

Company Update

Analyst 조정현

02) 6915-5660

controlh@ibks.com

매수 (유지)

목표주가 4,800원

현재가 (4/29) 3,520원

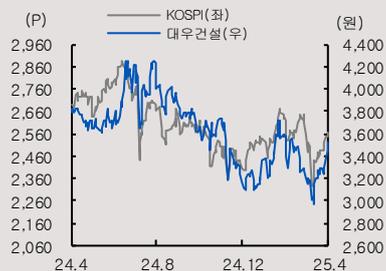
| | |
|---------------|------------|
| KOSPI (4/29) | 2,565.42pt |
| 시가총액 | 1,463십억원 |
| 발행주식수 | 415,623천주 |
| 액면가 | 5,000원 |
| 52주 최고가 | 4,260원 |
| 최저가 | 2,970원 |
| 60일 일평균거래대금 | 3십억원 |
| 외국인 지분율 | 11.1% |
| 배당수익률 (2025F) | 0.0% |

| | |
|-----------|--------|
| 주주구성 | |
| 중흥토건 외 2인 | 50.75% |
| 국민연금공단 | 5.72% |

| | | | |
|------|-----|-----|-----|
| 추가상승 | 1M | 6M | 12M |
| 상대기준 | 9% | -2% | -3% |
| 절대기준 | 10% | -4% | -7% |

| | 현재 | 직전 | 변동 |
|---------|-------|-------|----|
| 투자의견 | 매수 | 매수 | - |
| 목표주가 | 4,800 | 4,800 | - |
| EPS(25) | 827 | 531 | ▲ |
| EPS(26) | 1,089 | 845 | ▲ |

대우건설 주가추이



본 조시분석자료는 당사 리서치본부에서 신뢰할 만한 자료 및 정보를 바탕으로 작성한 것이나 당사는 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으며, 과거의 자료를 기초로 한 투자참고 자료로서 향후 주가 움직임은 과거의 패턴과 다를 수 있습니다. 고객께서는 자신의 판단과 책임 하에 종목 선택이나 투자시기에 대해 최종 결정하시기 바라며, 본 자료는 어떠한 경우에도 고객의 증권투자 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.

대우건설 (047040)

1Q25 Review: 일회성 이익으로 기대 상회

준공 효과로 실적 개선, 비경상손익은 약세

대우건설의 2025년 1분기 영업실적은 매출액 2.1조 원(YoY -16.5%), 영업이익 1,513억 원(YoY +31.8%)을 기록하였다. 영업이익은 시장 컨센서스(842억 원)를 79.7% 상회하면서, 기대치를 크게 웃도는 성과를 보였다. 수익성이 전년 대비 크게 개선된 주된 이유는 주택 부문에서 지난해 4분기에 발생한 대형 현장 준공 효과가 올해 1분기까지 이어졌고, 예정 원가 조정에 따라 약 300억 원 규모의 일회성 이익이 추가 반영되었기 때문으로 추정한다.

영업외손익은 지난해 대비 부진했다. 작년 1분기에는 나이지리아 나라 환율 약세에 따라 약 500억 원의 환차익이 발생했으나, 올해는 환율 변동이 미미해 이에 따른 이익이 크게 감소하였다. 또한, 하자 보수 소송 관련 충당부채와 기타 잡손실까지 반영되면서, 영업외 비용이 추가적으로 상승하였다.

주택 분양 지연에도 연간 목표 상승

1분기 분양 실적은 845세대에 그쳐 연간 가이던스 17,519세대 대비 크게 하회하였다. 다만, 분양 일정이 2분기에 집중될 예정이며, 연간 가이던스가 기존 16,442세대에서 17,519세대로 상향 조정된 만큼 연간 목표 달성에는 무리가 없을 것으로 판단한다. 미분양 세대 수는 1월 말 기준 5,907세대에서 4월 현재 6,119세대로 소폭 증가하였다. 그러나 분양 성과를 감안할 때 관리 가능한 수준으로 판단된다.

