

대우건설 (047040)

EARNINGS REVIEW

Company Analysis | 건설/원전 | 2026. 8. 5

8월의 크리스마스

2Q26 Review: 건축 마진으로 이익 체력 입증하며 호실적

대우건설의 2분기 매출액은 2조 435억원으로 전년동기대비 10.1% 감소, 컨센서스에 부합했다. 반면 영업이익은 2,323억원으로 전년동기대비 182.6% 증가, 컨센서스 영업이익 1,643억원 대비 41.4% 상회하는 어닝 서프라이즈를 기록했다. 이는 전분기에 이어 건축부문에서 준공정산이익, 도급증액, 준공예정원가 하락과 같은 일회성 이익이 반영된데에 크게 기인한다. 일회성 요인을 제거하더라도 건축마진은 15% 수준으로 추산되며, 내년부터 주택 매출 볼륨 성장에 따른 이익 기여로 마진율은 점진적으로 개선될 전망이다. 플랜트의 경우 나이지리아 T7 현장의 공기 연장에 따른 간접비 반영으로 일시적으로 마진이 악화되었으나, 하반기 신규 현장의 이익 기여로 경상 레벨로 회귀할 것으로 가정했다.

수주 가이던스 상향, 굵직한 수주 가시화되며 주가 상승 견인할 것

대우건설에 대해 투자이견 Buy, 목표주가 28,000원을 유지한다. 주가는 어닝 서프라이즈로 인해 14.3% 상승 마감했으며, 상승한 주가 기준 대우건설의 Forward PBR은 1.5X 수준이다. 글로벌 원전 Peers 평균 PBR은 2.3X로, 주가는 단순 멀티플로도 여전히 업사이드 여력이 있다. 대우건설은 장중 전망공시 정정을 통해 연간 수주 목표를 18조원에서 9조원 상향한 27조원으로 새로이 제시했다. 이는 연말까지 체코 두코바니 원전, 나이지리아 인도라마 비료, 모잠비크 LNG Area4, 국내 가덕도 신공항과 같은 굵직한 수주 파이프라인의 가시화에 대한 기대감을 높이는 힌트가 되었으며, 이를 곧바로 입증하듯 장 종료 후 파푸아뉴기니 LNG CPF의 우선협상대상자로 선정되었음을 알렸다. 수주가 강력한 주가 상승 모멘텀을 만들고, 호실적이 밸류에이션 하방을 지지하고, 대형 원전, SMR 기대감 재부각이 베타를 더하며 주가 리레이팅이 이어질 것으로 전망한다.

Financial Data

(십억원)	2024	2025	2026E	2027E	2028E
매출액	10,504	8,055	8,203	9,939	11,461
영업이익	403	-815	882	936	1,074
세전이익	358	-1,209	814	888	1,046
순이익	243	-916	611	666	784
EPS (원)	563	-2,195	1,459	1,570	1,821
증감률 (%)	-54.3	적전	흑전	7.6	16.0
PER (X)	5.5	n/a	10.4	9.7	8.3
PBR (X)	0.3	0.4	1.7	1.4	1.2
EV/EBITDA (X)	5.5	n/a	8.3	7.6	6.5
영업이익률 (%)	3.8	-10.1	10.8	9.4	9.4
EBITDA 마진 (%)	5.0	-8.7	12.2	10.6	10.4
ROE (%)	5.8	-24.0	17.1	16.2	16.4
부채비율 (%)	192.1	284.5	239.9	205.5	184.4

주: 대우건설, IFRS 연결 기준, LS증권 리서치센터



Analyst 김세련
sally.kim@ls-sec.co.kr

Buy (유지)

목표주가 (유지)	28,000 원
현재주가	15,200 원
상승여력	84.2 %

컨센서스 대비

상회	부합	하회
●		

Stock Data

KOSPI (8/4)	6,358.95 pt
시가총액	62,458 억원
발행주식수	410,908 천주
52 주 최고가/최저가	37,150 / 3,360 원
90 일 일평균거래대금	2,305.19 억원
외국인 지분율	11.1%
배당수익률(26.12E)	0.0%
BPS(26.12E)	9,121 원
KOSPI 대비 상대수익률	1개월 4.1%
	6개월 153.5%
	12개월 205.5%
주주구성	중흥토건 (외 3인) 51.3%
	국민연금공단 (외 1인) 5.8%
	대우건설우리스주 (외 1인) 0.2%

