

대우건설 (047040)

이해진

hyejin1.lee@daishin.com

투자의견

BUY

매수, 유지

6개월 목표주가

22,000

하향

현재주가

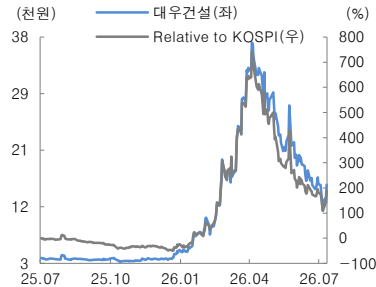
15,200

(26.08.04)

건설업종

KOSPI	6358.95
시가총액	6,246십억원
시가총액비중	0.09%
자본금(보통주)	2,078십억원
52주 최고/최저	37,150원 / 3,360원
120일 평균거래대금	4,682억원
외국인지분율	12.60%
주요주주	중흥토건 외 2 인 51.34% 국민연금공단 5.79%

주가수익률(%)	1M	3M	6M	12M
절대수익률	-17.3	-52.7	171.9	307.5
상대수익률	5.2	-48.4	129.7	101.7



가이던스 상향에 담긴 자신감

- 투자의견 매수 유지, 목표주가 22,000원으로 -21.4% 하향
- 매출 2.0조(-10.1%, YoY), 영업이익 2,323억(+182.6%, YoY)으로 컨센 상회
- 대형 프로젝트 계약 가시성 확대에 따라 수주 가이던스 27조 원으로 상향

투자의견 매수 유지, 목표주가 22,000원으로 -21.4% 하향

대우건설 투자의견 매수 유지, 목표주가 22,000원으로 -21.4% 하향. 목표주가는 12개월 선행 BPS 10,229원에 Target PBR 2.15배를 적용. Target PBR은 기존 과거 해외 플랜트 사이클 당시 고점 평균 PBR 2.88배에서, 사이클 평균 PBR 2.15배로 하향 조정. 다만 향후 수주 가시화 시 멀티플 상향 가능성은 여전히 유효

2Q26 매출액 2.0조 원(-10.1%, YoY), 영업이익 2,323억 원(+182.6%, YoY)

2026년 2분기 매출액은 2조 435억 원(-10.1%, YoY), 영업이익 2,323억 원(+182.6%, YoY)으로 당사 추정치(1,209억 원) 및 컨센시스(1,600억 원) 상회. 주택건축 부문의 매출 비중 확대와 믹스 개선에 따른 원가율 개선 영향. GPM은 17.1%(+6.2%p, YoY)를 기록했으며, 주택건축 GPM은 21.6%로 도급 증액, 준공 정산이익 등 일회성 이익 829억 원이 반영된 결과. 일회성 요인 제외 시 주택건축 GPM은 15.6% 수준이며, 하반기에도 유사한 수준 예상. 플랜트의 경우 나이지리아 Train 7 재시공 관련 공기 연장 협의 중으로, 이에 따른 간접비를 보수적으로 반영해 GPM 3.4%(-15.3%p) 기록했으나, 3분기부터는 15~16% 수준으로 정상화될 것으로 예상

2분기 신규 수주는 3.7조 원(주택건축 3.7조), 상반기 누적 신규 수주는 7.1조 원(+22.4%, YoY)으로 수주 잔고는 53.4조 원 수준. 상반기 누적 분양은 5,729세대로, 연간 분양 가이던스를 기존 17,959세대에서 16,060세대로 하향 조정. 미분양은 25년 말 6,749세대 → 1분기 말 5,169세대 → 7월 말 3,989세대로 지속적인 감소 추세

