



BUY(Maintain)

목표주가: 5,000원

주가(1/14): 3,940원

시가총액: 16,376억원



건설 Analyst 신대현
shin8d@kiwoom.com

Stock Data

KOSPI (1/14)		4,723.10pt
52 주 주가동향	최고가	최저가
최고/최저가 대비	4,610 원	2,970원
등락률	-14.5%	32.7%
수익률	절대	상대
1M	1.3%	-10.6%
6M	-4.6%	-35.3%
1Y	25.7%	-33.5%

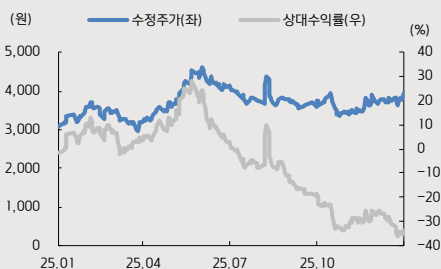
Company Data

발행주식수	415,623 천주
일평균 거래량(3M)	1,474천주
외국인 지분율	11.1%
배당수익률(25E)	0.0%
BPS(25E)	10,262원
주요 주주	증흥토건 외 2인 50.8%

투자지표

(십억원, IFRS **)	2023	2024	2025F	2026F
매출액	11,648	10,504	8,278	7,711
영업이익	663	403	384	417
EBITDA	790	526	512	489
세전이익	745	358	41	319
순이익	521	243	0	232
지배주주지분순이익	512	234	-4	225
EPS(원)	1,231	563	-9	542
증감률(%YoY)	1.5	-54.3	적전	흑전
PER(배)	3.4	5.5	-418.1	7.3
PBR(배)	0.43	0.30	0.37	0.37
EV/EBITDA(배)	3.5	6.3	6.8	6.5
영업이익률(%)	5.7	3.8	4.6	5.4
ROE(%)	13.2	5.6	-0.1	5.2
순차입금비율(%)	25.7	46.2	42.7	33.3

Price Trend



대우건설 (047040)

'26년 외형 하락 지속하나 체코 원전 수주 기대



대우건설 4분기 영업이익은 컨센서스를 하회할 것으로 전망된다. 주택건축, 토목, 플랜트 모든 사업부의 매출액이 하락할 것으로 전망된다. 토목 현장의 원가 부담은 지속될 것으로 예상되나, 주택건축과 플랜트 부문의 원가율은 양호할 것으로 전망된다. '26년에도 전 사업부의 매출액 하락이 지속되는 가운데, '26년엔 체코원전 수주가 가능할 것으로 전망된다. 투자의견 Buy와 목표주가 5,000원을 유지한다.

>>> 4분기 영업이익 컨센서스 하회 전망

대우건설의 4분기 연결 영업이익은 937억원(YoY -23%)으로 시장 컨센서스(1,027억원)을 하회할 것으로 전망된다. '21~'22년의 분양물량이 준공됨에 따라 예상보다 주택건축 부문의 매출액이 예상대비 낮게 나왔을 것으로 전망된다. 또한, 토목, 플랜트의 일부 해외 현장에서의 준공 일정이 다가오고 있으나, 그동안의 수주 공백으로 인해 두개 부문 모두 매출액이 예상대비 낮게 나왔을 것으로 전망된다. 고원가 토목 현장의 준공도 아직은 해결되지 않으며 원가율 부담도 일부 지속될 것으로 판단된다. 단, '25년 분양 물량은 18,834세대로 '25년 초 제시한 19,483세대를 거의 달성할 것으로 전망되며, 주택건축 부문과 플랜트 부문의 양호한 수익성은 지속될 것으로 전망된다.

>>> '25년 아쉬운 해외 수주와 '26년 외형 축소

대우건설의 해외 수주는 지속적으로 지연되고 있다. 특히, 연초부터 기대가 많았던 체코원전의 수주가 지연되고, 추가적인 원전 시장에서의 움직임이 부재하며 다른 원전 관련 주식들 대비 부진한 주가흐름을 보였다. 올해 모잠비크LNG 공사 재개와 투르크메니스탄의 빠른 매출화가 기대되나, 나이지리아 현장들이 준공됨에 따라 연간 플랜트 매출의 하락은 불가피할 것으로 보인다. 또한, 플랜트 부문의 나이지리아 현장의 매출 비중이 감소하면서 원가율 상승이 전망된다. 토목부문도 이라크 인프라 수주가 2년간 지연됨에 따라 외형 하락이 지속될 것으로 전망된다. 주택건축부문도 그동안의 착공 부진에 따라 '26년에도 외형 축소가 지속될 것으로 전망된다. 단, 미분양수가 감소하면서 최근 부동산 가격의 상승세를 고려 시 대손상각비가 '25년 대비 줄어들 것으로 추정했다.

