GS건설 006360

Analyst 김진범 | 철강/건설
02-3779-3516, jb.kim@sangsanginib.com

대형 원전 비주간사 레퍼런스에 주목

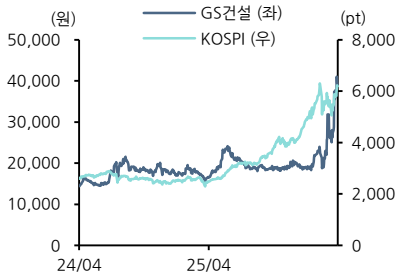
BUY 유지

목표주가 상향	55,000원
종가(26.04.23)	41,550원
상승여력	32.8%

Stock Data

KOSPI(04/23)	6,475.8pt
시가총액	35,559억원
액면가	5,000원
52주 최고가	43,100원
52주 최저가	17,120원
외국인지분율	17.2%
90일 일평균거래대금	826억원
주요주주지분율	
허창수 (외 15인)	23.0%
유동주식비율	75.7%

Stock Price



QR코드로 간편하게
상상인증권
더 많은 리포트 찾아보기

투자의견 BUY, 목표주가 55,000원으로 대폭 상향

GS건설의 목표주가를 기존 26,000원에서 55,000원으로 대폭 상향한다. 2026년 BVPS 54.815원에 Target P/B 1배를 적용해 목표주가를 산출했다. 글로벌 AI 투자 확대에 따라 저원가 전력원 확보는 패권 유지를 위한 필수 조건이 된 상황이다. 최근 원전 및 중동 기대감 반영으로 인한 건설 업종의 Re-Rating이 이루어지고 있는 시점에서, 동사의 주가는 여전한 저평가(P/B 0.7배) 국면이라고 판단한다.

높아진 에너지 가격, 더욱 절실해진 원전 공급 여력

동사는 국내 신월성 1~2호기, 신한울 1~2호기로 대표되는 국내 대형 원전 비주간사 참여 경험이 있으며, 현재 수출용 신형 연구로 사업 역시 비주간사로 참여 중이다. 최근의 글로벌 원전 공급 EPC 병목을 고려하면, 비주간사의 공급 역량 역시 주목할 필요가 있다. 또한 지정학적 분쟁 이후 중동 지역의 재건 기대감뿐만 아니라, 높아진 에너지 가격에 대한 우려는 향후 원전 수요의 구조적 성장을 정당화하는 포인트다. 향후 Team Korea의 수주(베트남 및 사우디 등) 확보 여부는 동사 관점에서 분명한 기대 요인이라고 할 수 있다.

1Q26 Preview: 영업이익 컨센서스 부합, 중동 사태 영향은 추가적 확인 필요

1분기 실적은 매출액 2.7조원(-10.2% YoY), 영업이익 1,140억원 (+63.6%)을 기록하며 컨센서스에 전반적으로 부합할 전망이다. 착공 세대 수 감소 영향으로 외형 감소는 불가피할 것으로 판단되며, 지난 해와 같이 일회성 손실 또는 준공 정산 이익 반영 가능성은 제한적일 것으로 보인다. 한편 중동 전쟁 여파에 따른 원가율 상승 부담은 크지 않을 것으로 예상되지만, 향후 운영 차질 및 우회 조달에 따른 영향은 추가적인 확인이 필요하다고 본다.

Financial Data

	매출액 (십억원)	영업이익 (십억원)	순이익 (십억원)	EPS (원)	PER (배)	EV/EBITDA (배)	PBR (배)	ROE (%)	배당수익률 (%)
2024	12,864	286	246	2,869	6.0	9.9	0.3	5.6	1.7
2025	12,450	438	94	1,093	18.0	6.9	0.4	2.0	2.5
2026E	11,465	482	174	2,048	20.3	10.3	0.8	3.7	1.2
2027E	12,631	560	249	2,937	14.1	9.5	0.7	5.2	1.2
2028E	13,720	624	289	3,401	12.2	8.9	0.7	5.7	1.2

