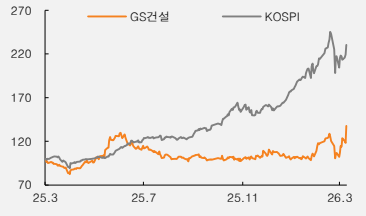
MIRAE ASSET 미래에셋증권

Equity Research
2026.3.19

투자의견(상향)	매수
목표주가(상향)	▲ 34,000원
현재주가(26/3/18)	25,650원
상승여력	32.6%

영업이익(25F,십억원)	438
Consensus 영업이익(25F,십억원)	474
EPS 성장률(25F,%)	-61.9
MKT EPS 성장률(25F,%)	36.0
P/E(25F,x)	18.0
MKT P/E(25F,x)	19.3
KOSPI	5,925.03
시가총액(십억원)	2,195
발행주식수(백만주)	86
유동주식비율(%)	75.1
외국인 보유비중(%)	23.3
베타(12M) 일간수익률	0.58
52주 최저가(원)	15,340
52주 최고가(원)	25,650

(%)	1M	6M	12M
절대주가	16.9	33.7	43.9
상대주가	8.6	-21.9	-36.5



[건설/건자재, 철강]

김기룡
kiryong.kim@miraeasset.com

006360 · 건설

GS건설

원전 소외주, 반등 포인트 점검

2026년 건설 섹터 : 원전 모멘텀 유무에 따른 주가 차별화 장세

2026년 건설 섹터 주가는 글로벌 원전 수요 확대와 각 사의 해외 원전 사업 기대감 유무에 따라 종목 간 수익률 역시 극명한 편차를 보이고 있다. 원전 사업 내 주관사 경험이 부재한 동사의 주가는 이에 상대적으로 언더퍼폼했다. 연내 매각을 추진 중인 GS이니마를 제외하면 2025년 해외 매출 비중은 약 24% 수준으로 주택 중심의 사업 구조 역시 주가에 부정적 요인으로 작용했다.

2026년 실적(GS이니마 포함)은 매출액 11.7조원(-5.7%, YoY), 영업이익 4,662억원(+6.5%, YoY)을 추정한다. 주택 분양 급감으로 외형 축소는 불가피하나, GS이니마 추가원가(-1,190억원) 반영 등 기저효과로 손익은 전년 대비 개선을 전망한다.

해외 원전 시공, 베트남 원전 참여 결과가 첫 관문

원전 모멘텀 유/무에 따른 주가 차별화로 소외 업체에 대한 주가 반등 포인트 역시 해외 원전 기대감과 가시성 여부가 될 것으로 예상한다. 동사의 경우 비주관사로 참여를 계획했던 사우디 원전(팀코리아 참여) 입찰은 지연되고 있는 것으로 파악되나, 베트남 원전(팀코리아 참여)에서는 올해 2~3분기 입찰 결과 확인이 가능할 전망이다. 언론에 따르면 베트남 닌투언 2호기 원전 사업은 일본의 철수 결정으로 베트남 정부는 한국 등 타 국가와 건설 협력 기회를 모색하고 있는 것으로 파악된다.

동사는 현재 약 100명 수준의 원전 인력을 보유하고 있으며 국내에서는 신월성 1·2호기, 신한울 1·2호기 원전 사업의 비주관사 시공 경험이 있다.

