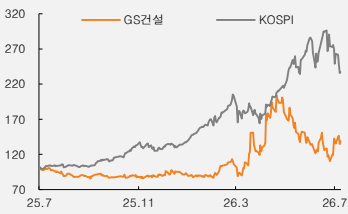


투자 의견(유지)	매수
목표주가(유지)	49,000원
현재주가(26/7/9)	29,250원
상승여력	67.5%

영업이익(26F,십억원)	385
Consensus 영업이익(26F,십억원)	471
EPS 성장률(26F,%)	89.7
MKT EPS 성장률(26F,%)	259.0
P/E(26F,x)	14.1
MKT P/E(26F,x)	7.4
KOSPI	7,291.91
시가총액(십억원)	2,503
발행주식수(백만주)	86
유동주식비율(%)	75.7
외국인 보유비중(%)	19.0
베타(12M) 일간수익률	0.59
52주 최저가(원)	18,070
52주 최고가(원)	43,100
(%)	1M 6M 12M
절대주가	10.6 56.7 36.7
상대주가	22.8 -1.5 -41.3



[AI인프라/기초소재]

김기룡
kiryong.kim@miraеasset.com

GS건설

GS의 동해 AI 데이터센터 투자 발표와 기대감

GS의 동해 AI 데이터센터 투자 결정, GS건설의 데이터센터 기대감 부각

GS의 AI 데이터센터 구축 사업 추진 발표로 동사의 데이터센터 경쟁력과 함께 그룹 사 물량 확보에 대한 기대감이 형성되었다. 7월 6일, GS는 장래사업 · 경영계획으로 2028년까지 동해시에 약 1.2GW 설립 추진, 이후 추가적으로 1.2GW 규모의 확장 · 검토 계획을 공시했다. 데이터센터 1.2GW 기준, 시공비는 약 10조원 수준(MW당 약 80~100억원)으로 추정되고 있다. [1Q26 GS건설 수주잔고 : 약 72.1조원]

GS건설은 자회사인 자이씨앤에이(자이C&A)와 함께 국내에서 총 17건의 데이터센터 완공 경험(10 ~ 90MW)을 가지고 있다. 현재 고양, 파주, 세종에서 4건을 시공 중에 있으며 연내 2~3건의 추가 프로젝트 착공을 추진 중이다. 지난 2024년에 준공한 안양 EPOCH 사업에서는 시공 외에도 동사의 자회사 GVESCO(사업 기획 및 인허가 관리 등), 디씨브릿지(운영 사업)가 참여했다.

2Q26 Preview: 영업이익, 현 시장 예상치 12% 하회 추정

2026년 2분기, GS건설 연결 실적은 매출액 2.71조원(-15.1%, YoY), 영업이익 1,038억원(-35.9%, YoY)으로 현 시장 예상치(영업이익 1,186억원, 1개월 기준)를 12% 하회할 것으로 추정한다. 연결 매출액은 신규 분양 축소에 후행한 감소 흐름이 불가피할 전망이다. 당분기 건축·주택 원가율은 전분기 대비 소폭 개선될 것으로 전망한다. 2025년 2분기에는 대형 현장 정산이익과 도급증액 효과가 반영된 바 있다 [건축·주택 원가율 : 83.1%(2Q25) → 87.6%(1Q26) → 87.0%(2Q26F)]. 당분기 매출 감소에 따른 판관비율 상승은 이익 추정치 하향 요인으로 판단한다.

투자 의견 매수, 목표주가는 49,000원 유지. 데이터센터 모멘텀 부각 가능성

GS건설에 대한 투자 의견 매수, 목표주가 49,000원(Target PBR 0.8x)을 유지한다. 주택 분양 축소에 따른 외형 성장은 제한적으로 판단하나, 매출 회복을 위한 분양 실적 반등 및 가이던스 상회 가능성은 긍정적이다[주택 분양 실적 : 8,858세대('25) → 10,950세대(1H26P) → 14,320세대('26F)].