>>> 투자의견 Buy와 목표주가 5,000원 유지

대우건설에 대한 투자의견 Buy와 목표주가 5,000원을 유지한다. '26년 외형 하락에 따른 주가 부담은 불가피할 것으로 전망된다. 다만, 최근 체코원전에 참여하는 팀코리아의 다른 기업들의 수주가 나온 점을 고려시 올해는 체코원전 시공 수주가 예상되며, 다른 업체들의 수주 금액을 볼 시 예상보다 도급액이 클 가능성도 있다고 판단된다.

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	1,991	1,991	0%	62	57	57	0%	-22%	-9%
4Q	2,647	2,204	1,938	-12%	121	99	94	-5%	-27%	-23%
연간	10,504	8,545	8,278	-3%	403	389	384	-1%	-21%	-5%

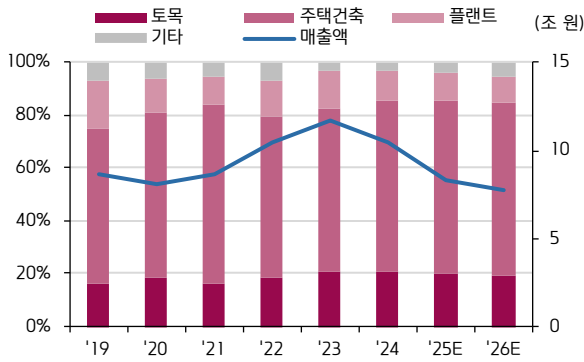
자료: 대우건설, 키움증권 리서치센터

대우건설 키움증권 추정치 VS 컨센서스

(십억) 회사명	구분	키움추정치			컨센서스			차이		
		4Q25E	2025E	2026E	4Q25E	2025E	2026E	4Q25E	2025E	2026E
대우건설	매출액	1,937.8	8,278.4	7,711.4	2,186.3	8,526.2	8,980.4	-11.4%	-2.9%	-14.1%
	영업이익	93.7	383.8	417.3	102.4	392.0	516.0	-8.5%	-2.1%	-19.1%
	지배주주순이익	37.0	-3.8	225.3	49.6	4.8	243.2	-25.5%	-179.2%	-7.4%

