2025/11/28

대우건설 (047040)

기업분석 리포트

BNK 투자증권

해외 모멘텀으로 실적부진 만회

3Q25 실적: 주택마진 정상화에도 해외 추가비용 발생으로 부진

2025년 3분기 매출액은 1조 9,906억원으로 전년동기대비 21.9% 감소했다. 부문별 매출액은 토목 4,089억원(-20.8%), 주택건축 13,220억원(-19.6%), 플랜트 2,195억원(-24.2%), 연결종속 402억원(-59.2%)이다. 예상했던 대로 국내외 대형 현장 종료에 따른 외형 감소세가 지속되고 있다. 3분기 영업이익은 566억원(YoY -9.1%)으로 예상치에 많이 미달했다. 해외 토목 및 플랜트(이라크 토목 공기지연과 쿠웨이트 플랜트 현장 A/S 비용) 현장에서 약 600억원 규모의 추가비용이 발생한 점이 주요인이다. 나이지리아 현장 세금 관련 비용과 소송 충당부채 설정 등으로 세전손익은 적자 전환됐다

4분기 이후 대규모 해외수주 모멘텀 예상

금년 3분기까지 신규수주는 연간 목표(14.2조원)의 78% 수준인 11.2조원으로 양호한 편이다. 하지만 해외만 보면 수주금액이 약 1.2조원으로 목표(4.4조원)대비 부진하다. 예상보다 부진한 실적을 만회할 만한 대규모의 해외수주가 필요한 시점이다. 다행히 4분기 이후에는 전략지역에서 수주가 유력한 대형 프로젝트가 많다. 이라크 Al Faw항 해군기지(약 2조원), 이라크 공군기지(약 1조원), 파푸아뉴기니 LNG(금액 미정), 나이지리아 Indorama 등이 기대되는 프로젝트들이다. 체코 두코바니 원전 시공계약 체결 또한 빠르면 연내에 가능할 수 도 있다

투자의견 매수 유지, 목표주가는 4,700원 제시

다소 부진한 실적흐름이 이어지고 있지만 핵심인 주택부문의 펀더멘털 개선을 확인했다는 점에서 긍정적이다. 더불어 4분기부터 외형 반등을 도모할 수 있는 대규모 해외수주 모멘텀을 기대해 볼 만 하다

Fig. 1: 대우건설 연결재무제표 요약

	2023	2024	2025F	2026F	2027F
매출액(십억원)	11,648	10,504	8,554	9,077	9,879
영업이익	663	403	389	478	560
세전이익	745	358	66	374	472
순이익[지배]	512	234	41	259	326
EPS(원)	1,231	563	99	623	785
증감률(%)	1.5	-54.3	-82.4	529.3	26.0
PER(배)	3.4	5.5	35.0	5.6	4.4
PBR	0.4	0.3	0.3	0.3	0.3
EV/EBITDA	3.5	6.4	6.8	5.3	4.3
ROE(%)	13.2	5.6	1.0	5.8	6.9
배당수익률	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0

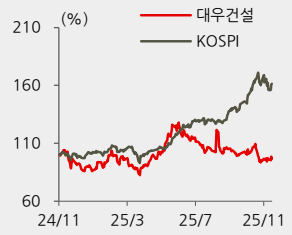
자료: 대우건설, BNK투자증권 / 주:K-IFRS 연결

투자의견	매수
[유지]	
목표주가(6M)	4,700원
[하향]	*35.1%*
현재주가	3,480원
2025/11/27	

주식지표

시가총액	1,446십억원
52주최고가	4,610원
52주최저가	2,970원
상장주식수	41,562만주/0.0만주
자본금/액면가	2,078십억원/5,000원
60일평균거래량	123만주
60일평균거래대금	5십억원
외국인지분율	10.4%
자기주식수	474만주/1.1%
주요주주및지분율	
중흥토건 외	50.8%
국민연금공단	5.7%

주가동향



이선일

건설/건자재

sunillee@bnkfn.co.kr

(02)2071-7673

BNK투자증권 리서치센터

07325 서울시 영등포구 여의대로 56

한화손해보험빌딩 10층

www.bnkfn.co.kr

Fig. 2: 분기별 실적 요약 (단위: 십억원, %)

