GS건설 (006360)

1Q26 Review:
단기 매출 우려보다 주목해야 할 원전

유틸리티/건설
Analyst 문경원, CFA
kyeongwon.moon@meritz.co.kr
RA 이동석
dongseok.lee@meritz.co.kr

Meritz Research 2026. 4. 30

생각보다 급격한 주택 매출액 하락 속도(-30%)

1Q26 연결 영업이익은 735억원(+4.4% YoY)을 기록하며 컨센서스(1,110억원)를 하회. 건축/주택 부문에서 매출액이 급감(-29.3% YoY)했고, 4Q25와는 달리 일회성 이익 부재로 GPM도 정상화된 점(12.4%, -4.9%p QoQ)이 주요 원인. 또한 플랜트 부문에서 대손이 확정되면서 매출 차감 및 원가 상승 효과가 있었으나, 선제적인 대손충당금 반영 덕분에 영업이익에는 영향이 없었음(판관비 단에서 환입). 일회성을 제거하면 판관비는 예상보다 약 200억원 높은 수준(수주 추진비 등). 1Q26 수주는 2.6조원(-44.1% YoY)을 기록. 1Q26 부진했던 주택 매출과 수주 모두 하반기로 갈수록 올라오는 구조로, 연간 가이던스에 수렴할 전망.

베트남 원전 참여 여부가 가를 멀티플 상승 여부

원전, LNG, 재건(정유화학 등) 등 해외 플랜트 수주에 대한 기대가 건설 섹터 주가 상승을 견인 중. 동사 역시 점차 해외 사업에 적극적으로 나서고 있으며, 대표적인 사례가 베트남 원전 사업. 베트남 원전(닌투언 2)은 3Q26 중 팀코리아 구성(건설사 입찰 결과 발표), 2026년 말 베트남 측의 의사 결정(수주)이 있을 것으로 예측. 우선 동사가 비주간사로서 팀코리아에 참여하는 것부터 성공이 필요. 3Q26가 중요한 분기점인 이유. 지난 20년 이상 베트남 내 주택, 플랜트, 토목 등 다양한 사업을 진행하면서 구축한 현지 네트워크, 인력을 감안 시 가능성은 희망적

이외에도 연내 수주가 기대되는 해외 플랜트 수주 파이프라인에는 터키 SAF(15억 달러), 오만 알구바 가스(5억 달러) 등이 있다. 다만 아직까지 중동 재건 관련 구체적인 안건은 없는 것으로 파악.

'인력 구축 → 구체적 안건 확보 → 수주' 순서로 이어질 Re-rating 궤도

2027E PBR은 0.68배로 타 건설사 대비 저렴. 원전, 재건 관련 구체적 파이프라인이 부재한 탓. 다만 해외 플랜트 대응을 위한 인력, 레퍼런스는 확보하고 있으며, 전방 시장이 확대되고 있어 시점이 문제일 뿐 동사에게도 수혜가 돌아올 것. 구체적인 안건을 확보하고, 수주가 이뤄진다면 Peer 밸류에이션에 수렴 가능.

표1 GS건설 1Q26P Preview 테이블

(십억원)	1Q26P	1Q25	(% YoY)	4Q25	(% QoQ)	기존 추정치	(% diff.)	컨센서스	(% diff.)
매출액	**2,400.5**	3,062.9	-21.6	2,983.4	-19.5	2,700.2	-11.1	2,765.1	-13.2
영업이익	**73.5**	70.4	4.4	56.9	29.1	101.8	-27.8	111.0	-33.8
세전이익	**63.7**	42.5	49.8	56.2	13.3	97.8	-34.9	107.2	-40.6
당기순이익	**10.7**	13.7	-22.0	44.7	-76.0	70.9	-84.9	67.5	-84.1
영업이익률(%)	**3.1**	2.3		1.9		3.8		4.0	
세전이익률(%)	**2.7**	1.4		1.9		3.6		3.9	
순이익률(%)	**0.4**	0.4		1.5		2.6		2.4	

