대우건설 (047040)

EARNINGS REVIEW | Company Analysis | 건설 | 2026. 4. 29

미래가치로 대우해주자

1Q26 Review: 체질개선과 일회성 이익, 어닝 서프라이즈

대우건설의 1분기 매출액은 1조 9,514억원으로 전년동기대비 6.0% 감소, 컨센서스에 부합했다. 반면 영업이익은 2,556억원으로 전년동기대비 68.9% 증가, 컨센서스 영업이익 1,165억원 대비 119.4% 상회하는 어닝 서프라이즈를 기록했다. 지난 연말 공기지연과 미분양 상각 등 사업부 전반에 걸친 빅배스를 반영했기 때문에, 금번 분기 건전한 이익 턴어라운드가 나타난 점이 실적 서프라이즈의 가장 큰 요인이다. 물론 정산이익, 예정원가조정 등 일회성 이익이 반영된 영향도 있으나, 주택, 플랜트 부문의 잔고 마진이 당초 예상보다 빠르게 턴어라운드 하며 이익 체력 회복이 나타나고 있는 점은 고무적이다.

원전 미래 가치를 선반영 하는 중

대우건설에 대해 투자의견 Buy, 목표주가를 45,000원으로 상향한다. 대우건설의 팀코리아 원전 수주 파이프 라인에 대해 장기적으로 매출화를 가정하여 원전, 그리고 플랜트+건축 부문으로 나누어 SOTP 밸류에이션으로 목표주가를 재산정한 결과이다. 팀코리아 원전 파이프 라인의 순차적 매출화를 가정할 때 대우건설의 원전 매출 Peak 시점은 2033년으로 추산된다. 목표주가에 반영된 원전사업부의 가치는 해당 시점의 예상 EBITDA를 WACC 8%로 할인한 값에 EV/EBITDA 멀티플 20X를 적용한 결과이다. 머지않아 대우건설의 체코 두코바니 (APR1400 2기) 원전 시공 계약이 예상되는 가운데, 팀코리아의 베트남 닌투언 제2원전 2기에 대한 팀코리아 수주 가능성은 대우건설을 포함한 원전 메이저 시공사들에게 의미있는 주가 모멘텀으로 작용하고 있다. 더불어 우리 나라 정부의 대미 투자가 높은 확률로 대형원전으로 타겟되는 상황 역시 긍정적이다. 주가는 단순 PBR 멀티플로 설명 가능한 수준을 넘었으나, 수주 성과를 점진적으로 확인하며 변동성을 줄여 나갈 전망이다.

Financial Data

(십억원)	2024	2025	2026E	2027E	2028E
매출액	10,504	8,055	8,085	9,490	10,919
영업이익	403	-815	634	765	961
세전이익	358	-1,209	566	717	933
순이익	243	-916	424	538	700
EPS (원)	563	-2,195	996	1,255	1,625
증감률 (%)	-54.3	적전	흑전	26.0	29.4
PER (X)	5.5	n/a	37.3	29.6	22.9
PBR (X)	0.3	0.4	4.3	3.8	3.2
EV/EBITDA (X)	5.5	n/a	22.7	19.0	15.2
영업이익률 (%)	3.8	-10.1	7.8	8.1	8.8
EBITDA 마진 (%)	5.0	-8.7	9.3	9.3	9.9
ROE (%)	5.8	-24.0	12.2	13.9	15.8
부채비율 (%)	192.1	284.5	262.6	234.2	207.1

주: 대우건설, IFRS 연결 기준, LS증권 리서치센터

Analyst 김세련
sally.kim@ls-sec.co.kr

Buy (유지)

