GS건설 (006360)

EARNINGS REVIEW | Company Analysis | 건설/건자재 | 2026. 2. 9

본업은 좋았다

매각 예정인 GS이니마 손실반영에 따른 이익 컨센서스 하회

GS건설의 4분기 매출액은 2조 9,835억원으로 전년동기대비 11.9% 감소, 컨센서스에 비교적 부합했다. 반면 영업이익은 569억원으로 전년동기대비 41.5% 증가, 컨센서스 영업이익 752억원 대비 24.3% 하회하는 아쉬운 설적을 기록했다. 이는 지난해 UAE 국영 에너지 기업 TAQA에 매각을 결정한 자회사 GS이니마에서 UAE 담수플랜트 공기 지연에 따른 지체보상금, 원가 상승 등 일회성 비용이 1천억원 이상 반영된 영향이다. 그 밖에 주택, 플랜트 준공정산이익 발생으로 마진 호조를 보였기 때문에, GS이니마 손실이 아니었다면 4분기 어닝 서프라이즈까지 기대할 수 있었던 펀더멘탈이다. 주택은 탑라인 감익에도 이익 턴어라운드가 지속될 전망이다. 플랜트는 선제적 비용반영과 주요 프로젝트의 실행원가 확정, 매출 기여도가 높은 주요 3개 현장들의 매출 램프업에 따라 2026년도 하이싱글 이상의 마진을 기록할 것으로 보인다.

찾아가는 실적 궤도, 밸류에이션 메리트 확대

GS건설의 이익 추정치 하향에 따라 목표주가를 기존 27,000원에서 25,000원으로 소폭 하향 조정했다. GS건설의 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, 특히 재개발/재건축 플레이어인 GS건설의 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 높은 구간으로 판단된다.

Financial Data

(십억원)	2024	2025P	2026E	2027E	2028E
매출액	12,864	12,450	11,639	12,743	14,063
영업이익	286	438	461	626	776
세전이익	442	147	388	558	739
순이익	264	93	260	374	495
EPS (원)	3,084	1,092	3,035	4,371	5,784
증감률 (%)	흑전	-64.6	177.9	44.0	32.3
PER (X)	5.6	17.5	6.3	4.4	3.3
PBR (X)	0.3	0.4	0.3	0.3	0.3
EV/EBITDA (X)	16.5	11.2	11.2	8.8	7.0
영업이익률 (%)	2.2	3.5	4.0	4.9	5.5
EBITDA 마진 (%)	2.4	3.7	4.2	5.2	5.8
ROE (%)	6.0	2.1	5.5	7.5	9.2
부채비율 (%)	250.0	247.6	234.7	225.2	214.6

주: GS건설, IFRS 연결 기준, LS증권 리서치센터

Analyst 김세련
sally.kim@ls-sec.co.kr

Buy (유지)

목표주가 (하향)	25,000 원
현재주가	19,110 원
상승여력	30.8 %

컨센서스 대비

상회	부합	하회
		●

Stock Data

KOSPI (2/6)	5,089.14 pt
시가총액	16,355 억원
발행주식수	85,581 천주
52 주 최고가/최저가	24,150 / 15,340 원
90 일 일평균거래대금	116.17 억원
외국인 지분율	24.8%
배당수익률(26.12E)	3.1%
BPS(26.12E)	56,606 원
KOSPI 대비 상대수익률	1 개월 -12.8%
	6 개월 -61.3%
	12 개월 -91.4%
주주구성	허창수 (외 17 인) 23.6%
	국민연금공단 (외 1 인) 6.9%
	자사주 (외 1 인) 0.8%