투자의견 매수, 목표주가 4,800원 유지

당사는 동사에 대한 투자의견 매수, 목표주가 4,800원을 유지한다. 당사는 올해부터 수익성 회복을 본격적으로 기대하고 있으나, 탐라인 유지가 중요한 과제로 남아 있다. 이에 따라, 당사는 주요 수주 파이프라인인 투르크메니스탄 미네랄 비료(미정/2Q25), 이라크 알포 해군기지(1.8조 원/3Q25) 등의 수주로 증명할 필요가 있다.

| (단위:십억원,배) | 2023 | 2024 | 2025F | 2026F | 2027F |
|------------|--------|--------|-------|-------|--------|
| 매출액 | 11,648 | 10,504 | 8,482 | 9,230 | 10,153 |
| 영업이익 | 663 | 403 | 503 | 627 | 690 |
| 세전이익 | 745 | 358 | 492 | 625 | 733 |
| 지배주주순이익 | 512 | 234 | 344 | 452 | 531 |
| EPS(원) | 1,231 | 563 | 827 | 1,089 | 1,277 |
| 증가율(%) | 1.5 | -54.3 | 46.8 | 31.6 | 17.3 |
| 영업이익률(%) | 5.7 | 3.8 | 5.9 | 6.8 | 6.8 |
| 순이익률(%) | 4.5 | 2.3 | 4.2 | 5.1 | 5.4 |
| ROE(%) | 13.2 | 5.6 | 7.7 | 9.3 | 9.9 |
| PER | 3.4 | 5.5 | 4.3 | 3.2 | 2.8 |
| PBR | 0.4 | 0.3 | 0.3 | 0.3 | 0.3 |
| EV/EBITDA | 3.4 | 6.3 | 3.4 | -0.6 | -1.0 |

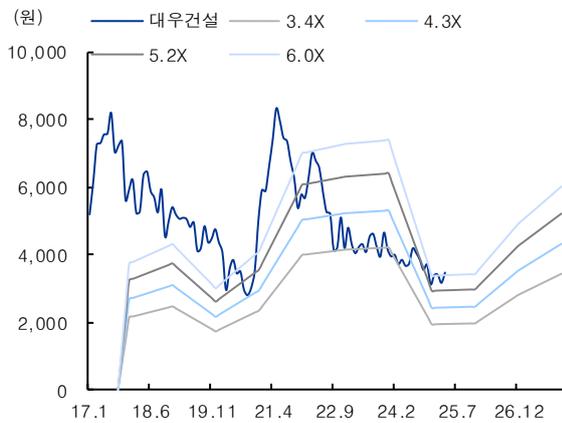
자료: Company data, IBK투자증권 예상

표 1. 대우건설 목표주가 산출

| 항목 | 내용 | 비고 |
|----------------|--------|---|
| Target BPS (원) | 11,424 | 12M Fwd. BPS |
| Target PBR (배) | 0.42 | 12M Fwd. 예상 ROE 5.0%, COE 4.8%, 영구성장률 1% 가정의 할인 |
| 적정주가 (원) | 4,798 | |
| 목표주가 (원) | 4,800 | |
| 전일종가 (원) | 3,520 | |
| 상승여력 (%) | 36.4% | |
| 투자의견 | 매수 | |

