



BUY(Maintain)

목표주가: 47,000원

주가(7/9): 29,250원

시가총액: 25,033억원



건설 Analyst 신대현

Stock Data

KOSPI (7/9)		7,291.91pt
52 주 주가동향	최고가	최저가
최고/최저가 대비	43,100 원	18,070원
등락률	-32.1%	61.9%
수익률	절대	상대
1M	10.6%	22.8%
6M	56.7%	-1.5%
1Y	40.0%	-39.0%

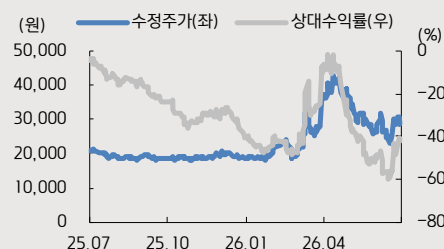
Company Data

발행주식수	85,581 천주
일평균 거래량(3M)	2,323천주
외국인 지분율	19.0%
배당수익률(26E)	1.7%
BPS(26E)	58,860원
주요 주주	허창수 외 16인 23.0%

투자지표

(십억원, IFRS **)	2024	2025	2026F	2027F
매출액	12,864	12,450	11,068	12,820
영업이익	286	438	435	571
EBITDA	495	675	655	788
세전이익	442	147	395	609
순이익	264	93	251	441
지배주주지분순이익	246	94	234	412
EPS(원)	2,869	1,093	2,736	4,810
증감률(%YoY)	흑전	-61.9	150.3	75.8
PER(배)	6.0	18.0	10.7	6.1
PBR(배)	0.34	0.35	0.50	0.46
EV/EBITDA(배)	11.0	7.9	8.8	7.2
영업이익률(%)	2.2	3.5	3.9	4.5
ROE(%)	5.6	2.0	4.8	7.9
순차입금비율(%)	64.6	52.3	43.1	38.6

Price Trend



GS건설 (006360)

AI 데이터센터가 이끌 실적 상승



GS건설 2분기 영업이익은 시장 컨센서스에 부합할 것으로 전망된다. 하반기부터 건축주택과 플랜트 매출 증가가 예상되고, GS이니마 매각도 순항할 것으로 전망된다. GS그룹의 동해 AI 데이터센터 기대감이 높은 상황에서 1.2GW가 정상적으로 구축되고, GS건설이 모두 건설 가능하다면 10조원 이상의 수혜가 예상된다. 정부의 의지에 따라 빠르면 연내 수주 후 착공이 가능할 것으로 판단되나, 정확한 수혜 규모는 좀 더 지켜볼 필요가 있다고 판단된다. 투자의견 Buy, 목표주가 47,000원을 유지한다.

>>> 2분기 영업이익 시장 컨센서스 부합 전망

GS건설의 2분기 영업이익은 1,329억원(YoY -18%)으로 시장 컨센서스(1,269억원)에 부합할 것으로 전망된다. 건축주택 부문은 분양 세대수 감소 영향이 상반기까지 지속될 것으로 전망된다. 다만, 상반기에 올해 분양 예정 세대수의 77%인 1.1만 세대를 분양했고 하반기 3곳의 데이터센터(총 130MW)의 착공에 나설 것이기 때문에, 상반기를 저점으로 건축주택 부문 매출은 반등할 것으로 전망된다. 플랜트 부문은 주요 현장들의 매출 인식이 증가할 것으로 전망되며, 하반기 Fadhili Gas 플랜트의 매출 기여 증가하면서, 해당 현장의 매출 peak가 전망된다. GS이니마 매각의 경우 문제가 되었던 알제리 자산을 제외하고 TAQA에게 매각하는 방안을 통해 문제없이 진행할 계획이다.

>>> 동해 AI 데이터센터를 통한 외형 성장 기대

6/29일에 발표된 정부의 3대 메가프로젝트에는 GS그룹의 2.4GW의 AI 데이터센터 구축이 포함됐다. 이 중 1차적으로 **GS그룹은 동해 지역에 1.2GW의 AI데이터센터 구축을 계획하고 있으며, GS건설이 직접적인 수혜를 볼 것으로 전망된다. 총 규모는 10조원 이상으로 추정되며, '28년 준공을 목표로 하고 있는 만큼 빠르면 연내 수주 후 착공이 가능할 것으로 판단된다.** 현재 GS그룹은 토지를 이미 확보했고, GS동해전력의 화력발전소 1.2GW를 통해 전력을 확보할 계획이다. 정부의 의지도 강한 만큼 인허가 또한 빠르게 이뤄질 수 있을 것으로 판단된다.