Stock Price

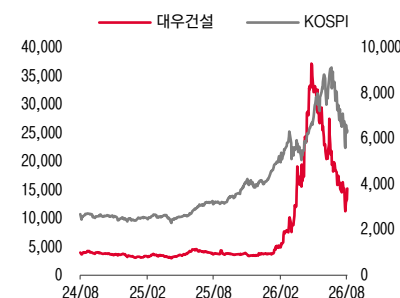


표1 대우건설 원전 파이프라인별 매출액 가정 및 Sum-of-the-parts 밸류에이션

(단위: 십억원)	2026	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 2기 (?)		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 2033년 기준 OP	900	원전 OPM 10% 가정									
피크시점 2033년 기준 EBITDA	1,033	EBITDA Margin 11.5%									
WACC (%)	8.3	차입금리 5.3%, 무위험이자율 3.0%, Beta 1.0 가정									
적용 EBITDA	590	2033년 EBITDA를 WACC으로 기간 할인 적용									
원전 EV/EBITDA (X)	12	MHI, Hitachi, China Nuclear E&C, Aecon, Fluor 2026E 평균 EV/EBITDA									
원전 영업가치	7,078										
플랜트+주택 EBITDA	749	2026E 기준									
플랜트+주택 EV/EBITDA (X)	8	주택 Peers 평균 6X, 글로벌 EPC Peers 평균 10X 고려									
플랜트+주택 영업가치	6,058										
영업가치	13,136										
순차입금	1,800	연말 순차입금 개선 가정 (2Q26 순차입금 3조원)									
Net Asset Value	11,336										
# of shares (천 주)	415,623	자사주 제외한 유통주식수									
목표주가 (원)	28,000										
현재주가 (8/4, 원)	15,200										
Upside (%)	84.2										
기준 목표주가 (원)	28,000										
변동률 (%)	0.0										

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

표2 대우건설 2Q26 Review

(단위: 십억원)	2Q26P	2Q25	YoY (%,%p)	1Q26	QoQ (%,%p)	컨센서스	Gap (%,%p)
매출액	2,043.5	2,273.3	-10.1	1,951.4	4.7	2,032.3	0.6
영업이익	232.3	82.2	182.6	255.6	-9.1	164.3	41.4
영업이익률 (%)	11.4	3.6	7.8	13.1	-1.7	8.1	3.3
순이익	167.2	-42.9	흑전	195.8	-14.6	98.7	69.4
순이익률 (%)	8.2	-1.9	10.1	10.0	-1.9	4.9	3.3

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

표3 대우건설 추정치 변경 내역

(단위: 십억원)				2027E		
항목	기존	변경	증감율 (%, %p)	기존	변경	증감율 (%, %p)
매출액	8,085	8,203	1.5	9,490	9,939	4.7
영업이익	719	882	22.6	813	936	15.1
영업이익률(%)	8.9	10.8	1.9	8.6	9.4	0.8
순이익	489	611	24.9	574	666	16.0
순이익률(%)	6.0	7.4	1.4	6.0	6.7	0.7

