



BUY(Maintain)

목표주가: 5,000원

주가(7/29): 3,905원

시가총액: 16,230억원

건설 Analyst 신대현
shin8d@kiwoom.com

Stock Data

KOSPI (7/29)	3,230.57pt
52 주 주가동향	최고가
최고/최저가 대비	4,610 원
등락률	-15.3%
수익률	절대
1M	-7.9%
6M	15.9%
1Y	-7.4%
	-12.9%
	상대
	31.5%
	상대
	-9.0%
	-20.7%

Company Data

발행주식수	415,623 천주
일평균 거래량(3M)	1,851천주
외국인 지분율	11.6%
배당수익률(25E)	0.0%
BPS(25E)	10,757원
주요 주주	증홍토건 외 2 인
	50.8%

투자지표

(십억원, IFRS **)	2023	2024	2025F	2026F
매출액	11,648	10,504	8,507	8,762
영업이익	663	403	445	488
EBITDA	790	526	573	580
세전이익	745	358	252	300
순이익	521	243	166	217
지배주주지분순이익	512	234	202	229
EPS(원)	1,231	563	486	552
증감률(%YoY)	1.5	-54.3	-13.7	13.6
PER(배)	3.4	5.5	8.0	7.1
PBR(배)	0.43	0.30	0.36	0.35
EV/EBITDA(배)	3.5	6.3	6.0	5.7
영업이익률(%)	5.7	3.8	5.2	5.6
ROE(%)	13.2	5.6	4.6	5.0
순차입금비율(%)	25.7	46.2	39.9	36.7

Price Trend



✓ 실적 Review

대우건설 (047040)

부진한 실적에도 하반기 기대할 만한 요인들



대우건설 2분기 연결 영업이익은 시장 컨센서스와 당사 추정치를 크게 하회했다. 토목 GPM 부진과 판관비 증가 영향 때문이다. 지배주주 순이익 또한 일회성 요인들로 인해 적자전환했다. 회사는 하반기 체코 원전 수주에 힘입어 무난히 수주 가이던스를 달성할 것으로 판단된다. 주택건축의 마진이 높게 유지되는 가운데 벌류에이션이 낮은 만큼 하반기 추가적인 해외 수주가 나온다면 탄력적인 주가 반등이 기대된다.

>>> 2분기 영업이익 컨센서스 하회

대우건설의 2분기 연결 영업이익은 822억원(YoY -18%)으로 시장 컨센서스(974억원)와 당사 추정치(985억)를 크게 하회했다. 주택건축 부문의 매출총이익률(GPM)은 높은 수준이 유지되었으나, 토목 부문 GPM 부진과 높은 판관비로 인해 추정치를 크게 하회했다. 지배주주 순이익 또한 일회성 영업 외 비용으로 적자전환했다. 토목 부문에선 해외 현장 공기 지역과 국내 외주비 증가 영향으로 적자 전환했다. 판관비는 주택건축 부문의 대손충당금(약 500억) 영향으로 증가했고, 영업 외 비용은 충당금과 소송 관련 비용(약 300억), 달러 약세에 따른 환관련 비용(약 600억) 등으로 증가했다.

>>> 수주 가이던스 달성 가능성, 주택건축 부문 호실적 긍정적

대우건설은 연초 연간 신규 수주 14.2조를 제시했고, 상반기 5.8조(계획 대비 41%)를 달성했다. 현재 하반기 체코 원전 수주(총 공사비 26조)가 기대되는 가운데, 과거 UAE 바라카 원전 수주를 고려 시 연간 수주 가이던스 달성을 무난할 것으로 판단된다. 이외에도 하반기 이라크 알포 해군기지(1.8조), 이라크 공군기지(1조), 나이지리아 인도라마 신규공장, 쿠웨이트 원유/가스 중앙정제설비 등의 파이프라인을 보유하고 있다.

한편 이번 분기 주택건축 부문에선 예상보다 높은 GPM을 보였다. 예상대비 착공 연도별 믹스 개선 효과가 빠르게 나타났기 때문으로 보인다. 또한, 1분기와 마찬가지로 일회성 요인이 발생한 영향으로, 하반기 입주 물량(8,161세대)이 상반기(6,230세대) 대비 많은 만큼 하반기에도 추가적인 일회성 요인 발생 가능성을 살펴볼 필요가 있다.

