



BUY(Maintain)

목표주가: 4,600원

주가(4/29): 3,520원

시가총액: 14,630억원

건설 Analyst 신대현
shin8d@kiwoom.com

Stock Data

KOSPI (4/29)	2,565.42pt
52주 주가동향	최고가
최고/최저가 대비	4,260 원
등락률	-17.4%
수익률	절대
1M	9.7%
6M	-3.8%
1Y	-7.0%
	상대
	9.3%
	-1.9%
	-2.6%

Company Data

발행주식수	415,623 천주
일평균 거래량(3M)	888천주
외국인 지분율	11.1%
배당수익률(25E)	0.0%
BPS(25E)	10,874원
주요 주주	증홍토건 외 2 인
	50.8%

투자지표

(억원, IFRS **)	2023	2024	2025F	2026F
매출액	11,648	10,504	8,275	8,253
영업이익	663	403	415	392
EBITDA	790	526	543	519
세전이익	745	358	373	354
순이익	521	243	259	257
지배주주지분순이익	512	234	250	249
EPS(원)	1,231	563	603	600
증감률(%YoY)	1.5	-54.3	7.0	-0.5
PER(배)	3.4	5.5	5.8	5.9
PBR(배)	0.43	0.30	0.32	0.31
EV/EBITDA(배)	3.5	6.3	5.4	4.4
영업이익률(%)	5.7	3.8	5.0	4.7
ROE(%)	13.2	5.6	5.7	5.4
순차입금비율(%)	25.7	46.2	31.4	15.6

Price Trend



☑ 실적 Review

대우건설 (047040)

연간 증익 가능성 VS 해외 수주 가시성



대우건설의 1분기 영업이익은 시장 기대치를 크게 상회했다. 회사의 외형 축소는 지속되었으나, GPM이 예상을 상회하였기 때문이다. 당기순이익은 총당부채 증가 등의 영향으로 YoY 감소했다. 2Q에도 예상보다 높은 GPM을 기록할 수 있을 것으로 보이는 가운데, 연간 증익 가능성도 있다고 판단된다. 다만, 해외 수주 가시성 확보가 필요하다는 점과 미분양 물량 증가 등은 주가에 일부 부담이 될 것으로 전망된다. 투자 의견 Buy와 목표주가 4,600원을 유지한다.

>>> 1분기 영업이익 컨센서스 상회

대우건설의 1분기 영업이익은 1,513억원(YoY +32%)으로 컨센서스(849억원)와 당사 추정치(809억)를 크게 상회했다. 토목과 플랜트 부문의 매출액이 예상보다 적게 나왔으나, 전 사업부의 GPM이 예상을 크게 상회했기 때문이다. 다만, 당기순이익은 작년 환차익 기저와 하자보수 관련된 총당부채 증가 영향으로 영업 외 손실이 증가함에 따라 YoY -37% 감소했다.

사업부별 GPM을 보면 주택건축은 일부 현장 준공 관련 손익과 준공 예정 원가율 변경에 따라 10.8%, 토목은 준공 예정 원가율 변경에 따른 효과로 8.7%, 플랜트는 나이지리아 현장 매출 증가 영향으로 22.6%를 기록했다.

>>> 전사 원가율 추정치 상향 및 연간 증익 가능성

1분기 영업이익이 예상치를 크게 상회함에 따라 연간 증익 가능성은 높아진 것으로 판단된다. 외형 하락은 지속될 것으로 예상되나, 전사업부문에서 양호한 매출총이익률을 보이고 있기 때문이다. 주택건축은 2Q까지 여전히 입주 물량이 많은 만큼 준공 예정 원가율 변경에 따른 마진 개선 가능성이 있으며, 하반기로 갈수록 과거 고원가 현장들의 준공에 따라 수익성 개선이 이뤄질 것으로 전망된다. 플랜트는 1Q 특별한 1회성 이익이 없음에도 20% 이상의 GPM을 기록한 만큼 연간 나이지리아 현장의 매출 기여도가 높게 유지될 것으로 기대되는 가운데 높은 GPM이 지속될 것으로 전망된다.

다만, 수주 계획에서 리비아 재건 사업 등이 제외되었고, 여전히 향후 외형 성장을 위한 수주 가시성이 낮다는 점과 미분양 물량이 증가했다는 점은 회사 주가에 부담이 될 것으로 전망된다.