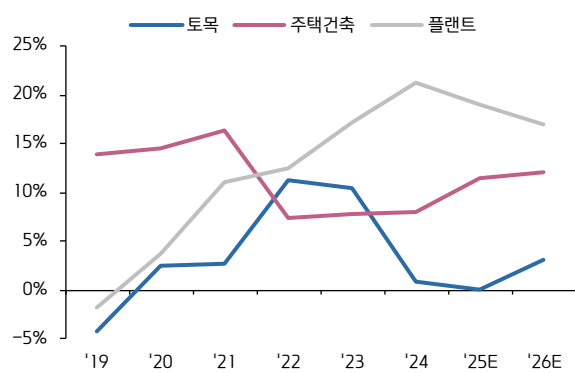
자료: 대우건설, Fnguide, 키움증권 리서치센터

대우건설 사업부문별 매출 비중 추이



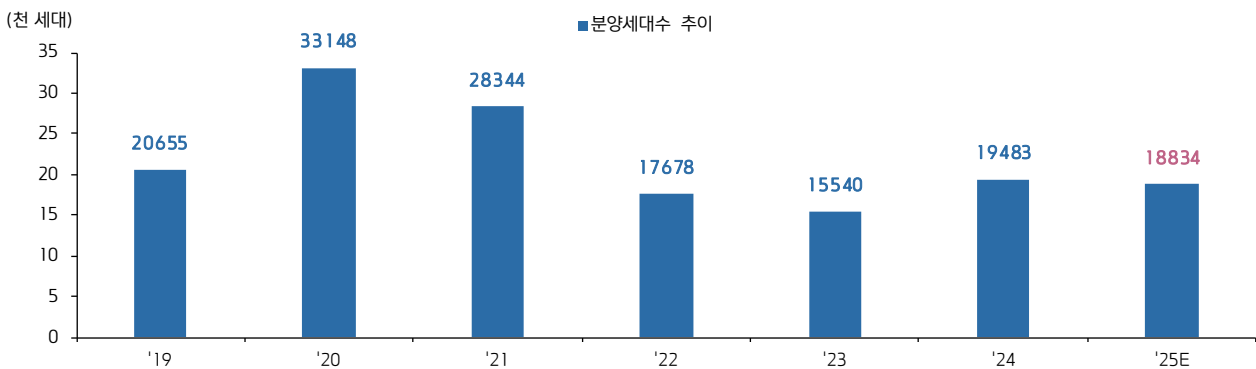
자료: 대우건설, 키움증권 리서치센터

대우건설 사업부문별 GPM 추이



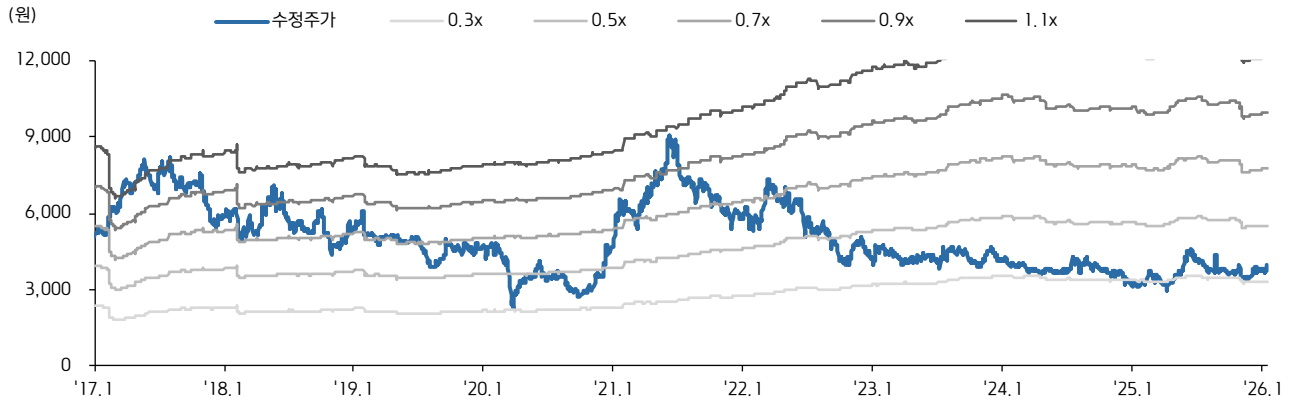
자료: 대우건설, 키움증권 리서치센터

대우건설 분양 세대 수 추이



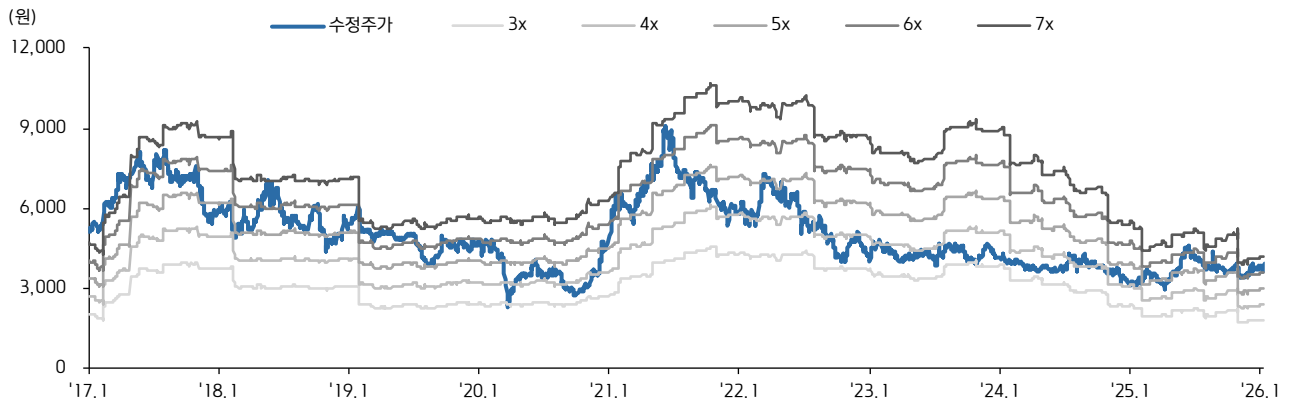
자료: 대우건설, 키움증권 리서치센터

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)	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25E	1Q26E	2Q26E	3Q26E	4Q26E	2024	2025E	2026E
신규수주	2,824	2,999	5,333	3,142	7,538	3,048	3,348	3,400	9,913	14,298	17,334
수주잔고	45,013	44,993	48,804	50,008	55,713	56,810	58,275	59,631	44,440	50,008	59,631
매출액	2,077	2,273	1,991	1,938	1,834	1,952	1,883	2,043	10,504	8,278	7,711
YoY	-16.5%	-19.4%	-21.9%	-26.8%	-11.7%	-14.2%	-5.4%	5.5%	-9.8%	-21.2%	-6.8%
토목	415	427	409	375	364	361	380	396	2,170	1,626	1,501
건축	1,382	1,476	1,322	1,274	1,193	1,267	1,238	1,330	6,842	5,453	5,028
플랜트	227	259	220	187	204	205	185	195	1,139	892	789
기타	53	112	40	102	73	119	80	123	353	307	394
매출총이익	251	248	173	212	209	232	217	244	928	884	902
YoY	16.7%	-9.9%	2.3%	-20.9%	-16.8%	-6.6%	25.3%	15.3%	-23.5%	-4.7%	2.0%
토목	36	-13	-23	0	7	7	15	16	16	1	46
건축	150	176	152	146	143	152	149	160	544	624	603
플랜트	51	48	35	36	37	37	30	31	242	170	134
매출총이익률	12.1%	10.9%	8.7%	10.9%	11.4%	11.9%	11.5%	12.0%	8.8%	10.7%	11.7%
토목	8.7%	-2.9%	-5.6%	0.0%	2.0%	2.0%	4.0%	4.0%	0.7%	0.0%	3.0%
건축	10.8%	11.9%	11.5%	11.5%	12.0%	12.0%	12.0%	12.0%	7.9%	11.5%	12.0%
