



# GS건설 (006360)

확실한 투자포인트가 붙었다

▶ Analyst 송유림 yurim.song@hanwha.com 3772-7152 / RA 김예인 yein.kim@hanwha.com 3772-8420

## Buy (유지)

목표주가(유지): 41,000원

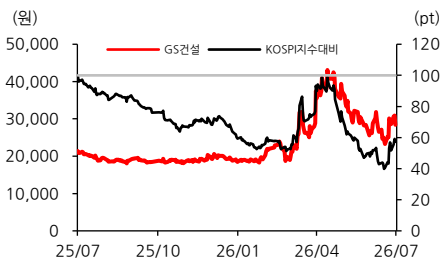
현재 주가(7/9)	29,250원
상승여력	▲40.2%
시가총액	25,033억원
발행주식수	85,581천주
52 주 최고가 / 최저가	43,100 / 18,070원
90 일 일평균 거래대금	868.25억원
외국인 지분율	19.0%
주주 구성	
허창수 (외 15 인)	23.0%
국민연금공단 (외 1 인)	7.8%
자사주 (외 1 인)	0.8%

주가수익률(%)	1개월	3개월	6개월	12개월
절대수익률	10.6	-17.7	56.7	36.7
상대수익률(KOSPI)	20.5	-43.9	-2.3	-96.0

(단위: 십억 원, 원, %, 배)

재무정보	2024	2025	2026E	2027E
매출액	12,864	12,450	11,227	11,718
영업이익	286	438	422	600
EBITDA	495	675	613	786
지배주주순이익	246	94	132	264
EPS	2,869	1,093	1,549	3,105
순차입금	3,398	2,986	2,847	2,635
PER	10.2	26.8	18.9	9.4
PBR	0.6	0.5	0.5	0.5
EV/EBITDA	11.9	8.1	8.7	6.5
배당수익률	1.0	1.7	1.7	1.7
ROE	5.6	2.0	2.7	5.3

### 주가 추이



2분기 영업이익은 시장 기대치를 하회한 것으로 추정되나 상반기 주택 1.1만 세대 분양으로 향후 실적 우려는 크지 않을 전망이다. 최근 더해진 AIDC 건설 참여 기대감은 동사의 새로운 투자포인트로 부각되고 있습니다. GS건설에 대해 투자의견 Buy와 목표주가를 41,000 원을 유지합니다.

### 2Q26 Preview: 영업이익, 시장 기대치 하회 예상

GS건설의 2분기 매출액은 2.7조 원, 영업이익은 1040억 원으로 전년 동기 대비 각각 -16.5%, -35.8%를 기록한 것으로 추정된다. 시장 컨센서스인 영업이익 1269억 원 대비 18% 낮은 수치다. 주택 매출 감소 영향으로 두 자릿수 하락인 감소가 예상되는 가운데 작년 2분기 주택 정산이익, 판관비 대손환입 등에 따른 베이스 부담으로 영업이익 또한 감소가 불가피할 전망이다. 다만, 상반기 분양 공급이 10800세대 이뤄짐에 따라 올해 공급계획 14320세대의 77%를 소화하는 동시에 작년 연간 8858세대를 넘어서 주택 매출 회복의 기반은 마련해 놓은 상태다.

### 확실한 투자포인트 '데이터센터'

지난 29일 발표된 대한민국 대도약 3대 메가프로젝트 중에는 GS의 동해 AI데이터센터 캠퍼스 구축 계획이 포함됐다. 북평제2일반산업단지 내 약 7만평 부지에 2028년까지 1.2기가와트(GW) 구축, 2029년까지 1.2GW 규모를 더해 총 2.4GW급 조성이 목표다. 특히, '28년까지 조성되는 1.2GW의 경우 전력과 용수에 대한 해결책이 구체화돼 속도가 붙을 전망이다. 시공비는 MW당 80억 원 가정 시 약 20조 원 수준(2.4GW)으로 예상되며, 이는 GS건설의 연간 주택건축 매출의 3배가 넘는 규모다. 동사는 총 21개의 DC 수주 이력(자이C&A 10개 수행)을 보유하고 있으며, 이번 동해 AIDC 구축의 가장 뚜렷한 수혜가 예상되는 만큼 확실한 투자포인트를 장착했다는 점이 긍정적이다.

