대우건설 (047040)



김도엽 건설/기계
doyub.kim@yuantakorea.com

눈부신 수익성! 이제 남은 것은 수주뿐

BUY (M)

목표주가	24,000원 (M)
직전 목표주가	24,000원
현재주가 (10/27)	14,450원
상승여력	66%

시가총액	59,373억원
총발행주식수	410,885,720주
60일 평균 거래대금	1,116억원
60일 평균 거래량	6,355,518주
52주 고/저	37,150원 / 3,360원
외인지분율	9.83%
배당수익률	0.00%
주요주주	중흥토건 외 2 인

주가수익률 (%)	1개월	3개월	12개월
절대	(17.1)	(4.8)	273.9
상대	4.1	14.1	168.1
절대 (달러환산)	(15.0)	5.6	304.4

3Q26 Review: 영업이익 당사 추정치 부합, 컨센서스 +8% 상회

동사 2026년 3분기 연결 실적은 매출액 1조 8,424억원(-7.4% YoY), 영업이익 1,832억원(+223.8% YoY, OPM 9.9%)으로 영업이익 당사 추정치 1,755억원에 부합하고, 컨센서스 1,693억원을 8.2% 상회하였다.

주택/건축부문 GPM은 23.7%(+12.2%p YoY)로 3개 분기 연속으로 20%를 상회하였다. 준공예정원가율 변경분 및 준공손익 변경분으로 인한 일회성(약 960억원)을 제외하더라도 주택/건축부문 GPM은 16% 초반을 기록하였다. 이에 대해 기존에 추정하였던 경상 GPM인 15.6%에서 이익 체력이 개선된 것으로 판단하여, 4분기 GPM을 16.8%로 상향 조정하였다. 플랜트부문의 경우, 대부분의 기존 현장 공정이 종료되며 하반기 매출이 상반기 대비 감소할 것으로 전망한다. 플랜트부문 매출 감소에 따른 원가 부담과 나이지리아 T7 기계, 배관 추가 비용이 반영되며 해당 부문 GPM은 6.3%를 기록하였다.

이제 남은 것은 수주뿐

3분기 누적 신규수주는 12조 4,782억원(+11.9% YoY)으로 연간 가이던스 27조원의 46.2%를 달성하였다. 대형 프로젝트 5건은 건당 3~5조 규모로 추정되는 바, 이 중 약 50% 이상 수주 시 가이던스 달성이 가능하다고 판단한다. 2026년이 2개월 남은 현 시점을 고려할 때, 발주처 협의에 따라 해당 프로젝트들은 2027년 초로 수주 시점이 이연될 가능성이 있다고 전망한다. 다만 이는 계약 시점의 이연일뿐 파이프라인 자체의 수주 가시성이 낮아진 것은 아니라고 판단한다.

투자의견 BUY, 목표주가 24,000원 유지

동사에 대해 투자의견 BUY, 목표주가 24,000원을 유지한다. 투르크메니스탄, 모잠비크 매출이 내년부터 본격화됨에 따라, 플랜트부문 매출(+24.7% YoY 추정) 증가가 전망되며, 플랜트부문 GPM 추정치 상향도 가능할 것으로 판단한다. 토목부문 또한 국내 신규 수주 물량을 확보에 따라 내년 매출(+12.4% YoY 추정) 반등이 예상된다.

Quarterly earning Forecasts (십억원, %)

	3Q26P	전년동기대비	전분기대비	컨센서스	컨센서스대비
매출액	1,842	-7.4	-9.8	1,989	-7.4
영업이익	183	223.8	-21.1	162	12.8
세전계속사업이익	106	흑전	-49.8	130	-18.3
지배순이익	82	흑전	-50.9	99	-18.0
영업이익률 (%)	9.9	+7.1 %pt	-1.5 %pt	8.2	+1.7 %pt
지배순이익률 (%)	4.4	흑전	-3.7 %pt	5.0	-0.6 %pt

