대우건설 (047040)

무난한 2분기 예상되나 낮은 투자 매력도

더 많은 리포트 보기

2025년 7월 10일

건설 / REITs Analyst 장문준
moonjoon.chang@kbfg.com

연구원 강민창
minchang.kang@kbfg.com

투자의견 Hold, 목표주가 4,300원

대우건설에 대하여 투자의견 Hold와 목표주가 4,300원을 제시한다. 목표주가는 12개월 선행 BVPS의 0.38배 수준으로 1) 무위험수익률 하락 (2.8% → 2.3%) 등에 따른 자기자본비용의 감소 (9.2% → 8.7%)와 2) 수익추정 소폭 상향에 따른 적용 ROE 증가 (4.9% → 5.0%) 등을 복합적으로 반영하여 기존 대비 19.4% 상향한 것이다. 그러나 현재 주가 대비 목표주가의 상승여력이 3.0%에 불과하여 투자의견 Hold를 유지한다.

2Q25 Preview: 역 성장 속 시장 컨센서스 수준

2025년 2분기 대우건설 연결기준 실적은 매출액 2.18조원 (-22.8% YoY, +4.9% QoQ), 영업이익 965억원 (-7.9% YoY, -36.2% QoQ)을 기록하면서 시장기대치에 부합할 전망이다. 전 사업 부문의 매출액 감소 속에서 주택부문의 원가율이 YoY 거의 유사한 것으로 가정하였다. 이번 분기 판관비 등에서 특별한 대손상각비 발생 가능성은 고려하지 않았다.

1H25 주택분양 약 6,400세대, 1H25 신규수주 3.8조원

상반기 분양물량은 6,400세대 수준으로 파악되고 이는 연간 주택 공급 계획의 36.5% 수준에 불과하다. 새 정부가 출범하였으나 아직 공급과 관련해서는 특별한 대책이 나오고 있지 않아 금년 연간 기준의 공급은 다소 눈높이를 낮춰야 할 것으로 판단된다. 상반기 신규수주는 3.8조원 수준으로 연간 수주 가이던스 14.2조원의 27% 수준이다.

현실적인 공급대책과 함께 회사의 재무구조 및 원가율 개선 동반 필요

당분간 업종 내에서 투자매력도는 가장 낮아 보인다. 팀 코리아의 체코 원전 수주 확정 (대우건설의 경우 연내 EPC 계약 체결 예상)으로 당분간 원전 관련 특별한 주가 캐털리스트가 부재하다. 현재 시장의 우려를 불식시킬 수 있는 새 정부의 현실적인 공급대책과 함께 회사의 재무구조 및 주택 원가율 개선이 같이 나타나 주어야만 의미 있는 주가 반등이 가능할 것이라는 판단이다.

Hold 유지

목표주가 (상향, 원)	4,300
Dividend yield* (%)	0.0
Total return (%)	3.0
현재가 (7/9, 원)	4,175
Consensus target price (원)	4,767
시가총액 (조원)	1.7

※ Dividend Yield는 12개월 Forward

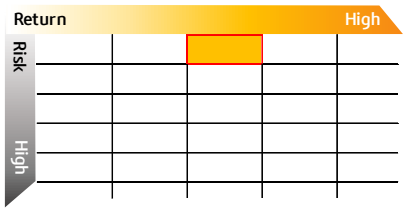
Trading Data

Free float (%)	47.9
거래대금 (3m, 십억원)	7.2
외국인 지분율 (%)	11.8
주요주주 지분율 (%)	중흥토건 외 2 인 50.8
	국민연금공단 5.7

Stock Price Performance (Total Return 기준)

주가상승률 (%)	1M	3M	6M	12M
절대수익률	-6.6	40.6	29.3	7.3
시장대비 상대수익률	-15.0	2.7	2.5	-3.9

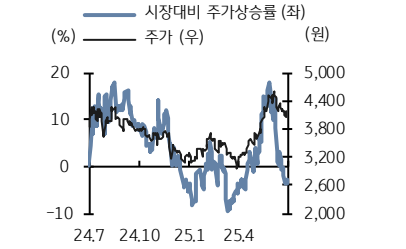
Risk & Total Return (annualized over three years)



