

GS건설 (006360)

Analyst 신동현 dhshin@hmsec.com

비로소 주목받는 데이터센터, 빠른 실적 기여 예상

BUY

TP 47,000원

현재주가 (7/10)	31,850원
상승여력	47.6%
시가총액	2,726십억원
발행주식수	85,581천주
자본금/액면가	428십억원/5,000원
52주 최고가/최저가	43,100원/18,070원
일평균 거래대금 (60일)	81십억원
외국인 지분율	19.05%

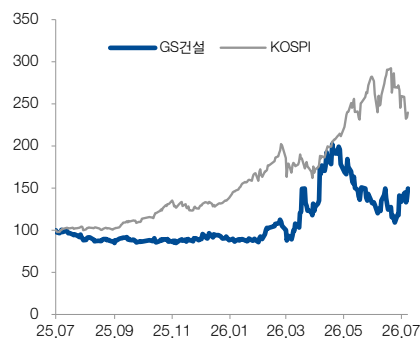
주요주주 지분율	
허창수 외 14인	23.02%

주가상승률	1M	3M	6M
절대주가(%)	18.8	-15.4	70.6
상대주가(%p)	22.9	-33.7	4.7

* K-IFRS 연결 기준

(단위: 원)	EPS(26F)	EPS(27F)	T/P
Before	2,294	4,494	47,000
After	2,020	4,537	47,000
Consensus	2,619	4,415	46,472
Cons. 차이	-22.9%	2.8%	1.1%

최근 12개월 주가수익률



자료: FnGuide, 현대차증권

투자포인트 및 결론

- 2Q26F 연결 매출액 2조 7,833억원(-12.9% yoy, +15.9% qoq), 영업이익 1,110억원(-31.5% yoy, +51.0% qoq, OPM 4.0%)으로 컨센서스 하회 전망
- 주택 GPM 개선세는 점진적으로 이어져 영업이익률도 qoq 상승 가능하겠으나 신규 현장 부족에 따른 주택 매출액 감소폭이 클 것으로 추정됨
- 다만 GS그룹의 신규 데이터센터 투자 계획 발표로 동사의 강점이 부각될 수 있는 환경이 조성되었다고 판단되므로 투자의견 BUY를 유지함

주요이슈 및 실적전망

- 주택 Mix 개선이 지속되고 있어 건축/주택부문 GPM은 전분기 12.4%에 이어 당분기에도 12% 수준은 유지할 수 있을 전망
- 다만 22년 이후 분양실적이 매년 감소하고 있어 기저효과에 따른 주택 매출액 감소는 불가피. 이에 영업이익률 상승에도 불구하고 영업이익은 기대치를 하회할 것
- 7/6 (주)GS는 강원도 동해시 산업단지내 AI 데이터센터 캠퍼스를 조성한다는 계획을 발표함. 지자체와의 업무협약과 정부의 AI 인프라 지방 분산 기조를 고려하면 유의미한 모멘텀이라고 판단
- 동사는 이미 17건의 DC를 시공했고 4건을 공사 중이며 추가 4건(동해 DC 포함)의 시공 또는 개발참여를 고려 중임. 동해 DC를 제외하더라도 DC로부터 27년 이후 매년 500억원 이상의 영업이익이 더해질 수 있으며 동해 DC 포함 시 1~2천억원 수준으로 증가할 수 있어(표4) 실제 실적에 대한 기여도도 높을 것으로 추정함

BUY(유지) / TP 47,000 원(유지) = 12m Fwd. BPS 59,347 원 * Target P/B 0.80x

- Target P/B는 직전 보고서와 동일한 0.80x(해외수주 급증하던 14년 밴드 상단)를 적용함. 목표주가 47,000원, 투자의견 BUY를 유지하며, 신성장사업의 빠른 매출화를 통해 큰 폭의 영업이익 성장이 기대되므로 현 시점 Top Pick으로 제시함