자료: 유안타증권

Forecasts and valuations (K-IFRS 연결) (십억원, 원, %, 배)

결산 (12월)	2024A	2025A	2026F	2027F
매출액	10,504	8,055	7,726	9,111
영업이익	403	-815	850	843
지배순이익	234	-912	552	544
PER	6.8	-1.7	10.8	10.9
PBR	0.4	0.4	1.5	1.2
EV/EBITDA	6.9	-4.7	7.6	7.3
ROE	5.6	-23.9	14.9	12.2

자료: 유안타증권

[Fig. 1] 대우건설 실적 추이 및 전망 (단위: 십억원)

	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26	2Q26	3Q26P	4Q26E	2025	2026E	2027E
매출액	**2,076.7**	**2,273.3**	**1,990.6**	**1,714.0**	**1,951.4**	**2,043.5**	**1,842.4**	**1,889.0**	**8,054.6**	**7,726.3**	**9,111.0**
YoY (%)	-16.5%	-19.4%	-21.9%	-35.2%	-6.0%	-10.1%	-7.4%	10.2%	-23.3%	-4.1%	17.9%
토목	415.0	427.3	408.9	152.9	350.6	392.7	316.1	334.4	1,404.1	1,393.8	1,566.7
주택/건축	1,381.6	1,475.7	1,322.0	1,329.1	1,273.2	1,392.4	1,300.1	1,276.6	5,508.4	5,242.3	6,080.3
플랜트	227.0	258.6	219.5	136.0	284.0	227.5	187.1	191.6	841.1	890.2	1,110.2
연결종속 등	53.1	111.7	40.2	96.0	43.6	30.9	39.1	86.4	301.0	200.0	353.7
매출총이익	**250.7**	**248.2**	**173.1**	**(433.6)**	**363.5**	**350.2**	**369.2**	**288.7**	**238.4**	**1,371.6**	**1,382.5**
YoY (%)	16.7%	-9.9%	2.3%	적자전환	45.0%	41.1%	113.3%	흑자전환	-74.3%	475.3%	0.8%
토목	36.2	(12.6)	(23.0)	(498.7)	31.0	37.7	41.1	30.1	(498.1)	139.9	141.0
주택/건축	149.5	176.3	152.2	159.2	264.6	301.0	308.7	213.8	637.2	1,088.1	1,018.5
플랜트	51.4	48.4	34.7	(148.6)	47.0	7.7	11.8	15.3	(14.1)	81.8	129.8
연결종속 등	13.6	36.1	9.2	54.5	20.9	3.8	7.6	29.5	113.4	61.8	93.2
영업이익	**151.3**	**82.2**	**56.6**	**(1,105.5)**	**255.6**	**232.2**	**183.2**	**178.4**	**(815.4)**	**849.5**	**842.5**
YoY (%)	31.8%	-21.5%	-9.2%	적자전환	68.9%	182.6%	223.8%	흑자전환	적자전환	흑자전환	-0.8%
세전이익	**95.7**	**(51.2)**	**(55.6)**	**(1,197.8)**	**267.3**	**211.6**	**106.2**	**150.6**	**(1,208.8)**	**735.7**	**721.5**
YoY (%)	-29.8%	적자전환	적자전환	적자전환	179.2%	흑자전환	흑자전환	흑자전환	적자전환	흑자전환	-1.9%
지배주주 순이익	**55.9**	**(43.3)**	**(53.4)**	**(871.6)**	**194.3**	**166.2**	**81.6**	**109.8**	**(912.3)**	**551.9**	**543.6**
YoY (%)	-36.7%	적자전환	적자전환	적자전환	247.3%	흑자전환	흑자전환	흑자전환	적자전환	흑자전환	-1.5%
이익률											
매출총이익률	**12.1%**	**10.9%**	**8.7%**	**-25.3%**	**18.6%**	**17.1%**	**20.0%**	**15.3%**	**3.0%**	**17.8%**	**15.2%**
토목	8.7%	-2.9%	-5.6%	-326.2%	8.8%	9.6%	13.0%	9.0%	-35.5%	10.0%	9.0%
주택/건축	10.8%	11.9%	11.5%	12.0%	20.8%	21.6%	23.7%	16.8%	11.6%	20.8%	16.8%
플랜트	22.6%	18.7%	15.8%	-109.3%	16.5%	3.4%	6.3%	8.0%	-1.7%	9.2%	11.7%
연결종속 등	25.6%	32.3%	22.9%	56.8%	47.9%	12.3%	19.4%	34.1%	37.7%	30.9%	26.4%
영업이익률	**7.3%**	**3.6%**	**2.8%**	**-64.5%**	**13.1%**	**11.4%**	**9.9%**	**9.4%**	**-10.1%**	**11.0%**	**9.2%**
세전이익률	**4.6%**	**-2.3%**	**-2.8%**	**-69.9%**	**13.7%**	**10.4%**	**5.8%**	**8.0%**	**-15.0%**	**9.5%**	**7.9%**
지배주주 순이익률	**2.7%**	**-1.9%**	**-2.7%**	**-50.9%**	**10.0%**	**8.1%**	**4.4%**	**5.8%**	**-11.3%**	**7.1%**	**6.0%**