Stock Price

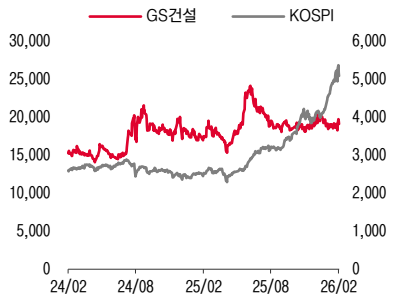


표1 GS 건설 멀티플에 의한 목표주가 산정

	2024	2025P	2026E	2027E
BPS (원)	51,578	54,164	56,606	60,184
ROE (%)	6.0	2.1	5.5	7.5
PBR (X)	0.34	0.35	0.34	0.32
적용BPS (원)	57,203	12M Forward BPS		
Target Multiple (X)	0.45	주택주 목표배수 0.5X에서 ROE 레벨 고려 10% 할인		
목표주가 (원)	25,000			
현재주가 (원, 2/6)	19,110			
Upside (%)	30.8			
기존목표주가 (원)	27,000			
변동률 (%)	-7.4			

자료: LS증권 리서치센터

표2 GS 건설 추정치 변경 내역

(단위: 십억원)	2026E			2027E		
항목	기존	변경	*증감율 (%,%p)*	기존	변경	*증감율 (%,%p)*
매출액	12,122	11,639	*-4.0*	12,849	12,743	*-0.8*
영업이익	511	461	*-9.8*	649	626	*-3.6*
영업이익률(%)	4.2	4.0	*-0.3*	5.1	4.9	*-0.1*
순이익	293	260	*-11.5*	390	374	*-4.0*
순이익률(%)	2.4	2.2	*-0.2*	3.0	2.9	*-0.1*

자료: LS증권 리서치센터

표3 GS 건설 4Q25 Review

(단위: 십억원)	4Q25P	4Q24	*YoY (%,%p)*	3Q25	*QoQ (%,%p)*	컨센서스	*Gap (%,%p)*
매출액	2,983.5	3,386	*-11.9*	3,208	*-7.0*	3,014	*-1.0*
영업이익	57	40	*41.5*	148	*-61.7*	75.2	*-24.3*
영업이익률 (%)	1.9	1.2	*0.7*	4.6	*-2.7*	2.5	*-0.6*
순이익	45	-31	*흑전*	122	*-63.4*	47	*-5.3*
순이익률 (%)	1.5	-0.9	*2.4*	3.8	*-2.3*	1.6	*-0.1*

