

BUY 유지

목표주가 유지 4,800원

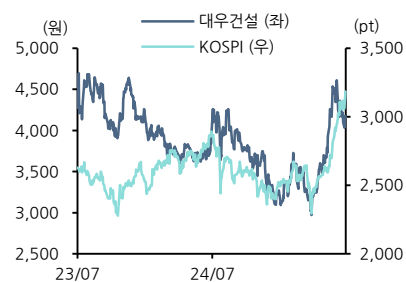
종가(25.07.11) 4,095원

상승여력 17.2%

Stock Data

KOSPI(07/11)	3,175.8pt
시가총액	17,020억원
액면가	5,000원
52주 최고가	4,610원
52주 최저가	2,970원
외국인지분율	11.8%
90일 일평균거래대금	72억원
주요주주지분율	
중흥토건 (외 3인)	50.8%
유동주식비율	47.9%

Stock Price



무난한 여름맞이

2Q25 Preview: 주택은 일회성 요인 제거, 플랜트는 해외 수주 일부 검증

대우건설의 2분기 실적은 매출액 2.2조원(-20.5% YoY), 영업이익 1,008억원(-3.8% YoY)을 기록하며, 컨센서스(영업이익 1,002억원)에 부합할 전망이다. 눈에 띄는 변화는 주택/건설 부문의 GPM 하락(1Q: 10.8% ▶ 2Q: 8.2%)으로, 전분기 일회성 요인(준공손익 300억원) 제거에 기인한다. 물론 이는 해당 사업부의 정상 마진 수준으로 하반기까지 양호한 수익성을 이어나갈 것으로 판단된다. 신규수주는 2.7조원 수준으로 지난 1분기와 비슷한 규모를 기록할 것으로 보이며, 이 중에는 투르크메니스탄 Mineral Fertilizers Production Complex(1조원)이 포함되어 있다. 해당 플랜트에 대한 착공은 하반기 중 본격화 될 전망이다.

순조로운 플랜트, 남은 것은 건축/주택부문의 개선 요인 확인

나이지리아 LNG 매출 비중 유지를 감안하면, 하반기 플랜트 부문의 수익성은 GPM 기준 20% 수준을 유지 가능할 전망이다. 또한 지난 6월 체코 두코바니 원전(APR-1000, 2기)에 대한 EDU II와 KHNP의 본 계약(26조원)이 체결되었으며, 3~4분기 중 이에 대한 하도급 계약이 이루어질 것으로 판단한다. 계약 규모는 4.7조원~7.8조원 수준으로 예상된다. 현재까지 플랜트 및 원전 기대 요인에 대한 검증이 일정부분 해소되었다고 판단하며, 하반기 추가적인 Up-side는 건축/주택부문의 추가적인 개선 요인(수익성, 정책 환경 등)에 달려 있다고 판단한다.

투자의견 BUY, 목표주가 4,800원 유지

투자의견과 목표주가를 기존과 동일하게 유지한다. 목표주가 4,800원은 5년 평균 FWD ROE 6.0%와 Cost of Equity 8.6%를 적용하여 산출하였다. 하반기 실적 및 정책환경 등 개선의 여지를 고려하면 매수 관점 접근은 유효하다고 판단한다.

Financial Data

	매출액 (십억원)	영업이익 (십억원)	순이익 (십억원)	EPS (원)	PER (배)	EV/EBITDA (배)	PBR (배)	ROE (%)	배당수익률 (%)
2023	11,648	663	512	1,231	3.4	3.5	0.4	13.2	0.0
2024	10,504	403	234	563	5.5	6.3	0.3	5.6	0.0
2025E	8,642	487	227	547	7.5	6.1	0.4	5.2	0.0
2026E	9,179	562	282	678	6.0	5.4	0.4	6.2	0.0
2027E	9,980	648	389	936	4.4	4.8	0.3	8.0	0.0

