



# BUY(Maintain)

목표주가: 7,700원

주가(2/9): 5,770원

시가총액: 23,981억원



건설 Analyst 신대현  
shin8d@kiwoom.com

## Stock Data

KOSPI (2/9)		5,298.04pt
52 주 주가동향	최고가	최저가
최고/최저가 대비	5,770 원	2,970원
등락률	0.0%	94.3%
수익률	절대	상대
1M	53.1%	32.5%
6M	50.7%	-8.7%
1Y	70.7%	-18.8%

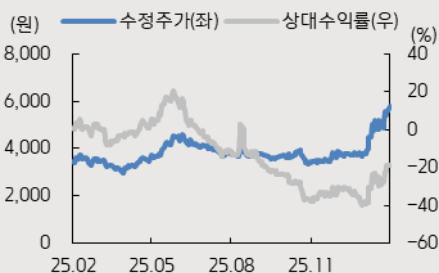
## Company Data

발행주식수	415,623 천주
일평균 거래량(3M)	4,051천주
외국인 지분율	9.6%
배당수익률(25E)	0.0%
BPS(25E)	8,168원
주요 주주	증흥토건 외 2인 50.8%

## 투자지표

(십억원, IFRS **)	2023	2024	2025P	2026F
매출액	11,648	10,504	8,055	8,074
영업이익	663	403	-815	634
EBITDA	790	526	-687	769
세전이익	745	358	-1,209	558
순이익	521	243	-916	405
지배주주지분순이익	512	234	-912	394
EPS(원)	1,231	563	-2,195	948
증감률(%YoY)	1.5	-54.3	적전	흑전
PER(배)	3.4	5.5	-1.7	6.1
PBR(배)	0.43	0.30	0.47	0.64
EV/EBITDA(배)	3.5	6.3	-5.5	5.4
영업이익률(%)	5.7	3.8	-10.1	7.9
ROE(%)	13.2	5.6	-23.9	11.1
순차입금비용(%)	25.7	46.2	63.9	45.8

## Price Trend



# 대우건설 (047040)

## 익숙한 빅배스, 잘 때 생각 많이 날 거야



대우건설 4분기 연결 영업이익은 시장 컨센서스와 당사 추정치를 크게 하회했다. 이는 일회성 비용으로 플랜트 1,500억원, 토목 4,300억원, 판관비 5,500억원 등이 반영된 영향이다. 대규모 비용 반영에 따라 실적 개선에 대한 가시성이 높아진 것으로 파악되고, 원전 수주 파이프라인이 추가되었다는 점도 긍정적이라 판단된다. 대우건설은 한수원이 수주를 성공 시 주요 시공 후보자가 될 가능성이 높다고 판단된다. 투자조건 Buy를 유지하고, 목표주가를 7,700원으로 상향한다.

### >>> 4분기 영업이익 컨센서스 하회

대우건설의 4분기 연결 영업이익은 -1.1조원(YoY 적자전환)으로 시장 컨센서스 (885억원)와 당사 추정치(940억)를 크게 하회했다. 이는 여러 현장에서의 일회성 비용을 크게 반영했기 때문이다. 원가를 단에서 플랜트 부문에선 나이지리아 T7에서의 재시공과 현지인 파업 등에 따른 1,500억원. 토목 부문에선 이라크 침매터널 합체 침설 공정 중 2,200억원. 싱가포르 도시철도 교량 상부 공사 설계 변경에 따른 공기 지연에 따른 2,100억원 등이 반영되었다. 또한, 판관비에서도 지방 미분양 물량에 따른 대손상각비 5,500억원 규모를 반영했기 때문이다. 건축/주택 부문의 매출총이익률은 12% 수준으로 개선세는 지속되었다.

