

대우건설 (047040)

2Q26 Review: 수주에 대한 강한 자신감

유틸리티/건설

Analyst 문경원, CFA
kyeongwon.moon@meritz.co.krRA 이동석
dongseok.lee@meritz.co.kr

건축 부문의 마진 호조에 서프라이즈 기록

2Q26 연결 영업이익은 2,323억원(+182.6% YoY)을 기록하며 컨센서스(1,600억원)를 상회했다. 전 분기에 이어 건축/주택 부문에서의 우수한 마진이 호실적을 이끌었다. 건축/주택 GPM은 21.6%(+0.8%p QoQ)를 기록했는데, 준공 정산 및 도급 증액 등 일회성 이익 약 800억원을 반영한 수치다. 하반기에는 15% 내외로 안정화될 전망이다. 플랜트 마진은 나이지리아 재시공 이슈로 3.4%(-13.2%p QoQ)를 기록하며 악화되었으나, 건축/주택 부문의 개선 효과가 더 컸다.

연간 수주 가이드스 큰 폭 상향

2026년 수주 가이드스를 2월 초 공시 18조원에서, 27조원으로 크게 상향했다(작년 대비 약 2배). 이는 체코 두코바니, 파푸아 LNG CPF, 나이지리아 Indorama 비료공장, 모잠비크 LNG, 가덕도 신공항 등 주요 토목, 플랜트 수주가 하반기 임박함에 따른 것이다. 당사 판단으로 체코 두코바니, 가덕도 신공항의 수주는 그 중에서도 특히 가시성이 높다는 판단이다. 2Q26 약 3.0조원까지 치솟은 순차입금 역시 선수금 수령에 따라 연말로 갈수록 안정화될 가능성이 높다. 또한 2027년에는 베트남 사업 매출도 크게 증가하면서 전사 이익 개선을 이끌 전망이다.

모든 게 나아지고 있지만, 아직 증명할 것들이 남아있다

마진 개선, 수주 호조를 반영하여 적정주가를 14,000원으로 +75% 상향한다. 그러나 투자의견은 Hold로 하향한다. 현 2027E PER 11.1배, PBR 1.39배는 주택 건설주 대비 2배 이상 높은 멀티플로, 단순히 실적 개선으로만 설명할 수 없는 밸류에이션이다. 결국 해외 원전 수주를 통해 장기 성장성을 증명해야 한다. 국내에서 원전 시공을 담당할 수 있는 몇 안되는 회사로서 동사의 잠재력은 거대하지만, 아직 현실화까지는 시간이 필요하다. 1)대미투자 1,2호가 가스 발전을 중심으로 구체화되고 있는 가운데 대형 원전 투자는 시간이 필요하며, 2)체코 이후 非미국 사업 중 가장 가깝다고 여겨졌던 베트남 사업 역시 연말 이후로 지연되고 있다. 글로벌 사업 경쟁력을 증명한다면 글로벌 전력 전문 EPC 기업들의 PER(20배 초반)으로의 확장 가능성도 장기적으로 그려볼 수 있지만, 지금은 회사의 단계적인 성장을 지켜볼 때다. 단기적인 주가 트리거로는 12차 전기본(연말 전후 예상)에서의 신규 원전 건설 계획 발표 여부를 주목한다.

Meritz Research 2026. 8. 5

Hold (20거래일 평균종가 대비 상승 여력 기준)

적정주가 (12개월)	14,000원
현재주가 (8.4)	15,200원
상승여력	-7.9%

표1 대우건설 2Q26P Review 테이블

(십억원)	2Q26P	2Q25	(% YoY)	1Q26	(% QoQ)	기존 추정치	(% diff.)	컨센서스	(% diff.)
매출액	2,043.5	2,273.3	-10.1	1,951.4	4.7	2,091.7	-2.3	2,036.9	0.3
영업이익	232.3	82.2	182.6	255.6	-9.1	173.7	33.7	160.0	45.2
세전이익	211.6	-51.2	흑전	267.3	-20.8	154.8	36.7	134.0	58.0
당기순이익	167.2	-42.9	흑전	195.8	-14.6	112.2	49.0	112.3	48.8
영업이익률(%)	11.4	3.6		13.1		8.3		7.9	
세전이익률(%)	10.4	-2.3		13.7		7.4		6.6	
순이익률(%)	8.2	-1.9		10.0		5.4		5.5	