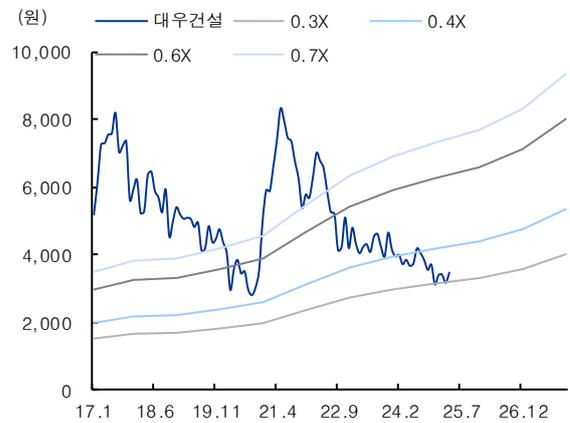
자료: IBK투자증권

그림 1. 대우건설 PER 밴드차트



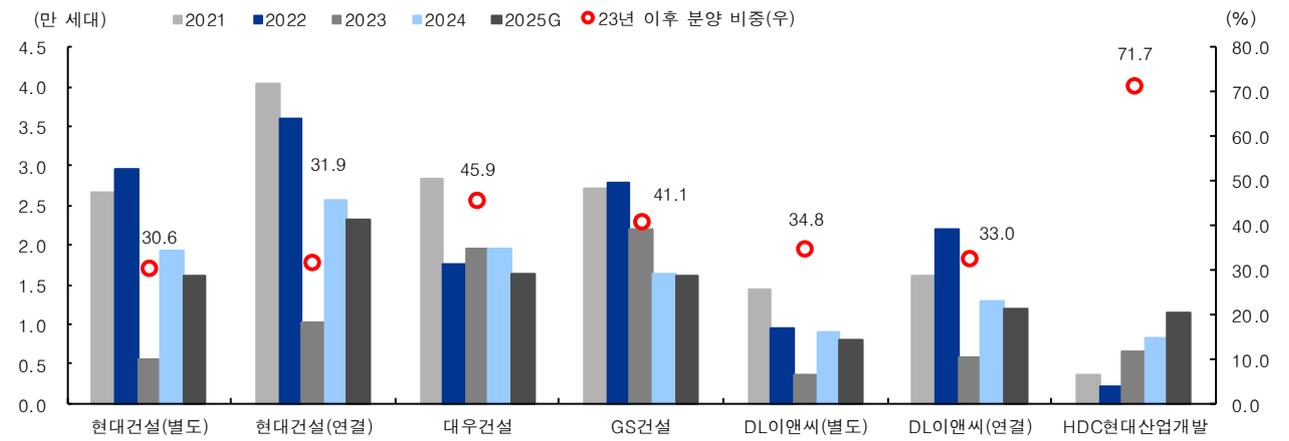
자료: Fnguide, IBK투자증권

그림 2. 대우건설 PBR 밴드차트



자료: Fnguide, IBK투자증권

그림 3. 주요 건설사 분양 물량 추이



자료: 각 사, IBK투자증권

표 2. 대우건설 실적 컨센서스 비교(연결)

(단위: 십억 원, %, %p)

| | 1Q25P | 4Q24 | 1Q24 | QoQ | YoY | 컨센서스 | 차이 |
|---------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|------|
| 매출액 | 2,077 | 2,647 | 2,487 | -21.5 | -16.5 | 2,141 | -30 |
| 영업이익 | 151 | 121 | 115 | 24.8 | 31.8 | 84 | 79.7 |
| 지배주주순이익 | 56 | 13 | 88 | 331.3 | -36.7 | 51 | 10.5 |
| OPM | 7.3 | 4.6 | 4.6 | -1.4 | 0.5 | 3.9 | 3.4 |

자료: Quantiwise, IBK투자증권

표 3. 대우건설 분기 및 연간 실적 추이

(단위: 십억 원)

