

Morning Meeting Notes

2026-07-13

내일의 차이
현대차증권

What's Inside

GS건설(BUY/47,000원) 비로소 주목받는 데이터센터, 빠른 실적 기여 예상
[주식전략] Strategy Weekly - 확인된 바닥, 월말까지 하락시 매수 기회로 판단

주식시장

내 증시는 미-이란 갈등 완화 기대 속 상승 마감. 마이크로, 메타발 호재들에 AI 수요 위축 우려도 일부 완화되며 반도체를 중심으로 지수 끌어올려졌으나, 장 막판 투자심리 약해지면서 코스피는 상승폭 일부 반납. 한편, 3대 메가 프로젝트 주해 기대감 속 건설주 강세
미국 증시는 상승 마감. 트럼프 대통령이 휴전이 끝났다고 발언했으나, 협상은 이어갈 것이라는 기대감과 반도체주 매수세가 투자심리를 뒷받침. 업종별로는 의료건강을 제외한 모든 업종 상승. 특정 종목으로 이날 SK하이닉스의 미국 ADR이 나스닥 시장에 상장하였고, 공모가 대비 +12.76% 급등한 \$168에 마감

금리&환율

국고채 금리는 하락 마감. 국고채는 일본 정부 개입에 일본 국채 금리 급락하자 강세 보였으나, 장 막판 다음 거래일 국고채 10년 입찰 준비하며 강세폭 축소
미국채 금리는 상승 마감. 트럼프 대통령의 휴전 종료 발언과 일본 연기금의 자국 투자 확대 발언에 미국채 금리는 상방 압력을 받음
원/달러 환율은 전장 대비 4.70원 내린 1,501.40원에 마감. 이날 원/달러는 재경부 구두개입 및 환화오션 20억달러 규모의 선물환 매도에 영향 받아 하락
달러인덱스는 100.97로 상승. 트럼프 대통령의 "휴전은 끝났다"라는 발언 속에 미국채 금리가 상승하자 달러는 이에 연동되어 강세 양상

주요뉴스

미-이란 군사적 충돌 지속, 해협 불확실성도 지속
미군은 호르무즈 해협이 개방돼 있다고 밝혔으나, 이란이 해협을 관리하게 위해 만든 페르시아만 해협청은 현재 호르무즈 해협 통항은 불가능하다고 발표
미군은 호르무즈 해협 주변 여러 지역에 있는 이란의 미사일 및 방공 시스템을 겨냥해 공습을 실시

New Publications

[선진국 전략] 미국 장단기 전략 - 1Q27 S&P 500 Target 9,000pt(2026-07-03)
[반도체/전기전자/디스플레이/AI/로보틱스] 일본 기업 방문 후기 - Bottleneck 해소에는 시간 필요(2026-06-24)
[반도체/전기전자/디스플레이/AI/로보틱스] 대만 Computex 방문 후기 - Agentic AI가 AX 견인(2026-06-10)
[경제] 2026년 하반기 경제 전망: 기호지세(驕虎之勢) - Ride With Us or Collide With Us(2026-06-02)
[주식전략] 2026년 하반기 주식전략 전망: AI 압축 포트폴리오로 돌파하라(2026-05-29)
[전기전자/디스플레이](OVERWEIGHT) 2026년 전기전자/디스플레이 하반기 전망 - 아직 Peak는 오지 않았다(2026-05-29)
[건설](OVERWEIGHT) 2026년 건설업종 하반기 전망 SCREENING(2026-05-28)
[자산배분] 하반기 자산배분 전략 - 한국 주식 중심, 채권은 캐리 중심 대응(2026-05-26)
[투자전략] 2026년 하반기 투자전략 전망: 기호지세(驕虎之勢) - Ride With Us or Collide with Us(요약)(2026-05-26)