자료: 대우건설, 유안타증권 리서치센터

[Fig. 2] 3Q26 영업이익, 당사 추정치 부합, 컨센서스 +8% 상회 (단위: 십억원)

	3Q26P	3Q25	(% YoY)	2Q26	(% QoQ)	컨센서스	Diff(%)	유안타증권	Diff(%)
매출액	1,842.4	1,990.6	-7.4	2,043.5	-9.8	1,974.0	-6.7	1,967.9	-6.4
영업이익	183.2	56.6	223.8	232.2	-21.1	169.3	8.2	175.5	4.4
세전이익	106.2	(55.6)	흑자전환	211.6	-49.8	146.8	-27.6	139.6	-23.9
지배순이익	81.6	(53.4)	흑자전환	166.2	-50.9	108.2	-24.6	110.2	-25.9
영업이익률	9.9%	2.8%		11.4%		8.6%		8.9%	
세전이익률	5.8%	-2.8%		10.4%		7.4%		7.1%	
지배순이익률	4.4%	-2.7%		8.1%		5.5%		5.6%	

자료: 대우건설, 유안타증권 리서치센터

[Fig. 3] 대우건설 실적 추정치 비교 - 유안타증권 vs 컨센서스 (단위: 십억원)

	2026E			2027E		
	유안타	컨센서스	차이 (%)	유안타	컨센서스	차이 (%)
매출액	**7,726.3**	8,069.2	-4.2	**9,111.0**	9,135.6	-0.3
영업이익	**849.5**	861.5	-1.4	**842.5**	880.1	-4.3
세전이익	**735.7**	787.0	-6.5	**721.5**	787.0	-8.3
지배순이익	**551.9**	583.7	-5.4	**543.6**	574.9	-5.4
영업이익률	**11.0%**	10.7%		**9.2%**	9.6%	
세전이익률	**9.5%**	9.8%		**7.9%**	8.6%	
지배순이익률	**7.1%**	7.2%		**6.0%**	6.3%	

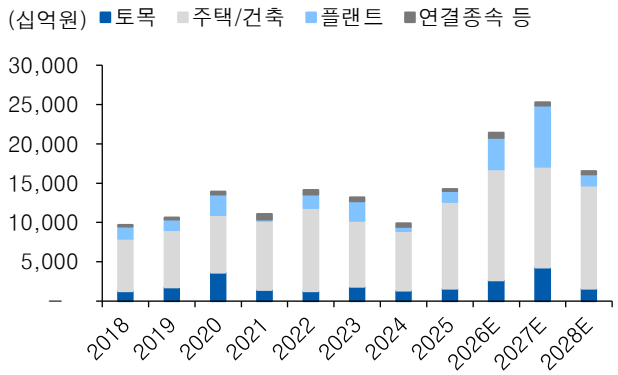
자료: 에프앤가이드 Quantiwise, 유안타증권 리서치센터

[Fig. 4] 대우건설 실적 추정 변경 내역 (단위: 십억원)