Earnings Forecast & Valuation

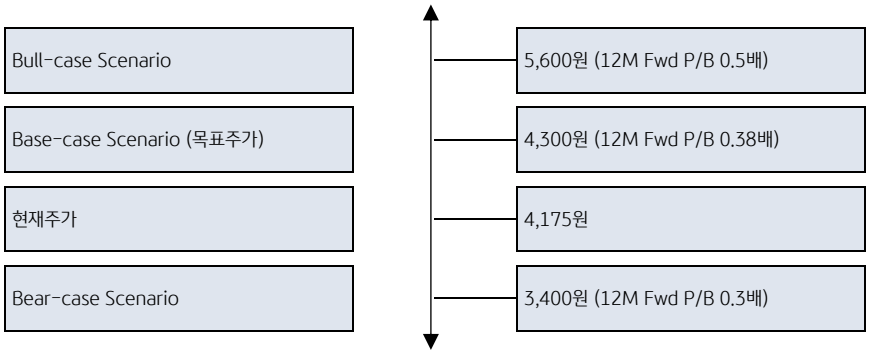
결산기말	2024A	2025E	2026E	2027E
매출액 (십억원)	10,504	8,607	9,334	10,044
영업이익 (십억원)	403	434	505	671
지배주주순이익 (십억원)	234	232	302	413
EPS (원)	563	557	726	995
증감률 (%)	-54.3	-1.1	30.3	37.1
P/E (x)	5.5	7.5	5.7	4.2
EV/EBITDA (x)	6.1	7.6	5.9	3.8
P/B (x)	0.3	0.4	0.4	0.3
ROE (%)	5.6	5.3	6.5	8.3
배당수익률 (%)	0.0	0.0	2.4	2.4

Stock Price & Relative Performance



자료: 대우건설, KB증권

투자의견과 위험요소 점검



Base-case Scenario: 향후 주가 동인
1) 25년 하반기 주택 원가율 개선
2) 일회성 비용 순차적 감소

Bull-case Scenario: 목표주가를 상회할 위험요소
1) 주택 원가율 개선
2) 현금흐름 및 재무구조 급격한 개선

Bear-case Scenario: 목표주가를 하회할 위험요소
1) 주택 원가율 추가 악화
2) 현금흐름 및 재무구조 추가 악화

실적추정 변경

(십억원, %)	수정 전		수정 후		변동률	
	2025E	2026E	2025E	2026E	2025E	2026E
매출액	8,879	9,622	8,607	9,334	-3.1	-3.0
영업이익	366	493	434	505	18.6	2.4
지배주주순이익	208	294	232	302	11.1	2.7

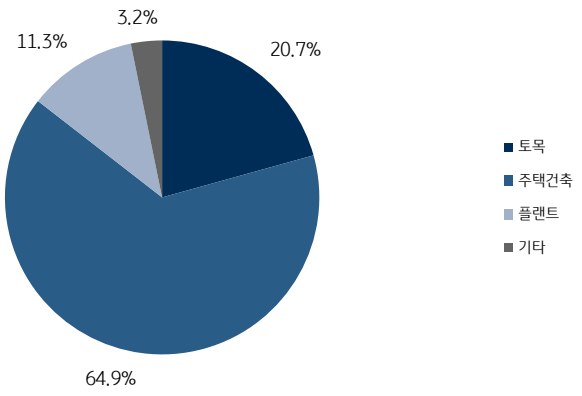
자료: KB증권 추정

컨센서스 비교

(십억원, %)	KB증권		컨센서스		차이	
	2025E	2026E	2025E	2026E	2025E	2026E
매출액	8,607	9,334	8,531	9,240	0.9	1.0
영업이익	434	505	474	557	-8.4	-9.3
지배주주순이익	232	302	252	339	-7.9	-11.0

자료: QuantiWise, KB증권 추정

매출액 구성 (2025E)



자료: KB증권 추정

밸류에이션 및 목표주가 산정 기준

1) 밸류에이션 사용기준 (방법):
P/B-ROE Valuation

2) 목표주가 산정:
BVPS 11,305원 (12M Fwd) x Multiple 0.38배

3) 목표주가의 업사이드 ~ 다운사이드:
5,600원 ~ 3,400원

4) 목표주가 도달 시 밸류에이션:
P/E 6.56배 (12M Fwd 기준)