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	11,124	448	173	702	2,020	84.8	15.8	0.5	8.5	3.5	2.7
2027F	12,463	655	388	912	4,537	124.6	7.0	0.5	6.0	7.6	4.0
2028F	12,852	762	483	1,017	5,645	24.4	5.6	0.5	4.9	8.8	5.0

* K-IFRS 연결 기준

〈표1〉 GS건설 2Q26 실적 추정

(단위: 십억원)	2Q25	분기실적		증감		Consensus	
		1Q26	2Q26F	(YoY)	(QoQ)	2Q26F	Diff.
매출액	3,196	2,401	2,783	-12.9%	15.9%	2,790	-0.2%
영업이익	162	73	111	-31.5%	51.0%	127	-12.5%
세전이익	-116	64	64	흑전	-0.3%	93	-31.5%
당기순이익	-87	11	48	흑전	335.1%	65	-26.6%

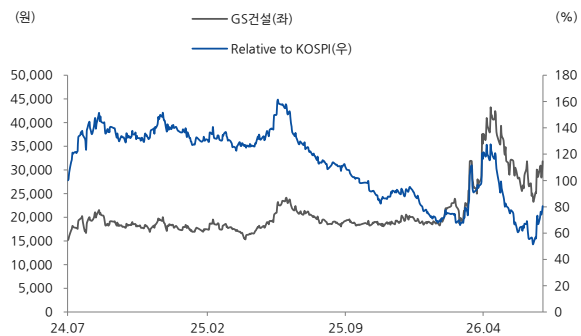
자료: FnGuide, 현대차증권

〈표2〉 GS건설 목표주가 산정

항목	내용	비고
Target BPS (원)	59,347	- 12m Fwd. BPS
Target P/B (배)	0.80	- 2014년 P/B 밴드 상단
적정주가 (원)	47,477	- Target BPS * Target P/B
목표주가 (원)	47,000	
전일종가 (원)	31,850	- 2026.07.10 종가
상승여력 (%)	47.6	
투자의견	BUY	

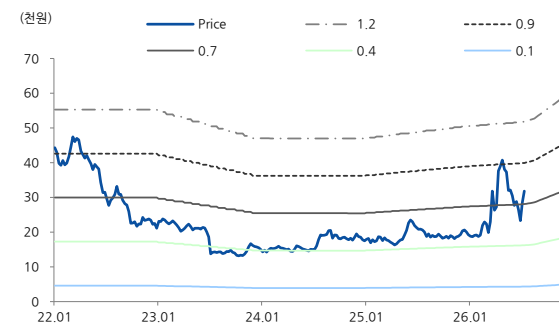
자료: 현대차증권

〈그림1〉 GS건설 주가 추이



자료: FnGuide, 현대차증권

〈그림2〉 GS건설 P/B 밴드 추이



자료: FnGuide, 현대차증권

〈표3〉 GS건설 데이터센터 파이프라인

PJT	규모(MW)	현황	준공시기	비고
고양 DC	20	공사중	26년	시공: GS 건설
파주 DC	50+ (최대 200)	공사중	27~28년	시공: 자이 C&A
세종 DC	88	공사중	29년	시공: 자이 C&A
부산 DC	40	계획	28년	시공: GS 건설
일산 DC	80	계획	29년	시공: GS 건설
서울 DC	10	계획	28년	시공: 자이 C&A
동해 DC	2,400	계획	미정	시공: 미정

자료: GS건설, 현대차증권

〈표4〉 GS건설 데이터센터 매출액 및 영업이익 추정(당사 추정)

