COMPANY UPDATE

2026. 2. 9.

대체투자팀

허재준 Analyst

jaejun.heo@samsung.com

리서치센터 리포트 바로가기

GS건설 (006360)

4Q25 Review; 다시 높아진 실적 변동성

- GS건설 4분기 영업이익 569억원으로, 컨센서스(936억원)을 39.2% 하회
- 건축/주택 및 플랜트 사업부에서 높은 수익성 기록했으나, 스페인 수처리 자회사 GS이니마에서 대규모 손실이 발생면서 컨센서스 큰 폭 하회
- 2026년 수주와 매출 모두 감소할 것으로 예상되나, 수익성 개선이 이를 상쇄하며 영업이익은 전년 대비 증가할 것으로 기대

▶ 종목 정보

BUY

목표주가	25,000원	30.8%
현재주가	19,110원	
시가총액	1.6조원	
주식수 (유동주식 비중)	85,581,490주 (75.1%)	
52주 최저/최고	15,340원/24,150원	
60일-평균거래대금	118.2억원	

▶ 수익률

	1개월	6개월	12개월
GS건설 (%)	-0.3	-2.2	9.2
Kospi 지수 대비 (%pts)	-11.4	-38.5	-45.6

▶ 주요 전망치 변화

(원)	신규	기존	증감
투자의견	BUY	BUY	
목표주가	25,000	25,000	0.0%
2025 EPS	1,093	1,587	-31.1%
2026E EPS	4,170	5,263	-20.8%

▶ 컨센서스

커버 증권사 수	16
목표주가	25,063
추천 점수	3.9

※ 추천점수: 4 이상 → BUY, 3 → HOLD, 2 이하 → SELL

WHAT'S THE STORY?

4분기 영업이익 컨센서스 하회: GS건설의 4Q25 연결 기준 매출액과 영업이익은 각각 2조 9,835억원(YoY -11.9%), 569억원(YoY +41.5%)으로, 영업이익은 컨센서스(936억원, Fnguide)을 39.2% 하회. 건축/주택(GPM 3Q 11.8% → 4Q 17.3%) 및 플랜트(GPM 3Q 9.2% → 4Q 14.5%) 사업부에서 높은 수익성을 기록하였으나, 스페인 수처리 자회사 GS이니마에서 대규모 손실이 발생하여 신사업 사업부가 적자를 기록(GPM 3Q 19.0% → 4Q -7.8%)하면서 컨센서스 큰 폭 하회

다시 높아진 실적 변동성: 동사는 지난 분기에 오랜만에 일회성 없는 호실적을 기록하여 당분간 안정적인 실적 개선세를 보일 것으로 기대되었으나, GS이니마가 UAE에서 진행 중인 프로젝트에서 공기 지연 및 원가 상승에 따른 손실이 약 1,190억원 발생하면서 실적 변동성이 다시 높아진 상황. 한편, 회사 측은 일회성 비용인 만큼 추가적인 비용 반영은 없다는 것을 강조

올해 수주, 매출 모두 감소 예상되나…: 동사는 2026년 가이던스로 신규 수주 17.8조원('25년 19.2조원), 매출액 11.5조원('25년 12.5조원)를 제시

… 수익성 개선이 이를 상쇄할 것: 수주 및 매출 감소에도 불구, 수익성 개선으로 올해 영업이익 전년 대비 증가할 것. 작년에는 엘리멘츠 유럽 청산, GS이니마 손실 등 일회성 비용이 다수 있었으나 올해에는 일회성 비용 반영이 제한적이며, 플랜트 및 인프라 부문의 수익성 개선 및 주택 부문의 양호한 수익성 지속 기대

분기 실적

(십억원)	4Q25	증감 (%)		차이 (%)	
		전년동기 대비	전분기 대비	삼성증권 추정	컨센서스
매출액	2,983.5	-11.9	-7.0	-3.0	-2.7
영업이익	56.9	41.5	-61.7	-58.0	-39.2
세전이익	56.2	116.1	-65.9	-52.4	-28.5
순이익	44.7	흑전	-63.4	-48.7	-26.5
이익률 (%)					
영업이익	1.9				
세전이익	1.9				
순이익	1.5				

자료: GS건설, Fnguide, 삼성증권 추정

Valuation summary

	2024	2025	2026E
Valuation (배)			
P/E	6.0	18.0	4.6
P/B	0.3	0.4	0.3
EV/EBITDA	11.2	7.7	5.6
Div yield (%)	1.7	2.5	3.7
EPS 증가율 (%)	흑전	-61.9	281.4
ROE (%)	5.6	2.1	7.5
주당지표 (원)			
EPS	2,869	1,093	4,170
BVPS	51,998	54,190	57,894
DPS	300	500	700