실적민감도 분석

(%)	EPS 변동률	
	2025E	2026E
금리 1%p 상승 시	-9.8	-5.6
유가 1% 상승 시	+0.1	+0.1

PEER 그룹 비교

(십억원, X, %)	시가총액	P/E		P/B		EV/EBITDA		ROE		배당수익률	
		2025E	2026E	2025E	2026E	2025E	2026E	2025E	2026E	2025E	2026E
대우건설	1,735	7.5	5.7	0.4	0.4	7.6	5.9	5.3	6.5	0.0	2.4
현대건설	8,283	13.5	10.4	1.0	0.9	4.9	3.6	7.9	9.2	1.0	1.1
DL이앤씨	2,037	6.6	5.0	0.4	0.4	1.2	0.7	6.5	8.0	1.6	1.7
GS건설	1,831	8.4	5.0	0.4	0.4	7.8	6.0	4.2	6.9	2.2	2.6

자료: QuantiWise, KB증권 추정
주: 대우건설 제외 FnGuide 컨센서스

표 1. 대우건설 2Q25 Preview

(십억원, %)	2Q25E	2Q24	% YoY	1Q25	% QoQ	기존추정	% Diff.	컨센서스 (1M)	% Diff.
매출액	**2,179.1**	2,822	*-22.8*	2,077	*4.9*	2,307	*-5.5*	2,109	*3.3*
영업이익	**96.5**	105	*-7.9*	151	*-36.2*	89	*8.2*	98	*-1.8*
지배주주순이익	**63.6**	95	*-32.8*	71	*-10.1*	56	*14.2*	65	*-1.4*
영업이익률	***4.4***	*3.7*		*7.3*		*3.9*		*4.7*	
지배주주순이익률	***2.9***	*3.4*		*3.4*		*2.4*		*3.1*	

자료: 대우건설, Quantiwise, KB증권 추정

표 2. 대우건설 분기실적 추이 및 전망

(십억원, %)	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25E	3Q25E	4Q25E	2023	2024	2025E	2026E
매출액	2,487	2,822	2,548	2,647	2,077	**2,179**	2,121	2,230	11,648	10,504	8,607	9,334
토목	548	541	516	566	415	**480**	462	421	2,415	2,170	1,779	1,834
주택건축	1,598	1,878	1,643	1,723	1,382	**1,396**	1,357	1,450	7,205	6,842	5,586	5,925
플랜트	272	296	289	281	227	**243**	233	268	1,620	1,139	971	1,261
연결종속	70	107	99	78	53	**60**	68	91	407	353	271	314
매출원가율 (%)	*91.4*	*90.2*	*93.4*	*89.9*	*87.9*	***90.5***	*90.6*	*90.0*	*89.6*	*91.2*	*89.8*	*89.7*
토목	*89.1*	*96.7*	*102.4*	*108.7*	*91.3*	***91.8***	*91.0*	*89.8*	*89.6*	*99.3*	*91.0*	*90.0*
주택건축	*93.5*	*92.8*	*94.7*	*87.4*	*89.2*	***92.6***	*92.5*	*92.9*	*92.3*	*92.1*	*91.8*	*91.5*
플랜트	*82.3*	*77.7*	*83.6*	*71.6*	*77.4*	***81.5***	*85.0*	*83.8*	*82.8*	*78.8*	*82.0*	*86.0*
연결종속	*96.7*	*46.9*	*52.4*	*74.2*	*74.4*	***69.0***	*69.0*	*62.9*	*69.8*	*64.3*	*68.0*	*68.0*
판관비	100	171	107	147	99	**110**	107	130	549	524	446	459
판관비율 (%)	*4.0*	*6.1*	*4.2*	*5.5*	*4.8*	***5.0***	*5.0*	*5.8*	*4.7*	*4.5*	*5.2*	*4.9*
영업이익	115	105	62	121	151	**97**	93	93	663	403	434	505
영업이익률 (%)	*4.6*	*3.7*	*2.4*	*4.6*	*7.3*	***4.4***	*4.4*	*4.2*	*5.7*	*3.8*	*5.0*	*5.4*
세전이익	101	122	36	100	96	**86**	82	84	745	359	348	449
지배주주순이익	88	95	38	13	71	**64**	61	36	512	234	232	302

