

## Company Update

Analyst 조정현

02) 6915-5660

controlh@ibks.com

## 매수 (유지)

목표주가 (유지) 4,800원

현재가 (7/29) 3,905원

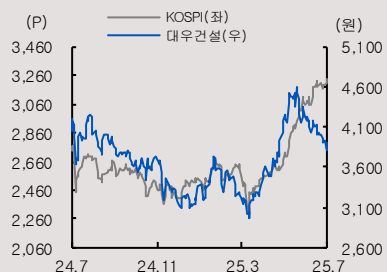
KOSPI (7/29)	3,230.57pt
시가총액	1,623십억원
발행주식수	415,623천주
액면가	5,000원
52주 최고가	4,610원
최저가	2,970원
60일 일평균거래대금	8십억원
외국인 지분율	11.6%
배당수익률 (2025F)	0.0%

주주구성	
중흥토건 외 2인	50.75%
국민연금공단	5.72%

추가상승	1M	6M	12M
상대기준	-13%	-9%	-21%
절대기준	-8%	16%	-7%

	현재	직전	변동
투자의견	매수	매수	-
목표주가	4,800	4,800	-
EPS(25)	389	805	▼
EPS(26)	806	1,100	▼

### 대우건설 주가추이



본 조사분석자료는 당사 리서치본부에서 신뢰할 만한 자료 및 정보를 바탕으로 작성한 것이나 당사는 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으며, 과거의 자료를 기초로 한 투자참고 자료로서 향후 주가 움직임은 과거의 패턴과 다를 수 있습니다. 고객께서는 자신의 판단과 책임 하에 종목 선택이나 투자시기에 대해 최종 결정하시기 바라며, 본 자료는 어떠한 경우에도 고객의 증권투자 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.

# 대우건설 (047040)

## 2Q24 Review: 믹스 개선에 따른 주택 마진 레벨업

### 토목 및 주택/건축 부문 일회성 비용 발생

대우건설의 2025년 2분기 영업실적은 매출액 2.3조 원(YoY -19.4%), 영업이익은 822억 원(YoY -21.6%)을 기록하였다. 영업이익은 시장 기대치(965억 원) 대비 14.8% 하회하였다. 수익성이 부진했던 주요 이유는 토목 부문의 일회성 요인과 대손충당금 설정에 따른 판관비 증가에서 기인한다고 판단한다.

2분기 토목 부문 GPM은 -3.0%를 기록하며 적자 전환되었다. 그 이유는 해외 이라크 현장의 수입 제한 이슈로 인한 원자재 수급 이슈, 국내에서는 외주비 증가로 인한 원가율 상승에서 기인한다. 다만 이번 손실은 모두 일회성 요인으로 판단하며, 향후 정상화 시 6% 수준의 마진 회복이 가능할 것으로 전망한다.

판관비 측면에서는 2분기에 대구지역 미분양 아파트 매입 관련 대손충당금 500억 원이 반영되면서 일시적으로 상승했다. 향후 충당금 설정 리스크는 미분양 물량이 감소하고 있는 만큼(1Q 6,119세대 대비 약 890세대 감소) 제한적이라 판단한다.

### 개선 중인 주택/건축 수익성

주택/건축 부문 수익성은 구조적인 개선이 시작된 영역으로 판단한다. 이번 분기 수익성은 원가 상승 분을 도급금액으로 전가한 현장들이 본격적으로 매출에 반영되기 시작하면서 개선된 것으로 추정하기 때문이다. 2분기 주택건축 GPM은 11.9%까지 상승했고, 일회성 이익을 제외한 경상적인 마진도 9%대까지 상승했다고 판단한다.

### 투자의견 매수 및 목표주가 4,800원 유지

당사는 동사에 대한 투자의견 매수와 목표주가 4,800원을 유지한다. 플랜트 부문은 체코 원전 본계약(3Q24) 체결 가능성이 높고, 향후 폴란드 등 유럽 원전시장에서도 후속 수주 기회를 노릴 수 있어 외형 확대 및 수익성 개선에 긍정적일 것으로 판단한다. 또한 아프리카, 중동 등 신흥국 중심의 신규 프로젝트 파이프라인도 꾸준히 확보되고 있어 중장기 수주 안정성은 높게 평가한다.

