



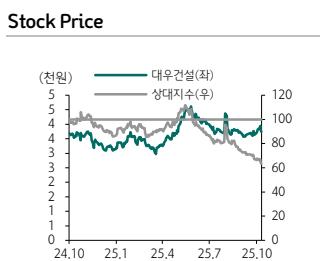
2025년 11월 3일 | 기업분석_Earnings Review

BUY (유지)

목표주가(12M)	4,500원
현재주가(10.31)	3,750원

Key Data	
KOSPI 지수 (pt)	4,107.50
52주 최고/최저(원)	4,610/2,970
시가총액(십억원)	1,558.6
시가총액비중(%)	0.05
발행주식수(천주)	415,622.6
60일 평균 거래량(천주)	1,697.8
60일 평균 거래대금(십억원)	6.6
외국인지분율(%)	11.20
주요주주 지분율(%)	
증평도건 외 2 인	50.75
국민연금공단	5.72

Consensus Data		
	2025	2026
매출액(십억원)	8,635.1	9,030.5
영업이익(십억원)	428.6	522.7
순이익(십억원)	162.3	317.8
EPS(원)	372	736
BPS(원)	10,681	11,361



Financial Data		(십억원, %, 배, 원)		
투자지표	2023	2024	2025F	2026F
매출액	11,647.8	10,503.6	8,295.2	9,192.0
영업이익	662.5	403.1	391.2	516.8
세전이익	745.0	358.5	32.0	376.8
순이익	511.7	234.1	(8.5)	284.1
EPS	1,231	563	(20)	684
증감율	1.48	(54.26)	적전	흑전
PER	3.37	5.52	(190.00)	5.56
PBR	0.42	0.29	0.38	0.35
EV/EBITDA	3.52	6.38	5.54	5.37
ROE	13.19	5.62	(0.20)	6.68
BPS	9,979	10,569	10,130	10,814
DPS	0	0	0	0

Analyst 김승준 sjunkim@hanafn.com
선임연구원 하민호 minhoha@hanafn.com

대우건설 (047040)

건축주택 마진은 좋았으나, 여러 1회성 비용이 발생

3Q25 잠정실적: 컨센서스 하회

대우건설 3Q25 매출액 2.0조원(-21.9%oy), 영업이익 566억원(-9.1%oy)으로 컨센서스 (OP 855억원) 하회했다. 컨센서스를 하회한 배경으로 주택건축은 양호했지만(GPM 11.5%), 토목에서의 적자(GPM -4.3%)와 플랜트에서 마진하락(GPM 15.8%)이 있었다. 토목은 이라크 현장에서의 공기지연, 싱가폴 현장에서의 투입원가 증가 등(약 490억원)의 영향이 있었으며, 플랜트는 쿠웨이트 현장에서 AS비용(약 130억원)이 발생했다. 영업외 특이사항으로는 하자소송 등 충당금(220억원), 나이지리아 세금 관련 비용(400억원), 각종 수수료 등(150억원)의 비용 반영이 있었다. 3분기 분양세대수는 8,499세대(누계 14,644세대)이며, 3분기 말 기준 미분양 세대수는 4,882세대다. 3분기 수주는 5.3조원(토목 0.8조원, 주택건축 4.4조원)으로 대부분 국내수주(5.3조원)다.

4Q25 추정: 매출액 2.0조원, 영업이익 1,011억원(OPM 5.2%)

4Q25 매출액 2.0조원(-26.2%oy), 영업이익 1,011억원(-16.6%oy)으로 추정한다. GPM을 토목 4.0%, 주택건축 11.0%, 플랜트 18.0%, 연결종속 22.0%로 추정했다. 플랜트 마진은 3분기에서 1회성 비용(130억원)을 제거했을 때 나타날 수 있는 이익률로 추정했다. 4분기 중 이라크 알포항 해군기지(2.2조원), 체코 두코바니 원전 등의 수주가 나타날 수 있다. 4분기에 4,190세대 분양할 계획으로 연간 18,835세대 분양 목표다.

투자의견 Buy, 목표주가 4,500원 유지

대우건설 투자의견 Buy, 목표주가는 4,500원을 유지한다. 목표주가는 26년 EPS 추정치에 Target P/E 6.5배를 적용했다. 대우건설은 4개 분기 연속 건축주택 GPM을 10~12%를 보이면서, 마진 레벨이 한단계 올라왔음을 증명했다. 여기에 자체도 작년 5천세대, 올해 3분기까지 3,287세대를 분양하면서, 실적에 크게 기여할 것으로 전망한다. 다만 해외와 영업외에서 발생하는 비용들로 추정치를 하회하는 모습이 나타나, 추정의 변동성이 큰 상황이다. 부동산 업황이 개선되면, 여러 1회성 비용들이 안정되는 모습을 기대해 볼 수 있다.

