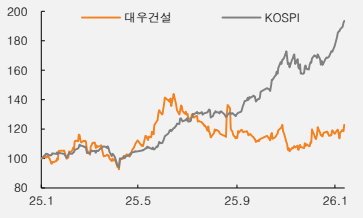
MIRAE ASSET 미래에셋증권

Equity Research
2026.1.15

투자의견(유지)	**매수**
목표주가(유지)	**5,400원**
현재주가(26/1/14)	3,940원
상승여력	37.1%

영업이익(25F,십억원)	371
Consensus 영업이익(25F,십억원)	392
EPS 성장률(25F,%)	적전
MKT EPS 성장률(25F,%)	35.0
P/E(25F,x)	-
MKT P/E(25F,x)	16.1
KOSPI	4,723.10
시가총액(십억원)	1,638
발행주식수(백만주)	416
유동주식비율(%)	48.0
외국인 보유비중(%)	11.1
베타(12M) 일간수익률	0.52
52주 최저가(원)	2,970
52주 최고가(원)	4,610

(%)	1M	6M	12M
절대주가	1.3	-4.6	25.7
상대주가	-10.6	-35.3	-33.5



[건설/건자재, 철강]

김기룡
kiryong.kim@miraeasset.com

047040 · 건설

대우건설

4분기 실적 부진, 2026년 체코 원전 성과 기대

4Q25 Preview: 현 시장 예상치 하회 전망

2025년 4분기, 대우건설 연결 실적은 매출액 2.1조원(-20.8%, YoY), 영업이익 811억원(-33.1%, YoY)으로 현 시장 예상치(영업이익 1,024억원, 3개월 기준)을 하회할 것으로 추정한다. ① 해외 수주 공백 ② 주택 착공 감소에 후행한 매출 둔화 기조는 당분기에도 이어질 것으로 전망한다. 주택 원가율은 전분기에 이어 90% 이하의 양호한 흐름을 예상하나, 토목 원가율은 해외(싱가포르, 이라크) 현장에 대한 비용 반영으로 100%를 상회할 것으로 추정한다. 2023년 4분기를 시작으로 반기별 비용 변수로 작용했단 미분양 주택 관련 대손은 약 300억원을 가정했다. 전분기에 이어 원화 약세 관련 환 평가이익은 긍정적이나, 달러 대비 나이지리아 환율인 나이라의 상대적 강세는 이를 상쇄할 전망이다.

주택 분양 실적 선방, 체코 원전 시공 계약 현실화 전망

2025년, 주택 분양 실적은 연초 대비 상향(16,422세대 → 18,834세대)한 가이던스를 달성했다. 주요 자체사업(부산, 수원, 의정부) 현장의 실적 인식 방법(인도 기준)에 따른 변수는 상존하나, Peer 대비 선방한 주택 분양 실적은 2026년 매출 반등의근거가 될 것으로 전망한다.

2025년 신규 수주는 가이던스인 14.2조원(주택 약 11조원)과 유사하나, 해외 부문은 약 1조원 규모의 투르크메니스탄 비료 현장 프로젝트 외 수주 공백으로 부진했을 것으로 추정한다. 반면, 2026년 해외 수주 눈높이는 재차 높아질 것으로 예상한다. 2025년 한수원이 체결한 체코 두코바니 5·6호기에 대한 설계(한전기술), 조달(두산에너빌리티) 부문 계약 체결 공시를 고려한다면 동사와의 시공 계약 역시 현실화 될 것으로 전망한다.

투자의견 매수, 목표주가 5,400원, 업종 관심종목 의견 유지

동사에 대한 투자의견 매수, 목표주가 5,400원, 업종 내 관심종목의 긍정적 관점을 유지한다. 목표주가는 추정 BPS 시기 조정(2025년 → 2026년)과 실적 추정치 변경 요인을 적용하였다. 2025년 낮아진 기저를 바탕으로 한 2026년 실적 개선 폭 확대, 팀코리아 시공 멤버로 체코 원전을 통한 첫 해외 원전 사업 참여 현실화는 저평가 논리를 해소할 수 있는 동사의 차별화 포인트로 판단한다.

