



# BUY(Maintain)

목표주가: 5,000원

주가(10/31): 3,750원

시가총액: 15,586억원



건설 Analyst 신대현  
shin8d@kiwoom.com

## Stock Data

KOSPI (10/31)		4,107.50pt
52 주 주가동향	최고가	최저가
최고/최저가 대비	4,610 원	2,970원
등락률	-18.7%	26.3%
수익률	절대	상대
1M	4.7%	-12.7%
6M	5.8%	-34.2%
1Y	6.1%	-34.0%

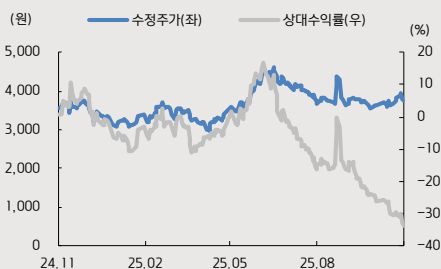
## Company Data

발행주식수	415,623 천주
일평균 거래량(3M)	1,698천주
외국인 지분율	11.1%
배당수익률(25E)	0.0%
BPS(25E)	10,287원
주요 주주	증흥토건 외 2인 50.8%

## 투자지표

(십억원, IFRS **)	2023	2024	2025F	2026F
매출액	11,648	10,504	8,545	8,565
영업이익	663	403	389	435
EBITDA	790	526	517	527
세전이익	745	358	56	107
순이익	521	243	11	78
지배주주지분순이익	512	234	6	66
EPS(원)	1,231	563	15	158
증감률(%YoY)	1.5	-54.3	-97.3	938.6
PER(배)	3.4	5.5	246.0	23.7
PBR(배)	0.43	0.30	0.36	0.36
EV/EBITDA(배)	3.5	6.3	6.9	6.6
영업이익률(%)	5.7	3.8	4.6	5.1
ROE(%)	13.2	5.6	0.1	1.5
순차입금비율(%)	25.7	46.2	45.5	42.6

## Price Trend



# 대우건설 (047040)

## 지속되는 해외 수주 지연 부담



대우건설 3분기 영업이익은 시장 컨센서스와 당사 추정치를 크게 하회했다. 주택 부문 준공 후 이익에도 불구하고, 토목, 플랜트 부문의 일회성 비용에 따른 영향 때문이다. 토목 부문의 원가 부담과 주택 부문 높은 수익성은 지속될 것으로 전망된다. 또한 대우건설의 해외 수주 지연이 계속되고 있다는 점은 부담 요인으로 연내 체코 원전 수주는 가능할 것으로 전망되나, 추가적인 해외 수주가 필요하다고 판단된다.

### >>> 3분기 영업이익 컨센서스 하회

대우건설의 3분기 연결 영업이익은 566억원(YoY -9%)으로 시장 컨센서스(855억원)와 당사 추정치(940억)를 크게 하회했다. 이는 주택 부문에서 준공 후 이익이 발생했으나, 토목, 플랜트 부문의 일회성 비용에 따른 영향 때문이다. 플랜트 부문에선 쿠웨이트 사업장 2곳에서 AS비용(약 130억)이 발생했다. 토목 부문에서 이라크 현장 공기 지연 영향이 지속되는 가운데, 싱가포르 현장의 투입원가 증가가 나타났다. 또한, 회사의 당기순이익은 적자전환했다. 원화 약세가 발생했으나, 나이지리아 나이라화가 달러 대비 강세를 보이며 환이익은 크지 않은 가운데, 하자소송 관련 총당부채, 나이지리아 현장의 잡손실 등으로 기타손익에서 비용이 발생했기 때문이다.