Scenario 1. 동해 DC 제외 시		
(단위: 억원)	2027F	2028F
매출액	6,721	7,252
영업이익	538	580
25년 연결 매출액 대비 비중	5.4%	5.8%
25년 연결 영업이익 대비 비중	12.3%	13.3%
Scenario 2. 동해 DC 포함 시(25%, 총 600MW 가정)		
(단위: 억원)	2027F	2028F
매출액	13,283	26,002
영업이익	1,063	2,080
25년 연결 매출액 대비 비중	10.7%	20.9%
25년 연결 영업이익 대비 비중	24.3%	47.5%
Scenario 3. 동해 DC 포함 시(100%, 총 2,400MW 가정)		
(단위: 억원)	2027F	2028F
매출액	32,971	82,252
영업이익	2,638	6,580
25년 연결 매출액 대비 비중	26.5%	66.1%
25년 연결 영업이익 대비 비중	60.2%	150.3%

자료: 현대차증권

〈표5〉 GS건설 분기별 실적 추정

(단위: 십억원)	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26	2Q26F	3Q26F	4Q26F	2025	2026F	2027F
매출액	3,063	3,196	3,208	2,983	2,401	2,783	2,845	3,095	12,450	11,124	12,463
YoY	-0.3%	-3.1%	3.2%	-11.9%	-21.6%	-12.9%	-11.3%	3.7%	-32%	-10.7%	12.0%
> 건축/주택	2,010	2,148	1,845	1,784	1,421	1,520	1,558	1,836	7,787	6,335	7,620
YoY	-15.8%	-15.2%	-17.5%	-24.2%	-29.3%	-29.3%	-15.6%	2.9%	-18.1%	-18.6%	20.3%
> 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	306	319	360	1,345	1,183	1,462
YoY	5.7%	8.9%	51.6%	190%	-31.9%	2.4%	-17.9%	-1.7%	20.7%	-12.0%	23.6%
GPM	9.5%	9.3%	12.1%	12.3%	8.3%	11.0%	11.2%	11.6%	10.8%	10.6%	11.7%
> 건축/주택	191	363	218	309	176	182	195	239	1,080	792	991
YoY	-9.1%	30.3%	33.4%	35.1%	-7.7%	-49.8%	-10.6%	-22.7%	22.7%	-26.7%	25.1%
GPM	9.5%	16.9%	11.8%	17.3%	12.4%	12.0%	12.5%	13.0%	13.9%	12.5%	13.0%
> 플랜트	7	4	31	52	-61	39	40	37	93	55	130
YoY	0.8%	흑전	250.7%	114.7%	적전	948.3%	27.9%	-28.0%	666.7%	-41.1%	136.0%
GPM	2.4%	1.1%	9.2%	14.5%	-24.2%	9.0%	9.0%	9.0%	7.1%	3.6%	8.7%
> 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	73	111	120	143	438	448	655
YoY	-0.2%	73.5%	81.5%	41.5%	4.4%	-31.5%	-19.1%	152.1%	53.1%	2.3%	46.2%
OPM	2.3%	5.1%	4.6%	1.9%	3.1%	4.0%	4.2%	4.6%	3.5%	4.0%	5.3%
세전이익	43	-116	165	56	64	64	74	99	147	301	534
YoY	-76.2%	적전	-9.0%	116.2%	49.8%	흑전	-54.9%	76.8%	-66.6%	104.4%	77.2%
세전이익률	1.4%	-3.6%	5.1%	1.9%	2.7%	2.3%	2.6%	3.2%	1.2%	2.7%	4.3%
당기순이익	14	-87	122	45	11	48	56	75	93	189	400
YoY	-90.1%	적전	1.0%	흑전	-22.0%	흑전	-54.3%	66.8%	-64.6%	102.1%	112.0%
당기순이익률	0.4%	-2.7%	3.8%	1.5%	0.4%	1.7%	2.0%	2.4%	0.8%	1.7%	3.2%
수주잔고	63,536	62,428	64,640	70,561	72,131	72,427	74,663	76,648	48,623	56,400	54,199
> 건축/주택	34,427	34,810	37,011	40,668	41,418	41,898	44,341	46,505	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	11,124	12,463	12,852
증가율 (%)	-4.3	-3.2	-10.7	12.0	3.1
매출원가	11,750	11,105	9,940	11,001	11,273
매출원가율 (%)	91.3	89.2	89.4	88.3	87.7
매출총이익	1,114	1,345	1,183	1,462	1,578
매출이익률 (%)	8.7	10.8	10.6	11.7	12.3
증가율 (%)	325.2	20.7	-12.0	23.6	7.9
판매관리비	828	907	735	807	816
판매비율 (%)	6.4	7.3	6.6	6.5	6.3
EBITDA	495	675	702	912	1,017
EBITDA 이익률 (%)	3.8	5.4	6.3	7.3	7.9
증가율 (%)	흑전	36.4	4.0	29.9	11.5
영업이익	286	438	448	655	762
영업이익률 (%)	2.2	3.5	4.0	5.3	5.9
증가율 (%)	흑전	53.1	2.3	46.2	16.3
영업외손익	163	-300	-150	-122	-98
금융수익	396	357	338	325	344
금융비용	617	574	569	447	442
기타영업외손익	384	-83	81	0	0
종속/관계기업관련손익	-7	10	3	0	0
세전계속사업이익	442	147	301	534	664
세전계속사업이익률	3.4	1.2	2.7	4.3	5.2
증가율 (%)	흑전	-66.7	104.8	77.4	24.3
법인세비용	178	54	112	133	166
계속사업이익	264	93	189	400	498
중단사업이익	0	0	0	0	0
당기순이익	264	93	189	400	498
당기순이익률 (%)	2.1	0.7	1.7	3.2	3.9
증가율 (%)	흑전	-64.8	103.2	111.6	24.5
지배주주지분 순이익	246	94	173	388	483
비지배주주지분 순이익	18	-0	16	12	15
기타포괄이익	-64	127	112	0	0
총포괄이익	200	220	301	400	498

