98%
· HOLD(중립)	추천기준일 종가대비 -10%이상 ~ +15%미만	2%
· REDUCE(매도)	추천기준일 종가대비 -10%미만	0%

(2025.12.31 기준)

