



GS건설 (006360)

[2Q26 Review] 실망이 아닌, 기대를 가질 때

Buy(유지)

목표주가 41,000원, 현재 주가(7/29): 22,200원

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

2Q26 Review: 영업이익, 시장 컨센서스 23% 하회

- 2분기 매출액 2,800억 원, 영업이익 914억 원으로 각각 YoY -13.0%, -43.6%을 기록. 시장 컨센서스 대비 매출액 1.5% 상회, 영업이익은 23.2% 하회, 지배주주순이익은 95.9% 하회.
- 총 매출액은 건축주택 매출 축소(YoY -28.5%)가 지속된 영향으로 두 자릿수 감소를 기록. 건축주택 부문 실행예산 반영 및 준공정산이익 발생(GPM 17.6%, 약 1000억 원) 및 인프라 부문 해외공사 도급증액(GPM 22.0%, 약 400억 원)에도 불구하고 플랜트 부문의 환경O&M 2개 현장 손실 선반영(GPM -7.0%, -500억 원)과 대손충당금 반영에 따른 판관비 증가(-1000억 원)로 영업이익은 시장 기대치를 하회.
- 상반기 신규수주는 7.8조 원(국내 7.2조 원, 해외 0.6조 원) 연간 목표 17.8조 원의 44.0%를 달성. 주택 분양 공급은 상반기 10950세대로 연간 계획 14320세대의 76.5%를 소화함에 따라 초과 달성 가능성 높음('25년 8858세대 공급). 상반기 주택시공권 확보 규모는 약 7.5조 원, 약정포함 별도 주택 수주잔고는 약 58조 원임.
- 주택 매출의 회복 기반을 이미 마련한 가운데 대규모 데이터센터 수주가 추가로 붙는다면 향후 2~3년간 건축주택 매출의 매우 뚜렷한 성장 예상(실적 미반영). 이 가운데 올해 적극적인 비용 반영을 통해 실적 상 불안 요인을 미리 제거해가는 행보는 내년 실적 개선에 대한 기대감을 더욱 키우는 요인. 베트남 등 팀코리아 원전사업 참여 가능성도 여전히 존재. 이니마 매각 진행은 다소 더디나 SPA 계약 종결 기한은 '27년 2월까지임.

지금은 실망이 아닌 기대를 가질 때

- 투자 의견 BUY와 목표주가 41,000원 유지. 목표주가는 12개월 예상 BPS에 목표배수 약 0.7배(예상 ROE 4.1%)를 그대로 적용해 산출. 내년 실적 개선에 대한 기대감이 더욱 높아진 점과 동해 AIDC 수혜 가능성을 고려하면 최근의 주가 급락을 매수 기회로 삼을 필요가 있다고 판단. 현 주가(7/29)는 12M Fwd. P/B 0.37배, P/E 6.1배 수준.

[표1] GS 건설 2026년 2분기 실적

(단위: 십억 원)

	2Q25	1Q26	2Q26P			증감		차이	
			발표치	당사 추정치	컨센서스	YoY	QoQ	당사 추정치	컨센서스
매출액	3,196	2,401	2,780	2,669	2,739	-13.0%	15.8%	4.1%	1.5%
영업이익	162	73	91	104	119	-43.6%	24.4%	-12.1%	-23.2%
지배주주순이익	-63	0	3	56	63	흑자전환	4567.3%	-95.4%	-95.9%
영업이익률	5.1%	3.1%	3.3%	3.9%	4.3%	-1.8%P	0.2%P	-0.6%P	-1.1%P
순이익률	-2.0%	0.0%	0.1%	2.1%	2.3%	2.1%P	0.1%P	-2.0%P	-2.2%P

자료: Fnguide, 한화투자증권 리서치센터

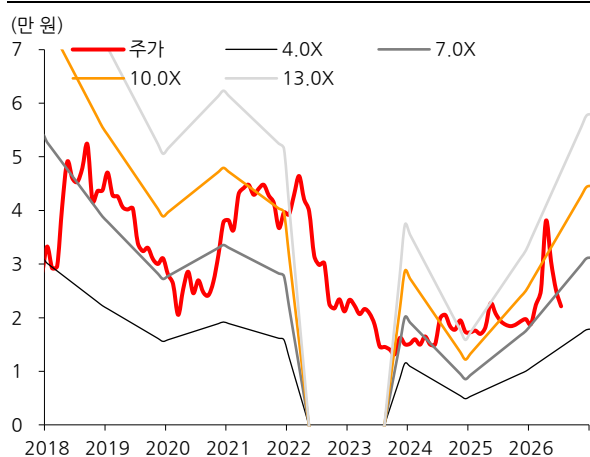
[표2] GS 건설의 분기 및 연간 실적 추이

(단위: 십억 원)