(단위:십억원)					
현금흐름표	2024	2025	2026F	2027F	2028F
영업활동으로인한현금흐름	268	592	542	799	816
당기순이익	264	93	189	400	498
유형자산 상각비	181	207	219	223	223
무형자산 상각비	28	31	35	34	32
외환손익	-102	84	9	0	0
운전자본의 감소(증가)	-367	-114	224	141	63
기타	264	291	-134	1	0
투자활동으로인한현금흐름	-549	-247	-580	-258	-238
투자자산의 감소(증가)	-530	-227	-188	-35	-15
유형자산의 감소	48	7	0	0	0
유형자산의 증가(CAPEX)	-416	-226	-204	-223	-223
기타	349	199	-188	0	0
재무활동으로인한현금흐름	77	574	-346	-153	-192
차입금의 증가(감소)	-266	1,414	-795	0	0
사채의증가(감소)	-92	87	47	0	0
자본의 증가	-18	-1	0	0	0
배당금	-32	-42	-42	-65	-97
기타	485	-884	444	-88	-95
기타현금흐름	43	15	29	0	0
현금의증가(감소)	-162	933	-356	388	387
기초현금	2,245	2,083	3,016	2,660	3,048
기말현금	2,083	3,016	2,660	3,048	3,434

* K-IFRS 연결 기준

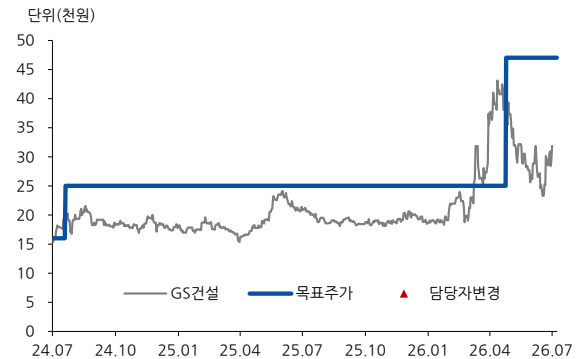
(단위:십억원)					
재무상태표	2024	2025	2026F	2027F	2028F
유동자산	8,667	9,074	9,294	9,845	10,301
현금성자산	2,083	3,016	2,660	3,048	3,434
단기투자자산	731	669	875	875	875
매출채권	7	62	21	27	28
재고자산	1,280	1,163	1,534	1,691	1,759
기타유동자산	4,566	4,164	4,205	4,205	4,205
비유동자산	9,137	9,386	9,818	9,818	9,801
유형자산	2,639	1,626	1,661	1,661	1,661
무형자산	1,064	1,191	1,216	1,182	1,150
투자자산	3,032	3,260	3,448	3,483	3,498
기타비유동자산	2,402	3,309	3,493	3,492	3,492
기타금융업자산	0	0	0	0	0
자산총계	17,803	18,460	19,112	19,663	20,102
유동부채	9,032	7,832	9,002	9,156	9,167
단기차입금	1,131	991	1,017	917	817
매입채무	1,638	1,290	1,675	1,846	1,920
유동성장기부채	1,997	1,178	1,818	1,818	1,818
기타유동부채	4,266	4,373	4,492	4,575	4,612
비유동부채	3,684	5,104	4,375	4,436	4,463
사채	352	439	486	486	486
장기차입금	2,152	3,461	2,670	2,670	2,670
장기금융부채	110	215	211	211	211
기타비유동부채	1,070	989	1,008	1,069	1,096