	기존 추정			신규 추정			변화율(%)		
	3Q26E	2026E	2027E	3Q26P	2026E	2027E	3Q26P	2026E	2027E
매출액	1,967.9	7,970.6	8,787.4	1,842.4	7,726.3	9,111.0	-6.4%	-3.1%	3.7%
영업이익	175.5	867.4	818.5	183.2	849.5	842.5	4.4%	-2.1%	2.9%
OPM	8.9%	10.9%	9.3%	9.9%	11.0%	9.2%	1.0%p	0.1%p	-0.1%p
세전이익	139.6	793.0	702.8	106.2	735.7	721.5	-23.9%	-7.2%	2.7%
지배순이익	110.2	598.8	535.1	81.6	551.9	543.6	-25.9%	-7.8%	1.6%

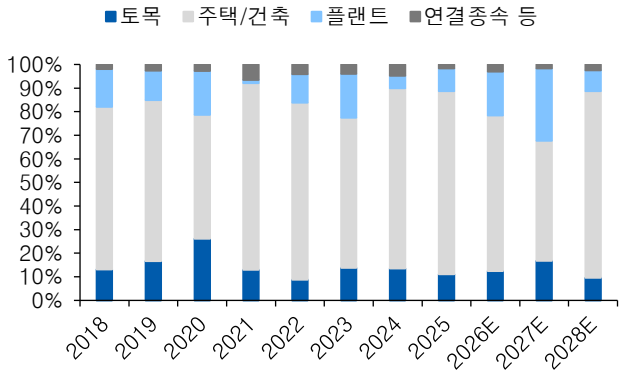
자료: 유안타증권 리서치센터

[Fig. 5] 대우건설 부문별 신규 수주 추이



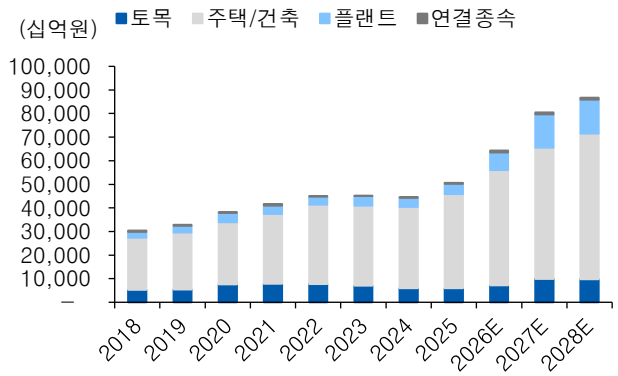
자료: 대우건설, 유안타증권 리서치센터

[Fig. 6] 대우건설 부문별 신규 수주 비중