### >>> 원전 수주 파이프라인 추가와 증장기 실적 개선 가능성

이번 실적발표가 고무적인 점은 신규 원전 수주 파이프라인이 추가되었다는 것이다. 기존 체코 두코바니 5·6호기 이후 처음으로 테물린 3·4호기, 베트남 닌투언 2호기, 미국 내 원전 사업 등이 추가되었다. 아직 결정된 FID는 부재하고, 착공 시기에 대한 가시성은 떨어지나, 대우건설의 원전 사업자로서의 부각에 있어서는 유의미한 파이프라인들로 판단된다. 테물린 3·4호기의 경우 체코 정부가 두코바니 원전 이후 향후 5년 이내에 추가 원전 2기 건설 시 한수원이 계약 체결이 가능한 구조이다. 베트남 닌투언 2호기의 경우 일본의 사업 철수에 따라 한수원의 수주 가능성이 높아졌으며, 최근 한수원의 미국 진출 가능성에 대한 언론보도가 증가하고 있다. 다른 경쟁사의 팀코리아 원전 수주 파이프라인과 비교시 상이한 모습을 하고 있다는 점에서 향후 한수원이 해당 현장들에서 수주 성공시 대우건설이 주요 시공 후보자가 될 가능성이 높다고 판단된다.

대우건설은 또한 이번 실적발표에서 대규모 비용반영을 하면서 실적 개선에 대한 가시성은 높혔다고 판단된다. '23년, '24년 대우건설은 지속적으로 연 1,000억원 이상의 대손상각비를 인식한 바 있다. 그러나, '25년 6,000억원을 일시 비용처리하며 향후 미분양에 따른 비용 반영 가능성이 낮아진 것으로 판단된다. '27년 이후로는 베트남 사업에 대한 매출화가 본격화 되면서 원전 외에도 증장기적인 신성장 모멘텀을 확보할 수 있다고 전망된다.

투자의견 Buy 유지  
 목표주가 7,700원  
 상향

**대우건설에 대한 투자의견 Buy와 목표주가 7,700원으로 상향한다.** 이번 대규모 비용 반영에 따라 ROE 추정치가 11% 수준으로 상승한 가운데, 최근 원전에 대한 시장의 관심을 반영하여 목표 PBR 0.85배를 적용했다. **정부에서도 적극적인 원전 수출 의지를 보이는 가운데, 대우건설은 팀코리아를 통해 원전 시공사로서 부각받을 수 있을 것으로 판단된다. 또한, 대규모 비용 반영에 따라 미래 실적에 대한 불확실성을 줄였다는 점도 긍정적이라 판단된다.**

대우건설 4Q25 실적 리뷰

구분(십억)	4Q25P	4Q24	(YoY)	3Q25	(QoQ)	컨센서스	(차이)	키움증권	(차이)
매출액	1,714.0	2,647.0	-35.2%	1,990.6	-13.9%	2,034.5	-15.8%	1,938.0	-11.6%
영업이익 (OPM)	-1,105.5	121.2	-1012.1%	56.6	-2053.2%	88.5	-1349.2%	94.0	-1276.1%
지배주주순이익	-871.6	13.0	적전	-53.4	적전	4.3%	-68.8%p	4.9%	-69.3%p
						40.1	적자	37.0	적자

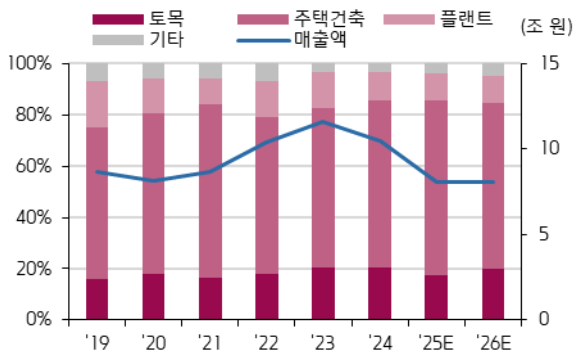
자료: 대우건설, Fnguide, 키움증권 리서치센터

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	2,077	1,834	1,977	8%	151	97	151	55%	-5%	0%
2Q	2,273	1,952	2,043	5%	82	110	159	44%	-10%	93%
3Q	1,991	1,883	1,991	6%	57	85	148	75%	0%	162%
4Q	1,714	2,043	2,063	1%	-1,106	125	176	41%	20%	흑전
연간	8,055	7,711	8,074	5%	-815	417	634	52%	0%	흑전