목표주가 (상향)	45,000 원
현재주가	37,150 원
상승여력	21.1 %

컨센서스 대비

상회	부합	하회
●		

Stock Data

KOSPI (4/28)	6,641.02 pt
시가총액	152,652 억원
발행주식수	410,908 천주
52 주 최고가/최저가	37,150 / 3,360 원
90 일 일평균거래대금	6,713.42 억원
외국인 지분율	10.3%
배당수익률(26.12E)	0.0%
BPS(26.12E)	8,690 원
KOSPI 대비 상대수익률	1 개월 93.1%
	6 개월 791.9%
	12 개월 814.7%
주주구성	중흥토건 (외 3 인) 51.3%
	국민연금공단 (외 1 인) 5.8%

Stock Price

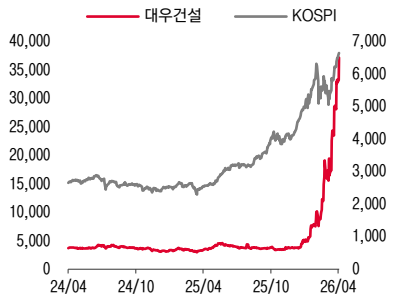


표1 대우건설 추정치 변경 내역

(단위: 십억원)	2026E			2027E		
항목	기존	변경	*증감률 (%, %p)*	기존	변경	*증감률 (%, %p)*
매출액	8,097	8,085	*-0.1*	9,502	9,490	*-0.1*
영업이익	473	634	*33.9*	629	765	*21.7*
영업이익률(%)	5.8	7.8	*2.0*	6.6	8.1	*1.4*
순이익	282	424	*50.7*	413	538	*30.2*
순이익률(%)	3.5	5.2	*1.8*	4.3	5.7	*1.3*

자료: LS증권 리서치센터

표2 팀코리아 원전 수출 파이프 라인

국가	프로젝트	시점	호기
체코	두코바니(Dukovany) 5,6 호기 (선정, 시공계약 대기)	2025	2
베트남	닌 투언(Ninh Thuan) 2 호 사업	2026	2
사우디	두와이힌(Duwayhin) 1,2 호기	2027	2
튀르키예	시노프(Sinop) 원전 2 기	2027	2
UAE	바라카(Barakah) 원전 5,6 호기	2027	2
체코	테믈린(Temelin) 1,2 호기	2027	2
대한민국	신한울 5,6 호기	2029	2
우간다	부옌데(Buyende) 1,2 호기	2030	2
필리핀	바탄(Bataan) 원전	-	1

자료: 산업통상자원부, 한수원, 각종언론, LS증권 리서치센터

표3 대우건설 1Q26 Review

(단위: 십억원)	1Q26P	1Q25	*YoY (%, %p)*	4Q25	*QoQ (%, %p)*	컨센서스	*Gap (%, %p)*
매출액	1,951.4	2,076.7	*-6.0*	1,714.0	*13.9*	1,961.9	*-0.5*
영업이익	255.6	151.3	*68.9*	-1,105.5	*흑전*	116.5	*119.4*
영업이익률 (%)	13.1	7.3	*5.8*	-64.5	*77.6*	5.9	*7.2*
순이익	195.8	58.0	*237.8*	-878.2	*흑전*	67.0	*192.3*
순이익률 (%)	10.0	2.8	*7.2*	-51.2	*61.3*	3.4	*6.6*

주: IFRS 연결 기준, 컨센서스는 1개월 기준임 / 자료: 대우건설, FnGuide, LS증권 리서치센터

LS증권 리서치센터

표4 **대우건설 원전 파이프라인별 매출액 가정 및 Sum-of-the-parts 밸류에이션**

(단위: 십억원)	2026E	2027	2028	2029	2030	2031	2032	2033	2034	2035	2036
원전 매출액	0	360	1,260	2,340	3,600	5,400	7,860	9,000	7,620	5,280	3,120
체코 두코바니 3,4 호기 APR1400		180	360	540	720	1,080	1,500	1,080	540		
베트남 닌투언 APR1400 2 기 (?)		180	360	540	720	1,080	1,500	1,080	540		
Further_팀코리아*1			180	360	540	720	1,080	1,500	1,080	540	
Further_팀코리아 2			180	360	540	720	1,080	1,500	1,080	540	
Further_팀코리아 3			180	360	540	720	1,080	1,500	1,080	540	
Further_팀코리아 4				180	360	540	720	1,080	1,500	1,080	540
Further_팀코리아 5					180	360	540	720	1,080	1,500	1,080
Further_팀코리아 6						180	360	540	720	1,080	1,500
EBITDA		129	253	362	489	671	918	1,033	896	664	129