(단위:십억원,배)	2023	2024	2025F	2026F	2027F
매출액	11,648	10,504	8,506	8,883	9,771
영업이익	663	403	466	520	572
세전이익	745	358	250	462	662
지배주주순이익	512	234	162	335	480
EPS(원)	1,231	563	389	806	1,155
증가율(%)	1.5	-54.3	-30.9	107.1	43.4
영업이익률(%)	5.7	3.8	5.5	5.9	5.9
순이익률(%)	4.5	2.3	2.0	3.9	5.1
ROE(%)	13.2	5.6	3.7	7.3	9.6
PER	3.4	5.5	9.8	4.7	3.3
PBR	0.4	0.3	0.4	0.3	0.3
EV/EBITDA	3.4	6.3	5.3	-0.2	-0.7

자료: Company data, IBK투자증권 예상

표 1. 대우건설 실적 컨센서스 비교(연결)

(단위: 십억 원, %, %p)

	2Q25P	1Q25	2Q24	QoQ	YoY	컨센서스	차이
매출액	2,273	2,077	2,821	9.5	-19.4	2,145	6.0
영업이익	82	151	105	-45.7	-21.5	97	-14.8
지배주주순이익	-43	56	95	적자전환	적자전환	62	-169.2
OPM	3.6	7.3	3.7	-1.4	0.5	4.5	-0.9

자료: Quantwise, IBK투자증권

표 2. 대우건설 분기 및 연간 실적 추이

(단위: 십억 원)

	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25P	3Q25E	4Q25E	2024	2025E	2026E
<b>매출액</b>	<b>2,487</b>	<b>2,821</b>	<b>2,548</b>	<b>2,647</b>	<b>2,077</b>	<b>2,273</b>	<b>2,097</b>	<b>2,059</b>	<b>10,504</b>	<b>8,506</b>	<b>8,883</b>
YoY (%)	-4.6	-13.8	-14.8	-4.7	-16.5	-19.4	-17.7	-22.2	-9.8	-19.0	4.4
매출액(별도)	2,418	2,715	2,449	2,570	2,024	2,162	2,022	1,999	10,151	8,206	8,433
토목	548	541	516	566	415	427	418	429	2,170	1,690	1,718
주택건축	1,598	1,878	1,643	1,723	1,382	1,476	1,398	1,392	6,842	5,647	6,046
플랜트	272	296	289	281	227	259	206	177	1,139	869	669
연결 및 기타	70	107	99	78	53	112	75	60	353	300	450
매출원가	2,272	2,546	2,379	2,379	1,826	2,025	1,882	1,823	9,576	7,556	7,883
YoY (%)	-2.1	-13.4	-11.7	-4.2	-19.6	-20.5	-20.9	-23.4	-8.2	-21.1	4.3
매출원가율 (%)	91.4	90.2	93.4	89.9	87.9	89.1	89.7	88.5	91.2	88.8	88.7
토목	89.1	96.7	102.4	108.6	91.3	103.0	93.1	92.9	99.3	95.1	92.5
주택건축	93.4	92.8	94.7	87.4	89.2	88.1	90.7	90.1	92.1	89.5	89.5
플랜트	82.3	77.7	83.6	71.6	77.4	81.3	84.4	73.9	78.8	79.5	86.7
연결 및 기타	96.7	46.9	52.4	74.2	74.4	67.7	67.7	63.3	64.3	68.0	67.3
판관비	100	171	107	147	99	166	113	106	524	485	480
판관비율(%)	4.0	6.1	4.2	5.5	4.8	7.3	5.4	5.2	5.0	5.7	5.4
<b>영업이익</b>	<b>115</b>	<b>105</b>	<b>62</b>	<b>121</b>	<b>151</b>	<b>82</b>	<b>102</b>	<b>130</b>	<b>403</b>	<b>465</b>	<b>520</b>
YoY (%)	-35.0	-51.9	-67.2	55.6	31.8	-21.5	63.7	7.2	-39.2	15.4	11.8
영업이익률(%)	4.6	3.7	2.4	4.6	7.3	3.6	4.9	6.3	3.8	5.5	5.9
순이익	91	97	40	15	58	-43	72	82	453	169	346
YoY (%)	-7.0	-52.7	-63.3	-86.7	-36.6	적전	78.3	466.7	86.4	-30.6	105.6
순이익률(%)	3.7	3.4	1.6	0.5	2.8	-1.9	3.4	4.0	4.3	2.0	3.9
<b>지배주주 순이익</b>	<b>88</b>	<b>95</b>	<b>38</b>	<b>13</b>	<b>56</b>	<b>-43</b>	<b>72</b>	<b>77</b>	<b>234</b>	<b>162</b>	<b>335</b>