도표 1. 하나증권 추정치와 대우건설 잠정실적 및 컨센서스 비교

(단위: 억원, %)

구분	3Q25E	3Q25P	변화율	컨센서스	차이
매출액	20,379	19,906	-2.3	20,635	-3.5
영업이익	1,168	566	-51.5	855	-33.8
지배주주순이익	657	-529	-180.5	573	-192.3
수주	54,000	53,332	-1.2		
수주잔고	483,688	488,038	0.9		

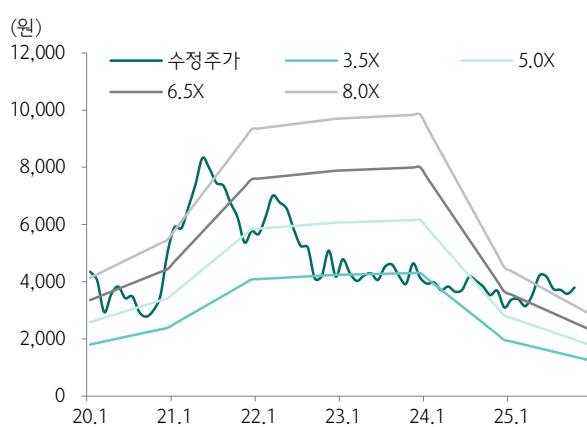
자료: 대우건설, Dataguide, 하나증권 추정

도표 2. 목표주가 산정(P/E Valuation)

P/E Valuation	금액	내용
2025F EPS	-20	
2026F EPS	684	
Target PER(배)*	6.5	
목표주가(원)	4,444	
현재주가(원)	3,750	
상승여력(%)	18.5	

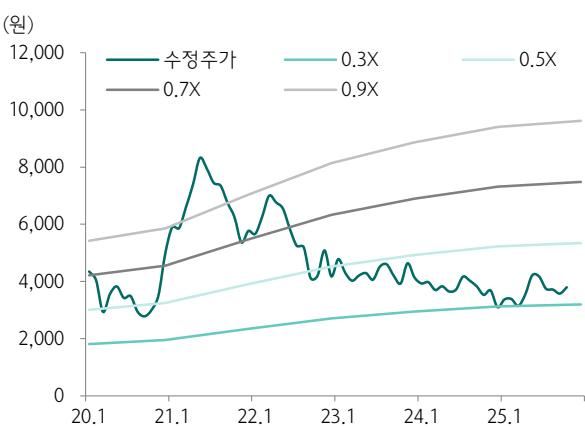
자료: 대우건설, 하나증권 추정

도표 3. PER Band



자료: Quantitative, 하나증권

도표 4. PBR Band



자료: Quantitative, 하나증권

도표 5. 대우건설 연결 실적 개요

(단위: 억원, %)