투자의견은 기존 중립에서 매수, 목표주가는 34,000원으로 각각 상향 제시

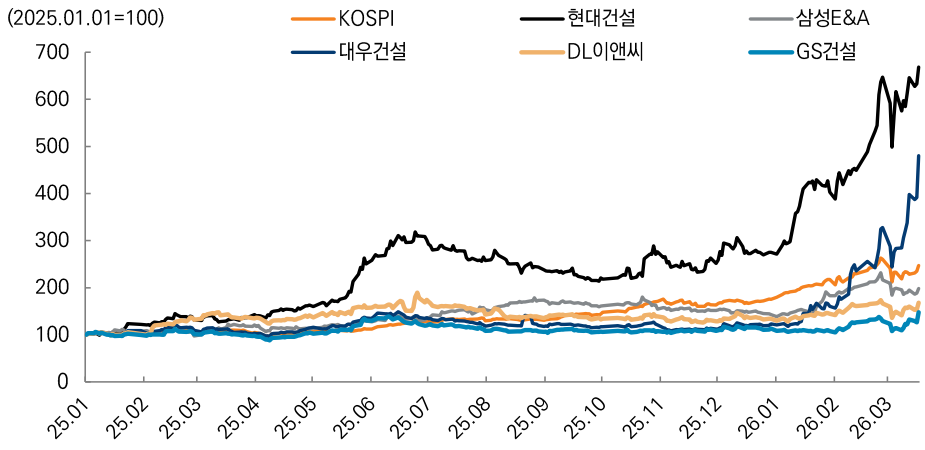
GS건설에 대한 목표주가는 원전주 중심의 섹터 강세를 반영한 Target PBR 조정(0.4x → 0.6x)으로 기존 22,000원에서 34,000원으로 55% 상향한다. 이에 따라 투자의견 역시 기존 중립에서 매수로 상향 제시한다.

주택 분양 급감에 따른 외형 축소와 GS이니마 매각 이후 실적·수주 공백은 부담 요인으로 판단하나, 지수 및 원전 중심의 섹터 강세와 이에 따른 Valuation Gap 축소 차원의 매수 접근은 유효하다고 판단한다. 해외 원전 포인트가 섹터의 분명한 주가 급등 요인으로 작용하고 있는 만큼, 동사에게는 베트남 등 해외 원전 참여와 가시성 확대가 뚜렷한 주가 반등의 근거가 될 것으로 예상한다.

결산기 (12월)	2023	2024	2025F	2026F	2027F
매출액 (십억원)	13,437	12,864	12,450	11,742	11,815
영업이익 (십억원)	-388	286	438	466	510
영업이익률 (%)	-2.9	2.2	3.5	4.0	4.3
순이익 (십억원)	-482	246	94	192	231
EPS (원)	-5,631	2,869	1,093	2,242	2,698
ROE (%)	-10.5	5.6	2.0	4.0	4.7
P/E (배)	-	6.0	18.0	11.4	9.5
P/B (배)	0.3	0.3	0.3	0.4	0.4
배당수익률 (%)	0.0	1.7	2.5	2.3	2.7

주: K-IFRS 연결 기준, 순이익은 지배주주 귀속 순이익
자료: GS건설, 미래에셋증권 리서치센터

그림 1. KOSPI, 주요 건설업체 주가 추이 [2025.01.01=100]



자료: 미래에셋증권 리서치센터

표 1. 베트남 닌투언 원전 사업 개요

항목	닌투언 1호	닌투언 2호
용량	4~6.4GW 대형원전 4기	
사업비	약 220억달러	
목표	2030~2035년 상업 운전	
발주처	베트남전력공사(EVN)	베트남석유가스(PVN)
진행상황	- 우선협상대상자 러시아 선정 (2016년) - 러시아와 수주 최종 합의 (2026년)	일본의 사업 철수 선언 후 후보 물색 (2025년)