### >>> 지속되는 해외 수주 지연, 연간 가이던스는 달성 전망

대우건설의 해외 수주의 지속적인 지연은 다소 부정적이다. 대우건설은 2분기 투르크메니스탄 미네랄 비료 공장을 제외하고 대부분의 수주가 계속 지연되고 있다. 이라크 Al-Faw의 경우 '24년 수주를 예상했으나 '25년말로 수주가 지연되고 있고, 이라크 공공기지 수주도 '26년으로 지연된 것으로 파악된다. 체코 대형원전 수주도 3분기 수주를 예상했으나, 4분기로 지연된 것으로 파악된다. 대부분의 수주가 수의 계약 형태로 이뤄진다는 점에서 수주 달성 가능성은 높다고 판단되나, 시점에 대한 가시성이 확보될 필요가 있다.

체코 대형원전의 경우 연내 수주가 가능성이 높다고 판단된다. 총 사업비 26조원 규모로 과거 UAE바라카 원전을 고려 시 5조원 이상의 도급계약이 가능할 것으로 전망된다. 3분기 누적 신규수주는 약 11.2조원 수준으로 체코 대형 원전 수주를 받을 시 연간 가이던스는 달성 가능할 것으로 전망된다

### >>> 투자의견 Buy와 목표주가 5,000원 유지

대우건설에 대한 투자의견 Buy와 목표주가 5,000원을 유지한다. 토목 부문의 원가 부담은 지속되는 가운데, 주택 부문의 높은 마진은 유지될 것으로 전망된다. 연내 체코 대형원전 수주는 가능할 것으로 전망되나 추가적인 해외 수주가 나올 시 회사의 주가는 반등이 가능할 것으로 전망된다.

대우건설 3Q25 실적 리뷰

구분(십억)	3Q25P	3Q24	(YoY)	2Q25	(QoQ)	컨센서스	(차이)	키움증권	(차이)
매출액	1,990.6	2,547.8	-21.9%	2,273.3	-12.4%	2,070.5	-3.9%	2,054.0	-3.1%
영업이익 (OPM)	56.6	62.3	-9.1%	82.2	-31.1%	85.5	-33.8%	94.0	-39.8%
지배주주순이익	2.8%	2.4%	0.4%p	3.6%	-0.8%p	4.1%	-1.3%p	4.6%	-1.7%p
	-53.4	38.1	적전	-43.2	적전	57.3	적자	65.0	적자

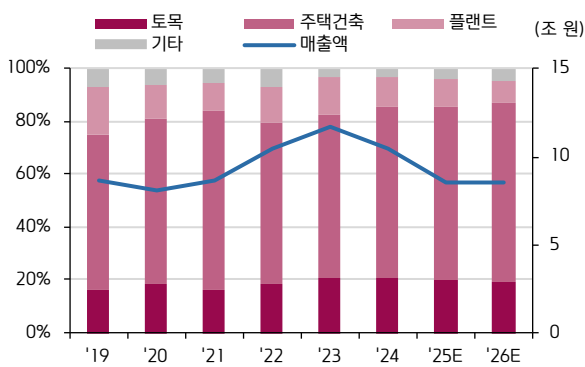
자료: 대우건설, Fnguide, 키움증권 리서치센터

대우건설 키움증권 추정치 변화 Table

구분 (십억)	매출액				영업이익				YoY	
	'24년	'25년 기준	'25년 신규	변화	'24년	'25년 기준	'25년 신규	변화	매출액	영업이익
1Q	2,487	2,077	2,077	0%	115	151	151	0%	-17%	32%
2Q	2,822	2,273	2,273	0%	105	82	82	0%	-19%	-22%
3Q	2,548	2,054	1,991	-3%	62	94	57	-40%	-22%	-9%
4Q	2,647	2,160	2,204	2%	121	107	99	-8%	-17%	-19%
연간	10,504	8,564	8,545	0%	403	435	389	-11%	-19%	-4%