>>> 투자의견 Buy와 목표주가 4,600원 유지

대우건설에 대한 투자의견 Buy와 목표주가 4,600원을 유지한다. 대우건설은 시장 기대치를 크게 상회하는 실적에도 주가 상승은 +2% 수준으로 제한적인 모습을 보였다. 단기간 주가 상승률이 높았던 부담도 있겠으나, 해외 수주에 대한 가시성 영향도 큰 것으로 판단된다. 향후 해외수주가 점차 가시화 된다면 주가 밸류에이션이 낮은 만큼 반등을 기대할 수 있을 것으로 판단된다.

대우건설 1Q25 실적 리뷰

구분(십억)	1Q25P	1Q24	(YoY)	4Q24	(QoQ)	컨센서스	(차이)	키움증권	(차이)
매출액	2,076.7	2,487.3	-16.5%	2,647.0	-21.5%	2,158.2	-3.8%	2,254.0	-7.9%
영업이익	151.3	114.8	31.8%	121.2	24.8%	84.9	78.2%	81.0	86.8%
(OPM)	7.3%	4.6%	2.7%p	4.6%	2.7%p	3.9%	3.4%p	3.6%	3.7%p
지배주주순이익	55.9	88.4	-36.8%	13.0	330.0%	47.0	18.9%	52.0	7.5%

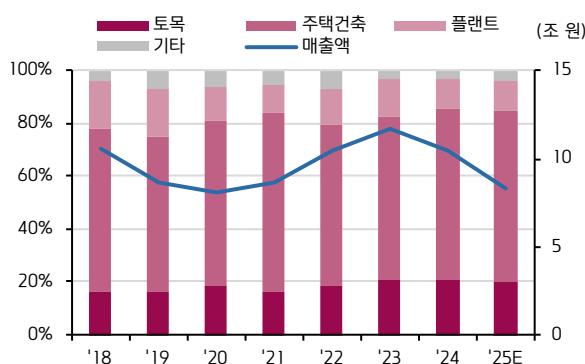
자료: 대우건설, Fnguide, 키움증권 리서치센터

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	2,254	2,077	-8%	115	81	151	87%	-17%	32%
2Q	2,822	2,326	2,197	-6%	105	90	98	9%	-22%	-6%
3Q	2,548	2,070	1,956	-5%	62	84	84	1%	-23%	36%
4Q	2,647	2,206	2,045	-7%	121	90	82	-9%	-23%	-33%
연간	10,504	8,857	8,275	-7%	403	345	415	21%	-21%	3%

