GS건설 (006360)

EARNINGS REVIEW | Company Analysis | 건설/건자재 | 2025. 11. 5

플랜트, 신사업이 이끈 호실적

플랜트 경상적인 마진 확인과 신사업 효과

GS건설의 3분기 매출액은 3조 2,080억원으로 전년동기와 유사, 컨센서스대비 7.1% 상회했다. 반면 영업이익은 1,485억원으로 전년동기대비 81.5% 증가, 컨센서스 영업이익 1,030억원 대비 44.1% 상회하는 어닝 서프라이즈를 기록했다. 이는 그동안 실적 변동성이 높았던 플랜트, 신사업 부문의 실적 호조에 크게 기인한다. 1) 플랜트 부문의 경우 지난 분기 보수적 비용 반영과 주요 프로젝트의 실행원가 확정에 따라 금번 분기 하이싱글의 경상 마진 수준까지 시장 예상 대비 빠르게 회복했다. 또한 2) 신사업 부문 역시 베트남 뚜띠엠 입주에 따른 잔금 납입으로 인도기준 매출 인식이 빠르게 나타나며 실적 호조를 이끌었다. 주택은 상반기 입주 사이클이 종료되었음에도 높은 수준의 마진을 기록하며 실적 하방을 견고히 지지하는 요인이 되었다.

찾아가는 실적 궤도, 밸류에이션 메리트 확대

GS건설은 중장기적으로 높은 잔고 마진과 선제적 비용 반영에 따라 펀더멘탈이 견고하게 하방을 다지고 있으며, 정산이익과 시장 예상 대비 빠른 이익 정상화 등으로 실적 업사이드가 열려있는 종목이다. 다만, 주택 시장 규제 지속과 정부 주도의 공급 확대 기조로 인해 볼륨 성장에 제동이 걸릴 수 밖에 없는 시점으로, 주택주 멀티플 디스카운트가 당분간 해소되기는 어려울 것으로 보인다. 현 주가 레벨은 주택주 밴드 하단인 0.3X로, 개선되는 이익 체력에 따른 산술적 ROE 수준을 고려하면 밸류에이션 메리트는 상당히 높은 구간으로 판단된다.

Financial Data

(십억원)	2023	2024	2025E	2026E	2027E
매출액	13,437	12,864	12,591	12,122	12,849
영업이익	-388	286	490	511	649
세전이익	-517	442	189	438	582
순이익	-420	264	109	293	390
EPS (원)	-4,902	3,084	1,279	3,429	4,554
증감률 (%)	적전	흑전	-58.5	168.1	32.8
PER (X)	n/a	5.6	14.6	5.4	4.1
PBR (X)	0.3	0.3	0.3	0.3	0.3
EV/EBITDA (X)	n/a	16.5	9.9	10.0	8.3
영업이익률 (%)	-2.9	2.2	3.9	4.2	5.1
EBITDA 마진 (%)	-2.6	2.4	4.1	4.5	5.3
ROE (%)	-9.2	6.0	2.4	6.2	7.7
부채비율 (%)	262.5	250.0	248.0	235.4	223.7

주: GS건설, IFRS 연결 기준, LS증권 리서치센터

Analyst 김세련
sally.kim@ls-sec.co.kr

Buy (유지)

목표주가 (유지)	27,000 원
현재주가	18,660 원
상승여력	44.7 %

컨센서스 대비

상회	부합	하회
●		

Stock Data

KOSPI (11/4)	4,121.74 pt
시가총액	15,970 억원
발행주식수	85,581 천주
52 주 최고가/최저가	24,150 / 15,340 원
90 일 일평균거래대금	72.93 억원
외국인 지분율	24.5%
배당수익률(25.12E)	3.2%
BPS(25.12E)	54,250 원
KOSPI 대비 상대수익률	1 개월 -14.9%
	6 개월 -55.8%
	12 개월 -53.8%
주주구성	허창수 (외 17 인) 23.6%
	국민연금공단 (외 1 인) 7.6%
	자사주 (외 1 인) 0.8%