### 투자의견 Buy, 목표주가 41,000원 유지

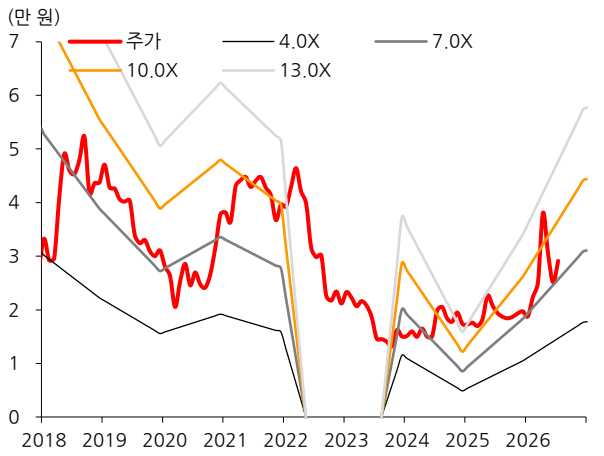
GS건설에 대해 투자의견 Buy와 목표주가 41,000원을 유지한다. 목표주가는 12개월 예상 BPS에 목표배수 0.7배(예상 ROE 4.2%, PER 환산시 16.7배)를 그대로 적용해 산출했다. 동해 AIDC 관련 실적 추정치는 수주 가시화 이후 반영할 예정이다. 현 주가는 시장 컨센서스 기준 12M Fwd. P/B 0.48배, P/E 8.0배 수준이다.

[표1] GS건설의 P/B 밸류에이션

구분		비고
예상 BPS(원)	58,552	12개월 예상 BPS 기준
목표 P/B(배)	0.7	12개월 예상 ROE 4.2%, COE 9%, 영구성장을 1% 가정 시 산출된 목표배수를 할증
적정 주가(원)	40,999	
<b>목표 주가(원)</b>	<b>41,000</b>	
현재 주가(원)	29,250	
상승 여력	40%	