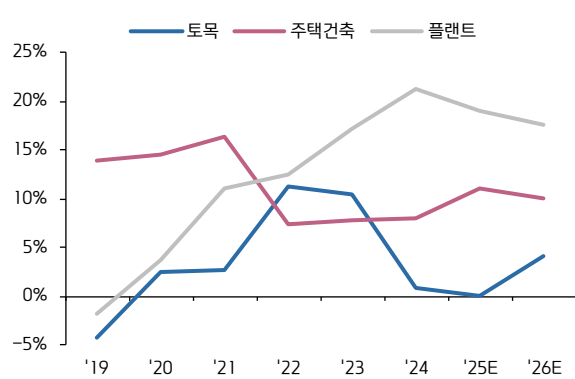
자료: 대우건설, Fnguide, 키움증권 리서치센터

대우건설 사업부문별 매출 비중 추이



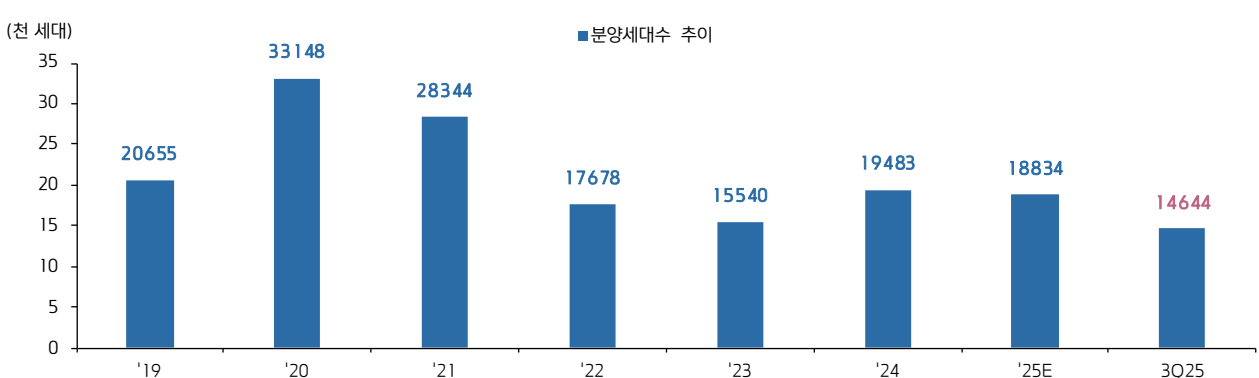
자료: 대우건설, 키움증권 리서치센터

대우건설 사업부문별 GPM 추이



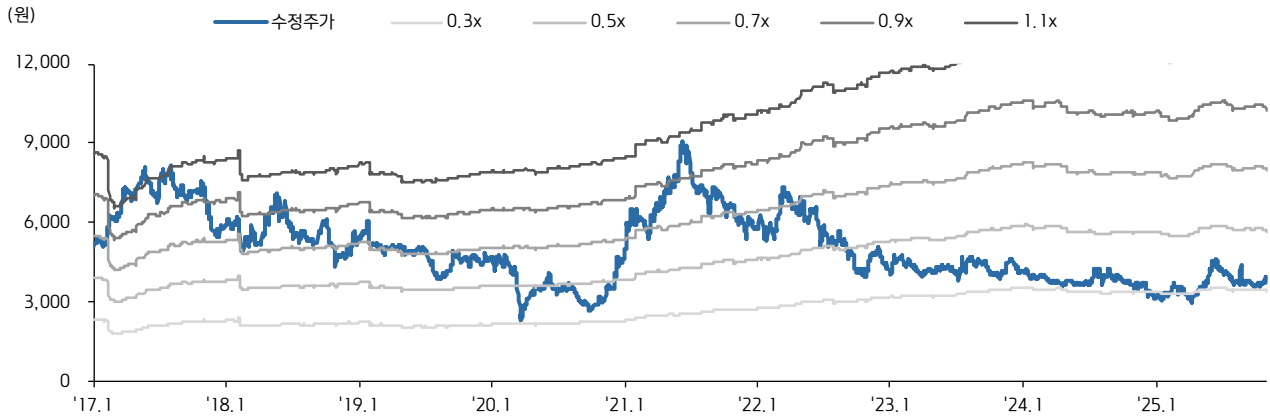
자료: 대우건설, 키움증권 리서치센터

대우건설 분양 세대 수 추이



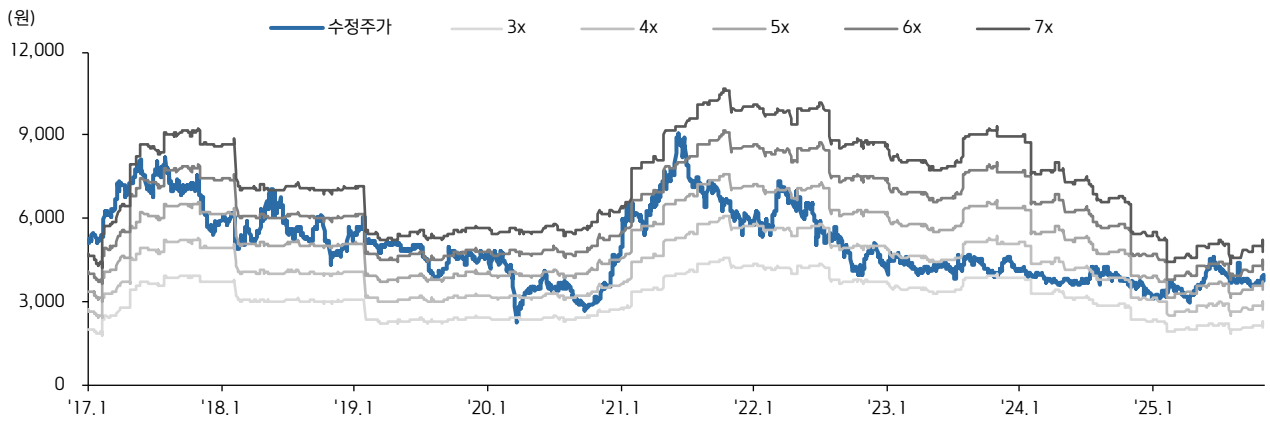
자료: Fnguide, 키움증권 리서치센터

### 대우건설 12개월 Forward P/B Chart



자료: Fnguide, 키움증권 리서치센터

### 대우건설 12개월 Forward P/E Chart



자료: Fnguide, 키움증권 리서치센터

대우건설 연결기준 실적 추이 및 전망

(십억 원)	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25	3Q25P	4Q25E	2024	2025E	2026E
<b>신규수주</b>	2,489	1,911	2,971	2,541	2,824	2,999	5,333	7,642	9,913	18,798	12,834
<b>수주잔고</b>	45,657	44,989	44,778	44,440	45,013	44,993	48,804	54,242	44,440	54,242	58,511
<b>매출액</b>	2,487	2,822	2,548	2,647	2,077	2,273	1,991	2,204	10,504	8,545	8,565
YoY	-4.6%	-13.8%	-14.8%	-4.7%	-16.5%	-19.4%	-21.9%	-16.7%	-9.8%	-18.7%	0.2%
토목	548	541	516	566	415	427	409	432	2,170	1,683	1,673
건축	1,598	1,878	1,643	1,723	1,382	1,476	1,322	1,464	6,842	5,643	5,787
플랜트	272	296	289	281	227	259	220	206	1,139	911	711