다만, 아직 데이터센터 임차인에 대한 부분이 구체적으로 드러나지 않았으며, GS건설의 시공 Capa로 1.2GW를 모두 공사할 수 있을지에 대한 여부도 불확실한 상황인 만큼 **정확한 수혜 규모는 좀 더 지켜볼 필요가 있다.**

>>> 투자의견 Buy유지, 목표주가 47,000원 유지

GS건설에 대한 투자의견 Buy와 목표주가 47,000원을 유지한다. 데이터센터 매출의 경우 '27년 1.6조원이 추가되는 것으로 추정하였다. 정확한 수혜 규모는 더 살펴볼 필요가 있으나, 이를 제외하더라도 현재 '26년 기준 PBR 0.5배는 저평가라고 판단된다.

GS건설 키움증권 추정치 변화 Table

구분 (십억)	매출액				영업이익				YoY	
	'25년	'26년 기존	'26년 신규	변화	'25년	'26년 기존	'26년 신규	변화	매출액	영업이익
1Q	3,063	2,401	2,401	0%	70	73	73	0%	-22%	4%
2Q	3,196	2,782	2,771	0%	162	132	133	0%	-13%	-18%
3Q	3,208	2,897	2,834	-2%	148	130	130	0%	-12%	-13%
4Q	2,984	3,090	3,062	-1%	57	102	99	-3%	3%	75%
연간	12,451	11,170	11,068	-1%	438	438	435	-1%	-11%	-1%

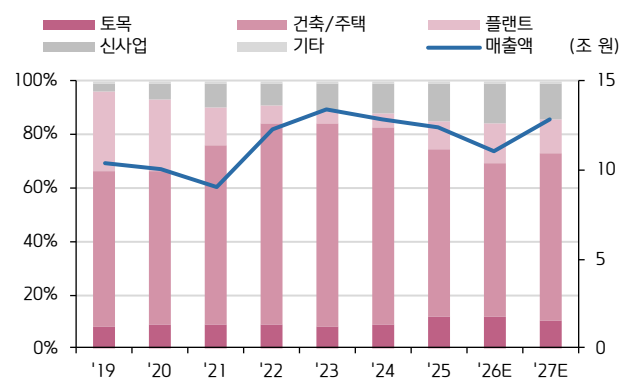
자료: GS건설, Fnguide, 키움증권 리서치센터

GS건설 키움증권 추정치 VS 컨센서스

(십억) 회사명	구분	키움추정치			컨센서스			차이		
		2Q26E	2026E	2027E	2Q26E	2026E	2027E	2Q26E	2026E	2027E
GS 건설	매출액	2,771.5	11,068.4	12,820.3	2,789.5	11,157.0	11,915.0	-0.6%	-0.8%	7.6%
	영업이익	132.9	435.4	571.1	126.9	471.2	600.5	4.7%	-7.6%	-4.9%
	지배주주순이익	86.5	234.1	411.6	63.0	224.2	377.8	37.3%	4.4%	9.0%