	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25F
매출액	**2,487**	**2,822**	**2,548**	**2,647**	**2,077**	**2,273**	**1,991**	**2,214**
증감률(YoY)	-4.6	-13.8	-14.8	-4.7	-16.5	-19.4	-21.9	-16.4
매출총이익	215	276	169	268	251	248	173	222
매출총이익률	8.6	9.8	6.6	10.1	12.1	10.9	8.7	10.0
판매관리비	100	171	107	147	99	166	117	123
판매관리비율	4.0	6.05	4.20	5.54	4.8	7.30	5.85	5.56
영업이익	**115**	**105**	**62**	**121**	**151**	**82**	**57**	**99**
증감률(YoY)	-35.0	-51.9	-67.2	55.6	31.8	-21.6	-9.1	-18.4
영업이익률	4.6	3.7	2.4	4.6	7.3	3.6	2.8	4.5
세전이익	**136**	**135**	**59**	**28**	**96**	**-51**	**-56**	**77**
증감률(YoY)	5.0	-56.4	-59.6	-82.4	-29.8	적전	적전	172.6
순이익	**88**	**95**	**38**	**13**	**56**	**-43**	**-53**	**82**
증감률(YoY)	-8.9	-52.5	-64.9	-87.8	-36.8	적전	적전	530.8
신규수주	**2,489**	**1,911**	**2,971**	**2,541**	**2,824**	**2,999**	**5,333**	**5,333**
주택건축	2,095	1,146	2,456	1,870	2,419	1,646	4,382	4,382
토목	140	655	298	250	217	386	776	776
플랜트	234	56	195	48	160	956	157	157
연결종속	21	55	22	373	28	10	18	18

자료: 대우건설, BNK투자증권

Fig. 3: 공종별 분기 매출액 (단위: 십억원, %)

	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25F
토목	548	541	516	566	415	427	409	438
주택건축	1,598	1,878	1,643	1,723	1,382	1,476	1,322	1,464
플랜트	272	296	289	281	227	259	220	233
연결종속	70	107	99	78	53	112	40	78
합계	**2,487**	**2,822**	**2,548**	**2,647**	**2,077**	**2,273**	**1,991**	**2,214**

자료: 대우건설, BNK투자증권

Fig. 4: 공종별 분기 매출총이익률 (단위: %)

	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25F
토목	10.9	3.3	-2.4	-8.6	8.7	-3.0	-5.6	2.0
주택건축	6.6	7.2	5.3	12.6	10.8	12.0	11.5	10.5
플랜트	17.7	22.3	16.5	28.4	22.6	18.7	15.8	16.0
연결종속	3.2	53.1	47.6	25.8	25.6	32.3	22.9	25.0
합계	**8.6**	**9.8**	**6.6**	**10.1**	**12.1**	**10.9**	**8.7**	**10.0**

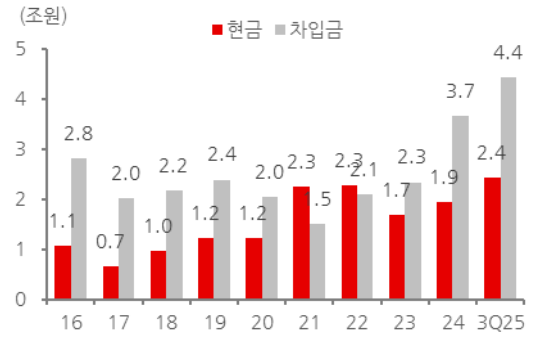
자료: 대우건설, BNK투자증권

Fig. 5: 대우건설 부문별 수주 및 실적 추이와 전망(연결기준) (단위: 십억원, %)

	22	23	24	25F	26F	27F
신규수주						
토목	1,250	1,832	1,343	2,821	2,036	1,850
주택건축	10,596	8,406	7,566	9,570	8,233	8,542
플랜트	1,713	2,457	533	1,879	2,350	1,620
기타						
연결종속	570	515	471	150	420	400
합계	**14,130**	**13,210**	**9,913**	**14,420**	**13,039**	**12,412**
수주잔고						
토목	7,766	7,079	6,015	7,146	7,386	7,337
주택건축	33,580	33,951	34,433	38,360	40,678	42,746
플랜트	3,479	4,014	3,949	4,890	6,165	6,564
기타						
연결종속	230	90	43	-90	39	154
합계	**45,055**	**45,134**	**44,440**	**50,306**	**54,268**	**56,802**
매출액						
토목	1,897	2,415	2,170	1,690	1,796	1,899
주택건축	6,359	7,205	6,842	5,643	5,915	6,474
플랜트	1,446	1,620	1,139	938	1,075	1,221
기타						
연결종속	717	407	353	283	290	285
합계	**10,419**	**11,648**	**10,504**	**8,554**	**9,077**	**9,879**
매출원가율						
토목	88.0	89.6	99.3	99.4	93.5	93.7
주택건축	88.7	92.3	92.1	88.8	89.3	88.6
플랜트	86.3	82.8	78.8	81.7	84.6	86.1
기타						
연결종속	68.3	69.8	64.3	71.5	74.0	73.2
합계	**88.0**	**89.6**	**91.2**	**89.5**	**89.1**	**88.8**
판관비	494	549	524	505	512	542
판관비율	**4.7**	**4.7**	**5.0**	**5.9**	**5.6**	**5.5**
영업이익	**760**	**663**	**403**	**389**	**478**	**560**
영업이익률	**7.3**	**5.7**	**3.8**	**4.5**	**5.3**	**5.7**