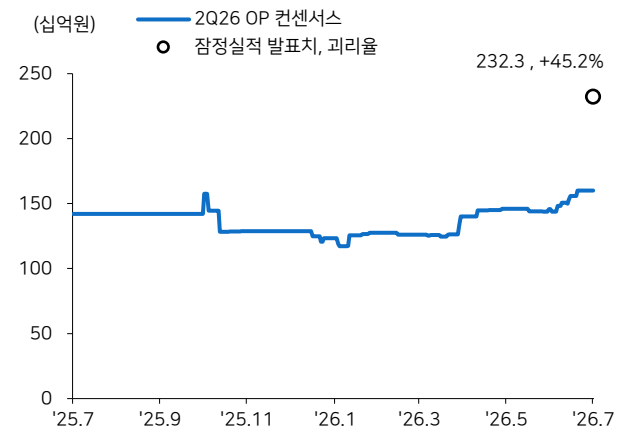
자료: 에프앤가이드 Quantiwise, 대우건설, 메리츠증권 리서치센터

표2 대우건설 2026년 · 2027년 실적 추정치 변경

(십억원)	2026E			2027E		
	신규 추정치	기존 추정치	(% diff.)	신규 추정치	기존 추정치	(% diff.)
매출액	8,026.7	8,244.9	-2.6	9,373.0	9,341.2	0.3
영업이익	785.7	717.9	9.4	834.4	759.8	9.8
세전이익	732.6	675.7	8.4	793.8	700.6	13.3
순이익	540.9	484.6	11.6	564.0	497.8	13.3
영업이익률(%)	9.8	8.7		8.9	8.1	
세전이익률(%)	9.1	8.2		8.5	7.5	
순이익률(%)	6.7	5.9		6.0	5.3	

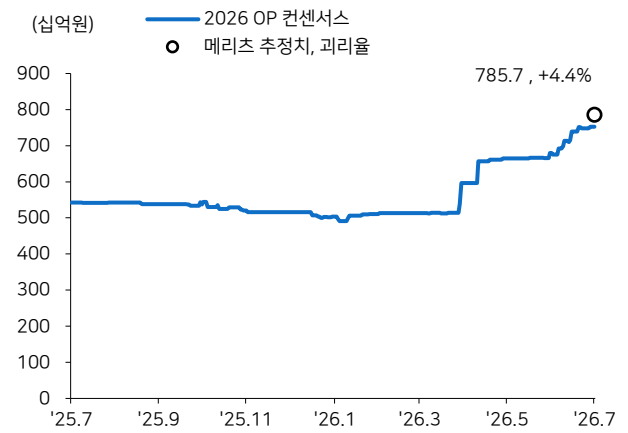
자료: 에프앤가이드 Quantiwise, 대우건설, 메리츠증권 리서치센터

그림1 2Q26P 영업이익, 컨센서스 +45.2% 상회



자료: 에프앤가이드 Quantiwise, 메리츠증권 리서치센터

그림2 2026E 영업이익, 컨센서스 +4.4% 상회 전망



자료: 에프앤가이드 Quantiwise, 메리츠증권 리서치센터

표3 대우건설 적정주가 산출

구분	적용값	내용
순자산(십억원)	4,294.6	2027년 평균 지배주주 자본총계 + 자사주 가치
적정 배수(배)	1.36	적정 PBR 1.36배를 적용
적정 시가총액(십억원)	5,819.7	
발행 주식수(백만주)	415,623	기말 주식수
적정주가(원)	14,000	
현재주가(원)	15,200	
상승여력(%)	- 7.9	