(단위: 십억원)	값	비고
피크시점 2033 년 기준 OP	990	원전 OPM 11% 가정
피크시점 2033 년 기준 EBITDA	1,137	EBITDA Margin 12.6%
WACC (%)	8	차입금리 5.3%, 무위험이자율 3.0%, Beta 1.0 가정
적용 EBITDA	654	2033 년 EBITDA 를 WACC 으로 기간 할인 적용
원전 EV/EBITDA (X)	20	MHI, Hitachi, China Nuclear E&C, Aecon, Fluor, Cameco 2026E 평균 EV/EBITDA
원전 영업가치	13,081	
플랜트+주택 EBITDA	811	2026E 기준
플랜트+주택 EV/EBITDA (X)	8	주택 Peers 6X, 글로벌 EPC Peers 9.6X 의 단순 평균 EV/EBITDA 적용
플랜트+주택 영업가치	6,324	
영업가치	19,405	
순차입금	1,685	2026E 기준
Net Asset Value	17,721	
# of shares (천 주)	410,886	자사주 제외한 유통주식수
목표주가 (원)	45,000	
현재주가 (4/28, 원)	37,150	
Upside (%)	21.1	

자료: LS증권 리서치센터 / 주: 팀코리아 원전은 사우디, 터키, 체코 테믈린 등 전체 파이프 라인 중 일부 순차적 수주 가정

LS증권 리서치센터

표5 **대우건설 부문별 실적 추이 및 전망**

(단위: 십억원)	2025	2026E	2027E	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26P	2Q26E	3Q26E	4Q26E
매출액	8,055	8,085	9,490	2,077	2,273	1,991	1,714	1,951	2,132	1,972	2,029
건축	5,508	5,147	5,723	1,382	1,476	1,322	1,329	1,273	1,396	1,236	1,243
플랜트	841	1,036	1,637	227	259	220	136	284	266	254	233
토목	1,404	1,606	1,806	415	427	409	153	351	416	397	442
연결	301	295	324	53	112	40	96	44	54	86	112
Sales Growth (YoY %)	*-23.3*	*0.4*	*17.4*	*-16.5*	*-19.4*	*-21.9*	*-35.2*	*-6.0*	*-6.2*	*-0.9*	*18.4*
건축	*-19.5*	*-6.6*	*11.2*	*-13.5*	*-21.4*	*-19.6*	*-22.9*	*-7.8*	*-5.4*	*-6.5*	*-6.5*
플랜트	*-26.1*	*23.2*	*57.9*	*-16.5*	*-12.8*	*-24.2*	*-51.6*	*25.1*	*2.7*	*15.7*	*71.0*
토목	*-35.3*	*14.4*	*12.4*	*-24.2*	*-20.9*	*-20.8*	*-73.0*	*-15.5*	*-2.6*	*-2.9*	*189.4*
Sales Growth (QoQ %)				*-21.5*	*9.5*	*-12.4*	*-13.9*	*13.9*	*9.2*	*-7.5*	*2.9*
건축				*-19.8*	*6.8*	*-10.4*	*0.5*	*-4.2*	*9.6*	*-11.5*	*0.5*
플랜트				*-19.2*	*13.9*	*-15.1*	*-38.0*	*108.8*	*-6.5*	*-4.4*	*-8.4*
토목				*-26.6*	*3.0*	*-4.3*	*-62.6*	*129.3*	*18.7*	*-4.7*	*11.5*
매출총이익률 (%)	3.0	14.5	13.9	12.1	10.9	8.7	-25.3	18.6	12.3	13.4	14.0
건축	11.6	15.0	14.0	10.8	12.0	11.5	12.0	20.8	12.6	12.9	13.9
플랜트	-1.7	16.5	16.9	22.6	18.7	15.8	-109.3	16.6	15.7	16.6	17.2
토목	-35.5	7.6	7.1	8.7	-2.9	-5.6	-326.2	8.8	7.5	8.0	6.5
연결	37.7	37.0	33.0	25.6	32.3	22.9	56.8	47.9	22.9	37.7	39.0
판관비	1,054	542	550	99	166	117	672	108	155	120	158
판관비율 (%)	13.1	6.7	5.8	4.8	7.3	5.9	39.2	5.5	7.3	6.1	7.8
영업이익	-815	634	765	151	82	57	-1,106	256	107	145	127
영업이익률 (%)	-10.1	7.8	8.1	7.3	3.6	2.8	-64.5	13.1	5.0	7.3	6.3
(YoY %)	*적전*	*흑전*	*20.7*	*31.8*	*-21.5*	*-9.2*	*적전*	*68.9*	*29.8*	*155.7*	*흑전*
세전이익	-1,209	566	717	96	-51	-56	-1,198	267	90	128	81
세전이익률 (%)	-15.0	7.0	7.6	4.6	-2.3	-2.8	-69.9	13.7	4.2	6.5	4.0
(YoY %)	*적전*	*흑전*	*26.7*	*-29.8*	*적전*	*적전*	*적전*	*179.1*	*흑전*	*흑전*	*흑전*
법인세비용	-293	141	179	38	-8	-3	-320	71	22	32	16
법인세율 (%)	24.2	25.0	25.0	39.5	16.1	4.8	26.7	26.7	25.0	25.0	30.0
순이익	-916	424	538	58	-43	-53	-878	196	67	96	66
순이익률 (%)	-11.4	5.2	5.7	2.8	-1.9	-2.7	-51.2	10.0	3.2	4.9	3.2
(YoY %)	*적전*	*흑전*	*26.7*	*-36.6*	*적전*	*적전*	*적전*	*237.8*	*흑전*	*흑전*	*흑전*