기타	70	107	99	78	53	112	40	102	353	307	394
<b>매출총이익</b>	215	276	169	268	251	248	173	215	928	887	890
YoY	-25.1%	-17.3%	-42.8%	-9.5%	16.7%	-9.9%	2.3%	-19.6%	-23.5%	-4.3%	0.3%
토목	60	18	-12	-49	36	-13	-23	0	16	1	67
건축	105	135	87	217	150	176	152	146	544	624	579
플랜트	48	66	48	80	51	48	35	39	242	174	126
<b>매출총이익률</b>	8.6%	9.8%	6.6%	10.1%	12.1%	10.9%	8.7%	9.8%	8.8%	10.4%	10.4%
토목	10.9%	3.3%	-2.4%	-8.6%	8.7%	-2.9%	-5.6%	0.0%	0.7%	0.0%	4.0%
건축	6.6%	7.2%	5.3%	12.6%	10.8%	11.9%	11.5%	10.0%	7.9%	11.1%	10.0%
플랜트	17.7%	22.3%	16.4%	28.4%	22.6%	18.7%	15.8%	19.0%	21.2%	19.1%	17.7%
<b>판관비</b>	100	171	107	147	99	166	117	117	524	499	455
판관비율	4.0%	6.1%	4.2%	5.5%	4.8%	7.3%	5.9%	5.3%	5.0%	5.8%	5.3%
<b>영업이익</b>	115	105	62	121	151	82.2	57	99	403	389	435
YoY	-35.0%	-51.9%	-67.2%	55.4%	31.8%	-21.6%	-9.1%	-18.6%	-39.2%	-3.5%	11.9%
OPM	4.6%	3.7%	2.4%	4.6%	7.3%	3.6%	2.8%	4.5%	3.8%	4.6%	5.1%
세전이익	136	135	59	28	96	-51	-56	67	359	56	107
당기순이익	92	97	40	15	58	-43	-53	49	243	11	78
<b>지배주주순이익</b>	88	95	38	13	56	-43	-53	47	234	6	66
YoY	-9.0%	-52.5%	-64.9%	-87.8%	-36.7%	적전	적전	263.4%	-54.3%	-97.3%	938.6%