Stock Price

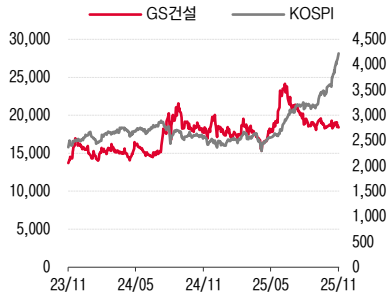


표1 GS 건설 멀티플에 의한 목표주가 산정

	2023	2024	2025E	2026E
BPS (원)	50,413	51,578	54,250	56,987
ROE (%)	-9.2	6.0	2.4	6.2
PBR (X)	0.30	0.34	0.34	0.33
적용BPS (원)	56,759	12M Forward BPS		
Target Multiple (X)	0.48	대형 건설주 목표배수 0.6X에서 ROE 레벨 고려 20% 할인		
목표주가 (원)	27,000			
현재주가 (원, 11/4)	18,660			
Upside (%)	44.7			
기존목표주가 (원)	27,000			
변동률 (%)	0.0			

자료: LS증권 리서치센터

표2 GS 건설 추정치 변경 내역

(단위: 십억원)	2025E			2026E		
항목	기존	변경	*증감율 (%,%p)*	기존	변경	*증감율 (%,%p)*
매출액	12,419	12,591	*1.4*	12,250	12,122	*-1.0*
영업이익	431	490	*13.9*	461	511	*10.7*
영업이익률(%)	3.5	3.9	*0.4*	3.8	4.2	*0.4*
순이익	54	109	*101.0*	287	293	*2.4*
순이익률(%)	0.4	0.9	*0.4*	2.3	2.4	*0.1*

자료: LS증권 리서치센터

표3 GS 건설 3Q25 Review

(단위: 십억원)	3Q25P	3Q24	*YoY (%,%p)*	2Q25	*QoQ (%,%p)*	컨센서스	*Gap (%,%p)*
매출액	3,208	3,109	*3.2*	3,196	*0.4*	2,995	*7.1*
영업이익	148	82	*81.5*	162	*-8.4*	103	*44.1*
영업이익률 (%)	4.6	2.6	*2.0*	5.1	*-0.4*	3.4	*1.2*
순이익	122	121	*1.0*	-87	*흑전*	88	*39.2*
순이익률 (%)	3.8	3.9	*-0.1*	-2.7	*6.5*	2.9	*0.9*