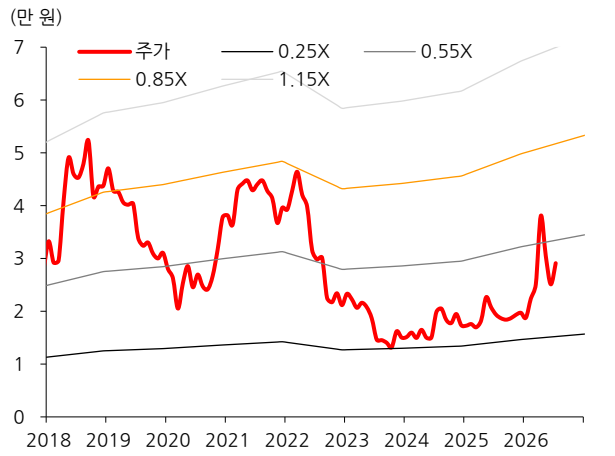
자료: 한화투자증권 리서치센터

[그림1] 12M Fwd. P/E 밴드



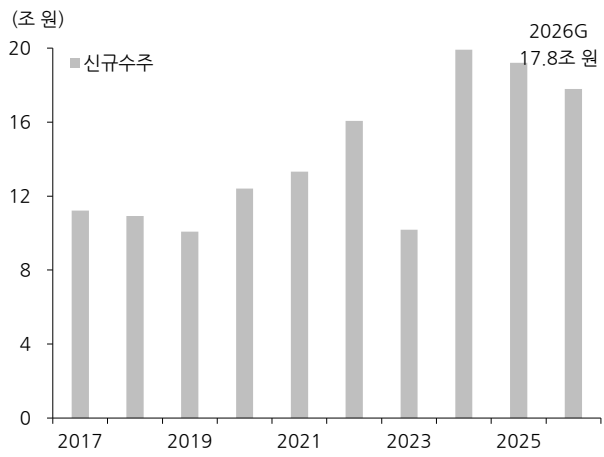
자료: Fnguide, 한화투자증권 리서치센터

[그림2] 12M Fwd. P/B 밴드



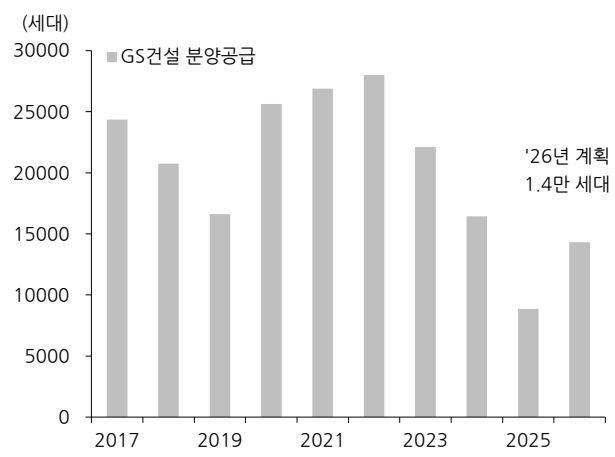
자료: Fnguide, 한화투자증권 리서치센터

[그림3] GS건설 신규수주: '26년 목표 17.8조 원



자료: GS건설, 한화투자증권 리서치센터

[그림4] GS건설 분양: '26년 14320세대 계획



자료: GS건설, 한화투자증권 리서치센터

[표2] GS 건설의 2026년 2분기 실적 예상치

(단위: 십억 원)

	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26	2Q26E		증감		컨센서스 차이
					예상치	컨센서스	YoY	QoQ	
매출액	3,196	3,208	2,983	2,401	2,669	2,790	-16.5%	11.2%	-4.3%
영업이익	162	148	57	73	104	127	-35.8%	41.6%	-18.0%
지배주주순이익	-63	90	38	0	56	63	후자전환	101545%	-11.9%
영업이익률	5.1%	4.6%	1.9%	3.1%	3.9%	4.5%	-1.2%P	0.8%P	-0.7%P
순이익률	-2.0%	2.8%	1.3%	0.0%	2.1%	2.3%	4.0%P	2.1%P	-0.2%P

자료: Wisefn, 한화투자증권 리서치센터

[표3] GS 건설의 분기 및 연간 실적 추이

(단위: 십억 원)

	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26	2Q26E	3Q26E	4Q26E	2024	2025	2026E	2027E
매출액	3,063	3,196	3,208	2,983	2,401	2,669	2,853	3,305	12,864	12,450	11,227	11,718
YoY(%)	-0.3	-3.1	3.2	-11.9	-21.6	-16.5	-11.1	10.8	-4.3	-3.2	-9.8	4.4
토목	346	311	381	424	326	300	312	317	1,154	1,461	1,256	1,275
플랜트	284	341	340	356	254	393	452	630	702	1,320	1,729	1,778
신사업	395	371	619	395	371	417	476	510	1,392	1,779	1,774	1,774
건축/주택	2,010	2,148	1,845	1,784	1,421	1,532	1,587	1,823	9,511	7,787	6,364	6,787
매출원가	2,772	2,897	2,819	2,617	2,202	2,352	2,510	2,904	11,750	11,105	9,969	10,252
매출원가율(%)	90.5	90.7	87.9	87.7	91.7	88.1	88.0	87.9	91.3	89.2	88.8	87.5
토목	85.2	107.2	93.8	91.0	96.1	93.0	93.0	93.8	100.7	93.8	94.0	94.0
플랜트	97.6	98.9	90.8	85.5	124.2	91.1	91.1	91.5	97.8	92.9	96.1	91.5
신사업	90.6	111.4	81.0	107.8	81.7	84.5	84.5	84.8	84.4	95.4	84.0	84.0
건축/주택	90.5	83.1	88.2	82.7	87.6	87.2	87.0	86.4	90.7	86.1	87.0	86.0
판관비	221	137	240	309	125	213	229	269	828	907	836	867
판관비율(%)	7.2	4.3	7.5	10.4	5.2	8.0	8.0	8.2	6.4	7.3	7.5	7.4
영업이익	70	162	148	57	73	104	113	131	286	438	422	600
YoY(%)	-0.2	73.5	81.5	41.5	4.4	-35.8	-23.7	130.0	후자전환	53.0	-3.7	42.2
영업이익률(%)	2.3	5.1	4.6	1.9	3.1	3.9	4.0	4.0	2.2	3.5	3.8	5.1
영업외손익	-28	-278	16	-1	-10	-11	-41	-76	156	-290	-139	-160
세전이익	43	-116	165	56	64	93	72	54	442	147	283	439
순이익	14	-87	122	45	11	69	54	41	264	93	175	329
YoY(%)	-90.1	적자전환	1.0	후자전환	-22.0	후자전환	-55.6	-8.7	후자전환	-64.6	87.5	88.1
순이익률(%)	0.4	-2.7	3.8	1.5	0.4	2.6	1.9	1.2	2.1	0.8	1.6	2.8
지배주주순이익	28	-63	90	38	0	56	43	33	246	94	132	264