자료: 대우건설, 키움증권 리서치

포괄손익계산서

(단위 :십억원)

12 월 결산, IFRS 연결	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
<b>매출액</b>	11,648	10,504	8,545	8,565	8,822
매출원가	10,436	9,576	7,657	7,675	7,905
매출총이익	1,212	928	887	890	916
판관비	549	524	499	455	468
<b>영업이익</b>	663	403	389	435	448
<b>EBITDA</b>	790	526	517	527	522
영업외손익	82	-45	-333	-328	-325
이자수익	136	104	116	114	113
이자비용	150	160	171	165	161
외환관련이익	508	481	20	20	20
외환관련손실	324	347	27	27	27
종속 및 관계기업손익	-9	0	0	0	0
기타	-79	-123	-271	-270	-270
<b>법인세차감전이익</b>	745	358	56	107	123
법인세비용	223	116	45	30	34
계속사업손익	521	243	11	78	89
<b>당기순이익</b>	521	243	11	78	89
<b>지배주주순이익</b>	512	234	6	66	71
<b>증감율 및 수익성 (%)</b>					
매출액 증감율	11.8	-9.8	-18.7	0.2	3.0
영업이익 증감율	-12.8	-39.2	-3.5	11.8	3.0
EBITDA 증감율	-9.7	-33.4	-1.7	1.9	-0.9
지배주주순이익 증감율	1.6	-54.3	-97.4	1,000.0	7.6
EPS 증감율	1.5	-54.3	-97.3	938.6	8.4
매출총이익율(%)	10.4	8.8	10.4	10.4	10.4
영업이익률(%)	5.7	3.8	4.6	5.1	5.1
EBITDA Margin(%)	6.8	5.0	6.1	6.2	5.9
지배주주순이익률(%)	4.4	2.2	0.1	0.8	0.8

현금흐름표

(단위 :십억원)