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

LS증권 리서치센터

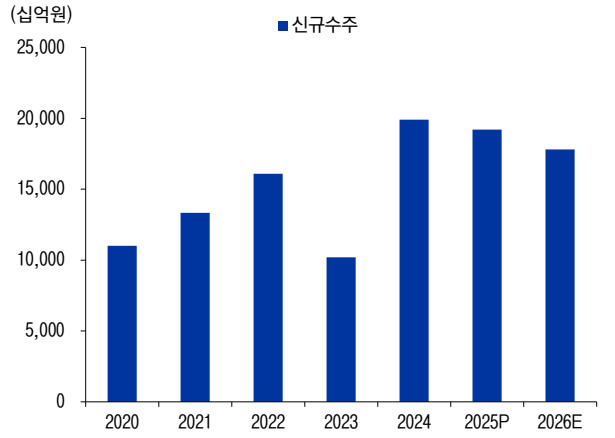
표4 GS 건설 실적 추이 및 전망

(단위: 십억원)	2025P	2026E	2027E	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25P	1Q26E	2Q26E	3Q26E	4Q26E
매출액	12,450	11,639	12,743	3,063	3,196	3,208	2,983	2,804	2,843	2,968	3,025
인프라	1,462	1,280	1,455	346	311	381	424	310	300	341	328
플랜트/그린	1,320	1,942	2,295	284	341	340	356	427	469	512	535
건축/주택	7,787	6,445	6,974	2,010	2,148	1,845	1,784	1,640	1,618	1,521	1,665
신사업	1,779	1,868	1,914	395	371	619	395	400	430	567	471
Sales Growth (YoY %)	*-3.2*	*-6.5*	*9.5*	*-0.3*	*-3.1*	*3.2*	*-11.9*	*-8.5*	*-11.1*	*-7.5*	*1.4*
인프라	*27.4*	*-12.4*	*13.6*	*34.6*	*20.1*	*21.8*	*33.0*	*-10.1*	*-3.6*	*-10.4*	*-22.6*
플랜트/그린	*88.0*	*47.1*	*18.2*	*178.0*	*163.1*	*93.6*	*20.7*	*50.7*	*37.5*	*50.7*	*50.0*
건축/주택	*-18.1*	*-17.2*	*8.2*	*-15.8*	*-15.2*	*-17.5*	*-24.3*	*-18.4*	*-24.7*	*-17.5*	*-6.7*
신사업	*27.8*	*5.0*	*2.5*	*37.5*	*5.9*	*71.3*	*0.4*	*1.3*	*15.9*	*-8.3*	*19.4*
Sales Growth (QoQ %)				*-9.6*	*4.3*	*0.4*	*-7.0*	*-6.0*	*1.4*	*4.4*	*1.9*
인프라				*8.4*	*-9.9*	*22.4*	*11.2*	*-26.7*	*-3.4*	*13.8*	*-3.9*
플랜트/그린				*-4.0*	*20.1*	*-0.3*	*4.9*	*20.0*	*9.6*	*9.2*	*4.4*
건축/주택				*-14.7*	*6.9*	*-14.1*	*-3.3*	*-8.0*	*-1.3*	*-6.0*	*9.4*
신사업				*0.3*	*-6.0*	*66.7*	*-36.2*	*1.2*	*7.5*	*31.9*	*-16.9*
GPM (%)	10.8	11.0	11.0	9.5	9.3	12.1	12.3	9.8	11.0	10.6	12.3
인프라	6.2	6.5	6.6	14.8	-7.2	6.2	9.0	5.6	6.1	6.4	7.7
플랜트/그린	7.1	8.9	9.1	2.4	1.1	9.2	14.5	8.7	9.2	9.0	8.8
건축/주택	13.9	11.7	12.0	9.5	16.9	11.8	17.3	10.2	11.7	11.1	13.9
신사업	4.6	13.6	13.5	9.4	-11.4	19.0	-7.8	13.3	13.6	13.8	13.9
판관비	908	815	777	221	137	240	310	198	191	202	224
판관비율 (%)	7.3	7.0	6.1	7.2	4.3	7.5	10.4	7.1	6.7	6.8	7.4
영업이익	438	461	626	70	162	148	57	78	121	114	148
영업이익률 (%)	3.5	4.0	4.9	2.3	5.1	4.6	1.9	2.8	4.2	3.8	4.9
(YoY %)	*53.1*	*5.2*	*35.8*	*-0.2*	*73.5*	*81.5*	*41.5*	*11.1*	*-25.6*	*-23.3*	*160.3*
세전이익	147	388	558	43	-116	165	56	60	102	96	130
세전이익률 (%)	1.2	3.3	4.4	1.4	-3.6	5.1	1.9	2.1	3.6	3.2	4.3
(YoY %)	*-66.6*	*163.1*	*44.0*	*-76.2*	*적전*	*-9.0*	*116.1*	*40.9*	*흑전*	*-42.1*	*131.0*
법인세비용	54	128	184	29	-29	43	11	20	34	32	43
법인세율 (%)	36.6	33.0	33.0	67.7	25.2	26.0	20.4	33.0	33.0	33.0	33.0
순이익	93	260	374	14	-87	122	45	40	69	64	87
순이익률 (%)	0.8	2.2	2.9	0.4	-2.7	3.8	1.5	1.4	2.4	2.2	2.9
(YoY %)	*-64.6*	*177.9*	*44.0*	*-90.1*	*적전*	*1.0*	*흑전*	*192.2*	*흑전*	*-47.5*	*94.5*

