

## Company Update

Analyst 조정현

02) 6915-5660

controlh@ibks.com

## 매수 (유지)

목표주가 (유지) 4,800원

현재가 (10/17) 3,630원

KOSPI (10/17)	3,748.89pt
시가총액	1,509십억원
발행주식수	415,623천주
액면가	5,000원
52주 최고가	4,610원
최저가	2,970원
60일 일평균거래대금	6십억원
외국인 지분율	11.0%
배당수익률 (2025F)	0.0%

주주구성	
중홍토건 외 2인	50.75%
국민연금공단	5.72%

주가상승	1M	6M	12M
상대기준	-11%	-26%	-34%
절대기준	-2%	12%	-5%

	현재	직전	변동
투자의견	매수	매수	-
목표주가	4,800	4,800	-
EPS(25)	212	389	▼
EPS(26)	847	806	▲

### 대우건설 주가추이



본 조시분석자료는 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)

## 3Q25 Preview: 해외 토목부문 공기 지연 지속

### 4분기까지 지속될 원가 부담

대우건설 3Q25 영업실적은 매출액 2.1조 원(YoY -19.3%), 영업이익 509억 원(YoY -18.4%)으로 추정한다. 영업이익은 컨센서스(1,056억 원) 대비 47.3% 하회할 것으로 전망한다. 수익성이 부진할 것으로 판단한 이유는 (해외 토목) 이라크 침매터널 준공 지연 등으로 인한, 토목 원가율 부담이 4분기까지 지속될 것으로 추정되기 때문이다.

반면, 건축·주택과 플랜트 부문은 각각 분양 믹스 개선, 고 수익 현장(나이지리아 LNG) 영향에 따라, 안정적인 마진이 유지될 전망이다.

### 기대했던 원전 본계약은 4분기로

수주는 누계 기준 10조 원을 달성한 것으로 추정되며, 하반기에 예정된 파이프라인을 고려한다면 연간 가이던스 14.2조 원을 달성할 수 있을 것으로 전망한다. 국내 분양은 3분기 8,299세대, 누적 기준으로 1.4만 세대를 기록하며 연간 계획(1.9만 세대)의 76.0%를 달성했다. 분양률은 모델하우스 개관 시점이 3분기 말에 집중되어 있어, 본격적인 수치는 4분기부터 반영될 것으로 판단한다.

해외는 모잠비크 LNG 재착공 및 신규 패키지 등 LNG 프로젝트 중심으로 추가 수주 가능성이 높다고 판단한다. 신규 패키지는 직전 프로젝트와 달리, Main Contractor(전체 사업 총괄)역할로 논의되고 있다.

이라크 토목 공사는 발주 일정이 지연되고 있으나, 연내 발주 기대는 여전하다. 원전 분야는 체코 프로젝트 본계약이 가시권 내에 있으나, 세부 내용 지연으로 4분기에 체결될 것으로 전망한다.

### 투자의견 매수, 목표주가 4,800원 유지

(단위:십억원,배)	2023	2024	2025F	2026F	2027F
매출액	11,648	10,504	8,506	8,883	9,771
영업이익	663	403	369	520	572
세전이익	745	358	149	485	657
지배주주순이익	512	234	88	352	477
EPS(원)	1,231	563	212	847	1,148
증가율(%)	1.5	-54.3	-62.4	300.2	35.6
영업이익률(%)	5.7	3.8	4.3	5.9	5.9
순이익률(%)	4.5	2.3	1.1	4.1	5.0
ROE(%)	13.2	5.6	2.1	8.0	9.9
PER	3.4	5.5	17.2	4.3	3.2
PBR	0.4	0.3	0.4	0.3	0.3
EV/EBITDA	3.4	6.3	5.5	-0.5	-1.0

자료: Company data, IBK투자증권 예상

표 1. 대우건설 실적 컨센서스 비교(연결)

(단위: 십억 원, %, %p)

	3Q25E	2Q25	3Q24	QoQ	YoY	컨센서스	차이
매출액	2,057	2,273	2,548	-9.5	-19.3	2,145	-4.1
영업이익	51	82	62	-38.1	-18.4	97	-47.3
지배주주순이익	31	-43	38	흑전	-17.8	62	-49.8
OPM	2.5	3.6	2.4	-1.4	0.5	4.5	-2.0