구분	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25	3Q25P	4Q25F	2024	2025F	2026F	2027F
매출액	24,983	28,105	25,478	26,470	20,767	22,733	19,906	19,546	105,036	82,952	91,920	97,838
YoY	-4.2%	-14.1%	-14.8%	-4.7%	-16.9%	-19.1%	-21.9%	-26.2%	-9.8%	-21.0%	10.8%	6.4%
1. 토목	5,478	5,405	5,164	5,657	4,150	4,273	4,089	3,997	21,704	16,509	16,123	16,912
YoY	4.0%	-9.3%	-20.7%	-11.8%	-24.2%	-20.9%	-20.8%	-29.3%	-10.1%	-23.9%	-2.3%	4.9%
2. 주택건축	15,977	18,777	16,434	17,230	13,816	14,757	13,220	12,754	68,418	54,547	63,209	70,298
YoY	-0.3%	-11.3%	-11.0%	5.2%	-13.5%	-21.4%	-19.6%	-26.0%	-5.0%	-20.3%	15.9%	11.2%
3. 풀빌트	2,720	2,964	2,894	2,808	2,270	2,586	2,195	2,296	11,386	9,347	9,188	7,229
YoY	-28.9%	-31.6%	-29.9%	-28.3%	-16.5%	-12.8%	-24.2%	-18.2%	-29.7%	-17.9%	-1.7%	-21.3%
4. 연결종속등	698	1,069	986	775	531	1,117	402	500	3,528	2,550	3,400	3,400
YoY	-26.6%	-15.4%	24.8%	-27.6%	-23.9%	4.5%	-59.2%	-35.5%	-13.4%	-27.7%	33.3%	0.0%
매출총이익	2,149	2,756	1,692	2,678	2,507	2,482	1,731	2,086	9,275	8,806	10,213	10,683
YoY	-25.1%	-17.3%	-42.8%	-9.5%	16.7%	-9.9%	2.3%	-22.1%	-23.5%	-5.1%	16.0%	4.6%
매출총이익률	8.6%	9.8%	6.6%	10.1%	12.1%	10.9%	8.7%	10.7%	8.8%	10.6%	11.1%	10.9%
1. 토목	597	176	-122	-489	362	-126	-176	160	162	220	1,129	1,184
미출총이익률	10.9%	3.3%	-2.4%	-8.6%	8.7%	-2.9%	-4.3%	4.0%	0.7%	1.3%	7.0%	7.0%
2. 주택건축	1,047	1,351	869	2,169	1,495	1,763	1,522	1,403	5,436	6,183	6,953	7,733
미출총이익률	6.6%	7.2%	5.3%	12.6%	10.8%	11.9%	11.5%	11.0%	7.9%	11.3%	11.0%	11.0%
3. 풀빌트	482	661	476	798	514	484	347	413	2,417	1,758	1,521	1,157
미출총이익률	17.7%	22.3%	16.4%	28.4%	22.6%	18.7%	15.8%	18.0%	21.2%	18.8%	16.6%	16.0%
4. 연결종속등	22	568	470	200	136	361	92	110	1,260	699	610	610
미출총이익률	3.2%	53.1%	47.7%	25.8%	25.6%	32.3%	22.9%	22.0%	35.7%	27.4%	17.9%	17.9%
영업이익	1,148	1,048	623	1,212	1,513	822	566	1,011	4,031	3,912	5,168	5,536
YoY	-35.0%	-51.9%	-67.2%	55.6%	31.8%	-21.6%	-9.1%	-16.6%	-39.2%	-3.0%	32.1%	7.1%
영업이익률	4.6%	3.7%	2.4%	4.6%	7.3%	3.6%	2.8%	5.2%	3.8%	4.7%	5.6%	5.7%
당기순이익	915	965	403	145	580	-430	-529	319	2,428	-60	2,818	3,890
YoY	-6.9%	-52.7%	-63.3%	-86.7%	-36.6%	적전	적전	119.9%	-53.4%	적전	흑전	38.0%
수주	24,894	19,114	29,714	25,406	28,238	29,986	53,332	36,000	99,128	147,556	114,000	114,000
YoY	-40.3%	16.8%	-7.5%	-39.4%	13.4%	56.9%	79.5%	41.7%	-25.0%	48.9%	-22.7%	0.0%
수주고	456,572	449,888	447,777	444,401	450,129	449,933	488,038	504,619	444,401	504,619	530,099	549,661
QoQ, YoY	1.2%	-1.5%	-0.5%	-0.8%	1.3%	0.0%	8.5%	3.4%	-1.5%	13.6%	5.0%	3.7%
1. 토목	67,769	69,617	65,983	60,145	56,714	52,236	57,100	65,103	60,145	65,103	64,980	64,068
QoQ, YoY	-4.3%	2.7%	-5.2%	-8.8%	-5.7%	-7.9%	9.3%	14.0%	-15.0%	8.2%	-0.2%	-1.4%
2. 주택건축	346,490	339,096	342,930	344,333	354,267	354,279	387,166	390,412	344,333	390,412	407,203	416,905
QoQ, YoY	2.1%	-2.1%	1.1%	0.4%	2.9%	0.0%	9.3%	0.8%	1.4%	13.4%	4.3%	2.4%
3. 풀빌트	41,720	40,470	38,260	39,494	38,690	43,052	43,399	49,103	39,494	49,103	57,916	68,687
QoQ, YoY	3.9%	-3.0%	-5.5%	3.2%	-2.0%	11.3%	0.8%	13.1%	-1.6%	24.3%	17.9%	18.6%