| | 1Q24 | 2Q24 | 3Q24 | 4Q24 | 1Q25P | 2Q25E | 3Q25E | 4Q25E | 2024 | 2025E | 2026E |
|-----------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|--------|-------|-------|
| 매출액 | 2,487 | 2,821 | 2,548 | 2,647 | 2,077 | 2,119 | 2,092 | 2,195 | 10,504 | 8,482 | 9,230 |
| YoY (%) | -4.6 | -13.8 | -14.8 | -4.7 | -16.5 | -24.9 | -17.9 | -17.1 | -9.8 | -19.2 | 8.8 |
| 매출액(별도) | 2,418 | 2,715 | 2,449 | 2,570 | 2,024 | 2,044 | 2,017 | 2,098 | 10,151 | 8,182 | 8,780 |
| 토목 | 548 | 541 | 516 | 566 | 415 | 414 | 408 | 429 | 2,170 | 1,666 | 1,579 |
| 주택건축 | 1,598 | 1,878 | 1,643 | 1,723 | 1,382 | 1,417 | 1,400 | 1,448 | 6,842 | 5,647 | 6,046 |
| 플랜트 | 272 | 296 | 289 | 281 | 227 | 213 | 208 | 221 | 1,139 | 869 | 1,155 |
| 연결 및 기타 | 70 | 107 | 99 | 78 | 53 | 75 | 75 | 97 | 353 | 300 | 450 |
| 매출원가 | 2,272 | 2,546 | 2,379 | 2,379 | 1,826 | 1,920 | 1,880 | 1,928 | 9,576 | 7,555 | 8,151 |
| YoY (%) | -2.1 | -13.4 | -11.7 | -4.2 | -19.6 | -24.6 | -20.9 | -19.0 | -8.2 | -21.1 | 7.9 |
| 매출원가율 (%) | 91.4 | 90.2 | 93.4 | 89.9 | 87.9 | 90.6 | 89.9 | 87.9 | 91.2 | 89.1 | 88.3 |
| 토목 | 89.1 | 96.7 | 102.4 | 108.6 | 91.3 | 92.1 | 91.8 | 92.0 | 99.3 | 91.8 | 90.9 |
| 주택건축 | 93.4 | 92.8 | 94.7 | 87.4 | 89.2 | 92.3 | 91.5 | 90.2 | 92.1 | 90.8 | 89.5 |
| 플랜트 | 82.3 | 77.7 | 83.6 | 71.6 | 77.4 | 82.3 | 80.9 | 79.2 | 78.8 | 79.9 | 86.7 |
| 연결 및 기타 | 96.7 | 46.9 | 52.4 | 74.2 | 74.4 | 74.4 | 74.4 | 54.6 | 64.3 | 68.0 | 67.3 |
| 판관비 | 100 | 171 | 107 | 147 | 99 | 111 | 98 | 116 | 524 | 424 | 452 |
| 판관비율(%) | 4.0 | 6.1 | 4.2 | 5.5 | 4.8 | 5.2 | 4.7 | 5.3 | 5.0 | 5.0 | 4.9 |
| 영업이익 | 115 | 105 | 62 | 121 | 151 | 88 | 113 | 151 | 403 | 503 | 627 |
| YoY (%) | -35.0 | -51.9 | -67.2 | 55.6 | 31.8 | -16.3 | 82.1 | 24.3 | -39.2 | 24.7 | 24.7 |
| 영업이익률(%) | 4.6 | 3.7 | 2.4 | 4.6 | 7.3 | 4.1 | 5.4 | 6.9 | 3.8 | 5.9 | 6.8 |
| 순이익 | 91 | 97 | 40 | 15 | 58 | 74 | 79 | 143 | 453 | 355 | 469 |
| YoY (%) | -7.0 | -52.7 | -63.3 | -86.7 | -36.6 | -22.8 | 96.1 | 883.8 | 86.4 | -21.8 | 32.2 |
| 순이익률(%) | 3.7 | 3.4 | 1.6 | 0.5 | 2.8 | 3.5 | 3.8 | 6.5 | 4.3 | 4.2 | 5.1 |
| 지배주주 순이익 | 88 | 95 | 38 | 13 | 56 | 74 | 79 | 134 | 234 | 344 | 452 |

자료: 대우건설, IBK투자증권

대우건설 (047040)