Rating, Target Price Changes

현대제철	BUY	55,900 원	▷ BUY	38,500 원 (2026-07-10)
LG전자	BUY	140,000 원	▷ BUY	260,000 원 (2026-07-08)
POSCO홀딩스	BUY	594,000 원	▷ BUY	441,000 원 (2026-07-08)
코스맥스	BUY	270,000 원	▷ BUY	240,000 원 (2026-07-06)
SK하이닉스	BUY	2,650,000 원	▷ BUY	3,300,000 원 (2026-06-24)
삼성전기	BUY	2,300,000 원	▷ BUY	2,800,000 원 (2026-06-24)
테스	BUY	156,000 원	▷ BUY	234,000 원 (2026-06-24)
한화에어로스페이스	신규		▷ BUY	1,780,000 원 (2026-06-19)
현대로템	신규		▷ BUY	284,000 원 (2026-06-19)
LIG 디펜스앤에어로스페이스	신규		▷ BUY	1,320,000 원 (2026-06-19)
한화시스템	신규		▷ BUY	125,000 원 (2026-06-19)
한국항공우주	신규		▷ BUY	202,000 원 (2026-06-19)
한솔케미칼	신규		▷ BUY	410,000 원 (2026-06-19)
와이씨	신규		▷ BUY	19,000 원 (2026-06-19)
한일시멘트	M.PERFORM	21,000 원	▷ BUY	19,000 원 (2026-06-19)

외국인 순매수		국내기관 순매수	
순매수	금액(백만)	순매수	금액(백만)
삼성전자	193,652	삼성전자	1,334,560
삼성전기	150,274	SK하이닉스	922,819
삼성전자우	109,999	KODEX 레버리지	172,302
SK스퀘어	108,587	대덕전자	166,124
현대차	62,916	이수페타시스	164,944

외국인 순매도		국내기관 순매도	
순매도	금액(백만)	순매도	금액(백만)
SK하이닉스	-1,718,113	삼성전기	-344,699
대덕전자	-113,186	LG이노텍	-214,768
원익IPS	-98,635	SK스퀘어	-140,043
피에스케이	-62,397	KODEX SK하이닉스단일종목레버리지	-102,423
브이엠	-52,173	현대로템	-89,475

국내시장 동향	증가	D-1(%)	D-20(%)
KOSPI	7,475.94	+2.52	-7.97
대형주	8,243.59	+2.45	-7.75
중형주	4,049.42	+3.31	-11.58
소형주	2,317.42	+3.70	-6.75
KOSDAQ	837.43	+5.47	-18.62

투자자별 매매동향	개인 (억원)	외국인 (억원)	기관 (억원)
KOSPI			
순매수	-7,805	-3,301	11,314
누적순매수(D-20)	320,087	-380,320	51,090

거래대금(코스피+코스닥)	금액	D-1	D-20
(평균, 단위 :억 원)	376,674	444,318	506,159

업종별 지수	증가	D-1(%)	D-20(%)
건설	152.61	+6.48	-19.63
금융	1,206.01	+5.23	-1.13
운수장비	5,311.60	+2.59	-18.66
유통	670.66	+2.40	-9.27
음식료	4,666.15	+0.26	-3.29
의약품	14,894.21	+3.13	+2.81
전기전자	125,394.90	+1.77	-7.50
철강금속	6,401.60	+5.16	-13.24
화학	4,417.15	+3.11	-7.56
유틸리티	1,099.96	+2.74	-5.04
통신	612.80	-1.55	-8.49

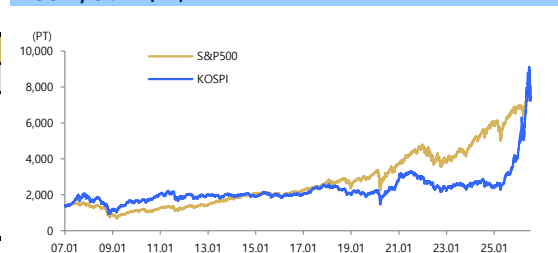
해외시장 동향	증가	D-1(%)	D-20(%)
S&P500	7,575.39	+0.42	+1.94
NASDAQ	26,281.61	+0.29	+1.52
일본	68,557.73	+1.20	+3.84
중국	3,996.16	-1.00	-0.88
독일	25,067.09	-0.20	+1.75