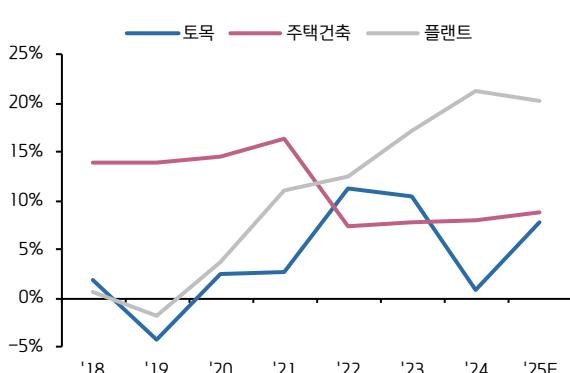
자료: 대우건설, Fnguide, 키움증권 리서치센터

대우건설 사업부문별 매출 비중 추이



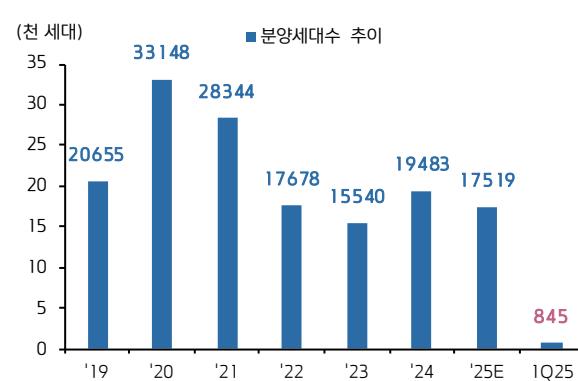
자료: 대우건설, 키움증권 리서치센터

대우건설 사업부문별 GPM 추이



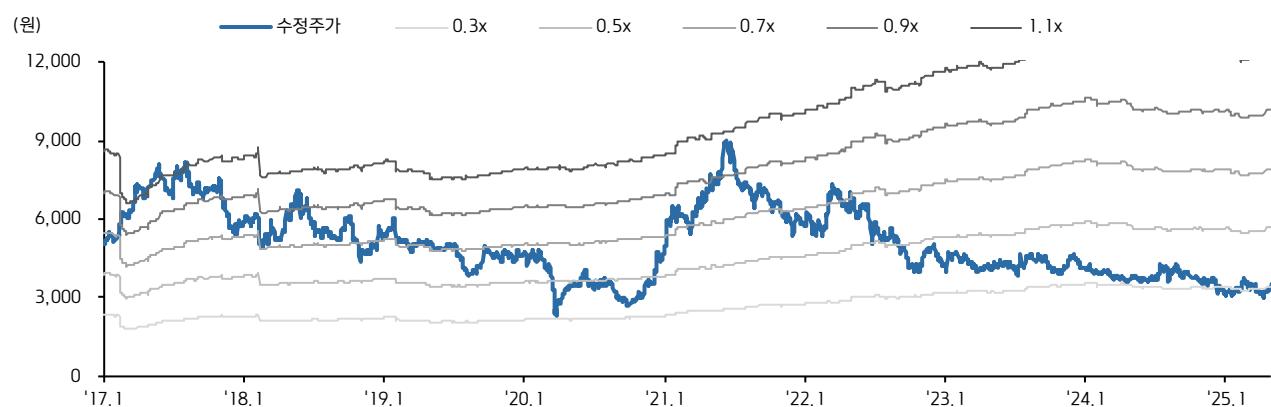
자료: 대우건설, 키움증권 리서치센터

대우건설 분양 세대 수 추이



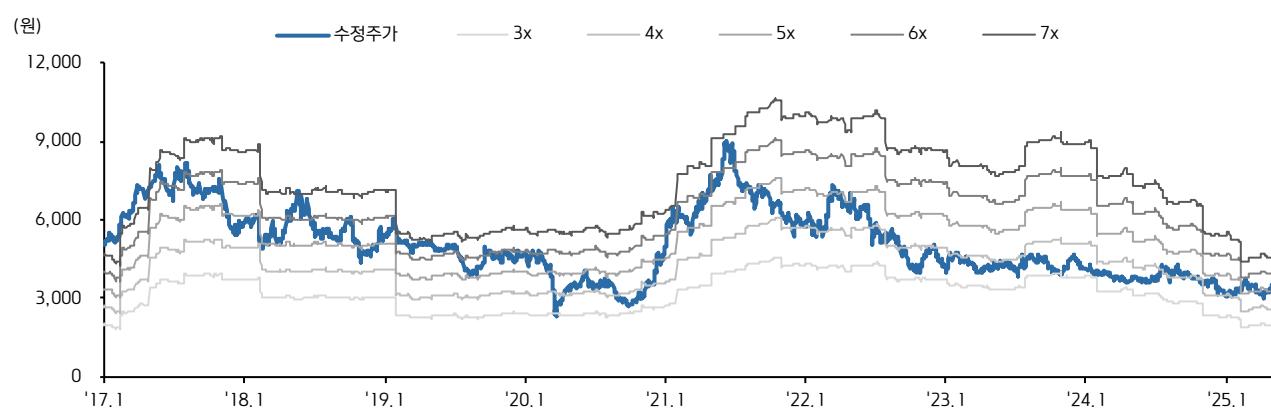
자료: 대우건설, 키움증권 리서치센터

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)	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25P	2Q25E	3Q25E	4Q25E	2024	2025E	2026E
신규수주	2,489	1,911	2,971	2,541	2,824	2,993	4,749	3,492	9,913	14,057	12,557
수주잔고	45,657	44,989	44,778	44,440	45,013	45,809	48,601	50,048	44,440	50,048	54,353
매출액	2,487	2,822	2,548	2,647	2,077	2,197	1,956	2,045	10,504	8,275	8,253
YoY	-4.6%	-13.8%	-14.8%	-4.7%	-16.5%	-22.1%	-23.2%	-22.7%	-9.8%	-21.2%	-0.3%
토목	548	541	516	566	415	411	401	406	2,170	1,634	1,673
건축	1,598	1,878	1,643	1,723	1,382	1,442	1,261	1,319	6,842	5,403	5,590
플랜트	272	296	289	281	227	241	212	217	1,139	897	528
기타	70	107	99	78	53	103	82	102	353	340	461
매출총이익	215	276	169	268	251	223	199	216	928	889	868
YoY	-25.1%	-17.3%	-42.8%	-9.5%	16.7%	-19.1%	17.6%	-19.3%	-23.5%	-4.2%	-2.4%
토목	60	18	-12	-49	36	31	30	30	16	128	126
건축	105	135	87	217	150	115	103	112	544	480	503
플랜트	48	66	48	80	51	47	41	42	242	182	98
매출총이익률	8.6%	9.8%	6.6%	10.1%	12.1%	10.1%	10.2%	10.6%	8.8%	10.7%	10.5%
토목	10.9%	3.3%	-2.4%	-8.6%	8.7%	7.5%	7.5%	7.5%	0.7%	7.8%	7.5%
건축	6.6%	7.2%	5.3%	12.6%	10.8%	8.0%	8.2%	8.5%	7.9%	8.9%	9.0%