자료: 메리츠증권 리서치센터

표4 대우건설 연결 기준 실적 추이 및 전망

(십억원)	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26	2Q26P	3Q26E	4Q26E	2024	2025	2026E	2027E
주요 지표												
수주	2,823.8	2,998.6	5,333.2	3,079.9	3,421.2	3,707.3	6,167.5	13,453.5	9,912.8	14,235.5	26,749.5	19,516.7
수주 잔고	45,012.9	44,993.3	48,803.8	50,596.8	51,890.2	53,401.9	57,672.7	69,061.0	44,440.1	50,596.8	69,061.0	79,564.7
실적 전망												
연결 매출	2,076.7	2,273.3	1,990.6	1,714.0	1,951.4	2,043.5	1,926.6	2,105.2	10,503.6	8,054.6	8,026.7	9,373.0
매출액 증가율(% YoY)	-16.5	-19.4	-21.9	-35.2	-6.0	-10.1	-3.2	22.8	-9.8	-23.3	-0.3	16.8
토목	415.0	427.3	408.9	152.9	350.6	392.7	349.2	418.8	2,170.4	1,404.1	1,511.3	1,756.1
주택건축	1,381.6	1,475.7	1,322.0	1,329.1	1,273.2	1,392.4	1,258.1	1,335.4	6,841.8	5,508.4	5,259.1	5,558.4
플랜트	227.0	258.6	219.5	136.0	284.0	227.5	289.3	311.0	1,138.6	841.1	1,111.8	1,698.5
연결종속 등	53.1	111.7	40.2	96.0	43.6	30.9	30.0	40.0	352.8	301.0	144.5	360.0
매출원가	1,825.9	2,025.2	1,817.5	2,147.6	1,587.9	1,693.3	1,637.5	1,833.7	9,576.1	7,816.2	6,752.4	8,029.6
매출원가율(%)	87.9	89.1	91.3	125.3	81.4	82.9	85.0	87.1	91.2	97.0	84.1	85.7
토목(%)	91.3	102.9	105.6	108.6	91.2	90.4	94.0	97.0	99.3	135.5	93.2	94.7
주택건축(%)	89.2	88.1	88.5	87.4	79.2	78.4	84.0	85.0	92.1	88.4	81.6	84.8
플랜트(%)	77.4	81.3	84.2	71.6	83.5	96.6	80.0	85.0	78.8	101.7	85.7	83.6
연결종속 등(%)	74.4	67.7	77.1	74.2	52.1	87.7	70.0	70.0	64.3	62.3	68.4	65.0
매출총이익	250.7	248.1	173.1	-433.6	363.5	350.2	289.1	271.5	927.5	238.4	1,274.3	1,343.4
판관비	99.4	166.0	116.6	672.0	107.9	117.9	122.9	140.0	524.4	1,053.9	488.7	509.0
영업이익	151.3	82.2	56.6	-1,105.5	255.6	232.3	166.2	131.5	403.1	-815.4	785.7	834.4
영업이익률(%)	7.3	3.6	2.8	-64.5	13.1	11.4	8.6	6.2	3.8	-10.1	9.8	8.9
영업이익 성장률(% YoY)	31.8	-21.5	-9.2	적전	68.9	182.6	193.8	흑전	-39.2	적전	흑전	6.2
금융손익	-10.8	-15.8	-19.1	-13.1	-20.5	-22.4	-24.6	-17.0	-56.6	-58.9	-84.6	-36.7
기타손익	-45.4	-101.1	-66.8	-75.7	37.2	3.5	0.0	0.0	11.8	-289.0	40.7	0.4
종속관계기업 관련 손익	0.7	-16.5	-26.3	-3.4	-5.0	-1.8	-2.1	-0.2	0.2	-45.5	-9.1	-4.3
세전이익	95.7	-51.2	-55.6	-1,197.8	267.3	211.6	139.5	114.3	358.5	-1,208.8	732.6	793.8
법인세	37.8	-8.2	-2.7	-319.6	71.4	44.4	38.3	31.4	115.6	-292.8	185.6	218.3
법인세율(%)	39.5	16.1	4.8	26.7	26.7	21.0	27.5	27.5	32.3	24.2	25.3	27.5
당기순이익	58.0	-42.9	-53.0	-878.2	195.8	167.2	101.1	82.9	242.8	-916.1	547.0	575.5
당기순이익률(%)	2.8	-1.9	-2.7	-51.2	10.0	8.2	5.2	3.9	2.3	-11.4	6.8	6.1
순이익 성장률(% YoY)	-36.6	적전	적전	적전	237.9	흑전	흑전	흑전	-53.4	적전	흑전	5.2
지배주주 순이익	55.9	-43.3	-53.4	-871.6	194.3	166.2	99.1	81.2	234.1	-912.3	540.9	564.0