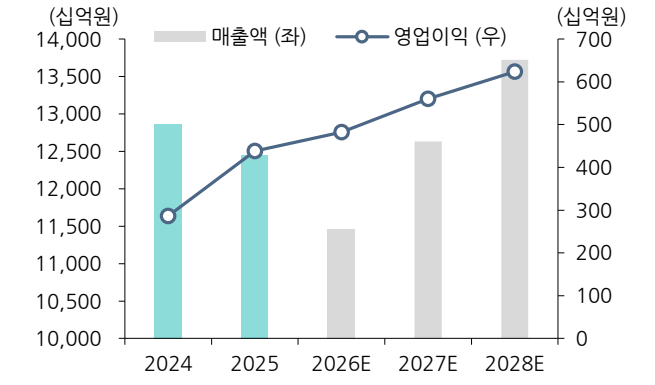
자료 : K-IFRS연결기준,상상인증권

표 1. GS건설 연도 및 분기별 실적 Table

(십억원, %)	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26E	2Q26E	3Q26E	4Q26E	2025	2026E	2027E
매출액	**3,063**	**3,196**	**3,208**	**2,984**	**2,751**	**2,894**	**2,820**	**3,000**	**12,451**	**11,465**	**12,631**
건축/주택	2,010	2,148	1,845	1,784	1,661	1,758	1,681	1,777	7,787	6,876	7,720
신사업	395	371	619	395	417	413	329	358	1,779	1,517	1,453
플랜트	284	341	340	356	339	416	474	501	1,320	1,730	2,006
인프라	346	311	381	424	303	282	312	337	1,462	1,234	1,337
기타	30	25	24	25	31	26	25	26	103	108	114
매출원가	**2,773**	**2,897**	**2,819**	**2,616**	**2,439**	**2,581**	**2,504**	**2,650**	**11,105**	**10,174**	**11,179**
원가율 (%)	*90.5*	*90.7*	*87.9*	*87.7*	*88.6*	*89.2*	*88.8*	*88.3*	*89.2*	*88.7*	*88.5*
매출총이익	**290**	**299**	**389**	**367**	**312**	**313**	**316**	**350**	**1,345**	**1,291**	**1,452**
GPM (%)	*9.5*	*9.3*	*12.1*	*12.3*	*11.4*	*10.8*	*11.2*	*11.7*	*10.8*	*11.3*	*11.5*
건축/주택	191	363	218	309	174	192	190	210	1,080	766	898
GPM (%)	*9.5*	*16.9*	*11.8*	*17.3*	*10.5*	*10.9*	*11.3*	*11.8*	*13.9*	*11.1*	*11.6*
신사업	37	-42	118	-31	78	72	51	58	82	260	219
GPM (%)	*9.4*	*-11.4*	*31.7*	*-8.3*	*21.1*	*19.5*	*13.8*	*15.7*	*4.6*	*17.1*	*15.1*
플랜트	7	4	31	52	25	30	44	50	93	148	208
GPM (%)	*2.4*	*1.1*	*9.2*	*14.5*	*7.4*	*7.1*	*9.2*	*9.9*	*7.1*	*8.5*	*10.4*
인프라	51	-22	24	38	30	20	26	25	90	101	109
GPM (%)	*14.8*	*-7.2*	*6.2*	*9.0*	*9.8*	*7.3*	*8.2*	*7.5*	*6.2*	*8.2*	*8.2*
판관비	221	137	240	309	198	187	206	218	907	809	892
판관비율 (%)	7.2	4.3	7.5	10.4	7.2	6.5	7.3	7.3	7.3	7.1	7.1
영업이익	**70**	**162**	**148**	**58**	**114**	**126**	**110**	**133**	**438**	**482**	**560**
OPM (%)	*2.3*	*5.1*	*4.6*	*1.9*	*4.1*	*4.3*	*3.9*	*4.4*	*3.5*	*4.2*	*4.4*
세전이익	**108**	**56**	**136**	**108**	**106**	**62**	**148**	**147**	**147**	**406**	**463**
세전이익률 (%)	*3.5*	*1.7*	*4.2*	*3.6*	*3.9*	*2.2*	*5.2*	*4.9*	*1.2*	*3.5*	*3.7*
지배주주순이익	**28**	**14**	**74**	**58**	**57**	**34**	**80**	**79**	**94**	**174**	**249**
NPM (%, 지배)	*0.9*	*0.4*	*2.3*	*1.9*	*2.1*	*1.2*	*2.8*	*2.6*	*0.8*	*1.5*	*2.0*