자료: Quantwise, IBK투자증권

표 2. 대우건설 분기 및 연간 실적 추이

(단위: 십억 원)

	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25	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>2,057</b>	<b>2,099</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	-19.3	-20.7	-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	35	100	353	300	450
매출원가	2,272	2,546	2,379	2,379	1,826	2,025	1,885	1,882	9,576	7,619	7,883
YoY (%)	-2.1	-13.4	-11.7	-4.2	-19.6	-20.5	-20.8	-20.9	-8.2	-20.4	3.5
매출원가율 (%)	91.4	90.2	93.4	89.9	87.9	89.1	91.6	89.7	91.2	89.6	88.7
토목	89.1	96.7	102.4	108.6	91.3	103.0	100.2	100.6	99.3	98.8	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	65.1	64.3	68.0	67.3
판관비	100	171	107	147	99	166	122	132	524	519	480
판관비율(%)	4.0	6.1	4.2	5.5	4.8	7.3	5.9	6.3	5.0	6.1	5.4
<b>영업이익</b>	<b>115</b>	<b>105</b>	<b>62</b>	<b>121</b>	<b>151</b>	<b>82</b>	<b>51</b>	<b>84</b>	<b>403</b>	<b>369</b>	<b>520</b>
YoY (%)	-35.0	-51.9	-67.2	55.6	31.8	-21.6	-18.4	-30.3	-39.2	-8.6	41.2
영업이익률(%)	4.6	3.7	2.4	4.6	7.3	3.6	2.5	4.0	3.8	4.3	5.9
순이익	91	97	40	15	58	-43	31	47	453	93	364
YoY (%)	-7.0	-52.7	-63.3	-86.7	-36.6	적전	-22.0	221.9	86.4	-61.8	291.9
순이익률(%)	3.7	3.4	1.6	0.5	2.8	-1.9	1.5	2.2	4.3	1.1	4.1
<b>지배주주 순이익</b>	<b>88</b>	<b>95</b>	<b>38</b>	<b>13</b>	<b>56</b>	<b>-43</b>	<b>31</b>	<b>44</b>	<b>234</b>	<b>88</b>	<b>352</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	7,618	7,883	8,671
매출총이익	1,212	928	888	1,000	1,100
매출총이익률 (%)	10.4	8.8	10.4	11.3	11.3
판매비	549	524	519	480	528
판매비율(%)	4.7	5.0	6.1	5.4	5.4
영업이익	663	403	369	520	572
증가율(%)	-12.8	-39.2	-8.5	41.0	10.0
영업이익률(%)	5.7	3.8	4.3	5.9	5.9
순금융손익	-14	-57	-112	-40	85
이자손익	-14	-57	-49	-40	85
기타	0	0	-63	0	0
기타영업외손익	105	12	-114	4	0
중속/관계기업손익	-9	0	5	0	0
세전이익	745	358	149	485	657
법인세	223	116	56	121	164
법인세율	29.9	32.4	37.6	24.9	25.0
계속사업이익	521	243	93	364	493
중단사업손익	0	0	0	0	0
당기순이익	521	243	93	364	493
증가율(%)	2.7	-53.4	-61.6	290.0	35.6
당기순이익률 (%)	4.5	2.3	1.1	4.1	5.0
지배주주당기순이익	512	234	88	352	477
기타포괄이익	-186	-4	-178	0	0
총포괄이익	336	239	-84	364	493
EBITDA	790	526	484	603	637
증가율(%)	-9.7	-33.4	-8.0	24.6	5.7
EBITDA마진율(%)	6.8	5.0	5.7	6.8	6.5