삼성증권

GS건설: 실적 추이 및 추정

(십억원)	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25P	1Q26E	2Q26E	3Q26E	4Q26E	2022	2023	2024	2025P	2026E
매출액	**3,062.9**	**3,196.1**	**3,208.0**	**2,983.5**	**2,797.0**	**2,844.4**	**2,899.7**	**2,963.7**	**12,299.2**	**13,436.7**	**12,863.9**	**12,450.5**	**11,504.8**
(전년 대비, %)	-0.3	-3.1	3.2	-11.9	-8.7	-11.0	-9.6	-0.7	36.1	9.2	-4.3	-3.2	-7.6
1. 건축/주택	**2,009.6**	**2,148.4**	**1,845.3**	**1,783.6**	**1,605.8**	**1,597.9**	**1,590.9**	**1,584.6**	**9,334.0**	**10,237.0**	**9,511.3**	**7,786.9**	**6,379.2**
(전년 대비, %)	-15.8	-15.2	-17.5	-24.3	-20.1	-25.6	-13.8	-11.2	53.2	9.7	-7.1	-18.1	-18.1
2. 신사업	**394.5**	**371.0**	**618.5**	**394.8**	**464.6**	**468.1**	**471.6**	**474.9**	**1,025.0**	**1,414.0**	**1,391.6**	**1,778.8**	**1,879.2**
(전년 대비, %)	37.5	5.9	71.3	0.4	17.8	26.2	-23.8	20.3	32.1	38.0	-1.6	27.8	5.6
3. 플랜트	**283.6**	**340.7**	**339.6**	**356.3**	**386.5**	**440.1**	**499.9**	**567.4**	**599.0**	**301.0**	**426.1**	**1,320.2**	**1,893.9**
(전년 대비, %)	178.0	163.1	93.6	20.7	36.3	29.2	47.2	59.2	-52.3	-49.7	41.6	88.0	43.5
4. 인프라	**345.5**	**311.3**	**381.1**	**423.6**	**314.5**	**313.5**	**312.5**	**311.6**	**1,234.0**	**1,377.0**	**1,429.7**	**1,461.5**	**1,252.1**
(전년 대비, %)	31.4	20.1	21.8	33.0	-9.0	0.7	-18.0	-26.4	58.2	11.6	3.8	26.7	-14.3
5. 기타	**29.7**	**24.7**	**23.5**	**25.2**	**25.8**	**24.8**	**24.8**	**25.1**	**107.2**	**107.7**	**105.1**	**103.1**	**100.5**
(전년 대비, %)	-6.8	-3.7	1.4	3.0	-13.4	0.5	5.7	-0.3	-19.1	0.5	-2.4	-2.0	-2.5
매출총이익	**291.2**	**298.7**	**388.8**	**366.4**	**328.4**	**339.2**	**344.0**	**359.0**	**1,286.6**	**262.2**	**1,114.5**	**1,345.1**	**1,370.5**
(전년 대비, %)	5.7	8.9	51.6	19.0	12.8	13.5	-11.5	-2.0	-4.7	-79.6	325.1	20.7	1.9
1. 건축/주택	**190.9**	**363.1**	**217.7**	**308.6**	**197.5**	**201.3**	**205.2**	**209.2**	**1,182.5**	**-29.6**	**880.4**	**1,080.3**	**813.2**
2. 신사업	37.1	-42.3	117.5	-30.8	66.8	67.1	60.4	62.7	143.4	242.9	216.9	81.5	256.9
3. 플랜트	6.8	3.7	31.2	51.7	36.7	43.1	50.5	59.0	-94.8	-16.6	12.2	93.5	189.3
4. 인프라	51.1	-22.4	23.6	38.1	28.6	28.8	29.1	29.3	40.2	56.3	-4.4	90.5	115.8
5. 기타	5.2	-3.4	-1.3	-1.2	-1.2	-1.2	-1.2	-1.2	15.3	9.2	9.4	-0.6	-4.8
매출총이익률 (%)	**9.5**	**9.3**	**12.1**	**12.3**	**11.7**	**11.9**	**11.9**	**12.1**	**10.5**	**2.0**	**8.7**	**10.8**	**11.9**
1. 건축/주택	9.5	16.9	11.8	17.3	12.3	12.6	12.9	13.2	12.7	-0.3	9.3	13.9	12.7
2. 신사업	9.4	-11.4	19.0	-7.8	14.4	14.3	12.8	13.2	14.0	17.2	15.6	4.6	13.7
3. 플랜트	2.4	1.1	9.2	14.5	9.5	9.8	10.1	10.4	-15.8	-5.5	2.9	7.1	10.0
4. 인프라	14.8	-7.2	6.2	9.0	9.1	9.2	9.3	9.4	3.3	4.1	-0.3	6.2	9.2
영업이익	**70.4**	**162.1**	**148.5**	**56.9**	**143.7**	**168.1**	**162.1**	**130.7**	**554.8**	**-387.9**	**286.2**	**437.8**	**604.6**
(전년 대비, %)	-0.2	73.5	81.5	41.5	104.2	3.7	9.2	129.8	-14.2	적전	흑전	53.1	38.1
영업이익률 (%)	2.3	5.1	4.6	1.9	5.1	5.9	5.6	4.4	4.5	-2.9	2.2	3.5	5.3
순이익	**13.7**	**-87.1**	**122.1**	**44.7**	**79.7**	**95.5**	**128.8**	**83.9**	**441.2**	**-419.5**	**264.9**	**93.5**	**387.9**
(전년 대비, %)	-90.1	적전	1.0	흑전	480.4	흑전	5.5	87.5	2.9	적전	흑전	-64.6	315.0
순이익률 (%)	0.4	-2.7	3.8	1.5	2.8	3.4	4.4	2.8	3.6	-3.1	2.1	0.8	3.4
지배주주순이익	**28.4**	**-62.7**	**89.9**	**38.0**	**73.3**	**87.8**	**118.5**	**77.1**	**339.3**	**-481.9**	**246.6**	**93.6**	**356.8**
(전년 대비, %)	-79.0	적전	-24.2	흑전	158.5	흑전	31.8	103.2	-16.9	적전	흑전	-61.9	281.4
지배주주순이익률 (%)	0.9	-2.0	2.8	1.3	2.6	3.1	4.1	2.6	2.8	-3.6	1.9	0.8	3.1

