GS건설 (006360)

Analyst 신동현 dhshin@hmsec.com

외형 축소는 아쉬우나 원전 기대감 유지

BUY **TP 47,000원**

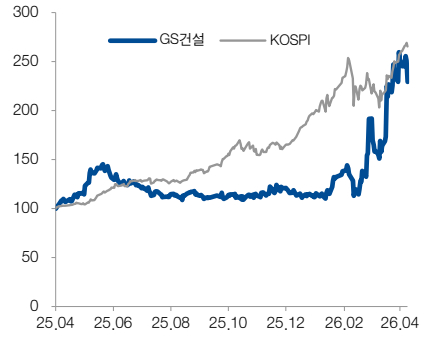
현재주가 (4/30)	38,050원
상승여력	23.5%
시가총액	3,256십억원
발행주식수	85,581천주
자본금/액면가	428십억원/5,000원
52주 최고가/최저가	43,100원/17,740원
일평균 거래대금 (60일)	93십억원
외국인 지분율	17.00%
주요주주 지분율	
허창수외 14인	23.02%

주가상승률	1M	3M	6M
절대주가(%)	47.2	102.7	106.3
상대주가(%p)	17.7	60.5	27.8

* K-IFRS 연결 기준

(단위: 원)	EPS(26F)	EPS(27F)	T/P
Before	3,562	4,963	25,000
After	2,294	4,494	47,000
Consensus	3,245	4,485	43,050
Cons. 차이	-29.3%	0.2%	9.2%

최근 12개월 주가수익률



자료: FnGuide, 현대차증권

투자포인트 및 결론

- 1Q26 연결 매출액 2조 4,005억원(-21.6% yoy, -19.5% qoq), 영업이익 735억원(+4.4% yoy, +29.1% qoq, OPM 3.1%)으로 컨센서스 하회
- 건축/주택부문 매출액 감소폭 확대로 인해 실적은 기대치를 하회. 연간 실적 추정치를 하향했으나 팀코리아 진출 기대감은 여전히 유효하다는 점을 반영해 Target P/B를 상향, 목표주가는 기존 25,000원에서 47,000원으로 상향조정

주요이슈 및 실적전망

- 건축/주택부문 매출액은 신규 착공 현장 부족 영향으로 기대치 하회. 24년 1.6만세대를 분양한 것에 반해 25년 0.9만세대 분양에 그쳤고, 동시에 메이플자이 등 주요 대단지 현장은 작년에 준공됨에 따라 매출화가 가능한 현장이 부족했던 것에 기인. 다만 GPM이 10%대 초반을 유지하며 견조한 모습을 보인 것은 긍정적
- 플랜트 매출액은 예상보다 감소했으나 이는 과거 중재절차에 돌입하며 설정했던 대손충당금 환입의 영향임. 대손 확정에 따라 충당금을 소거하고 이에 대해 매출차감 및 매출원가 가산이 이루어졌기 때문. 다만 대손충당금을 상계하는 과정에서 대손상각비(판관비)의 환입이 수반되었기에 손익에의 영향은 없음

BUY(유지) / TP 47,000 원(상향) = 12m Fwd. BPS 59,109 원 * Target P/B 0.8x

- Target P/B를 기존 0.45x(주택 침체기 및 안전사고로 낮은 멀티플을 부여받던 22~23년 평균)에서 0.80x(감소했던 해외 플랜트 수주가 크게 반등했던 14년 P/B 밴드 상단)로 상향함. 대형원전이라는 대규모 수주 기대감이 형성되어 있어 플랜트부문 수주의 증가가 예상되는 한편, 당시 ROE는 -1.3%에 불과했다는 점을 고려해 밴드 상단을 적용함
- 목표주가를 25,000원에서 47,000원으로 88% 상향하며 투자의견 BUY 유지