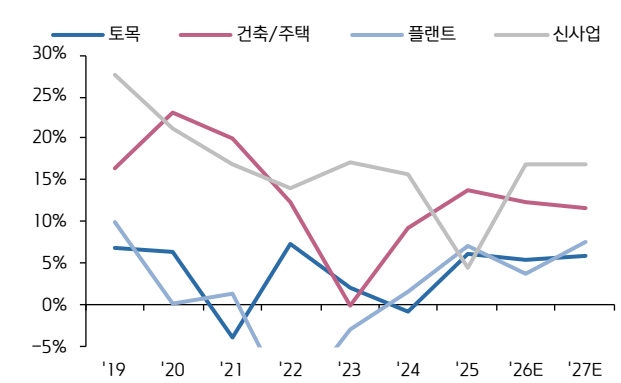
자료: GS건설, 키움증권 리서치센터

GS건설 사업부문별 매출 비중 추이



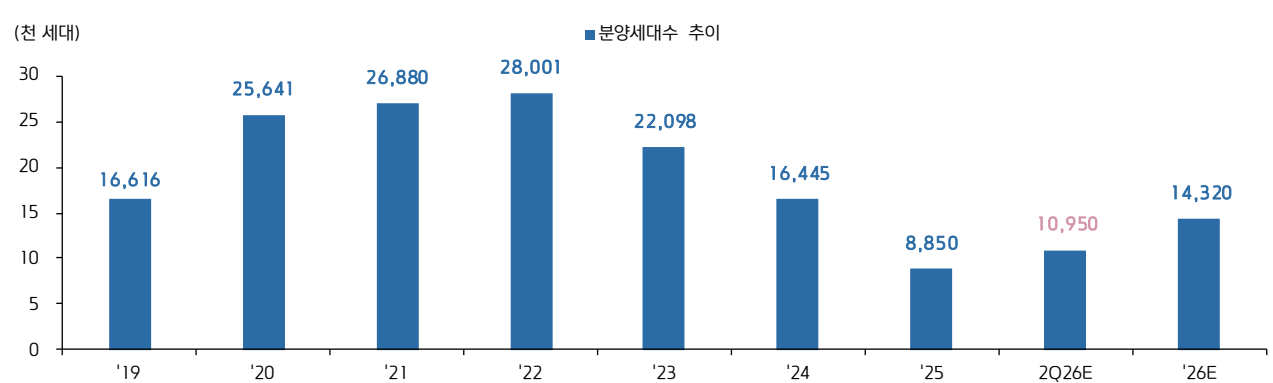
자료: GS건설, 키움증권 리서치센터

GS건설 사업부문별 GPM 추이



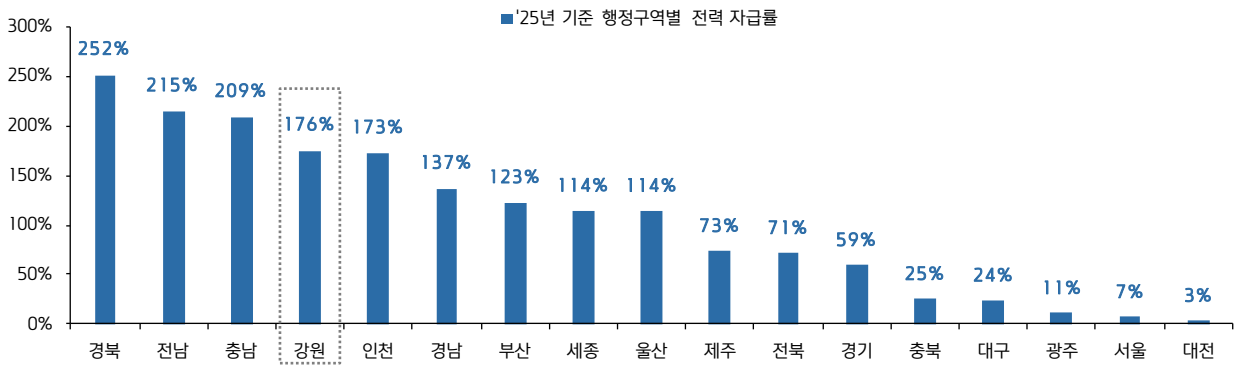
자료: GS건설, 키움증권 리서치센터

GS건설 분양 세대 수 추이



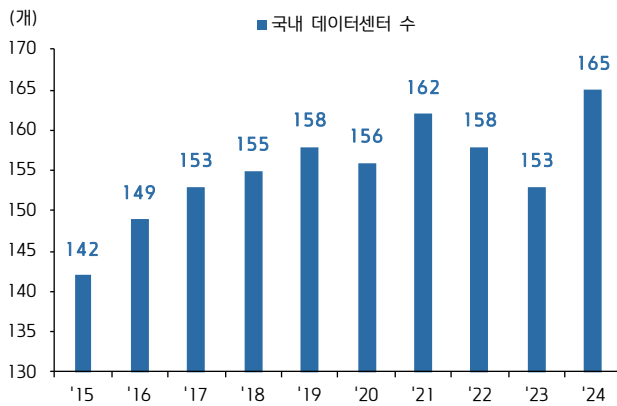
자료: GS건설, 키움증권 리서치센터

‘25년 기준 행정구역별 전력 자급률 - 강원도는 전력이 충분히 남는 상황



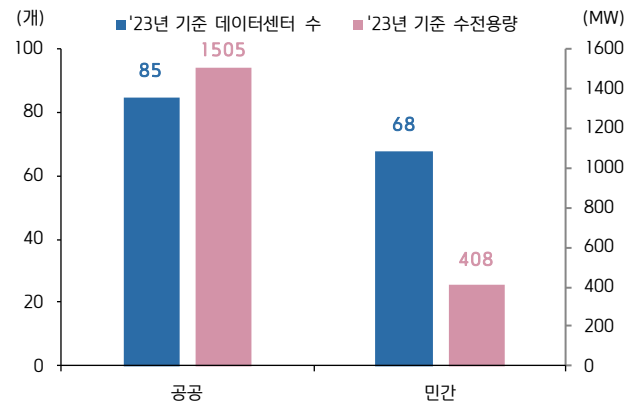
자료: 한국전력, 키움증권 리서치센터

국내 데이터센터 개수 - ‘23년 기준 변경으로 감소



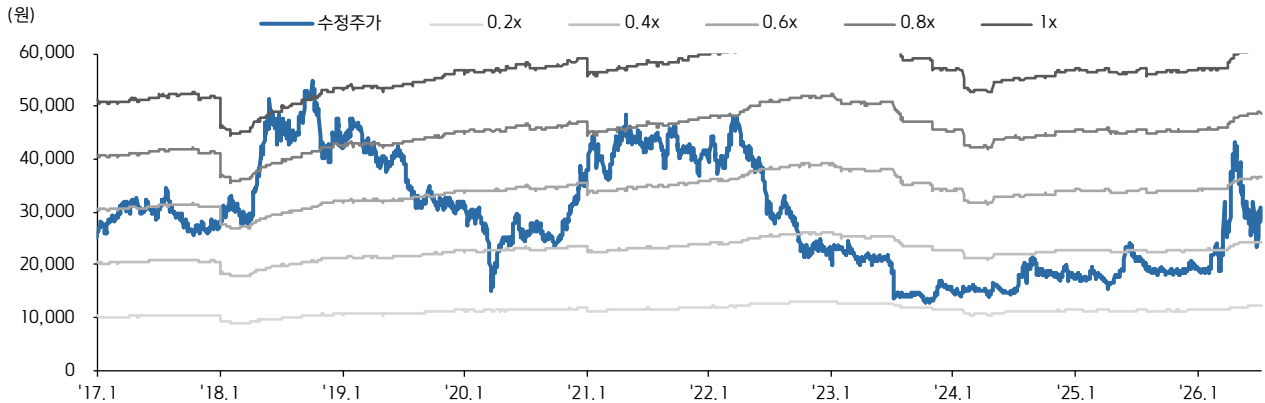
자료: 에너지경제연구원, KDCC, 키움증권 리서치

‘23년 데이터센터 개수 수전용량



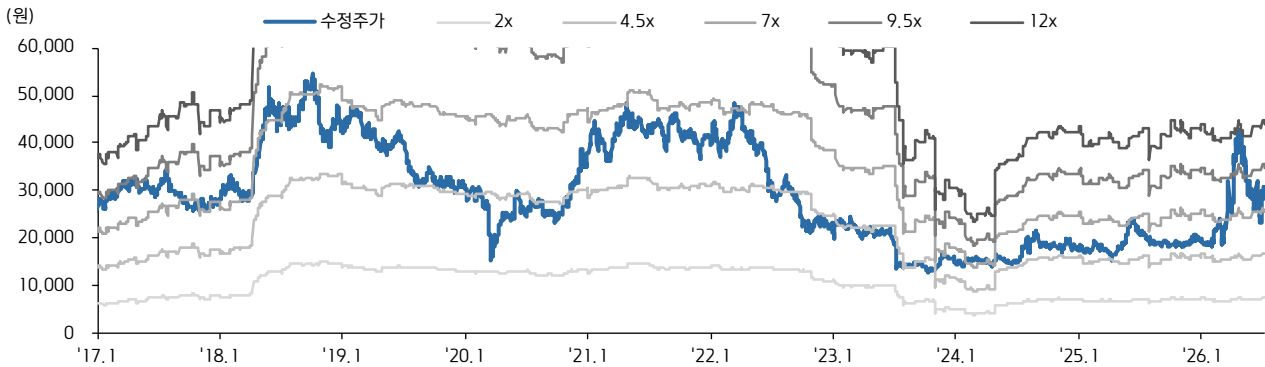
자료: 에너지경제연구원, KDCC, 키움증권 리서치

GS건설 12개월 Forward P/B Chart



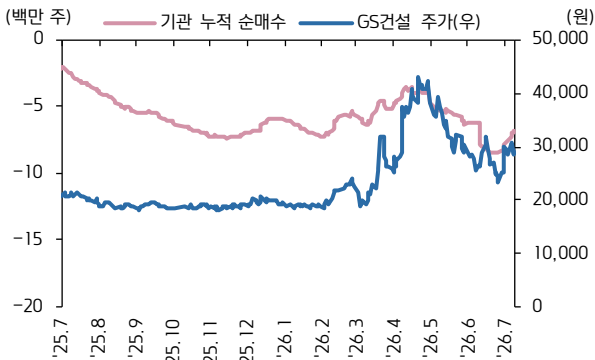
자료: Fnguide, 키움증권 리서치센터

GS건설 12개월 Forward P/E Chart



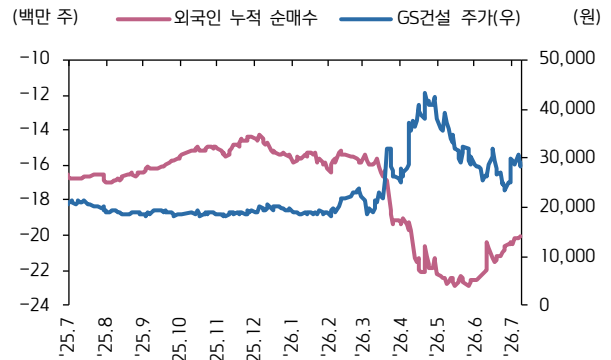
자료: Fnguide, 키움증권 리서치센터

GS건설 기관 누적 순매수



자료: Fnguide, 키움증권 리서치

GS건설 외국인 누적 순매수



자료: Fnguide, 키움증권 리서치

GS건설 연결기준 실적 추이 및 전망

(십억 원)	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26	2Q26E	3Q26E	4Q26E	2025	2026E	2027E
신규수주	4,655	3,230	4,453	6,869	2,603	6,900	2,900	6,100	19,207	18,503	18,000
수주잔고	63,536	62,428	64,640	70,553	72,131	76,285	76,374	79,438	70,553	79,438	84,723
매출액	3,063	3,196	3,208	2,984	2,401	2,771	2,834	3,062	12,451	11,068	12,820