자료: 대우건설, 메리츠증권 리서치센터

Company Data

대우건설 (047040)

KOSPI	6,358.95pt
시가총액	62,458억원
발행주식수	41,091만주
유동주식비율	48.51%
외국인비중	12.60%
52주 최고/최저가	37,150원/3,360원
평균거래대금	2,025.0억원

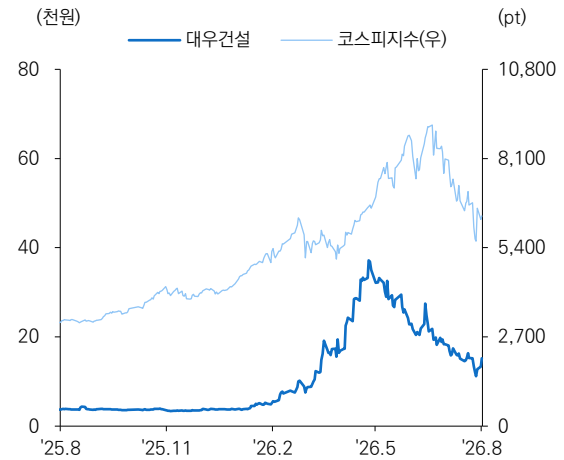
주요주주(%)

중흥토건 외 2 인	51.34
국민연금공단	5.79

주가상승률(%)

	1개월	6개월	12개월
절대주가	-17.3	171.9	307.5
상대주가	5.2	129.7	101.7

주가그래프



Financial Data

(십억원)	매출액	영업이익	순이익 (지배주주)	EPS (원) (지배주주)	증감률 (%)	BPS (원)	PER (배)	PBR (배)	EV/EBITDA (배)	ROE (%)	부채비율 (%)
2024	10,503.6	403.1	234.1	563	-54.3	10,325	5.5	0.30	6.4	5.6	192.1
2025	8,054.6	-815.4	-912.3	-2,195	-489.7	8,055	-1.7	0.47	-4.8	-23.9	284.5
2026E	8,026.7	785.7	540.9	1,307	-159.6	9,582	11.6	1.59	8.4	14.8	282.0
2027E	9,373.0	834.4	564.0	1,373	5.0	10,955	11.1	1.39	7.1	13.4	255.7
2028E	10,860.7	1,048.8	732.7	1,783	29.9	12,738	8.5	1.19	5.4	15.1	226.7

대우건설 (047040)

Income Statement

(십억원)	2024	2025	2026E	2027E	2028E
매출액	10,503.6	8,054.6	8,026.7	9,373.0	10,860.7
매출액증가율(%)	-9.8	-23.3	-0.3	16.8	15.9
매출원가	9,576.1	7,816.2	6,752.4	8,029.6	9,309.5
매출총이익	927.6	238.4	1,274.3	1,343.4	1,551.2
판매관리비	524.4	1,053.9	488.7	509.0	502.4
영업이익	403.1	-815.4	785.7	834.4	1,048.8
영업이익률(%)	3.8	-10.1	9.8	8.9	9.7
금융손익	-56.6	-58.9	-84.6	-36.7	-6.5
종속/관계기업손익	0.2	-45.5	-9.1	-4.3	-8.0
기타영업외손익	11.8	-289.0	40.7	0.4	-3.0
세전계속사업이익	358.5	-1,208.9	732.7	793.8	1,031.3
법인세비용	115.7	-292.8	185.6	218.3	283.6
당기순이익	242.9	-916.1	547.0	575.5	747.7
지배주주지분 순이익	234.1	-912.3	540.9	564.0	732.7