자료: GS건설, LS증권 리서치센터

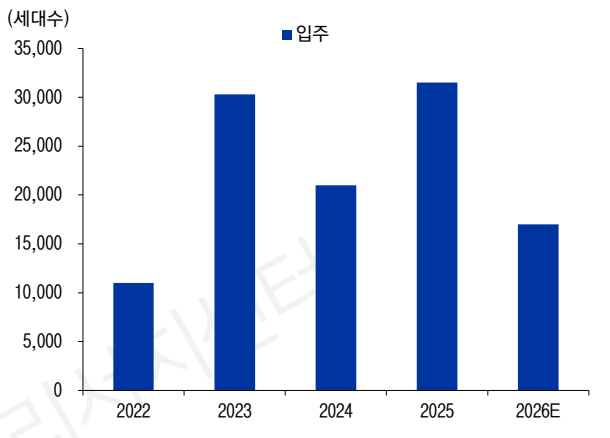
LS증권 리서치센터

그림1 GS 건설 신규수주 추이 및 전망



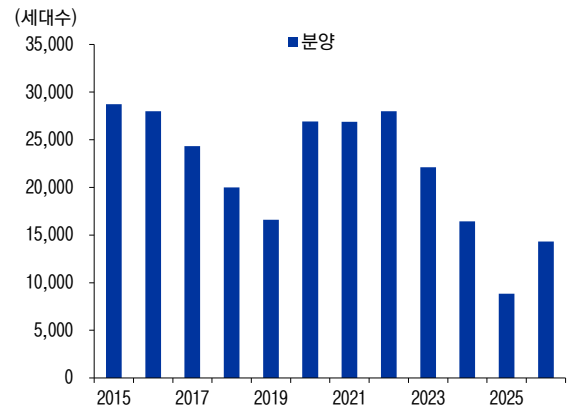
자료: GS건설, LS증권 리서치센터

그림2 GS 건설 연도별 입주물량 추이 및 전망



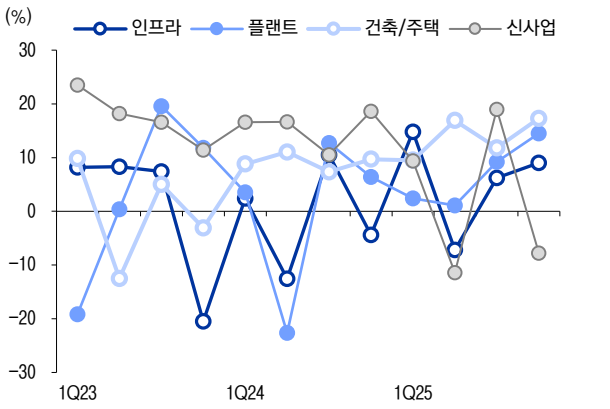
자료: GS건설, LS증권 리서치센터

그림3 GS 건설 연도별 분양공급 추이 및 전망



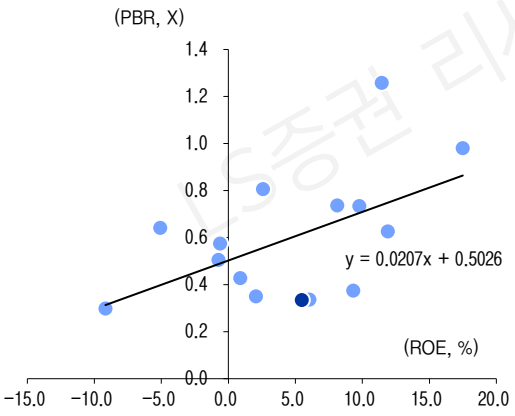
자료: GS건설, LS증권 리서치센터

그림4 GS 건설 사업부문별 GPM 비교



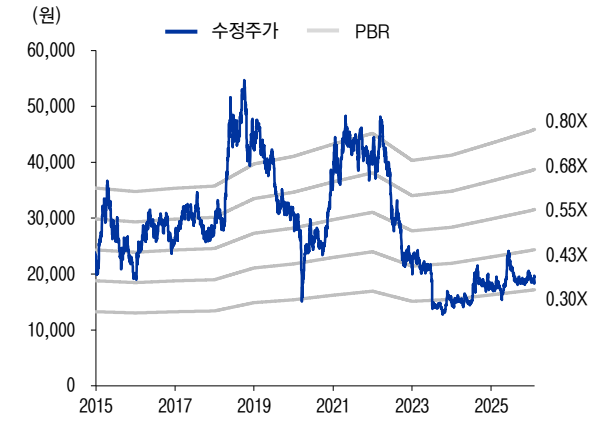
자료: GS건설, LS증권 리서치센터

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)	2024	2025P	2026E	2027E	2028E
유동자산	8,667	8,431	7,782	7,903	8,547
현금 및 현금성자산	2,083	2,157	1,853	1,561	1,612
매출채권 및 기타채권	2,841	2,558	2,392	2,653	2,928
재고자산	1,280	1,228	1,148	1,257	1,387
기타유동자산	2,463	2,488	2,390	2,432	2,619
비유동자산	9,137	9,845	10,597	10,912	10,993
관계기업투자등	5,434	5,744	6,425	6,721	6,789
유형자산	2,639	3,076	3,128	3,156	3,165
무형자산	1,064	1,025	1,045	1,035	1,040
자산총계	17,803	18,277	18,379	18,815	19,540
유동부채	9,032	8,987	8,858	9,003	9,306
매입채무 및 기타재무	2,809	2,738	2,584	2,703	2,979
단기금융부채	1,131	1,129	1,127	1,125	1,123
기타유동부채	5,092	5,120	5,148	5,176	5,204