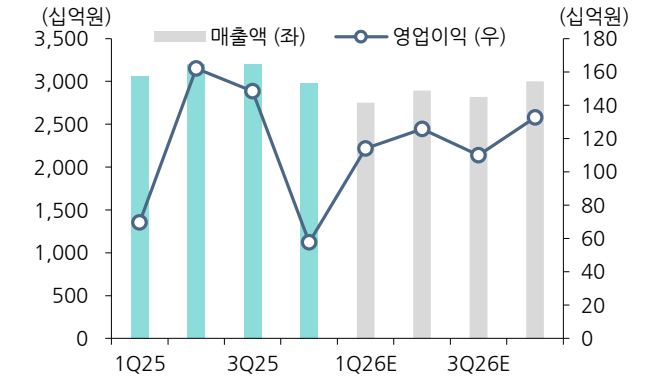
자료: 상상인증권 추정치

그림 1. GS건설 연도별 실적 추이 및 전망



자료: 상상인증권 추정치

그림 2. GS건설 분기별 실적 추이 및 전망



자료: 상상인증권 추정치

표 2. GS건설 분기 실적 및 컨센서스 대비 괴리율

(단위: %,십억원)	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26E	YoY (%)	QoQ (%)	컨센서스	괴리율 (%)
매출액	3,063.0	3,196.1	3,208.0	2,983.5	2,751.1	-10.2	-7.8	2,995.3	-8.2
영업이익	69.7	162.1	148.5	57.7	114.0	63.6	97.6	103.0	10.7
세전이익	107.6	55.5	135.5	107.8	106.2	-1.3	-1.5	104.0	2.1
순이익	27.7	14.3	73.9	58.0	57.1	106.5	-1.5	78.5	-27.2
영업이익률 (%)	*2.3*	*5.1*	*4.6*	*1.9*	*4.1*			*3.4*	
세전이익률 (%)	*3.5*	*1.7*	*4.2*	*3.6*	*3.9*			*3.5*	
순이익률 (%)	*0.9*	*0.4*	*2.3*	*1.9*	*2.1*			*2.6*	

자료: FN가이드, 상상인증권 추정치

표 3. GS건설 분기 및 연도별 실적 추정치 변경 내역

(단위: 십억원, %)	1Q26E			2026E			2027E		
	변경 전	변경 후	변화율	변경 전	변경 후	변화율	변경 전	변경 후	변화율
매출액	2,709.0	2,751.1	+1.6	11,434	11,465	+0.3	12,487	12,631	+1.2
영업이익	149.0	114.0	-23.5	502	482	-3.9	590	560	-5.0
OPM (%)	*5.5*	*4.1*		*4.4*	*4.2*		*4.7*	*4.4*	
세전이익	73.0	106.2	+45.4	285	406	+42.6	379	463	+22.3
세전이익률 (%)	*2.7*	*3.9*		*2.5*	*3.5*		*3.0*	*3.7*	
지배주주순이익	38.0	57.1	+50.3	123	174	+41.3	163	174	+6.5
NPM (%)	*1.4*	*2.1*		*1.1*	*1.5*		*1.3*	*1.4*	