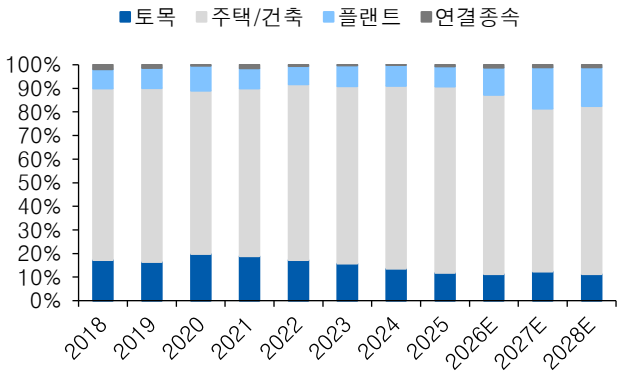
자료: 대우건설, 유안타증권 리서치센터

[Fig. 7] 대우건설 부문별 수주 잔고 추이



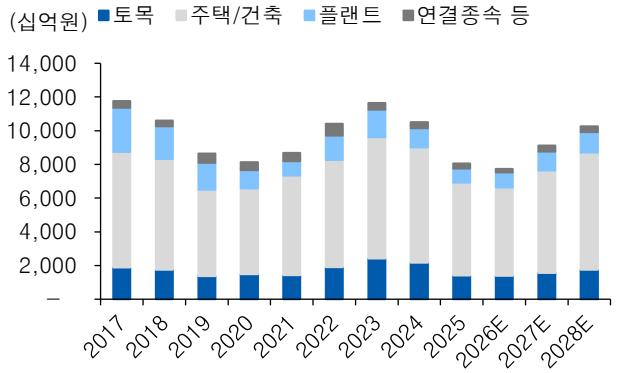
자료: 대우건설, 유안타증권 리서치센터

[Fig. 8] 대우건설 부문별 수주 잔고 비중



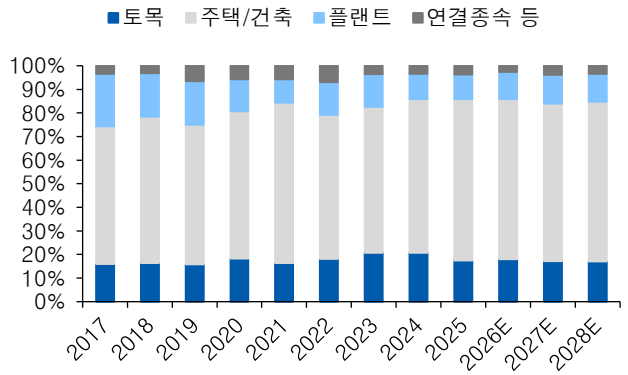
자료: 대우건설, 유안타증권 리서치센터

[Fig. 9] 대우건설 부문별 매출액 추이



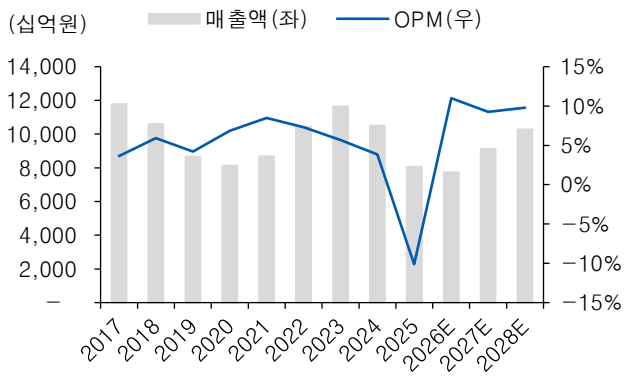
자료: 대우건설, 유안타증권 리서치센터

[Fig. 10] 대우건설 부문별 매출액 비중



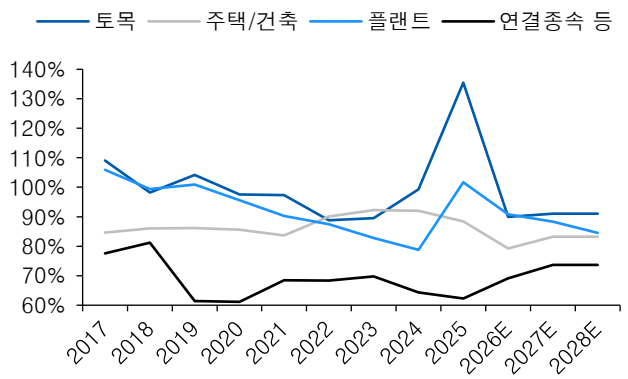
자료: 대우건설, 유안타증권 리서치센터

[Fig. 11] 대우건설 매출액 및 영업이익률 추이



자료: 대우건설, 유안타증권 리서치센터

[Fig. 12] 대우건설 부문별 원가율 추이



자료: 대우건설, 유안타증권 리서치센터

대우건설 (047040) 추정재무제표 (K-IFRS 연결)

손익계산서 (단위: 십억원)