YoY	-0.3%	-3.1%	3.2%	-11.9%	-21.6%	-13.3%	-11.7%	2.6%	-3.2%	-11.1%	15.8%
토목	346	311	381	424	326	324	325	328	1,462	1,303	1,308
건축/주택	2,010	2,148	1,845	1,784	1,421	1,594	1,610	1,783	7,787	6,408	8,020
플랜트	284	341	340	356	254	414	465	504	1,320	1,637	1,696
신사업	395	371	619	395	371	413	411	422	1,779	1,617	1,690
기타	25	30	25	24	25	28	26	24	103	104	105
매출총이익	291	299	389	366	198	324	330	350	1,345	1,203	1,442
YoY	5.9%	8.7%	51.6%	19.0%	-31.9%	8.5%	-15.0%	-4.6%	20.7%	-10.6%	19.9%
토목	51	-22	24	38	13	19	20	20	90	71	79
건축/주택	191	363	218	309	176	199	201	214	1,080	791	943
플랜트	7	4	31	52	-61	37	42	45	93	63	127
신사업	37	-42	118	-31	68	68	68	70	82	273	287
매출총이익률	9.5%	9.3%	12.1%	12.3%	8.3%	11.7%	11.7%	11.4%	10.8%	10.9%	11.3%
토목	14.8%	-7.2%	6.2%	9.0%	3.9%	6.0%	6.0%	6.0%	6.2%	5.5%	6.0%
건축/주택	9.5%	16.9%	11.8%	17.3%	12.4%	12.5%	12.5%	12.0%	13.9%	12.3%	11.8%
플랜트	2.4%	1.1%	9.2%	14.5%	-24.2%	9.0%	9.0%	9.0%	7.1%	3.9%	7.5%
신사업	9.4%	-11.4%	19.0%	-7.8%	18.3%	16.5%	16.5%	16.5%	4.6%	16.9%	17.0%
판관비	221	137	240	310	125	191	201	250	907	767	871
판관비율	7.2%	4.3%	7.5%	10.4%	5.2%	6.9%	7.1%	8.2%	7.3%	6.9%	6.8%
영업이익	70	162	148	57	73	133	130	99	438	435	571
YoY	0.5%	72.5%	81.6%	52.5%	4.3%	-18.0%	-12.6%	74.3%	54.7%	-0.6%	31.2%