① 대형 데이터센터 수주 성과 ② 베트남 닌투언 2호(팀코리아) 참여를 통한 첫 해외 원전 사업 진출 가시성 확대는 현 주가(PBR 0.49x)에서 상승 근거로 작용할 것으로 전망한다.

결산기 (12월)	2024	2025	2026F	2027F	2028F
매출액 (십억원)	12,864	12,450	11,081	11,601	12,338
영업이익 (십억원)	286	438	385	513	590
영업이익률 (%)	2.2	3.5	3.5	4.4	4.8
순이익 (십억원)	246	94	177	341	423
EPS (원)	2,869	1,093	2,073	3,990	4,946
ROE (%)	5.6	2.0	3.6	6.6	7.7
P/E (배)	6.0	18.0	14.1	7.3	5.9
P/B (배)	0.3	0.3	0.5	0.5	0.4
배당수익률 (%)	1.7	2.5	2.1	2.4	2.4

주: K-IFRS 연결 기준, 순이익은 지배주주 귀속 순이익
자료: GS건설, 미래에셋증권 리서치센터

표 1. GS 데이터센터 투자 계획 [2026.07.06 공시]

장래계획	AI 데이터센터 구축 사업 추진
목적	증가하는 AI 데이터센터의 수요 대응
위치	강원도 동해시
규모	총 2.4GW
향후일정	- 2028년까지 동해시 내 1.2GW 데이터센터 설립 추진 - 이후 1.2GW 규모의 확장 검토 예정
장애요인	시장수요, 고객유치, 부지확보, 인허가, 자원조달 등 사업 추진 관련 상황 변동 가능성
이사회결정일	2026년 7월 6일
기타사항	구체적인 투자 규모나 시기, 주체 등은 미확정

자료: Dart, 미래에셋증권 리서치센터

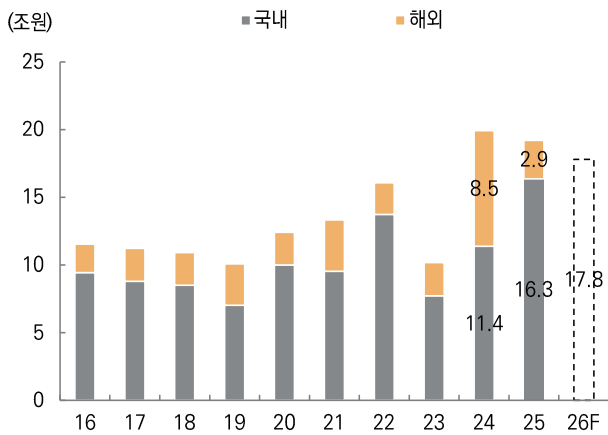
표 2. GS건설 주요 데이터센터 시공 이력

(억원)

발주처	현장명	계약(착공)일	완공(예정)일	기본 도급금액
교보데이터센터유한회사	교보데이터센터	2008년 12월	2009년 9월	120
(주)하나아이앤에스	하나금융그룹통합데이터센터	2015년 6월	2017년 5월	1,947
에포크피에프브이	안양호계동데이터센터	2021년 8월	2024년 1월	2,427
마그나피에프브이	일산덕이동데이터센터	2024년 11월	2026년 8월	1,783