결산(12월)	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
매출액	**10,504**	**8,055**	**7,726**	**9,111**	**10,266**
매출원가	9,576	7,816	6,355	7,728	8,663
매출총이익	928	238	1,372	1,383	1,603
판관비	524	1,054	522	540	600
영업이익	**403**	**-815**	**850**	**843**	**1,003**
EBITDA	526	-701	959	946	1,089
영업외손익	-45	-393	-72	-121	-131
외환관련손익	134	-84	-20	0	0
이자손익	-57	-59	-117	-122	-111
관계기업관련손익	0	-46	-12	0	0
기타	-122	-205	77	1	-20
법인세비용차감전순손익	358	-1,209	736	721	872
법인세비용	116	-293	175	166	206
계속사업순손익	243	-916	561	556	666
중단사업순손익	0	0	0	0	0
당기순이익	243	-916	561	556	666
지배지분순이익	**234**	**-912**	**552**	**544**	**655**
포괄순이익	239	-948	754	750	861
지배지분포괄이익	233	-943	738	738	846

주: 영업이익 산출 기준은 기존 k-GAAP과 동일. 즉, 매출액에서 매출원가와 판관비만 차감

현금흐름표 (단위: 십억원)

결산(12월)	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
영업활동 현금흐름	**-1,284**	**463**	**1,583**	**2,812**	**2,889**
당기순이익	243	-916	561	556	666
감가상각비	114	106	101	96	80
외환손익	-128	43	28	0	0
종속,관계기업관련손익	0	0	0	0	0
자산부채의 증감	-1,873	591	451	1,625	1,610
기타현금흐름	360	639	442	535	534
투자활동 현금흐름	**104**	**172**	**-96**	**-123**	**-138**
투자자산	173	-116	-108	-139	-142
유형자산 증가 (CAPEX)	-38	-100	-76	-78	-87
유형자산 감소	2	11	3	0	0
기타현금흐름	-33	377	85	93	91
재무활동 현금흐름	**1,170**	**57**	**264**	**21**	**21**
단기차입금	71	-290	47	21	21
사채 및 장기차입금	1,249	334	455	0	0
자본	13	0	0	0	0
현금배당	0	-3	0	0	0
기타현금흐름	-162	16	-238	0	0
연결범위변동 등 기타	190	-25	-847	-2,419	-2,268
현금의 증감	**180**	**667**	**903**	**290**	**504**
기초 현금	982	1,162	1,829	2,732	3,023
기말 현금	1,162	1,829	2,732	3,023	3,527
NOPLAT	**403**	**-815**	**850**	**843**	**1,003**
FCF	**-1,321**	**363**	**1,506**	**2,734**	**2,802**

자료: 유안타증권

주: 1. EPS, BPS 및 PER, PBR은 지배주주 기준임
2. PER등 valuation 지표의 경우, 확정치는 연평균 주가 기준, 전망치는 현재주가 기준임
3. ROE,ROA의경우, 자본,자산 항목은 연초,연말 평균을 기준일로 함

재무상태표 (단위: 십억원)

결산(12월)	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
유동자산	**9,589**	**9,923**	**11,653**	**13,208**	**14,863**
현금및현금성자산	1,162	1,829	2,732	3,023	3,527
매출채권 및 기타채권	4,683	4,276	4,713	5,381	5,923
재고자산	1,945	2,428	2,675	3,055	3,442
비유동자산	3,070	3,436	3,542	3,655	3,798
유형자산	380	452	491	472	480
관계기업등 지분관련자산	124	172	189	216	244
기타투자자산	885	1,017	1,100	1,212	1,326
자산총계	**12,658**	**13,359**	**15,195**	**16,863**	**18,661**
유동부채	4,544	5,111	6,115	6,765	7,429
매입채무 및 기타채무	2,664	3,095	3,411	3,894	4,388
단기차입금	659	366	400	400	400
유동성장기부채	542	586	1,132	1,132	1,132
비유동부채	3,780	4,773	4,857	5,124	5,397
장기차입금	2,164	2,126	2,705	2,705	2,705
사채	306	653	0	0	0
부채총계	**8,324**	**9,884**	**10,972**	**11,890**	**12,826**
지배지분	4,291	3,348	4,079	4,818	5,668
자본금	2,078	2,078	2,078	2,078	2,078
자본잉여금	562	562	562	562	562
이익잉여금	2,183	1,277	1,732	2,276	2,931
비지배지분	43	127	144	156	167
자본총계	**4,334**	**3,475**	**4,223**	**4,974**	**5,834**
순차입금	**2,021**	**1,662**	**1,193**	**821**	**234**
총차입금	4,101	4,145	4,647	4,668	4,689