자료: 대우건설, 하나증권 추정

추정 재무제표

손익계산서

	(단위:십억원)				
	2023	2024	2025F	2026F	2027F
매출액	11,647.8	10,503.6	8,295.2	9,192.0	9,783.8
매출원가	10,436.1	9,576.1	7,414.6	8,170.7	8,715.5
매출총이익	1,211.7	927.5	880.6	1,021.3	1,068.3
판관비	549.2	524.4	489.4	504.5	514.7
영업이익	662.5	403.1	391.2	516.8	553.6
금융손익	(14.0)	(56.6)	(44.5)	(50.0)	(46.0)
종속/관계기업손익	(8.5)	0.2	(15.8)	0.0	0.0
기타영업외손익	105.0	11.8	(298.9)	(90.0)	10.0
세전이익	745.0	358.5	32.0	376.8	517.6
법인세	223.5	115.6	37.9	99.0	136.7
계속사업이익	521.5	242.8	(6.0)	281.8	389.0
증단사업이익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
당기순이익	521.5	242.8	(6.0)	281.8	389.0
비자매주주지분 순이익	9.8	8.8	2.5	(2.4)	(3.2)
지배주주순이익	511.7	234.1	(8.5)	284.1	392.2
지배주주지분포괄이익	331.4	232.6	(182.0)	277.9	383.6
NOPAT	463.8	273.1	(72.7)	381.0	407.5
EBITDA	789.6	525.7	499.2	602.1	620.5
성장성(%)					
매출액증가율	11.79	(9.82)	(21.03)	10.81	6.44
NOPAT증가율	(14.29)	(41.12)	적전	흑전	6.96
EBITDA증가율	(9.70)	(33.42)	(5.04)	20.61	3.06
영업이익증가율	(12.83)	(39.15)	(2.95)	32.11	7.12
(지배주주)순이익증가율	1.53	(54.25)	적전	흑전	38.05
EPS증가율	1.48	(54.26)	적전	흑전	38.01
수익성(%)					
매출총이익률	10.40	8.83	10.62	11.11	10.92
EBITDA이익률	6.78	5.00	6.02	6.55	6.34
영업이익률	5.69	3.84	4.72	5.62	5.66
계속사업이익률	4.48	2.31	(0.07)	3.07	3.98

투자지표

	2023	2024	2025F	2026F	2027F
주당지표(원)					
EPS	1,231	563	(20)	684	944
BPS	9,979	10,569	10,130	10,814	11,758
CFPS	2,517	1,695	888	1,242	1,536
EBITDAPS	1,900	1,265	1,201	1,449	1,493
SPS	28,025	25,272	19,959	22,116	23,540
DPS	0	0	0	0	0
주가지표(배)					
PER	3.37	5.52	(190.00)	5.56	4.03
PBR	0.42	0.29	0.38	0.35	0.32
PCFR	1.65	1.83	4.28	3.06	2.47
EV/EBITDA	3.52	6.38	5.54	5.37	4.61
PSR	0.15	0.12	0.19	0.17	0.16
재무비율(%)					
ROE	13.19	5.62	(0.20)	6.68	8.55
ROA	4.57	1.96	(0.07)	2.37	3.06
ROIC	19.06	9.35	(2.73)	16.25	16.47
부채비율	176.79	192.07	173.83	182.41	169.55
순부채비율	25.71	46.62	27.02	35.83	25.26
이자보상배율(배)	4.40	2.52	2.25	2.86	3.06

자료: 하나증권

대차대조표

	2023	2024	2025F	2026F	2027F
유동자산	8,021.1	9,588.7	8,656.4	9,744.3	10,271.7
금융자산	1,736.9	2,080.2	3,034.5	2,592.4	2,967.8
현금성자산	981.6	1,161.8	2,357.4	1,728.1	2,084.9
매출채권	1,856.0	2,777.2	2,050.8	2,618.1	2,674.5
재고자산	1,684.5	1,945.3	1,436.5	1,833.9	1,873.4
기타유동자산	2,743.7	2,786.0	2,134.6	2,699.9	2,756.0
비유동자산	3,222.1	3,069.7	2,764.4	2,830.4	2,778.6
투자자산	1,102.9	1,008.8	846.6	998.0	1,013.1
금융자산	981.1	884.8	755.1	881.2	893.7
유형자산	383.6	380.2	346.9	268.6	208.0
무형자산	65.7	63.3	60.0	53.0	46.8
기타비유동자산	1,669.9	1,617.4	1,510.9	1,510.8	1,510.7
자산총계	11,243.1	12,658.5	11,420.8	12,574.7	13,050.3
유동부채	5,033.5	4,544.0	3,587.6	4,253.1	4,319.2
금융부채	1,501.8	1,331.6	1,245.5	1,272.1	1,274.8
매입채무	323.3	250.0	184.6	235.6	240.7
기타유동부채	3,208.4	2,962.4	2,157.5	2,745.4	2,803.7
비유동부채	2,147.8	3,780.4	3,662.4	3,869.0	3,889.5
금융부채	1,279.6	2,769.3	2,915.8	2,915.8	2,915.8
기타비유동부채	868.2	1,011.1	746.6	953.2	973.7
부채총계	7,181.2	8,324.4	7,250.0	8,122.1	8,208.7
지배주주지분	4,045.9	4,291.2	4,108.7	4,392.8	4,785.1
자본금	2,078.1	2,078.1	2,078.1	2,078.1	2,078.1
자본잉여금	549.5	562.2	562.2	562.2	562.2
자본조정	(99.2)	(99.2)	(99.2)	(99.2)	(99.2)
기타포괄이익누계액	(445.6)	(433.0)	(607.8)	(607.8)	(607.8)
이익잉여금	1,963.0	2,183.0	2,175.3	2,459.5	2,851.7
비자매주주지분	16.0	42.9	62.1	59.8	56.5
자본총계	4,061.9	4,334.1	4,170.8	4,452.6	4,841.6
순금융부채	1,044.5	2,020.7	1,126.8	1,595.5	1,222.8