>>> 투자의견 Buy와 목표주가 5,000원 유지

대우건설에 대한 투자의견 Buy와 목표주가 5,000원을 유지한다. 현재 회사의 '26년 기준 PBR은 0.35배 수준이다. 높은 수준의 주택 GPM이 유지되는 가운데 수주 가이던스 달성 가능성도 높다. 또한 투르크메니스탄 비료 공장, 모잠비크 LNG에 대한 착공이 올해 예정되어 있는 만큼 내년 플랜트 매출 성장도 가능하다. 현재 주가는 저평가 되어있다고 판단된다. 하반기 추가적인 해외 수주를 확보할 시 탄력적인 주가 반등이 전망된다.

대우건설 2Q25 실적 리뷰

구분(십억)	2Q25P	2Q24	(YoY)	1Q25	(QoQ)	컨센서스	(차이)	키움증권	(차이)
매출액	2,273.3	2,821.5	-19.4%	2,076.7	9.5%	2,164.4	5.0%	2,187.1	3.9%
영업이익	82.2	104.8	-21.6%	151.3	-45.7%	97.4	-15.6%	98.5	-16.5%
(OPM)	3.6%	3.7%	-0.1%p	7.3%	-3.7%p	4.5%	-0.9%p	4.5%	-0.9%p
지배주주순이익	-43.2	94.7	적전	55.9	적전	55.4	적자	72.2	적자

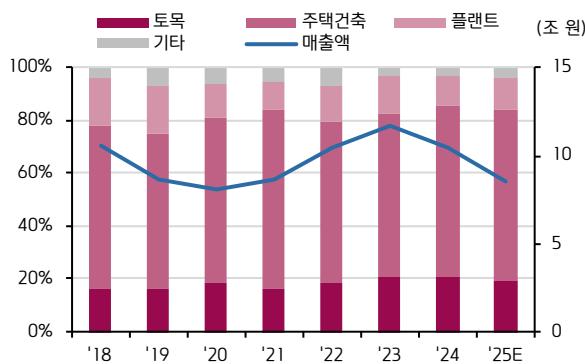
자료: 대우건설, Fnguide, 키움증권 리서치센터

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	2,187	2,273	4%	105	98	82	-17%	-19%	-22%
3Q	2,548	2,003	2,025	1%	62	92	99	7%	-21%	59%
4Q	2,647	2,105	2,133	1%	121	96	113	18%	-19%	-7%
연간	10,504	8,371	8,507	2%	403	438	445	2%	-19%	10%