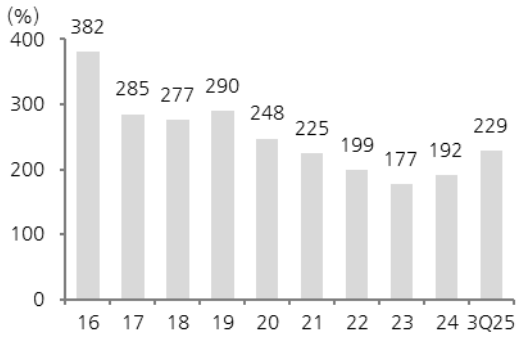
자료: 대우건설, BNK투자증권

Fig. 6: 대우건설 현금 및 차입금 추이



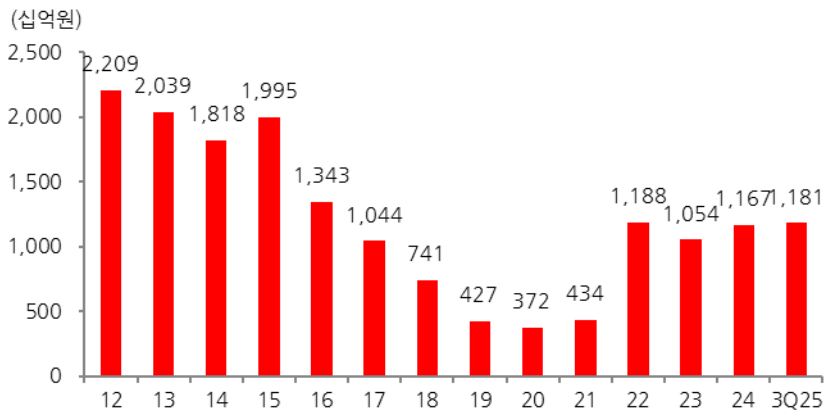
자료: 대우건설, BNK투자증권

Fig. 7: 대우건설 부채비율 추이



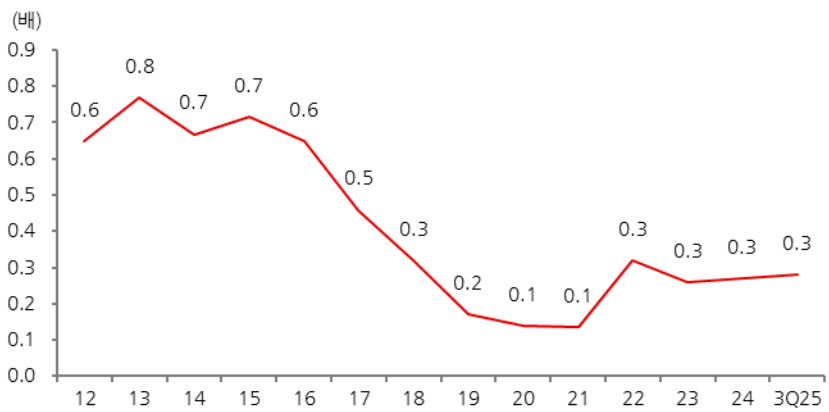
자료: 대우건설, BNK투자증권

Fig. 8: 대우건설 PF대출 보증잔액 추이



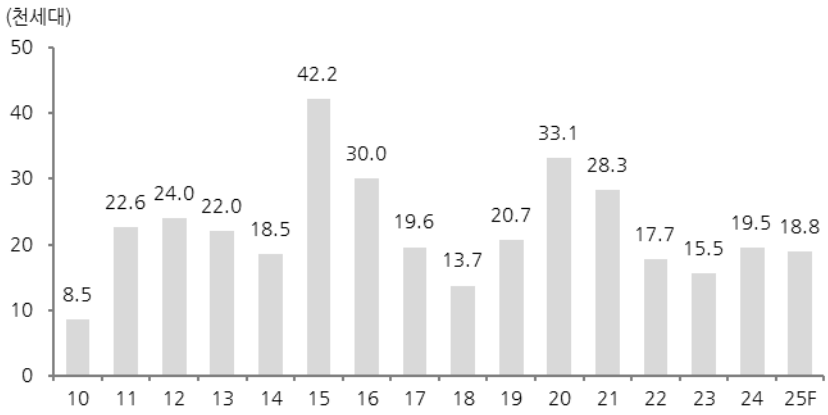
자료: 대우건설, BNK투자증권

Fig. 9: 대우건설 자기자본 대비 PF대출 보증잔액 배수 추이



자료: 대우건설, BNK투자증권

Fig. 10: 대우건설 주택 분양물량 추이와 계획



자료: 대우건설, BNK투자증권

Fig. 11: 대우건설 PBR 밴드

자료: BNK투자증권

재무상태표

(십억원)	2023	2024	2025F	2026F	2027F
유동자산	8,021	9,589	9,269	9,486	9,586
현금성자산	982	1,162	888	1,110	1,057
매출채권	1,856	2,777	2,592	2,579	2,721
재고자산	1,684	1,945	1,901	1,815	1,758
비유동자산	3,222	3,070	3,078	3,091	3,092
투자자산	1,103	1,009	1,013	1,019	1,032
유형자산	384	380	386	400	394
무형자산	66	63	61	54	48
자산총계	**11,243**	**12,658**	**12,347**	**12,577**	**12,678**
유동부채	5,033	4,544	4,226	4,257	4,002
매입채무	323	250	236	245	253
단기차입금	603	659	631	606	570
비유동부채	2,148	3,780	3,743	3,674	3,692
사채및장기차입금	955	2,470	2,431	2,347	2,347
부채총계	**7,181**	**8,324**	**7,970**	**7,932**	**7,694**
지배기업지분	4,046	4,291	4,333	4,591	4,918
자본금	2,078	2,078	2,078	2,078	2,078
자본잉여금	550	562	562	562	562
이익잉여금	1,963	2,183	2,224	2,483	2,810
자본총계	**4,062**	**4,334**	**4,377**	**4,645**	**4,984**
총차입금	2,781	4,101	3,752	3,664	3,351
순차입금	1,044	2,021	1,946	1,628	1,352

포괄손익계산서

(십억원)	2023	2024	2025F	2026F	2027F