플랜트	17.7%	22.3%	16.4%	28.4%	22.6%	19.5%	19.5%	19.5%	21.2%	20.3%	18.6%
판관비	100	171	107	147	99	125	114	134	524	473	476
판관비율	4.0%	6.1%	4.2%	5.5%	4.8%	5.7%	5.9%	6.6%	5.0%	5.7%	5.8%
영업이익	115	105	62	121	151	98	84	82	403	415	392
YoY	-35.0%	-51.9%	-67.2%	55.4%	31.8%	-6.4%	35.6%	-32.6%	-39.2%	3.1%	-5.7%
OPM	4.6%	3.7%	2.4%	4.6%	7.3%	4.5%	4.3%	4.0%	3.8%	5.0%	4.7%
세전이익	136	135	59	28	96	102	89	86	359	373	354
당기순이익	92	97	40	15	58	74	64	62	243	259	257
지배주주순이익	88	95	38	13	56	72	62	60	234	250	249
YoY	-9.0%	-52.5%	-64.9%	-87.8%	-36.7%	-24.1%	63.7%	365.6%	-54.3%	7.0%	-0.5%

자료: 대우건설, 키움증권 리서치

포괄손익계산서

12 월 결산, IFRS 연결	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
매출액	11,648	10,504	8,275	8,253	8,500
매출원가	10,436	9,576	7,386	7,385	7,607
매출총이익	1,212	928	889	868	894
판관비	549	524	473	476	490
영업이익	663	403	415	392	404
EBITDA	790	526	543	519	528
영업외손익	82	-45	-43	-38	-41
이자수익	136	104	127	148	141
이자비용	150	160	158	146	142
외환관련이익	508	481	193	193	193
외환관련손실	324	347	187	187	187
종속 및 관계기업손익	-9	0	0	0	0
기타	-79	-123	-18	-46	-46
법인세차감전이익	745	358	373	354	362
법인세비용	223	116	114	97	100
계속사업순손익	521	243	259	257	263
당기순이익	521	243	259	257	263
지배주주순이익	512	234	250	249	254
증감율 및 수익성 (%)					
매출액 증감율	11.8	-9.8	-21.2	-0.3	3.0
영업이익 증감율	-12.8	-39.2	3.0	-5.5	3.1
EBITDA 증감율	-9.7	-33.4	3.2	-4.4	1.7
지배주주순이익 증감율	1.6	-54.3	6.8	-0.4	2.0
EPS 증감율	1.5	-54.3	7.0	-0.5	2.0
매출총이익율(%)	10.4	8.8	10.7	10.5	10.5
영업이익률(%)	5.7	3.8	5.0	4.7	4.8
EBITDA Margin(%)	6.8	5.0	6.6	6.3	6.2
지배주주순이익률(%)	4.4	2.2	3.0	3.0	3.0