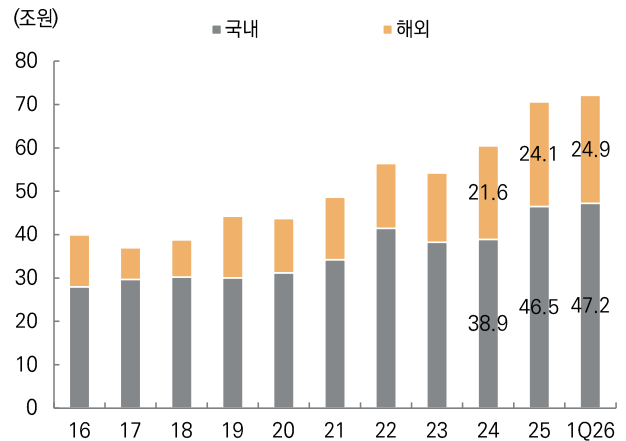
자료: Dart, 미래에셋증권 리서치센터

그림 1. GS건설 신규 수주 추이 및 가이드스



자료: GS건설, 미래에셋증권 리서치센터

그림 2. GS건설 수주잔고 추이



자료: GS건설, 미래에셋증권 리서치센터

표 3. GS건설 분기 실적 테이블

(십억원)

	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26	2Q26F(a)	YoY	QoQ	컨센서스(b)	차이(a/b)
매출액	3,196	3,208	2,983	2,401	2,713	-15.1%	13.0%	2,757	-1.6%
영업이익	162	148	57	73	104	-35.9%	41.3%	119	-12.5%
세전이익	-116	165	56	64	84	흑전	31.2%	96	-12.7%
지배주주순이익	-63	90	38	0	57	흑전	103027.2%	67	-15.5%
영업이익률	5.1%	4.6%	1.9%	3.1%	3.8%			4.3%	
세전이익률	-3.6%	5.1%	1.9%	2.7%	3.1%			3.5%	
순이익률	-2.0%	2.8%	1.3%	0.0%	2.1%			2.4%	

자료: GS건설, FnGuide, 미래에셋증권 리서치센터

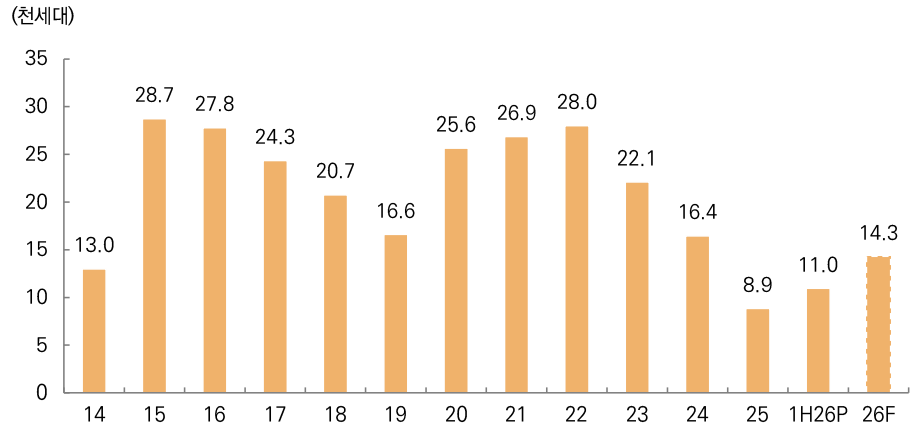
표 4. GS건설 실적 테이블

(십억원)

