

대우건설 (047040)

빅배스로 실적 가시성 증대, 투자의견 상향

투자의견 Buy로 상향, 목표주가 6,700원으로 상향

대우건설에 대해 투자의견을 기존 Hold에서 Buy로 상향하고, 목표주가를 기존 3,900원에서 6,700원으로 72% 상향한다. 목표주가는 12개월 선행 BPS에 Target P/B 0.78배(지난 5년 상단의 10% 할증)를 적용한 것이다. 4Q25 빅배스로 우려가 있었던 지방 미분양, 자산에 대한 손실을 반영했고, 해외 현장에 대한 손실도 선제적으로 반영하여 2026년 실적에 대한 신뢰도를 높였다. 빅배스로 자본의 감소는 부정적이나 유동성 우려는 적다. 또한 체코 두코바니 원전 수주를 시작으로 팀코리아의 시공 담당 일원으로 다수의 원전 수주 기회가 있을 것으로 보여 주가 측면에서 긍정적이다.

4Q25 빅배스, 2026년 이익 턴어라운드

대우건설은 4Q25 영업이익 -1.1조원, 지배주주순이익 -8,716억원을 기록, 빅배스를 시현했다. 구체적으로 해외 토목과 플랜트 부문에서 각각 4,200억원, 1,500억원의 대손충당금을 반영했다. 추가적으로 판관비에서는 지방 미분양, 지식산업센터 손실 등을 5,500여억원 반영했다. 빅배스로 2025년 자본 총계는 전년대비 20% 감소했고, 부채비율은 284.5%로 전년대비 92.4%p 상승했다. 빅배스 규모는 창사 이래 최대 규모이며, 가장 최근 빅배스는 4Q16(영업손실 7,678억원)로 8년만이다.

자본의 감소는 부정적이지만 2026년의 실적 추이의 신뢰성은 높아졌고, 풍부한 현금성자산으로 유동성에는 문제가 없다는 점에서 건전한 턴어라운드를 기대할 수 있다. 이라크, 나이지리아, 싱가포르 등 해외 현장 중심으로 원가율을 크게 조정했고, 기존 문제가 되었던 지방 미분양, 자산 등에서 손실을 반영했다. 2026년에는 완만한 주택 마진 개선세와 플랜트, 토목 원가율의 정상화를 기대할 수 있다. 2025년말 현금성자산 2.3조원(순차입금 1.5조원)과 2026년 분양 예정인 1.8만세대, 입주 예정 세대 1.3만세대 감안 시 현금 흐름에 대한 우려는 적을 것으로 예상된다.

2026년 매출액과 영업이익은 각각 8.1조원(+0.3% YoY), 영업이익 4,592억원(흑전 YoY)가 예상된다. 2025년 매출은 이미 큰 폭으로 감소(-23% YoY)했고, 최근 3개년 분양 물량(평균 1.8만세대)과 플랜트 잔여 수주 잔고(4.3조원) 고려 시 2026년 매출은 전년과 유사한 수준이 예상된다.

2026년 상반기 체코 원전 및 다수의 해외 수주 기대

한수원은 2025년 6월 26조원 규모 체코 두코바니 수주 계약을 체결했고, 대우건설은 두코바니에서 시공 부분을 담당할 예정이다. 수주 예정 금액은 알려져 있지 않으나, 4~5조원 수준으로 추정된다. 대우건설은 체코 두코바니 원전 외에도 다수의 원전 파이프라인을 보유하고 있다. 구체적으로 베트남 원전, 미국 원전, 체코 연계 수주로 베트남 원전 외에는 장기적인 타임라인이지만 한수원 팀코리아의 시공 담당 일원으로 다수의 기회가 있을 것으로 보인다.

원전 외에도 파푸아뉴기니 LNG CPF(3조원), 투르크메니스탄 비료, 나이지리아 Indorama, 이라크 Al-Faw 해군 기지 등 다수의 해외 수주 파이프라인을 보유하고 있다. 2026년 신규 수주 가이던스는 18조원이며 가이던스 달성시 전년 14.2조원 대비 26% 늘어나는 것이다.