주: IFRS 연결 기준
자료: 대우건설, LS증권 리서치센터

LS증권 리서치센터

대우건설 (047040)

재무상태표

(십억원)	2024	2025	2026E	2027E	2028E
유동자산	9,589	9,923	9,150	9,864	10,742
현금 및 현금성자산	1,162	1,829	1,996	2,245	2,514
매출채권 및 기타채권	4,683	4,276	4,209	4,290	4,487
재고자산	1,945	2,428	1,551	1,794	2,064
기타유동자산	1,799	1,390	1,395	1,535	1,677
비유동자산	3,070	3,436	4,444	4,381	4,415
관계기업투자등	2,626	2,920	3,955	3,891	3,925
유형자산	380	452	425	425	425
무형자산	63	64	64	64	64
자산총계	12,658	13,359	13,594	14,244	15,157
유동부채	4,544	5,111	5,038	5,139	5,337
매입채무 및 기타재무	2,664	3,095	3,029	3,135	3,340
단기금융부채	659	366	365	363	362
기타유동부채	1,221	1,650	1,645	1,640	1,635
비유동부채	3,780	4,773	4,807	4,844	4,884
장기금융부채	299	282	285	287	290
기타비유동부채	3,481	4,491	4,522	4,557	4,594
부채총계	8,324	9,884	9,845	9,983	10,222
지배주주지분	4,291	3,348	3,612	4,106	4,755
자본금	2,078	2,078	2,078	2,078	2,078
자본잉여금	562	562	562	562	562
이익잉여금	2,183	1,277	1,702	2,239	2,939
비지배주주지분(연결)	43	127	137	156	180
자본총계	4,334	3,475	3,749	4,262	4,935