수주 가이던스 상향(18조 원 → 27조 원)에 담긴 자신감

주목할 부분은 수주 가이던스 상향. 연초 연간 18조 원의 수주 가이던스를 제시했으나, 이번 실적 발표 이후 27조 원으로 기존 대비 +9조 원 상향. 상향 배경은 하반기 대형 프로젝트의 연내 계약 가시성이 높아졌다고 판단해, 일부 프로젝트를 신규 가이던스에 포함한 영향. 하반기 수주가 기대되는 5개 대형 프로젝트는 1) 체코 두코바니 원전, 2) 파푸아뉴기니 LNG CPF(8/3 우선협상대상자 선정 통지서 수령), 3) 나이지리아 Indorama 비료 공장, 4) 모잠비크 Rovuma LNG Area 4, 5) 가덕도 신공항 등으로 총 합산 규모는 약 18조 원으로 예상. 체코 테몰린, 베트남 및 미국 원전 프로젝트는 2027~2028년 이후 추가적인 수주 업사이드로 작용할 것으로 기대

(단위: 십억원 %)

구분	2025	1Q26	2026				3Q26			
			작전추정	잠정치	YoY	QoQ	Consensus	당사추정	YoY	QoQ
매출액	2,273	1,951	2,002	2,044	-10.1	4.7	2,037	1,966	-1.2	-3.8
영업이익	82	256	121	232	182.6	-9.1	160	165	191.6	-29.0
순이익	-43	194	53	168	흑전	-13.6	112	105	흑전	-37.4

자료: 대우건설 FnGuide, 대신증권 Research Center

영업실적 및 주요 투자지표

(단위: 십억원, 원, %)

	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
매출액	10,504	8,055	8,008	8,767	9,381
영업이익	403	-815	824	780	882
세전순이익	358	-1,209	766	694	801
총당기순이익	243	-916	579	520	601
자배지분순이익	234	-912	576	519	599
EPS	563	-2,195	1,387	1,248	1,441
PER	5.5	NA	9.6	10.7	9.2
BPS	10,325	8,055	9,492	10,737	12,163
PBR	0.3	0.5	1.6	1.4	1.2
ROE	5.6	-23.9	15.8	12.3	12.6

주: EPS와 BPS, ROE는 자배지분 기준으로 산출
자료: 대우건설, 대신증권 Research Center

연간 실적 추정 변경

(단위: 십억원, 원, %, %p)

	수정전		수정후		변동률	
	2026F	2027F	2026F	2027F	2026F	2027F
매출액	8,059	8,451	8,008	8,767	-0.6	3.7
판매비와 관리비	471	501	452	481	-4.1	-4.0
영업이익	683	703	824	780	20.8	11.0
영업이익률	8.5	8.3	10.3	8.9	1.8	0.6
영업외손익	-106	-66	-58	-86	적자유지	적자유지
세전순이익	577	636	766	694	32.9	9.1
자배지분순이익	425	476	576	519	35.6	9.0
순이익률	5.3	5.6	7.2	5.9	1.9	0.3
EPS(자배지분순이익)	1,023	1,145	1,387	1,248	35.6	9.0

자료: 대우건설, 대신증권 Research Center

표 1. 대우건설 목표주가 산출

(단위: 원, 배, %)

비고		
BPS	10,229	대우건설 12개월 fwd BPS
Target PBR	2.15	과거 해외 플랜트 사이클 당시 평균 PBR
적정주가	21,992	BPS * Target PBR
목표주가	22,000	
현재주가	15,200	2026.08.04 기준
상승여력(%)	44.7	

자료: 대신증권 Research Center

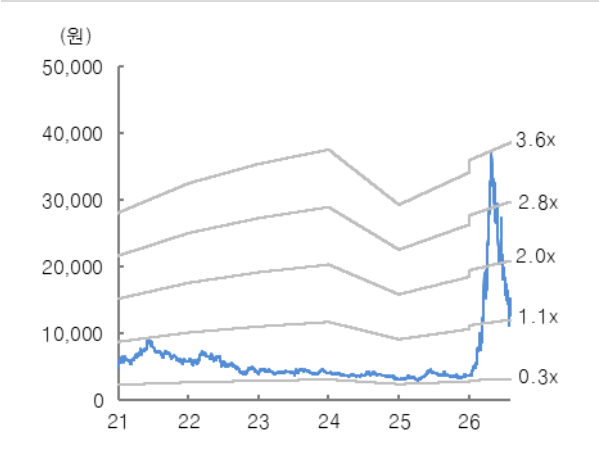
표 2. 대우건설 분기 및 연간 실적 추정

(단위: 십억원)