비유동부채	3,684	4,033	4,029	4,026	4,023
장기금융부채	450	446	442	437	433
기타비유동부채	3,234	3,587	3,588	3,589	3,590
부채총계	12,716	13,019	12,887	13,030	13,329
지배주주지분	4,414	4,635	4,844	5,151	5,569
자본금	428	428	428	428	428
자본잉여금	924	924	924	924	924
이익잉여금	3,266	3,317	3,526	3,831	4,249
비지배주주지분(연결)	673	622	647	635	641
자본총계	5,087	5,257	5,492	5,785	6,210

손익계산서

(십억원)	2024	2025P	2026E	2027E	2028E
매출액	12,864	12,450	11,639	12,743	14,063
매출원가	11,750	11,105	10,364	11,340	12,499
매출총이익	1,114	1,346	1,275	1,403	1,564
판매비 및 관리비	828	908	815	777	788
영업이익	286	438	461	626	776
(EBITDA)	311	466	492	660	814
금융손익	-221	-131	-116	-85	-54
이자비용	315	329	329	328	328
관계기업등 투자손익	0	0	0	0	0
기타영업외손익	377	-159	43	17	17
세전계속사업이익	442	147	388	558	739
계속사업법인세비용	178	54	128	184	244
계속사업이익	264	93	260	374	495
중단사업이익	0	0	0	0	0
당기순이익	264	93	260	374	495
지배주주	246	94	234	333	441
총포괄이익	200	158	325	440	562
매출총이익률 (%)	8.7	10.8	11.0	11.0	11.1
영업이익률 (%)	2.2	3.5	4.0	4.9	5.5
EBITDA 마진률 (%)	2.4	3.7	4.2	5.2	5.8
당기순이익률 (%)	2.1	0.8	2.2	2.9	3.5
ROA (%)	1.5	0.5	1.4	2.0	2.6
ROE (%)	6.0	2.1	5.5	7.5	9.2
ROIC (%)	1.1	3.6	3.0	3.8	4.4