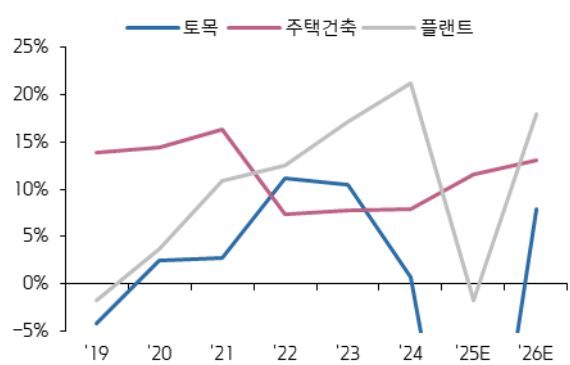
자료: 대우건설, Fnguide, 키움증권 리서치센터

대우건설 사업부문별 매출 비중 추이



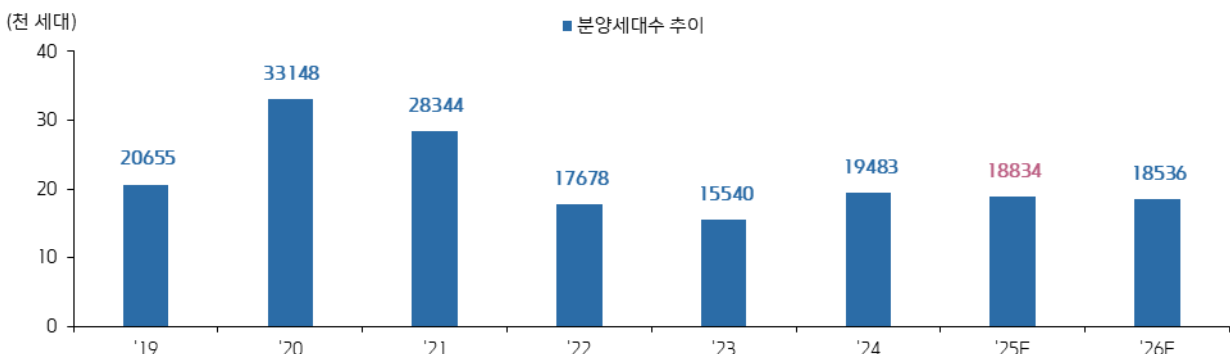
자료: 대우건설, 키움증권 리서치센터

대우건설 사업부문별 GPM 추이



자료: 대우건설, 키움증권 리서치센터

대우건설 분양 세대 수 추이



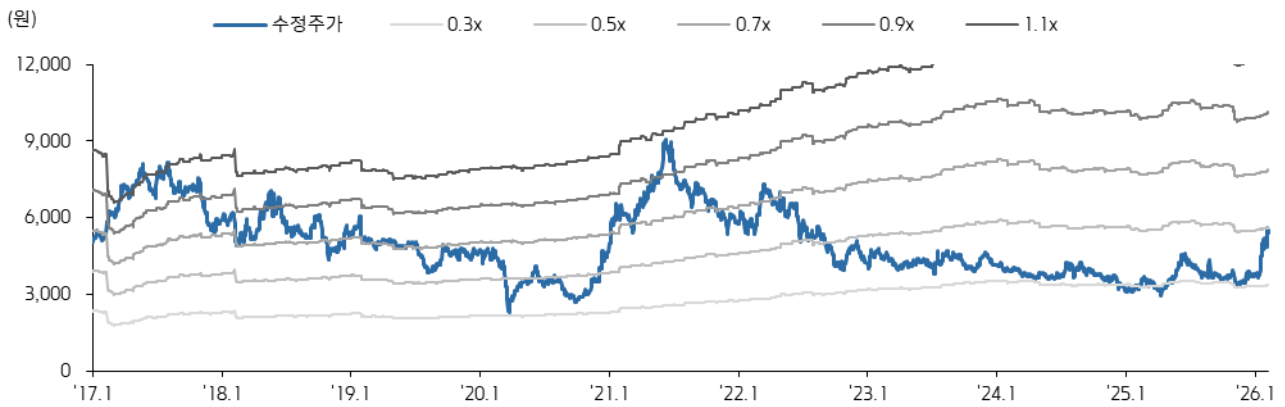
자료: Fnguide, 키움증권 리서치센터

대우건설 목표주가 산정 Table

항목 (배, 원)	목표주가 산정	설명
① 대우건설 ROE(%)	11.10	키움증권 '26년 ROE 예상치
② 대우건설 목표 PBR	0.85	'16년~'25년 건설사 평균 ROE, 평균 PBR 추이 상단 반영
③ 참조기간 BPS	9,000	키움증권 '26년 BPS 추정
④ 목표주가	7,700	②*③(백의 자리수 반올림)
현재주가	5,770	'26년 2월 9일 종가
상승여력	33%	

