

대우건설 (047040)

Analyst 신동현 dhshin@hmsec.com

모두가 기대하는 주주가 필요하다

BUY

TP 20,000원

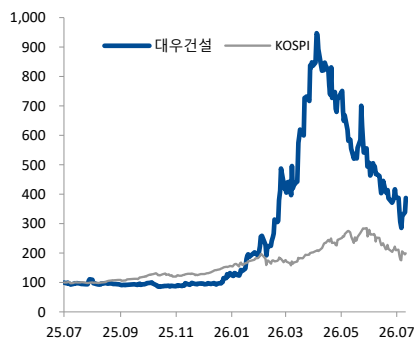
현재주가 (8/4)	15,200원
상승여력	31.6%
시가총액	6,246십억원
발행주식수	410,908천주
자본금/액면가	2,078십억원/5,000원
52주 최고가/최저가	37,150원/3,360원
일평균 거래대금 (60일)	202십억원
외국인 지분율	12.60%
주요주주 지분율	
중흥토건외 2인	51.34%

주가상승률	1M	3M	6M
절대주가(%)	-17.3	-52.7	171.9
상대주가(%p)	5.2	-48.4	129.7

* K-IFRS 연결 기준

(단위: 원)	EPS(26F)	EPS(27F)	T/P
Before	1,026	1,024	32,000
After	1,324	1,325	20,000
Consensus	1,192	1,219	29,000
Cons. 차이	11.1%	8.7%	-31.0%

최근 12개월 주가수익률



자료: FnGuide, 현대차증권

요약 실적 및 Valuation

구분	매출액 (십억원)	영업이익 (십억원)	순이익 (십억원)	EBITDA (십억원)	EPS (원)	증감율 (%)	P/E (배)	P/B	EV/EBITDA (배)	ROE (%)	배당수익률 (%)
2024	10,504	403	234	526	563	-54.3	5.5	0.3	5.9	5.6	0.0
2025	8,055	-815	-912	-701	-2,195	적전	NA	0.5	NA	-23.9	0.0
2026F	7,969	804	546	962	1,324	흑전	10.0	1.4	6.3	15.0	0.0
2027F	8,387	776	544	948	1,325	0.0	10.0	1.2	5.8	12.9	0.0
2028F	9,404	902	646	1,073	1,571	18.6	8.5	1.1	5.0	13.4	0.0

* K-IFRS 연결 기준

투자포인트 및 결론

- 2Q26 연결 매출액 2조 435억원(-10.1% yoy, +4.7% qoq), 영업이익 2,323억원(+182.6% yoy, -9.1% qoq)으로 컨센서스 상회
- 영업이익은 주택/건축 Mix 개선 및 일회성 이익을 바탕으로 기대치를 크게 상회. 또한 연간 수주 가이드언스를 +50% 상향하며 수주 파이프라인에 대한 자신감을 표현. 원전 투자심리 악화를 반영해 목표주가를 32,000원 → 20,000원으로 하향하나 실적 성장세, 수주 기대감 유지 등을 근거로 투자의견은 BUY를 유지함

주요이슈 및 실적전망

- 주택/건축 GPM은 12.0%로 전분기 20.8%에 이어 당분기 21.6%의 높은 수치를 기록함. 준공정산이익, 도급증액, 예정원가 개선 등이 반영되어 총 829억원의 일회성 이익 증가가 있었고, 이를 제외할 경우에도 GPM 15.6%로 양호한 Mix 개선을 이어가고 있음이 확인됨
- 나이지리아 T7에서는 4Q25 예정원가가 상향 조정된 바 있음. 당분기에는 공기연장(기존 준공예정일 2026.06.13)에 따른 추가 원가 상승분이 반영됨. 일회성이익을 감안하면 3Q26부터는 15%대로의 정상화가 가능할 전망
- 추가적으로 동사는 이번 실적발표에서 기존 수주 가이드언스 18조원을 27조원으로 +50% 상향함. 근거는 체코 원전, 파푸아뉴기니 LNG CPF, 나이지리아 Indorama 비료공장, 모잠비크 LNG Area 4, 가덕도 신공항 등 5개 안건의 수주 가시성 상승임

BUY(유지) / TP 20,000 원(하향) = 12m Fwd. BPS 10,271 원 * Target P/B 1.97x

- 최근 AI를 비롯한 AI 인프라 섹터에 대해 투자심리가 다소 악화되었던 것을 반영해 Target P/B는 3.31x(중동 사이클 05~07년 밴드 상단)에서 1.97x(동 기간 평균)로 하향. 동사의 주가를 구성하는 요인은 팀코리아 원전 수주 기대감이기에 체코 대형원전 계약이 빠른 시일 내에 예상에 부합하는 가격으로 발표되는 것이 필요
- 목표주가는 32,000원 → 20,000원으로 하향하며 투자의견은 BUY를 유지함