	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	2025	1Q26	2Q26F	3Q26F	4Q26F	2026F	2027F
매출액	3,063	3,196	3,208	2,983	12,451	2,401	2,713	2,826	3,142	11,081	11,601
- 인프라	346	311	381	424	1,462	326	308	318	344	1,296	1,323
- 건축/주택	2,010	2,148	1,845	1,784	7,787	1,421	1,572	1,589	1,708	6,291	6,494
- 플랜트/그린	284	341	340	356	1,320	254	379	419	542	1,593	1,735
- 신사업	395	371	619	395	1,779	371	427	475	523	1,796	1,940
- 기타	30	25	24	25	103	28	26	24	26	105	108
매출원가	2,772	2,897	2,819	2,617	11,105	2,202	2,390	2,492	2,780	9,864	10,245
% 원가율	90.5%	90.7%	87.9%	87.7%	89.2%	91.7%	88.1%	88.2%	88.5%	89.0%	88.3%
- 인프라	85.2%	107.2%	93.8%	91.0%	93.8%	96.1%	94.5%	94.8%	97.6%	95.8%	95.7%
- 건축/주택	90.5%	83.1%	88.2%	82.7%	86.1%	87.6%	87.0%	87.2%	86.5%	87.1%	86.8%
- 플랜트/그린	97.6%	98.9%	90.8%	85.9%	93.0%	124.2%	93.9%	93.3%	94.1%	98.6%	94.6%
- 신사업	90.6%	111.4%	81.0%	107.8%	95.4%	81.7%	82.0%	82.2%	82.5%	82.1%	82.5%
- 기타	84.7%	113.4%	107.2%	101.8%	100.9%	89.6%	94.1%	95.9%	98.8%	94.5%	94.5%
매출총이익	291	299	389	366	1,345	198	323	334	363	1,217	1,356
% 매출총이익률	9.5%	9.3%	12.1%	12.3%	10.8%	8.3%	11.9%	11.8%	11.5%	11.0%	11.7%
판관비	221	137	240	309	907	125	219	229	260	833	843
% 판관비율	7.2%	4.3%	7.5%	10.4%	7.3%	5.2%	8.1%	8.1%	8.3%	7.5%	7.3%
영업이익	70	162	148	57	438	73	104	105	103	385	513
% 영업이익률	2.3%	5.1%	4.6%	1.9%	3.5%	3.1%	3.8%	3.7%	3.3%	3.5%	4.4%
세전이익	43	-116	165	56	147	64	84	98	80	325	498
% 세전이익률	1.4%	-3.6%	5.1%	1.9%	1.2%	2.7%	3.1%	3.5%	2.5%	2.9%	4.3%
지배주주순이익	28	-63	90	38	94	0	57	66	54	177	341
% 지배주주순이익률	0.9%	-2.0%	2.8%	1.3%	0.8%	0.0%	2.1%	2.4%	1.7%	1.6%	2.9%

자료: 미래에셋증권 리서치센터 추정

그림 3. GS건설, 주택 분양 실적 및 가이드런스



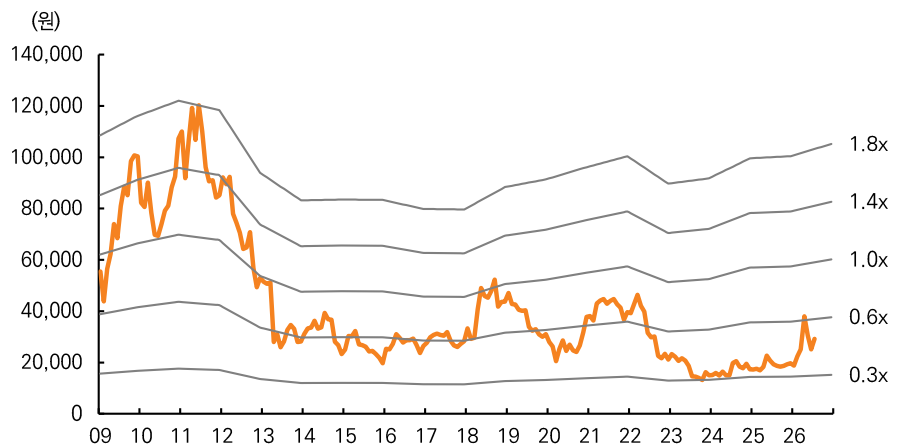
자료: GS건설, 미래에셋증권 리서치센터

표 5. 베트남 닌투언 원전 사업 개요

항목	닌투언 1호	닌투언 2호
용량	4~6.4GW 대형원전 4기	
사업비	약 220억달러	
목표	2030~2035년 상업 운전	
발주처	베트남전력공사(EVN)	베트남석유가스(PVN)
진행상황	- 우선협상대상자 러시아 선정 (2016년) - 러시아와 수주 최종 합의 (2026년)	일본의 사업 철수 선언 후 후보 물색 (2025년)

자료: 언론자료, 미래에셋증권 리서치센터

그림 4. GS건설 12개월 선행 기준 PBR Chart



자료: GS건설, 미래에셋증권 리서치센터

GS건설 (006360)