요약 실적 및 Valuation

구분	매출액 (십억원)	영업이익 (십억원)	순이익 (십억원)	EBITDA (십억원)	EPS (원)	증감율 (%)	P/E (배)	P/B (배)	EV/EBITDA (배)	ROE (%)	배당수익률 (%)
2024	12,864	286	246	495	2,869	**흑전**	6.0	0.3	10.5	5.6	1.7
2025	12,450	438	94	675	1,093	-61.9	18.0	0.4	7.6	2.0	2.5
2026F	11,315	499	196	693	2,294	110.0	16.6	0.7	9.6	4.0	1.4
2027F	12,543	711	385	903	4,494	95.8	8.5	0.6	6.8	7.5	2.7
2028F	12,993	812	476	1,001	5,567	23.9	6.8	0.6	5.7	8.7	3.4

* K-IFRS 연결 기준

〈표1〉 GS건설 1Q26 실적

(단위: 십억원)	분기실적			증감		당사 전망치		Consensus	
	1Q25	4Q25	1Q26P	(YoY)	(QoQ)	1Q26P	Diff.	1Q26P	Diff.
매출액	3,063	2,983	2,401	-21.6%	-19.5%	2,979	-19.4%	2,765	-13.2%
영업이익	70	57	74	4.4%	29.1%	129	-43.1%	111	-33.8%
세전이익	43	56	64	48.2%	13.8%	93	-31.6%	107	-40.6%
당기순이익	14	45	11	-23.5%	-76.2%	70	-84.7%	78	-86.2%

자료: FnGuide, 현대차증권

〈표2〉 GS건설 연간 실적 추정 변경 내역

(단위: 십억원)	변경 후		변경 전		변화율	
	2026F	2027F	2026F	2027F	2026F	2027F
매출액	11,315	12,543	12,062	12,714	-6.2%	-1.3%
영업이익	499	711	593	757	-15.8%	-6.1%
세전이익	334	529	419	584	-20.4%	-9.5%
당기순이익	213	396	314	438	-32.2%	-9.5%

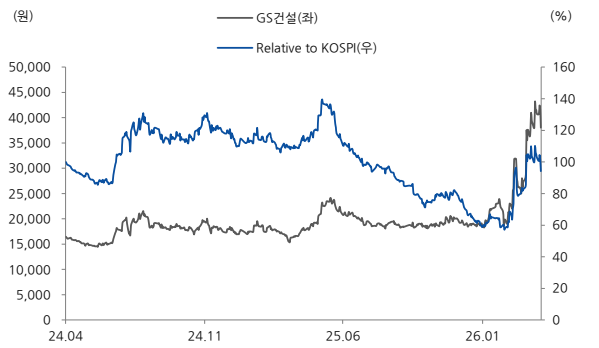
자료: 현대차증권

〈표3〉 GS건설 목표주가 산정

항목	내용	비고
Target BPS (원)	59,109	- 12M Fwd. BPS
Target P/B (배)	0.80	- 14년 P/B 밴드 상단
적정주가 (원)	47,287	- Target BPS * Target P/B
목표주가 (원)	**47,000**	
전일종가 (원)	38,050	- 2026.04.30 종가
상승여력 (%)	23.5	
투자의견	**BUY**	