자료: 대우건설, KB증권 추정

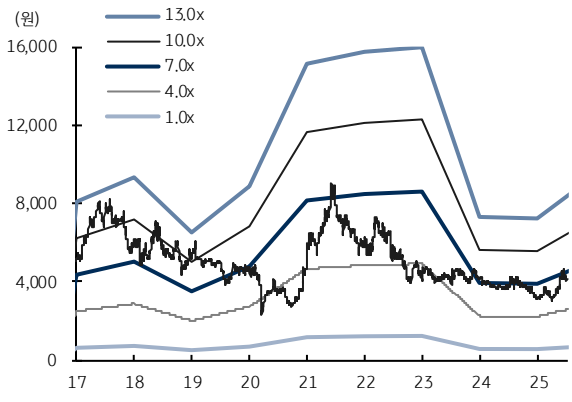
표 3. 대우건설 목표주가 산정

항목	단위	적정가치		비고
		변경 전 (25/1/14)	변경 후 (25/7/10)	
자기자본비용 (COE)	%	*9.2*	*8.7*	a) = b) +[c) x d)]
무위험수익률	%	*2.8*	*2.3*	b) 최근 3개월 통안채 1년 평균금리
시장위험 프리미엄	%	*5.2*	*6.0*	c) 시장요구수익률 - 무위험이자율
Beta		1.2	1.1	d) 조정베타 적용
적용 ROE	%	*4.9*	*5.0*	e) 2025E - 2034E 평균
영구성장률	%	*2.8*	*2.6*	f) Min(장기 유보율 50% X ROE, 최근 3개월 국고채 30년 평균금리) 적용
Target P/B	X	0.33	0.38	g) = [e) - f)] / [a) - f)]
12개월 Forward BVPS	원	10,950	11,305	h)
목표주가	원	3,600	4,300	i) = g) x h)
현재주가 (2025/7/9)	원	3,190	4,175	
상승여력	%	*12.9*	*3.0*	

자료: 대우건설, KB증권 추정

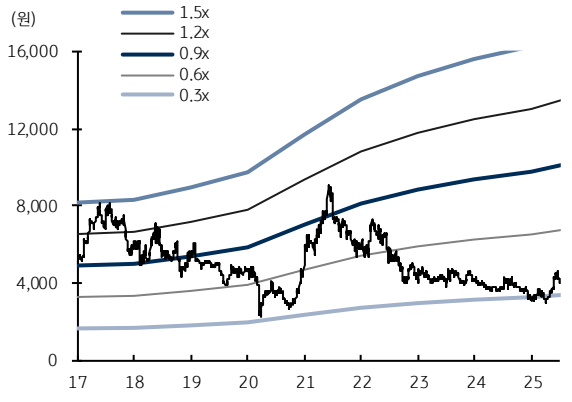
주: 시장위험프리미엄 6.0%는 WMI500 Total Return 9.28 % - 통안채 1년 Total Return 3.29%

그림 1. 대우건설 12개월 Fwd P/E Band



자료: Quantiwise, KB증권 추정

그림 2. 대우건설 12개월 Fwd P/B Band



자료: Quantiwise, KB증권 추정

포괄손익계산서

(십억원)	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
(적용기준)	(IFRS-C)	(IFRS-C)	(IFRS-C)	(IFRS-C)	(IFRS-C)
매출액	11,648	10,504	8,607	9,334	10,044
매출원가	10,436	9,576	7,727	8,370	8,921
매출총이익	1,212	928	880	964	1,123
판매비와관리비	549	524	446	459	452
영업이익	663	403	434	505	671
EBITDA	790	526	536	594	748
영업외손익	82	-45	-86	-56	-56
이자수익	136	104	40	40	40
이자비용	150	160	65	65	65
지분법손익	-9	0	2	2	2
기타영업외손익	105	12	-63	-33	-33
세전이익	745	359	348	449	615
법인세비용	223	116	104	135	185
당기순이익	521	243	244	314	431
지배주주순이익	512	234	232	302	413
수정순이익	512	234	232	302	413

성장성 및 수익성 비율

(%)	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
매출액 성장률	11.8	-9.8	-18.1	8.5	7.6
영업이익 성장률	-12.8	-39.2	7.6	16.4	32.9
EBITDA 성장률	-9.7	-33.4	2.1	10.8	25.9
지배기업순이익 성장률	1.5	-54.3	-1.1	30.4	36.9
매출총이익률	10.4	8.8	10.2	10.3	11.2
영업이익률	5.7	3.8	5.0	5.4	6.7
EBITDA이익률	6.8	5.0	6.2	6.4	7.5
세전이익률	6.4	3.4	4.1	4.8	6.1
지배기업순이익률	4.4	2.2	2.7	3.2	4.1