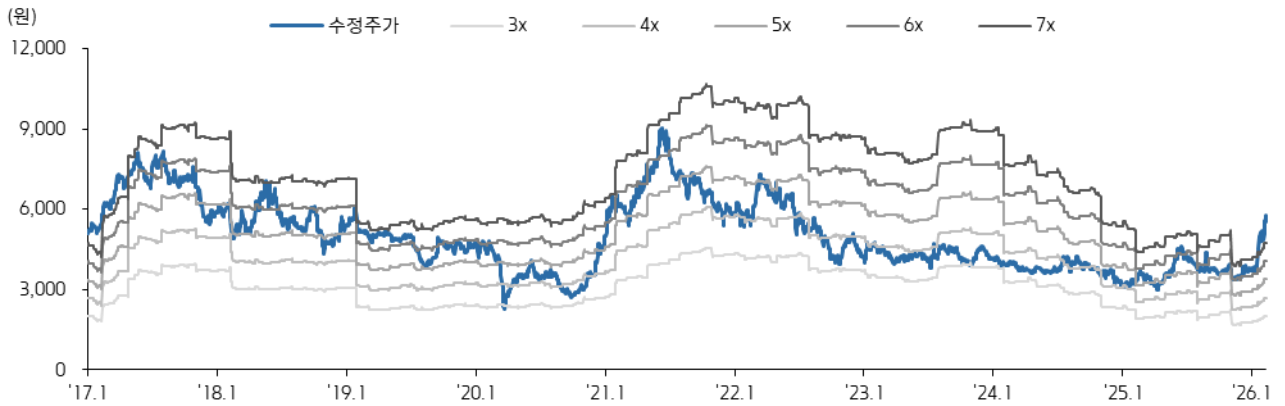
자료: Fnguide, 키움증권 리서치센터

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)	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25P	1Q26E	2Q26E	3Q26E	4Q26E	2025P	2026E	2027E
<b>신규수주</b>	2,824	2,999	5,333	3,080	5,538	2,648	5,548	3,217	14,236	16,952	14,758
<b>수주잔고</b>	45,013	44,993	48,804	50,597	54,159	54,764	58,321	59,474	50,597	59,474	65,830
<b>매출액</b>	2,077	2,273	1,991	1,714	1,977	2,043	1,991	2,063	8,055	8,074	8,402
YoY	-16.5%	-19.4%	-21.9%	-35.2%	-4.8%	-10.1%	0.0%	20.4%	-23.3%	0.2%	4.1%
토목	415	427	409	153	404	405	403	405	1,404	1,618	1,598
건축	1,382	1,476	1,322	1,329	1,264	1,322	1,289	1,328	5,508	5,202	5,445
플랜트	227	259	220	136	220	202	209	220	841	851	854
기타	53	112	40	96	88	114	90	112	301	403	506
<b>매출총이익</b>	251	248	173	-434	256	276	273	291	238	1,095	1,224
YoY	16.7%	-9.9%	2.3%	적전	2.1%	11.1%	57.6%	흑전	-74.3%	359.3%	11.8%
토목	36	-13	-23	-499	30	30	32	34	-498	127	136
건축	150	176	152	159	158	172	174	179	637	683	762
플랜트	51	48	35	-149	40	36	38	40	-14	153	154
<b>매출총이익률</b>	12.1%	10.9%	8.7%	-25.3%	13.0%	13.5%	13.7%	14.1%	3.0%	13.6%	14.6%
토목	8.7%	-2.9%	-5.6%	-326.2%	7.5%	7.5%	8.0%	8.5%	-35.5%	7.9%	8.5%
건축	10.8%	11.9%	11.5%	12.0%	12.5%	13.0%	13.5%	13.5%	11.6%	13.1%	14.0%
플랜트	22.6%	18.7%	15.8%	-109.3%	18.0%	18.0%	18.0%	18.0%	-1.7%	18.0%	18.0%
<b>판관비</b>	99	166	117	672	105	117	124	115	1,054	461	472
판관비율	4.8%	7.3%	5.9%	39.2%	5.3%	5.7%	6.3%	5.6%	13.1%	5.7%	5.6%