예상 포괄손익계산서 (요약)

(십억원)	2025	2026F	2027F	2028F
매출액	12,450	11,081	11,601	12,338
매출원가	11,105	9,864	10,245	10,876
매출총이익	1,345	1,217	1,356	1,462
판매비와관리비	907	833	843	872
조정영업이익	438	385	513	590
영업이익	438	385	513	590
비영업손익	-291	-60	-15	20
금융손익	-136	-120	-107	-100
관계기업등 투자손익	10	11	13	14
세전계속사업손익	147	325	498	610
계속사업법인세비용	54	124	134	165
계속사업이익	93	201	363	446
중단사업이익	0	0	0	0
당기순이익	93	201	363	446
지배주주	94	177	341	423
비지배주주	0	24	22	22
총포괄이익	220	328	329	446
지배주주	211	262	263	356
비지배주주	9	66	66	90
EBITDA	675	627	757	839
FCF	366	132	324	356
EBITDA 마진율 (%)	5.4	5.7	6.5	6.8
영업이익률 (%)	3.5	3.5	4.4	4.8
지배주주귀속 순이익률 (%)	0.8	1.6	2.9	3.4

예상 현금흐름표 (요약)

(십억원)	2025	2026F	2027F	2028F
영업활동으로 인한 현금흐름	592	325	564	609
당기순이익	93	201	363	446
비현금수익비용가감	882	401	470	497
유형자산감가상각비	207	209	211	215
무형자산상각비	31	33	33	35
기타	644	159	226	247
영업활동으로인한자산및부채의변동	-114	15	-31	-72
매출채권 및 기타채권의 감소(증가)	184	-162	-1	-5
재고자산 감소(증가)	169	57	-11	-26
매입채무 및 기타채무의 증가(감소)	-339	-92	11	33
법인세납부	-125	-142	-134	-165
투자활동으로 인한 현금흐름	-247	31	-336	-329
유형자산처분(취득)	-219	-193	-240	-253
무형자산감소(증가)	-67	-17	-36	-45
장단기금융자산의 감소(증가)	-59	-4	-4	-8
기타투자활동	98	245	-56	-23
재무활동으로 인한 현금흐름	574	-313	-170	-228
장단기금융부채의 증가(감소)	459	-94	-119	-169
자본의 증가(감소)	-1	0	0	0
배당금의 지급	-42	-3	-51	-59
기타재무활동	158	-216	0	0
현금의 증가	933	104	66	57
기초현금	2,083	3,016	3,120	3,186
기말현금	3,016	3,120	3,186	3,243

자료: GS건설, 미래에셋증권 리서치센터

예상 재무상태표 (요약)

(십억원)	2025	2026F	2027F	2028F
유동자산	9,074	9,184	9,278	9,425
현금 및 현금성자산	3,016	3,120	3,186	3,243
매출채권 및 기타채권	2,560	2,545	2,557	2,611
재고자산	1,163	1,167	1,177	1,203
기타유동자산	2,335	2,352	2,358	2,368
비유동자산	9,386	9,412	9,472	9,558
관계기업투자등	329	333	335	339
유형자산	1,626	1,659	1,687	1,726
무형자산	1,191	1,224	1,227	1,238
자산총계	18,460	18,596	18,750	18,983
유동부채	7,832	8,461	8,384	8,326
매입채무 및 기타채무	1,484	1,447	1,461	1,499
단기금융부채	2,274	2,952	2,876	2,796
기타유동부채	4,074	4,062	4,047	4,031
비유동부채	5,104	4,333	4,286	4,191
장기금융부채	4,397	3,625	3,582	3,493
기타비유동부채	707	708	704	698
부채총계	12,936	12,794	12,670	12,517
지배주주지분	4,793	5,038	5,294	5,658
자본금	428	428	428	428
자본잉여금	923	923	923	923
이익잉여금	3,342	3,473	3,764	4,128
비지배주주지분	731	764	786	808
자본총계	5,524	5,802	6,080	6,466

