2026/5/27

동원개발 (013120)

기업분석 리포트

BNK 투자증권

자체사업 공백 여파 지속

1Q26 실적: 자체사업 공백으로 외형 감소 지속, 원가율 개선은 긍정적

2026년 1분기 매출액은 745억원으로 전년동기대비 18.0% 감소했다. 부문별 매출액은 주택건축(주로 도급주택) 677억원(-17.3%), 토목 61억원(-28.9%)이다. 전년동기와 마찬가지로 자체사업 매출액은 전무하다. 천안성성 프로젝트(총 6,303억원 규모, 24년 3분기에 종료) 이후 자체사업 현장이 없다. 이에 따라 전체 매출액이 3년 전 대비 거의 1/3 수준으로 급감했다. 1분기 영업이익은 54억원으로 전년동기(45억원)대비 20.6% 증가했다. 원가율 개선(91.0% → 86.7%)으로 매출 감소에도 영업이익은 증가했다. 절대 규모가 작긴 하지만 원자재가 등 비용 요인 안정으로 수익성이 개선된 점은 긍정적이다.

총자산의 40%에 달하는 보유용지의 사업화(자체사업 진행)가 필요

진행중인 자체사업이 없기 때문에 당분간은 실적 둔화가 불가피하다. 동원개발은 금년 1분기 말 현재 총자산의 41.6%에 달하는 약 6,200억원 규모의 자체사업 용지를 확보하고 있다. 용지 규모는 2022년 이후 4년 째 비슷한 수준으로 유지되고 있다. 본거지인 부울경 지역 주택경기 부진이 지속되면서 보유용지의 사업화가 쉽지 않기 때문이다. 지금과 같은 업황에서는 비수도권 지역에서 대규모의 개발형 주택사업을 추진하기가 어려운 것이 사실이다. 결국 통제할 수 없는 요인이긴 하지만 부동산 시장을 둘러싸고 있는 매크로 환경(금리, 주택가격, 유동성, 정책요인 등) 변화가 관건이다.

투자의견 보유 및 목표주가 2,700원 유지

당분간 터닝포인트가 될 만한 이벤트(대규모 자체사업)를 기대하기는 어려워 보인다. 동원개발에 대해 보유 의견과 목표주가 2,700원을 유지한다.

Fig. 1: 동원개발 연결재무제표 요약

	2024	2025	2026F	2027F	2028F
매출액(십억원)	520	387	357	407	492
영업이익	21	17	21	25	38
세전이익	26	36	36	41	52
순이익[지배]	18	26	26	30	38
EPS(원)	202	288	287	329	419
증감률(%)	-56.9	42.6	-0.3	14.6	27.4
PER(배)	11.7	9.7	8.6	7.5	5.9
PBR	0.2	0.2	0.2	0.2	0.2
EV/EBITDA	-	-	-	-	-
ROE(%)	1.8	2.5	2.4	2.7	3.4
배당수익률	3.4	3.2	3.5	3.5	3.5

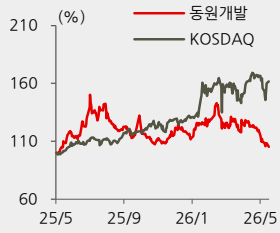
자료: 동원개발, BNK투자증권 / 주: K-IFRS 연결

투자의견	보유
[유지]	
목표주가(6M)	2,700원
[유지]	9.1%
현재주가	2,475원
2026/5/26	

주식지표

시가총액	225십억원
52주최고가	3,535원
52주최저가	2,465원
상장주식수	9,081만주/0.0만주
자본금/액면가	45십억원/500원
60일평균거래량	18만주
60일평균거래대금	1십억원
외국인지분율	2.9%
자기주식수	313만주/3.4%
주요주주및지분율	
장복만 외	65.8%

주가동향



이선일

건설/건자재

sunillee@bnkfn.co.kr

(02)2071-7673

BNK투자증권 리서치센터

07325 서울시 영등포구 여의대로 56

한화손해보험빌딩 10층

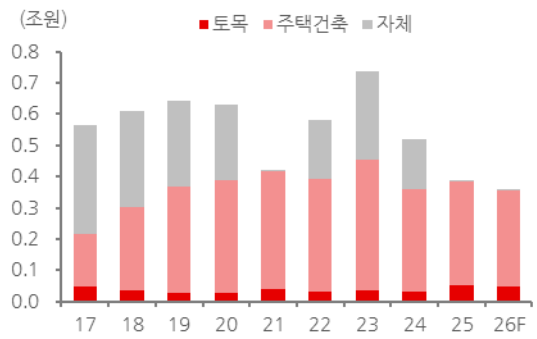
www.bnkfn.co.kr

Fig. 2: 부문별 실적 추이(분기) (단위: 십억원, %)