12 월 결산, IFRS 연결	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
<b>영업활동 현금흐름</b>	-833	-1,284	295	420	363
당기순이익	521	243	11	78	89
비현금항목의 가감	525	461	439	382	366
유형자산감가상각비	119	114	120	84	66
무형자산감가상각비	9	8	8	8	8
지분법평가손익	-12	-182	0	0	0
기타	409	521	311	290	292
영업활동자산부채증감	-1,801	-1,873	-62	32	-18
매출채권및기타채권의감소	-757	-884	24	65	-74
재고자산의감소	340	-119	-33	33	-36
매입채무및기타채무의증가	-593	-193	-174	-99	107
기타	-791	-677	121	33	-15
기타현금흐름	-78	-115	-93	-72	-74
<b>투자활동 현금흐름</b>	26	104	-85	13	-77
유형자산의 취득	-70	-38	-54	-54	-54
유형자산의 처분	3	2	0	0	0
무형자산의 순취득	-4	-6	-7	-7	-7
투자자산의감소(증가)	-183	191	-47	0	0
단기금융자산의감소(증가)	171	-175	-106	-56	-146
기타	109	130	129	130	130
<b>재무활동 현금흐름</b>	168	1,170	-30	-104	-54
차입금의 증가(감소)	231	1,224	24	-50	0
자본금, 자본잉여금의 증가(감소)	0	0	0	0	0
자기주식처분(취득)	0	0	0	0	0
배당금지급	0	0	0	0	0
기타	-63	-54	-54	-54	-54
기타현금흐름	198	190	-229	-325	-320
<b>현금 및 현금성자산의 순증가</b>	-441	180	-48	4	-88
기초현금 및 현금성자산	1,423	982	1,162	1,114	1,118
기말현금 및 현금성자산	982	1,162	1,114	1,118	1,030

자료: 키움증권 리서치

재무상태표

(단위 :십억원)

12 월 결산, IFRS 연결	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
<b>유동자산</b>	8,021	9,589	9,714	9,643	9,826
현금 및 현금성자산	982	1,162	1,114	1,118	1,030
단기금융자산	743	918	1,023	1,079	1,225
매출채권 및 기타채권	3,703	4,683	4,659	4,594	4,668
재고자산	1,684	1,945	1,979	1,945	1,982
기타유동자산	1,652	1,799	1,962	1,986	2,146
<b>비유동자산</b>	3,222	3,070	2,964	2,933	2,920
투자자산	1,067	876	923	923	923
유형자산	384	380	314	284	272
무형자산	66	63	62	61	60
기타비유동자산	1,705	1,751	1,665	1,665	1,665
<b>자산총계</b>	11,243	12,658	12,678	12,576	12,746
<b>유동부채</b>	5,033	4,544	4,497	4,399	4,506
매입채무 및 기타채무	2,944	2,664	2,490	2,392	2,499
단기금융부채	1,493	1,313	1,324	1,324	1,324
기타유동부채	596	567	683	683	683
<b>비유동부채</b>	2,148	3,780	3,858	3,808	3,808
장기금융부채	1,274	2,767	2,782	2,732	2,732
기타비유동부채	874	1,013	1,076	1,076	1,076
<b>부채총계</b>	7,181	8,324	8,355	8,207	8,313
<b>지배지분</b>	4,046	4,291	4,275	4,310	4,355
자본금	2,078	2,078	2,078	2,078	2,078
자본잉여금	550	562	562	562	562
기타자본	-99	-99	-99	-99	-99
기타포괄손익누계액	-446	-433	-455	-486	-512
이익잉여금	1,963	2,183	2,189	2,255	2,327
비지배지분	16	43	47	59	77
<b>자본총계</b>	4,062	4,334	4,323	4,369	4,432

투자지표

(단위 :원, %, 배)