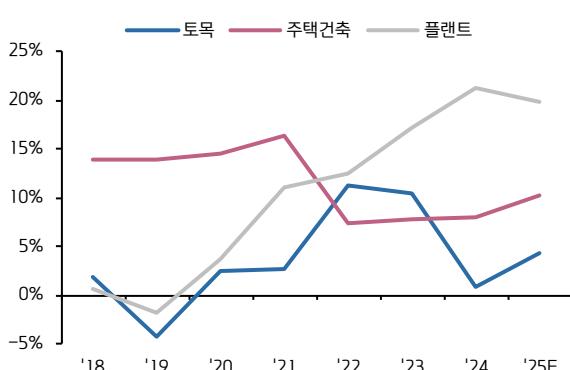
자료: 대우건설, Fnguide, 키움증권 리서치센터

대우건설 사업부문별 매출 비중 추이



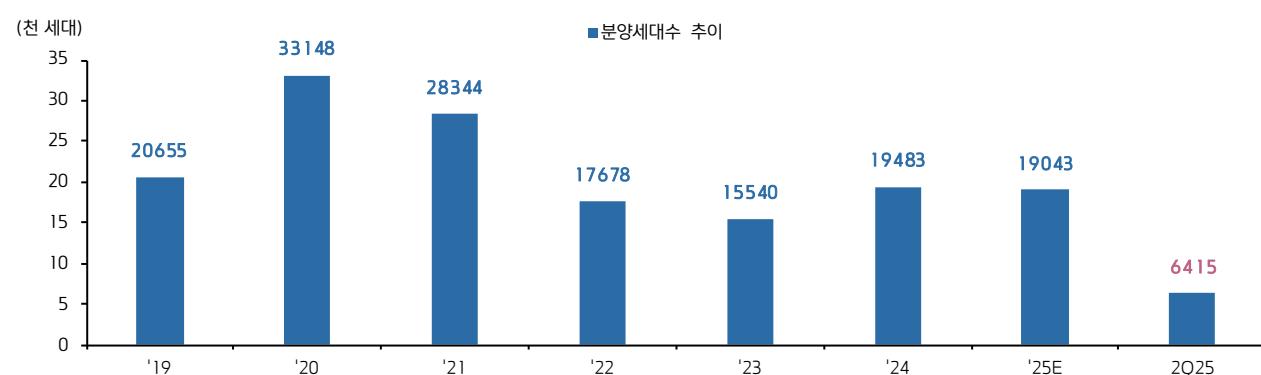
자료: 대우건설, 키움증권 리서치센터

대우건설 사업부문별 GPM 추이



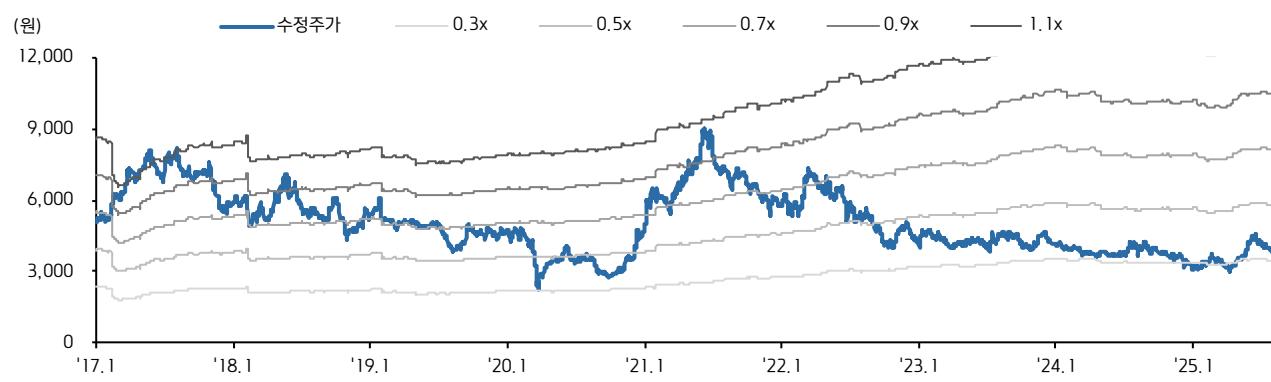
자료: 대우건설, 키움증권 리서치센터

대우건설 분양 세대 수 추이



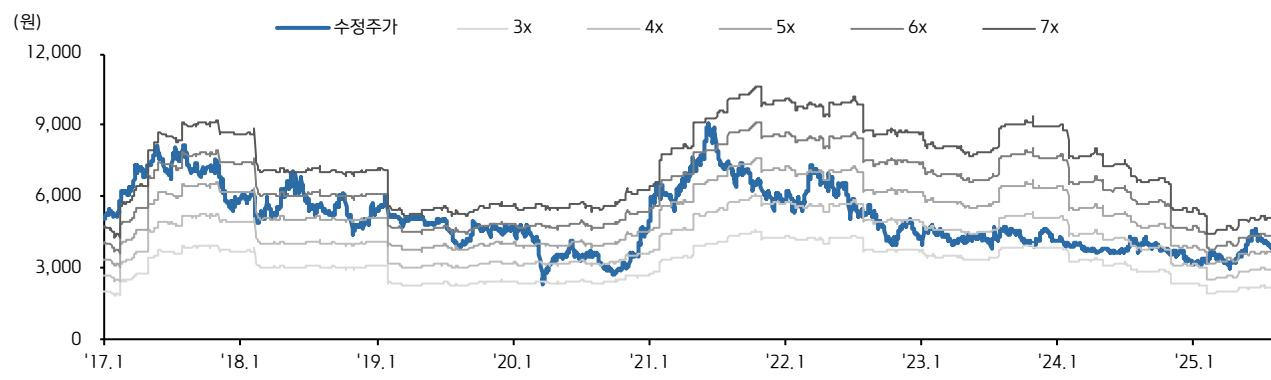
자료: Fnguide, 키움증권 리서치센터

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	2Q25P	3Q25E	4Q25E	2024	2025E	2026E
신규수주	2,489	1,911	2,971	2,541	2,824	2,999	8,149	3,592	9,913	17,563	12,541
수주잔고	45,657	44,989	44,778	44,440	45,013	44,993	51,117	52,577	44,440	52,577	56,356
매출액	2,487	2,822	2,548	2,647	2,077	2,273	2,025	2,133	10,504	8,507	8,762
YoY	-4.6%	-13.8%	-14.8%	-4.7%	-16.5%	-19.4%	-20.5%	-19.4%	-9.8%	-19.0%	3.0%
토목	548	541	516	566	415	427	399	411	2,170	1,652	1,654
건축	1,598	1,878	1,643	1,723	1,382	1,476	1,276	1,343	6,842	5,476	5,466
플랜트	272	296	289	281	227	259	267	277	1,139	1,030	1,178
기타	70	107	99	78	53	112	82	102	353	349	463
매출총이익	215	276	169	268	251	248	215	229	928	944	942
YoY	-25.1%	-17.3%	-42.8%	-9.5%	16.7%	-9.9%	27.2%	-14.3%	-23.5%	1.7%	-0.2%
토목	60	18	-12	-49	36	-13	24	25	16	72	99
건축	105	135	87	217	150	176	115	121	544	562	492
플랜트	48	66	48	80	51	48	52	53	242	204	208
매출총이익률	8.6%	9.8%	6.6%	10.1%	12.1%	10.9%	10.6%	10.8%	8.8%	11.1%	10.7%
토목	10.9%	3.3%	-2.4%	-8.6%	8.7%	-2.9%	6.0%	6.0%	0.7%	4.4%	6.0%
건축	6.6%	7.2%	5.3%	12.6%	10.8%	11.9%	9.0%	9.0%	7.9%	10.3%	9.0%