	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26	2Q26	3Q26E	4Q26E	2025	2026E	2027E
매출액	2,076.7	2,273.3	1,990.6	1,714.0	1,951.4	2,043.5	1,966.3	2,046.8	8,054.6	8,008.1	8,767.5
YoY	-16.5%	-19.4%	-21.9%	-35.2%	-6.0%	-10.1%	-1.2%	19.4%	-23%	-0.6%	9.5%
QoQ	-21.5%	9.5%	-12.4%	-13.9%	13.9%	4.7%	-3.8%	4.1%			
토목	415.0	427.3	408.9	152.9	350.6	392.7	325.1	321.0	1,404.1	1,389.3	1,316.7
YoY	-24.2%	-20.9%	-20.8%	-73.0%	-15.5%	-8.1%	-20.5%	109.9%	-35.3%	-1.1%	-5.2%
QoQ	-26.6%	3.0%	-4.3%	-62.6%	129.3%	12.0%	-17.2%	-1.3%			
주택건축	1,381.6	1,475.7	1,322.0	1,329.1	1,273.2	1,392.4	1,332.8	1,381.1	5,508.4	5,379.5	6,045.7
YoY	-13.5%	-21.4%	-19.6%	-22.9%	-7.8%	-5.6%	0.8%	3.9%	-19.5%	-2.3%	12.4%
QoQ	-19.8%	6.8%	-10.4%	0.5%	-4.2%	9.4%	-4.3%	3.6%			
플랜트	227.0	258.6	219.5	136.0	284.0	227.5	244.8	279.9	841.1	1,036.2	1,199.3
YoY	-16.5%	-12.8%	-24.2%	-51.6%	25.1%	-12.0%	11.5%	105.8%	-26.1%	23.2%	15.7%
QoQ	-19.2%	13.9%	-15.1%	-38.0%	108.8%	-19.9%	7.6%	14.3%			
매출총이익	250.7	248.2	173.1	-433.6	363.5	350.2	274.1	288.6	238.4	1,276.3	1,260.8
YoY	16.7%	-9.9%	2.3%	적자	45.0%	41.1%	58.3%	-166.5%	-74.3%	435.3%	-1.2%
GPM	12.1%	10.9%	8.7%	-25.3%	18.6%	17.1%	13.9%	14.1%	3.0%	15.9%	14.4%
토목	36.2	-12.6	-23.0	-498.7	31.0	37.7	27.4	27.3	1,902.2	1,265.9	1,203.9
GPM	8.7%	-2.9%	-5.6%	-326.2%	8.8%	9.6%	8.4%	8.5%	-35.5%	8.9%	8.6%
주택건축	149.5	176.3	152.2	159.2	264.6	301.0	195.9	202.4	4,871.2	4,415.6	5,139.3
GPM	10.8%	11.9%	11.5%	12.0%	20.8%	21.6%	14.7%	14.7%	11.6%	17.9%	15.0%
플랜트	51.4	48.4	34.7	-148.6	47.0	7.7	31.8	39.2	855.2	910.5	1,019.4
GPM	22.6%	18.7%	15.8%	-109.3%	16.5%	3.4%	13.0%	14.0%	-1.7%	12.1%	15.0%
판매관리비	99.4	166.0	116.6	672.0	107.9	117.9	109.1	117.1	1,053.9	452.0	480.8
판매비/율	4.8%	7.3%	5.9%	39.2%	5.5%	5.8%	5.6%	5.7%	13.1%	5.6%	5.5%
영업이익	151.3	82.2	56.6	-1,105.5	255.6	232.3	164.9	171.5	-815.4	824.3	780.0
YoY	31.8%	-21.5%	-9.2%	적전	68.9%	182.6%	191.6%	흑전	적전	흑전	-5.4%
OPM	7.3%	3.6%	2.8%	적전	13.1%	11.4%	8.4%	8.4%	-10.1%	10.3%	8.9%
당기순이익	58.0	-42.9	-53.0	-878.2	195.8	167.2	106.3	112.2	-916.1	581.5	512.1
YoY	-36.6%	-144.5%	-231.3%	적전	237.9%	흑전	흑전	흑전	적전	흑전	-11.9%
QoQ	299.5%	적전	적전	적전	흑전	-14.6%	-36.4%	5.6%			