		1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26
매출액	토목	8	8	8	9	9	17	15	11	6
	주택건축	95	78	73	79	82	88	82	83	68
	자체	69	75	17	0	0	1	0	0	0
	기타	0	0	0	0	0	0	0	0	0
	합계	173	161	98	89	91	105	97	94	75
매출원가	도급(토목+건축)	97	88	75	90	83	97	86	82	64
	자체	47	58	25	-1	0	0	0	0	0
	합계	144	146	101	89	83	97	86	82	65
매출원가율	도급(토목+건축)	93.3	102.6	93.1	101.7	91.4	92.9	89.2	87.2	87.2
	자체	67.9	77.1	143.5	-270.5	0.0	38.5	43.6	0.0	41.0
	합계	83.1	90.7	102.1	100.1	91.0	92.4	88.8	86.9	86.7
매출총이익	합계	29	15	-2	-0.1	8.2	8	11	12.3	9.9
판관비	합계	5	5	4	7	4	4	6	9	4
(판관비율)	합계	2.6	3.3	4.4	7.7	4.0	3.6	6.5	9.1	6.0
영업이익	합계	25	10	-6	-7	5	4	5	4	5
(영업이익률)	합계	14.3	6.0	-6.5	-7.8	5.0	4.1	4.7	4.0	7.3
세전이익	합계	28	12	0	-13	8	9	11	8	9
순이익	합계	22	9	0	-12	6	6	8	6	6

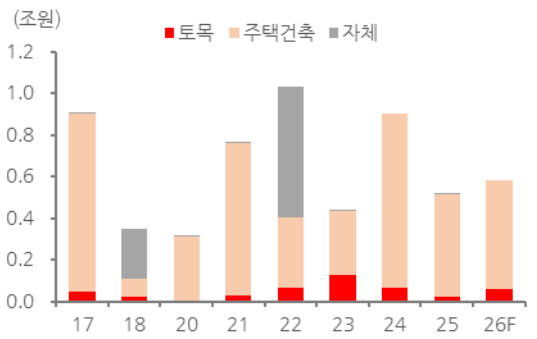
자료: 동원개발, BNK투자증권

Fig. 3: 동원개발 부문별 매출액 추이와 전망



자료: 동원개발, BNK투자증권

Fig. 4: 동원개발 부문별 신규수주 추이와 전망



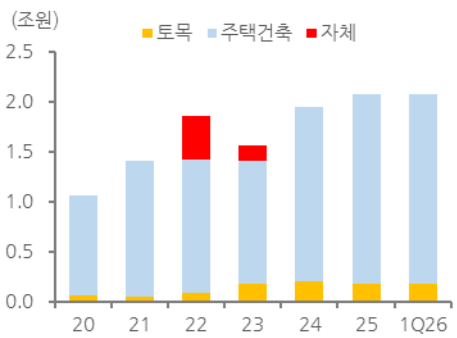
자료: 동원개발, BNK투자증권

Fig. 5: 부문별 실적 추이 및 전망(연간) (단위: 십억원, %)

	2021	2022	2023	2024	2025	2026F	2027F	2028F
매출액								
토목	38	32	38	32	51	48	53	54
건축	381	358	417	326	334	308	346	392
자체	1	190	281	161	1	0	8	44
기타(임대)	1	1	1	1	1	1	1	1
합계	**421**	**582**	**737**	**520**	**387**	**357**	**407**	**492**
(매출액 증감률)								
토목	47.6	-15.9	17.1	-14.2	58.5	-5.8	9.5	3.3
건축	5.0	-5.9	16.3	-21.8	2.4	-7.8	12.3	13.5
자체	-99.7	27,850.5	48.0	-42.8	-99.4		2,567.9	486.7
합계	**-33.3**	**38.2**	**26.7**	**-29.4**	**-25.6**	**-7.7**	**13.9**	**20.9**
매출원가율								
도급(토목+건축)	72.6	90.9	105.0	97.5	90.2	88.4	88.4	87.8
자체	8.5	62.7	72.6	79.5	29.2	80.1	79.0	78.2
합계	**72.3**	**81.6**	**92.6**	**91.9**	**89.8**	**88.4**	**88.2**	**87.0**
매출총이익	116	107	55	42	39	42	48	64
판관비	16	23	25	21	22	21	23	26
판관비율	3.8	4.0	3.3	4.0	5.7	5.9	5.7	5.3
영업이익	**101**	**84**	**30**	**21**	**17**	**21**	**25**	**38**
(증감률)	-46.3	-16.6	-64.3	-30.0	-18.6	20.3	21.2	52.6
영업이익률	**23.9**	**14.4**	**4.1**	**4.0**	**4.4**	**5.8**	**6.1**	**7.7**