주요 금리 동향	증가	D-1(bp)	D-20(bp)
국고채 (3년)	3.77	-1.00	-4.00
국고채 (10년)	4.23	-2.00	+3.50
은행채AAA (3년)	4.14	-1.00	+4.60
미국국채 (2년)	4.21	+2.70	+12.50
미국국채 (10년)	4.56	+0.85	+8.30

환율 동향	증가	D-1(%)	D-20(%)
원/달러	1,501.40	-0.31	-1.21
원/백 엔	927.15	-0.26	-2.26
원/위안	221.31	-0.19	-1.52
달러/유로	1.14	-0.14	-1.33
위안/달러	6.78	-0.31	+0.21
엔/달러	161.70	-0.42	+0.92
Dollar Index	100.97	+0.03	+1.16

상품시장 동향	증가	D-1(%)	D-20(%)
WTI (usd/barrel)	71.41	-0.93	-15.87
금 (usd/oz)	4,113.70	-0.65	-2.95
BDI	2,944.00	+1.17	+7.88
천연가스(NYMEX)	2.94	-2.39	-5.77

KOSPI, S&P 추이



본 조서지표는 고객의 투자에 정보를 제공할 목적으로 작성되었으며, 어떠한 경우에도 무단복제 및 배포할 수 없습니다. 또한 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. 따라서 어떠한 경우에도 본 자료는 고객의 주식투자의 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.

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%

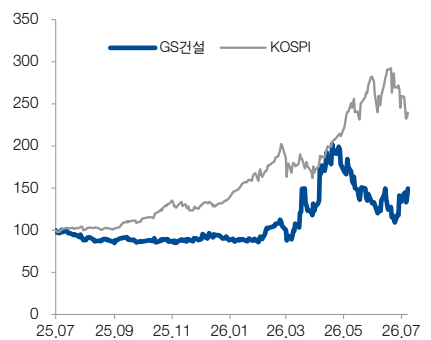
주요주주 지분율	
허창수 외 14인	23.02%

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 추가수익률



자료: FnGuide, 현대차증권

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

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

〈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%

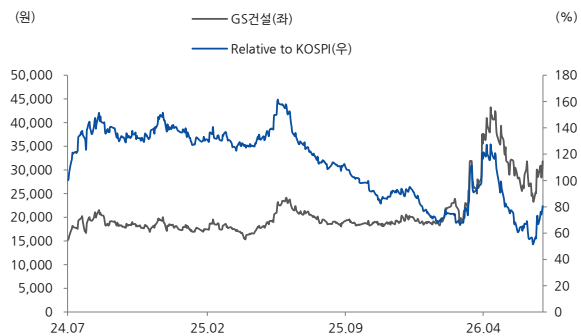
자료: FnGuide, 현대차증권

〈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	

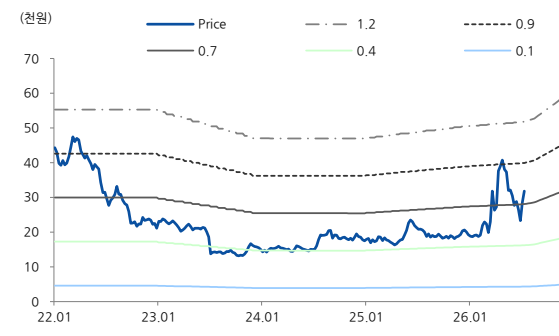
자료: 현대차증권

〈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

Strategy Weekly

확인된 바닥, 월말까지 하락시 매수 기회로 판단

Strategist 김재승
jaeseung.kim@hmsec.com

- 코스피 고점 대비 -20% 넘게 하락하면서 약세장 진입 우려 높아짐
- 코스피 7500선은 주요 약재와 수급 부담이 대부분 반영된 진바닥 구간
- 외국인 순매도 진정 국면에 진입 전망. 주요 수급 이벤트도 마무리
- 7월말 하이퍼스케일러 실적 발표 주목. AI 수요와 CAPEX 지속 확인 필요

코스피 고점 대비 -20% 넘게 하락하면서 약세장 진입 우려 높아짐

국내 증시는 6월 말부터 약세를 보이고 있다. 코스피는 종가 기준으로 6월 22일 9,114.55pt에서 7월 8일 7,246.79pt로 -20.5% 하락했다. 일반적으로 -20% 이상 하락을 약세장 진입 기술적 신호로 본다는 점에서 시장의 우려가 높아진 상황이다(그림1).