Statement of Cash Flow

(십억원)	2024	2025	2026E	2027E	2028E
영업활동 현금흐름	-1,283.5	462.9	423.9	1,123.5	902.5
당기순이익(손실)	242.9	-916.1	547.1	575.5	747.7
유형자산상각비	114.1	106.3	153.5	151.1	142.7
무형자산상각비	8.5	8.3	7.6	6.8	6.0
운전자본의 증감	-1,873.0	591.0	-279.9	390.1	6.2
투자활동 현금흐름	104.4	172.0	-387.0	-427.3	-434.7
유형자산의증가(CAPEX)	-37.6	-100.3	-96.1	-110.5	-127.0
투자자산의감소(증가)	140.5	-194.2	-188.0	-151.4	-160.2
재무활동 현금흐름	1,169.7	57.0	10.4	33.6	30.0
차입금의 증감	1,319.5	44.0	76.7	33.6	30.0
자본의 증가	12.6	0.0	0.0	0.0	0.0
현금의 증가(감소)	180.1	667.1	44.5	729.8	497.8
기초현금	981.7	1,161.8	1,828.9	1,873.4	2,603.1
기말현금	1,161.8	1,828.9	1,873.4	2,603.1	3,100.9

Balance Sheet

(십억원)	2024	2025	2026E	2027E	2028E
유동자산	9,588.7	9,922.6	11,977.4	12,847.7	13,799.8
현금및현금성자산	1,161.8	1,828.9	1,873.4	2,603.1	3,100.9
매출채권	2,777.2	2,682.4	2,629.8	3,171.5	3,654.3
재고자산	1,945.3	2,427.7	3,919.3	4,092.7	4,147.7
비유동자산	3,069.7	3,435.9	3,604.7	3,708.7	3,847.3
유형자산	380.2	451.6	426.6	385.9	370.3
무형자산	63.3	64.5	58.5	51.7	45.7
투자자산	1,008.8	1,188.8	1,377.6	1,529.1	1,689.3
자산총계	12,658.5	13,358.5	15,582.2	16,556.4	17,647.1
유동부채	4,544.0	5,110.9	6,429.1	6,434.8	6,427.6
매입채무	250.0	279.1	342.8	413.4	476.3
단기차입금	659.0	366.1	-15.4	-15.4	-15.4
유동성장기부채	542.5	585.6	907.7	907.7	907.7
비유동부채	3,780.4	4,773.0	5,074.2	5,467.3	5,817.5
사채	305.7	653.0	0.0	0.0	0.0
장기차입금	2,164.5	2,125.6	2,891.8	2,891.8	2,891.8
부채총계	8,324.4	9,883.9	11,503.3	11,902.1	12,245.1
자본금	2,078.1	2,078.1	2,078.1	2,078.1	2,078.1
자본잉여금	562.2	562.2	562.2	562.2	562.2
기타포괄이익누계액	-433.0	-470.7	-419.9	-419.9	-419.9
이익잉여금	2,183.0	1,277.2	1,714.8	2,278.8	3,011.5
비지배주주지분	43.0	126.9	141.5	153.1	168.0
자본총계	4,334.1	3,474.6	4,078.9	4,654.4	5,402.0