결산기 (12월)	2023	2024	2025F	2026F	2027F
매출액 (십억원)	11,648	10,504	8,438	8,885	9,504
영업이익 (십억원)	663	403	371	479	561
영업이익률 (%)	5.7	3.8	4.4	5.4	5.9
순이익 (십억원)	512	234	-33	294	386
EPS (원)	1,231	563	-80	707	929
ROE (%)	13.2	5.6	-0.8	6.9	8.5
P/E (배)	3.4	5.5	-	5.6	4.2
P/B (배)	0.4	0.3	0.4	0.4	0.3
배당수익률 (%)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0

주: K-IFRS 연결 기준, 순이익은 지배주주 귀속 순이익
자료: 대우건설, 미래에셋증권 리서치센터

표 15. 대우건설 분기 실적 테이블 (십억원)

	4Q24	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25F(a)	YoY	QoQ	컨센서스(b)	차이(a/b)
매출액	2,647	2,077	2,273	1,991	2,097	-20.8%	5.3%	2,186	-4.1%
영업이익	121	151	82	57	81	-33.1%	43.3%	102	-20.8%
세전이익	28	96	-51	-56	12	-56.5%	흑전	65	-81.2%
지배주주순이익	13	56	-43	-53	8	-41.2%	흑전	50	-84.6%
영업이익률	4.6%	7.3%	3.6%	2.8%	3.9%			4.7%	
세전이익률	1.1%	4.6%	-2.3%	-2.8%	0.6%			3.0%	
순이익률	0.5%	2.7%	-1.9%	-2.7%	0.4%			2.3%	

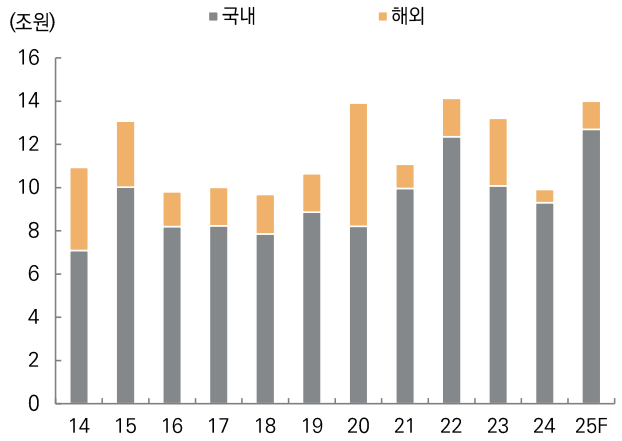
자료: 대우건설, FnGuide, 미래에셋증권 리서치센터

표 16. 대우건설 실적 Table (십억원)

	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	2024	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25F	2025F	2026F
매출액	2,487	2,821	2,548	2,647	10,504	2,077	2,273	1,991	2,097	8,438	8,885
- 토목	548	541	516	566	2,170	415	427	409	420	1,671	1,638
- 주택/건축	1,598	1,878	1,643	1,723	6,842	1,382	1,476	1,322	1,347	5,526	5,928
- 플랜트/발전	272	296	289	281	1,139	227	259	220	214	920	990
- 기타 및 연결종속	70	107	99	78	353	53	112	40	116	321	329
% 원가율	89.1%	96.7%	102.4%	108.6%	99.3%	87.9%	89.1%	91.3%	89.4%	89.4%	89.0%
- 토목	89.1%	96.7%	102.4%	108.6%	99.3%	91.3%	102.9%	105.6%	100.8%	100.2%	98.5%
- 주택/건축	93.4%	92.8%	94.7%	87.4%	92.1%	89.2%	88.1%	88.5%	88.4%	88.5%	88.3%
- 플랜트/발전	82.3%	77.7%	83.6%	71.6%	78.8%	77.4%	81.3%	84.2%	82.6%	81.3%	82.7%
- 기타 및 연결종속	96.7%	46.9%	52.4%	74.2%	64.3%	74.4%	67.7%	77.1%	72.0%	71.5%	73.3%
매출총이익	215	276	169	268	928	251	248	173	222	894	979
- 토목	60	18	-12	-49	16	36	-13	-23	-4	-3	25
- 주택/건축	105	135	87	217	544	150	176	152	156	634	695
- 플랜트/발전	48	66	48	80	242	51	48	35	37	172	171
- 기타	2	57	47	20	126	14	36	9	33	91	88
판관비	100	171	107	147	524	99	166	117	141	523	500
% 판관비율	4.0%	6.1%	4.2%	5.5%	5.0%	4.8%	7.3%	5.9%	6.7%	6.2%	5.6%
영업이익	115	105	62	121	403	151	82	57	81	371	479
% 영업이익률	4.6%	3.7%	2.4%	4.6%	3.8%	7.3%	3.6%	2.8%	3.9%	4.4%	5.4%
세전이익	136	135	59	28	358	96	-51	-56	12	1	436
% 세전이익률	5.5%	4.8%	2.3%	1.1%	3.4%	4.6%	-2.3%	-2.8%	0.6%	0.0%	4.9%
지배주주순이익	88	95	38	13	234	56	-43	-53	8	-33	294
% 지배주주순이익률	3.6%	3.4%	1.5%	0.5%	2.2%	2.7%	-1.9%	-2.7%	0.4%	-0.4%	3.3%