기타금융업부채	0	0	0	0	0
부채총계	12,716	12,936	13,377	13,592	13,630
지배주주지분	4,414	4,793	4,979	5,303	5,689
자본금	428	428	428	428	428
자본잉여금	924	923	923	923	923
자본조정 등	-98	98	98	98	98
기타포괄이익누계액	-106	2	101	101	101
이익잉여금	3,266	3,342	3,429	3,753	4,139
비지배주주지분	673	731	756	768	783
자본총계	5,087	5,524	5,735	6,071	6,472

(단위:원, 배, %)					
주요투자지표	2024	2025	2026F	2027F	2028F
EPS(당기순이익 기준)	3,084	1,092	2,207	4,677	5,819
EPS(지배순이익 기준)	2,869	1,093	2,020	4,537	5,645
BPS(자본총계 기준)	59,442	64,541	67,018	70,941	75,630
BPS(지배지분 기준)	51,578	56,005	58,183	61,966	66,480
DPS	300	500	760	1,140	1,420
P/E(당기순이익 기준)	5.6	18.0	14.4	6.8	5.5
P/E(지배순이익 기준)	6.0	18.0	15.8	7.0	5.6
P/B(자본총계 기준)	0.3	0.3	0.5	0.4	0.4
P/B(지배지분 기준)	0.3	0.4	0.5	0.5	0.5
EV/EBITDA(Reported)	10.5	7.6	8.5	6.0	4.9
배당수익률	1.7	2.5	2.7	4.0	5.0
성장성 (%)					
EPS(당기순이익 기준)	흑전	-64.6	102.1	112.0	24.4
EPS(지배순이익 기준)	흑전	-61.9	84.8	124.6	24.4
수익성 (%)					
ROE(당기순이익 기준)	5.3	1.8	3.4	6.8	7.9
ROE(지배순이익 기준)	5.6	2.0	3.5	7.6	8.8
ROA	1.5	0.5	1.0	2.1	2.5
안정성 (%)					
부채비율	250.0	234.2	233.2	223.9	210.6
순차입금비용	60.1	49.0	48.4	37.9	28.1
이자보상배율	0.9	1.3	1.4	2.0	2.4

▶ 투자 의견 및 목표주가 추이

일 자	투자의견	목표주가	과리율(%)	
			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	-36.93	-16.28
2026.07.13	BUY	47,000		

▶ 최근 2년간 GS건설 주가 및 목표주가



▶ Compliance Notice

- 동 자료는 기관투자자 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 증가대비 추천종목의 예상 상대수익률을 의미함.

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

▶ 투자등급 통계 (2025.07.01~2026.06.30)

투자등급	건수	비율(%)
매수	189건	95.5%
보유	9건	4.5%
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.