자료 : K-IFRS연결기준,상상인증권



QR코드로 간편하게

상상인증권

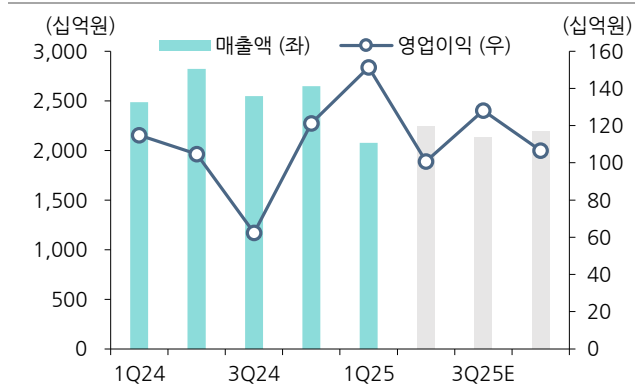
더 많은 리포트 찾아보기

표 1. 대우건설 분기 및 연간 실적 Table

(십억원, %)	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25E	3Q25E	4Q25E	2024	2025E	2026E
매출액	2,487	2,821	2,548	2,647	2,077	2,243	2,128	2,194	9,913	10,073	10,382
주택/건설	1,598	1,878	1,643	1,723	1,382	1,446	1,331	1,361	7,566	7,231	7,322
플랜트	272	296	289	281	227	282	269	264	533	850	1,076
토목	548	541	516	566	415	427	444	453	1,343	1,423	1,427
매출원가	2,272	2,546	2,379	2,379	1,826	2,011	1,909	1,960	9,576	7,706	8,149
원가율 (%)	91.4	90.2	93.4	89.9	87.9	89.7	89.7	89.3	91.2	89.2	88.8
매출총이익	215	276	169	268	251	232	220	234	928	936	1,030
GPM (%)	8.6	9.8	6.6	10.1	12.1	10.3	10.3	10.7	8.8	10.8	11.2
주택/건설	105	135	87	217	149	119	113	129	545	510	577
GPM (%)	6.6	7.2	5.3	12.6	10.8	8.2	8.5	9.5	8.0	9.2	9.9
플랜트	48	66	47	80	51	57	50	59	241	217	219
GPM (%)	17.7	22.3	16.4	28.4	22.6	20.3	18.4	22.4	21.2	20.8	19.6
토목	60	18	-12	-49	36	27	34	15	17	112	128
GPM (%)	10.9	3.3	-2.4	-8.6	8.7	6.3	7.6	3.4	0.8	6.5	7.0
판관비	100	171	107	147	99	131	92	127	524	449	467
영업이익	115	105	62	121	151	101	128	107	403	487	562
OPM (%)	4.6	3.7	2.4	4.6	7.3	4.5	6.0	4.9	3.8	5.6	6.1
세전이익	136	135	59	28	96	84	114	85	358	379	466
세전이익률 (%)	5.5	4.8	2.3	1.1	4.6	3.7	5.4	3.9	3.6	3.8	4.5
지배주주순이익	88	95	38	13	56	51	69	52	234	227	282
NPM (% , 지배)	3.6	3.4	1.5	0.5	2.7	2.3	3.2	2.4	2.4	2.3	2.7