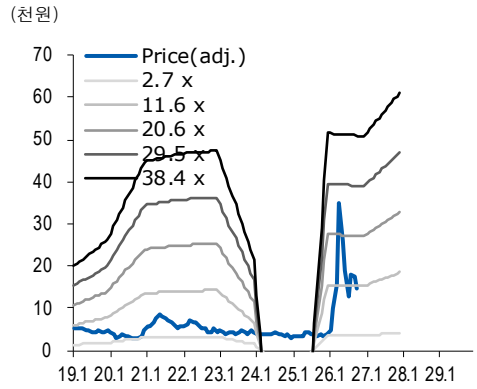
Valuation 지표 (단위: 원, 배, %)

결산(12월)	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
EPS	563	-2,195	1,340	1,323	1,594
BPS	10,444	8,148	9,928	11,726	13,794
EBITDAPS	1,265	-1,686	2,328	2,302	2,650
SPS	25,272	19,380	18,758	22,173	24,983
DPS	0	0	0	0	0
PER	**6.8**	**-1.7**	**10.8**	**10.9**	**9.1**
PBR	**0.4**	**0.4**	**1.5**	**1.2**	**1.0**
EV/EBITDA	**6.9**	**-4.7**	**7.6**	**7.3**	**5.8**
PSR	**0.2**	**0.2**	**0.8**	**0.7**	**0.6**

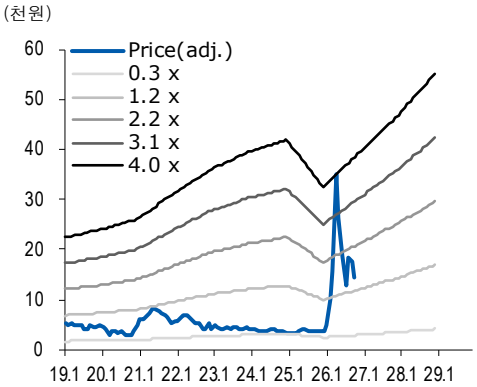
재무비율 (단위: 배, %)

결산(12월)	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
매출액 증가율 (%)	**-9.8**	**-23.3**	**-4.1**	**17.9**	**12.7**
영업이익 증가율 (%)	**-39.2**	**적전**	**흑전**	**-0.8**	**19.0**
지배순이익 증가율 (%)	**-54.3**	**적전**	**흑전**	**-1.5**	**20.5**
매출총이익률 (%)	8.8	3.0	17.8	15.2	15.6
영업이익률 (%)	**3.8**	**-10.1**	**11.0**	**9.2**	**9.8**
지배순이익률 (%)	2.2	-11.3	7.1	6.0	6.4
EBITDA 마진 (%)	5.0	-8.7	12.4	10.4	10.6
ROIC	6.9	-14.3	18.2	14.7	15.7
ROA	2.0	-7.0	3.9	3.4	3.7
ROE	**5.6**	**-23.9**	**14.9**	**12.2**	**12.5**
부채비율 (%)	192.1	284.5	259.8	239.0	219.8
순차입금/자기자본 (%)	47.1	49.6	29.2	17.0	4.1
영업이익/금융비용 (배)	2.5	-4.5	4.2	4.0	4.8