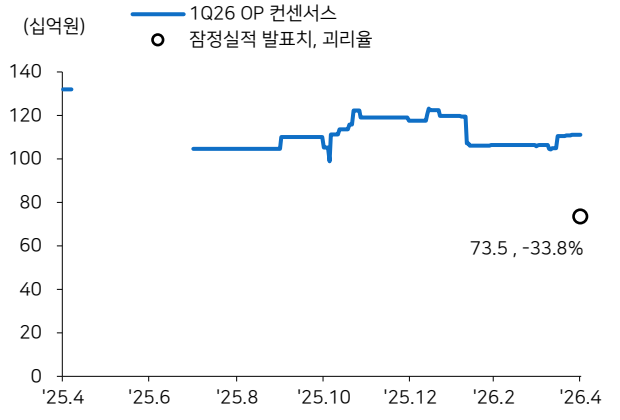
자료: 에프앤가이드 QuantiWise, GS건설, 메리츠증권 리서치센터

표2 GS건설 2026년 · 2027년 실적 추정치 변경

	2026E			2027E		
(십억원)	신규 추정치	기존 추정치	(% diff.)	신규 추정치	기존 추정치	(% diff.)
매출액	**10,948.1**	11,250.5	-2.7	**11,885.9**	11,839.5	0.4
영업이익	**447.6**	495.5	-9.7	**632.6**	659.9	-4.1
세전이익	**394.6**	450.0	-12.3	**541.4**	575.1	-5.9
순이익	**213.2**	285.2	-25.3	**345.9**	369.1	-6.3
영업이익률(%)	**4.1**	4.4		**5.3**	5.6	
세전이익률(%)	**3.6**	4.0		**4.6**	4.9	
순이익률(%)	**1.9**	2.5		**2.9**	3.1	

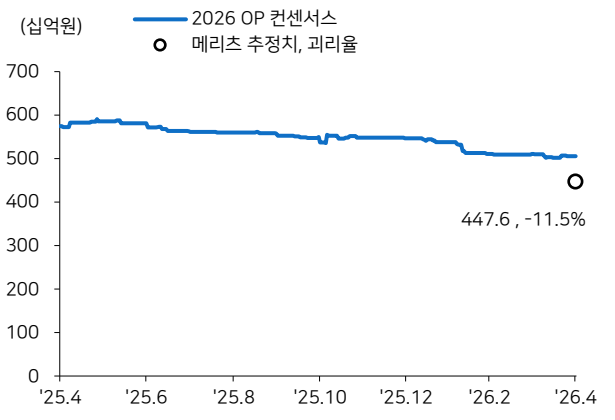
자료: 에프앤가이드 QuantiWise, GS건설, 메리츠증권 리서치센터