12 월 결산, IFRS 연결	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
<b>주당지표(원)</b>					
EPS	1,231	563	15	158	172
BPS	9,735	10,325	10,287	10,370	10,479
CFPS	2,517	1,695	1,082	1,107	1,096
DPS	0	0	0	0	0
<b>주가배수(배)</b>					
PER	3.4	5.5	246.0	23.7	21.8
PER(최고)	4.0	8.8	315.2		
PER(최저)	3.1	5.5	192.9		
PBR	0.43	0.30	0.36	0.36	0.36
PBR(최고)	0.51	0.48	0.47		
PBR(최저)	0.39	0.30	0.29		
PSR	0.15	0.12	0.18	0.18	0.18
PCFR	1.6	1.8	3.5	3.4	3.4
EV/EBITDA	3.5	6.3	6.9	6.6	6.6
<b>주요비율(%)</b>					
배당성향(% ,보통주,현금)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
배당수익률(% ,보통주,현금)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
ROA	4.7	2.0	0.1	0.6	0.7
ROE	13.2	5.6	0.1	1.5	1.6
ROIC	13.2	6.3	1.4	5.8	6.0
매출채권회전율	3.6	2.5	1.8	1.9	1.9
재고자산회전율	6.5	5.8	4.4	4.4	4.5
부채비율	176.8	192.1	193.3	187.8	187.6
순차입금비율	25.7	46.2	45.5	42.6	40.7
이자보상배율	4.4	2.5	2.3	2.6	2.8
<b>총차입금</b>	2,767	4,081	4,106	4,056	4,056
<b>순차입금</b>	1,042	2,002	1,969	1,860	1,802
<b>NOPLAT</b>	790	526	517	527	522
<b>FCF</b>	-1,299	-1,497	82	379	320

Compliance Notice

- 당사는 10월 31일 현재 '대우건설' 발행주식을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 동 자료를 기관투자자 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 동 자료의 금융투자분석사는 자료 작성일 현재 동 자료상에 언급된 기업들의 금융투자상품 및 권리를 보유하고 있지 않습니다.
- 동 자료에 게시된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 작성되었음을 확인합니다.

고지사항

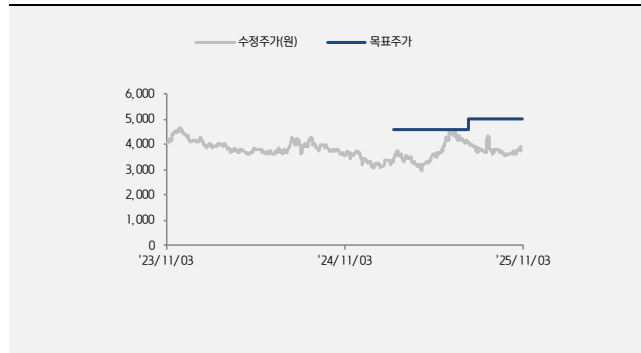
- 본 조사분석자료는 당사의 리서치센터가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보로부터 얻은 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없고, 통지 없이 의견이 변경될 수 있습니다.
- 본 조사분석자료는 유가증권 투자를 위한 정보제공을 목적으로 당사 고객에게 배포되는 참고자료로서, 유가증권의 종류, 종목, 매매의 구분과 방법 등에 관한 의사결정은 전적으로 투자자 자신의 판단과 책임하에 이루어져야 하며, 당사는 본 자료의 내용에 의거하여 행해진 일체의 투자행위 결과에 대하여 어떠한 책임도 지지 않으며 법적 분쟁에서 증거로 사용 될 수 없습니다.
- 본 조사 분석자료를 무단으로 인용, 복제, 전시, 배포, 전송, 편집, 번역, 출판하는 등의 방법으로 저작권을 침해하는 경우에는 관련법에 의하여 민·형사상 책임을 지게 됩니다.

투자의견변동내역(2개년)

종목명	일자	투자의견	목표주가	목표 가격 대상 시점	과리율(%)	
					평균 주가대비	최고 주가대비
대우건설 (047040)	2025-02-11	Buy(Initiate)	4,600원	6개월	-26.44	-19.02
	2025-04-14	Buy(Maintain)	4,600원	6개월	-26.74	-19.02
	2025-04-30	Buy(Maintain)	4,600원	6개월	-19.36	0.22
	2025-07-15	Buy(Maintain)	5,000원	6개월	-20.64	-17.40
	2025-07-30	Buy(Maintain)	5,000원	6개월	-22.12	-12.60
	2025-08-26	Buy(Maintain)	5,000원	6개월	-24.36	-12.60
	2025-10-21	Buy(Maintain)	5,000원	6개월	-24.38	-12.60
	2025-11-03	Buy(Maintain)	5,000원	6개월		

\*주가는 수정주가를 기준으로 과리율을 산출하였음.