플랜트	17.7%	22.3%	16.4%	28.4%	22.6%	18.7%	19.5%	19.0%	21.2%	19.9%	17.6%
판관비	100	171	107	147	99	166	116	117	524	498	454
판관비율	4.0%	6.1%	4.2%	5.5%	4.8%	7.3%	5.7%	5.5%	5.0%	5.9%	5.2%
영업이익	115	105	62	121	151	82.2	99	113	403	445	488
YoY	-35.0%	-51.9%	-67.2%	55.4%	31.8%	-21.6%	58.7%	-6.9%	-39.2%	10.5%	9.6%
OPM	4.6%	3.7%	2.4%	4.6%	7.3%	3.6%	4.9%	5.3%	3.8%	5.2%	5.6%
세전이익	136	135	59	28	96	-51	97	111	359	252	300
당기순이익	92	97	40	15	58	-43	70	80	243	166	217
지배주주순이익	88	95	38	13	56	0	68	78	234	202	229
YoY	-9.0%	-52.5%	-64.9%	-87.8%	-36.7%	-100.0%	78.8%	501.0%	-54.3%	-13.8%	13.6%

자료: 대우건설, 키움증권 리서치

포괄손익계산서

12월 결산, IFRS 연결	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
매출액	11,648	10,504	8,507	8,762	9,024
매출원가	10,436	9,576	7,564	7,820	8,054
매출총이익	1,212	928	944	942	970
판관비	549	524	498	454	468
영업이익	663	403	445	488	502
EBITDA	790	526	573	580	577
영업외손익	82	-45	-193	-188	-178
이자수익	136	104	125	122	128
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	-140	-138	-138
법인세차감전이익	745	358	252	300	324
법인세비용	223	116	87	82	89
계속사업순손익	521	243	166	217	235
당기순이익	521	243	166	217	235
지배주주순이익	512	234	202	229	254
증감율 및 수익성 (%)					
매출액 증감율	11.8	-9.8	-19.0	3.0	3.0
영업이익 증감율	-12.8	-39.2	10.4	9.7	2.9
EBITDA 증감율	-9.7	-33.4	8.9	1.2	-0.5
지배주주순이익 증감율	1.6	-54.3	-13.7	13.4	10.9
EPS 증감율	1.5	-54.3	-13.7	13.6	10.5
매출총이익율(%)	10.4	8.8	11.1	10.8	10.7
영업이익률(%)	5.7	3.8	5.2	5.6	5.6
EBITDA Margin(%)	6.8	5.0	6.7	6.6	6.4
지배주주순이익률(%)	4.4	2.2	2.4	2.6	2.8