Company Brief

Buy (Upgrade)

목표주가(12M)	6,700원(상향)
증가(2026.02.09)	5,770원
상승여력	16.1%

Stock Indicator	
자본금	2,078십억원
발행주식수	41,562만주
시가총액	2,398십억원
외국인지분율	9.6%
52주 주가	2,970~5,770원
60일평균거래량	4,050,962주
60일평균거래대금	19.0십억원

주가수익률(%)	1M	3M	6M	12M
절대수익률	53.1	71.7	50.7	73.3
상대수익률	37.5	37.7	-14.4	-36.8

Price Trend



FY	2024	2025E	2026E	2027E
매출액(십억원)	10,504	8,055	8,075	8,348
영업이익(십억원)	403	-815	459	554
순이익(십억원)	234	-912	234	248
EPS(원)	563	-2,195	564	597.8
BPS(원)	10,325	7,861	8,425	9,022.4
PER(배)	5.5	N/A	6.7	6.6
PBR(배)	0.3	0.7	0.7	0.6
ROE(%)	5.5	-27.9	6.7	6.6
배당수익률(%)				
EV/EBITDA(배)	6.1	-4.5	7.7	6.3

주:K-IFRS 연결 요약 재무제표

[건설/운송]

배세호 2122-9178 seho.bae@imfnsec.com

표1. 대우건설 4Q25P 영업실적 및 컨센서스 비교

(십억원, %)	4Q25P	전년동기대비		컨센서스 대비		기존 추정 대비	
		4Q24	YoY %	4Q25E	Diff %	4Q25E	Diff %
매출액	1,714	2,647	-35.2	2,075	-17.4	2,073	-17.3
영업이익	-1,106	121	적전	96	적전	99	적전
세전이익	-1,198	28	적전	60	적전	66	적전
지배주주순이익	-872	13	적전	45	적전	49	적전
영업이익률	-64.5	4.6	-69.1	4.6	-69.1	4.8	-69.3
지배주주순이익률	-50.9	0.5	-51.3	2.2	-53.0	2.4	-53.2

자료: Dart, Quantiwise, iM증권

표2. 대우건설 2026E 영업실적 및 컨센서스 비교

(십억원, %)	2026E	전년동기대비		컨센서스 대비		기존 추정 대비	
		2025	YoY %	2026E	Diff %	2026E	Diff %
매출액	8,075	8,055	0.3	8,685	-7.0	8,356	-3.4
영업이익	459	-815	흑전	491	-6.6	425	8.0
세전이익	326	-1,209	흑전	391	-16.6	306	6.5
지배주주순이익	234	-912	흑전	268	-12.6	225	4.2
영업이익률	5.7	-10.1	15.8	5.7	0.0	4.4	1.3
지배주주순이익률	2.9	-11.3	14.2	3.1	-0.2	3.0	-0.1

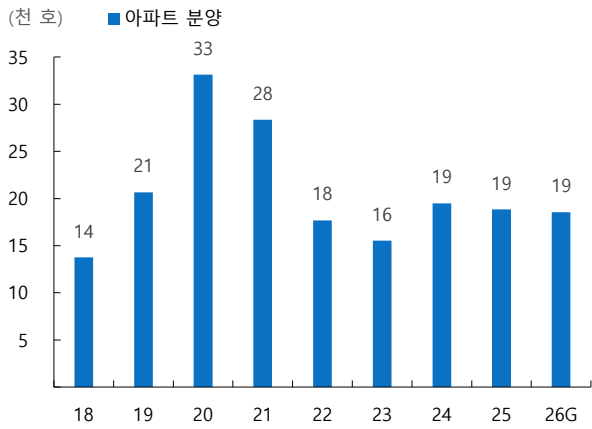
자료: Dart, Quantiwise, iM증권

표3. 대우건설 연간 실적추정 변경(연결 기준)