현금흐름표

12 월 결산, IFRS 연결	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
영업활동 현금흐름	-833	-1,284	933	1,066	348
당기순이익	521	243	259	257	263
비현금항목의 가감	525	461	483	433	436
유형자산감가상각비	119	114	120	119	117
무형자산감가상각비	9	8	8	8	8
지분법평가손익	-12	-182	0	0	0
기타	409	521	355	306	311
영업활동자산부채증감	-1,801	-1,873	329	464	-258
매출채권및기타채권의감소	-757	-884	172	498	-173
재고자산의감소	340	-119	277	41	-28
매입채무및기타채무의증가	-593	-193	-66	-60	-43
기타	-791	-677	-54	-15	-14
기타현금흐름	-78	-115	-138	-88	-93
투자활동 현금흐름	26	104	-13	-65	-106
유형자산의 취득	-70	-38	-120	-120	-120
유형자산의 처분	3	2	0	0	0
무형자산의 순취득	-4	-6	-8	-8	-8
투자자산의감소(증가)	-183	191	0	0	0
단기금융자산의감소(증가)	171	-175	-14	-66	-107
기타	109	130	129	129	129
재무활동 현금흐름	168	1,170	-344	-254	-54
차입금의 증가(감소)	231	1,224	-290	-200	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	-316	-325	-320
현금 및 현금성자산의 순증가	-441	180	261	423	-132
기초현금 및 현금성자산	1,423	982	1,162	1,423	1,846
기말현금 및 현금성자산	982	1,162	1,423	1,846	1,714

자료: 키움증권 리서치

재무상태표

12 월 결산, IFRS 연결	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
유동자산	8,021	9,589	9,429	9,394	9,584
현금 및 현금성자산	982	1,162	1,423	1,846	1,714
단기금융자산	743	918	932	998	1,105
매출채권 및 기타채권	3,703	4,683	4,511	4,013	4,186
재고자산	1,684	1,945	1,668	1,627	1,654
기타유동자산	1,652	1,799	1,827	1,908	2,030
비유동자산	3,222	3,070	3,070	3,070	3,074
투자자산	1,067	876	876	876	876
유형자산	384	380	380	381	384
무형자산	66	63	63	63	63
기타비유동자산	1,705	1,751	1,751	1,750	1,751
자산총계	11,243	12,658	12,499	12,464	12,657
유동부채	5,033	4,544	4,398	4,337	4,294
매입채무 및 기타채무	2,944	2,664	2,598	2,538	2,494
단기금융부채	1,493	1,313	1,223	1,223	1,223
기타유동부채	596	567	577	576	577
비유동부채	2,148	3,780	3,530	3,330	3,330
장기금융부채	1,274	2,767	2,567	2,367	2,367
기타비유동부채	874	1,013	963	963	963
부채총계	7,181	8,324	7,928	7,668	7,624
자본지분	4,046	4,291	4,519	4,738	4,966
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	2,434	2,683	2,937
비자지분지분	16	43	51	59	67
자본총계	4,062	4,334	4,571	4,796	5,033

투자지표

12 월 결산, IFRS 연결	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
주당지표(원)					
EPS	1,231	563	603	600	612
BPS	9,735	10,325	10,874	11,399	11,947
CFPS	2,517	1,695	1,784	1,659	1,681
DPS	0	0	0	0	0
주가배수(배)					
PER	3.4	5.5	5.8	5.9	5.8
PER(최고)	4.0	8.8	6.2		
PER(최저)	3.1	5.5	4.9		
PBR	0.43	0.30	0.32	0.31	0.29
PBR(최고)	0.51	0.48	0.35		
PBR(최저)	0.39	0.30	0.27		
PSR	0.15	0.12	0.18	0.18	0.17
PCFR	1.6	1.8	2.0	2.1	2.1
EV/EBITDA	3.5	6.3	5.4	4.4	4.4
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	2.1	2.1	2.1
ROE	13.2	5.6	5.7	5.4	5.2
ROIC	13.2	6.3	5.5	5.8	6.1
매출채권회전율	3.6	2.5	1.8	1.9	2.1
재고자산회전율	6.5	5.8	4.6	5.0	5.2
부채비율	176.8	192.1	173.5	159.9	151.5
순차입금비율	25.7	46.2	31.4	15.6	15.3
이자보상배율	4.4	2.5	2.6	2.7	2.8
총차입금	2,767	4,081	3,791	3,591	3,591
순차입금	1,042	2,002	1,436	747	772
NOPLAT	790	526	543	519	528
FCF	-1,299	-1,497	617	748	31

Compliance Notice

- 당사는 4월 29일 현재 '대우건설' 발행주식을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 동 자료를 기관투자자 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 동 자료의 금융투자분석자는 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 간접으로 작성되었음을 확인합니다.