포괄손익계산서

| (십억원) | 2023 | 2024 | 2025F | 2026F | 2027F |
|--------------|--------|--------|-------|-------|--------|
| 매출액 | 11,648 | 10,504 | 8,482 | 9,230 | 10,153 |
| 증가율(%) | 11.8 | -9.8 | -19.2 | 8.8 | 10.0 |
| 매출원가 | 10,436 | 9,576 | 7,555 | 8,151 | 8,966 |
| 매출총이익 | 1,212 | 928 | 927 | 1,079 | 1,187 |
| 매출총이익률 (%) | 10.4 | 8.8 | 10.9 | 11.7 | 11.7 |
| 판매비 | 549 | 524 | 424 | 452 | 498 |
| 판매비율(%) | 4.7 | 5.0 | 5.0 | 4.9 | 4.9 |
| 영업이익 | 663 | 403 | 503 | 627 | 690 |
| 증가율(%) | -12.8 | -39.2 | 24.8 | 24.6 | 10.0 |
| 영업이익률(%) | 5.7 | 3.8 | 5.9 | 6.8 | 6.8 |
| 순금융손익 | -14 | -57 | -70 | -41 | 44 |
| 이자손익 | -14 | -57 | -54 | -41 | 44 |
| 기타 | 0 | 0 | -16 | 0 | 0 |
| 기타영업외손익 | 105 | 12 | 20 | 39 | 0 |
| 중속/관계기업손익 | -9 | 0 | 38 | 0 | 0 |
| 세전이익 | 745 | 358 | 492 | 625 | 733 |
| 법인세 | 223 | 116 | 137 | 156 | 183 |
| 법인세율 | 29.9 | 32.4 | 27.8 | 25.0 | 25.0 |
| 계속사업이익 | 521 | 243 | 355 | 469 | 550 |
| 중단사업손익 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| 당기순이익 | 521 | 243 | 355 | 469 | 550 |
| 증가율(%) | 2.7 | -53.4 | 46.2 | 32.1 | 17.3 |
| 당기순이익률 (%) | 4.5 | 2.3 | 4.2 | 5.1 | 5.4 |
| 지배주주당기순이익 | 512 | 234 | 344 | 452 | 531 |
| 기타포괄이익 | -186 | -4 | 0 | 0 | 0 |
| 총포괄이익 | 336 | 239 | 355 | 469 | 550 |
| EBITDA | 790 | 526 | 563 | 674 | 726 |
| 증가율(%) | -9.7 | -33.4 | 7.1 | 19.6 | 7.8 |
| EBITDA마진율(%) | 6.8 | 5.0 | 6.6 | 7.3 | 7.2 |

투자지표

| (12월 결산) | 2023 | 2024 | 2025F | 2026F | 2027F |
|------------|-------|--------|--------|--------|--------|
| 주당지표(원) | | | | | |
| EPS | 1,231 | 563 | 827 | 1,089 | 1,277 |
| BPS | 9,735 | 10,325 | 11,152 | 12,240 | 13,517 |
| DPS | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| 밸류에이션(배) | | | | | |
| PER | 3.4 | 5.5 | 4.3 | 3.2 | 2.8 |
| PBR | 0.4 | 0.3 | 0.3 | 0.3 | 0.3 |
| EV/EBITDA | 3.4 | 6.3 | 3.4 | -0.6 | -1.0 |
| 성장성지표(%) | | | | | |
| 매출증가율 | 11.8 | -9.8 | -19.2 | 8.8 | 10.0 |
| EPS증가율 | 1.5 | -54.3 | 46.8 | 31.6 | 17.3 |
| 수익성지표(%) | | | | | |
| 배당수익률 | 0.0 | 0.0 | 0.0 | 0.0 | 0.0 |
| ROE | 13.2 | 5.6 | 7.7 | 9.3 | 9.9 |
| ROA | 4.7 | 2.0 | 2.9 | 4.1 | 4.9 |
| ROIC | 21.6 | 6.3 | 8.4 | 15.1 | 22.6 |
| 안정성지표(%) | | | | | |
| 부채비율(%) | 176.8 | 192.1 | 159.1 | 110.4 | 104.1 |
| 순차입금 비율(%) | 23.1 | 45.8 | 8.1 | -37.6 | -39.8 |
| 이자보상배율(배) | 4.4 | 2.5 | 2.9 | 3.5 | 4.1 |
| 활동성지표(배) | | | | | |
| 매출채권회전율 | 7.7 | 4.5 | 3.3 | 5.1 | 7.2 |
| 재고자산회전율 | 6.5 | 5.8 | 4.8 | 7.2 | 10.3 |
| 총자산회전율 | 1.0 | 0.9 | 0.7 | 0.8 | 0.9 |