자료: 대우건설, IBK투자증권

대우건설 (047040)

포괄손익계산서

(십억원)	2023	2024	2025F	2026F	2027F
매출액	11,648	10,504	8,506	8,883	9,771
증가율(%)	11.8	-9.8	-19.0	4.4	10.0
매출원가	10,436	9,576	7,556	7,883	8,671
매출총이익	1,212	928	950	1,000	1,100
매출총이익률 (%)	10.4	8.8	11.2	11.3	11.3
판매비	549	524	485	480	528
판매비율(%)	4.7	5.0	5.7	5.4	5.4
영업이익	663	403	466	520	572
증가율(%)	-12.8	-39.2	15.5	11.7	10.0
영업이익률(%)	5.7	3.8	5.5	5.9	5.9
순금융손익	-14	-57	-80	-41	90
이자손익	-14	-57	-40	-41	90
기타	0	0	-40	0	0
기타영업외손익	105	12	-156	-17	0
중속/관계기업손익	-9	0	21	0	0
세전이익	745	358	250	462	662
법인세	223	116	81	115	166
법인세율	29.9	32.4	32.4	24.9	25.1
계속사업이익	521	243	169	346	497
중단사업손익	0	0	0	0	0
당기순이익	521	243	169	346	497
증가율(%)	2.7	-53.4	-30.4	104.9	43.4
당기순이익률 (%)	4.5	2.3	2.0	3.9	5.1
지배주주당기순이익	512	234	162	335	480
기타포괄이익	-186	-4	-5	0	0
총포괄이익	336	239	164	346	497
EBITDA	790	526	581	607	640
증가율(%)	-9.7	-33.4	10.6	4.4	5.4
EBITDA마진율(%)	6.8	5.0	6.8	6.8	6.5

투자지표

(12월 결산)	2023	2024	2025F	2026F	2027F
주당지표(원)					
EPS	1,231	563	389	806	1,155
BPS	9,735	10,325	10,702	11,507	12,663
DPS	0	0	0	0	0
밸류에이션(배)					
PER	3.4	5.5	9.8	4.7	3.3
PBR	0.4	0.3	0.4	0.3	0.3
EV/EBITDA	3.4	6.3	5.3	-0.2	-0.7
성장성지표(%)					
매출증가율	11.8	-9.8	-19.0	4.4	10.0
EPS증가율	1.5	-54.3	-30.9	107.1	43.4
수익성지표(%)					
배당수익률	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
ROE	13.2	5.6	3.7	7.3	9.6
ROA	4.7	2.0	1.3	2.9	4.5
ROIC	21.6	6.3	3.7	10.4	22.2
안정성지표(%)					
부채비율(%)	176.8	192.1	187.5	118.3	111.5
순차입금 비율(%)	23.1	45.8	32.1	-36.8	-39.6
이자보상배율(배)	4.4	2.5	2.9	3.2	3.8
활동성지표(배)					
매출채권회전율	7.7	4.5	3.1	4.5	7.6
재고자산회전율	6.5	5.8	4.4	6.4	10.8
총자산회전율	1.0	0.9	0.7	0.8	0.9