(단위: 십억원, %, %p)	신규추정		기존추정		변동률	
	2026E	2027E	2026E	2027E	2026E	2027E
매출액	8,075	8,348	8,356	8,862	-3.4	-5.8
영업이익	459	554	425	517	8.0	7.1
영업이익률	5.7	6.6	5.1	5.8	0.6	0.8
세전이익	326	345	306	331	6.5	4.3
지배주주순이익	234	248	225	243	4.2	2.2
지배주주순이익률	2.9	3.0	2.7	2.7	0.2	0.2
EPS	564	598	541	586	4.3	2.0
BPS	8,425	9,022	10,466	11,051	-19.5	-18.4
ROE	6.7	6.6	6.0	7.9	0.7	-1.3

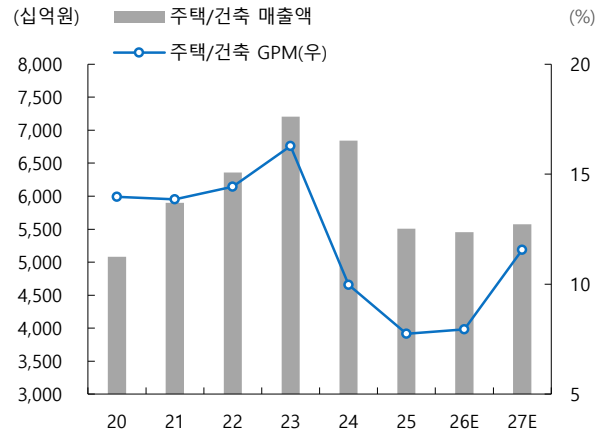
자료: iM증권

그림1. 대우건설 분양 추이 및 전망



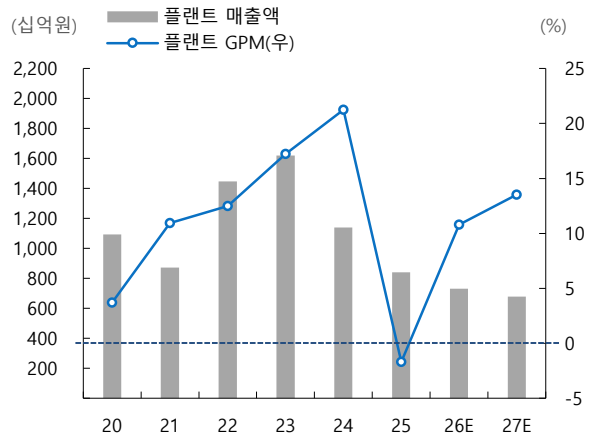
자료: 대우건설, iM증권

그림2. 대우건설 주택/건축 매출액 추이 및 전망



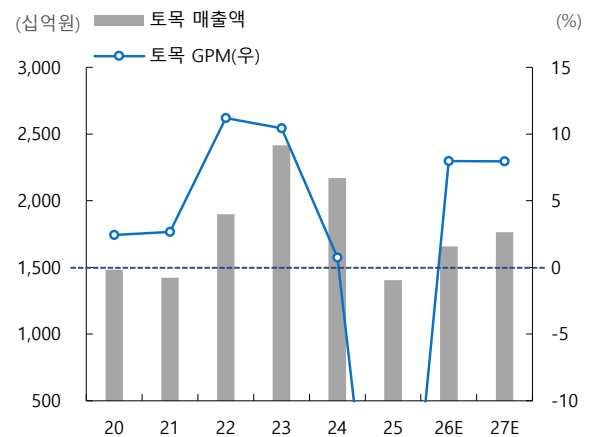
자료: 대우건설, iM증권

그림3. 대우건설 플랜트 매출액 추이 및 전망



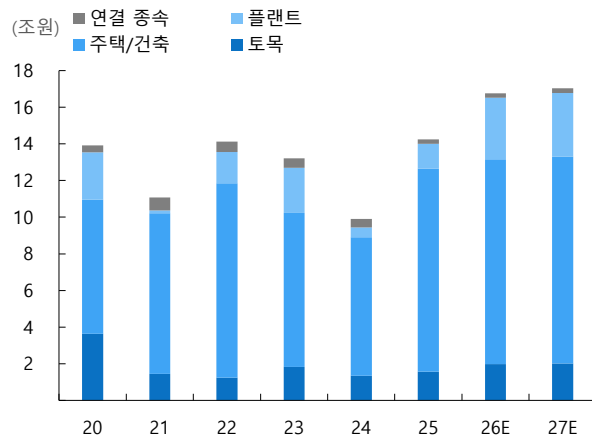
자료: 대우건설, iM증권

그림4. 대우건설 토목 매출액 추이 및 전망



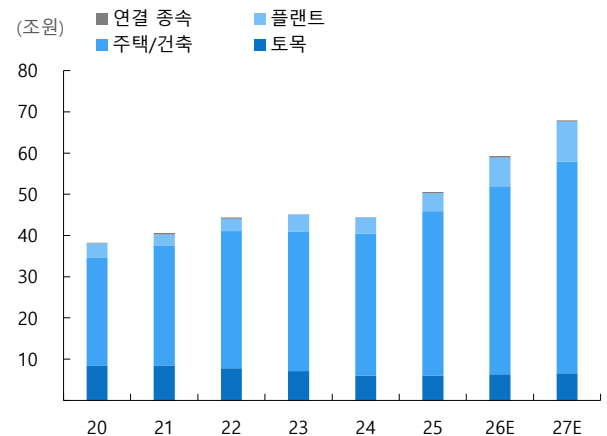
자료: 대우건설, iM증권

그림5. 대우건설 신규 수주 추이 및 전망