매출액	**11,648**	**10,504**	**8,554**	**9,077**	**9,879**
매출원가	10,436	9,576	7,660	8,087	8,777
매출총이익	1,212	928	894	990	1,102
매출총이익률	10.4	8.8	10.5	10.9	11.2
판매비와관리비	549	524	505	512	542
판관비율	4.7	5.0	5.9	5.6	5.5
영업이익	**663**	**403**	**389**	**478**	**560**
영업이익률	5.7	3.8	4.5	5.3	5.7
EBITDA	790	526	502	585	663
영업외손익	82	-45	-323	-104	-89
금융이자손익	-14	-57	-72	-69	-57
외화관련손익	0	0	0	0	0
기타영업외손익	96	12	-251	-35	-32
세전이익	**745**	**358**	**66**	**374**	**472**
세전이익률	6.4	3.4	0.8	4.1	4.8
법인세비용	223	116	23	105	133
법인세율	29.9	32.4	34.8	28.1	28.2
계속사업이익	521	243	43	269	339
당기순이익	**521**	**243**	**43**	**269**	**339**
당기순이익률	4.5	2.3	0.5	3.0	3.4
지배기업순이익	512	234	41	259	326
총포괄손익	336	239	43	269	339

현금흐름표

(십억원)	2023	2024	2025F	2026F	2027F
영업활동현금흐름	**-833**	**-1,284**	**198**	**438**	**379**
당기순이익	521	243	43	269	339
비현금비용	1,188	1,332	313	379	394
감가상각비	127	123	113	107	103
비현금수익	-664	-871	-113	-106	-109
자산및부채의증감	-1,801	-1,873	42	63	-62
매출채권감소	-757	-884	185	14	-143
재고자산감소	340	-119	44	86	58
매입채무증가	-593	-193	-14	9	8
법인세환급(납부)	-49	-26	-23	-105	-133
투자활동현금흐름	**26**	**104**	**-123**	**-128**	**-119**
유형자산증가	-70	-38	-111	-114	-90
유형자산감소	3	2	0	0	0
무형자산순감	-4	-6	-6	0	0
재무활동현금흐름	**168**	**1,170**	**-349**	**-88**	**-314**
차입금증가	167	1,320	-349	-88	-314
자본의증감	0	13	0	0	0
배당금지급	0	0	0	0	0
현금의증가	-441	180	-273	222	-54
기말현금	982	1,162	888	1,110	1,057
잉여현금흐름(FCF)	-903	-1,321	87	325	289