자료: GS건설, 한화투자증권 리서치센터

[ 재무제표 ]

손익계산서

(단위: 십억 원)

12월 결산	2023	2024	2025	2026E	2027E
매출액	13,437	12,864	12,450	11,227	11,718
매출총이익	262	1,114	1,345	1,258	1,467
영업이익	-388	286	438	422	600
EBITDA	-195	495	675	613	786
순이자손익	-99	-134	-125	-132	-123
외화관련손익	8	174	-109	50	0
지분법손익	40	123	-34	0	0
세전계속사업손익	-517	442	147	283	439
당기순이익	-420	264	93	175	329
지배주주순이익	-482	246	94	132	264
<b>증가율(%)</b>					
매출액	9.2	-4.3	-3.2	-9.8	4.4
영업이익	적전	흑전	53.1	-3.7	42.3
EBITDA	적전	흑전	36.5	-9.2	28.2
순이익	적전	흑전	-64.6	87.3	88.2
<b>이익률(%)</b>					
매출총이익률	2.0	8.7	10.8	11.2	12.5
영업이익률	-2.9	2.2	3.5	3.8	5.1
EBITDA 이익률	-1.4	3.8	5.4	5.5	6.7
세전이익률	-3.9	3.4	1.2	2.5	3.7
순이익률	-3.1	2.1	0.8	1.6	2.8

현금흐름표

(단위: 십억 원)

12월 결산	2023	2024	2025	2026E	2027E
영업현금흐름	470	268	592	486	710
당기순이익	-420	264	93	175	329
자산상각비	193	209	237	191	186
운전자본증감	27	-367	-114	139	236
매출채권 감소(증가)	-288	303	184	-233	419
재고자산 감소(증가)	314	189	169	77	89
매입채무 증가(감소)	-96	-93	-339	242	-326
투자현금흐름	-763	-549	-247	-331	-484
유형자산처분(취득)	-475	-368	-219	-92	-117
무형자산 감소(증가)	-28	-109	-67	-93	-93
투자자산 감소(증가)	32	56	-58	-27	-28
재무현금흐름	496	77	574	-95	-73
차입금의 증가(감소)	-117	-99	-74	-53	-31
자본의 증가(감소)	-135	-32	-42	-42	-42
배당금의 지급	-135	-32	-42	-42	-42
총현금흐름	683	872	975	346	474
(-)운전자본증가(감소)	-611	210	-247	-139	-236
(-)설비투자	476	416	226	92	117
(+)자산매각	-26	-61	-60	-93	-93
Free Cash Flow	791	185	936	301	500
(-)기타투자	876	284	265	119	246
잉여현금	-85	-100	672	182	254
NOPLAT	-281	171	278	261	450
(+) Dep	193	209	237	191	186
(-)운전자본투자	-611	210	-247	-139	-236
(-)Capex	476	416	226	92	117
OpFCF	47	-247	536	500	755

주: IFRS 연결 기준

재무상태표

(단위: 십억 원)