자료: 대우건설, iM증권

그림6. 대우건설 수주 잔고 추이 및 전망



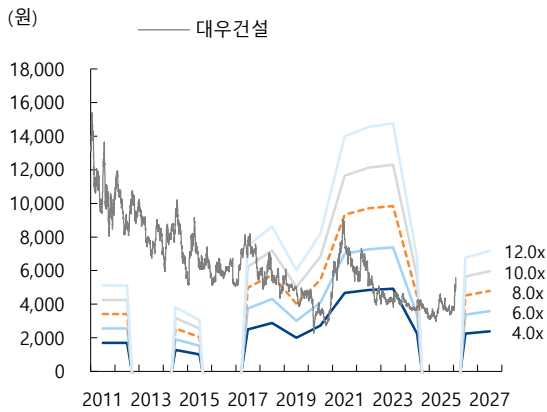
자료: 대우건설, iM증권

표4. 대우건설 목표주가 Valuation

	2021	2022	2023	2024	2025	2026E	2027E	비고
EPS (원)	1,166	1,213	1,231	563	-2,195	564	598	
BPS (원)	7,728	8,937	9,735	10,325	7,861	8,425	9,022	
고점 P/E (배)	7.8	6.0	3.9	7.6	-2.1			최근 5년 평균: 6.3
평균 P/E (배)	5.8	4.6	3.5	6.8	-1.7			최근 5년 평균: 5.2
저점 P/E (배)	4.3	3.3	3.1	5.5	-1.4			최근 5년 평균: 4.1
고점 P/B (배)	1.17	0.82	0.49	0.41	0.59			최근 5년 평균: 0.70
평균 P/B (배)	0.88	0.62	0.44	0.37	0.47			최근 5년 평균: 0.55
저점 P/B (배)	0.65	0.44	0.39	0.30	0.38			최근 5년 평균: 0.43
ROE(%)	15.1	13.6	12.6	5.5	-27.9	6.7	6.6	
적용 BPS (원)						8,524		12개월 선행 BPS
Target P/B (배)						0.78		최근 5년 평균에 10% 할증
목표주가 (원)						6,700		Target P/E 11.8x
전일 증가 (원)						5,770		12m fwd P/E 10.1x, P/B 0.68x
상승 여력						16.1		