자료: 감사보고서(12월 결산), BNK투자증권 리서치센터

주요투자지표

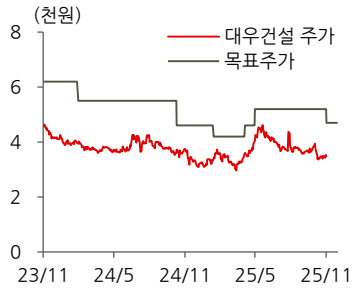
	2023	2024	2025F	2026F	2027F
EPS (원)	1,231	563	99	623	785
BPS	9,979	10,569	10,669	11,292	12,077
CFPS	2,517	1,695	585	1,304	1,501
DPS	0	0	0	0	0
PER (배)	3.4	5.5	35.0	5.6	4.4
PSR	0.1	0.1	0.2	0.2	0.1
PBR	0.4	0.3	0.3	0.3	0.3
PCR	1.6	1.8	6.0	2.7	2.3
EV/EBITDA	3.5	6.4	6.8	5.3	4.3
배당성향 (%)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
배당수익률	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
매출액증가율	11.8	-9.8	-18.6	6.1	8.8
영업이익증가율	-12.8	-39.2	-3.5	22.9	17.2
순이익증가율	1.5	-54.3	-82.4	526.9	26.1
EPS증가율	1.5	-54.3	-82.4	526.9	26.1
부채비율 (%)	176.8	192.1	182.1	170.7	154.4
차입금비율	68.5	94.6	85.7	78.9	67.2
순차입금/자기자본	25.7	46.6	44.5	35.0	27.1
ROA (%)	4.7	2.0	0.3	2.2	2.7
ROE	13.2	5.6	1.0	5.8	6.9
ROIC	12.9	5.6	4.6	6.2	7.3

주: K-IFRS 연결 기준, 2025/11/27 종가 기준

투자의견 및 목표주가 변경

종목명	날짜	투자의견	목표주가 (6M)	괴리율(%) 평균	괴리율(%) H/L
대우건설 (047040)	23/10/30	매수	6,200원	-32.6	-25.2
	24/02/26	매수	5,500원	-30.9	-22.5
	24/08/13	매수	5,500원	-29.8	-22.5
	24/11/06	매수	4,600원	-26.4	-18.6
	25/02/10	매수	4,200원	-19.7	-11.3
	25/05/02	매수	4,600원	-19.7	-12.5
	25/05/27	매수	5,200원	-20.3	-11.3
	25/08/08	매수	5,200원	-29.2	-16.0
	25/11/28	매수	4,700원	-	-

주가 및 목표주가 변동 추이(2Y)



투자등급 (기업 투자의견은 향후 6개월간 추천일 종가 대비 해당 종목의 예상수익률을 의미함.)
기업: 6개월 예상수익률 / 매수(Buy) +15% 이상, 보유(Hold) -15~+15%, 매도(Sell) -15% 이하
산업: 6개월 투자비중에 대한 의견 / 비중확대(Overweight), 중립(Neutral), 비중축소(underweight)
조사분석자료 투자등급 비율(2025.09.30기준) / 매수(Buy) 79.0%, 보유(Hold) 21.0%, 매도(Sell) 0.0%

이 자료에 게재된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 작성되었음을 확인합니다. 자료 제공일 현재 당사는 상기 회사가 발행한 주식을 1% 이상 보유하고 있지 않으며, 지난 1년간 상기 회사의 유가증권(DR, CB, IPO 등) 발행과 관련하여 주간사로 참여한 적이 없습니다. 자료제공일 현재 조사분석 담당자는 상기회사가 발행한 주식 및 주식관련사채에 대하여 규정상 고지하여야 할 재산적 이해관계가 없으며, 추천의견을 제시함에 있어 어떠한 금전적 보상과도 연계되어 있지 않습니다. 당자료는 상기 회사 및 상기회사의 유가증권에 대한 조사분석담당자의 의견을 정확히 반영하고 있으나 이는 자료제공일 현재 시점에서의 의견 및 추정치로서 실적치와 오차가 발생할 수 있으며, 투자를 유도할 목적이 아니라 투자자의 투자판단에 참고가 되는 정보제공을 목적으로 하고 있습니다. 따라서 종목의 선택이나 투자의 최종결정은 투자자 자신의 판단으로 하시기 바랍니다. 본 조사분석자료는 당사 고객에 한하여 배포되는 자료로 어떠한 경우에도 당사의 허락없이 복사, 대여, 재배포될 수 없습니다. 이 자료에는 네이버에서 제공한 나눔글꼴이 적용되어 있습니다.