	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26	2Q26P	3Q26E	4Q26E	2024	2025	2026E	2027E
매출액	3,063	3,196	3,208	2,983	2,401	2,780	2,771	3,230	12,864	12,450	11,182	11,988
YoY(%)	-0.3	-3.1	3.2	-11.9	-21.6	-13.0	-13.6	8.3	-4.3	-3.2	-10.2	7.2
토목	346	311	381	424	326	397	300	347	1,154	1,461	1,369	1,362
플랜트	284	341	340	356	254	402	430	565	702	1,320	1,651	1,720
신성장	395	371	619	395	371	421	449	492	1,392	1,779	1,733	1,777
건축/주택	2,010	2,148	1,845	1,784	1,421	1,537	1,565	1,800	9,511	7,787	6,323	7,024
매출원가	2,772	2,897	2,819	2,617	2,202	2,374	2,432	2,863	11,750	11,105	9,872	10,442
매출원가율(%)	90.5	90.7	87.9	87.7	91.7	85.4	87.8	88.6	91.3	89.2	88.3	87.1
토목	85.2	107.2	93.8	91.0	96.1	78.0	93.0	95.4	100.7	93.8	90.0	94.0
플랜트	97.6	98.9	90.8	85.5	124.2	107.0	92.4	94.3	97.8	92.9	101.5	93.0
신성장	90.6	111.4	81.0	107.8	81.7	80.6	82.0	85.5	84.4	95.4	82.6	83.0
건축/주택	90.5	83.1	88.2	82.7	87.6	82.4	87.0	86.2	90.7	86.1	85.8	85.2
판매비	221	137	240	309	125	314	230	270	828	907	939	911
판매비율(%)	7.2	4.3	7.5	10.4	5.2	11.3	8.3	8.4	6.4	7.3	8.4	7.6
영업이익	70	162	148	57	73	91	108	97	286	438	370	635
YoY(%)	-0.2	73.5	81.5	41.5	4.4	-43.6	-26.9	70.3	후자전환	53.0	-15.4	71.4
영업이익률(%)	2.3	5.1	4.6	1.9	3.1	3.3	3.9	3.0	2.2	3.5	3.3	5.3
영업외손익	-28	-278	16	-1	-10	-44	-39	-75	156	-290	-168	-119
세전이익	43	-116	165	56	64	47	69	22	442	147	202	515
순이익	14	-87	122	45	11	14	51	16	264	93	93	381
YoY(%)	-90.1	적자전환	1.0	후자전환	-22.0	후자전환	-58.0	-63.1	후자전환	-64.6	-0.5	310.3
순이익률(%)	0.4	-2.7	3.8	1.5	0.4	0.5	1.9	0.5	2.1	0.8	0.8	3.2
지배주주순이익	28	-63	90	38	0	3	41	13	246	94	57	305

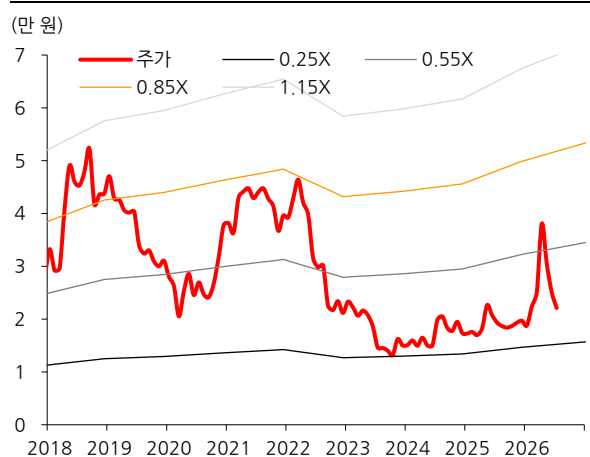
자료: GS건설, 한화투자증권 리서치센터

[그림1] 12M Fwd. P/E 밴드



자료: Fnguide, 한화투자증권 리서치센터

[그림2] 12M Fwd. P/B 밴드



자료: Fnguide, 한화투자증권 리서치센터

[Compliance Notice]

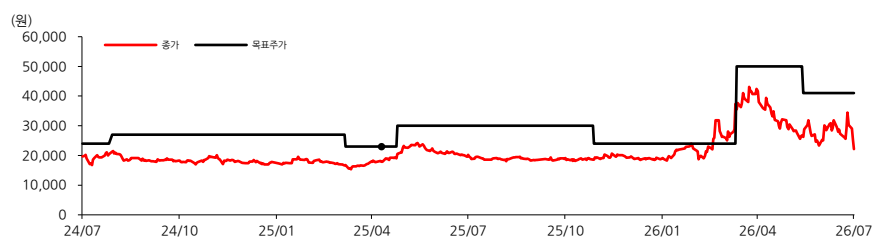
(공표일: 2026년 7월 29일)

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 종목을 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 책임소장에 대한 증빙으로 사용될 수 없습니다.

[GS건설 주가 및 목표주가 추이]



[투자의견 변동 내역]

일 시	2016.08.12	2024.08.08	2024.08.26	2024.09.12	2024.09.27	2024.10.08
투자의견	투자등급변경	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy
목표가격		24,000	27,000	27,000	27,000	27,000
일 시	2024.10.14	2024.10.25	2024.10.31	2024.11.01	2024.11.13	2024.11.29
투자의견	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy
목표가격	27,000	27,000	27,000	27,000	27,000	27,000
일 시	2024.12.09	2024.12.27	2025.02.05	2025.02.10	2025.04.04	2025.04.30
투자의견	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy
목표가격	27,000	27,000	27,000	27,000	23,000	23,000
일 시	2025.05.12	2025.05.23	2025.05.30	2025.06.20	2025.07.08	2025.07.30
투자의견	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy
목표가격	23,000	30,000	30,000	30,000	30,000	30,000
일 시	2025.08.08	2025.11.25	2026.02.09	2026.03.23	2026.04.09	2026.04.24
투자의견	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy
목표가격	30,000	24,000	24,000	24,000	50,000	50,000
일 시	2026.04.30	2026.06.11	2026.07.02	2026.07.10	2026.07.29	
투자의견	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy	
목표가격	50,000	41,000	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
2024.08.26	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 추정치에 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 06월 30일)

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