OPM	2.3%	5.1%	4.6%	1.9%	3.1%	4.8%	4.6%	3.2%	3.5%	3.9%	4.5%
세전이익	43	-116	165	56	64	123	120	89	147	395	609
당기순이익	14	-87	122	45	11	89	87	65	94	251	441
지배주주순이익	27	-63	90	38	1	87	84	63	92	234	412
YoY	-80.1%	적전	-24.2%	흑전	-98.0%	흑전	-6.3%	65.5%	-62.7%	154.3%	75.8%

자료: GS건설, 키움증권 리서치

주1) 기존 그린 사업은 플랜트에 포함

주2) 신사업은 Prefab, GS Inima, GPC 등이 포함

포괄손익계산서

(단위 :십억원)

12월 결산, IFRS 연결	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
매출액	12,864	12,450	11,068	12,820	14,849
매출원가	11,750	11,105	9,866	11,378	13,179
매출총이익	1,114	1,345	1,203	1,442	1,671
판관비	828	907	767	871	1,009
영업이익	286	438	435	571	662
EBITDA	495	675	655	788	876
영업외손익	156	-290	-40	38	40
이자수익	172	194	207	203	206
이자비용	315	331	324	317	317
외환관련이익	541	190	128	128	128
외환관련손실	368	299	154	154	154
종속 및 관계기업손익	-7	10	13	13	13
기타	133	-54	90	165	164
법인세차감전이익	442	147	395	609	701
법인세비용	178	54	144	167	193
계속사업손익	264	93	251	441	509
당기순이익	264	93	251	441	509
지배주주순이익	246	94	234	412	474
증감율 및 수익성 (%)					
매출액 증감율	-4.3	-3.2	-11.1	15.8	15.8
영업이익 증감율	흑전	53.1	-0.7	31.3	15.9
EBITDA 증감율	흑전	36.4	-3.0	20.3	11.2
지배주주순이익 증감율	흑전	-61.8	148.9	76.1	15.0
EPS 증감율	흑전	-61.9	150.3	75.8	15.2
매출총이익율(%)	8.7	10.8	10.9	11.2	11.3
영업이익률(%)	2.2	3.5	3.9	4.5	4.5
EBITDA Margin(%)	3.8	5.4	5.9	6.1	5.9
지배주주순이익률(%)	1.9	0.8	2.1	3.2	3.2