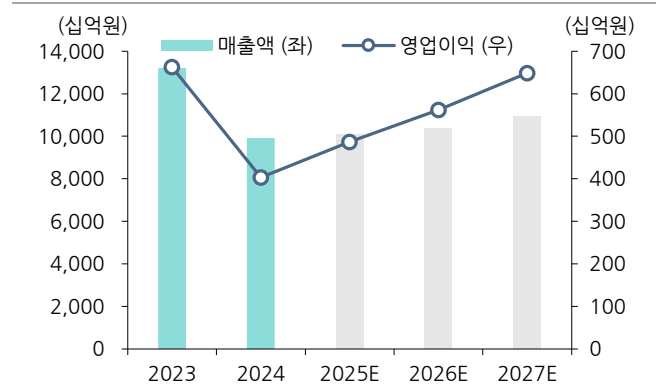
자료: 대우건설, 상상인증권 추정

그림 1. 대우건설 분기별 실적 추이 및 전망



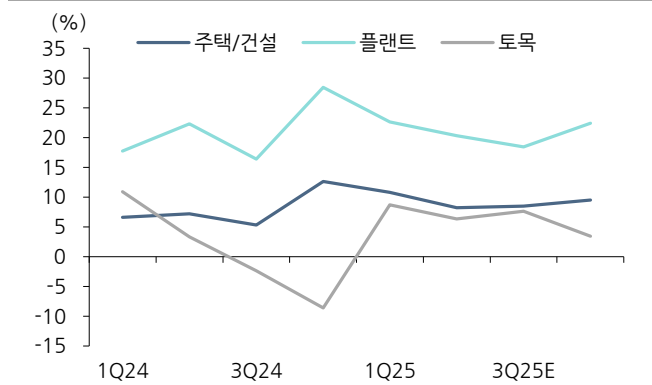
자료: 상상인증권 추정

그림 2. 대우건설 연도별 실적 추이 및 전망



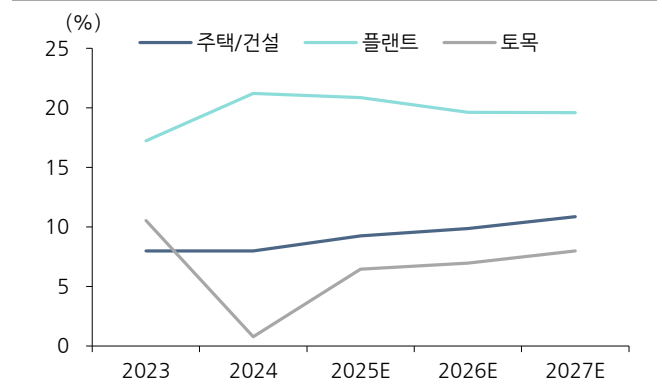
자료: 상상인증권 추정

그림 3. 대우건설 사업부문별 분기 GPM 추이 및 전망



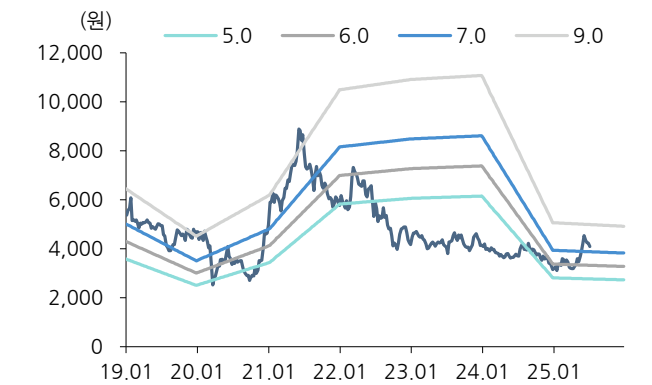
자료: 상상인증권 추정

그림 4. 대우건설 사업부문별 연도 GPM 추이 및 전망



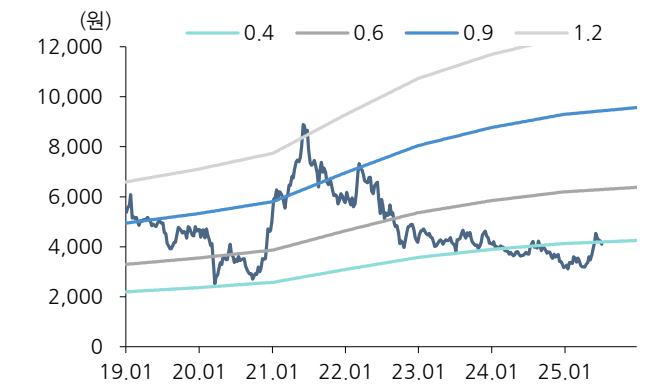
자료: 상상인증권 추정

그림 5. 대우건설 PER 밴드



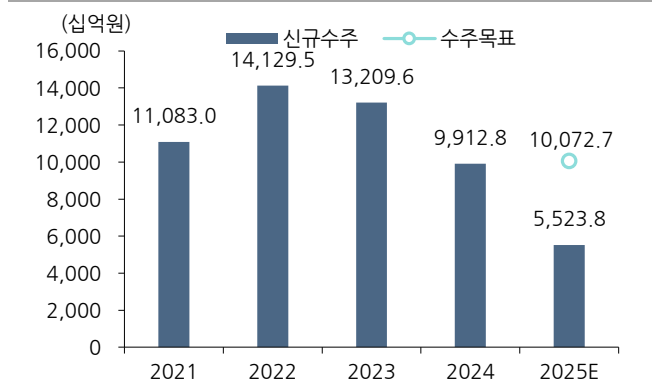
자료: 상상인증권 추정

그림 4. 대우건설 PBR 밴드



자료: 상상인증권 추정

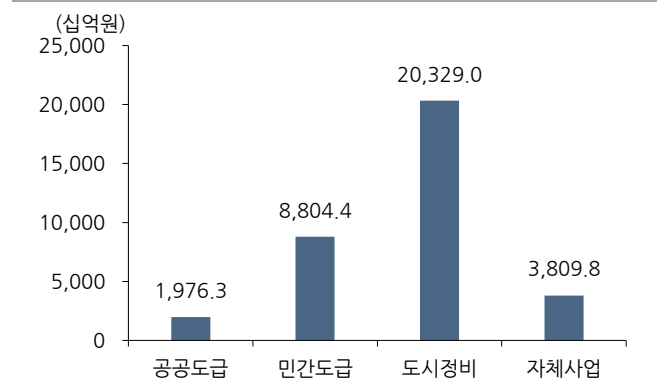
그림 5. 대우건설 연도별 신규수주 및 2025년 목표금액



자료: 대우건설, 상상인증권 추정

주석: 2025년 수치는 2분기 누적 신규수주 전망치 및 수주목표 금액 기준으로 표시

그림 6. 대우건설 국내 주택건축 사업별 비중 (1Q25 기준)