6월 말부터 나타난 조정의 배경에는 외국인 순매도가 있다. 외국인은 6월 22일 이후 코스피에서 -40.5조원을 순매도했다. 외국인 순매도와 함께 증시가 고점 대비 -20% 넘게 하락하면서 손실이 누적됨에 따라 개인 투자자들의 투자 심리가 급격히 악화되면서 국내 증시가 반등의 실마리를 찾기 어려워하는 모습을 보이고 있다.

코스피 7500선은 주요 약재와 수급 부담이 대부분 반영된 진바닥 구간

다만 현 시점에서는 코스피 7500선은 주요 약재와 수급 부담이 대부분 반영된 진바닥 구간이라고 본다. 7월 하순 실적 발표가 시작되기 이전까지 변동성 확대되면서 7500선을 하회하는 시기를 저가 매수의 기회로 삼아야 한다.

첫째, 외국인 순매도가 진정 국면에 진입했다. 외국인은 올해 코스피에서 -161조원을 순매도했다(그림2). 특히 지난 5월 이후 -106조원으로 순매도가 집중되었다. 코스피는 6월 말 이후 약세를 보이면서 5월초 외국인의 순매도가 늘어나기 이전 레벨까지 하락했다. 낮아진 레벨로 인해 7,000~7,500pt 구간에서는 외국인의 순매수가 나타날 수 있다. 한국과 대만, 일본 증시의 수익률 격차가 축소된 점도 외국인의 매도 축소 기대감을 높이는 이유이다. 연초 이후 한국 증시 상승률이 대만 가권지수와 일본 닛케이225지수를 크게 앞서면서 상대가격 부담이 높아졌고, 외국인은 한국 증시에서 순매도를 집중했다(그림3). 다만 5월 이후 성과는 대만 가권지수와 일본 닛케이225지수가 코스피를 상회하고 있다(그림4). 국가간 리밸런싱에 따른 코스피 매도세가 줄어들 수 있다.

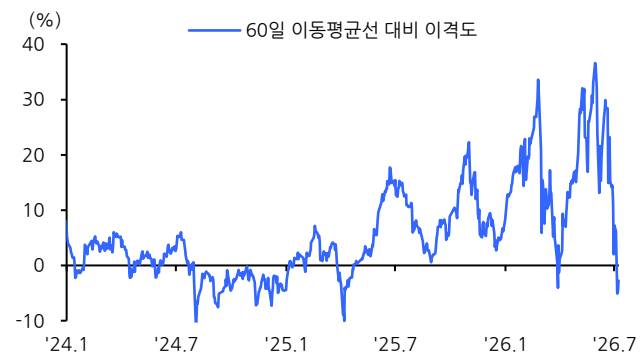
둘째, 스페이스X와 SK하이닉스 ADR 상장 등 대규모 수급 이벤트가 마무리되고 있다. 6월 12일 상장된 스페이스X는 러셀 1000, MSCI에 이어 7월 7일 나스닥100에도 공식 편입되었다. SK하이닉스의 ADR도 7월 10일 나스닥에 상장되었고 168.01달러로 공모가 대비 +12.76% 상승하면서 거래를 마쳤다. SK하이닉스 ADR 종가를 원화로 환산하면 보통 주 1주당 약 251.7만원으로 SK하이닉스 본주의 7월 10일 종가 218만원 대비 +15.5%의 프리미엄을 보이고 있다. ADR 프리미엄이 즉각적인 차익거래로 이어지진 않겠지만, 최근 부진했던 국내 반도체 업종의 투자 심리에는 긍정적으로 작용할 것이다. 또한, 수급적으로도 ADR 프리미엄 확대는 미국 상장 ADR을 사기 위해 국내 증시에서 매도세를 보였던 외국인들의 매도 흐름을 완화할 수 있다. ADR 발행으로 조달된 달러화가 원화로 환전될 예정이기 때문에 원화가 강세를 보이고 있는 점도 외국인 수급에 긍정적일 것이다.