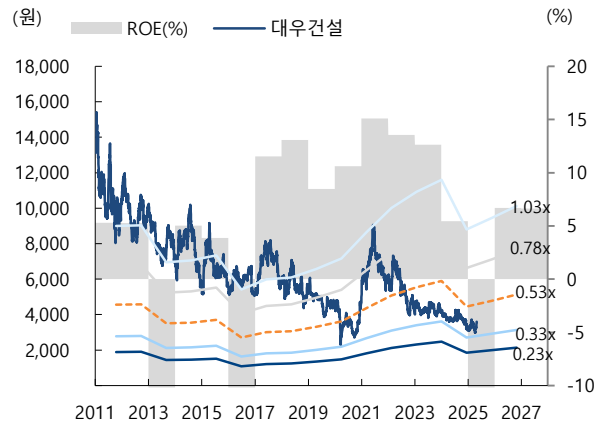
자료: iM증권 리서치본부

그림1. 대우건설 P/E Band (Implied P/E 11.8x)



자료: HDC현대산업개발, iM증권

그림2. 대우건설 P/B Band (Implied P/B 0.78x)



자료: HDC현대산업개발, iM증권

표5. 대우건설 영업실적 추이 및 전망

(십억원, %)	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26E	2Q26E	3Q26E	4Q26E	2025	2026E	2027E
매출액	2,077	2,273	1,991	1,714	1,986	2,047	2,055	1,988	8,055	8,075	8,348
YoY	-16.5	-19.4	-21.9	-35.2	-4.4	-9.9	3.2	16.0	-23.3	0.3	3.4
주택/건축	1,382	1,476	1,322	1,329	1,357	1,369	1,373	1,354	5,508	5,453	5,577
YoY	-13.5	-21.4	-19.6	-22.9	-1.8	-7.3	3.9	1.9	-19.5	-1.0	2.3
플랜트	227	258.6	220	136	154	212.8	194	170	841	731	678
YoY	-16.5	-12.8	-24.2	-51.6	-32.3	-17.7	-11.5	25.2	-26.1	-13.1	-7.3
토목	415	427	409	153	399	403	433	423	1,404	1,657	1,764
YoY	-24.2	-20.9	-20.8	-73.0	-3.9	-5.7	5.8	176.5	-35.3	18.0	6.4
연결중속	53	112	40	96	76	63	54	40	301	234	330
YoY	-23.9	4.5	-59.2	23.9	43.2	-43.6	34.9	-58.0	-14.7	-22.4	41.3
매출총이익	251	248	173	-434	221	226	217	210	238	874	982
YoY	16.7	-10.0	2.3	적전	-11.8	-8.9	25.4	-148.5	-74.3	266.7	12.3
매출총이익률	12.1	10.9	8.7	-25.3	11.1	11.0	10.6	10.6	3.0	10.8	11.8
주택/건축	150	176	152	159	147	141	146	153	637	587	637
플랜트	51	48	35	-149	17	27	19	16	-14	79	92
토목	36	-13	-23	-499	34	36	34	29	-498	132	140
연결중속	14	36	9	55	24	22	18	12	113	76	113
주택/건축 GPM	10.8	11.9	11.5	12.0	10.8	10.3	10.7	11.3	11.6	10.8	11.4
플랜트 GPM	22.6	18.7	15.8	-109.3	10.8	12.9	9.9	9.1	-1.7	10.8	13.5
토목 GPM	8.7	-2.9	-5.6	-326.2	8.5	8.9	7.8	6.8	-35.5	8.0	8.0
연결중속 GPM	25.6	32.3	22.9	56.8	31.4	35.0	32.7	30.8	37.7	32.6	34.4
판매관리비	99	166	117	672	96	111	110	98	1,054	415	428
판매비율	4.8	7.3	5.9	39.2	4.8	5.4	5.4	4.9	13.1	5.1	5.1
영업이익	151	82	57	-1,106	125	115	107	112	-815	459	554
YoY	31.8	-21.5	-9.2	적전	-17.3	40.1	88.4	흑전	적전	흑전	20.6
영업이익률	7.3	3.6	2.8	-64.5	6.3	5.6	5.2	5.6	-10.1	5.7	6.6
영업외손익	-56	-133	-112	-92	-29	-36	-35	-33	-393	-133	-208
세전이익	96	-51	-56	-1,198	96	80	71	79	-1,209	326	345
순이익	58	-43	-53	-878	69	58	52	57	-916	236	250
지배주주순이익	56	-43	-53	-872	69	57	51	57	-912	234	248
YoY	-36.7	적전	적전	적전	23.2	흑전	흑전	흑전	적전	흑전	6.0
순이익률	2.7	-1.9	-2.7	-50.9	3.5	2.8	2.5	2.9	-11.3	2.9	3.0