\*주당지표 및 밸류에이션은 지배주주순이익 및 지배주주지분 기준

재무상태표

(십억원)	2023	2024	2025F	2026F	2027F
유동자산	8,021	9,589	10,241	8,986	9,690
현금및현금성자산	982	1,162	1,816	5,176	5,499
유가증권	684	770	772	349	384
매출채권	1,856	2,777	2,722	1,231	1,354
재고자산	1,684	1,945	1,914	865	952
비유동자산	3,222	3,070	2,691	1,591	1,607
유형자산	384	380	353	272	210
무형자산	66	63	57	50	45
투자자산	1,103	1,009	1,059	715	744
자산총계	11,243	12,658	12,932	10,577	11,296
유동부채	5,033	4,544	4,486	2,396	2,569
매입채무및기타채무	323	250	198	90	99
단기차입금	603	659	528	239	262
유동성장기부채	763	542	672	672	672
비유동부채	2,148	3,780	3,948	3,336	3,387
사채	248	306	0	0	0
장기차입금	706	2,164	2,592	2,592	2,592
부채총계	7,181	8,324	8,434	5,732	5,955
지배주주지분	4,046	4,291	4,448	4,783	5,263
자본금	2,078	2,078	2,078	2,078	2,078
자본잉여금	550	562	562	562	562
자본조정등	-99	-99	-99	-99	-99
기타포괄이익누계액	-446	-433	-438	-438	-438
이익잉여금	1,963	2,183	2,345	2,680	3,160
비지배주주지분	16	43	50	62	78
자본총계	4,062	4,334	4,498	4,844	5,341
비이자부채	4578	4405	4403	1990	2190
총차입금	2,603	3,919	4,031	3,742	3,765
순차입금	937	1,987	1,443	-1,783	-2,117

현금흐름표

(십억원)	2023	2024	2025F	2026F	2027F
영업활동 현금흐름	-833	-1,284	514	2,459	399
당기순이익	521	243	169	346	497
비현금성 비용 및 수익	525	461	370	145	-23
유형자산감가상각비	119	114	108	80	62
무형자산상각비	9	8	7	6	6
운전자본변동	-1,801	-1,873	23	2,009	-166
매출채권등의 감소	-810	-998	47	1,491	-123
재고자산의 감소	340	-119	29	1,049	-87
매입채무등의 증가	-17	-74	-52	-109	9
기타 영업현금흐름	-78	-115	-48	-41	91
투자활동 현금흐름	26	104	197	2,944	-243
유형자산의 증가(CAPEX)	-70	-38	-21	0	0
유형자산의 감소	3	2	1	0	0
무형자산의 감소(증가)	-4	-6	-1	0	0
투자자산의 감소(증가)	-38	172	260	344	-28
기타	135	-26	-42	2600	-215
재무활동 현금흐름	168	1,170	-59	-2,044	167
차입금의 증가(감소)	200	1,195	175	0	0
자본의 증가	0	0	0	0	0
기타	-32	-25	-234	-2044	167
기타 및 조정	198	190	2	1	0
현금의 증가	-441	180	654	3,360	323
기초현금	1,423	982	1,162	1,816	5,176
기말현금	982	1,162	1,816	5,176	5,499

Compliance Notice

동 자료에 게재된 내용들은 외부의 압력이나 부당한 간섭없이 본인의 의견을 정확하게 반영하여 작성되었음을 확인합니다.  
 동 자료는 기관투자자 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.  
 동 자료는 조사분석자료 작성에 참여한 외부인(계열회사 및 그 임직원등)이 없습니다.  
 조사분석 담당자 및 배우자는 해당종목과 재산적 이해관계가 없습니다.  
 동 자료에 언급된 종목의 지분을 1%이상 보유하고 있지 않습니다.  
 당사는 상기 명시한 사항 외 고지해야 하는 특별한 이해관계가 없습니다.

종목명	담당자	담당자(배우자) 보유여부			1%이상 보유여부	유가증권 발행관련	계열사 관계여부	공개매수 사무취급	IPO	회사채 지급보증	중대한 이해관계	M&A 관련
		수량	취득가	취득일								
해당 사항 없음												

투자이건 안내 (투자기간 12개월)

종목 투자이건 (절대수익률 기준)			
매수 15% 이상	Trading Buy (중립) 0%~15%	중립 -15%~0%	축소 -15% 이상 하락
업종 투자이건 (상대수익률 기준)			
비중확대 +10% ~	중립 -10% ~ +10%	비중축소 ~ -10%	

투자등급 통계 (2024.07.01~2025.06.30)

투자등급 구분	건수	비율(%)
매수	132	89.8
Trading Buy (중립)	11	7.5
중립	4	2.7
매도	0	0

최근 2년간 주가 그래프 및 목표주가(대상 시점 1년) 변동 추이

(▲) 매수, (■) Trading Buy (중립), (●) 중립, (◆) 축소, (■) Not Rated / 담당자 변경