현금흐름표

	2023	2024	2025F	2026F	2027F
영업활동 현금흐름	(832.8)	(1,283.5)	208.7	199.0	439.1
당기순이익	521.5	242.8	(6.0)	281.8	389.0
조정	446.2	346.7	236.1	85.3	66.8
감가상각비	127.1	122.6	108.0	85.3	66.8
외환거래손익	(124.2)	(132.0)	(17.3)	0.0	0.0
자분법손익	11.1	(179.1)	15.8	0.0	0.0
기타	432.2	535.2	129.6	0.0	0.0
영업활동 자산부채변동	(1,800.5)	(1,873.0)	(21.4)	(168.1)	(16.7)
투자활동 현금흐름	26.0	104.4	209.5	(338.5)	(33.7)
투자자산감소(증가)	(194.4)	169.1	161.6	(151.4)	(15.0)
자본증가(감소)	(70.3)	(37.6)	(81.6)	0.0	0.0
기타	290.7	(27.1)	129.5	(187.1)	(18.7)
재무활동 현금흐름	166.9	1,332.1	154.7	26.6	2.6
금융부채증가(감소)	166.8	1,319.5	60.4	26.6	2.6
자본증가(감소)	0.0	12.6	0.0	0.0	0.0
기타재무활동	0.1	(0.0)	94.3	0.0	0.0
배당지급	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
현금의 증감	(640.0)	153.1	1,613.7	(629.2)	356.8
Unlevered CFO	1,046.1	704.3	369.1	516.1	638.5
Free Cash Flow	(903.2)	(1,321.1)	124.1	199.0	439.1

투자의견 변동 내역 및 목표주가 과리율

대우건설



날짜	투자의견	목표주가	과리율	
			평균	최고/최저
24.10.31	BUY	4,500		
24.7.31	BUY	5,000	-22.26%	-14.80%
24.5.2	BUY	4,500	-15.27%	-5.33%
23.7.10	BUY	5,000	-17.05%	-6.10%

Compliance Notice

- 당사는 2025년 11월 3일 현재 해당회사의 지분을 1%이상 보유하고 있지 않습니다
- 본 자료를 작성한 애널리스트(김승준)는 자료의 작성과 관련하여 외부의 입력이나 부당한 간섭을 받지 않았으며, 본인의 의견을 정확하게 반영하여 신의성실하게 작성하였습니다.
- 본 자료는 기관투자가 등 제 3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다
- 본 자료를 작성한 애널리스트(김승준)는 2025년 11월 3일 현재 해당회사의 유가증권을 보유하고 있지 않습니다

본 조사자료는 고객의 투자에 정보를 제공할 목적으로 작성되었으며, 어떠한 경우에도 무단 복제 및 배포 될 수 없습니다. 또한 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. 따라서 어떠한 경우에도 본 자료는 고객의 주식투자의 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.

투자등급 관련사항 및 투자의견 비율공시

- 투자의견의 유효기간은 추천일 이후 12개월을 기준으로 적용

• 기업의 분류

BUY(매수)_목표주가가 현재가 대비 15% 이상 상승 여력
Neutral(중립)_목표주가가 현재가 대비 -15%~15% 등락
Reduce(비중축소)_목표주가가 현재가 대비 15% 이상 하락 가능

• 산업의 분류

Overweight(비중확대)_업종지수가 현재지수 대비 15% 이상 상승 여력
Neutral(중립)_업종지수가 현재지수 대비 -15%~15% 등락
Underweight(비중축소)_업종지수가 현재지수 대비 -15%~15% 등락

투자등급	BUY(매수)	Neutral(중립)	Reduce(매도)	합계
금융투자상품의 비율	95.41%	4.59%	0.00%	100%

* 기준일: 2025년 10월 31일