*주당지표 및 밸류에이션은 지배주주순이익 및 지배주주지분 기준

재무상태표

| (십억원) | 2023 | 2024 | 2025F | 2026F | 2027F |
|-----------|--------|--------|--------|--------|--------|
| 유동자산 | 8,021 | 9,589 | 9,771 | 9,196 | 9,933 |
| 현금및현금성자산 | 982 | 1,162 | 2,787 | 5,143 | 5,475 |
| 유가증권 | 684 | 770 | 638 | 370 | 407 |
| 매출채권 | 1,856 | 2,777 | 2,302 | 1,336 | 1,469 |
| 재고자산 | 1,684 | 1,945 | 1,613 | 936 | 1,029 |
| 비유동자산 | 3,222 | 3,070 | 2,376 | 1,657 | 1,714 |
| 유형자산 | 384 | 380 | 327 | 287 | 256 |
| 무형자산 | 66 | 63 | 56 | 50 | 44 |
| 투자자산 | 1,103 | 1,009 | 903 | 689 | 718 |
| 자산총계 | 11,243 | 12,658 | 12,148 | 10,854 | 11,647 |
| 유동부채 | 5,033 | 4,544 | 3,860 | 2,467 | 2,660 |
| 매입채무및기타채무 | 323 | 250 | 207 | 120 | 132 |
| 단기차입금 | 603 | 659 | 546 | 317 | 349 |
| 유동성장기부채 | 763 | 542 | 542 | 542 | 542 |
| 비유동부채 | 2,148 | 3,780 | 3,599 | 3,229 | 3,280 |
| 사채 | 248 | 306 | 306 | 306 | 306 |
| 장기차입금 | 706 | 2,164 | 2,164 | 2,164 | 2,164 |
| 부채총계 | 7,181 | 8,324 | 7,459 | 5,696 | 5,939 |
| 지배주주지분 | 4,046 | 4,291 | 4,635 | 5,087 | 5,618 |
| 자본금 | 2,078 | 2,078 | 2,078 | 2,078 | 2,078 |
| 자본잉여금 | 550 | 562 | 562 | 562 | 562 |
| 자본조정등 | -99 | -99 | -99 | -99 | -99 |
| 기타포괄이익누계액 | -446 | -433 | -433 | -433 | -433 |
| 이익잉여금 | 1,963 | 2,183 | 2,527 | 2,979 | 3,510 |
| 비지배주주지분 | 16 | 43 | 54 | 71 | 90 |
| 자본총계 | 4,062 | 4,334 | 4,689 | 5,158 | 5,708 |
| 비이자부채 | 4578 | 4405 | 3653 | 2119 | 2331 |
| 총차입금 | 2,603 | 3,919 | 3,806 | 3,577 | 3,608 |
| 순차입금 | 937 | 1,987 | 381 | -1,937 | -2,274 |