플랜트	22.6%	18.7%	15.8%	19.0%	18.0%	18.0%	16.0%	16.0%	21.2%	19.1%	17.0%
판관비	99	166	117	118	111	122	131	120	524	500	484
판관비율	4.8%	7.3%	5.9%	6.1%	6.1%	6.2%	7.0%	5.9%	5.0%	6.0%	6.3%
영업이익	151	82.2	57	94	97	110.0	85	125	403	384	417
YoY	31.8%	-21.6%	-9.1%	-22.7%	-35.7%	33.8%	50.9%	33.0%	-39.2%	-4.8%	8.7%
OPM	7.3%	3.6%	2.8%	4.8%	5.3%	5.6%	4.5%	6.1%	3.8%	4.6%	5.4%
세전이익	96	-51	-56	52	73	86	61	100	359	41	319
당기순이익	58	-43	-53	38	53	62	44	73	243	0	232
지배주주순이익	56	-43	-53	37	51	60	43	71	234	-4	225
YoY	-36.7%	적전	적전	185.2%	-8.2%	흑전	흑전	91.1%	-54.3%	적전	흑전

자료: 대우건설, 키움증권 리서치

포괄손익계산서

(단위 :십억원)

12 월 결산, IFRS 연결	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
매출액	11,648	10,504	8,278	7,711	7,943
매출원가	10,436	9,576	7,395	6,810	7,014
매출총이익	1,212	928	884	902	929
판관비	549	524	500	484	499
영업이익	663	403	384	417	430
EBITDA	790	526	512	489	475
영업외손익	82	-45	-343	-98	-72
이자수익	136	104	157	164	183
이자비용	150	160	197	188	182
외환관련이익	508	481	19	19	19
외환관련손실	324	347	42	42	42
종속 및 관계기업손익	-9	0	0	0	0
기타	-79	-123	-280	-51	-50
법인세차감전이익	745	358	41	319	358
법인세비용	223	116	41	88	98
계속사업손익	521	243	0	232	259
당기순이익	521	243	0	232	259
지배주주순이익	512	234	-4	225	252
증감율 및 수익성 (%)					
매출액 증감율	11.8	-9.8	-21.2	-6.8	3.0
영업이익 증감율	-12.8	-39.2	-4.7	8.6	3.1
EBITDA 증감율	-9.7	-33.4	-2.7	-4.5	-2.9
지배주주순이익 증감율	1.6	-54.3	-101.7	-5,725.0	12.0
EPS 증감율	1.5	-54.3	적전	흑전	12.0
매출총이익율(%)	10.4	8.8	10.7	11.7	11.7
영업이익률(%)	5.7	3.8	4.6	5.4	5.4
EBITDA Margin(%)	6.8	5.0	6.2	6.3	6.0
지배주주순이익률(%)	4.4	2.2	0.0	2.9	3.2