〈표1〉 대우건설 2Q26 실적

(단위: 십억원)	분기실적			증감		당사 전망치		Consensus	
	2Q25	1Q26	2Q26P	(YoY)	(QoQ)	2Q26P	Diff.	2Q26P	Diff.
매출액	2,273	1,951	2,044	-10.1%	4.7%	2,118	-3.5%	2,037	0.3%
영업이익	82	256	232	183.3%	-9.3%	156	48.6%	160	45.2%
세전이익	-51	267	212	흑전	-20.7%	84	150.8%	134	58.0%
당기순이익	-43	196	167	흑전	-14.7%	63	164.2%	85	96.0%

자료: FnGuide, 현대차증권

〈표2〉 대우건설 연간 실적 추정 변경 내역

(단위: 십억원)	변경 후		변경 전		변화율	
	2026F	2027F	2026F	2027F	2026F	2027F
매출액	7,969	8,387	8,087	8,410	-1.5%	-0.3%
영업이익	804	776	705	659	14.0%	17.8%
세전이익	728	732	574	566	26.8%	29.4%
당기순이익	550	549	426	424	29.1%	29.4%

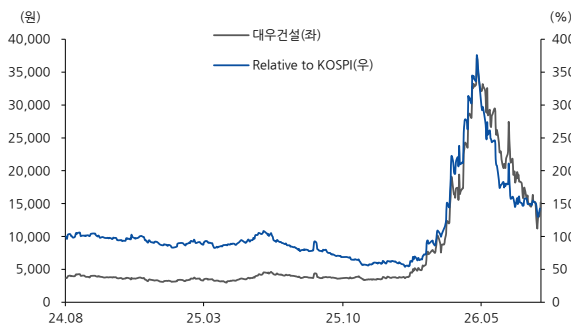
자료: 현대차증권

〈표3〉 대우건설 목표주가 산정

항목	내용	비고
Target BPS (원)	10,271	- 12m Fwd. BPS
Target P/B (배)	1.97	- 05~07년 평균 P/B
적정주가 (원)	20,233	- Target BPS * Target P/B
목표주가 (원)	20,000	
전일종가 (원)	15,200	- 2026.08.04 종가
상승여력 (%)	31.6	
투자 의견	BUY	