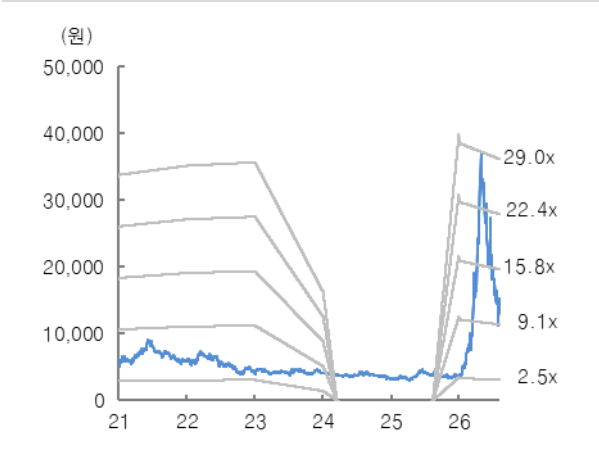
자료: 대우건설, 대신증권 Research Center

그림 1. 대우건설 12m fwd PBR 밴드



자료: Quantwise, 대신증권 Research Center

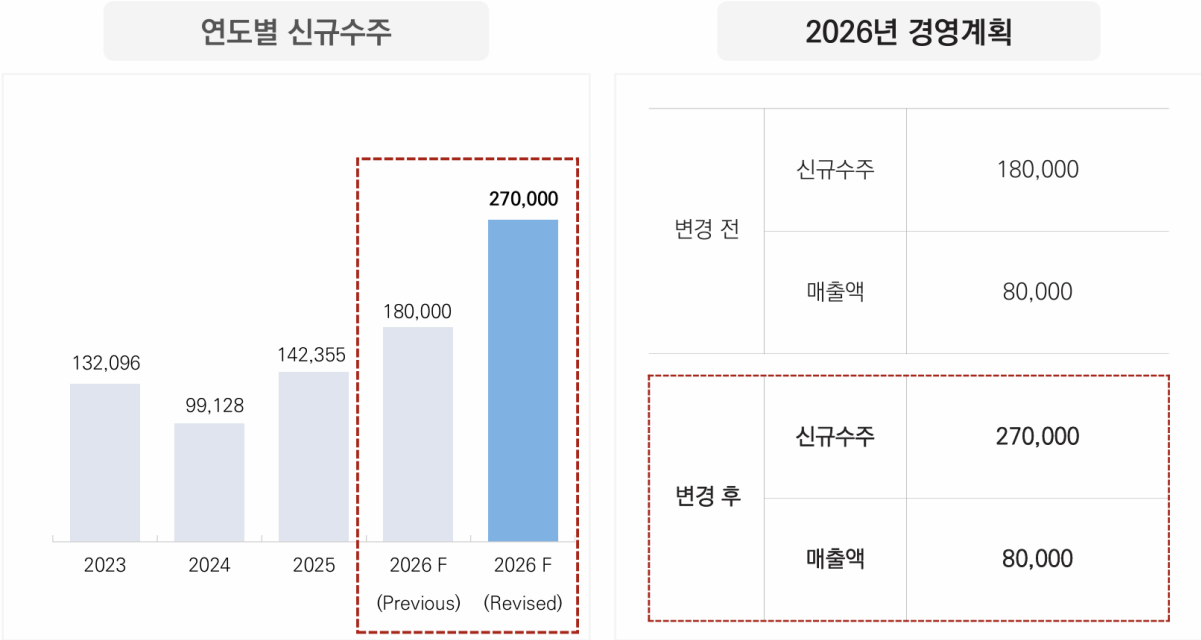
그림 2. 대우건설 12m fwd PER 밴드



자료: Quantwise, 대신증권 Research Center

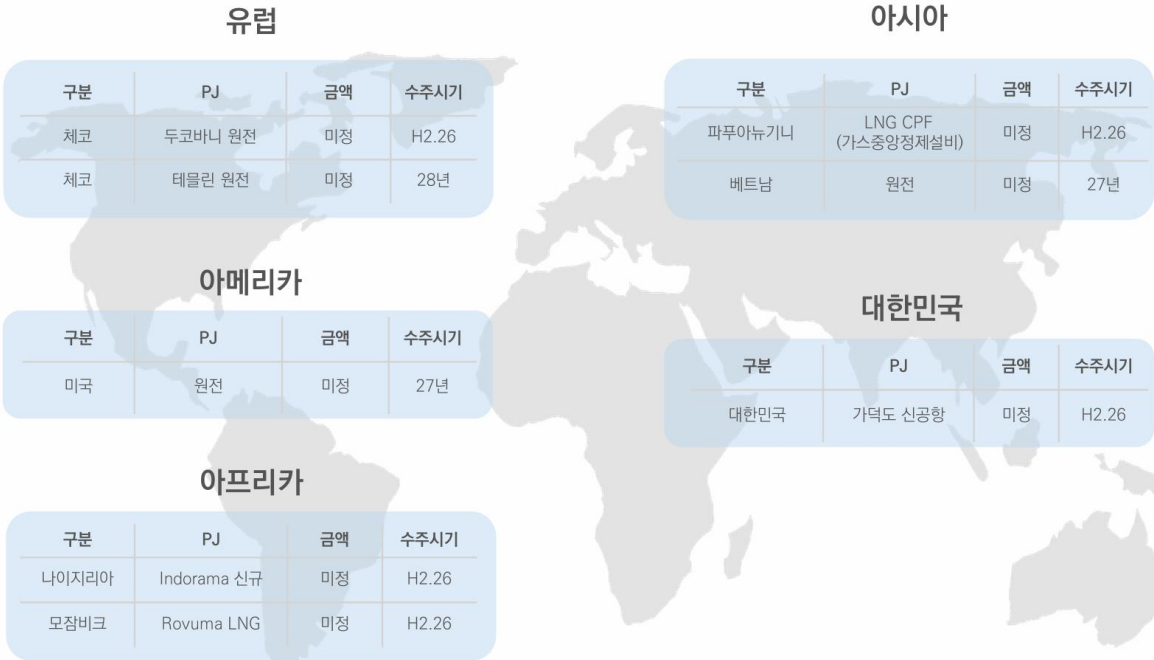
그림 3. 대우건설 수주 가이드스 상황

(단위: 억원)



자료: 대우건설 대신증권 Research Center

그림 4. 대우건설 대형 수주 파이프라인



※ 당사 추정치로서 실제 계약 시 변동 가능성 있음

자료: 대우건설 대신증권 Research Center

재무제표

포괄손익계산서	(단위: 십억원)				
	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
매출액	10,504	8,055	8,008	8,767	9,381
매출원가	9,576	7,816	6,732	7,507	8,002
매출총이익	928	238	1,276	1,261	1,379
판매비와관리비	524	1,054	452	481	497
영업이익	403	-815	824	780	882
영업외수익	38	-101	103	89	94
EBITDA	526	-701	918	867	976
영업외손익	-45	-393	-58	-86	-81
관계기업손익	0	-46	-5	-6	-5
금융수익	104	124	131	132	125
외환관련이익	481	117	319	356	318
금융비용	-160	-183	-179	-170	-161
외환관련손실	0	0	0	0	0
기타	12	-289	-5	-42	-39
법인세비용차감전순이익	358	-1,209	766	694	801
법인세비용	-116	293	-188	-173	-200
계속사업순이익	243	-916	579	520	601
중단사업순이익	0	0	0	0	0
당기순이익	243	-916	579	520	601
당기순이익률	2.3	-11.4	7.2	5.9	6.4
비자비분순이익	9	-4	2	2	2
자비분순이익	234	-912	576	519	599
매도가능금융자산평가	0	0	0	0	0
기타포괄이익	0	-3	-2	-2	0
포괄순이익	239	-948	560	504	598
비자비분포괄이익	6	-5	2	1	2
자비분포괄이익	233	-943	558	503	596