셋째, 연준의 기준금리 인상 우려가 점차 완화되면서 투자 심리가 회복될 수 있다. 현재 금리선물 시장에서는 연준이 올해 1차례, 내년까진 2차례 기준금리 인상을 프라이싱하고 있다(그림5). 반면 주요 IB 이코노미스트들의 컨센서스는 연준이 올해 기준금리를 동결하고, 내년에는 인하에 나설 가능성에 무게를 두고 있다(그림6). 케빈 워시 의장 취임 이후 연준의 통화정책 방향성에 대한 불확실성이 높아진 상황이기 때문에 단기적으로는 금리가 낮아지긴 쉽지 않겠지만, 연말로 갈수록 과도했던 연준의 기준금리 인상 우려가 완화될 것으로 판단한다.

7월말 하이퍼스케일러 실적 발표 주목. AI 수요와 CAPEX 지속 확인 필요

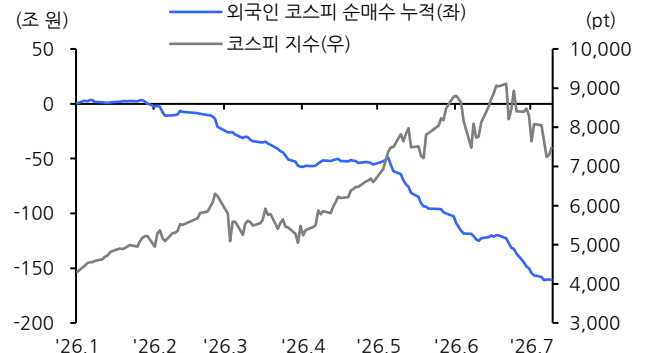
7월말 하이퍼스케일러 실적 발표 시기가 국내 증시와 반도체 업종에 대한 투자 심리를 반등시킬 수 있는 가장 중요한 이벤트이다. 알파벳이 7월 22일을 시작으로 메타와 마이크로소프트(29일), 아마존(30일) 순으로 2분기 실적 발표가 예정되어 있다. 핵심은 지난 1분기 실적 발표와 마찬가지로 AI 수요가 확대되는 가운데(그림7), 올해와 내년 CAPEX 가이드스가 상향될 것인지 관심이다(그림8). 국내 증시가 살아나기 위해서는 반도체 업종의 투자 심리 회복이 중요한데, 하이퍼스케일러의 AI 인프라 투자가 계속될 것인지 주목해야 한다. AI 과잉 투자 우려에도 불구하고 하이퍼스케일러의 올해와 내년 CAPEX 전망치는 여전히 상향 수정되고 있다(그림9). 하이퍼스케일러의 CAPEX 전망치가 매년 과소평가되었다는 점에서 AI 수요 확대와 수익화가 동반되는 가운데 CAPEX 전망치가 늘어날 경우 국내 증시는 반도체 업종을 중심으로 다시 한번 우상향 할 수 있을 것이다. **7월말 실적 발표 이전까지 시장의 변동성이 높아질 수 있는데 7500선 이하에서는 매수 기회로 바라보고 투자에 나설 필요가 있다.** 반도체 업종의 밸류에이션은 반도체 사이클의 종료를 반영하고 있는 수준으로, 여전히 저렴하다(그림10).