자료: 상상인증권 추정치

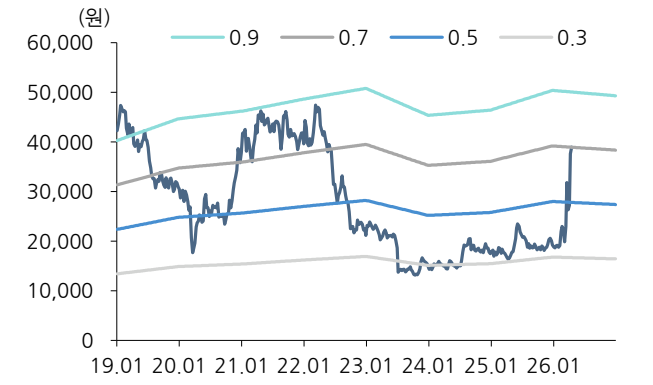
표 2. GS건설 연도별 실적 및 Multiple 추이

(단위: 십억원, %)	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012
매출액	2,708	3,153	3,174	3,468	4,049	5,631	5,745	6,012	6,866	7,377	7,865	9,052	9,569
영업이익	225	255	276	271	229	336	403	442	478	568	520	431	176
당기순이익 (지배)	124	150	161	162	156	265	387	399	382	383	387	424	86
P/E(FY1)	*2.27*	*5.13*	*3.76*	*5.09*	*8.63*	*11.28*	*11.15*	*20.60*	*6.01*	*13.66*	*14.48*	*10.22*	*11.07*
P/B(FY1)					*1.11*	*1.82*	*2.37*	*3.77*	*1.17*	*1.64*	*1.59*	*1.16*	*0.73*
EV/EBITDA (FY1)					*5.49*	*7.80*		*16.03*	*6.25*	*8.05*	*9.66*	*5.56*	*8.55*
ROE(지배)	*17.1*	*18.4*	*16.6*	*14.7*	*12.7*	*19.3*	*23.9*	*20.3*	*14.7*	*12.1*	*11.2*	*11.6*	*2.4*

(단위: 십억원, %)	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025
매출액	9,566	9,488	10,573	11,036	11,679	13,139	10,417	10,123	9,037	12,299	13,437	12,864	12,450
영업이익	-935	51	122	143	319	1,064	767	750	646	555	-388	286	438
당기순이익 (지배)	-828	-41	26	-26	-168	582	443	312	408	339	-482	246	94
P/E(FY1)	*-2.22*	*89.66*	*21.02*	*56.73*	*121.29*	*5.43*	*4.39*	*7.16*	*7.23*	*3.43*	*-9.30*	*4.77*	*13.25*
P/B(FY1)	*0.51*	*0.48*	*0.41*	*0.55*	*0.60*	*0.94*	*0.61*	*0.71*	*0.73*	*0.35*	*0.27*	*0.32*	*0.37*
EV/EBITDA (FY1)	*-4.27*	*25.61*	*16.29*	*12.78*	*7.68*	*3.78*	*3.40*	*4.90*	*4.96*	*3.21*	*38.91*	*7.30*	*6.32*
ROE(지배)	*-25.5*	*-1.3*	*0.8*	*-0.8*	*-5.2*	*17.3*	*11.8*	*7.7*	*9.3*	*7.2*	*-10.5*	*5.6*	*2.0*

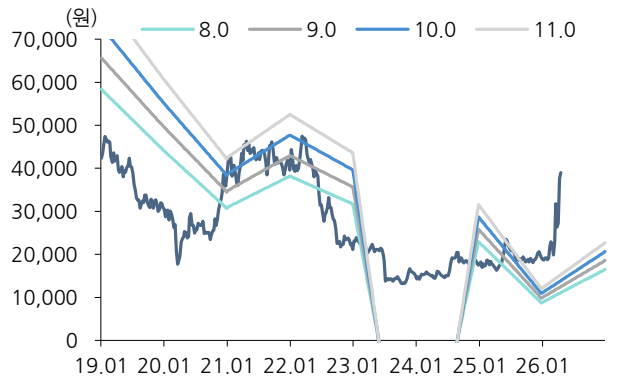
자료: Quantiwise, 상상인증권

그림 3. GS건설 PBR 밴드



자료: 상상인증권 추정치

그림 4. GS건설 PER 밴드



자료: 상상인증권 추정치

대차대조표

(단위: 십억원)	2024	2025	2026E	2027E	2028E
유동자산	**8,666.6**	**9,074.2**	**8,662.4**	**8,882.4**	**9,091.9**
현금 및 현금성자산	2,083.0	3,015.8	2,527.4	2,267.5	2,041.4
매출채권	2,840.5	2,664.5	2,720.7	2,995.9	3,236.6
재고자산	1,280.0	1,163.3	1,093.2	1,203.7	1,300.4
비유동자산	**9,136.7**	**9,385.7**	**9,757.2**	**10,153.9**	**10,573.3**
관계기업투자등	523.5	630.2	655.8	682.4	710.1
유형자산	2,638.6	1,625.9	1,670.0	1,729.8	1,802.7
무형자산	1,064.3	1,190.8	1,251.6	1,310.8	1,368.6
자산총계	**17,803.3**	**18,459.8**	**18,419.6**	**19,036.3**	**19,665.3**
유동부채	**9,031.9**	**7,832.1**	**7,870.3**	**8,255.7**	**8,612.9**
매입채무	2,808.8	2,691.1	2,612.9	2,877.1	3,108.3
단기금융부채	3,257.8	2,273.9	2,273.9	2,273.9	2,273.9
비유동부채	**3,684.3**	**5,104.1**	**5,127.6**	**5,152.1**	**5,177.5**
장기금융부채	2,953.5	4,396.7	4,396.7	4,396.7	4,396.7
부채총계	12,716.2	12,936.3	12,997.9	13,407.7	13,790.4
지배주주지분	**4,414.1**	**4,793.0**	**4,691.1**	**4,898.0**	**5,144.2**
자본금	427.9	427.9	427.9	427.9	427.9
자본잉여금	924.0	922.8	922.8	922.8	922.8
이익잉여금	3,266.5	3,342.1	3,473.5	3,680.4	3,926.6
비지배주주지분	**673.0**	**730.6**	**730.6**	**730.6**	**730.6**
자본총계	**5,087.1**	**5,523.6**	**5,421.7**	**5,628.6**	**5,874.8**