12월 결산	2023	2024	2025	2026E	2027E
유동자산	9,482	8,667	9,074	9,380	9,119
현금성자산	3,266	2,814	3,684	3,771	3,952
매출채권	3,101	2,841	2,664	2,897	2,478
재고자산	1,339	1,280	1,163	1,086	998
비유동자산	8,225	9,137	9,386	9,498	9,768
투자자산	5,008	5,434	6,569	6,688	6,934
유형자산	2,256	2,639	1,626	1,559	1,523
무형자산	961	1,064	1,191	1,252	1,311
자산총계	17,707	17,803	18,460	18,878	18,888
유동부채	8,796	9,032	7,832	8,138	7,902
매입채무	2,842	2,809	2,691	2,933	2,607
유동성이자부채	2,449	3,258	2,274	2,221	2,190
비유동부채	4,026	3,684	5,104	5,128	5,152
비유동이자부채	3,324	2,954	4,397	4,397	4,397
부채총계	12,822	12,716	12,936	13,265	13,054
자본금	428	428	428	428	428
자본잉여금	942	924	923	923	923
이익잉여금	3,046	3,266	3,342	3,431	3,652
자본조정	-102	-204	100	-97	-97
자기주식	-36	-36	-36	-36	-36
자본총계	4,885	5,087	5,524	5,613	5,834

주요지표

(단위: 원, 배)

12월 결산	2023	2024	2025	2026E	2027E
주당지표					
EPS	-5,631	2,869	1,093	1,549	3,105
BPS	50,413	51,578	56,005	57,045	59,629
DPS	0	300	500	500	500
CFPS	7,983	10,194	11,395	4,047	5,538
ROA(%)	-2.8	1.4	0.5	0.7	1.4
ROE(%)	-10.5	5.6	2.0	2.7	5.3
ROIC(%)	-4.1	2.3	3.5	3.3	5.7
<b>Multiples(x, %)</b>					
PER	-2.7	10.2	26.8	18.9	9.4
PBR	0.3	0.6	0.5	0.5	0.5
PSR	0.1	0.2	0.2	0.2	0.2
PCR	1.9	2.9	2.6	7.2	5.3
EV/EBITDA	-19.5	11.9	8.1	8.7	6.5
배당수익률	n/a	1.0	1.7	1.7	1.7
<b>안정성(%)</b>					
부채비율	262.5	250.0	234.2	236.3	223.8
Net debt/Equity	51.3	66.8	54.1	50.7	45.2
Net debt/EBITDA	-1,288.7	686.9	442.3	464.5	335.4
유동비율	107.8	96.0	115.9	115.3	115.4
이자보상배율(배)	n/a	0.9	1.3	1.2	1.7
<b>자산구조(%)</b>					
투하자본	45.5	49.1	43.5	42.8	41.9
현금+투자자산	54.5	50.9	56.5	57.2	58.1
<b>자본구조(%)</b>					
차입금	54.2	55.0	54.7	54.1	53.0
자기자본	45.8	45.0	45.3	45.9	47.0

[ Compliance Notice ]

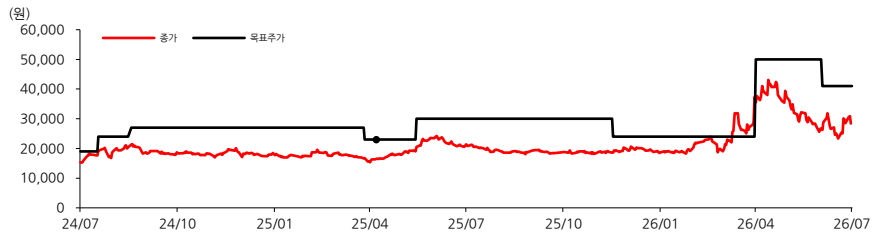
(공표일: 2026년 7월 10일)

이 자료는 조사분석 담당자가 객관적 사실에 근거해 작성하였으며, 타인의 부당한 압력이나 간섭없이 본인의 의견을 정확하게 반영했습니다. 본인은 이 자료에서 다른 종목과 관련해 공표일 현재 관련 법규상 알려야 할 재산적 이해관계가 없습니다. 본인은 이 자료를 기관투자자 또는 제 3자에게 사전에 제공한 사실이 없습니다. (송유림, 김예인)

저희 회사는 공표일 현재 이 자료에서 다른 종목의 발행주식을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.