현금흐름표

| (십억원) | 2023 | 2024 | 2025F | 2026F | 2027F |
|-----------------|--------|--------|-------|--------|-------|
| 영업활동 현금흐름 | -833 | -1,284 | 1,007 | 1,767 | 408 |
| 당기순이익 | 521 | 243 | 355 | 469 | 550 |
| 비현금성 비용 및 수익 | 525 | 461 | 71 | 49 | -7 |
| 유형자산감가상각비 | 119 | 114 | 53 | 40 | 31 |
| 무형자산상각비 | 9 | 8 | 7 | 6 | 6 |
| 운전자본변동 | -1,801 | -1,873 | 634 | 1,291 | -178 |
| 매출채권의 감소 | -810 | -998 | 475 | 967 | -134 |
| 재고자산의 감소 | 340 | -119 | 333 | 677 | -94 |
| 매입채무등의 증가 | -17 | -74 | -43 | -87 | 12 |
| 기타 영업현금흐름 | -78 | -115 | -53 | -42 | 43 |
| 투자활동 현금흐름 | 26 | 104 | 1,246 | 1,914 | -264 |
| 유형자산의 증가(CAPEX) | -70 | -38 | 0 | 0 | 0 |
| 유형자산의 감소 | 3 | 2 | 0 | 0 | 0 |
| 무형자산의 감소(증가) | -4 | -6 | 0 | 0 | 0 |
| 투자자산의 감소(증가) | -38 | 172 | 409 | 215 | -30 |
| 기타 | 135 | -26 | 837 | 1699 | -234 |
| 재무활동 현금흐름 | 168 | 1,170 | -628 | -1,325 | 189 |
| 차입금의 증가(감소) | 200 | 1,195 | 0 | 0 | 0 |
| 자본의 증가 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| 기타 | -32 | -25 | -628 | -1325 | 189 |
| 기타 및 조정 | 198 | 190 | 0 | 0 | -1 |
| 현금의 증가 | -441 | 180 | 1,625 | 2,356 | 332 |
| 기초현금 | 1,423 | 982 | 1,162 | 2,787 | 5,143 |
| 기말현금 | 982 | 1,162 | 2,787 | 5,143 | 5,475 |

Compliance Notice

동 자료에 게재된 내용들은 외부의 압력이나 부당한 간섭없이 본인의 의견을 정확하게 반영하여 작성되었음을 확인합니다.
 동 자료는 기관투자자 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
 동 자료는 조사분석자료 작성에 참여한 외부인(계열회사 및 그 임직원등)이 없습니다.
 조사분석 담당자 및 배우자는 해당종목과 재산적 이해관계가 없습니다.
 동 자료에 언급된 종목의 지분을 1%이상 보유하고 있지 않습니다.
 당사는 상기 명시한 사항 외 고지해야 하는 특별한 이해관계가 없습니다.

| 종목명 | 담당자 | 담당자(배우자) 보유여부 | | | 1%이상 보유여부 | 유가증권 발행관련 | 계열사 관계여부 | 공개매수 사무취급 | IPO | 회사채 지급보증 | 중대한 이해관계 | M&A 관련 |
|----------|-----|---------------|-----|-----|--------------|--------------|-------------|--------------|-----|-------------|-------------|-----------|
| | | 수량 | 취득가 | 취득일 | | | | | | | | |
| 해당 사항 없음 | | | | | | | | | | | | |

투자 의견 안내 (투자기간 12개월)

| 종목 투자 의견 (절대 수익률 기준) | | | |
|----------------------|-------------------------|--------------|---------------|
| 매수 15% 이상 | Trading Buy (중립) 0%~15% | 중립 -15%~0% | 축소 -15% 이상 하락 |
| 업종 투자 의견 (상대 수익률 기준) | | | |
| 비중 확대 +10% ~ | 중립 -10% ~ +10% | 비중 축소 ~ -10% | |

투자등급 통계 (2024.04.01~2025.03.31)

| 투자등급 구분 | 건수 | 비율(%) |
|------------------|-----|-------|
| 매수 | 127 | 90.7 |
| Trading Buy (중립) | 8 | 5.7 |
| 중립 | 5 | 3.6 |
| 매도 | 0 | 0 |

최근 2년간 주가 그래프 및 목표주가(대상 시점 1년) 변동 추이

(▲) 매수, (■) Trading Buy (중립), (●) 중립, (◆) 축소, (■) Not Rated / 담당자 변경