손익계산서

(단위: 십억원)	2024	2025	2026E	2027E	2028E
매출액	**12,863.8**	**12,450.3**	**11,465.0**	**12,631.1**	**13,719.9**
매출원가	11,749.6	11,105.3	10,173.6	11,179.1	12,127.6
매출총이익	1,114.2	1,345.1	1,291.3	1,452.0	1,592.3
판매비와 관리비	828.2	907.3	808.9	891.8	968.5
영업이익	**286.0**	**437.8**	**482.4**	**560.2**	**623.8**
EBITDA	494.7	675.1	678.4	763.0	834.9
금융손익	40.2	-234.6	-131.2	-122.0	-112.4
관계기업등 투자손익	123.3	-34.4	5.1	5.1	5.1
기타영업외손익	-8.0	-21.4	50.1	20.1	20.1
세전계속사업이익	**441.5**	**147.3**	**406.4**	**463.4**	**536.5**
계속사업법인세비용	177.6	53.9	188.4	169.6	196.3
당기순이익	263.9	93.4	218.1	293.8	340.2
지배주주순이익	**245.6**	**93.5**	**173.8**	**249.3**	**288.7**
매출총이익률 (%)	8.7	10.8	11.3	11.5	11.6
영업이익률 (%)	2.2	3.5	4.2	4.4	4.5
EBITDA 마진률 (%)	3.8	5.4	5.9	6.0	6.1
세전이익률 (%)	3.4	1.2	3.5	3.7	3.9
지배주주순이익률 (%)	1.9	0.8	1.5	2.0	2.1
ROA (%)	1.4	0.5	0.9	1.3	1.5
ROE (%)	5.6	2.0	3.7	5.2	5.7
ROIC (%)	2.3	3.5	3.2	4.2	4.5