손익계산서

(십억원)	2024	2025	2026E	2027E	2028E
매출액	10,504	8,055	8,085	9,490	10,919
매출원가	9,576	7,816	6,909	8,175	9,379
매출총이익	928	238	1,176	1,315	1,540
판매비 및 관리비	524	1,054	542	550	579
영업이익	403	-815	634	765	961
(EBITDA)	526	-701	756	887	1,083
금융손익	-57	-59	-59	-59	-59
이자비용	160	183	183	181	178
관계기업등 투자손익	0	0	0	0	0
기타영업외손익	12	-335	-9	11	31
세전계속사업이익	358	-1,209	566	717	933
계속사업법인세비용	116	-293	141	179	233
계속사업이익	243	-916	424	538	700
중단사업이익	0	0	0	0	0
당기순이익	243	-916	424	538	700
지배주주	234	-912	414	522	675
총포괄이익	239	-948	457	570	732
매출총이익률 (%)	8.8	3.0	14.5	13.9	14.1
영업이익률 (%)	3.8	-10.1	7.8	8.1	8.8
EBITDA 마진률 (%)	5.0	-8.7	9.3	9.3	9.9
당기순이익률 (%)	2.3	-11.4	5.2	5.7	6.4
ROA (%)	2.0	-7.0	3.1	3.9	4.8
ROE (%)	5.8	-24.0	12.2	13.9	15.8
ROIC (%)	3.3	-7.2	6.7	7.8	9.3

현금흐름표

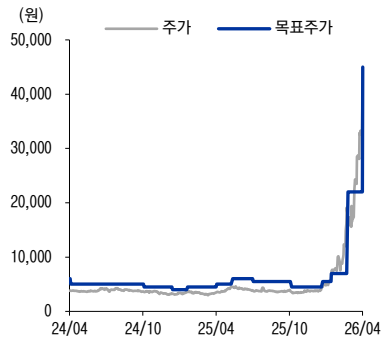
(십억원)	2024	2025	2026E	2027E	2028E
영업활동 현금흐름	-1,284	463	155	745	932
당기순이익(손실)	243	-916	424	538	700
비현금수익비용가감	347	788	808	877	951
유형자산감가상각비	114	106	113	113	113
무형자산상각비	8	8	9	9	9
기타현금수익비용	224	673	686	755	829
영업활동 자산부채변동	-1,873	591	-1,078	-669	-719
매출채권 감소(증가)	-998	-542	-68	81	197
재고자산 감소(증가)	-119	60	-877	243	270
매입채무 증가(감소)	-74	29	66	-107	-205
기타자산, 부채변동	-682	1,043	-199	-888	-981
투자활동 현금흐름	104	172	-18	-59	-179
유형자산처분(취득)	-87	-82	-9	-9	-9
무형자산 감소(증가)	0	1	0	0	0
투자자산 감소(증가)	38	100	100	100	100
기타투자활동	154	153	-109	-150	-270
재무활동 현금흐름	1,170	57	-46	-46	-47
차입금의 증가(감소)	5,908	4,476	-46	-46	-47
자본의 증가(감소)	0	0	0	0	0
배당금의 지급	0	-3	0	0	0
기타재무활동	-4,738	-4,416	0	0	0
현금의 증가	180	667	167	249	269
기초현금	982	1,162	1,829	1,996	2,245
기말현금	1,162	1,829	1,996	2,245	2,514

주요 투자지표

	2024	2025	2026E	2027E	2028E
투자지표 (x)					
P/E	5.5	n/a	37.3	29.6	22.9
P/B	0.3	0.4	4.3	3.8	3.2
EV/EBITDA	5.5	n/a	22.7	19.0	15.2
P/CF	2.2	n/a	12.5	10.9	9.4
배당수익률 (%)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
성장성 (%)					
매출액	-9.8	-23.3	0.4	17.4	15.1
영업이익	-39.2	적전	흑전	20.7	25.6
세전이익	-51.9	적전	흑전	26.7	30.1
당기순이익	-53.4	적전	흑전	26.7	30.1
EPS	-54.3	적전	흑전	26.0	29.4
안정성 (%)					
부채비율	192.1	284.5	262.6	234.2	207.1
유동비율	211.0	194.1	181.6	191.9	201.3
순차입금/자기자본(x)	36.7	35.9	44.9	32.5	21.6
영업이익/금융비용(x)	2.5	-4.5	3.5	4.2	5.4
총차입금 (십억원)	3,672	3,730	3,680	3,630	3,580
순차입금 (십억원)	1,591	1,247	1,685	1,385	1,066
주당지표 (원)					
EPS	563	-2,195	996	1,255	1,625
BPS	10,325	8,055	8,690	9,879	11,441
CFPS	1,418	-308	2,965	3,404	3,973
DPS	0	0	0	0	0