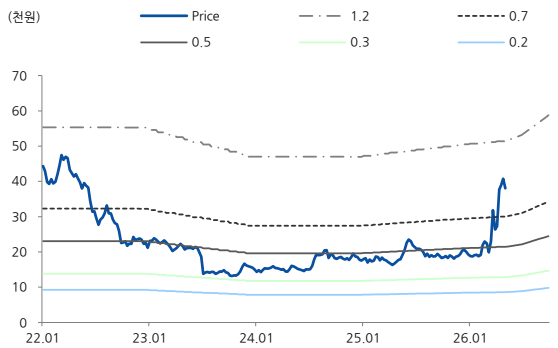
자료: 현대차증권

〈그림1〉 GS건설 주가 추이



자료: FnGuide, 현대차증권

〈그림2〉 GS건설 P/B 밴드 추이



자료: FnGuide, 현대차증권

〈표4〉 GS건설 분기별 실적 추정

(단위: 십억원)	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26P	2Q26F	3Q26F	4Q26F	2025P	2026F	2027F
매출액	**3,063**	**3,196**	**3,208**	**2,983**	**2,401**	**2,990**	**2,837**	**3,087**	**12,450**	**11,315**	**12,543**
YoY	-0.3%	-3.1%	3.2%	-11.9%	-21.6%	-6.4%	-11.6%	3.5%	-3.2%	-9.1%	10.9%
〉건축/주택	2,010	2,148	1,845	1,784	1,421	1,727	1,550	1,828	7,787	6,526	7,700
YoY	-15.8%	-15.2%	-17.5%	-24.2%	-29.3%	-19.6%	-16.0%	2.5%	-18.1%	-16.2%	18.0%
〉플랜트	284	341	340	356	254	437	444	413	1,320	1,548	1,496
YoY	425.2%	463.1%	231.6%	70.6%	-10.6%	28.1%	30.8%	16.0%	210.1%	17.2%	-3.3%
〉인프라	346	311	381	424	326	369	389	397	1,462	1,481	1,605
YoY	30.8%	20.7%	21.8%	33.0%	-5.5%	18.4%	2.2%	-6.4%	26.7%	1.3%	8.4%
〉신사업	395	371	619	395	371	428	424	419	1,779	1,642	1,622
YoY	37.3%	6.0%	71.3%	0.3%	-6.0%	15.4%	-31.5%	6.2%	27.8%	-7.7%	-1.2%
〉그린(舊ECO)	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
YoY	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
매출총이익	**291**	**299**	**389**	**366**	**198**	**331**	**318**	**359**	**1,345**	**1,206**	**1,494**
YoY	5.7%	8.9%	51.6%	19.0%	-31.9%	10.7%	-18.2%	-2.0%	20.7%	-10.3%	23.9%
GPM	9.5%	9.3%	12.1%	12.3%	8.3%	11.1%	11.2%	11.6%	10.8%	10.7%	11.9%
〉건축/주택	191	363	218	309	176	207	194	238	1,080	815	1,022
YoY	-9.1%	30.3%	33.4%	35.1%	-7.7%	-42.9%	-11.0%	-23.0%	22.7%	-24.6%	25.4%
GPM	9.5%	16.9%	11.8%	17.3%	12.4%	12.0%	12.5%	13.0%	13.9%	12.5%	13.3%
〉플랜트	7	4	31	52	-61	39	40	37	93	55	131
YoY	0.8%	흑전	250.7%	114.7%	적전	948.3%	27.9%	-28.0%	666.7%	-41.1%	138.1%
GPM	2.4%	1.1%	9.2%	14.5%	-24.2%	9.0%	9.0%	9.0%	7.1%	3.6%	8.8%
〉인프라	51	-22	24	38	13	18	19	20	90	70	92
YoY	706.4%	적지	-28.1%	흑전	-75.1%	흑전	-17.6%	-48.0%	흑전	-22.1%	31.0%
GPM	14.8%	-7.2%	6.2%	9.0%	3.9%	5.0%	5.0%	5.0%	6.2%	4.8%	5.8%
〉신사업	37	-42	56	-31	68	64	64	63	20	259	243
YoY	-22.3%	적전	46.9%	적전	83.1%	흑전	14.1%	흑전	-90.9%	1214.9%	-5.9%
GPM	9.4%	-11.4%	9.0%	-7.8%	18.3%	15.0%	15.0%	15.0%	1.1%	15.7%	15.0%
〉그린(舊ECO)	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
YoY	흑전	흑전	-	흑전	-	-	-	-	-	-	-
GPM	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
영업이익	**70**	**162**	**148**	**57**	**74**	**133**	**128**	**165**	**438**	**499**	**711**
YoY	-0.2%	73.5%	81.5%	41.5%	4.4%	-17.7%	-13.7%	189.2%	53.1%	14.1%	42.4%
OPM	2.3%	5.1%	4.6%	1.9%	3.1%	4.5%	4.5%	5.3%	3.5%	4.4%	5.7%
세전이익	**43**	**-116**	**165**	**56**	**64**	**80**	**76**	**114**	**147**	**334**	**529**
YoY	-76.2%	적전	-9.0%	116.2%	49.9%	흑전	-53.9%	102.8%	-66.6%	126.4%	58.5%
세전이익률	1.4%	-3.6%	5.1%	1.9%	2.7%	2.7%	2.7%	3.7%	1.2%	2.9%	4.2%
당기순이익	**14**	**-87**	**122**	**45**	**11**	**60**	**57**	**85**	**93**	**213**	**396**
YoY	-90.1%	적전	1.0%	흑전	-22.0%	흑전	-53.3%	91.3%	-64.6%	128.1%	86.1%
당기순이익률	0.4%	-2.7%	3.8%	1.5%	0.4%	2.0%	2.0%	2.8%	0.8%	1.9%	3.2%
수주잔고	**63,536**	**62,428**	**64,640**	**70,561**	**72,131**	**72,220**	**74,463**	**76,456**	**48,623**	**56,400**	**54,199**
〉건축/주택	34,427	34,810	37,011	40,668	41,418	41,691	44,141	46,314	30,491	36,828	32,662
〉플랜트	4,740	4,351	4,037	3,894	3,638	3,701	3,757	3,844	498	297	498
〉인프라	6,275	6,170	5,936	5,678	5,668	5,649	5,610	5,563	6,822	6,372	6,582
〉신사업	18,094	17,098	17,658	20,320	21,407	21,178	20,955	20,736	9,602	10,913	12,591
〉그린(舊ECO)	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-