주: IFRS 연결 기준, 컨센서스는 1개월 기준임 / 자료: GS건설, FnGuide, LS증권 리서치센터

LS증권 리서치센터

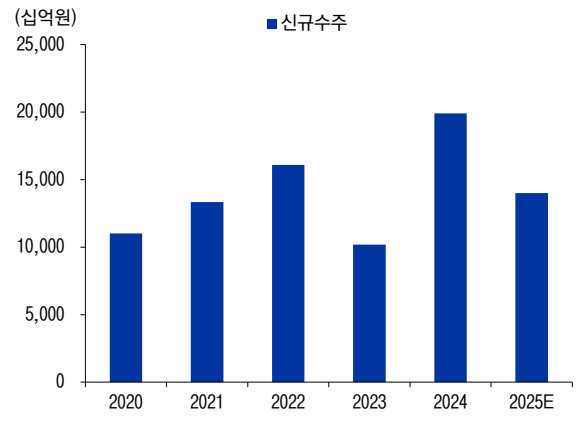
표4 GS 건설 실적 추이 및 전망

(단위: 십억원)	2024	2025E	2026E	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25	3Q25P	4Q25E
매출액	12,864	12,419	12,250	3,071	3,297	3,109	3,386	3,063	3,196	3,011	3,148
인프라	1,147	1,299	1,459	257	259	313	319	346	311	310	333
플랜트/그린	702	1,337	1,521	102	130	175	295	284	341	351	361
건축/주택	9,511	8,133	7,543	2,387	2,533	2,237	2,355	2,010	2,148	1,946	2,029
신사업	1,392	1,536	1,613	287	350	361	393	395	371	376	395
Sales Growth (YoY %)	-4.3	-3.5	-1.4	-12.6	-5.7	0.1	2.0	-0.3	-3.1	-3.1	-7.0
인프라	3.8	13.2	12.3	-6.3	-16.4	5.7	41.6	34.6	20.1	-1.0	4.4
플랜트/그린	22.5	90.4	13.8	-12.1	-6.8	11.7	83.4	178.0	163.1	100.3	22.2
건축/주택	-7.1	-14.5	-7.3	-13.7	-5.7	-1.1	-6.7	-15.8	-15.2	-13.0	-13.9
신사업	-1.6	10.4	5.0	-11.7	4.3	-1.9	2.2	37.5	5.9	4.1	0.3
Sales Growth (QoQ %)				*-7.5*	*7.4*	*-5.7*	*8.9*	*-9.6*	*4.3*	*-5.8*	*4.5*
인프라				*14.1*	*0.9*	*20.8*	*1.8*	*8.4*	*-9.9*	*-0.5*	*7.4*
플랜트/그린				*-36.6*	*27.0*	*35.4*	*68.4*	*-4.0*	*20.1*	*3.1*	*2.7*
건축/주택				*-5.4*	*6.1*	*-11.7*	*5.3*	*-14.7*	*6.9*	*-9.4*	*4.2*
신사업				*-25.5*	*22.1*	*3.1*	*8.9*	*0.3*	*-6.0*	*1.3*	*5.0*
GPM (%)	8.7	9.4	10.0	9.0	8.3	8.3	9.1	9.5	9.3	9.1	9.5
인프라	-0.7	4.9	5.2	2.4	-12.6	10.5	-4.4	14.8	-7.2	5.0	5.8
플랜트/그린	2.2	5.1	8.0	3.6	-22.7	12.7	6.4	2.4	1.1	8.1	8.2
건축/주택	9.3	11.4	10.7	8.8	11.0	7.3	9.7	9.5	16.9	9.2	9.4
신사업	15.6	6.5	12.8	16.6	16.6	10.5	18.6	9.4	-11.4	13.3	14.0
판관비	828	733	759	205	181	175	268	221	137	179	196
판관비율 (%)	6.4	5.9	6.2	6.7	5.5	5.6	7.9	7.2	4.3	5.9	6.2
영업이익	286	431	461	71	93	82	40	70	162	95	103
영업이익률 (%)	2.2	3.5	3.8	2.3	2.8	2.6	1.2	2.3	5.1	3.1	3.3
(YoY %)	*흑전*	*50.6*	*7.2*	*-55.6*	*흑전*	*36.0*	*흑전*	*-0.2*	*73.5*	*15.9*	*156.9*
세전이익	442	109	428	179	56	181	26	43	-116	84	99
세전이익률 (%)	3.4	0.9	3.5	5.8	1.7	5.8	0.8	1.4	-3.6	2.8	3.1
(YoY %)	*흑전*	*-75.3*	*293.0*	*-14.9*	*흑전*	*368.3*	*흑전*	*-76.2*	*적전*	*-53.4*	*280.6*
법인세비용	178	54	141	39	20	60	57	29	-29	25	30
법인세율 (%)	40.2	50.0	33.0	22.0	36.6	33.3	221.1	67.7	25.2	30.0	29.9
순이익	264	54	287	139	35	121	-31	14	-87	59	69
순이익률 (%)	2.1	0.4	2.3	4.5	1.1	3.9	-0.9	0.4	-2.7	2.0	2.2
(YoY %)	*흑전*	*-79.4*	*426.6*	*-14.7*	*흑전*	*939.6*	*적지*	*-90.1*	*적전*	*-51.1*	*흑전*