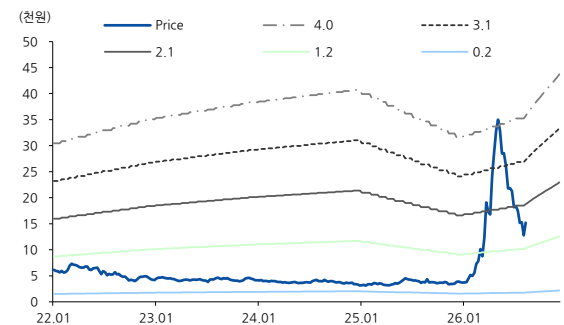
자료: 현대차증권

〈그림1〉 대우건설 주가 추이



자료: FnGuide, 현대차증권

〈그림2〉 대우건설 P/B 밴드 추이



자료: FnGuide, 현대차증권

〈표4〉 대우건설 분기별 실적 추정

(단위: 십억원)	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26	2Q26P	3Q26F	4Q26F	2025	2026F	2027F
매출액	2,077	2,273	1,991	1,714	1,951	2,044	1,922	2,053	8,055	7,969	8,387
YoY	-16.5%	-19.4%	-21.9%	-35.2%	-6.0%	-10.1%	-3.4%	19.8%	-23.3%	-1.1%	5.2%
>주택/건축	1,382	1,476	1,322	1,329	1,273	1,392	1,301	1,444	5,508	5,411	5,743
YoY	-13.5%	-21.4%	-19.6%	-22.9%	-7.8%	-5.6%	-1.6%	8.7%	-19.5%	-1.8%	6.1%
>토목	415	427	409	153	351	393	358	337	1,404	1,438	1,387
YoY	-24.2%	-20.9%	-20.8%	-73.0%	-15.5%	-8.1%	-12.4%	120.2%	-35.3%	2.4%	-3.6%
>플랜트	227	259	220	136	284	228	233	242	841	986	1,057
YoY	-16.5%	-12.8%	-24.2%	-51.6%	25.1%	-12.0%	5.9%	77.8%	-26.1%	17.2%	7.3%
매출총이익	251	248	173	-434	364	350	267	288	238	1,268	1,262
YoY	16.7%	-10.0%	2.3%	적전	45.0%	41.1%	54.1%	흑전	-74.3%	431.9%	-0.5%
GPM	12.1%	10.9%	8.7%	-25.3%	18.6%	17.1%	13.9%	14.0%	3.0%	15.9%	15.1%
>주택/건축	150	176	152	159	265	301	195	217	637	977	919
YoY	42.8%	30.5%	75.1%	-26.6%	77.0%	70.7%	28.2%	36.1%	17.2%	53.4%	-6.0%
GPM	10.8%	11.9%	11.5%	12.0%	20.8%	21.6%	15.0%	15.0%	11.6%	18.1%	16.0%
>토목	36	-13	-23	-499	31	38	32	30	-498	131	125
YoY	-39.4%	적전	적지	적지	-14.4%	흑전	흑전	흑전	적전	흑전	-4.9%
GPM	8.7%	-2.9%	-5.6%	-326.2%	8.8%	9.6%	9.0%	9.0%	-35.5%	9.1%	9.0%
>플랜트	51	48	35	-149	47	8	35	36	-14	126	159
YoY	6.6%	-26.8%	-27.1%	적전	-8.6%	-84.1%	0.5%	흑전	적전	흑전	26.0%
GPM	22.6%	18.7%	15.8%	-109.3%	16.5%	3.4%	15.0%	15.0%	-1.7%	12.8%	15.0%
영업이익	151	82	57	-1,106	256	232	151	165	-815	804	776
YoY	31.8%	-21.5%	-9.2%	적전	68.9%	182.6%	167.8%	흑전	적전	흑전	-3.5%
OPM	7.3%	3.6%	2.8%	-64.5%	13.1%	11.4%	7.9%	8.0%	-10.1%	10.1%	9.3%
세전이익	96	-51	-56	-1,198	267	212	106	143	-1,209	728	732
YoY	-29.8%	적전	적전	적전	179.2%	흑전	흑전	흑전	적전	흑전	0.5%
세전이익률	4.6%	-2.3%	-2.8%	-69.9%	13.7%	10.4%	5.5%	6.9%	-15.0%	9.1%	8.7%
당기순이익	58	-43	-53	-878	196	167	80	107	-916	550	549
YoY	-36.6%	적전	적전	적전	237.9%	흑전	흑전	흑전	적전	흑전	-0.2%
당기순이익률	2.8%	-1.9%	-2.7%	-51.2%	10.0%	8.2%	4.2%	5.2%	-11.4%	6.9%	6.5%
수주잔고	45,013	44,993	48,804	50,597	51,890	53,402	57,580	77,566	50,597	77,566	76,845
>주택/건축	35,427	35,428	38,717	39,938	41,678	43,530	44,729	45,785	39,938	45,785	51,882
>토목	5,671	5,224	5,710	5,986	5,524	5,320	5,061	8,255	5,986	8,255	8,969
>플랜트	3,869	4,305	4,340	4,323	4,362	4,228	4,395	10,367	4,323	10,367	10,910

자료: 현대차증권

(단위: 십억원)

포괄손익계산서	2024	2025	2026F	2027F	2028F
매출액	10,504	8,055	7,969	8,387	9,404
증가율 (%)	-9.8	-23.3	-1.1	5.2	12.1
매출원가	9,576	7,816	6,701	7,125	7,984
매출원가율 (%)	91.2	97.0	84.1	85.0	84.9
매출총이익	928	238	1,268	1,262	1,419
매출이익률 (%)	8.8	3.0	15.9	15.0	15.1
증가율 (%)	-23.4	-74.4	432.8	-0.5	12.4
판매관리비	524	1,054	464	486	517
판매비율 (%)	5.0	13.1	5.8	5.8	5.5
EBITDA	526	-701	962	948	1,073
EBITDA 이익률 (%)	5.0	-8.7	12.1	11.3	11.4
증가율 (%)	-33.4	적전	흑전	-1.5	13.2
영업이익	403	-815	804	776	902
영업이익률 (%)	3.8	-10.1	10.1	9.3	9.6
증가율 (%)	-39.2	적전	흑전	-3.5	16.2
영업외손익	-44	-348	-72	-44	-34
금융수익	104	124	153	187	197
금융비용	160	183	222	231	231
기타영업외손익	12	-289	-3	0	0
종속/관계기업관련손익	0	-46	-5	0	0
세전계속사업이익	358	-1,209	728	732	867
세전계속사업이익률	3.4	-15.0	9.1	8.7	9.2
증가율 (%)	-51.9	적전	흑전	0.5	18.4
법인세비용	116	-293	178	183	217
계속사업이익	243	-916	550	549	651
중단사업이익	0	0	0	0	0
당기순이익	243	-916	550	549	651
당기순이익률 (%)	2.3	-11.4	6.9	6.5	6.9
증가율 (%)	-53.4	적전	흑전	-0.2	18.6
지배주주지분 순이익	234	-912	546	544	646
비지배주주지분 순이익	9	-4	4	4	5
기타포괄이익	-4	-32	57	0	0
총포괄이익	239	-948	607	549	651