현금흐름표

(십억원)	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
영업활동 현금흐름	-833	-1,284	-150	560	700
당기순이익	521	243	244	314	431
유무형자산상각비	127	123	103	89	77
기타비현금손익 조정	398	339	102	133	183
운전자본증감	-1,801	-1,873	-472	150	186
매출채권감소 (증가)	-757	-884	-70	142	184
재고자산감소 (증가)	340	-119	39	-161	-157
매입채무증가 (감소)	-593	-193	-172	66	59
기타운전자본증감	-790	-677	-269	103	101
기타영업현금흐름	-78	-115	-126	-126	-176
투자활동 현금흐름	26	104	-22	-126	-157
유형자산투자감소 (증가)	-67	-35	-55	-35	-45
무형자산투자감소 (증가)	-4	-6	-4	-5	-5
투자자산감소 (증가)	-27	163	-12	-12	-12
기타투자현금흐름	125	-17	49	-74	-95
재무활동 현금흐름	168	1,170	-376	147	96
금융부채 증감	140	1,137	-217	83	75
자본의 증감	0	0	0	0	0
배당금 당기지급액	0	0	0	0	-41
기타재무현금흐름	28	32	-159	64	62
기타현금흐름	198	190	0	0	0
현금의 증가 (감소)	-441	180	-548	582	640
기말현금	982	1,162	614	1,196	1,835
잉여현금흐름 (FCF)	-900	-1,319	-205	525	655
순현금흐름	-808	-955	-377	572	659
순현금 (순차입금)	-935	-1,890	-2,266	-1,694	-1,035

자료: 대우건설, KB증권 추정

재무상태표

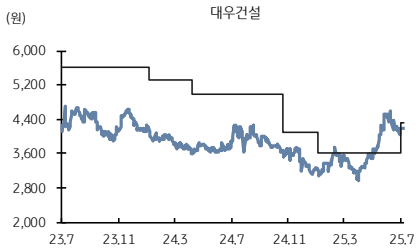
(십억원)	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
(적용기준)	(IFRS-C)	(IFRS-C)	(IFRS-C)	(IFRS-C)	(IFRS-C)
자산총계	11,243	12,658	11,899	12,598	13,351
유동자산	8,021	9,589	8,861	9,598	10,366
현금 및 현금성자산	982	1,162	614	1,196	1,835
단기금융자산	743	918	872	945	1,040
매출채권	3,675	4,661	4,731	4,589	4,405
재고자산	1,684	1,945	1,906	2,068	2,225
기타유동자산	937	903	738	800	861
비유동자산	3,222	3,070	3,038	3,000	2,985
투자자산	1,392	1,180	1,191	1,203	1,215
유형자산	384	380	341	295	271
무형자산	66	63	59	55	52
기타비유동자산	1,381	1,447	1,447	1,447	1,447
부채총계	7,181	8,324	7,321	7,706	8,070
유동부채	5,033	4,544	3,723	4,038	4,334
매입채무	1,143	955	782	849	908
단기금융부채	1,386	1,201	984	1,068	1,142
기타유동부채	2,505	2,388	1,956	2,122	2,283
비유동부채	2,148	3,780	3,597	3,668	3,736
장기금융부채	1,274	2,767	2,767	2,767	2,767
기타비유동부채	874	1,013	830	900	969
자본총계	4,062	4,334	4,578	4,892	5,282
자본금	2,078	2,078	2,078	2,078	2,078
자본잉여금	550	562	562	562	562
기타자본항목	-99	-99	-99	-99	-99
기타포괄손익누계액	-446	-433	-433	-433	-433
이익잉여금	1,963	2,183	2,415	2,716	3,089
지배지분 계	4,046	4,291	4,523	4,825	5,197
비지배지분	16	43	55	68	85