자료: GS건설, LS증권 리서치센터

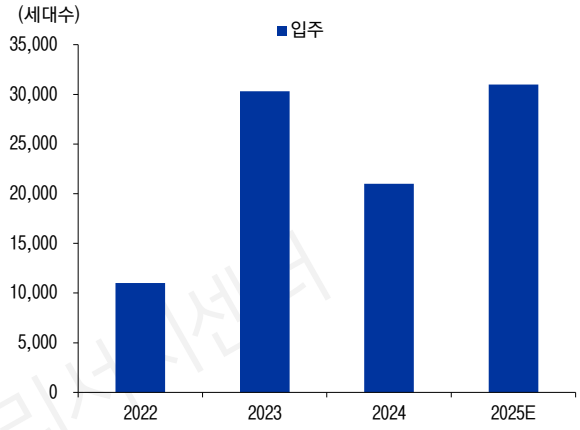
LS증권 리서치센터

그림1 GS 건설 신규수주 추이 및 전망



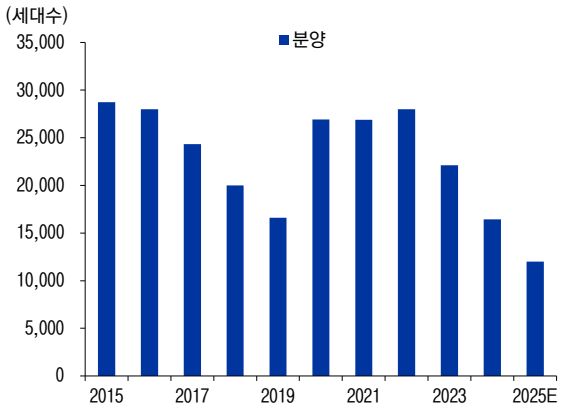
자료: GS건설, LS증권 리서치센터

그림2 GS 건설 연도별 입주물량 추이 및 전망



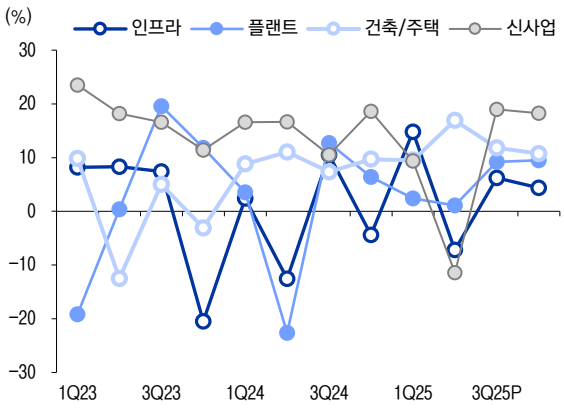
자료: GS건설, LS증권 리서치센터

그림3 GS 건설 연도별 분양공급 추이 및 전망



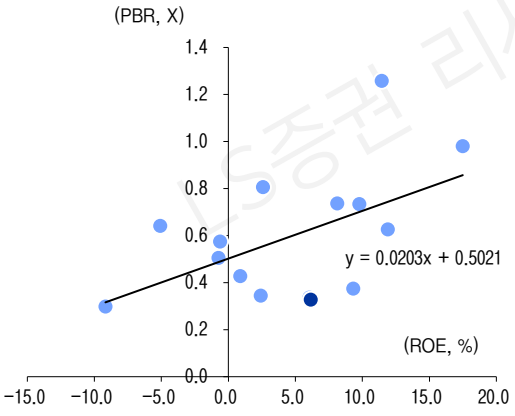
자료: GS건설, LS증권 리서치센터

그림4 GS 건설 사업부문별 GPM 비교



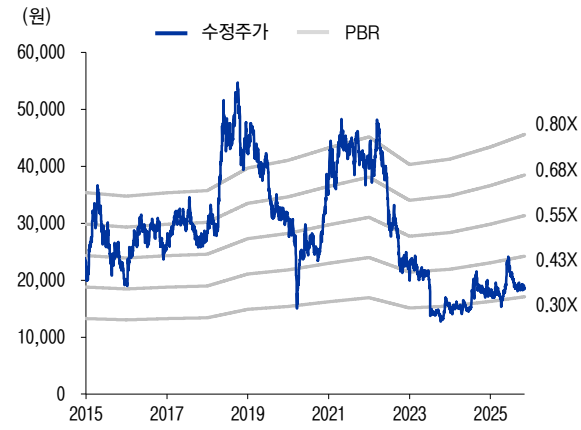
자료: GS건설, LS증권 리서치센터

그림5 GS 건설 연도별 ROE, PBR 비교



자료: GS건설, FnGuide, LS증권 리서치센터

그림6 GS 건설 12M Forward PBR Band



자료: FnGuide, LS증권 리서치센터

GS 건설 (006360)