(단위: 십억원)

현금흐름표	2024	2025	2026F	2027F	2028F
영업활동으로인한현금흐름	-1,284	463	1,295	714	362
당기순이익	243	-916	550	549	651
유형자산 상각비	114	106	150	165	165
무형자산 상각비	8	8	8	7	6
외환손익	-128	43	103	40	0
운전자본의 감소(증가)	-1,873	591	502	-46	-460
기타	352	631	-18	-1	0
투자활동으로인한현금흐름	104	172	-204	-208	-196
투자자산의 감소(증가)	130	-182	-106	-3	-31
유형자산의 감소	2	11	2	0	0
유형자산의 증가(CAPEX)	-38	-100	-114	-165	-165
기타	10	443	14	-40	0
재무활동으로인한현금흐름	1,170	57	338	0	0
차입금의 증가(감소)	1,468	-88	791	0	0
사채의증가(감소)	37	347	-653	0	0
자본의 증가	13	0	0	0	0
배당금	-0	-3	0	0	0
기타	-348	-199	200	0	0
기타현금흐름	190	-25	-3	0	0
현금의증가(감소)	180	667	1,426	506	166
기초현금	982	1,162	1,829	3,255	3,761
기말현금	1,162	1,829	3,255	3,761	3,927

* K-IFRS 연결 기준

(단위: 십억원)

재무상태표	2024	2025	2026F	2027F	2028F
유동자산	9,589	9,923	11,201	11,780	12,666
현금성자산	1,162	1,829	3,255	3,761	3,927
단기투자자산	916	654	591	591	591
매출채권	2,777	2,682	2,781	2,822	3,236
채고자산	1,945	2,428	2,053	2,083	2,389
기타유동자산	2,786	2,329	2,523	2,523	2,523
비유동자산	3,070	3,436	3,547	3,544	3,568
유형자산	380	452	448	448	448
무형자산	63	64	58	52	46
투자자산	1,009	1,189	1,299	1,302	1,333
기타비유동자산	1,618	1,731	1,742	1,742	1,741
기타금융업자산	0	0	0	0	0
자산총계	12,658	13,359	14,749	15,324	16,234
유동부채	4,544	5,111	5,502	5,511	5,601
단기차입금	659	366	323	323	323
매입채무	250	279	276	280	321
유동성장기부채	542	586	931	931	931
기타유동부채	3,093	3,880	3,972	3,977	4,026
비유동부채	3,780	4,773	5,165	5,182	5,352
사채	306	653	0	0	0
장기차입금	2,164	2,126	2,915	2,915	2,915
장기금융부채	52	3	6	6	6
기타비유동부채	1,258	1,991	2,244	2,261	2,431
기타금융업부채	0	0	0	0	0
부채총계	8,324	9,884	10,667	10,693	10,953
지배주주지분	4,291	3,348	3,945	4,489	5,135
자본금	2,078	2,078	2,078	2,078	2,078
자본잉여금	562	562	562	562	562
자본조정 등	-99	-99	2	2	2
기타포괄이익누계액	-433	-471	-420	-420	-420
이익잉여금	2,183	1,277	1,722	2,266	2,912
비지배주주지분	43	127	137	141	146
자본총계	4,334	3,475	4,082	4,630	5,281

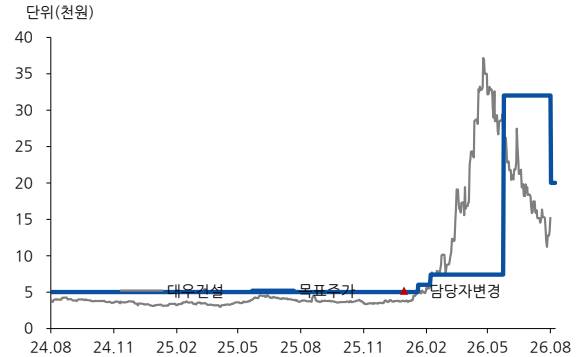
(단위: 원, 배, %)