<b>영업이익</b>	151	82.2	57	-1,106	151	159	148	176	-815	634	752
YoY	31.8%	-21.6%	-9.1%	적전	-0.5%	93.2%	162.1%	흑전	적전	흑전	18.7%
OPM	7.3%	3.6%	2.8%	-64.5%	7.6%	7.8%	7.4%	8.5%	-10.1%	7.8%	9.0%
세전이익	96	-51	-56	-1,198	132	140	129	157	-1,209	558	677
당기순이익	58	-43	-53	-878	95	101	94	114	-916	405	491
<b>지배주주순이익</b>	56	-43	-53	-872	93	99	91	111	-912	394	478
YoY	-36.7%	적전	적전	적전	66.3%	흑전	흑전	흑전	적전	흑전	21.3%

자료: 대우건설, 키움증권 리서치

포괄손익계산서

(단위 :십억원)

12 월 결산, IFRS 연결	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
<b>매출액</b>	11,648	10,504	8,055	8,074	8,402
매출원가	10,436	9,576	7,816	6,979	7,179
매출총이익	1,212	928	238	1,095	1,224
판관비	549	524	1,054	461	472
<b>영업이익</b>	663	403	-815	634	752
<b>EBITDA</b>	790	526	-687	769	889
영업외손익	82	-45	-393	-76	-56
이자수익	136	104	136	137	140
이자비용	150	160	195	177	161
외환관련이익	508	481	19	19	19
외환관련손실	324	347	42	42	42
종속 및 관계기업손익	-9	0	0	0	0
기타	-79	-123	-311	-13	-12
<b>법인세차감전이익</b>	745	358	-1,209	558	696
법인세비용	223	116	-293	153	192
계속사업손익	521	243	-916	405	505
<b>당기순이익</b>	521	243	-916	405	505
<b>지배주주순이익</b>	512	234	-912	394	492
<b>증감율 및 수익성 (%)</b>					
매출액 증감율	11.8	-9.8	-23.3	0.2	4.1
영업이익 증감율	-12.8	-39.2	-302.2	-177.8	18.6
EBITDA 증감율	-9.7	-33.4	-230.6	-211.9	15.6
지배주주순이익 증감율	1.6	-54.3	-489.7	-143.2	24.9
EPS 증감율	1.5	-54.3	적전	흑전	24.8
매출총이익율(%)	10.4	8.8	3.0	13.6	14.6
영업이익률(%)	5.7	3.8	-10.1	7.9	9.0
EBITDA Margin(%)	6.8	5.0	-8.5	9.5	10.6
지배주주순이익률(%)	4.4	2.2	-11.3	4.9	5.9

현금흐름표

(단위 :십억원)