현금흐름표

(단위 :십억원)

12월 결산, IFRS 연결	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
영업활동 현금흐름	268	592	540	245	350
당기순이익	264	93	251	441	509
비현금항목의 가감	608	882	432	450	471
유형자산감가상각비	181	207	183	183	183
무형자산감가상각비	28	31	36	34	32
지분법평가손익	-138	-54	-4	-3	-3
기타	537	698	217	236	259
영업활동자산부채증감	-367	-114	99	-384	-345
매출채권및기타채권의감소	303	184	209	-351	-435
재고자산의감소	189	169	73	-27	-41
매입채무및기타채무의증가	-93	-339	-136	41	98
기타	-766	-128	-47	-47	33
기타현금흐름	-237	-269	-242	-262	-285
투자활동 현금흐름	-549	-247	-52	-61	-71
유형자산의 취득	-416	-226	-183	-183	-183
유형자산의 처분	48	7	0	0	0
무형자산의 순취득	-109	-67	0	0	0
투자자산의감소(증가)	-529	-227	4	3	3
단기금융자산의감소(증가)	290	62	-77	-86	-95
기타	167	204	204	205	204
재무활동 현금흐름	77	574	573	573	573
차입금의 증가(감소)	0	0	0	0	0
자본금, 자본잉여금의 증가(감소)	0	0	0	0	0
자기주식처분(취득)	0	0	0	0	0
배당금지급	-32	-42	-42	-42	-42
기타	109	616	615	615	615
기타현금흐름	43	15	-742	-753	-721
현금 및 현금성자산의 순증가	-162	933	319	5	131
기초현금 및 현금성자산	2,245	2,083	3,016	3,335	3,340
기말현금 및 현금성자산	2,083	3,016	3,335	3,340	3,471

자료: 키움증권 리서치

재무상태표

(단위 :십억원)

12월 결산, IFRS 연결	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
유동자산	8,667	9,074	9,235	9,751	10,421
현금 및 현금성자산	2,083	3,016	3,335	3,340	3,471
단기금융자산	731	669	745	831	926
매출채권 및 기타채권	2,841	2,664	2,456	2,806	3,241
재고자산	1,280	1,163	1,090	1,117	1,159
기타유동자산	2,463	2,231	2,354	2,488	2,550
비유동자산	9,137	9,386	9,350	9,316	9,284
투자자산	3,032	3,260	3,260	3,260	3,260
유형자산	2,639	1,626	1,626	1,626	1,626
무형자산	1,064	1,191	1,155	1,121	1,089
기타비유동자산	2,402	3,309	3,309	3,309	3,309
자산총계	17,803	18,460	18,585	19,067	19,705
유동부채	9,032	7,832	7,696	7,738	7,836
매입채무 및 기타채무	2,809	2,691	2,555	2,597	2,695
단기금융부채	3,222	2,261	2,261	2,261	2,261
기타유동부채	3,001	2,880	2,880	2,880	2,880
비유동부채	3,684	5,104	5,104	5,104	5,104
장기금융부채	2,880	4,315	4,315	4,315	4,315
기타비유동부채	804	789	789	789	789
부채총계	12,716	12,936	12,800	12,842	12,940
지배지분	4,414	4,793	5,037	5,448	5,954
자본금	428	428	428	428	428
자본잉여금	924	923	923	923	923
기타자본	-98	-98	-98	-98	-98
기타포괄손익누계액	-106	2	54	96	170
이익잉여금	3,266	3,342	3,534	3,903	4,335
비지배지분	673	731	747	777	811
자본총계	5,087	5,524	5,785	6,226	6,765

투자지표

(단위 :원, %, 배)