Valuation 지표	(단위: 원 배 %)				
	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
EPS	563	-2,195	1,387	1,248	1,441
PER	5.5	NA	96	10.7	9.2
BPS	10,325	8,055	9,492	10,737	12,163
PBR	0.3	0.5	1.6	1.4	1.2
EBITDA/PS	1,265	-1,686	2,210	2,086	2,347
EV/EBITDA	6.4	NA	7.8	7.6	6.6
SPS	25,272	19,380	19,268	21,095	22,571
PSR	0.1	0.2	0.8	0.7	0.7
CFPS	1,695	171	2,811	2,643	2,891
DPS	0	0	0	0	0

재무비율	(단위: 원 배 %)				
	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
성장성					
매출액 증/감률	-9.8	-23.3	-0.6	9.5	7.0
영업이익 증/감률	-39.2	작전	흑전	-5.4	13.1
순이익 증/감률	-53.4	작전	흑전	-10.1	15.5
수익성					
ROIC	5.3	-11.6	13.0	12.6	14.0
ROA	3.4	-6.3	6.1	5.6	6.0
ROE	5.6	-23.9	15.8	12.3	12.6
안정성					
부채비율	192.1	284.5	237.6	212.8	189.7
순차입금비율	46.6	47.8	21.7	6.5	1.2
이자보상비율	2.5	-4.5	4.6	4.6	5.5

자료: 대우건설 대신증권 Research Center

재무상태표	(단위: 십억원)				
	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
유동자산	9,589	9,923	10,272	10,839	11,457
현금및현금성자산	1,162	1,829	2,557	3,079	3,253
매출채권 및 기타채권	4,683	4,276	4,295	4,663	4,971
재고자산	1,945	2,428	2,012	1,708	1,846
기타유동자산	1,799	1,390	1,408	1,389	1,386
비유동자산	3,070	3,436	3,320	3,403	3,486
유형자산	380	452	439	448	456
관계기업투자지급	124	172	210	255	299
기타비유동자산	2,566	2,812	2,672	2,699	2,731
자산총계	12,658	13,359	13,592	14,242	14,943
유동부채	4,544	5,111	4,818	4,961	5,076
매입채무 및 기타채무	2,664	3,095	2,750	2,842	2,904
차입금	659	366	384	404	424
유동상채무	542	586	597	609	621
기타유동부채	678	1,064	1,086	1,106	1,127
비유동부채	3,780	4,773	4,749	4,727	4,708
차입금	2,470	2,779	2,723	2,669	2,615
전환증권	0	0	0	0	0
기타비유동부채	1,310	1,994	2,026	2,059	2,093
부채총계	8,324	9,884	9,566	9,688	9,784
자본부분	4,291	3,348	3,945	4,463	5,055
자본금	2,078	2,078	2,078	2,078	2,078
자본잉여금	562	562	562	562	562
이익잉여금	2,183	1,277	1,854	2,373	2,971
기타자본변동	-532	-570	-549	-550	-556
비자비분	43	127	81	91	103
자본총계	4,334	3,475	4,026	4,554	5,159
순차입금	2,021	1,662	875	295	64