Key Financial Data

	2024	2025	2026E	2027E	2028E
주당데이터(원)					
SPS	25,272	19,380	19,487	22,811	26,431
EPS(지배주주)	563	-2,195	1,307	1,373	1,783
CFPS	1,695	171	2,253	2,406	2,887
EBITDAPS	1,265	-1,686	2,299	2,415	2,914
BPS	10,325	8,055	9,582	10,955	12,738
DPS	0	0	0	0	0
배당수익률(%)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Valuation(Multiple)					
PER	5.5	-1.7	11.6	11.1	8.5
PCR	1.8	22.4	6.7	6.3	5.3
PSR	0.1	0.2	0.8	0.7	0.6
PBR	0.30	0.47	1.59	1.39	1.19
EBITDA(십억원)	525.7	-700.9	946.8	992.4	1,197.5
EV/EBITDA	6.4	-4.8	8.4	7.1	5.4
Key Financial Ratio(%)					
자기자본이익률(ROE)	5.6	-23.9	14.8	13.4	15.1
EBITDA 이익률	5.0	-8.7	11.8	10.6	11.0
부채비율	192.1	284.5	282.0	255.7	226.7
금융비용부담률	1.5	2.3	2.2	1.8	1.6
이자보상배율(x)	2.5	-4.5	4.4	5.0	6.2
매출채권회전율(x)	4.5	3.0	3.0	3.2	3.2
재고자산회전율(x)	5.8	3.7	2.5	2.3	2.6

Compliance Notice

본 조사분석자료는 제3자에게 사전 제공된 사실이 없습니다. 당사는 자료작성일 현재 본 조사분석자료에 언급된 종목의 지분을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다. 본 자료에서 해당 추천 종목을 작성한 애널리스트는 자료작성일 현재 추천 종목과 재산적 이해관계가 없습니다. 본 자료에 게재된 내용은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 신의 성실하게 작성되었음을 확인합니다.

본 자료는 투자자들의 투자판단에 참고가 되는 정보제공을 목적으로 배포되는 자료입니다. 본 자료에 수록된 내용은 당사 리서치센터의 추정치로서 오차가 발생할 수 있으며 정확성이나 완벽성은 보장하지 않습니다. 본 자료를 이용하시는 분은 본 자료와 관련한 투자의 최종 결정은 자신의 판단으로 하시기 바랍니다. 따라서 어떠한 경우에도 본 자료는 투자 결과와 관련한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다. 본 조사분석자료는 당사 고객에 한하여 배포되는 자료로 당사의 허락 없이 복사, 대여, 배포 될 수 없습니다.

투자등급 관련사항 (2023년 8월 4일부터 기준 변경 시행)

기업	향후 12개월간 추천기준일 직전 1개월간 평균종가대비 추천종목의 예상 목표수익률을 의미
추천기준일 직전 1개월간 종가대비 3등급	Buy 추천기준일 직전 1개월(20 거래일)간 평균종가대비 +20% 이상 Hold 추천기준일 직전 1개월(20 거래일)간 평균종가대비 -20% 이상 ~ +20% 미만 Sell 추천기준일 직전 1개월(20 거래일)간 평균종가대비 -20% 미만
산업	시가총액기준 산업별 시장비중 대비 보유비중의 변화를 추천
추천기준일 시장지수대비 3등급	Overweight (비중확대) Neutral (중립) Underweight (비중축소)

투자 의견 비율

투자 의견	비율
매수	89.7%
중립	10.3%
매도	0.0%

2026년 6월 30일 기준으로
최근 1년간 금융투자상품에 대하여
공표한 최근일 투자등급의 비율

대우건설 (047040) 투자등급변경 내용

* 적정주가 대상시점 1년이며, 투자등급변경 그래프는 수정주가로 작성됨

변경일	자료형식	투자 의견	적정주가 (원)	담당자	과리율(%)*		주가 및 적정주가 변동추이
					평균	최고(최저)	
2024.05.02	기업브리프	Buy	5,300	문경원	-27.3	-19.6	(원) 57,000 38,000 19,000 0 24.7 25.1 25.7 26.1 26.7 대우건설 적정주가
2024.10.31	기업브리프	Hold	4,100	문경원	-17.0	-8.7	
2025.02.06	기업브리프	Hold	3,800	문경원	-2.1	21.3	
2025.07.30	기업브리프	Hold	4,200	문경원	-7.6	37.4	
2026.02.10	기업브리프	Buy	8,200	문경원	141.6	353.0	
2026.08.05	기업브리프	Hold	14,000	문경원	-	-	