주요투자지표	2024	2025	2026F	2027F	2028F
EPS(당기순이익 기준)	584	-2,204	1,335	1,335	1,583
EPS(지배순이익 기준)	563	-2,195	1,324	1,325	1,571
BPS(자본총계 기준)	10,428	8,360	9,933	11,268	12,852
BPS(지배지분 기준)	10,325	8,055	9,599	10,924	12,495
DPS	0	0	0	0	0
P/E(당기순이익 기준)	5.3	NA	10.0	10.0	8.4
P/E(지배순이익 기준)	5.5	NA	10.0	10.0	8.5
P/B(자본총계 기준)	0.3	0.5	1.3	1.2	1.0
P/B(지배지분 기준)	0.3	0.5	1.4	1.2	1.1
EV/EBITDA(Reported)	5.9	NA	6.3	5.8	5.0
배당수익률	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
성장성 (%)					
EPS(당기순이익 기준)	-53.4	적전	흑전	0.0	18.6
EPS(지배순이익 기준)	-54.3	적전	흑전	0.0	18.6
수익성 (%)					
ROE(당기순이익 기준)	5.8	-23.5	14.6	12.6	13.1
ROE(지배순이익 기준)	5.6	-23.9	15.0	12.9	13.4
ROA	2.0	-7.0	3.9	3.6	4.1
안정성 (%)					
부채비율	192.1	284.5	261.3	230.9	207.4
순차입금비용	40.9	39.8	10.7	순현금	순현금
이자보상배율	2.5	NA	4.0	3.8	4.4

▶ 투자의견 및 목표주가 추이

일 자	투자의견	목표주가	과리율(%)	
			평균	최고/최저
2024.05.02	BUY	5,000	-23.06	-14.80
2024.11.02	AFTER 6M	5,000	-26.71	0.40
2026.01.23	BUY	6,000	-13.30	-3.83
2026.02.10	BUY	7,400	179.84	402.03
2026.05.28	BUY	32,000	-42.11	-14.22
2026.08.05	BUY	20,000		

▶ 최근 2년간 대우건설 주가 및 목표주가



▶ Compliance Notice

- 동 자료는 기관투자가 또는 제3자에게 사전제공한 사실이 없습니다.
- 동 자료에 언급된 종목의 지분율 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- 동 자료에 언급된 종목의 유가증권(DR, CB, IPO, 시장조성) 발행과 관련하여 지난 6개월간 주간사로 참여하지 않았습니다.
- 조사분석 담당자 및 그 배우자는 해당 종목과 재산적 이해관계가 없습니다.
- 이 자료에 게재된 내용들은 자료작성자 신동현의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다.

▶ 투자의견 분류

- ▶ 업종 투자의견 분류 현대차증권의 업종투자의견은 3등급으로 구분되며 향후 6개월간 업종 펀더멘탈과 업종주가의 전망을 의미함.
 - OVERWEIGHT: 업종 펀더멘탈의 개선과 함께 업종주가의 상승 기대
 - NEUTRAL: 업종 펀더멘탈상의 유의미한 변화가 예상되지 않음
 - UNDERWEIGHT: 업종 펀더멘탈의 악화와 함께 업종주가의 하락 기대

- ▶ 현대차증권의 종목투자의견은 3등급으로 구분되며 향후 6개월간 추천기준일 증가대비 추천종목의 예상 상대수익률을 의미함.
 - BUY: 추천일 증가대비 초과수익률 +15%P 이상
 - MARKETPERFORM(M.PERFORM): 추천일 증가대비 초과수익률 -15% ~ +15%P 이내
 - SELL: 추천일 증가대비 초과수익률 -15%P 이하

▶ 투자등급 통계 (2025.07.01~2026.06.30)

투자등급	건수	비율(%)
매수	189건	95.5%
보유	9건	4.5%
매도	0건	0%

- 본 조사항목은 투자자들에게 도움이 될 만한 정보를 제공할 목적으로 작성되었으며, 당사의 사전 동의 없이 무단복제 및 배포할 수 없습니다.
- 본 자료에 수록된 내용은 당사가 신뢰할 만한 자료 및 정보로 얻어진 것이나, 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 투자자 자신의 판단과 책임하에 최종결정을 하시기 바랍니다.
- 본 자료는 어떠한 경우에도 고객의 주식투자의 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.