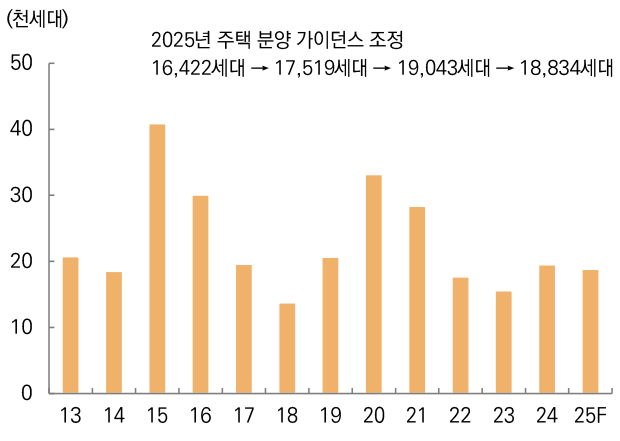
자료: 대우건설, 미래에셋증권 리서치센터 추정

그림 15. 대우건설 국내/해외 수주 실적 [25F는 가이던스 기준]



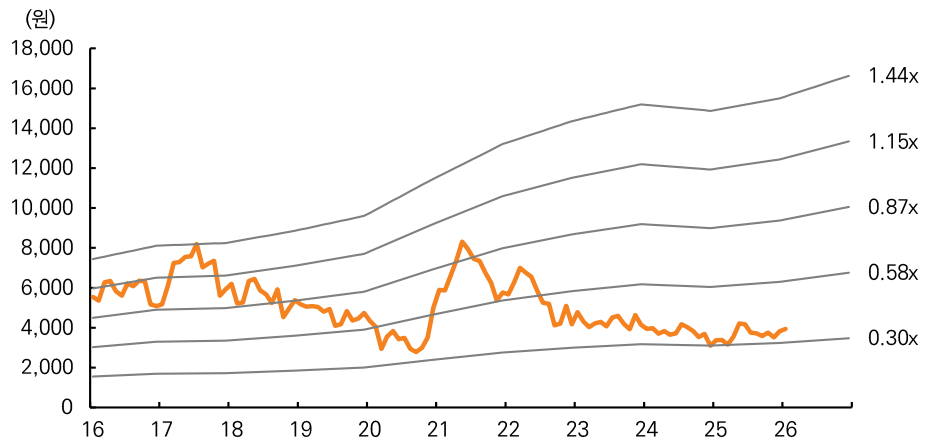
자료: 미래에셋증권 리서치센터

그림 16. 대우건설 주택 분양실적 추이 및 가이던스



자료: 미래에셋증권 리서치센터

그림 17. 대우건설 12개월 선행 PBR Chart



자료: 미래에셋증권 리서치센터

표 17. 대우건설 목표주가 산정 (원, 배)

항목	금액	비고
BPS	10,779	2026년 추정치 기준
Target PBR	0.5	주택주 Target PBR
목표주가	5,400	반올림 적용
현재주가	3,940	1월 14일 종가 기준
% 상승여력	37%	

자료: 미래에셋증권 리서치센터

대우건설 (047040)

예상 포괄손익계산서 (요약)

(십억원)	2024	2025F	2026F	2027F
매출액	**10,504**	**8,438**	**8,885**	**9,504**
매출원가	**9,576**	**7,543**	**7,906**	**8,418**
매출총이익	**928**	**895**	**979**	**1,086**
판매비와관리비	**524**	**523**	**500**	**525**
조정영업이익	**403**	**371**	**479**	**561**
영업이익	**403**	**371**	**479**	**561**
비영업손익	**-45**	**-370**	**-43**	**10**
금융손익	-57	-66	-61	-54
관계기업등 투자손익	0	-82	3	4
세전계속사업손익	358	1	436	571
계속사업법인세비용	116	31	131	171
계속사업이익	243	-29	305	400
중단사업이익	0	0	0	0
당기순이익	**243**	**-29**	**305**	**400**
지배주주	234	-33	294	386
비지배주주	9	4	11	14
총포괄이익	**239**	**-87**	**193**	**340**
지배주주	233	-100	157	276
비지배주주	6	13	36	64
EBITDA	526	485	597	683
FCF	-1,321	-175	325	423
EBITDA 마진율 (%)	5.0	5.7	6.7	7.2
영업이익률 (%)	3.8	4.4	5.4	5.9
지배주주귀속 순이익률 (%)	2.2	-0.4	3.3	4.1