자료: GS건설, 삼성증권 추정

포괄손익계산서

12월 31일 기준 (십억원)	2022	2023	2024	2025P	2026E
매출액	**12,299**	**13,437**	**12,864**	**12,450**	**11,505**
매출원가	11,013	13,174	11,750	11,105	10,134
매출총이익	**1,287**	**262**	**1,114**	**1,345**	**1,370**
(매출총이익률, %)	10.5	2.0	8.7	10.8	11.9
판매 및 일반관리비	732	650	828	907	766
영업이익	**555**	**-388**	**286**	**438**	**605**
(영업이익률, %)	4.5	-2.9	2.2	3.5	5.3
영업외손익	**110**	**-130**	**156**	**-290**	**-79**
금융수익	196	256	396	356	341
금융비용	295	463	617	545	381
지분법손익	18	40	-7	9	0
기타	191	37	384	-110	-39
세전이익	**665**	**-517**	**442**	**147**	**526**
법인세	224	-98	178	54	138
(법인세율, %)	33.6	18.9	40.2	36.6	26.2
계속사업이익	441	-420	264	93	388
중단사업이익	0	0	0	0	0
순이익	**441**	**-420**	**264**	**93**	**388**
(순이익률, %)	3.6	-3.1	2.1	0.8	3.4
지배주주순이익	339	-482	246	94	357
비지배주주순이익	102	62	18	-0	31
EBITDA	769	-195	495	659	804
(EBITDA 이익률, %)	6.3	-1.4	3.8	5.3	7.0
EPS (지배주주)	3,964	-5,631	2,869	1,093	4,170
EPS (연결기준)	5,155	-4,902	3,084	1,092	4,532
수정 EPS (원)*	3,964	-5,631	2,869	1,093	4,170