12월 결산, IFRS 연결	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
주당지표(원)					
EPS	2,869	1,093	2,736	4,810	5,542
BPS	51,578	56,005	58,860	63,662	69,569
CFPS	10,194	11,395	7,977	10,416	11,448
DPS	300	500	500	500	500
주가배수(배)					
PER	6.0	18.0	10.7	6.1	5.3
PER(최고)	7.6	22.7	16.4		
PER(최저)	4.8	13.9	6.7		
PBR	0.34	0.35	0.50	0.46	0.42
PBR(최고)	0.42	0.44	0.76		
PBR(최저)	0.27	0.27	0.31		
PSR	0.12	0.14	0.23	0.20	0.17
PCFR	1.7	1.7	3.7	2.8	2.6
EV/EBITDA	11.0	7.9	8.8	7.2	6.3
주요비율(%)					
배당성향(% , 보통주, 현금)	9.6	45.4	16.9	9.6	8.3
배당수익률(% , 보통주, 현금)	1.7	2.5	1.7	1.7	1.7
ROA	1.5	0.5	1.4	2.3	2.6
ROE	5.6	2.0	4.8	7.9	8.3
ROIC	6.2	4.9	8.8	12.7	13.4
매출채권회전율	4.3	4.5	4.3	4.9	4.9
재고자산회전율	9.8	10.2	9.8	11.6	13.0
부채비율	250.0	234.2	221.3	206.3	191.3
순차입금비율	64.6	52.3	43.1	38.6	32.2
이자보상배율	0.9	1.3	1.3	1.8	2.1
총차입금	6,102	6,576	6,576	6,576	6,576
순차입금	3,288	2,891	2,495	2,405	2,178
NOPLAT	495	675	655	788	876
FCF	-386	21	411	63	167

Compliance Notice

- 당사는 7월 9일 현재 'GS건설' 발행주식을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 동 자료를 기관투자자 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 동 자료의 금융투자분석사는 자료 작성일 현재 동 자료상에 언급된 기업들의 금융투자상품 및 권리를 보유하고 있지 않습니다.
- 동 자료에 게시된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 작성되었음을 확인합니다.

고지사항

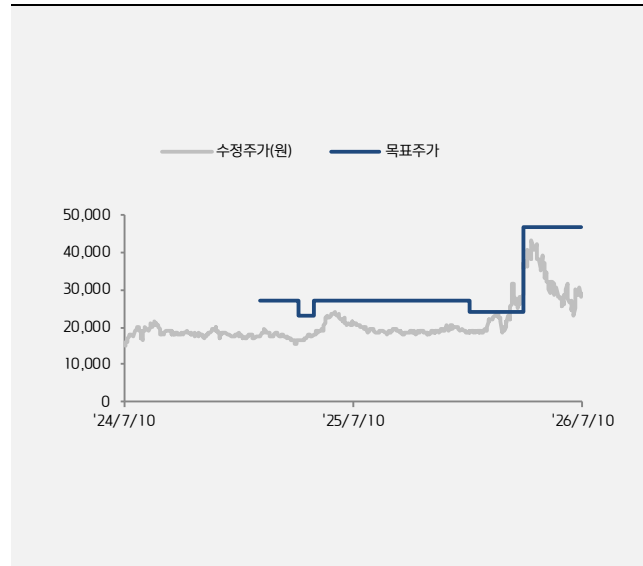
- 본 조사분석자료는 당사의 리서치센터가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보로부터 얻은 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없고, 통지 없이 의견이 변경될 수 있습니다.
- 본 조사분석자료는 유가증권 투자를 위한 정보제공을 목적으로 당사 고객에게 배포되는 참고자료로서, 유가증권의 종류, 종목, 매매의 구분과 방법 등에 관한 의사결정은 전적으로 투자자 자신의 판단과 책임하에 이루어져야 하며, 당사는 본 자료의 내용에 의거하여 행해진 일체의 투자행위 결과에 대하여 어떠한 책임도 지지 않으며 법적 분쟁에서 증거로 사용 될 수 없습니다.
- 본 조사 분석자료를 무단으로 인용, 복제, 전시, 배포, 전송, 편집, 번역, 출판하는 등의 방법으로 저작권을 침해하는 경우에는 관련법에 의하여 민·형사상 책임을 지게 됩니다.

투자의견변동내역(2개년)

종목명	일자	투자의견	목표주가	목표 가격 대상 시점	과리율(%)	
					평균 주가대비	최고 주가대비
GS건설 (006360)	2025-02-11	Buy(Initiate)	27,000원	6개월	-34.64	-27.56
	2025-04-14	Buy(Maintain)	23,000원	6개월	-26.51	-21.83
	2025-04-30	Buy(Maintain)	23,000원	6개월	-24.93	-20.65
	2025-05-09	Buy(Maintain)	27,000원	6개월	-28.86	-22.41
	2025-05-27	Buy(Maintain)	27,000원	6개월	-20.97	-10.56
	2025-07-15	Buy(Maintain)	27,000원	6개월	-21.74	-10.56
	2025-07-31	Buy(Maintain)	27,000원	6개월	-24.65	-10.56
	2025-09-16	Buy(Maintain)	27,000원	6개월	-25.22	-10.56
	2025-09-30	Buy(Maintain)	27,000원	6개월	-26.50	-10.56
	2025-11-05	Buy(Maintain)	27,000원	6개월	-28.75	-23.70
	2026-01-12	Buy(Maintain)	24,000원	6개월	-20.96	-17.75
	2026-02-09	Buy(Maintain)	24,000원	6개월	-14.70	-0.21
	2026-03-04	Buy(Maintain)	24,000원	6개월	-6.24	55.83
	2026-04-09	Buy(Maintain)	47,000원	6개월	-16.29	-8.30
	2026-05-04	Buy(Maintain)	47,000원	6개월	-19.45	-8.30
	2026-05-18	Buy(Maintain)	47,000원	6개월	-29.70	-8.30
	2026-07-10	Buy(Maintain)	47,000원	6개월		