예상 주당가치 및 valuation (요약)

	2025	2026F	2027F	2028F
P/E (x)	18.0	14.1	7.3	5.9
P/CF (x)	1.7	4.2	3.0	2.7
P/B (x)	0.3	0.5	0.5	0.4
EV/EBITDA (x)	8.0	9.7	7.8	6.8
EPS (원)	1,093	2,073	3,990	4,946
CFPS (원)	11,395	7,040	9,737	11,008
BPS (원)	56,430	59,292	62,290	66,541
DPS (원)	500	600	700	700
배당성향 (%)	45.4	25.3	16.4	13.3
배당수익률 (%)	2.5	2.0	2.3	2.3
매출액증가율 (%)	-3.2	-11.0	4.7	6.4
EBITDA증가율 (%)	36.5	-7.1	20.8	10.8
조정영업이익증가율 (%)	53.1	-12.1	33.2	15.1
EPS증가율 (%)	-61.9	89.7	92.5	23.9
매출채권 회전율 (회)	356.5	178.5	186.7	189.7
재고자산 회전율 (회)	10.2	9.5	9.9	10.4
매입채무 회전율 (회)	7.6	7.7	8.1	8.5
ROA (%)	0.5	1.1	1.9	2.4
ROE (%)	2.0	3.6	6.6	7.7
ROIC (%)	6.1	7.2	9.0	10.2
부채비율 (%)	234.2	220.5	208.4	193.6
유동비율 (%)	115.9	108.5	110.7	113.2
순차입금/자기자본 (%)	54.1	48.0	42.7	36.6
조정영업이익/금융비용 (x)	1.3	1.2	1.6	1.9

ESG 레이팅 : GS건설 (006360)

종합		세부항목						
ESG		ESG 점수	6.2	=	직전점수	6.2	업종(대)	산업재
		ESG 등급	A	=	직전등급	A	업종(중)	자본재
		세부항목	점수	등급	가중치(%)		담당자	김기룡
		카본(E)	5.3	A	40	=	담당자 코멘트	
		인센티브(S)	9.4	AA	10	=		
		거버넌스(G)	6.3	AA	50	=		
							가중치 변경 없음.	

ESG 항목별 세부점수	동일업종(대) 기업 간 비교	

(1) 탄소배출량 = 탄소집약도(탄소배출량/매출); (2) 배출량감축 = 3년평균 탄소집약도 감소율; (3) 투자여력 = 3년 평균 ROE
 주: 탄소배출량 점수와 탄소집약도는 반비례; 배출량감축 점수와 탄소집약도 감소율은 비례

S 항목별 세부점수	동일업종(대) 기업 간 비교	

(1) 임원보수 = 임원 1인당 보수; (2) 직원보수 = 직원 1인당 보수; (3) 근속년수 = 직원 1인당 평균 근속년수

G 항목별 세부점수	동일업종(대) 기업 간 비교	

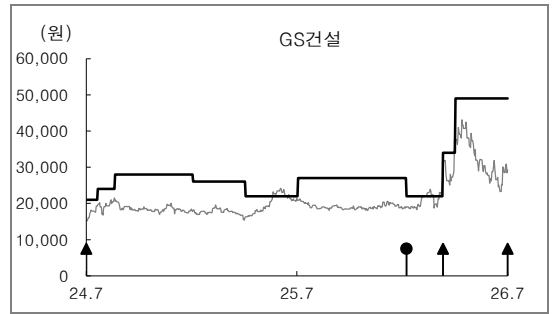
(1) 주주총회 = 주총 인건 종합 반대·기권 비율; (2) 주주행동 = 주주제안·공개서한 수취 건수 및 주주행동 수용 건수; (3) 지표준수 = 기업지배구조보고서 핵심지표 15가지에 대한 준수를
 주: 주주총회 및 주주행동 점수가 높을 수록 견제와 균형이 작동함을 의미