재무상태표

12월 31일 기준 (십억원)	2022	2023	2024	2025P	2026E
유동자산	**9,412**	**9,482**	**8,667**	**9,057**	**9,579**
현금 및 현금등가물	2,024	2,245	2,083	3,257	3,817
매출채권	82	73	7	7	7
재고자산	1,500	1,339	1,280	1,128	1,120
기타	5,806	5,825	5,296	4,666	4,635
비유동자산	**7,535**	**8,225**	**9,137**	**8,652**	**8,436**
투자자산	2,189	2,503	3,032	2,708	2,691
유형자산	1,820	2,256	2,639	2,448	2,277
무형자산	888	961	1,064	1,154	1,124
기타	2,638	2,505	2,402	2,343	2,343
자산총계	**16,947**	**17,707**	**17,803**	**17,709**	**18,015**
유동부채	**8,205**	**8,796**	**9,032**	**7,554**	**7,520**
매입채무	1,682	1,606	1,638	1,443	1,434
단기차입금	879	1,286	1,131	984	984
기타 유동부채	5,644	5,904	6,263	5,128	5,103
비유동부채	**3,385**	**4,026**	**3,684**	**4,831**	**4,826**
사채 및 장기차입금	2,234	2,910	2,503	3,618	3,618
기타 비유동부채	1,151	1,115	1,181	1,213	1,208
부채총계	**11,590**	**12,822**	**12,716**	**12,385**	**12,346**
지배주주지분	**4,832**	**4,314**	**4,414**	**4,600**	**4,915**
자본금	428	428	428	428	428
자본잉여금	943	942	924	924	924
이익잉여금	3,660	3,046	3,266	3,334	3,649
기타	-199	-102	-204	-86	-86
비지배주주지분	**525**	**571**	**673**	**724**	**755**
자본총계	**5,356**	**4,885**	**5,087**	**5,324**	**5,669**
순부채	1,960	2,507	3,398	2,679	2,122

현금흐름표

12월 31일 기준 (십억원)	2022	2023	2024	2025P	2026E
영업활동에서의 현금흐름	**-7**	**470**	**268**	**505**	**571**
당기순이익	441	-420	264	93	388
현금유출이없는 비용 및 수익	648	1,103	608	703	436
유형자산 감가상각비	159	167	181	192	170
무형자산 상각비	56	26	28	30	29
기타	434	909	400	482	237
영업활동 자산부채 변동	-783	27	-367	-74	-4
투자활동에서의 현금흐름	**-1,311**	**-763**	**-549**	**236**	**32**
유형자산 증감	-293	-475	-368	-132	0
장단기금융자산의 증감	-724	-387	-194	385	19
기타	-294	99	13	-17	13
재무활동에서의 현금흐름	**625**	**496**	**77**	**370**	**-43**
차입금의 증가(감소)	976	815	438	367	-1
자본금의 증가(감소)	-9	-1	-18	-0	0
배당금	-120	-135	-32	-38	-42
기타	-223	-183	-311	40	0
현금증감	-695	221	-162	1,174	561
기초현금	2,718	2,024	2,245	2,083	3,257
기말현금	2,024	2,245	2,083	3,257	3,817
Gross cash flow	**1,089**	**683**	**872**	**797**	**824**
Free cash flow	**-303**	**-6**	**-148**	**365**	**571**

재무비율 및 주당지표

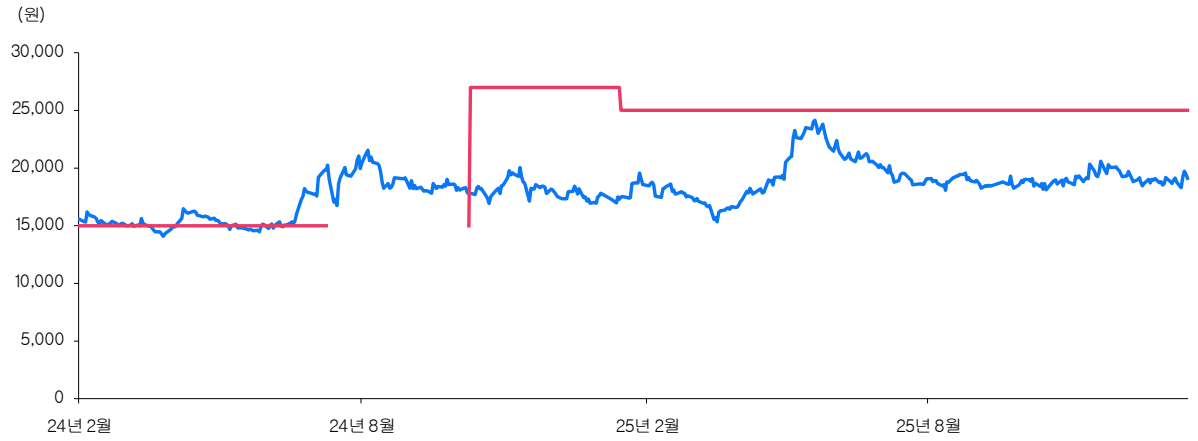
12월 31일 기준	2022	2023	2024	2025P	2026E
증감률 (%)					
매출액	36.1	9.2	-4.3	-3.2	-7.6
영업이익	-14.2	적전	흑전	53.1	38.1
순이익	2.9	적전	흑전	-64.6	315.0
수정 EPS**	-17.3	적전	흑전	-61.9	281.4
주당지표					
EPS (지배주주)	3,964	-5,631	2,869	1,093	4,170
EPS (연결기준)	5,155	-4,902	3,084	1,092	4,532
수정 EPS**	3,964	-5,631	2,869	1,093	4,170
BPS	56,917	50,825	51,998	54,190	57,894
DPS (보통주)	1,300	0	300	500	700
Valuations (배)					
P/E***	5.3	n/a	6.0	18.0	4.6
P/B***	0.4	0.3	0.3	0.4	0.3
EV/EBITDA	5.6	n/a	11.2	7.7	5.6
비율					
ROE (%)	7.2	-10.5	5.6	2.1	7.5
ROA (%)	2.7	-2.4	1.5	0.5	2.2
ROIC (%)	10.9	-7.0	3.4	5.5	9.4
배당성향 (%)	32.5	0.0	10.4	45.4	16.7
배당수익률 (보통주, %)	6.1	0.0	1.7	2.5	3.7
순부채비율 (%)	36.6	51.3	66.8	50.3	37.4
이자보상배율 (배)	3.7	-1.3	0.9	1.3	1.7