현금흐름표

(단위 :십억원)

12 월 결산, IFRS 연결	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
영업활동 현금흐름	-833	-1,284	361	614	826
당기순이익	521	243	0	232	259
비현금항목의 가감	525	461	420	395	354
유형자산감가상각비	119	114	120	64	37
무형자산감가상각비	9	8	8	8	8
지분법평가손익	-12	-182	0	0	0
기타	409	521	292	323	309
영업활동자산부채증감	-1,801	-1,873	15	93	303
매출채권및기타채권의감소	-757	-884	-244	200	189
재고자산의감소	340	-119	-137	48	100
매입채무및기타채무의증가	-593	-193	-180	-114	107
기타	-791	-677	576	-41	-93
기타현금흐름	-78	-115	-74	-106	-90
투자활동 현금흐름	26	104	-100	39	-46
유형자산의 취득	-70	-38	-16	-16	-16
유형자산의 처분	3	2	0	0	0
무형자산의 순취득	-4	-6	-9	-9	-9
투자자산의감소(증가)	-183	191	-99	0	0
단기금융자산의감소(증가)	171	-175	-106	-66	-151
기타	109	130	130	130	130
재무활동 현금흐름	168	1,170	614	-154	-104
차입금의 증가(감소)	231	1,224	668	-100	-50
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	-160	-325	-320
현금 및 현금성자산의 순증가	-441	180	716	175	357
기초현금 및 현금성자산	1,423	982	1,162	1,877	2,052
기말현금 및 현금성자산	982	1,162	1,877	2,052	2,409

자료: 키움증권 리서치

재무상태표

(단위 :십억원)

12 월 결산, IFRS 연결	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
유동자산	8,021	9,589	10,833	10,867	11,178
현금 및 현금성자산	982	1,162	1,877	2,052	2,409
단기금융자산	743	918	1,023	1,089	1,240
매출채권 및 기타채권	3,703	4,683	4,927	4,727	4,538
재고자산	1,684	1,945	2,083	2,034	1,934
기타유동자산	1,652	1,799	1,946	2,054	2,297
비유동자산	3,222	3,070	2,903	2,856	2,835
투자자산	1,067	876	975	975	975
유형자산	384	380	276	228	206
무형자산	66	63	64	65	65
기타비유동자산	1,705	1,751	1,588	1,588	1,589
자산총계	11,243	12,658	13,736	13,722	14,013
유동부채	5,033	4,544	4,671	4,557	4,664
매입채무 및 기타채무	2,944	2,664	2,484	2,371	2,478
단기금융부채	1,493	1,313	1,395	1,395	1,395
기타유동부채	596	567	792	791	791
비유동부채	2,148	3,780	4,753	4,653	4,603
장기금융부채	1,274	2,767	3,348	3,248	3,198
기타비유동부채	874	1,013	1,405	1,405	1,405
부채총계	7,181	8,324	9,424	9,210	9,267
지배지분	4,046	4,291	4,265	4,459	4,686
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	2,179	2,405	2,657
비지배지분	16	43	47	53	60
자본총계	4,062	4,334	4,312	4,512	4,746

투자지표

(단위 :원, %, 배)

12 월 결산, IFRS 연결	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
주당지표(원)					
EPS	1,231	563	-9	542	607
BPS	9,735	10,325	10,262	10,729	11,274
CFPS	2,517	1,695	1,010	1,508	1,475
DPS	0	0	0	0	0
주당배수(배)					
PER	3.4	5.5	-418.1	7.3	6.5
PER(최고)	4.0	8.8	-525.8		
PER(최저)	3.1	5.5	-321.7		
PBR	0.43	0.30	0.37	0.37	0.35
PBR(최고)	0.51	0.48	0.47		
PBR(최저)	0.39	0.30	0.29		
PSR	0.15	0.12	0.19	0.21	0.21
PCFR	1.6	1.8	3.8	2.6	2.7
EV/EBITDA	3.5	6.3	6.8	6.5	5.6
주요비율(%)					
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	0.0	1.7	1.9
ROE	13.2	5.6	-0.1	5.2	5.5
ROIC	13.2	6.3	-0.3	5.5	5.9
매출채권회전율	3.6	2.5	1.7	1.6	1.7
재고자산회전율	6.5	5.8	4.1	3.7	4.0
부채비율	176.8	192.1	218.6	204.1	195.3
순차입금비율	25.7	46.2	42.7	33.3	19.9
이자보상배율	4.4	2.5	1.9	2.2	2.4
총차입금	2,767	4,081	4,743	4,643	4,593
순차입금	1,042	2,002	1,842	1,502	944
NOPLAT	790	526	512	489	475
FCF	-1,299	-1,497	104	443	636