주: 1Q25부터는 그린(舊 ECO)부문 실적을 플랜트부문과 인프라부문에 각각 나누어 합산 공시함
자료: 현대차증권

(단위:십억원)

포괄손익계산서	2024	2025	2026F	2027F	2028F
매출액	12,864	12,450	11,315	12,543	12,993
증가율 (%)	-4.3	-3.2	-9.1	10.9	3.6
매출원가	11,750	11,105	10,108	11,049	11,396
매출원가율 (%)	91.3	89.2	89.3	88.1	87.7
매출총이익	1,114	1,345	1,206	1,494	1,597
매출이익률 (%)	8.7	10.8	10.7	11.9	12.3
증가율 (%)	325.2	20.7	-10.3	23.9	6.9
판매관리비	828	907	707	783	785
판관비율(%)	6.4	7.3	6.2	6.2	6.0
EBITDA	495	675	693	903	1,001
EBITDA 이익률 (%)	3.8	5.4	6.1	7.2	7.7
증가율 (%)	흑전	36.4	2.7	30.3	10.9
영업이익	286	438	499	711	812
영업이익률 (%)	2.2	3.5	4.4	5.7	6.2
증가율 (%)	흑전	53.1	13.9	42.5	14.2
영업외손익	163	-300	-165	-183	-157
금융수익	396	357	287	289	310
금융비용	617	574	477	472	467
기타영업외손익	384	-83	25	0	0
종속/관계기업관련손익	-7	10	0	0	0
세전계속사업이익	442	147	334	529	655
세전계속사업이익률	3.4	1.2	3.0	4.2	5.0
증가율 (%)	흑전	-66.7	127.2	58.4	23.8
법인세비용	178	54	120	132	164
계속사업이익	264	93	213	396	491
중단사업이익	0	0	0	0	0
당기순이익	264	93	213	396	491
당기순이익률 (%)	2.1	0.7	1.9	3.2	3.8
증가율 (%)	흑전	-64.8	129.0	85.9	24.0
지배주주지분 순이익	246	94	196	385	476
비지배주주지분 순이익	18	-0	17	12	15
기타포괄이익	-64	127	0	0	0
총포괄이익	200	220	213	396	491

(단위:십억원)