자료: LS증권 리서치센터

표4 대우건설 부문별 실적 추이 및 전망

(단위: 십억원)	2025	2026E	2027E	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26	2Q26P	3Q26E	4Q26E
매출액	8,055	8,203	9,939	2,077	2,273	1,991	1,714	1,951	2,044	2,002	2,206
주택건축	5,508	5,335	6,147	1,382	1,476	1,322	1,329	1,273	1,392	1,268	1,402
플랜트	841	1,100	1,794	227	259	220	136	284	228	270	319
토목	1,404	1,497	1,659	415	427	409	153	351	393	377	376
연결	301	271	339	53	112	40	96	44	31	88	109
Sales Growth (YoY %)	-23.3	1.8	21.2	-16.5	-19.4	-21.9	-35.2	-6.0	-10.1	0.6	28.7
주택건축	-19.5	-3.1	15.2	-13.5	-21.4	-19.6	-22.9	-7.8	-5.6	-4.1	5.5
플랜트	-26.1	30.8	63.0	-16.5	-12.8	-24.2	-51.6	25.1	-12.0	22.9	134.7
토목	-35.3	6.6	10.8	-24.2	-20.9	-20.8	-73.0	-15.5	-8.1	-7.7	146.2
Sales Growth (QoQ %)				-21.5	9.5	-12.4	-13.9	13.9	4.7	-2.0	10.2
주택건축				-19.8	6.8	-10.4	0.5	-4.2	9.4	-9.0	10.6
플랜트				-19.2	13.9	-15.1	-38.0	108.8	-19.9	18.5	18.4
토목				-26.6	3.0	-4.3	-62.6	129.3	12.0	-3.9	-0.2
매출총이익률 (%)	3.0	16.7	14.7	12.1	10.9	8.7	-25.3	18.6	17.1	15.1	15.9
주택건축	11.6	18.6	15.6	10.8	12.0	11.5	12.0	20.8	21.6	15.6	16.1
플랜트	-1.7	13.0	14.4	22.6	18.7	15.8	-109.3	16.6	3.4	14.7	15.3
토목	-35.5	9.4	8.0	8.7	-2.9	-5.6	-326.2	8.8	9.6	9.7	9.4
연결	37.7	34.0	34.0	25.6	32.3	22.9	56.8	47.9	12.3	31.9	36.2
판관비	1,054	484	527	99	166	117	672	108	118	112	146
판관비율 (%)	13.1	5.9	5.3	4.8	7.3	5.9	39.2	5.5	5.8	5.6	6.6
영업이익	-815	882	936	151	82	57	-1,106	256	232	190	204
영업이익률 (%)	-10.1	10.8	9.4	7.3	3.6	2.8	-64.5	13.1	11.4	9.5	9.2
(YoY %)	적전	흑전	6.1	31.8	-21.5	-9.2	적전	68.9	182.6	235.8	흑전
세전이익	-1,209	814	888	96	-51	-56	-1,198	267	212	173	162
세전이익률 (%)	-15.0	9.9	8.9	4.6	-2.3	-2.8	-69.9	13.7	10.4	8.6	7.4
(YoY %)	적전	흑전	9.1	-29.8	적전	적전	적전	179.2	흑전	흑전	흑전
법인세비용	-293	204	222	38	-8	-3	-320	71	44	43	44
법인세율 (%)	24.2	25.0	25.0	39.5	16.1	4.8	26.7	26.7	21.0	25.0	30.0
순이익	-916	611	666	58	-43	-53	-878	196	167	130	118
순이익률 (%)	-11.4	7.4	6.7	2.8	-1.9	-2.7	-51.2	10.0	8.2	6.5	5.3
(YoY %)	적전	흑전	9.1	-36.6	적전	적전	적전	237.9	흑전	흑전	흑전

주: IFRS 연결 기준

자료: 대우건설, LS증권 리서치센터

대우건설 (047040)

재무상태표

(십억원)	2024	2025	2026E	2027E	2028E
유동자산	9,589	9,923	9,401	9,914	10,764
현금 및 현금성자산	1,162	1,829	1,703	1,940	2,162
매출채권 및 기타채권	4,683	4,276	4,270	4,493	4,710
재고자산	1,945	2,428	2,023	1,906	2,167
기타유동자산	1,799	1,390	1,406	1,575	1,726
비유동자산	3,070	3,436	3,973	4,063	4,406
관계기업투자등	2,626	2,920	3,483	3,574	3,916
유형자산	380	452	425	425	425
무형자산	63	64	64	64	64
자산총계	12,658	13,359	13,374	13,978	15,170
유동부채	4,544	5,111	4,632	4,558	4,951
매입채무 및 기타채무	2,664	3,095	2,623	2,555	2,954
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	9,439	9,402	9,835
지배주주지분	4,291	3,348	3,791	4,409	5,140
자본금	2,078	2,078	2,078	2,078	2,078
자본잉여금	562	562	562	562	562
이익잉여금	2,183	1,277	1,888	2,554	3,338
비지배주주지분(연결)	43	127	144	167	195
자본총계	4,334	3,475	3,935	4,576	5,334