현금흐름표

(십억원)	2024	2025P	2026E	2027E	2028E
영업활동 현금흐름	268	99	199	63	391
당기순이익(손실)	264	93	260	374	495
비현금수익비용가감	371	432	467	499	527
유형자산감가상각비	181	235	263	287	306
무형자산상각비	28	28	28	28	28
기타현금수익비용	163	169	176	184	193
영업활동 자산부채변동	-367	-426	-528	-810	-631
매출채권 감소(증가)	303	282	167	-262	-275
재고자산 감소(증가)	189	52	80	-109	-130
매입채무 증가(감소)	-93	-71	-154	119	276
기타자산, 부채변동	-766	-690	-621	-559	-503
투자활동 현금흐름	-549	-435	-486	-391	-355
유형자산처분(취득)	15	-5	-5	-5	-5
무형자산 감소(증가)	2	39	-20	10	-5
투자자산 감소(증가)	-416	-416	-416	-416	-416
기타투자활동	-149	-52	-45	20	72
재무활동 현금흐름	77	367	-58	-5	-26
차입금의 증가(감소)	15	440	-11	-11	-11
자본의 증가(감소)	3	0	0	0	0
배당금의 지급	32	43	51	68	77
기타재무활동	26	-116	-98	-63	-92
현금의 증가	-162	74	-303	-292	51
기초현금	2,245	2,083	2,157	1,853	1,561
기말현금	2,083	2,157	1,853	1,561	1,612

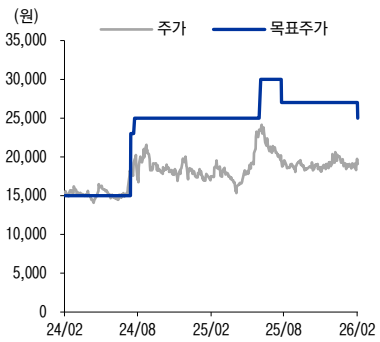
주요 투자지표

	2024	2025P	2026E	2027E	2028E
투자지표 (X)					
P/E	5.6	17.5	6.3	4.4	3.3
P/B	0.3	0.4	0.3	0.3	0.3
EV/EBITDA	16.5	11.2	11.2	8.8	7.0
P/CF	2.3	3.1	2.2	1.9	1.6
배당수익률 (%)	1.7	2.6	3.1	4.2	4.7
성장성 (%)					
매출액	-4.3	-3.2	-6.5	9.5	10.4
영업이익	흑전	53.1	5.2	35.8	24.1
세전이익	흑전	-66.6	163.1	44.0	32.3
당기순이익	흑전	-64.6	177.9	44.0	32.3
EPS	흑전	-64.6	177.9	44.0	32.3
안정성 (%)					
부채비율	250.0	247.6	234.7	225.2	214.6
유동비율	96.0	93.8	87.9	87.8	91.8
순차입금/자기자본(x)	71.8	67.9	70.3	71.6	65.7
영업이익/금융비용(x)	0.9	1.3	1.4	1.9	2.4
총차입금 (십억원)	5,735	5,725	5,715	5,705	5,695
순차입금 (십억원)	3,652	3,569	3,862	4,144	4,083
주당지표(원)					
EPS	3,084	1,092	3,035	4,371	5,784
BPS	51,578	54,164	56,606	60,184	65,076
CFPS	7,422	6,136	8,494	10,200	11,948
DPS	300	500	600	800	900

자료: GS건설, LS증권 리서치센터

LS증권 리서치센터

GS건설 목표주가 추이



투자의견 변동내역

일시	투자의견	목표가격	괴리율(%) 최고대비	괴리율(%) 최저대비	괴리율(%) 평균대비
2019.07.22	신규	김세련			
2024.04.08	Hold	15,000		-6.1	1.8
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	-23.7		-29.7
2026.02.09	Buy	25,000			

일시	투자의견	목표가격	괴리율(%) 최고대비	괴리율(%) 최저대비	괴리율(%) 평균대비

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	88.7% 11.3%	2018 년 10 월 25 일부터 당사 투자등급 적용기준이 기존 ±15%로 변경
		합계		100.0%	투자의견 비율은 2025. 1. 1 ~ 2025. 12. 31 당사 리서치센터의 의견공표 종목들의 맨마지막 공표의견을 기준으로 한 투자등급별 비중임 (최근 1 년간 누적 기준. 분기별 갱신)