재무상태표	2024	2025	2026F	2027F	2028F
유동자산	8,667	9,074	9,259	9,783	10,212
현금성자산	2,083	3,016	3,281	3,685	4,065
단기투자자산	731	669	669	669	669
매출채권	7	62	21	27	28
재고자산	1,280	1,163	1,125	1,238	1,286
기타유동자산	4,566	4,164	4,164	4,164	4,164
비유동자산	9,137	9,386	9,384	9,386	9,370
유형자산	2,639	1,626	1,647	1,647	1,647
무형자산	1,064	1,191	1,157	1,124	1,094
투자자산	3,032	3,260	3,271	3,305	3,320
기타비유동자산	2,402	3,309	3,309	3,310	3,309
기타금융업자산	0	0	0	0	0
자산총계	17,803	18,460	18,642	19,169	19,582
유동부채	9,032	7,832	7,824	7,943	7,935
단기차입금	1,131	991	891	791	691
매입채무	1,638	1,290	1,355	1,491	1,549
유동성장기부채	1,997	1,178	1,178	1,178	1,178
기타유동부채	4,266	4,373	4,400	4,483	4,517
비유동부채	3,684	5,104	5,124	5,184	5,210
사채	352	439	439	439	439
장기차입금	2,152	3,461	3,461	3,461	3,461
장기금융부채	110	215	215	215	215
기타비유동부채	1,070	989	1,009	1,069	1,095
기타금융업부채	0	0	0	0	0
부채총계	12,716	12,936	12,948	13,127	13,146
지배주주지분	4,414	4,793	4,947	5,282	5,663
자본금	428	428	428	428	428
자본잉여금	924	923	923	923	923
자본조정 등	-98	98	98	98	98
기타포괄이익누계액	-106	2	2	2	2
이익잉여금	3,266	3,342	3,496	3,831	4,212
비지배주주지분	673	731	747	759	774
자본총계	5,087	5,524	5,694	6,041	6,437

(단위:십억원)

현금흐름표	2024	2025	2026F	2027F	2028F
영업활동으로인한현금흐름	268	592	595	736	745
당기순이익	264	93	213	396	491
유형자산 상각비	181	207	159	159	159
무형자산 상각비	28	31	34	32	30
외환손익	-102	84	0	0	0
운전자본의 감소(증가)	-367	-114	188	148	65
기타	264	291	1	1	0
투자활동으로인한현금흐름	-549	-247	-191	-193	-174
투자자산의 감소(증가)	-530	-227	-11	-34	-15
유형자산의 감소	48	7	0	0	0
유형자산의 증가(CAPEX)	-416	-226	-180	-159	-159
기타	349	199	0	0	0
재무활동으로인한현금흐름	77	574	-139	-138	-191
차입금의 증가(감소)	-266	1,414	0	0	0
사채의증가(감소)	-92	87	0	0	0
자본의 증가	-18	-1	0	0	0
배당금	-32	-42	-42	-49	-96
기타	485	-884	-97	-89	-95
기타현금흐름	43	15	0	0	0
현금의증가(감소)	-162	933	265	404	380
기초현금	2,245	2,083	3,016	3,281	3,685
기말현금	2,083	3,016	3,281	3,685	4,065

(단위:원, 배, %)