12 월 결산, IFRS 연결	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
<b>영업활동 현금흐름</b>	-833	-1,284	153	808	849
당기순이익	521	243	-916	405	505
비현금항목의 가감	525	461	105	540	559
유형자산감가상각비	119	114	120	127	128
무형자산감가상각비	9	8	8	8	8
지분법평가손익	-12	-182	0	0	0
기타	409	521	-23	405	423
영업활동자산부채증감	-1,801	-1,873	723	49	-11
매출채권및기타채권의감소	-757	-884	251	169	-6
재고자산의감소	340	-119	80	31	-12
매입채무및기타채무의증가	-593	-193	-185	-99	109
기타	-791	-677	577	-52	-102
기타현금흐름	-78	-115	241	-186	-204
<b>투자활동 현금흐름</b>	26	104	120	-105	-44
유형자산의 취득	-70	-38	-135	-135	-135
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	234	-90	-29
기타	109	130	129	129	129
<b>재무활동 현금흐름</b>	168	1,170	554	-374	-354
차입금의 증가(감소)	231	1,224	608	-320	-300
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	-304	-304
<b>현금 및 현금성자산의 순증가</b>	-441	180	667	25	147
기초현금 및 현금성자산	1,423	982	1,162	1,829	1,854
기말현금 및 현금성자산	982	1,162	1,829	1,854	2,001

자료: 키움증권 리서치

재무상태표

(단위 :십억원)

12 월 결산, IFRS 연결	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
<b>유동자산</b>	8,021	9,589	9,732	9,698	9,994
현금 및 현금성자산	982	1,162	1,829	1,854	2,001
단기금융자산	743	918	684	774	802
매출채권 및 기타채권	3,703	4,683	4,432	4,263	4,269
재고자산	1,684	1,945	1,865	1,834	1,845
기타유동자산	1,652	1,799	1,606	1,747	1,879
<b>비유동자산</b>	3,222	3,070	3,023	3,032	3,039
투자자산	1,067	876	975	975	975
유형자산	384	380	396	404	411
무형자산	66	63	64	65	65
기타비유동자산	1,705	1,751	1,588	1,588	1,588
<b>자산총계</b>	11,243	12,658	12,755	12,730	13,033
<b>유동부채</b>	5,033	4,544	4,666	4,566	4,675
매입채무 및 기타채무	2,944	2,664	2,479	2,380	2,489
단기금융부채	1,493	1,313	1,395	1,395	1,395
기타유동부채	596	567	792	791	791
<b>비유동부채</b>	2,148	3,780	4,693	4,373	4,073
장기금융부채	1,274	2,767	3,288	2,968	2,668
기타비유동부채	874	1,013	1,405	1,405	1,405
<b>부채총계</b>	7,181	8,324	9,359	8,939	8,748
<b>지배지분</b>	4,046	4,291	3,357	3,741	4,222
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	-465	-475
이익잉여금	1,963	2,183	1,271	1,665	2,156
비지배지분	16	43	39	50	63
<b>자본총계</b>	4,062	4,334	3,396	3,790	4,285

투자지표

(단위 :원, %, 배)

12 월 결산, IFRS 연결	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
<b>주당지표(원)</b>					
EPS	1,231	563	-2,195	948	1,183
BPS	9,735	10,325	8,076	9,000	10,159
CFPS	2,517	1,695	-1,952	2,273	2,561
DPS	0	0	0	0	0
<b>주당배수(배)</b>					
PER	3.4	5.5	-1.7	6.1	4.9
PER(최고)	4.0	8.8	-2.2		
PER(최저)	3.1	5.5	-1.3		
PBR	0.43	0.30	0.47	0.64	0.57
PBR(최고)	0.51	0.48	0.59		
PBR(최저)	0.39	0.30	0.36		
PSR	0.15	0.12	0.20	0.30	0.29
PCFR	1.6	1.8	-2.0	2.5	2.3
EV/EBITDA	3.5	6.3	-5.5	5.4	4.2
<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	-7.2	3.2	3.9
ROE	13.2	5.6	-23.9	11.1	12.4
ROIC	13.2	6.3	-12.1	9.3	11.0
매출채권회전율	3.6	2.5	1.8	1.9	2.0
재고자산회전율	6.5	5.8	4.2	4.4	4.6
부채비율	176.8	192.1	275.6	235.8	204.2
순차입금비율	25.7	46.2	63.9	45.8	29.4
이자보상배율	4.4	2.5	-4.2	3.6	4.7
<b>총차입금</b>	2,767	4,081	4,683	4,363	4,063
<b>순차입금</b>	1,042	2,002	2,170	1,735	1,259
NOPLAT	790	526	-687	769	889
FCF	-1,299	-1,497	76	500	526