자료: 상상인증권 추정

대차대조표

(단위: 십억원)	2023	2024	2025E	2026E	2027E
유동자산	8,021.1	9,588.7	10,122.7	10,538.3	11,150.3
현금 및 현금성자산	981.6	1,161.8	1,096.0	1,178.0	1,169.4
매출채권	3,703.0	4,683.0	4,869.9	5,044.5	5,418.6
재고자산	1,684.5	1,945.3	2,047.3	2,120.7	2,278.0
비유동자산	3,222.1	3,069.7	3,088.9	3,123.1	3,183.2
관계기업투자등	334.8	391.8	445.0	463.1	481.9
유형자산	383.6	380.2	364.1	294.1	245.1
무형자산	65.7	63.3	58.7	54.6	51.1
자산총계	11,243.1	12,658.5	13,211.6	13,661.4	14,333.5
유동부채	5,033.5	4,544.0	4,762.0	4,888.3	5,127.8
매입채무	2,943.9	2,664.1	2,734.4	2,832.5	3,042.5
단기금융부채	1,501.8	1,331.6	1,332.3	1,332.3	1,332.3
비유동부채	2,147.8	3,780.4	3,988.1	4,029.9	4,073.3
장기금융부채	1,279.6	2,769.3	2,884.2	2,884.2	2,884.2
부채총계	7,181.2	8,324.4	8,750.1	8,918.2	9,201.1
지배주주지분	4,045.9	4,291.1	4,416.8	4,698.6	5,087.7
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
이익잉여금	1,963.0	2,183.0	2,410.4	2,692.2	3,081.3
비지배주주지분	16.0	42.9	44.7	44.7	44.7
자본총계	4,061.9	4,334.1	4,461.5	4,743.2	5,132.4

손익계산서

(단위: 십억원)	2023	2024	2025E	2026E	2027E
매출액	11,647.8	10,503.6	8,641.9	9,179.1	9,980.5
매출원가	10,436.1	9,576.1	7,705.8	8,149.4	8,774.1
매출총이익	1,211.7	927.5	936.1	1,029.7	1,206.3
판매비와 관리비	549.2	524.4	449.4	467.3	558.0
영업이익	662.5	403.1	486.7	562.4	648.3
EBITDA	789.6	525.7	615.3	673.0	740.2
금융손익	176.7	84.5	-41.6	-35.8	-30.9
관계기업등 투자손익	-11.1	179.1	2.6	2.6	2.6
기타영업외손익	-83.2	-308.2	-68.8	-63.6	23.0
세전계속사업이익	745.0	358.5	378.9	465.5	643.0
계속사업법인세비용	223.5	115.6	129.1	150.2	207.4
당기순이익	521.5	242.8	249.8	315.4	435.6
지배주주순이익	511.7	234.1	227.4	281.8	389.1
매출총이익률 (%)	10.4	8.8	10.8	11.2	12.1
영업이익률 (%)	5.7	3.8	5.6	6.1	6.5
EBITDA 마진률 (%)	6.8	5.0	7.1	7.3	7.4
세전이익률 (%)	6.4	3.4	4.4	5.1	6.4
지배주주순이익률 (%)	4.4	2.2	2.6	3.1	3.9
ROA (%)	4.6	2.0	1.8	2.1	2.8
ROE (%)	13.2	5.6	5.2	6.2	8.0
ROIC (%)	10.6	5.1	5.3	6.2	6.9