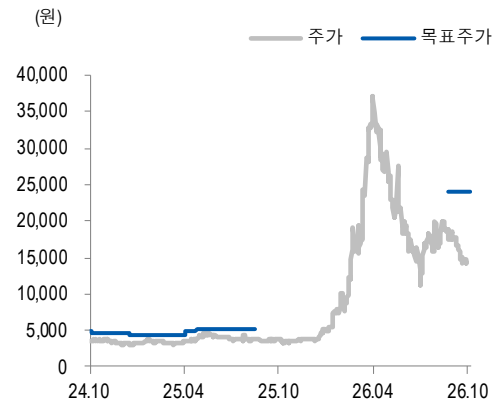
P/E band chart



P/B band chart



대우건설 (047040) 투자등급 및 목표주가 추이



일자	투자 의견	목표가 (원)	목표가격 대상시점	괴리율	
				평균주가 대비	최고(최저) 주가 대비
2026-10-28	BUY	24,000	1년		
2026-09-21	BUY	24,000	1년		
2026-08-04	Not Rated	-	1년		
	담당자변경				
2025-05-22	BUY	5,300	1년	-23.77	-13.02
2025-04-30	BUY	4,800	1년	-24.26	-21.04
2025-01-14	BUY	4,300	1년	-22.33	-13.37
2024-10-31	BUY	4,600	1년	-24.85	-18.59
2024-07-31	BUY	4,900	1년	-20.67	-13.06

자료: 유안타증권

주: 괴리율 = (실제주가* - 목표주가) / 목표주가 X 100

* 1) 목표주가 제시 대상시점까지의 "평균주가"
2) 목표주가 제시 대상시점까지의 "최고(또는 최저) 주가"

구분	투자의견 비율(%)
Strong Buy(매수)	0
Buy(매수)	96.9
Hold(중립)	3.1
Sell(비중축소)	0
합계	100.0

주: 기준일 2026-10-28

※해외 계열회사 등이 작성하거나 공표한 리포트는 투자등급 비율 산정시 제외

Appendix

- 이 자료에 게재된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며 타인의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인함. (작성자 : **김도엽**)
- 당사는 자료공표일 현재 동 종목 발행주식을 1%이상 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 자료공표일 현재 해당 기업과 관련하여 특별한 이해관계가 없습니다.
- 당사는 동 자료를 전문투자자 및 제 3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 동 자료의 금융투자분석사와 배우자는 자료공표일 현재 대상법인의 주식관련 금융투자상품 및 권리를 보유하고 있지 않습니다.
- 종목 투자등급 (Guide Line): 투자기간 12개월, 절대수익률 기준 투자등급 4단계(Strong Buy, Buy, Hold, Sell)로 구분한다
- Strong Buy: +30%이상 Buy: 15%이상, Hold: -15% 미만 ~ +15% 미만, Sell: -15%이하로 구분
- 업종 투자등급 Guide Line: 투자기간 12개월, 시가총액 대비 업종 비중 기준의 투자등급 3단계(Overweight, Neutral, Underweight)로 구분
- 2014년 2월21일부터 당사 투자등급이 기존 3단계 + 2단계에서 4단계로 변경

본 자료는 투자자의 투자를 권유할 목적으로 작성된 것이 아니라, 투자자의 투자판단에 참고가 되는 정보제공을 목적으로 작성된 참고 자료입니다. 본 자료는 금융투자분석사가 신뢰할만 하다고 판단되는 자료와 정보에 의거하여 만들어진 것이지만, 당사와 금융투자분석사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수는 없습니다. 따라서, 본 자료를 참고한 투자자의 투자의사결정은 전적으로 투자자 자신의 판단과 책임하에 이루어져야 하며, 당사는 본 자료의 내용에 의거하여 행해진 일체의 투자행위 결과에 대하여 어떠한 책임도 지지 않습니다. 또한, 본 자료는 당사 투자자에게만 제공되는 자료로 당사의 동의 없이 본 자료를 무단으로 복제 전송 인용 배포하는 행위는 법으로 금지되어 있습니다.