현금흐름표	(단위: 십억원)				
	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
영업활동 현금흐름	-1,284	463	675	691	421
당기순이익	243	-916	579	520	601
비현금항목의가감	461	987	590	578	601
감가상각비	123	115	94	87	94
외환손익	-132	43	-61	-69	-55
자본법평가손익	0	0	0	0	0
기타	471	829	557	560	562
자산부채의증감	-1,873	591	-258	-196	-544
기타현금흐름	-115	-199	-236	-211	-237
투자활동 현금흐름	104	172	-98	-105	-103
투자자산	196	-93	-74	-68	-59
유형자산	-35	-89	-63	-63	-73
기타	-56	354	38	26	29
재무활동 현금흐름	1,170	57	457	464	538
단기차입금	56	-292	4	-48	-70
사채	-27	321	46	83	106
장기차입금	1,195	21	475	473	541
유상증자	0	0	0	0	0
현금배당	0	-3	0	0	0
기타	-54	10	-68	-43	-39
현금의증감	180	667	728	522	174
기초 현금	982	1,162	1,829	2,557	3,079
기말 현금	1,162	1,829	2,557	3,079	3,253
NOPLAT	273	-618	622	585	661
FCF	352	-614	637	598	661

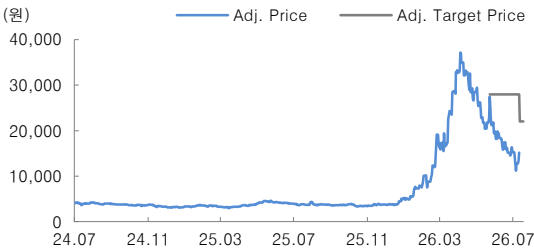
[Compliance Notice]

금융투자업규정 4-20조 1항5호사목에 따라 작성일 현재 사전고지와 관련한 사항이 없으며, 당사의 금융투자분석사는 자료작성일 현재 본 자료에 관련하여 재산적 이해관계가 없습니다. 당사는 동 자료에 언급된 종목과 계열회사의 관계가 없으며 당사의 금융투자분석사는 본 자료의 작성과 관련하여 외부 부당한 압력이나 간섭을 받지 않고 본인의 의견을 정확하게 반영하였습니다.

(담당자:이혜진)
본 자료는 투자자들의 투자판단에 참고가 되는 정보제공을 목적으로 배포되는 자료입니다. 본 자료에 수록된 내용은 당사 Research Center의 추정치로서 오차가 발생할 수 있으며 정확성이나 완벽성은 보장하지 않습니다. 본 자료를 이용하시는 분은 동 자료와 관련한 투자의 최종 결정은 자신의 판단으로 하시기 바랍니다.

[투자의견 및 목표주가 변경 내용]

대우건설(047040) 투자의견 및 목표주가 변경 내용



제시일자	26.08.05	26.06.16
투자의견	Buy	Buy
목표주가	22,000	28,000
과다율(평균%)		(39.15)
과다율(최대/최소%)		(11.43)
제시일자		
투자의견		
목표주가		
과다율(평균%)		
과다율(최대/최소%)		
제시일자		
투자의견		
목표주가		
과다율(평균%)		
과다율(최대/최소%)		
제시일자		
투자의견		
목표주가		
과다율(평균%)		
과다율(최대/최소%)		

투자의견 비율공시 및 투자등급관련사항(기준일자: 20260802)

구분	Buy(매수)	Marketperform(중립)	Underperform(매도)
비율	92.4%	7.6%	0.0%

- 산업 투자의견**
- Overweigh(비중확대)
: 향후 6개월간 업종지수상승률이 시장수익률 대비 초과 상승 예상
 - Neutral(중립)
: 향후 6개월간 업종지수상승률이 시장수익률과 유사한 수준 예상
 - Underweigh(비중축소)
: 향후 6개월간 업종지수상승률이 시장수익률 대비 하회 예상

- 기업 투자의견**
- Buy(매수)
: 향후 6개월간 시장수익률 대비 10%p 이상 주가 상승 예상
 - Marketperform(시장수익률)
: 향후 6개월간 시장수익률 대비 -10%p~10%p 주가 변동 예상
 - Underperform(시장수익률 하회)
: 향후 6개월간 시장수익률 대비 10%p 이상 주가 하락 예상