참고: * 일회성 수익(비용) 제외
** 완전 희석, 일회성 수익(비용) 제외
*** P/E, P/B는 지배주주 기준
자료: GS건설, 삼성증권 추정

Compliance notice

- 본 조사분석자료의 애널리스트는 2026년 2월 6일 현재 위 조사분석자료에 언급된 종목의 지분을 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 2026년 2월 6일 현재 위 조사분석자료에 언급된 종목의 지분을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- 본 조사분석자료에는 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 애널리스트의 의견이 정확하게 반영되었음을 확인합니다.
- 본 조사분석자료는 당사의 저작물로서 모든 저작권은 당사에게 있습니다.
- 본 조사분석자료는 당사의 동의 없이 어떠한 경우에도 어떠한 형태로든 복제, 배포, 전송, 변형, 대여할 수 없습니다.
- 본 조사분석자료에 수록된 내용은 당사 리서치센터가 신뢰할 만한 자료 및 정보로부터 얻어진 것이나, 당사는 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없습니다. 따라서 어떠한 경우에도 본 자료는 고객의 주식투자의 결과에 대한 법적 책임소재에 대한 증빙자료로 사용될 수 없습니다.
- 본 조사분석자료는 기관투자가 등 제3자에게 사전 제공된 사실이 없습니다.

2년간 목표주가 변경 추이



최근 2년간 투자의견 및 목표주가 변경 (수정주가 기준)

일 자	2023/10/30	2024/10/30	2024/11/1	2025/2/6	2026/2/6
투자의견	HOLD	HOLD	BUY	BUY	BUY
TP (원)	15000	15000	27000	25000	25000
괴리율 (평균)	2.66	18.47	-33.15	-23.54	
괴리율 (최대or최소)	32.33	18.47	-25.74	-3.40	

투자기간 및 투자등급: 삼성증권은 기업 및 산업에 대한 투자등급을 아래와 같이 구분합니다.
*2023년 7월 27일부로 기업 투자 등급 기준 변경

기업

BUY (매수) 향후 12개월간 예상 절대수익률 15% 이상
그리고 업종 내 상대매력도가 평균 대비 높은 수준
HOLD (중립) 향후 12개월간 예상 절대수익률 -15%~ 15% 내외
SELL (매도) 향후 12개월간 예상 절대수익률 -15% 이하

산업

OVERWEIGHT(비중확대) 향후 12개월간 업종지수상승률이 시장수익률 대비 5% 이상 상승 예상
NEUTRAL(중립) 향후 12개월간 업종지수상승률이 시장수익률과 유사한 수준 (±5%) 예상
UNDERWEIGHT(비중축소) 향후 12개월간 업종지수상승률이 시장수익률 대비 5% 이상 하락 예상

최근 1년간 조사분석자료의 투자등급 비율 2025.12.31 기준
매수(85.8%)·중립(14.2%)·매도(0%)

삼성증권

삼성증권주식회사
서울특별시 서초구 서초대로74길 11(삼성전자빌딩)
Tel: 02 2020 8000 / www.samsungpop.com

삼성증권 Family Center: 1588 2323

고객 불편사항 접수: 080 911 0900

Member of
Dow Jones
Sustainability Indices
Powered by the S&P Global CSA