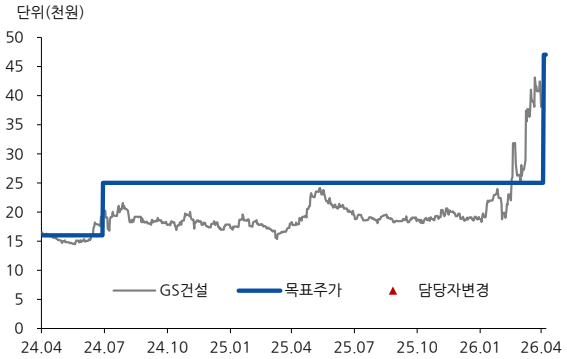
주요투자지표	2024	2025	2026F	2027F	2028F
EPS(당기순이익 기준)	3,084	1,092	2,490	4,632	5,739
EPS(지배순이익 기준)	2,869	1,093	2,294	4,494	5,567
BPS(자본총계 기준)	59,442	64,541	66,535	70,593	75,211
BPS(지배지분 기준)	51,578	56,005	57,803	61,721	66,167
DPS	300	500	580	1,130	1,400
P/E(당기순이익 기준)	5.6	18.0	15.3	8.2	6.6
P/E(지배순이익 기준)	6.0	18.0	16.6	8.5	6.8
P/B(자본총계 기준)	0.3	0.3	0.6	0.5	0.5
P/B(지배지분 기준)	0.3	0.4	0.7	0.6	0.6
EV/EBITDA(Reported)	10.5	7.6	9.6	6.8	5.7
배당수익률	1.7	2.5	1.4	2.7	3.4
성장성 (%)					
EPS(당기순이익 기준)	흑전	-64.6	128.1	86.1	23.9
EPS(지배순이익 기준)	흑전	-61.9	110.0	95.8	23.9
수익성 (%)					
ROE(당기순이익 기준)	5.3	1.8	3.8	6.8	7.9
ROE(지배순이익 기준)	5.6	2.0	4.0	7.5	8.7
ROA	1.5	0.5	1.1	2.1	2.5
안정성 (%)					
부채비율	250.0	234.2	227.4	217.3	204.2
순차입금비율	60.1	49.0	41.2	30.6	21.4
이자보상배율	0.9	1.3	1.4	2.0	2.3

** K-IFRS 연결 기준*

▶ 투자의견 및 목표주가 추이

일 자	투자의견	목표주가	괴리율(%)	
			평균	최고/최저
2024.01.19	M.PERFORM	16,000	-4.73	13.88
2024.07.19	AFTER 6M	16,000	12.59	9.81
2024.07.29	BUY	25,000	-25.78	-13.80
2025.01.29	AFTER 6M	25,000	-16.72	72.40
2026.05.04	BUY	47,000		

▶ 최근 2년간 GS건설 주가 및 목표주가



▶ Compliance Notice

- 동 자료는 기관투자가 또는 제3자에게 사전제공한 사실이 없습니다.
- 동 자료에 언급된 종목의 지분율 1%이상 보유하고 있지 않습니다.
- 동 자료에 언급된 종목의 유가증권(DR, CB, IPO, 시장조성) 발행과 관련하여 지난 6개월간 주간사로 참여하지 않았습니다.
- 조사분석 담당자 및 그 배우자는 해당 종목과 재산적 이해관계가 없습니다.
- 이 자료에 게재된 내용들은 자료작성자 신동현의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다.

▶ 투자의견 분류

▶ 업종 투자의견 분류 현대차증권의 업종투자의견은 3등급으로 구분되며 향후 6개월간 업종 펀더멘털과 업종주가의 전망을 의미함.

- OVERWEIGHT : 업종 펀더멘털의 개선과 함께 업종주가의 상승 기대
- NEUTRAL : 업종 펀더멘털상의 유의미한 변화가 예상되지 않음
- UNDERWEIGHT : 업종 펀더멘털의 악화와 함께 업종주가의 하락 기대

▶ 현대차증권의 종목투자의견은 3등급으로 구분되며 향후 6개월간 추천기준일 종가대비 추천종목의 예상 상대수익률을 의미함.

- BUY : 추천일 종가대비 초과수익률 +15%P 이상
- MARKETPERFORM(M.PERFORM) : 추천일 종가대비 초과수익률 -15%~+15%P 이내
- SELL : 추천일 종가대비 초과수익률 -15%P 이하

▶ 투자등급 통계 (2025.04.01~2026.03.31)

투자등급	건수	비율(%)
매수	181건	93.8%
보유	12건	6.2%
매도	0건	0%

- 본 조사자료는 투자자들에게 도움이 될 만한 정보를 제공할 목적으로 작성되었으며, 당사의 사전 동의 없이 무단복제 및 배포할 수 없습니다.
- 본 자료에 수록된 내용은 당사가 신뢰할 만한 자료 및 정보로 얻어진 것이나, 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 투자자 자신의 판단과 책임하에 최종결정을 하시기 바랍니다.
- 본 자료는 어떠한 경우에도 고객의 주식투자의 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.