그림1 1Q26P 영업이익, 컨센서스 -33.8% 하회



자료: 에프앤가이드 QuantiWise, 메리츠증권 리서치센터

그림2 2026E 영업이익, 컨센서스 -11.5% 하회 전망



자료: 에프앤가이드 QuantiWise, 메리츠증권 리서치센터

표3 GS건설 연결 기준 실적 추이 및 전망

(십억원)	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26P	2Q26E	3Q26E	4Q26E	2025	2026E	2027E	2028E
주요 지표												
수주	4,655.3	3,230.4	4,452.9	6,868.7	2,602.5	4,237.0	4,290.9	5,731.6	19,207.3	16,861.9	17,595.2	18,938.6
수주 잔고	63,535.7	62,428.4	64,640.4	70,553.3	72,130.6	73,595.2	75,187.9	77,916.9	70,553.3	77,916.9	83,730.9	89,959.6
실적 전망												
연결 매출	**3,062.9**	**3,196.1**	**3,208.0**	**2,983.4**	**2,400.5**	**2,798.1**	**2,721.9**	**3,027.5**	**12,450.3**	**10,948.1**	**11,885.9**	**12,815.6**
매출액 증가율(% YoY)	-0.3	-3.1	3.2	-11.9	-21.6	-12.5	-15.2	1.5	-3.2	-12.1	8.6	7.8
인프라	345.5	311.3	381.1	423.6	326.4	292.0	332.6	385.1	1,461.5	1,336.1	1,305.6	1,273.5
플랜트	283.6	340.7	339.6	356.3	253.6	462.4	472.7	432.2	1,320.2	1,620.9	1,702.4	1,670.2
신사업	394.5	371.0	618.5	394.8	371.0	453.8	450.9	469.9	1,778.8	1,745.7	1,851.1	1,870.3
건축주택	2,009.6	2,148.4	1,845.3	1,783.6	1,421.3	1,564.3	1,442.0	1,715.2	7,786.9	6,142.8	6,922.0	7,895.8
기타	29.8	24.7	23.5	24.5	28.3	25.7	23.8	25.0	102.5	102.7	104.7	105.8
매출원가	2,772	2,897	2,819	2,617	2,202	2,491	2,414	2,698	11,105	9,805	10,452	11,238
매출원가율(%)	90.5	90.7	87.9	87.7	91.7	89.0	88.7	89.1	89.2	89.6	87.9	87.7
인프라(%)	85.2	107.2	93.8	91.0	96.1	95.0	95.0	95.0	93.8	95.3	95.0	95.0
플랜트(%)	97.6	98.9	90.8	85.5	124.2	91.0	91.0	95.0	92.9	97.3	92.0	92.0
신사업(%)	90.6	111.4	81.0	107.8	81.7	90.0	90.0	90.0	95.4	88.2	90.0	90.0
건축주택(%)	90.5	83.1	88.2	82.7	87.6	87.0	86.0	86.0	86.1	86.6	85.0	85.0
매출총이익	**291.2**	**298.7**	**388.8**	**366.3**	**198.3**	**307.0**	**308.0**	**330.0**	**1,345.1**	**1,143.3**	**1,433.4**	**1,577.2**
판관비	220.8	136.7	240.4	309.4	124.8	160.0	177.9	233.0	907.3	695.7	800.8	805.7
영업이익	**70.4**	**162.1**	**148.5**	**56.9**	**73.5**	**147.0**	**130.1**	**97.0**	**437.8**	**447.6**	**632.6**	**771.6**
영업이익률(%)	2.3	5.1	4.6	1.9	3.1	5.3	4.8	3.2	3.5	4.1	5.3	6.0
영업이익 성장률(% YoY)	-0.2	73.5	81.5	41.5	4.4	-9.3	-12.4	70.6	53.1	2.2	41.3	22.0
금융손익	-46.2	-55.7	-62.2	-53.2	-43.5	8.5	23.5	-37.8	-217.3	-49.2	-103.5	-111.4
기타손익	11.4	-222.3	76.6	51.3	33.9	-10.3	-33.5	7.0	-83.0	-2.9	13.2	3.7
종속,관계기업 관련 손익	6.9	-0.4	2.1	1.2	-0.2	-0.2	-0.3	-0.2	9.8	-0.9	-0.9	-1.2
세전이익	**42.5**	**-116.3**	**164.9**	**56.2**	**63.7**	**145.0**	**119.8**	**66.1**	**147.3**	**394.6**	**541.4**	**662.7**
법인세	28.8	-29.3	42.9	11.5	53.0	39.9	33.0	18.2	53.9	144.0	148.9	182.2
법인세율(%)	67.7	25.2	26.0	20.5	83.2	27.5	27.5	27.5	36.6	36.5	27.5	27.5
당기순이익	**13.7**	**-87.1**	**122.1**	**44.7**	**10.7**	**105.1**	**86.9**	**47.9**	**93.4**	**250.6**	**392.5**	**480.5**
당기순이익률(%)	0.4	-2.7	3.8	1.5	0.4	3.8	3.2	1.6	0.8	2.3	3.3	3.7
순이익 성장률(% YoY)	-90.1	적전	1.0	흑전	-22.0	흑전	-28.8	7.2	-64.6	168.2	56.6	22.4
지배주주 순이익	**28.4**	**-62.7**	**89.9**	**37.9**	**5.5**	**93.1**	**75.8**	**38.8**	**93.5**	**213.2**	**345.9**	**429.4**

자료: GS건설, 메리츠증권 리서치센터

Compliance Notice

본 조사분석자료는 제3자에게 사전 제공된 사실이 없습니다. 당사는 자료작성일 현재 본 조사분석자료에 언급된 종목의 지분을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다. 본 자료에서 해당 추천 종목을 작성한 애널리스트는 자료작성일 현재 추천 종목과 재산적 이해관계가 없습니다. 본 자료에 게재된 내용은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 신의 성실하게 작성되었음을 확인합니다.

본 자료는 투자자들의 투자판단에 참고가 되는 정보제공을 목적으로 배포되는 자료입니다. 본 자료에 수록된 내용은 당사 리서치센터의 추정치로서 오차가 발생할 수 있으며 정확성이나 완벽성은 보장하지 않습니다. 본 자료를 이용하시는 분은 본 자료와 관련한 투자의 최종 결정은 자신의 판단으로 하시기 바랍니다. 따라서 어떠한 경우에도 본 자료는 투자 결과와 관련한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다. 본 조사분석자료는 당사 고객에 한하여 배포되는 자료로 당사의 허락 없이 복사, 대여, 배포 될 수 없습니다.