재무상태표

(십억원)	2023	2024	2025E	2026E	2027E
유동자산	9,482	8,667	8,513	8,032	8,018
현금 및 현금성자산	2,245	2,083	2,176	1,888	1,629
매출채권 및 기타채권	3,101	2,841	2,587	2,491	2,675
재고자산	1,339	1,280	1,242	1,196	1,267
기타유동자산	2,797	2,463	2,508	2,457	2,446
비유동자산	8,225	9,137	9,809	10,495	10,864
관계기업투자등	5,008	5,434	5,708	6,323	6,673
유형자산	2,256	2,639	3,076	3,128	3,156
무형자산	961	1,064	1,025	1,045	1,035
자산총계	17,707	17,803	18,322	18,527	18,881
유동부채	8,796	9,032	9,024	8,973	9,022
매입채무 및 기타재무	2,842	2,809	2,776	2,698	2,721
단기금융부채	1,286	1,131	1,129	1,127	1,125
기타유동부채	4,668	5,092	5,120	5,148	5,176
비유동부채	4,026	3,684	4,033	4,029	4,026
장기금융부채	414	450	446	442	437
기타비유동부채	3,612	3,234	3,587	3,588	3,589
부채총계	12,822	12,716	13,057	13,002	13,048
지배주주지분	4,314	4,414	4,643	4,877	5,199
자본금	428	428	428	428	428
자본잉여금	942	924	924	924	924
이익잉여금	3,046	3,266	3,325	3,558	3,879
비지배주주지분(연결)	571	673	622	647	635
자본총계	4,885	5,087	5,265	5,524	5,834

손익계산서

(십억원)	2023	2024	2025E	2026E	2027E
매출액	13,437	12,864	12,591	12,122	12,849
매출원가	13,174	11,750	11,257	10,823	11,416
매출총이익	262	1,114	1,334	1,299	1,433
판매비 및 관리비	650	828	844	788	784
영업이익	-388	286	490	511	649
(EBITDA)	-355	311	518	542	683
금융손익	-207	-221	-131	-116	-85
이자비용	306	315	329	329	328
관계기업등 투자손익	0	0	0	0	0
기타영업외손익	77	377	-171	43	17
세전계속사업이익	-517	442	189	438	582
계속사업법인세비용	-98	178	79	145	192
계속사업이익	-420	264	109	293	390
중단사업이익	0	0	0	0	0
당기순이익	-420	264	109	293	390
지배주주	-482	246	111	264	347
총포괄이익	-336	200	174	359	456
매출총이익률 (%)	2.0	8.7	10.6	10.7	11.2
영업이익률 (%)	-2.9	2.2	3.9	4.2	5.1
EBITDA 마진률 (%)	-2.6	2.4	4.1	4.5	5.3
당기순이익률 (%)	-3.1	2.1	0.9	2.4	3.0
ROA (%)	-2.4	1.5	0.6	1.6	2.1
ROE (%)	-9.2	6.0	2.4	6.2	7.7
ROIC (%)	-3.0	1.1	3.9	3.3	3.9

현금흐름표

(십억원)	2023	2024	2025E	2026E	2027E
영업활동 현금흐름	470	268	110	205	96
당기순이익(손실)	-420	264	109	293	390
비현금수익비용가감	862	371	432	467	499
유형자산감가상각비	167	181	235	263	287
무형자산상각비	26	28	28	28	28
기타현금수익비용	668	163	169	176	184
영업활동 자산부채변동	27	-367	-431	-555	-792
매출채권 감소(증가)	-288	303	253	96	-185
재고자산 감소(증가)	314	189	38	46	-72
매입채무 증가(감소)	-96	-93	-33	-77	23
기타자산, 부채변동	96	-766	-690	-621	-559
투자활동 현금흐름	-763	-549	-435	-486	-391
유형자산처분(취득)	627	15	-5	-5	-5
무형자산 감소(증가)	1	2	39	-20	10
투자자산 감소(증가)	-476	-416	-416	-416	-416
기타투자활동	-915	-149	-52	-45	20
재무활동 현금흐름	496	77	376	-49	-5
차입금의 증가(감소)	627	15	440	-11	-11
자본의 증가(감소)	0	3	0	0	0
배당금의 지급	135	32	51	60	68
기타재무활동	-266	26	-116	-98	-63
현금의 증가	221	-162	93	-288	-258
기초현금	2,024	2,245	2,083	2,176	1,888
기말현금	2,245	2,083	2,176	1,888	1,629