목표주가추이(2개년)



투자의견 및 적용기준

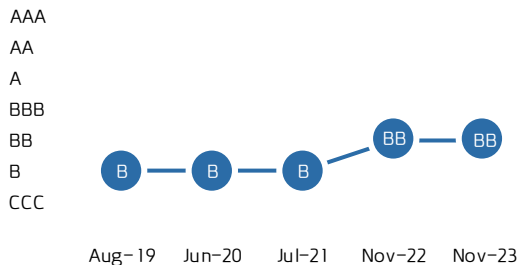
기업	적용기준(6개월)
Buy(매수)	시장대비 +20% 이상 증가 상승 예상
Outperform(시장수익률 상회)	시장대비 +10~+20% 증가 상승 예상
Marketperform(시장수익률)	시장대비 +10~-10% 증가 변동 예상
Underperform(시장수익률 하회)	시장대비 -10~-20% 증가 하락 예상
Sell(매도)	시장대비 -20% 이하 증가 하락 예상

업종	적용기준(6개월)
Overweight (비중확대)	시장대비 +10% 이상 초과수익 예상
Neutral (중립)	시장대비 +10~-10% 변동 예상
Underweight (비중축소)	시장대비 -10% 이상 초과하락 예상

투자등급 비율 통계 (2024/10/01~2025/09/30)

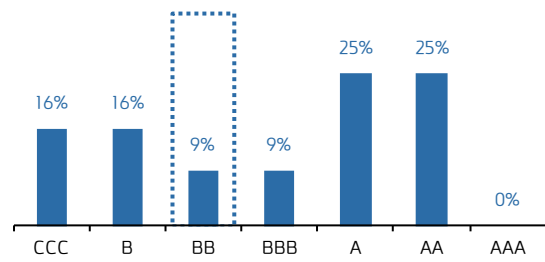
매수	중립	매도
95.21%	4.79%	0.00%

MSCI ESG 종합 등급



자료: MSCI, 키움증권 리서치

MSCI 동종 업체 등급 분포



자료: MSCI, 키움증권 리서치  
Universe: MSCI ACWI Index 내 건설 기업 32개 참조

세부 항목별 점수 및 산업 평균

항목	점수	산업평균	비중	변동
주요 이슈에 대한 가중평균	3.5	4.5		
<b>환경</b>				
환경	3.9	4.2	17.0%	▲0.1
청정 기술에 대한 기회	3.9	4.1	17.0%	▲0.1
<b>사회</b>				
사회	2.2	4.6	25.0%	▼0.3
건강과 안전성	2.2	5	25.0%	▼0.3
<b>지배구조</b>				
지배구조	4.0	5	58.0%	▲0.3
기업 지배구조	6.6	5.8		▲0.5
기업 활동	1.5	5.6		▼0.1

자료: MSCI, 전자공시시스템, 키움증권 리서치

ESG 최근 이슈

일자	내용
	특이사항 없음

자료: 키움증권 리서치

MSCI 피어그룹 벤치마크

산업 Peer 주요 5개사(건설)	청정 기술에 대한 기회	건강과 안전성	기업 지배구조	기업 활동	등급	추세
삼성 E&A	●	●●	●●●	●●●	A	▲
GS건설	●●●●	●	●●●	●●	BBB	◀▶
현대건설	●●●	●●	●●	●●●	BBB	◀▶
대우건설	●●	●	●●●	●	BB	◀▶
DL이앤씨	●●	●	●●●	●●	BB	▲
HDC현대산업개발	●	●●	●	●●	B	◀▶

4분위 등급 : 4분위 최저 ● 4분위 최고 ●●●●  
등급 추세 : 유지 ▶▶ 상향 ▲ 2등급 이상 상향 ▲▲ 하향 ▼ 2등급 이상 하향 ▼▼  
자료: MSCI, 키움증권 리서치