〈그림 1〉 60일 이동평균선 하회하면서 약세장 진입 우려 높아짐



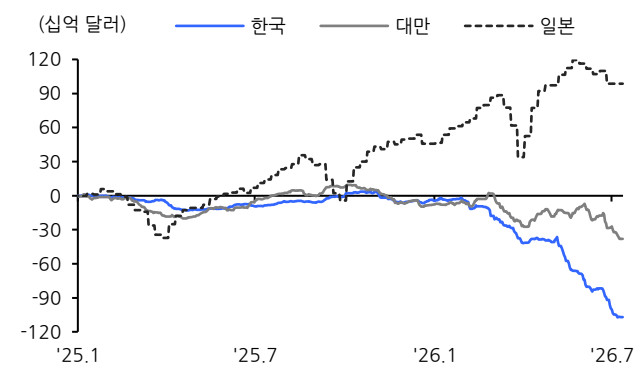
자료: 에프앤가이드, 현대차증권

〈그림 2〉 코스피 5월초 레벨까지 하락, 외국인 매도 진정 가능



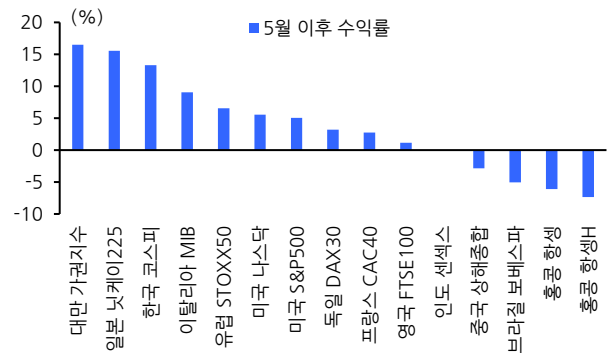
자료: 에프앤가이드, 현대차증권

〈그림 3〉 국가별 외국인 주식 수급, 5월 이후 한국 순매도 집중



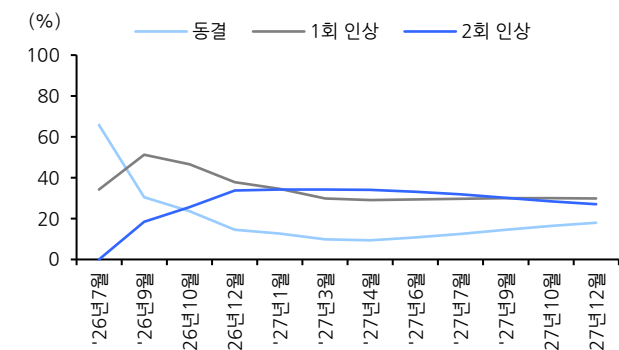
주: 국가별 외국인 투자자의 순매수·순매도 누적
자료: 블룸버그, 현대차증권

〈그림 4〉 5월 이후 대만, 일본 증시 성과가 코스피 상회



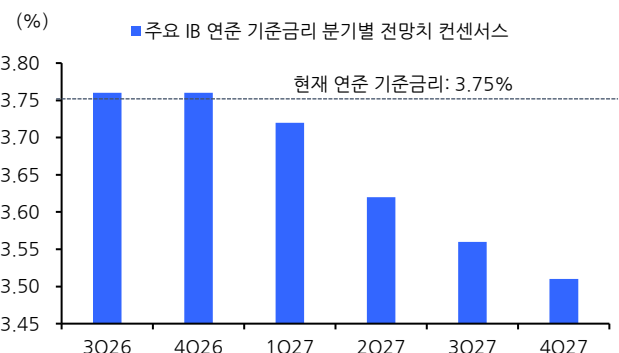
자료: 에프앤가이드, 현대차증권

〈그림 5〉 미 선물시장 내년 3월까지 연준 2차례 금리 인상 반영



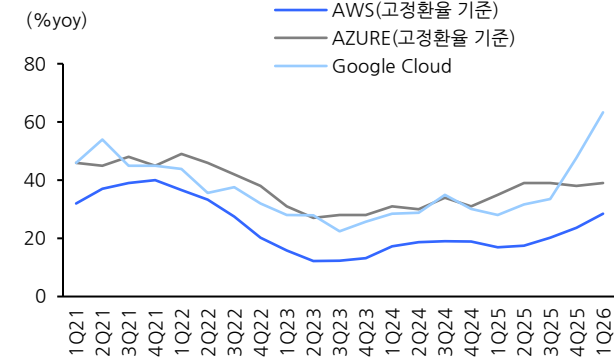
주: CME 그룹 연방기금 금리선물 시장에서 프라이싱 된 연준의 기준금리 인상 확률
자료: CME Group, 현대차증권