Compliance Notice

- 당사는 2월 9일 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

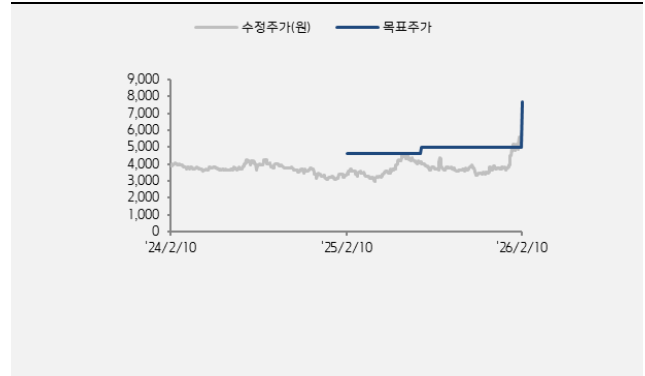
- 본 조사분석자료는 당사의 리서치센터가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보로부터 얻은 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없고, 통지 없이 의견이 변경될 수 있습니다.
- 본 조사분석자료는 유가증권 투자를 위한 정보제공을 목적으로 당사 고객에게 배포되는 참고자료로서, 유가증권의 종류, 종목, 매매의 구분과 방법 등에 관한 의사결정은 전적으로 투자자 자신의 판단과 책임하에 이루어져야 하며, 당사는 본 자료의 내용에 의거하여 행해진 일체의 투자행위 결과에 대하여 어떠한 책임도 지지 않으며 법적 분쟁에서 증거로 사용 될 수 없습니다.
- 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	목표가 가격 대상 사점	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	-25.50	-12.60
	2026-01-15	Buy(Maintain)	5,000원	6개월	-3.35	3.80
	2026-02-10	Buy(Maintain)	7,700원	6개월		

\*주가는 수정주가를 기준으로 과리율을 산출하였음.

목표주가추이(2개년)



투자의견 및 적용기준

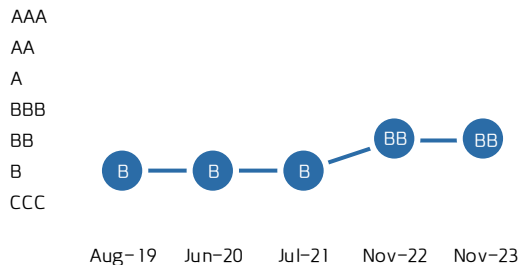
기업	적용기준(6개월)
Buy(매수)	시장대비 +20% 이상 주가 상승 예상
Outperform(시장수익률 상회)	시장대비 +10~+20% 주가 상승 예상
Marketperform(시장수익률)	시장대비 +10~-10% 주가 변동 예상
Underperform(시장수익률 하회)	시장대비 -10~-20% 주가 하락 예상
Sell(매도)	시장대비 -20% 이하 주가 하락 예상

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)

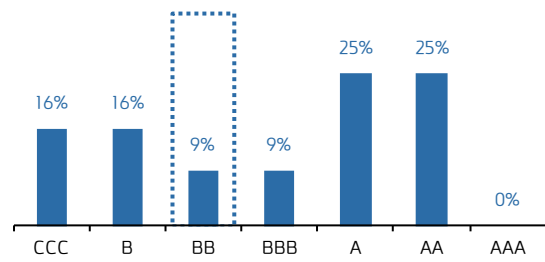
매수	중립	매도
96.39%	3.61%	0.00%

### 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		
<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 ◀▶ 상황 ▲ 2등급 이상 상황 ▲▲ 하향 ▼ 2등급 이상 하향 ▼▼  
자료: MSCI, 키움증권 리서치