주요투자지표

(X, %, 원)	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
Multiples					
P/E	3.4	5.5	7.5	5.7	4.2
P/B	0.4	0.3	0.4	0.4	0.3
P/S	0.1	0.1	0.2	0.2	0.2
EV/EBITDA	3.4	6.1	7.6	5.9	3.8
EV/EBIT	4.0	8.0	9.3	6.9	4.3
배당수익률	0.0	0.0	0.0	2.4	2.4
EPS	1,231	563	557	726	995
BVPS	9,735	10,325	10,882	11,608	12,504
SPS (주당매출액)	28,025	25,272	20,708	22,459	24,167
DPS (주당배당금)	0	0	0	100	100
배당성향 (%)	0.0	0.0	0.0	13.6	9.9
수익성지표					
ROE	13.2	5.6	5.3	6.5	8.3
ROA	4.7	2.0	2.0	2.6	3.3
ROIC	10.3	5.3	3.6	4.3	5.4
안정성지표					
부채비율	176.8	192.1	159.9	157.5	152.8
순차입비율	23.0	43.6	49.5	34.6	19.6
유동비율	1.6	2.1	2.4	2.4	2.4
이자보상배율 (배)	4.4	2.5	6.7	7.8	10.3
활동성지표					
총자산회전율	1.0	0.9	0.7	0.8	0.8
매출채권회전율	3.6	2.5	1.8	2.0	2.2
매입채무회전율	8.0	10.0	9.9	11.5	11.4
재고자산회전율	6.5	5.8	4.5	4.7	4.7

투자자 고지 사항

투자의견 및 목표주가 변경 내역 (주가 —, 목표주가 ┅)



대우건설 (047040)

변경일	투자의견	애널리스트	목표주가 (원)	괴리율 (%) 평균	괴리율 (%) 최고/최저
23-07-04	Buy	장문준	5,600	-23.02	
24-01-15	Buy	장문준	5,300	-26.89	-22.83
24-04-16	Buy	장문준	5,000	-23.18	-14.80
24-10-30	Hold	장문준	4,100	-15.65	-8.66
25-01-14	Hold	장문준	3,600	0.92	28.06
25-07-10	Hold	장문준	4,300		

KB증권은 자료 공표일 현재 [대우건설]을(를) 기초자산으로 하는 ELW의 발행자 및 유동성공급자입니다.

KB증권은 동 조사분석자료를 기관투자가 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다. 본 자료를 작성한 조사분석담당자와 그 배우자는 해당 종목과 재산적 이해관계가 없습니다. 본 자료 작성자는 게재된 내용들이 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 신의성실하게 작성되었음을 확인합니다.

투자등급 비율 (2025. 06. 30 기준)

매수 (Buy)	중립 (Hold)	매도 (Sell)
86.1	13.9	-

투자의견 분류 및 기준

종목 투자의견 (12개월 예상 절대수익률 기준)

Buy: 15% 초과	Hold: 15% ~ -15%	Sell: -15% 초과

비고: 2017년 2월 23일부터 KB증권의 기업 투자의견 체계가 4단계 (Strong BUY, BUY, Marketperform, Underperform)에서 3단계 (Buy, Hold, Sell)로 변경되었습니다.
2020년 2월 10일부터 KB증권의 종목 투자의견 제시 기준이 6개월 예상 절대수익률에서 12개월 예상 절대수익률로 변경되었습니다.

산업 투자의견 (12개월 예상 상대수익률 기준)

Positive: 시장수익률 상회	Neutral: 시장수익률 수준	Negative: 시장수익률 하회

비고: 2017년 6월 28일부터 KB증권의 산업 투자의견 체계가 (Overweight, Neutral, Underweight)에서 (Positive, Neutral, Negative)로 변경되었습니다.
2020년 2월 10일부터 KB증권의 산업 투자의견 제시 기준이 6개월 예상 상대수익률에서 12개월 예상 상대수익률로 변경되었습니다.

주가 (현재가):
보고서에 쓰인 모든 주가는 KRX (유가증권, 코스닥) 종가를 기준으로 합니다.

이 보고서는 고객들에게 투자에 관한 정보를 제공할 목적으로 작성된 것이며 계약의 청약 또는 청약의 유인을 구성하지 않습니다. 이 보고서는 KB증권이 신뢰할 만하다고 판단하는 자료와 정보에 근거하여 해당일 시점의 전문적인 판단을 반영한 의견이나 KB증권이 그 정확성이나 완전성을 보장하는 것은 아니며, 통지 없이 의견이 변경될 수 있습니다. 개별 투자는 고객의 판단에 의거하여 이루어져야 하며, 이 보고서는 여하한 형태로도 고객의 투자판단 및 그 결과에 대한 법적 책임의 근거가 되지 않습니다. 이 보고서의 저작권은 KB증권에 있으므로 KB증권의 동의 없이 무단 복제, 배포 및 변형할 수 없습니다. 이 보고서는 학술 목적으로 작성된 것이 아니므로, 학술적인 목적으로 이용하려는 경우에는 KB증권에 사전 통보하여 동의를 얻으시기 바랍니다.