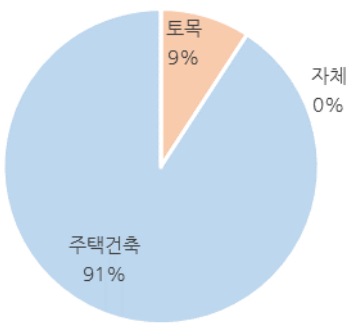
자료: 동원개발, BNK투자증권

Fig. 6: 동원개발 부문별 수주잔고 추이와 전망



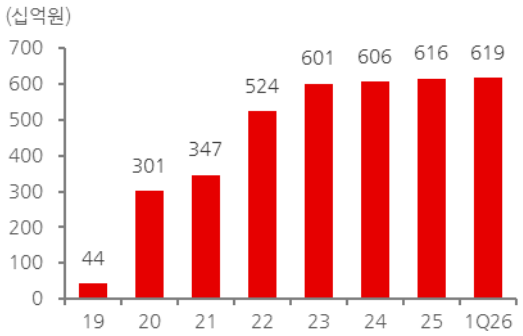
자료: 동원개발, BNK투자증권

Fig. 7: 동원개발 부문별 수주잔고 비중(26년 1분기말)



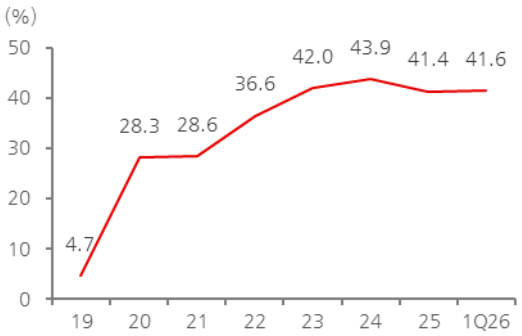
자료: 동원개발, BNK투자증권

Fig. 8: 동원개발 보유 용지 규모 추이



자료: 동원개발, BNK투자증권

Fig. 9: 동원개발 총자산 대비 보유 용지 비중



자료: 동원개발, BNK투자증권

재무상태표

(십억원)	2024	2025	2026F	2027F	2028F
유동자산	1,286	1,429	1,456	1,500	1,515
현금성자산	162	171	185	202	216
매출채권	102	155	174	183	195
재고자산	629	640	641	646	615
비유동자산	92	56	59	59	59
투자자산	39	12	12	12	13
유형자산	1	0	0	0	0
무형자산	0	0	0	0	0
자산총계	**1,378**	**1,486**	**1,515**	**1,559**	**1,575**
유동부채	189	400	256	293	304
매입채무	119	112	102	104	123
단기차입금	1	64	79	91	71
비유동부채	143	26	176	157	128
사채및장기차입금	117	0	150	130	100
부채총계	**332**	**426**	**432**	**449**	**432**
지배기업지분	1,045	1,059	1,082	1,108	1,142
자본금	45	45	45	45	45
자본잉여금	7	7	7	7	7
이익잉여금	993	1,012	1,035	1,062	1,095
자본총계	**1,046**	**1,060**	**1,083**	**1,109**	**1,143**
총차입금	122	213	231	243	203
순차입금	-330	-289	-280	-293	-362