손익계산서

(십억원)	2024	2025	2026E	2027E	2028E
매출액	10,504	8,055	8,203	9,939	11,461
매출원가	9,576	7,816	6,837	8,476	9,803
매출총이익	928	238	1,366	1,463	1,658
판매비 및 관리비	524	1,054	484	527	584
영업이익	403	-815	882	936	1,074
(EBITDA)	526	-701	1,004	1,058	1,196
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	814	888	1,046
계속사업법인세비용	116	-293	204	222	261
계속사업이익	243	-916	611	666	784
중단사업이익	0	0	0	0	0
당기순이익	243	-916	611	666	784
지배주주	234	-912	606	653	757
총포괄이익	239	-948	643	698	817
매출총이익률 (%)	8.8	3.0	16.7	14.7	14.5
영업이익률 (%)	3.8	-10.1	10.8	9.4	9.4
EBITDA 마진률 (%)	5.0	-8.7	12.2	10.6	10.4
당기순이익률 (%)	2.3	-11.4	7.4	6.7	6.8
ROA (%)	2.0	-7.0	4.6	4.9	5.4
ROE (%)	5.8	-24.0	17.1	16.2	16.4
ROIC (%)	3.3	-7.2	8.7	8.8	9.5

현금흐름표

(십억원)	2024	2025	2026E	2027E	2028E
영업활동 현금흐름	-1,284	463	1,181	604	601
당기순이익(손실)	243	-916	611	666	784
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	-238	-939	-1,135
매출채권 감소(증가)	-998	-542	-6	223	217
재고자산 감소(증가)	-119	60	-405	-117	260
매입채무 증가(감소)	-74	29	472	68	-400
기타자산, 부채변동	-682	1,043	-299	-1,113	-1,212
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	-1,336	90	246
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	-1,289	137	293
현금의 증가	180	667	-126	238	222
기초현금	982	1,162	1,829	1,703	1,940
기말현금	1,162	1,829	1,703	1,940	2,162

주요 투자지표

	2024	2025	2026E	2027E	2028E
투자지표 (x)					
P/E	5.5	n/a	10.4	9.7	8.3
P/B	0.3	0.4	1.7	1.4	1.2
EV/EBITDA	5.5	n/a	8.3	7.6	6.5
P/CF	2.2	n/a	4.5	4.1	3.6
배당수익률 (%)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
성장성 (%)					
매출액	-9.8	-23.3	1.8	21.2	15.3
영업이익	-39.2	적전	흑전	6.1	14.7
세전이익	-51.9	적전	흑전	9.1	17.8
당기순이익	-53.4	적전	흑전	9.1	17.8
EPS	-54.3	적전	흑전	7.6	16.0
안정성 (%)					
부채비율	192.1	284.5	239.9	205.5	184.4
유동비율	211.0	194.1	203.0	217.5	217.4
순차입금/자기자본(x)	36.7	35.9	50.3	36.9	26.6
영업이익/금융비용(x)	2.5	-4.5	4.8	5.2	6.0
총차입금 (십억원)	3,672	3,730	3,680	3,630	3,580
순차입금 (십억원)	1,591	1,247	1,978	1,690	1,418
주당지표 (원)					
EPS	563	-2,195	1,459	1,570	1,821
BPS	10,325	8,055	9,121	10,608	12,366
CFPS	1,418	-308	3,413	3,712	4,176
DPS	0	0	0	0	0

자료: 대우건설, LS증권 리서치센터

대우건설

목표주가 추이

(원)

50,000

40,000

30,000

20,000

10,000

0

24/08

25/02

25/08

26/02

주가

목표주가

투자의견

변동내역

일시	투자 의견	목표 가격	과리율(%)		
			최고 대비	최저 대비	평균 대비
2019.07.22	신규	김세련			
2024.10.08	Buy	5,000	-23.6		-25.5
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.		42.2
2026.03.23	Buy	22,000	68.9		7.1
2026.04.29	Buy	45,000	-18.0		-45.1
2026.07.09	Buy	28,000			

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 리서치본부의 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 당사에 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 6~12개월)	투자등급	적용기준 (향후 12개월)	투자 의견 비율	비고
Sector (업종)	시가총액 대비	Overweight (비중확대)			
	업종 비중 기준	Neutral (중립)			
	투자등급 3단계	Underweight (비중축소)			
Company (기업)	절대수익률 기준	Buy (매수)	+15% 이상 기대	90.3%	2018년 10월 25일부터 당사 투자등급 적용기준이 기준 $\pm 15\%$ 로 변경
	투자등급 3단계	Hold (보유)	-15% ~ +15%	9.7%	
		Sell (매도)	-15% 이하 기대		
		합계		100.0%	투자 의견 비율은 2025. 7. 1 ~ 2026. 6. 30 당사 리서치센터의 의견공표 종목들의 맨마지막 공표의견을 기준으로 한 투자등급별 비중임 (최근 1년간 누적 기준, 분기별 갱신)