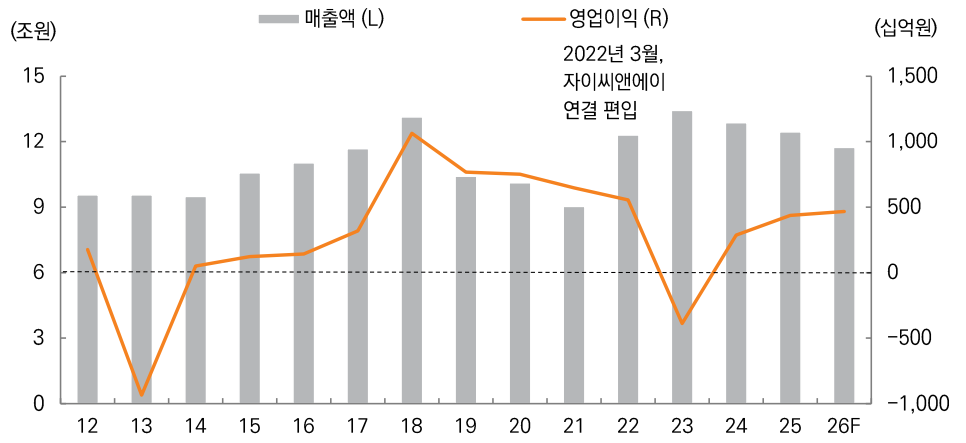
자료: 언론자료, 미래에셋증권 리서치센터

표 2. GS건설 국내 원전 시공 참여 프로젝트

	신월성 1호기	신월성 2호기	신한울 1호기	신한울 2호기
원자로형	가압경수로형(OPR1000)	가압경수로형(OPR1000)	가압 경수로형(APR1400)	가압 경수로형(APR1400)
용량	1,000MW	1,000MW	1,400MW	1,400MW
공사기간	2005년 10월 ~ 2012년 7월	2005년 10월 ~ 2015년 7월	2010년 4월 ~ 2022년 12월	2010년 4월 ~ 2023년 9월
설계	한국전력기술	한국전력기술	한국전력기술	한국전력기술
설비공급	두산중공업	두산중공업	두산에너빌리티, 한국전력기술, 한전원자력연료	두산에너빌리티, 한국전력기술, 한전원자력연료
시공사(주관)	대우건설(51%)	대우건설(51%)	현대건설(45%)	현대건설(45%)
시공사(비주관)	삼성물산(35.5%), GS건설(13.5%)	삼성물산(35.5%), GS건설(13.5%)	SK에코플랜트(30%), GS건설(25%)	SK에코플랜트(30%), GS건설(25%)

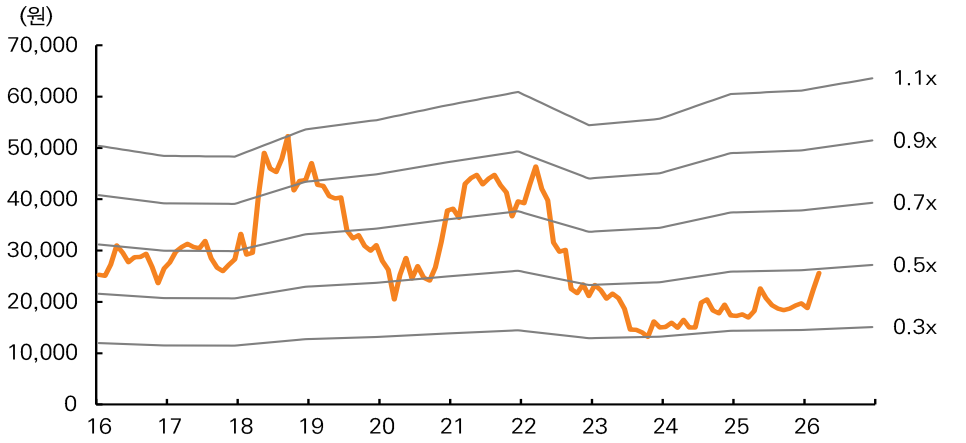
자료: 한국수력원자력, GS건설, 언론자료, 미래에셋증권 리서치센터

그림 2. GS건설 연간 매출액, 영업이익 추이 및 전망



자료: 미래에셋증권 리서치센터

그림 3. GS건설 12개월 선행 기준 PBR Chart



자료: 미래에셋증권 리서치센터

표 3. GS건설 목표주가 산정 (원, 배)

항목	금액	비고
BPS	57,136	2026년 추정치 기준
Target PBR	0.6	Target PBR
목표주가	34,000	반올림 적용
현재주가	25,650	3월 18일 종가 기준
% 상승여력	33%	