포괄손익계산서

(십억원)	2024	2025	2026F	2027F	2028F
매출액	**520**	**387**	**357**	**407**	**492**
매출원가	478	348	316	359	428
매출총이익	42	39	42	48	64
매출총이익률	8.1	10.1	11.8	11.8	13.0
판매비와관리비	21	22	21	23	26
판관비율	4.0	5.7	5.9	5.7	5.3
영업이익	**21**	**17**	**21**	**25**	**38**
영업이익률	4.0	4.4	5.9	6.1	7.7
EBITDA	25	21	23	27	41
영업외손익	5	19	15	16	14
금융이자손익	15	17	16	16	16
외화관련손익	0	0	0	0	0
기타영업외손익	-10	2	-1	0	-2
세전이익	**26**	**36**	**36**	**41**	**52**
세전이익률	5.0	9.3	10.1	10.1	10.6
법인세비용	8	10	10	11	14
법인세율	30.8	27.8	27.8	26.8	26.9
계속사업이익	18	26	26	30	38
당기순이익	**18**	**26**	**26**	**30**	**38**
당기순이익률	3.5	6.7	7.3	7.4	7.7
지배기업순이익	18	26	26	30	38
총포괄손익	18	26	26	30	38

현금흐름표

(십억원)	2024	2025	2026F	2027F	2028F
영업활동현금흐름	**96**	**-44**	**-1**	**19**	**76**
당기순이익	18	26	26	30	38
비현금비용	30	21	13	14	17
감가상각비	4	4	2	2	2
비현금수익	-29	-22	-17	-17	-17
자산및부채의증감	74	-71	-30	-13	36
매출채권감소	46	-73	-20	-8	-13
재고자산감소	42	-1	-1	-6	31
매입채무증가	-46	-4	-10	2	19
법인세환급(납부)	-3	-5	-10	-11	-14
투자활동현금흐름	**-30**	**-19**	**0**	**-12**	**-17**
유형자산증가	0	0	-2	-2	-3
유형자산감소	0	0	0	0	0
무형자산순감	0	0	0	0	0
재무활동현금흐름	**-23**	**73**	**15**	**9**	**-45**
차입금증가	-12	91	18	12	-40
자본의증감	0	0	0	0	0
배당금지급	-7	-7	-3	-3	-5
현금의증가	44	9	14	17	15
기말현금	162	171	185	202	216
잉여현금흐름(FCF)	96	-44	-3	17	74

자료: 감사보고서(12월 결산), BNK투자증권 리서치센터

주요투자지표

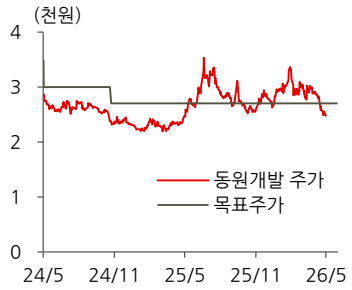
	2024	2025	2026F	2027F	2028F
EPS (원)	202	288	287	329	419
BPS	11,515	11,719	11,973	12,266	12,635
CFPS	210	271	247	300	426
DPS	80	90	90	90	90
PER (배)	11.7	9.7	8.6	7.5	5.9
PSR	0.4	0.7	0.6	0.6	0.5
PBR	0.2	0.2	0.2	0.2	0.2
PCR	11.2	10.3	10.0	8.3	5.8
EV/EBITDA	-	-	-	-	-
배당성향 (%)	39.7	30.7	30.3	26.5	20.7
배당수익률	3.4	3.2	3.5	3.5	3.5
매출액증가율	-29.4	-25.6	-7.7	13.9	20.9
영업이익증가율	-30.0	-18.6	20.3	21.2	52.6
순이익증가율	-56.9	42.8	-0.5	14.6	27.5
EPS증가율	-56.9	42.8	-0.5	14.6	27.5
부채비율 (%)	31.7	40.2	39.9	40.5	37.8
차입금비율	11.7	20.1	21.3	21.9	17.7
순차입금/자기자본	-31.5	-27.3	-25.8	-26.5	-31.7
ROA (%)	1.3	1.8	1.7	1.9	2.4
ROE	1.8	2.5	2.4	2.7	3.4
ROIC	2.1	1.7	1.9	2.3	3.5

주: K-IFRS 연결 기준, 2026/5/26 종가 기준

투자의견 및 목표주가 변경

종목명	날짜	투자의견	목표주가 (6M)	괴리율(%) 평균	괴리율(%) H/L
동원개발 (013120)	23/11/29	보유	3,500원	*-16.7*	*-6.3*
	24/05/28	보유	3,000원	*-12.6*	*-5.5*
	24/11/18	보유	2,700원	*-14.3*	*-8.9*
	25/05/22	보유	2,700원	*5.2*	*30.9*
	25/11/24	보유	2,700원	*6.3*	*24.6*
	26/05/27	보유	2,700원	-	-

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(2026.03.31기준) / 매수(Buy) 75.4%, 보유(Hold) 24.6%, 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.