이 자료는 투자자의 증권투자를 돕기 위해 당사 고객에 한하여 배포되는 자료로서 저작권이 당사에 있으며 불법 복제 및 배포를 금합니다. 이 자료에 수록된 내용은 당사 리서치센터가 신뢰할 만한 자료나 정보출처로부터 얻은 것이지만, 당사는 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없습니다. 따라서 이 자료는 어떠한 경우에도 고객의 증권투자 결과와 관련된 법적 책임소지에 대한 증빙으로 사용될 수 없습니다.

[ GS건설 주가 및 목표주가 추이 ]



[ 투자의견 변동 내역 ]

일 시	2016.08.12	2024.07.26	2024.08.08	2024.08.26	2024.09.12	2024.09.27
투자의견	투자등급변경	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy
목표가격		24,000	24,000	27,000	27,000	27,000
일 시	2024.10.08	2024.10.14	2024.10.25	2024.10.31	2024.11.01	2024.11.13
투자의견	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy
목표가격	27,000	27,000	27,000	27,000	27,000	27,000
일 시	2024.11.29	2024.12.09	2024.12.27	2025.02.05	2025.02.10	2025.04.04
투자의견	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy
목표가격	27,000	27,000	27,000	27,000	27,000	23,000
일 시	2025.04.30	2025.05.12	2025.05.23	2025.05.30	2025.06.20	2025.07.08
투자의견	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy
목표가격	23,000	23,000	30,000	30,000	30,000	30,000
일 시	2025.07.30	2025.08.08	2025.11.25	2026.02.09	2026.03.23	2026.04.09
투자의견	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy
목표가격	30,000	30,000	24,000	24,000	24,000	50,000
일 시	2026.04.24	2026.04.30	2026.06.11	2026.07.02	2026.07.10	
투자의견	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy	
목표가격	50,000	50,000	41,000	41,000	41,000	

[ 목표주가 변동 내역별 괴리율 ]

\*괴리율 산정: 수정주가 적용

일자	투자의견	목표주가(원)	괴리율(%)	
			평균주가 대비	최고(최저)주가 대비
2024.07.26	Buy	24,000	-19.38	-12.29
2024.08.26	Buy	27,000	-32.45	-20.19
2025.04.04	Buy	23,000	-23.97	-15.83
2025.05.23	Buy	30,000	-33.77	-19.50
2025.11.25	Buy	24,000	-10.74	55.83
2026.04.09	Buy	50,000	-30.77	-13.80
2026.06.11	Buy	41,000		

**[ 종목 투자등급 ]**

당사는 개별 종목에 대해 향후 1년간 +15% 이상의 절대수익률이 기대되는 종목에 대해 Buy(매수) 의견을 제시합니다. 또한 절대수익률 -15~+15%가 예상되는 종목에 대해 Hold(보유) 의견을, -15% 이하가 예상되는 종목에 대해 Sell(매도) 의견을 제시합니다. 밸류에이션 방법 등 절대수익률 산정은 개별 종목을 커버하는 애널리스트의 추정에 따르며, 목표주가 산정이나 투자 의견 변경 주기는 종목별로 다릅니다.

**[ 산업 투자의견 ]**

당사는 산업에 대해 향후 1년간 해당 업종의 수익률이 과거 수익률에 비해 양호한 흐름을 보일 것으로 예상되는 경우에 Positive(긍정적) 의견을 제시하고 있습니다. 또한 향후 1년간 수익률이 과거 수익률과 유사한 흐름을 보일 것으로 예상되는 경우에 Neutral(중립적) 의견을, 과거 수익률보다 부진한 흐름을 보일 것으로 예상되는 경우에 Negative(부정적) 의견을 제시하고 있습니다. 산업별 수익률 전망은 해당 산업 내 분석대상 종목들에 대한 담당 애널리스트의 분석과 판단에 따릅니다.

**[ 당사 조사분석자료의 투자등급 부여 비중 ]**

(기준일: 2026년 6월 30일)

투자등급	매수	중립	매도	합계
금융투자상품의 비중	96.3%	3.7%	0.0%	100.0%