자료: 미래에셋증권 리서치센터

표 4. 건설 Peer Valuation Table

		현대건설	대우건설	DL이앤씨	GS건설	HDC현산	삼성E&A	JGC	Saipem	Fluor	Technicas	Tecnimont
P/E(배)	2023	7.3	3.3	7.7	-	5.5	7.5	13.4	15.9	321.7	11.0	12.9
	2024	-	5.4	5.9	6.0	7.4	4.3	-	15.7	4.1	10.0	13.7
	2025	21.1	-	4.7	18.4	8.9	7.7	-	15.6	14.6	14.0	16.4
	2026F	37.1	20.6	6.1	7.5	4.3	9.6	17.5	13.3	16.6	10.5	14.1
	2027F	24.6	15.7	5.2	6.2	3.3	8.8	15.8	11.2	14.1	8.6	12.5
P/B(배)	2023	0.5	0.4	0.3	0.3	0.3	1.6	1.0	1.2	3.4	1.9	3.1
	2024	0.4	0.3	0.3	0.3	0.4	0.8	0.9	1.9	2.1	2.3	4.6
	2025	0.9	0.5	0.3	0.3	0.4	1.0	0.7	1.8	1.9	4.0	5.7
	2026F	2.2	1.6	0.4	0.5	0.4	1.3	1.3	2.4	2.2	2.9	5.2
	2027F	2.0	1.5	0.4	0.4	0.4	1.1	1.3	2.1	2.4	2.3	4.5
ROE(%)	2023	6.7	13.2	3.9	-10.5	5.9	24.4	7.8	8.0	4.5	31.7	24.6
	2024	-2.1	5.6	4.3	5.6	5.1	19.6	-2.0	12.4	72.8	25.6	35.4
	2025	4.5	-23.9	6.7	2.0	5.0	13.8	-0.1	12.0	-1.4	33.2	39.8
	2026F	6.4	8.3	6.5	5.9	10.0	14.1	7.7	18.9	14.2	29.4	38.5
	2027F	9.0	10.0	7.1	7.4	12.0	13.9	8.4	20.7	18.9	27.8	37.6
EV/EBITDA(배)	2023	3.9	3.5	0.8	-	9.4	4.0	2.3	3.8	27.9	2.5	5.7
	2024	-	6.5	0.9	11.6	10.4	-	-	4.0	14.7	3.5	6.9
	2025	9.9	-	1.3	8.0	10.2	1.8	-	4.0	7.2	5.9	8.1
	2026F	18.2	13.1	1.6	8.1	4.8	3.1	6.4	3.5	8.9	6.0	7.0
	2027F	12.9	10.7	1.0	7.0	4.0	2.4	5.4	3.2	7.5	5.5	6.2

자료: Bloomberg, 미래에셋증권 리서치센터

GS건설 (006360)

예상 포괄손익계산서 (요약)

(십억원)	2024	2025F	2026F	2027F
매출액	**12,864**	**12,450**	**11,742**	**11,815**
매출원가	**11,750**	**11,105**	**10,405**	**10,441**
매출총이익	**1,114**	**1,345**	**1,337**	**1,374**
판매비와관리비	**828**	**907**	**871**	**864**
조정영업이익	**286**	**438**	**466**	**510**
영업이익	**286**	**438**	**466**	**510**
비영업손익	**156**	**-291**	**-129**	**-115**
금융손익	-142	-131	-97	-93
관계기업등 투자손익	-7	5	5	7
세전계속사업손익	442	147	337	395
계속사업법인세비용	178	54	91	107
계속사업이익	264	93	246	289
중단사업이익	0	0	0	0
당기순이익	**264**	**93**	**246**	**289**
지배주주	246	94	192	231
비지배주주	18	0	54	58
총포괄이익	**200**	**413**	**150**	**301**
지배주주	179	407	143	287
비지배주주	21	5	7	13
EBITDA	495	652	648	697
FCF	-148	-284	258	267
EBITDA 마진율 (%)	3.8	5.2	5.5	5.9
영업이익률 (%)	2.2	3.5	4.0	4.3
지배주주귀속 순이익률 (%)	1.9	0.8	1.6	2.0

예상 재무상태표 (요약)