자료: Dart, iM증권

K-IFRS 연결 요약 재무제표

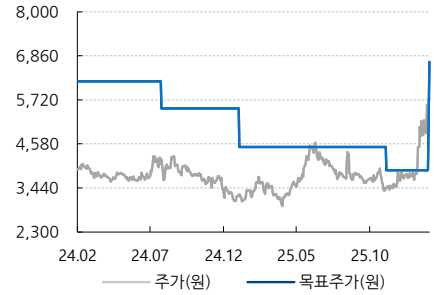
재무상태표					포괄손익계산서				
(십억원)	2024	2025E	2026E	2027E	(십억원,%)	2024	2025E	2026E	2027E
유동자산	9,589	9,121	9,658	10,101	매출액	10,504	8,055	8,075	8,348
현금 및 현금성자산	1,162	1,361	1,259	1,435	증가율(%)	-9.8	-23.3	0.3	3.4
단기금융자산	916	776	776	776	매출원가	9,576	7,816	7,201	7,366
매출채권	2,777	3,501	3,838	3,977	매출총이익	928	238	874	982
재고자산	1,945	1,823	1,969	2,029	판매비와관리비	524	1,054	415	428
비유동자산	3,070	2,960	2,879	2,800	연구개발비	11	8	8	8
유형자산	380	441	530	621	기타영업수익	-	-	-	-
무형자산	63	65	67	70	기타영업비용	-	-	-	-
자산총계	12,658	12,080	12,537	12,901	영업이익	403	-815	459	554
유동부채	4,544	3,864	4,072	4,172	증가율(%)	-39.2	적전	흑전	20.6
매입채무	250	177	194	201	영업이익률(%)	3.8	-10.1	5.7	6.6
단기차입금	659	602	587	572	이자수익	104	115	116	116
유동성장기부채	542	677	716	756	이자비용	160	180	193	193
비유동부채	3,780	4,777	4,769	4,761	지분법이익(손실)	0	-42	-	-
사채	306	306	306	306	기타영업외손익	12	-286	-57	-132
장기차입금	2,164	3,161	3,153	3,145	세전계속사업이익	358	-1,209	326	345
부채총계	8,324	8,641	8,841	8,933	법인세비용	116	-293	90	95
지배주주지분	4,291	3,400	3,656	3,925	세전계속이익률(%)	3.4	-15.0	4.0	4.1
자본금	2,078	2,078	2,078	2,078	당기순이익	243	-916	236	250
자본잉여금	562	562	562	562	순이익률(%)	2.3	-11.4	2.9	3.0
이익잉여금	2,183	1,271	1,505	1,754	지배주주귀속 순이익	234	-912	234	248
기타자본항목	-99	-99	-99	-99	기타포괄이익	-4	4	4	4
비지배주주지분	43	39	41	43	총포괄이익	239	-912	240	254
자본총계	4,334	3,439	3,697	3,968	지배주주귀속총포괄이익	239	-912	240	254