자료: 대우건설, LS증권 리서치센터

대우건설 목표주가 추이



투자의견 변동내역

일시	투자의견	목표가격	괴리율(%) 최고대비	괴리율(%) 최저대비	괴리율(%) 평균대비	일시	투자의견	목표가격	괴리율(%) 최고대비	괴리율(%) 최저대비	괴리율(%) 평균대비
2019.07.22	변경	김세련									
2024.04.28	Buy	6,000	-15.2		-29.1						
2024.05.02	Buy	5,000	-14.8		-23.0						
2024.10.31	Buy	4,500	-16.8		-22.9						
2025.01.10	Buy	4,000	-10.1		-18.1						
2025.02.17	Buy	4,500	-17.2		-25.4						
2025.04.30	Buy	5,000	-9.3		-22.9						
2025.06.09	Buy	6,000	-23.2		-30.2						
2025.07.30	Buy	5,500	-20.5		-31.6						
2025.11.03	Buy	4,500	0.0		-19.0						
2026.01.19	Buy	5,500	4.9		-7.2						
2026.02.10	Buy	7,000	173.0		42.2						
2026.03.23	Buy	22,000	51.1		4.8						
2026.04.29	Buy	45,000									

LS증권 리서치센터

Compliance Notice

본 자료에 기재된 내용들은 작성자 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다(작성자: 김세련).

본 자료는 고객의 증권투자를 돕기 위한 정보제공을 목적으로 제작되었습니다. 본 자료에 수록된 내용은 당사 리서치본부가 신뢰할 만한 자료 및 정보를 바탕으로 작성한 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 참고자료로만 활용하시기 바라며 유가증권 투자 시 투자자 자신의 판단과 책임하에 최종결정을 하시기 바랍니다.
따라서 본 자료는 어떠한 경우에도 고객의 증권투자 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.

본 자료는 당사의 저작물로서 모든 저작권은 당사에게 있으며 어떠한 경우에도 당사의 동의 없이 복제, 배포, 전송, 변형될 수 없습니다.

_ 동 자료는 제공시점 현재 기관투자가 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.

_ 동 자료의 추천종목은 전일 기준 현재당사에서 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.

_ 동 자료의 추천종목은 전일 기준 현재 당사의 조사분석 담당자 및 그 배우자 등 관련자가 보유하고 있지 않습니다.

_ 동 자료의 추천종목에 해당하는 회사는 당사와 계열회사 관계에 있지 않습니다.

투자등급 및 적용 기준

구분	투자등급 guide line (투자기간 6~12 개월)	투자등급	적용기준 (향후 12 개월)	투자의견 비율	비고
Sector (업종)	시가총액 대비 업종 비중 기준 투자등급 3 단계	Overweight (비중확대) Neutral (중립) Underweight (비중축소)			
Company (기업)	절대수익률 기준 투자등급 3 단계	Buy (매수) Hold (보유) Sell (매도)	+15% 이상 기대 -15% ~ +15% -15% 이하 기대	89.3% 10.7%	2018 년 10 월 25 일부터 당사 투자등급 적용기준이 기존 ±15%로 변경
		합계		100.0%	투자의견 비율은 2025. 4 1 ~ 2026. 3. 31 당사 리서치센터의 의견공표 종목들의 맨마지막 공표의견을 기준으로 한 투자등급별 비중임 (최근 1 년간 누적 기준. 분기별 갱신)