(십억원)	2024	2025F	2026F	2027F
유동자산	**8,667**	**10,047**	**9,904**	**9,949**
현금 및 현금성자산	2,083	3,123	3,046	3,113
매출채권 및 기타채권	2,720	2,687	2,680	2,707
재고자산	1,280	1,163	1,177	1,201
기타유동자산	2,584	3,074	3,001	2,928
비유동자산	**9,137**	**8,412**	**8,483**	**8,562**
관계기업투자등	284	298	301	303
유형자산	2,639	1,615	1,667	1,740
무형자산	1,064	1,156	1,158	1,162
자산총계	**17,803**	**18,460**	**18,386**	**18,512**
유동부채	**9,032**	**8,056**	**7,924**	**7,847**
매입채무 및 기타채무	1,838	1,539	1,552	1,590
단기금융부채	3,258	2,553	2,455	2,381
기타유동부채	3,936	3,964	3,917	3,876
비유동부채	**3,684**	**4,880**	**4,831**	**4,784**
장기금융부채	2,954	4,121	4,078	4,035
기타비유동부채	730	759	753	749
부채총계	**12,716**	**12,936**	**12,755**	**12,631**
지배주주지분	**4,414**	**4,800**	**4,853**	**5,045**
자본금	428	428	428	428
자본잉여금	924	924	924	924
이익잉여금	3,266	3,334	3,484	3,663
비지배주주지분	**673**	**724**	**778**	**836**
자본총계	**5,087**	**5,524**	**5,631**	**5,881**

예상 현금흐름표 (요약)

(십억원)	2024	2025F	2026F	2027F
영업활동으로 인한 현금흐름	**268**	**-133**	**463**	**496**
당기순이익	264	93	246	289
비현금수익비용가감	608	681	315	330
유형자산감가상각비	181	185	153	156
무형자산상각비	28	29	29	30
기타	399	467	133	144
영업활동으로인한자산및부채의변동	-367	-701	40	28
매출채권 및 기타채권의 감소(증가)	303	131	-2	-3
재고자산 감소(증가)	189	146	-13	-24
매입채무 및 기타채무의 증가(감소)	-93	-248	13	35
법인세납부	-77	-109	-91	-107
투자활동으로 인한 현금흐름	**-549**	**747**	**-354**	**-255**
유형자산처분(취득)	-368	707	-205	-229
무형자산감소(증가)	-109	-47	-31	-34
장단기금융자산의 감소(증가)	-194	-75	-30	-34
기타투자활동	122	162	-88	42
재무활동으로 인한 현금흐름	**77**	**466**	**-184**	**-168**
장단기금융부채의 증가(감소)	438	464	-142	-117
자본의 증가(감소)	-18	0	0	0
배당금의 지급	-32	-38	-42	-51
기타재무활동	-311	40	0	0
현금의 증가	**-162**	**1,040**	**-77**	**68**
기초현금	2,245	2,083	3,123	3,046
기말현금	2,083	3,123	3,046	3,113

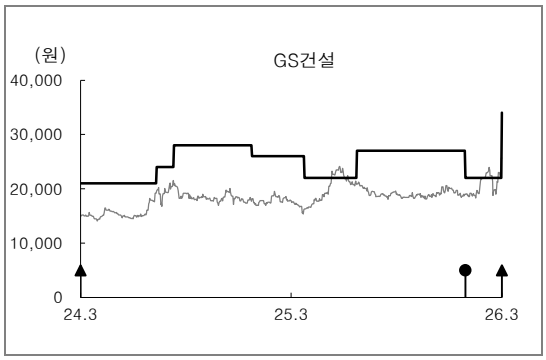
예상 주당가치 및 valuation (요약)