예상 재무상태표 (요약)

(십억원)	2024	2025F	2026F	2027F
유동자산	**9,589**	**10,713**	**10,850**	**11,042**
현금 및 현금성자산	1,162	1,843	1,941	2,165
매출채권 및 기타채권	3,400	3,677	3,799	3,870
재고자산	1,945	2,350	2,228	2,083
기타유동자산	3,082	2,843	2,882	2,924
비유동자산	**3,070**	**3,024**	**3,055**	**3,100**
관계기업투자등	124	168	172	179
유형자산	380	402	413	426
무형자산	63	66	67	69
자산총계	**12,658**	**13,737**	**13,905**	**14,141**
유동부채	**4,544**	**4,705**	**4,734**	**4,692**
매입채무 및 기타채무	1,082	1,043	1,121	1,159
단기금융부채	1,332	1,358	1,332	1,295
기타유동부채	2,130	2,304	2,281	2,238
비유동부채	**3,780**	**4,757**	**4,703**	**4,641**
장기금융부채	2,769	3,479	3,429	3,378
기타비유동부채	1,011	1,278	1,274	1,263
부채총계	**8,324**	**9,462**	**9,437**	**9,333**
지배주주지분	**4,291**	**4,196**	**4,378**	**4,704**
자본금	2,078	2,078	2,078	2,078
자본잉여금	562	562	562	562
이익잉여금	2,183	2,152	2,446	2,832
비지배주주지분	**43**	**79**	**90**	**104**
자본총계	**4,334**	**4,275**	**4,468**	**4,808**

예상 현금흐름표 (요약)

(십억원)	2024	2025F	2026F	2027F
영업활동으로 인한 현금흐름	**-1,284**	**-45**	**445**	**549**
당기순이익	243	-29	305	400
비현금수익비용가감	461	490	326	362
유형자산감가상각비	114	106	109	112
무형자산상각비	8	8	8	9
기타	339	376	209	241
영업활동으로인한자산및부채의변동	-1,873	-328	26	32
매출채권 및 기타채권의 감소(증가)	-884	-161	-102	-44
재고자산 감소(증가)	-119	31	122	145
매입채무 및 기타채무의 증가(감소)	-193	51	31	16
법인세납부	-26	-76	-131	-171
투자활동으로 인한 현금흐름	**104**	**-9**	**-266**	**-228**
유형자산처분(취득)	-35	-122	-120	-126
무형자산감소(증가)	-6	-12	-9	-12
장단기금융자산의 감소(증가)	-10	124	-16	-20
기타투자활동	155	1	-121	-70
재무활동으로 인한 현금흐름	**1,170**	**789**	**-76**	**-88**
장단기금융부채의 증가(감소)	1,320	736	-76	-88
자본의 증가(감소)	13	0	0	0
배당금의 지급	0	-2	0	0
기타재무활동	-163	55	0	0
현금의 증가	**180**	**681**	**98**	**224**
기초현금	982	1,162	1,843	1,941
기말현금	1,162	1,843	1,941	2,165

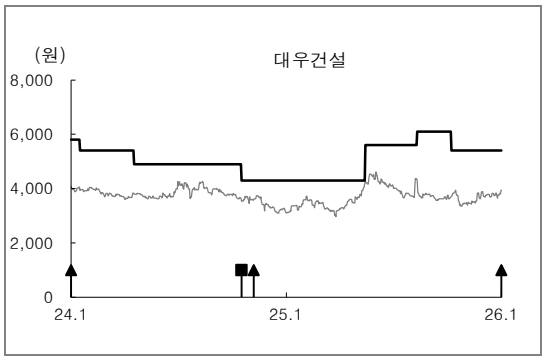
예상 주당가치 및 valuation (요약)