현금흐름표

12월 결산, IFRS 연결	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
영업활동 현금흐름	-833	-1,284	478	386	506
당기순이익	521	243	166	217	235
비현금항목의 가감	525	461	471	428	407
유형자산감가상각비	119	114	120	84	66
무형자산감가상각비	9	8	8	8	8
지분법평가손익	-12	-182	0	0	0
기타	409	521	343	336	333
영업활동자산부채증감	-1,801	-1,873	-34	-141	-21
매출채권및기타채권의감소	-757	-884	45	-61	-76
재고자산의감소	340	-119	-25	-20	-37
매입채무및기타채무의증가	-593	-193	-175	-93	107
기타	-791	-677	121	33	-15
기타현금흐름	-78	-115	-125	-118	-115
투자활동 현금흐름	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
재무활동 현금흐름	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
현금 및 현금성자산의 순증가	-441	180	135	-30	56
기초현금 및 현금성자산	1,423	982	1,162	1,297	1,267
기말현금 및 현금성자산	982	1,162	1,297	1,267	1,322

자료: 키움증권 리서치

재무상태표

12월 결산, IFRS 연결	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
유동자산	8,021	9,589	9,868	9,942	10,271
현금 및 현금성자산	982	1,162	1,297	1,267	1,322
단기금융자산	743	918	1,023	1,079	1,225
매출채권 및 기타채권	3,703	4,683	4,638	4,699	4,775
재고자산	1,684	1,945	1,970	1,990	2,027
기타유동자산	1,652	1,799	1,963	1,986	2,147
비유동자산	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
자산총계	11,243	12,658	12,832	12,875	13,191
유동부채	5,033	4,544	4,497	4,404	4,511
매입채무 및 기타채무	2,944	2,664	2,489	2,397	2,503
단기금융부채	1,493	1,313	1,324	1,324	1,324
기타유동부채	596	567	684	683	684
비유동부채	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
부채총계	7,181	8,324	8,354	8,212	8,318
자본지분	4,046	4,291	4,471	4,669	4,897
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	2,385	2,614	2,868
비자지분지분	16	43	7	-5	-24
자본총계	4,062	4,334	4,478	4,664	4,873

투자지표

12월 결산, IFRS 연결	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
주당지표(원)					
EPS	1,231	563	486	552	610
BPS	9,735	10,325	10,757	11,234	11,781
CFPS	2,517	1,695	1,531	1,552	1,544
DPS	0	0	0	0	0
주가배수(배)					
PER	3.4	5.5	8.0	7.1	6.4
PER(최고)	4.0	8.8	9.9		
PER(최저)	3.1	5.5	6.1		
PBR	0.43	0.30	0.36	0.35	0.33
PBR(최고)	0.51	0.48	0.45		
PBR(최저)	0.39	0.30	0.27		
PSR	0.15	0.12	0.19	0.19	0.18
PCFR	1.6	1.8	2.6	2.5	2.5
EV/EBITDA	3.5	6.3	6.0	5.7	5.4
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	1.3	1.7	1.8
ROE	13.2	5.6	4.6	5.0	5.3
ROIC	13.2	6.3	5.4	6.4	6.6
매출채권회전율	3.6	2.5	1.8	1.9	1.9
재고자산회전율	6.5	5.8	4.3	4.4	4.5
부채비율	176.8	192.1	186.6	176.1	170.7
순차입금비율	25.7	46.2	39.9	36.7	31.0
이자보상배율	4.4	2.5	2.6	3.0	3.1
총차입금	2,767	4,081	4,106	4,056	4,056
순차입금	1,042	2,002	1,786	1,710	1,509
NOPLAT	790	526	573	580	577
FCF	-1,299	-1,497	328	243	357