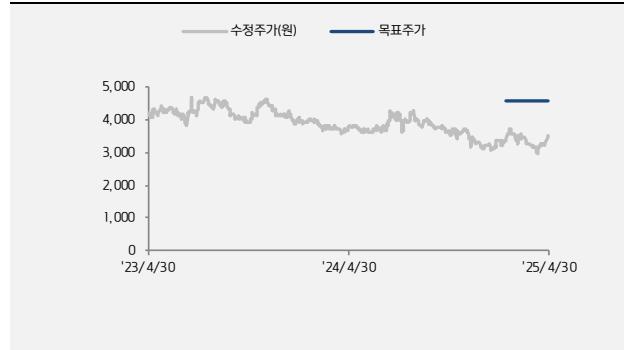
고지사항

- 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 일제의 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	과리율(%)		
				목표 가격 대상 사점	평균 주기대비	최고 주기대비
대우건설 (047040)	2025-02-11	Buy(Initiate)	4,600원	6개월	-26.44	-19.02
	2025-04-14	Buy(Maintain)	4,600원	6개월	-26.50	-19.02
	2025-04-30	Buy(Maintain)	4,600원	6개월		

*주가는 수정주가를 기준으로 과리율을 산출하였음.

목표주가추이(2개년)**투자의견 및 적용기준**

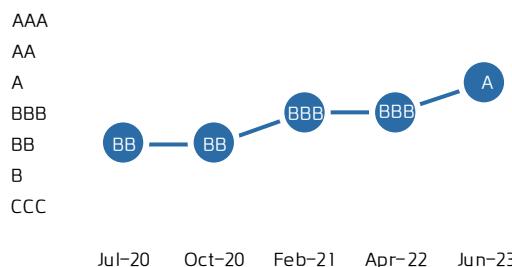
기입	적용기준(6개월)
Buy(매수)	시장대비 +20% 이상 주가 상승 예상
Outperform(시장수익률 상회)	시장대비 +10~+20% 주가 상승 예상
Marketperform(시장수익률)	시장대비 +10~-10% 주가 변동 예상
Underperform(시장수익률 하회)	시장대비 -10~-20% 주가 하락 예상
Sell(매도)	시장대비 -20% 이하 주가 하락 예상

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 (2024/04/01~2025/03/31)

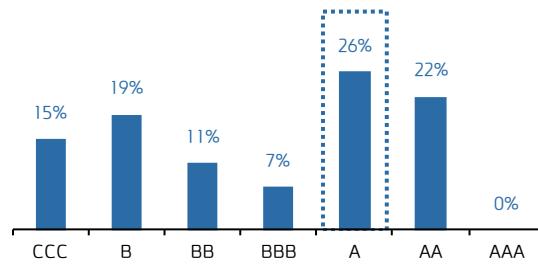
매수	중립	매도
95.90%	4.10%	0.00%

MSCI ESG 종합 등급



자료: MSCI, 키움증권 리서치

MSCI 동종 업체 등급 분포

자료: MSCI, 키움증권 리서치
Universe: MSCI ACWI Index 내 건설 기업 27개 참조

세부 항목별 점수 및 산업 평균

주요 이슈에 대한 기준평균	점수	산업평균	비중	변동
환경	3.3	4.7	17.0%	▲0.1
청정 기술에 대한 기회	3.3	4.7	17.0%	▲0.1
사회	4.3	4	25.0%	▲0.7
건강과 안전성	4.3	4.5	25.0%	▲0.7
지배구조	6.1	4.4	58.0%	▲1.6
기업 지배구조	6.7	5.5		▲2.0
기업 활동	6.6	4.6		

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
EIFFAGE SA	● ● ● ●	● ●	● ● ● ●	● ● ● ●	AA	◀▶
KAJIMA CORPORATION	● ● ● ●	● ● ● ●	● ●	● ●	A	◀▶
삼성E&A	●	● ● ●	● ● ●	● ● ●	A	▲
China National Chemical Engineering Co., Ltd	●	●	●	●	B	◀▶
Shanghai Construction Group Co., Ltd.	● ● ●	●	● ●	●	B	▼
Sichuan Road & Bridge Group Co.,Ltd.	● ●	●	● ●	●	CCC	◀▶

4분위 등급 : 4분위 최저 ● 4분위 최고 ● ● ● ●

등급 추세 : 유지 ◀▶ 상향 ▲ 2등급 이상 상향 ▲▲ 하향 ▼ 2등급 이상 하향 ▼▼

자료: MSCI, 키움증권 리서치