*주가는 수정주가를 기준으로 과리율을 산출하였음.

목표주가추이(2개년)



투자의견 및 적용기준

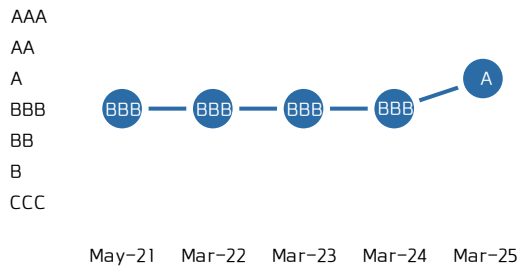
기업	적용기준(6개월)
Buy(매수)	시장대비 +20% 이상 주가 상승 예상
Outperform(시장수익률 상회)	시장대비 +10~+20% 주가 상승 예상
Marketperform(시장수익률)	시장대비 +10~-10% 주가 변동 예상
Underperform(시장수익률 하회)	시장대비 -10~-20% 주가 하락 예상
Sell(매도)	시장대비 -20% 이하 주가 하락 예상

업종	적용기준(6개월)
Overweight (비중확대)	시장대비 +10% 이상 초과수익 예상
Neutral (중립)	시장대비 +10~-10% 변동 예상
Underweight (비중축소)	시장대비 -10% 이상 초과하락 예상

투자등급 비율 통계 (2025/07/01~2026/06/30)

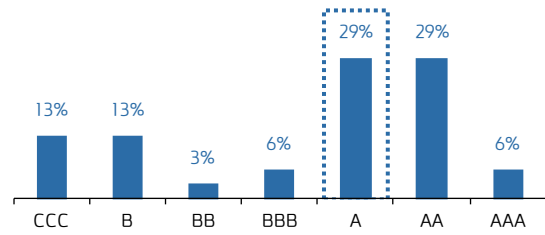
매수	중립	매도
96.10%	3.41%	0.49%

MSCI ESG 종합 등급



자료: MSCI, 키움증권 리서치

MSCI 동종 업체 등급 분포



자료: MSCI, 키움증권 리서치
Universe: MSCI ACWI Index 내 건설 기업 31개 참조

세부 항목별 점수 및 산업 평균

항목	점수	산업평균	비중	변동
주요 이슈에 대한 가중평균	5.3	4.9		
환경	4.7	4.2	17.0%	
청정 기술에 대한 기회	4.7	4.2	17.0%	
사회	3.2	4.9	25.0%	
건강과 안전성	3.2	5.3	25.0%	
지배구조	6.4	5.4	58.0%	▲0.4
기업 지배구조	7.4	6.2		▲0.5
기업 활동	5.9	5.9		

자료: MSCI, 전자공시시스템, 키움증권 리서치

ESG 최근 이슈

일자	내용
'25년 4월	자회사 에너지머티리얼즈의 포항 사업장에서 한국금속노조와의 분쟁으로 파업을 벌였으나, 운영이 재개됨

자료: 키움증권 리서치

MSCI 피어그룹 벤치마크

산업 Peer 주요 5개사(건설)	청정 기술에 대한 기회	건강과 안전성	기업 지배구조	기업 활동	등급	추세
GS 건설	●●●●●	●	●●●●●	●●	A	▲
삼성E&A	●●●●●	●●	●●●●●	●●●●●	A	◀▶
현대건설	●●●●●	●●	●	●●●●●	A	▲
대우건설	●●	●	●●●●●	●	BBB	▲
DL이앤씨	●●●●●	●	●●●●●	●●●●●	BBB	◀▶
HDC현대산업개발	●	●	●	●●	B	◀▶

4분위 등급 : 4분위 최저 ● 4분위 최고 ●●●●●
등급 추세 : 유지 ▶▶ 상황 ▲ 2등급 이상 상황 ▲▲ 하향 ▼ 2등급 이상 하향 ▼▼
자료: MSCI, 키움증권 리서치