	2024	2025F	2026F	2027F
P/E (x)	6.0	18.0	11.4	9.5
P/CF (x)	1.7	2.2	3.9	3.5
P/B (x)	0.3	0.3	0.4	0.4
EV/EBITDA (x)	11.2	8.1	8.9	8.1
EPS (원)	2,869	1,093	2,242	2,698
CFPS (원)	10,194	9,055	6,559	7,234
BPS (원)	52,003	56,512	57,136	59,379
DPS (원)	300	500	600	700
배당성향 (%)	9.6	45.4	20.7	20.6
배당수익률 (%)	1.7	2.5	3.0	3.5
매출액증가율 (%)	-4.3	-3.2	-5.7	0.6
EBITDA증가율 (%)	흑전	31.8	-0.6	7.5
조정영업이익증가율 (%)	흑전	53.1	6.5	9.5
EPS증가율 (%)	흑전	-61.9	105.1	20.3
매출채권 회전율 (회)	318.2	1,780.3	1,570.2	1,187.2
재고자산 회전율 (회)	9.8	10.2	10.0	9.9
매입채무 회전율 (회)	7.2	7.4	7.7	7.6
ROA (%)	1.5	0.5	1.3	1.6
ROE (%)	5.6	2.0	4.0	4.7
ROIC (%)	3.4	5.5	7.1	7.8
부채비율 (%)	250.0	234.2	226.5	214.8
유동비율 (%)	96.0	124.7	125.0	126.8
순차입금/자기자본 (%)	66.8	51.9	49.5	44.0
조정영업이익/금융비용 (x)	0.9	1.3	1.4	1.5

자료: GS건설, 미래에셋증권 리서치센터

투자의견 및 목표주가 변동추이

제시일자	투자의견	목표주가(원)	괴리율(%)	
			평균주가대비	최고(최저)주가대비
GS건설 (006360)				
2026.03.19	매수	34,000	-	-
2026.01.15	중립	22,000	-6.16	16.59
2025.07.11	매수	27,000	-29.14	-21.30
2025.04.11	매수	22,000	-8.09	9.77
2025.01.10	매수	26,000	-32.37	-24.77
2024.08.28	매수	28,000	-34.11	-25.18
2024.07.29	매수	24,000	-18.55	-10.21
2024.02.01	매수	21,000	-26.56	-8.52



* 괴리율 산정: 수정주가 적용, 목표주가 대상시점은 1년이며 목표주가를 변경하는 경우 해당 조사분석자료의 공표일 전일까지 기간을 대상으로 함

투자의견 분류 및 적용기준

기업		산업	
매수	: 향후 12개월 기준 절대수익률 20% 이상의 초과수익 예상	비중확대	: 향후 12개월 기준 업종지수상승률이 시장수익률 대비 높거나 상승
중립	: 향후 12개월 기준 절대수익률 -10~10% 이내의 등락이 예상	중립	: 향후 12개월 기준 업종지수상승률이 시장수익률 수준
매도	: 향후 12개월 기준 절대수익률 -10% 이상의 주가하락이 예상	비중축소	: 향후 12개월 기준 업종지수상승률이 시장수익률 대비 낮거나 악화

매수(▲), Trading Buy(■), 중립(●), 매도(◆), 주가(—), 목표주가(━), Not covered(■)

* 2025년 5월 12일 기준으로 투자의견 분류기준 변경(Trading Buy 의견 삭제)

* 향후 12개월 기준 절대수익률 10% 이상, 20% 미만의 주가상승이 예상되는 종목은 금융투자분석사 재량에 따라 '매수' 또는 '중립' 의견으로 제시함

투자의견 비율

매수(매수)	Trading Buy(매수)	중립(중립)	매도
79.76%	1.19%	19.05%	0%

* 2025년 12월 31일 기준으로 최근 1년간 금융투자상품에 대하여 공표한 최근일 투자등급의 비율

Compliance Notice

- 당사는 자료 작성일 현재 GS건설 을(를) 기초자산으로 하는 주식워런트증권에 대해 유동성공급자(LP)업무를 수행하고 있습니다.
- 당사는 본 자료를 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 본 자료를 작성한 애널리스트는 자료작성일 현재 조사분석 대상법인의 금융투자상품 및 권리를 보유하고 있지 않습니다.
- 본 자료는 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 애널리스트의 의견이 정확하게 반영되었음을 확인합니다.

본 조사분석자료는 당사의 리서치센터가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보로부터 얻은 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 투자자 자신의 판단과 책임하에 종목 선택이나 투자시기에 대한 최종 결정을 하시기 바랍니다. 따라서 본 조사분석자료는 어떠한 경우에도 고객의 증권투자 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다. 본 조사분석자료의 지적재산권은 당사에 있으므로 당사의 허락 없이 무단 복제 및 배포할 수 없습니다.