	2024	2025F	2026F	2027F
P/E (x)	5.5	-	5.6	4.2
P/CF (x)	1.8	3.4	2.6	2.2
P/B (x)	0.3	0.4	0.4	0.3
EV/EBITDA (x)	6.4	7.9	6.2	5.0
EPS (원)	563	-80	707	929
CFPS (원)	1,695	1,108	1,517	1,832
BPS (원)	10,569	10,341	10,779	11,563
DPS (원)	0	0	0	0
배당성향 (%)	0.0	0.0	0.0	0.0
배당수익률 (%)	0.0	0.0	0.0	0.0
매출액증가율 (%)	-9.8	-19.7	5.3	7.0
EBITDA증가율 (%)	-33.4	-7.7	23.0	14.4
조정영업이익증가율 (%)	-39.2	-7.9	29.0	17.2
EPS증가율 (%)	-54.3	적전	흑전	31.4
매출채권 회전율 (회)	4.5	2.9	3.0	3.1
재고자산 회전율 (회)	5.8	3.9	3.9	4.4
매입채무 회전율 (회)	33.4	32.2	33.7	32.6
ROA (%)	2.0	-0.2	2.2	2.9
ROE (%)	5.6	-0.8	6.9	8.5
ROIC (%)	5.6	-170.8	5.7	6.7
부채비율 (%)	192.1	221.3	211.2	194.1
유동비율 (%)	211.0	227.7	229.2	235.3
순차입금/자기자본 (%)	46.7	50.8	44.4	34.5
조정영업이익/금융비용 (x)	2.5	2.0	2.3	2.7

자료: 대우건설, 미래에셋증권 리서치센터

투자의견 및 목표주가 변동추이

제시일자	투자의견	목표주가(원)	괴리율(%)	
			평균주가대비	최고(최저)주가대비
대우건설 (047040)				
2025.10.22	매수	5,400	-	-
2025.08.25	매수	6,100	-39.20	-36.89
2025.05.29	매수	5,600	-26.99	-17.68
2024.11.21	매수	4,300	-20.22	-2.56
2024.10.31	Trading Buy	4,300	-16.09	-13.49
2024.05.02	매수	4,900	-21.39	-13.06
2024.01.31	매수	5,400	-29.26	-24.91
2023.11.23	매수	5,800	-27.07	-20.00



* 괴리율 산정: 수정주가 적용, 목표주가 대상시점은 1년이며 목표주가를 변경하는 경우 해당 조사분석자료의 공표일 전일까지 기간을 대상으로 함

투자의견 분류 및 적용기준

기업		산업	
매수	: 향후 12개월 기준 절대수익률 20% 이상의 초과수익 예상	비중확대	: 향후 12개월 기준 업종지수상승률이 시장수익률 대비 높거나 상승
중립	: 향후 12개월 기준 절대수익률 -10~10% 이내의 등락이 예상	중립	: 향후 12개월 기준 업종지수상승률이 시장수익률 수준
매도	: 향후 12개월 기준 절대수익률 -10% 이상의 주가하락이 예상	비중축소	: 향후 12개월 기준 업종지수상승률이 시장수익률 대비 낮거나 악화

매수(▲), Trading Buy(■), 중립(●), 매도(◆), 주가(—), 목표주가(━), Not covered(■)

* 2025년 5월 12일 기준으로 투자의견 분류기준 변경(Trading Buy 의견 삭제)

* 향후 12개월 기준 절대수익률 10% 이상, 20% 미만의 주가상승이 예상되는 종목은 금융투자분석사 재량에 따라 '매수' 또는 '중립' 의견으로 제시함

투자의견 비율

매수(매수)	Trading Buy(매수)	중립(중립)	매도
79.76%	1.19%	19.05%	0%

* 2025년 12월 31일 기준으로 최근 1년간 금융투자상품에 대하여 공표한 최근일 투자등급의 비율

Compliance Notice

- 당사는 자료 작성일 현재 대우건설 의 자기주식 취득 및 처분을 위한 신탁 업무를 수행하고 있습니다.
- 당사는 본 자료를 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 본 자료를 작성한 애널리스트는 자료작성일 현재 조사분석 대상법인의 금융투자상품 및 권리를 보유하고 있지 않습니다.
- 본 자료는 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 애널리스트의 의견이 정확하게 반영되었음을 확인합니다.

본 조사분석자료는 당사의 리서치센터가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보로부터 얻은 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 투자자 자신의 판단과 책임하에 종목 선택이나 투자시기에 대한 최종 결정을 하시기 바랍니다. 따라서 본 조사분석자료는 어떠한 경우에도 고객의 증권투자 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다. 본 조사분석자료의 지적재산권은 당사에 있으므로 당사의 허락 없이 무단 복제 및 배포할 수 없습니다.