투자지표

(12월 결산)	2023	2024	2025F	2026F	2027F
주당지표(원)					
EPS	1,231	563	212	847	1,148
BPS	9,735	10,325	10,118	10,964	12,112
DPS	0	0	0	0	0
밸류에이션(배)					
PER	3.4	5.5	17.2	4.3	3.2
PBR	0.4	0.3	0.4	0.3	0.3
EV/EBITDA	3.4	6.3	5.5	-0.5	-1.0
성장성지표(%)					
매출증가율	11.8	-9.8	-19.0	4.4	10.0
EPS증가율	1.5	-54.3	-62.4	300.2	35.6
수익성지표(%)					
배당수익률	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
ROE	13.2	5.6	2.1	8.0	9.9
ROA	4.7	2.0	0.7	3.2	4.7
ROIC	21.6	6.3	2.1	11.7	23.9
안정성지표(%)					
부채비율(%)	176.8	192.1	187.4	119.0	111.4
순차입금 비율(%)	23.1	45.8	25.4	-40.5	-43.5
이자보상배율(배)	4.4	2.5	2.1	2.8	3.3
활동성지표(배)					
매출채권회전율	7.7	4.5	3.2	4.9	8.3
재고자산회전율	6.5	5.8	4.4	6.5	11.0
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	9,778	8,658	9,340
현금및현금성자산	982	1,162	2,325	5,352	5,704
유가증권	684	770	525	233	256
매출채권	1,856	2,777	2,524	1,119	1,231
재고자산	1,684	1,945	1,900	843	927
비유동자산	3,222	3,070	2,496	1,490	1,499
유형자산	384	380	340	264	205
무형자산	66	63	60	54	48
투자자산	1,103	1,009	965	671	694
자산총계	11,243	12,658	12,274	10,148	10,839
유동부채	5,033	4,544	4,025	2,181	2,328
매입채무및기타채무	323	250	220	98	107
단기차입금	603	659	405	180	198
유동성장기부채	763	542	711	711	711
비유동부채	2,148	3,780	3,979	3,334	3,385
사채	248	306	0	0	0
장기차입금	706	2,164	2,584	2,584	2,584
부채총계	7,181	8,324	8,004	5,514	5,713
지배주주지분	4,046	4,291	4,205	4,557	5,034
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	-608	-608	-608
이익잉여금	1,963	2,183	2,272	2,624	3,101
비지배주주지분	16	43	65	76	92
자본총계	4,062	4,334	4,270	4,633	5,126
비이자부채	4578	4405	4068	1804	1985
총차입금	2,603	3,919	3,936	3,710	3,728
순차입금	937	1,987	1,086	-1,875	-2,232

현금흐름표

(십억원)	2023	2024	2025F	2026F	2027F
영업활동 현금흐름	-833	-1,284	658	2,394	402
당기순이익	521	243	93	364	493
비현금성 비용 및 수익	525	461	387	118	-20
유형자산감가상각비	119	114	107	76	59
무형자산상각비	9	8	8	7	6
운전자본변동	-1,801	-1,873	313	1,953	-156
매출채권의 감소	-810	-998	174	1,405	-112
재고자산의 감소	340	-119	149	1,058	-84
매입채무등의 증가	-17	-74	-31	-122	10
기타 영업현금흐름	-78	-115	-135	-41	85
투자활동 현금흐름	26	104	631	2,497	-199
유형자산의 증가(CAPEX)	-70	-38	-85	0	0
유형자산의 감소	3	2	3	0	0
무형자산의 감소(증가)	-4	-6	-6	0	0
투자자산의 감소(증가)	-38	172	274	294	-23
기타	135	-26	445	2203	-176
재무활동 현금흐름	168	1,170	-119	-1,864	149
차입금의 증가(감소)	200	1,195	-25	0	0
자본의 증가	0	0	0	0	0
기타	-32	-25	-94	-1864	149
기타 및 조정	198	190	-7	1	0
현금의 증가	-441	180	1,163	3,028	352
기초현금	1,423	982	1,162	2,325	5,352
기말현금	982	1,162	2,325	5,352	5,704

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												

투자의견 안내 (투자기간 12개월)

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

투자등급 통계 (2024.10.01~2025.09.30)

투자등급 구분	건수	비율(%)
매수	129	90.8
Trading Buy (중립)	11	7.7
중립	2	1.4
매도	0	0

최근 2년간 주가 그래프 및 목표주가(대상 시점 1년) 변동 추이

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