현금흐름표					주요투자지표				
(십억원)	2024	2025E	2026E	2027E		2024	2025E	2026E	2027E
영업활동 현금흐름	-1,284	-819	-3	278	주당지표(원)				
당기순이익	243	-916	236	250	EPS	563	-2,195	564	598
유형자산감가상각비	-	101	-	-	BPS	10,325	7,861	8,425	9,022
무형자산상각비	8	8	-	-	CFPS	584	-1,933	564	598
지분법관련손실(이익)	0	-42	-	-	DPS	-	-	-	-
투자활동 현금흐름	104	318	299	297	Valuation(배)				
유형자산의 처분(취득)	-38	-208	-89	-91	PER	5.5		10.2	9.7
무형자산의 처분(취득)	0	0	0	0	PBR	0.3	0.7	0.7	0.6
금융상품의 증감	-161	140	-	-	PCR	5.3	-3.0	10.2	9.7
재무활동 현금흐름	1,170	1,074	16	16	EV/EBITDA	6.1	N/A	7.7	6.3
단기금융부채의증감	-2	-44	-11	-11	Key Financial Ratio(%)				
장기금융부채의증감	-	997	-8	-8	ROE	5.5	-27.9	6.7	6.6
자본의증감	-	-	-	-	EBITDA이익률	3.9	-8.8	5.7	6.6
배당금지급	0	-	-	-	부채비율	192.1	251.2	239.2	225.1
현금및현금성자산의증감	180	200	-103	176	순부채비율	36.8	75.8	73.8	64.7
기초현금및현금성자산	982	1,162	1,361	1,259	매출채권회전율(x)	4.5	2.6	2.2	2.1
기말현금및현금성자산	1,162	1,361	1,259	1,435	재고자산회전율(x)	5.8	4.3	4.3	4.2

자료 : 대우건설, iM증권 리서치본부

대우건설 투자이견 및 목표주가 변동추이

일자	투자이견	목표주가	괴리율	
			평균주가대비	최고(최저)주가대비
2024-07-31	Buy	5,500	-32.7%	-22.5%
2025-01-09	Buy	4,500	-18.1%	2.4%
2025-11-11	Hold	3,900	3.8%	47.9%
2026-02-10	Buy	6,700		



Compliance notice

당 보고서 공표일 기준으로 해당 기업과 관련하여,

- 회사는 해당 종목을 1%이상 보유하고 있지 않습니다.
- 금융투자분석사와 그 배우자는 해당 기업의 주식을 보유하고 있지 않습니다.
- 당 보고서는 기관투자자 및 제 3자에게 E-mail등을 통하여 사전에 배포된 사실이 없습니다.
- 회사는 6개월간 해당 기업의 유가증권 발행과 관련 주관사로 참여하지 않았습니다.
- 당 보고서에 게재된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다.

본 분석자료는 투자자의 증권투자를 돕기 위한 참고자료이며, 따라서, 본 자료에 의한 투자자의 투자결과에 대해 어떠한 목적의 증빙자료로도 사용될 수 없으며, 어떠한 경우에도 작성자 및 당사의 허가 없이 전재, 복사 또는 대여될 수 없습니다. 무단전재 등으로 인한 분쟁발생시 법적 책임이 있음을 주지하시기 바랍니다.

[투자이견]

종목추천 투자등급

종목투자이견은 향후 12개월간 추천일 증가대비 해당종목의 예상 목표수익률을 의미함.

- Buy(매수): 추천일 증가대비 +15% 이상
- Hold(보유): 추천일 증가대비 -15% ~ 15% 내외 등락
- Sell(매도): 추천일 증가대비 -15% 이상

산업추천 투자등급

시가총액기준 산업별 시장비중대비 보유비중의 변화를 추천하는 것임

- Overweight(비중확대)
- Neutral(중립)
- Underweight(비중축소)

[투자등급 비율 2025-12-31 기준]

매수	중립(보유)	매도
90.6%	9.4%	-