〈그림 6〉 글로벌 주요 IB들은 연준 내년 기준금리 인하 전망



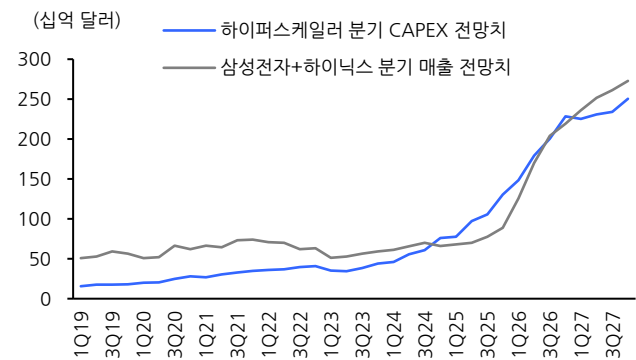
자료: 블룸버그, 현대차증권

〈그림 7〉 하이퍼스케일러 AI 수요 확대 이어갈 것인지 중요



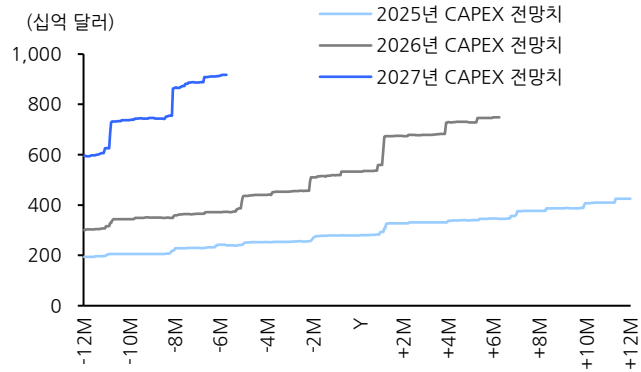
주: 고정환율 기준 성장률이란 전년 동기 환율을 그대로 적용한 성장률로 글로벌 매출에서 환율 효과를 제외해 실제 성장률을 계산하기 위한 방법론
자료: FACTSET, 현대차증권

〈그림 8〉 하이퍼스케일러 CAPEX가 국내 반도체 실적 결정



주: 아마존, 구글, 마이크로소프트, 메타, 오라클의 분기별 CAPEX 전망치 컨센서스 합
자료: FACTSET, 현대차증권

〈그림 9〉 AI 과잉 투자 우려에도 CAPEX 전망치 우상향 중



주: 하이퍼스케일러(아마존, 구글, 마이크로소프트, 메타, 오라클)의 CAPEX 전망치의 전년도(-12M~-1M) 및 당해년도(Y~+12M)의 컨센서스 변화
자료: FACTSET, 현대차증권

〈그림 10〉 반도체 업종 밸류에이션 사이클 끝 수준까지 하락

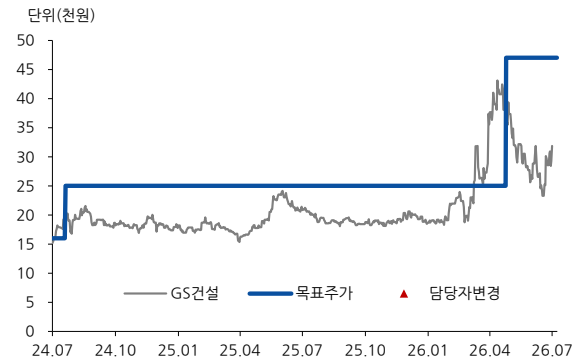


자료: 에프앤가이드, 현대차증권

▶ 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 중간사로 참여하지 않았습니다.
- 조사분석 담당자 및 그 배우자는 해당 종목과 재산적 이해관계가 없습니다.
- 이 자료에 게재된 내용들은 **이**의 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 (2025.07.01~2026.06.30)

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.