Compliance Notice

- 당사는 7월 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

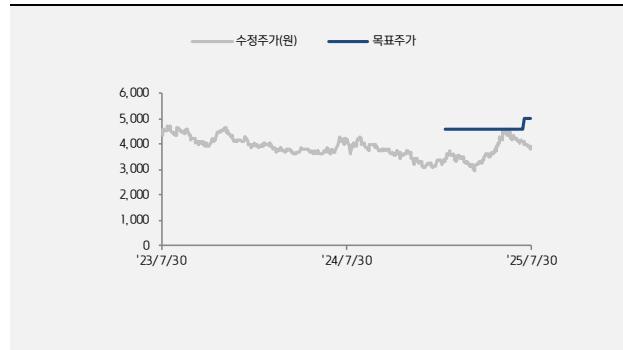
- 본 조사분석자료는 당사의 리서치센터가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보로부터 얻은 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없고, 통지 없이 의견이 변경될 수 있습니다.
- 본 조사분석자료는 유가증권 투자를 위한 정보제공을 목적으로 당사 고객에게 배포되는 참고자료로서, 유가증권의 종류, 종목, 매매의 구분과 방법 등에 관한 의사결정은 전적으로 투자자 자신의 판단과 책임하에 이루어져야 하며, 당사는 본 자료의 내용에 의거하여 행해진 일제의 투자행위 결과에 대하여 어떠한 책임도 지지 않으며 법적 분쟁에서 증거로 사용 될 수 없습니다.
- 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	목표가격 대상 시점			과리율(%)	
				평균 주기대비	최고 주기대비	최저 주기대비	평균 주기대비	최고 주기대비
(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	-19.91	-17.40		
	2025-07-30	Buy(Maintain)	5,000원	6개월				

*주가는 수정주가를 기준으로 과리율을 산출하였음.

목표주가추이(2개년)



투자의견 및 적용기준

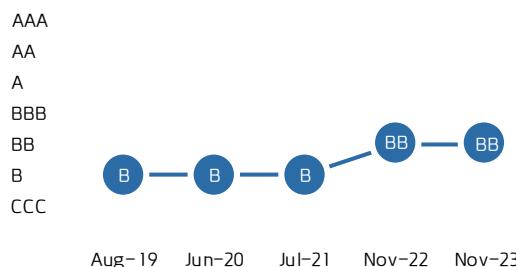
기업	적용기준(6개월)
Buy(매수)	시장대비 +20% 이상 주가 상승 예상
Outperform(시장수익률 상회)	시장대비 +10~+20% 주가 상승 예상
Marketperform(시장수익률)	시장대비 +10~-10% 주가 변동 예상
Underperform(시장수익률 하회)	시장대비 -10~-20% 주가 하락 예상
Sell(매도)	시장대비 -20% 이하 주가 하락 예상

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 (2024/07/01~2025/06/30)

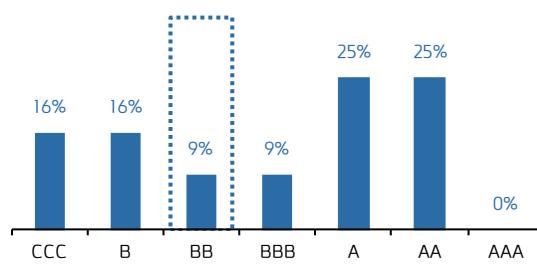
매수	중립	매도
96.48%	3.52%	0.00%

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

주요 이슈에 대한 기준평균	점수	산업평균	비중	변동
환경	3.9	4.2	17.0%	▲0.1
청정 기술에 대한 기회	3.9	4.1	17.0%	▲0.1
사회	2.2	4.6	25.0%	▼0.3
건강과 안전성	2.2	5	25.0%	▼0.3
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	◀▶
DL이엔씨	● ●	●	● ● ●	● ●	BB	▲
HDC현대산업개발	●	● ●	●	● ●	B	◀▶

4분위 등급 : 4분위 최저 ● 4분위 최고 ● ● ● ●

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

자료: MSCI, 키움증권 리서치