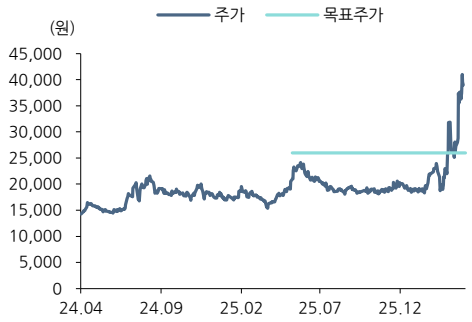
현금흐름표

(단위: 십억원)	2024	2025	2026E	2027E	2028E
영업활동 현금흐름	**267.8**	**591.5**	**143.6**	**405.2**	**471.2**
당기순이익(손실)	263.9	93.4	218.1	293.8	340.2
현금수익비용가감	608.5	881.8	-63.1	177.7	179.9
유형자산감가상각비	180.8	206.6	164.1	169.4	176.1
무형자산상각비	27.9	30.7	31.9	33.4	34.9
기타현금수익비용	399.8	644.5	-269.3	-35.3	-41.4
운전자본 증감	-367.4	-114.1	-11.4	-66.3	-48.9
매출채권의 감소(증가)	302.9	183.6	-56.2	-275.1	-240.7
재고자산의 감소(증가)	188.8	169.4	70.1	-110.5	-96.7
매입채무의 증가(감소)	-92.8	-339.1	-78.3	264.2	231.2
기타영업현금흐름	-766.3	-127.9	53.0	55.1	57.4
투자활동 현금흐름	**-548.9**	**-247.0**	**-589.5**	**-622.6**	**-654.8**
유형자산 처분(취득)	-368.4	-218.9	-208.1	-229.3	-249.0
무형자산 감소(증가)	-109.2	-67.2	-92.7	-92.7	-92.7
투자자산 감소(증가)	115.7	-92.5	-47.6	-49.8	-52.0
기타투자활동	-186.9	131.7	-241.1	-250.9	-261.1
재무활동 현금흐름	**76.6**	**573.7**	**-42.4**	**-42.4**	**-42.4**
차입금의 증가(감소)	-98.8	-74.2	0.0	0.0	0.0
자본의 증가(감소)	-32.4	-41.9	-42.4	-42.4	-42.4
배당금 지급	32.4	41.9	42.4	42.4	42.4
기타재무활동	207.8	689.7	0.0	0.0	0.0
현금의 증감	**-161.9**	**932.8**	**-488.4**	**-259.9**	**-226.0**
기초현금	2,244.9	2,083.0	3,015.8	2,527.4	2,267.5
기말현금	2,083.0	3,015.8	2,527.4	2,267.5	2,041.4

주요투자지표

(단위: 십억원)	2024	2025	2026E	2027E	2028E
투자지표 (배)					
P/E	6.0	18.0	20.3	14.1	12.2
P/B	0.3	0.4	0.8	0.7	0.7
EV/EBITDA	9.9	6.9	10.3	9.5	8.9
P/S	0.1	0.1	0.3	0.3	0.3
배당수익률 (%)	1.7	2.5	1.2	1.2	1.2
성장성 (%)					
매출액 증가율	-4.3	-3.2	-7.9	10.2	8.6
영업이익 증가율	흑전	53.1	10.2	16.1	11.3
세전이익 증가율	흑전	-66.6	175.9	14.0	15.8
지배주주순이익 증가율	흑전	-61.9	85.9	43.4	15.8
EPS 증가율	흑전	-61.9	87.4	43.4	15.8
안정성 (%)					
부채비율	250.0	234.2	239.7	238.2	234.7
유동비율	96.0	115.9	110.1	107.6	105.6
순차입금/자기자본	66.8	54.1	63.6	65.4	66.0
영업이익/금융비용	0.9	1.3	1.4	1.6	1.7
총차입금 (십억원)	6,211.4	6,670.6	6,670.6	6,670.6	6,670.6
순차입금 (십억원)	3,397.8	2,986.3	3,447.5	3,679.2	3,875.8
주당지표 (원)					
EPS	2,869	1,093	2,048	2,937	3,401
BPS	51,578	56,005	54,815	57,232	60,109
SPS	150,311	145,479	133,965	147,592	160,313
DPS	300	500	500	500	500

GS 건설 목표주가 추이 및 투자의견 변동내역



일시	투자의견	목표가격	목표가격 대상 시 시점	괴리율(%)	
				평균주가대비	최고(최저)주가대비
2025-05-26	Buy	26,000	1년	-18.9	57.7
2025-07-10	Buy	26,000	1년	-19.6	57.7
2025-11-05	Buy	26,000	1년	-14.9	57.7
2026-01-19	Buy	26,000	1년	-5.6	57.7
2026-04-24	Buy	55,000	1년		

Compliance Notice

- 본 자료에 기재된 내용들은 작성자 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다. (작성자:김진범)
- 본 자료는 고객의 증권투자를 돕기 위한 정보제공을 목적으로 제작되었습니다. 본 자료에 수록된 내용은 당사 리서치센터가 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

구분	투자의견 기준 및 기간	투자등급	투자의견 비율	비고	구분	투자의견 기준 및 기간	투자등급	투자의견 비율	비고
산업 (Industry)	**투자등급 3단계** 향후 12 개월 시장대비 상대수익률	Overweight (비중확대)	84.6%	시가총액 대비 비중확대	기업 (Company)	**투자등급 3단계** 향후 12 개월 절대수익률	BUY	92.5%	절대수익률 15% 초과
		Neutral (중립)	15.4%	시가총액 수준 유지			HOLD	7.5%	절대수익률 +15%~ -15%
		Underweight (비중축소)	0.0%	시가총액 대비 비중축소			SELL	0.0%	절대수익률 -15% 초과
			합계 100%					합계 100%	