Compliance Notice

- 당사는 1월 14일 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

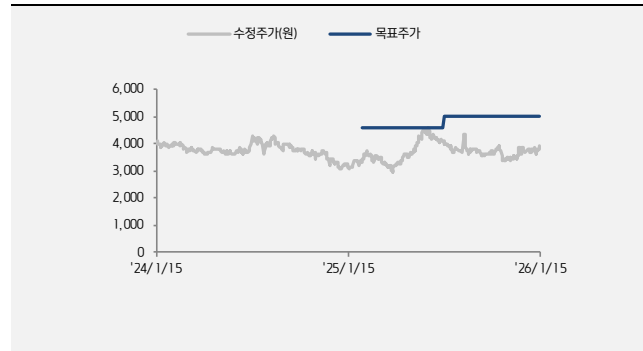
- 본 조사분석자료는 당사의 리서치센터가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보로부터 얻은 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없고, 통지 없이 의견이 변경될 수 있습니다.
- 본 조사분석자료는 유가증권 투자를 위한 정보제공을 목적으로 당사 고객에게 배포되는 참고자료로서, 유가증권의 종류, 종목, 매매의 구분과 방법 등에 관한 의사결정은 전적으로 투자자 자신의 판단과 책임하에 이루어져야 하며, 당사는 본 자료의 내용에 의거하여 행해진 일체의 투자행위 결과에 대하여 어떠한 책임도 지지 않으며 법적 분쟁에서 증거로 사용 될 수 없습니다.
- 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	-24.33	-12.60
	2025-11-03	Buy(Maintain)	5,000원	6개월	-25.56	-12.60
	2026-01-15	Buy(Maintain)	5,000원	6개월		

*주가는 수정주가를 기준으로 과리율을 산출하였음.

목표주가추이(2개년)



투자의견 및 적용기준

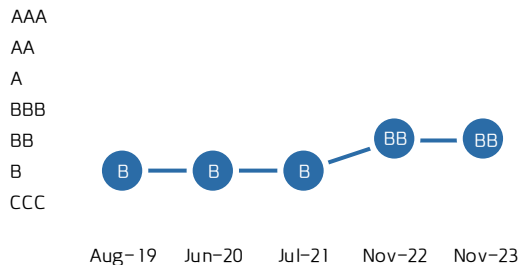
기업	적용기준(6개월)
Buy(매수)	시장대비 +20% 이상 증가 상승 예상
Outperform(시장수익률 상회)	시장대비 +10~+20% 증가 상승 예상
Marketperform(시장수익률)	시장대비 +10~-10% 증가 변동 예상
Underperform(시장수익률 하회)	시장대비 -10~-20% 증가 하락 예상
Sell(매도)	시장대비 -20% 이하 증가 하락 예상

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 (2025/01/01~2025/12/31)

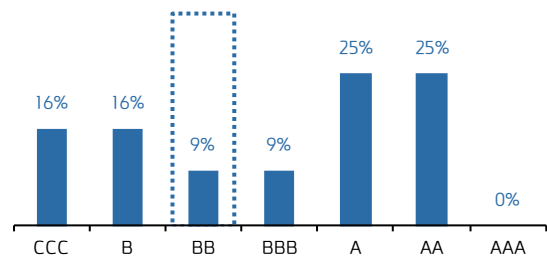
매수	중립	매도
96.39%	3.61%	0.00%

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		
환경				
환경	3.9	4.2	17.0%	▲0.1
청정 기술에 대한 기회	3.9	4.1	17.0%	▲0.1
사회				
사회	2.2	4.6	25.0%	▼0.3
건강과 안전성	2.2	5	25.0%	▼0.3
지배구조				
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	▲
대우건설	●●●●	●	●●●	●●	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