현금흐름표

(단위: 십억원)	2023	2024	2025E	2026E	2027E
영업활동 현금흐름	-832.8	-1,283.5	118.2	268.5	186.9
당기순이익(손실)	521.5	242.8	249.8	315.4	435.6
현금수익비용가감	524.6	461.4	133.9	116.2	86.4
유형자산감가상각비	118.6	114.1	120.3	102.9	84.7
무형자산상각비	8.6	8.5	8.2	7.8	7.3
기타현금수익비용	397.5	338.9	-16.6	0.1	-11.0
운전자본 증감	-1,800.5	-1,873.0	-247.3	-163.1	-335.1
매출채권의 감소(증가)	-757.3	-884.5	-277.8	-174.6	-374.1
재고자산의 감소(증가)	340.1	-118.9	-104.1	-73.4	-157.3
매입채무의 증가(감소)	-593.3	-192.7	146.0	98.0	210.1
기타영업현금흐름	-790.0	-676.9	-11.3	-13.2	-13.7
투자활동 현금흐름	26.0	104.4	-290.0	-186.5	-195.5
유형자산 취득(취득)	-67.2	-35.4	-43.7	-32.8	-35.7
무형자산 감소(증가)	-4.2	-5.7	-3.7	-3.7	-3.7
투자자산 감소(증가)	262.1	-12.8	-58.7	-59.7	-62.2
기타투자활동	-164.7	158.3	-183.9	-90.2	-93.8
재무활동 현금흐름	167.7	1,169.7	104.3	0.0	0.0
차입금의 증가(감소)	139.6	1,137.3	98.2	0.0	0.0
자본의 증가(감소)	-0.1	-0.1	0.0	0.0	0.0
배당금 지급	0.1	0.1	0.0	0.0	0.0
기타재무활동	28.2	32.5	6.1	0.0	0.0
현금의 증감	-441.4	180.1	-65.8	82.0	-8.6
기초현금	1,423.1	981.6	1,161.8	1,096.0	1,178.0
기말현금	981.6	1,161.8	1,096.0	1,178.0	1,169.4

주요투자지표

(단위: 십억원)	2023	2024	2025E	2026E	2027E
투자지표 (배)					
P/E	3.4	5.5	7.5	6.0	4.4
P/B	0.4	0.3	0.4	0.4	0.3
EV/EBITDA	3.5	6.3	6.1	5.4	4.8
P/S	0.1	0.1	0.2	0.2	0.2
배당수익률 (%)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
성장성 (%)					
매출액 증가율	11.8	-9.8	-17.7	6.2	8.7
영업이익 증가율	-12.8	-39.2	20.7	15.5	15.3
세전이익 증가율	4.4	-51.9	5.7	22.9	38.1
지배주주순이익 증가율	1.5	-54.3	-2.9	23.9	38.1
EPS 증가율	1.5	-54.3	-2.9	23.9	38.1
안정성 (%)					
부채비율	176.8	192.1	196.1	188.0	179.3
유동비율	159.4	211.0	212.6	215.6	217.4
순차입금/자기자본	25.7	46.7	45.5	40.2	36.4
영업이익/금융비용	4.4	2.5	3.1	3.6	4.2
총차입금 (십억원)	2,781.4	4,100.9	4,216.4	4,216.4	4,216.4
순차입금 (십억원)	1,044.9	2,022.9	2,031.2	1,904.9	1,867.5
주당지표 (원)					
EPS	1,231	563	547	678	936
BPS	9,735	10,325	10,627	11,305	12,241
SPS	28,025	25,272	20,793	22,085	24,013
DPS	0	0	0	0	0

대우건설 목표주가 추이 및 투자의견 변동내역



Compliance Notice

- 본 자료에 기재된 내용들은 작성자 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다. (작성자:김진범)
- 본 자료는 고객의 증권투자를 돕기 위한 정보제공을 목적으로 제작되었습니다. 본 자료에 수록된 내용은 당사 리서치센터가 신뢰할 만한 자료 및 정보를 바탕으로 작성한 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 참고자료로만 활용하시기 바라며 유가증권 투자 시 투자자 자신의 판단과 책임하에 최종결정을 하시기 바랍니다. 따라서 본 자료는 어떠한 경우에도 고객의 증권투자 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.
- 본 자료는 당사의 저작물로서 모든 저작권은 당사에 있으며 어떠한 경우에도 당사의 동의 없이 복제, 배포, 전송, 변형될 수 없습니다.
- 동 자료는 제공시점 현재 기관투자가 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 동 자료의 추천종목은 전일 기준 현재당사에서 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- 동 자료의 추천종목은 전일 기준 현재 당사의 조사분석 담당자 및 그 배우자 등 관련자가 보유하고 있지 않습니다.
- 동 자료의 추천종목에 해당하는 회사는 당사와 계열회사 관계에 있지 않습니다.

투자등급

구분	투자의견 기준 및 기간	투자등급	투자의견 비율	비고	구분	투자의견 기준 및 기간	투자등급	투자의견 비율	비고
산업 (Industry)	투자등급 3 단계 향후 12 개월 시장대비 상대수익률	Overweight (비중확대)	93.8%	시가총액 대비 비중확대	기업 (Company)	투자등급 3 단계 향후 12 개월 절대수익률	BUY	95.5%	절대수익률 15% 초과
		Neutral (중립)	6.3%	시가총액 수준 유지			HOLD	4.5%	절대수익률 +15% ~ -15%
		Underweight (비중축소)	0.0%	시가총액 대비 비중축소			SELL	0.0%	절대수익률 -15% 초과
		합계 100%					합계 100%		