점수	산정식 및 설명
ESG 점수	ESG 점수 = (E 가중치 × 카본스코어) + (S 가중치 × 인센티브 스코어) + (G 가중치 × 거버넌스 스코어)
카본 스코어	카본 스코어 = 탄소배출량 점수 + (투자여력 점수 × 배출량감축 점수)
인센티브 스코어	인센티브 스코어 = 임원보수 점수 + 직원보수 점수 + 근속년수 점수
거버넌스 스코어	거버넌스 스코어 = 주주총회 점수 + 주주행동 점수 + 지표준수 점수

자료: MSCI, FnGuide, 한국거래소, 미래에셋증권 리서치센터

투자 의견 및 목표주가 변동 추이

제시일자	투자 의견	목표주가(원)	과리율(%)	
			평균주가대비	최고(최저)주가대비
GS건설 (006360)				
2026.04.10	매수	49,000	-	-
2026.03.19	매수	34,000	-14.89	10.00
2026.01.15	중립	22,000	-6.16	16.59
2025.07.11	매수	27,000	-29.14	-21.30
2025.04.11	매수	22,000	-8.09	9.77
2025.01.10	매수	26,000	-32.37	-24.77
2024.08.28	매수	28,000	-34.11	-25.18
2024.07.29	매수	24,000	-18.55	-10.21
2024.02.01	매수	21,000	-26.56	-8.52



* 과리율 산정: 수정주가 적용, 목표주가 대상시점은 1년이며 목표주가를 변경하는 경우 해당 조사분석자료의 공표일 전일까지 기간을 대상으로 함

투자 의견 분류 및 적용 기준

기업	산업
매수 : 향후 12개월 기준 절대수익률 20% 이상의 초과수익 예상	비중확대 : 향후 12개월 기준 업종지수상승률이 시장수익률 대비 높거나 상승
중립 : 향후 12개월 기준 절대수익률 -10~10% 이내의 등락이 예상	중립 : 향후 12개월 기준 업종지수상승률이 시장수익률 수준
매도 : 향후 12개월 기준 절대수익률 -10% 이상의 추가하락이 예상	비중축소 : 향후 12개월 기준 업종지수상승률이 시장수익률 대비 낮거나 악화

매수(▲), Trading Buy(■), 중립(●), 매도(◆), 주가(—), 목표주가(→), Not covered(■)

* 2025년 5월 12일 기준으로 투자 의견 분류 기준 변경(Trading Buy 의견 삭제)

* 향후 12개월 기준 절대수익률 10% 이상, 20% 미만의 추가상승이 예상되는 종목은 금융투자분석사 재량에 따라 '매수' 또는 '중립' 의견으로 제시함

투자 의견 비율

매수(매수)	Trading Buy(매수)	중립(중립)	매도
83.02%	0%	16.35%	0.63%

* 2026년 06월 30일 기준으로 최근 1년간 금융투자상품에 대하여 공표한 최근일 투자등급의 비율

Compliance Notice

- 당사는 자료 작성일 현재 GS건설 을(들) 기초자산으로 하는 주식워런트증권에 대해 유동성공급자(LP)업무를 수행하고 있습니다.
- 당사는 본 자료를 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 본 자료를 작성한 애널리스트는 자료작성일 현재 조사분석 대상법인의 금융투자상품 및 권리를 보유하고 있지 않습니다.
- 본 자료는 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 애널리스트의 의견이 정확하게 반영되었음을 확인합니다.

본 조사분석자료는 당사의 리서치센터가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보로부터 얻은 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 투자자 자신의 판단과 책임하에 종목 선택이나 투자시기에 대한 최종 결정을 하시기 바랍니다. 따라서 본 조사분석자료는 어떠한 경우에도 고객의 증권투자 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다. 본 조사분석자료의 지적재산권은 당사에 있으므로 당사의 허락 없이 무단 복제 및 배포할 수 없습니다.