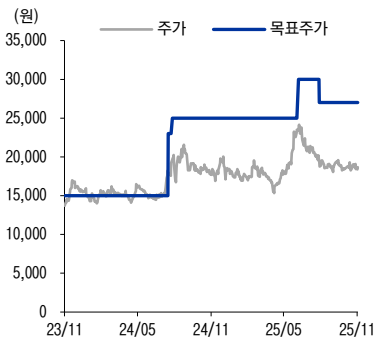
주요 투자지표

	2023	2024	2025E	2026E	2027E
투자지표 (X)					
P/E	n/a	5.6	14.6	5.4	4.1
P/B	0.3	0.3	0.3	0.3	0.3
EV/EBITDA	n/a	16.5	9.9	10.0	8.3
P/CF	2.9	2.3	3.0	2.1	1.8
배당수익률 (%)	0.0	1.7	3.2	3.8	4.3
성장성 (%)					
매출액	9.2	-4.3	-2.1	-3.7	6.0
영업이익	적전	흑전	71.5	4.2	27.0
세전이익	적전	흑전	-57.3	132.1	32.8
당기순이익	적전	흑전	-58.5	168.1	32.8
EPS	적전	흑전	-58.5	168.1	32.8
안정성 (%)					
부채비율	262.5	250.0	248.0	235.4	223.7
유동비율	107.8	96.0	94.3	89.5	88.9
순차입금/자기자본(x)	60.9	71.8	67.4	69.3	69.9
영업이익/금융비용(x)	-1.3	0.9	1.5	1.6	2.0
총차입금 (십억원)	5,219	5,735	5,725	5,715	5,705
순차입금 (십억원)	2,974	3,652	3,550	3,828	4,076
주당지표(원)					
EPS	-4,902	3,084	1,279	3,429	4,554
BPS	50,413	51,578	54,250	56,987	60,748
CFPS	5,168	7,422	6,323	8,888	10,383
DPS	0	300	600	700	800

자료: GS건설, LS증권 리서치센터

LS증권 리서치센터

GS건설 목표주가 추이



투자의견 변동내역

일시	투자의견	목표가격	괴리율(%) 최고대비	괴리율(%) 최저대비	괴리율(%) 평균대비	일시	투자의견	목표가격	괴리율(%) 최고대비	괴리율(%) 최저대비	괴리율(%) 평균대비
2019.07.22	신규	김세련									
2024.01.09	Hold	15,000	21.5		1.4						
2024.07.19	Buy	23,000	-16.5		-21.8						
2024.07.29	Buy	25,000	-6.0		-26.4						
2025.06.09	Buy	30,000	-19.5		-28.6						
2025.07.31	Buy	27,000									

LS증권 리서치센터

Compliance Notice

본 자료에 기재된 내용들은 작성자 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다(작성자: 김세련).

본 자료는 고객의 증권투자를 돕기 위한 정보제공을 목적으로 제작되었습니다. 본 자료에 수록된 내용은 당사 리서치본부가 신뢰할 만한 자료 및 정보를 바탕으로 작성한 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 참고자료로만 활용하시기 바라며 유가증권 투자 시 투자자 자신의 판단과 책임하에 최종결정을 하시기 바랍니다.
따라서 본 자료는 어떠한 경우에도 고객의 증권투자 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.

본 자료는 당사의 저작물로서 모든 저작권은 당사에게 있으며 어떠한 경우에도 당사의 동의 없이 복제, 배포, 전송, 변형될 수 없습니다.

_ 동 자료는 제공시점 현재 기관투자가 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.

_ 동 자료의 추천종목은 전일 기준 현재당사에서 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.

_ 동 자료의 추천종목은 전일 기준 현재 당사의 조사분석 담당자 및 그 배우자 등 관련자가 보유하고 있지 않습니다.

_ 동 자료의 추천종목에 해당하는 회사는 당사와 계열회사 관계에 있지 않습니다.

투자등급 및 적용 기준

구분	투자등급 guide line (투자기간 6~12 개월)	투자등급	적용기준 (향후 12 개월)	투자의견 비율	비고
Sector (업종)	시가총액 대비 업종 비중 기준 투자등급 3 단계	Overweight (비중확대) Neutral (중립) Underweight (비중축소)			
Company (기업)	절대수익률 기준 투자등급 3 단계	Buy (매수) Hold (보유) Sell (매도)	+15% 이상 기대 -15% ~ +15% -15% 이하 기대	89.4% 10.6%	2018 년 10 월 25 일부터 당사 투자등급 적용기준이 기존 ±15%로 변경
		합계		100.0%	투자의견 비율은 2024. 10. 1 ~ 2025. 9. 30 당사 리서치센터의 의견공표 종목들의 맨마지막 공표의견을 기준으로 한 투자등급별 비중임 (최근 1 년간 누적 기준. 분기별 갱신)