

GS건설 (006360)

EARNINGS REVIEW

Company Analysis | 건설/원전 | 2026. 7. 30

확인되고 있는 잔고 마진

2Q26 Review: GPM은 좋았으나, 대손 반영으로 이익 컨센서스 하회

GS건설의 2분기 매출액은 2조 7,799억원으로 전년동기대비 13.0% 감소, 컨센서스에 비교적 부합했다. 반면 영업이익은 914억원으로 전년동기대비 43.6% 감소, 컨센서스 영업이익 1,208억원 대비 24.4% 하회, 당사 추정치 1,080억원 대비 15.4% 하회하는 아쉬운 실적을 기록했다. 플랜트를 제외한 전 사업부가 고르게 매출총이익률이 개선되며 국내, 해외 모두 GPM 14.6%를 기록한 고무적인 숫자를 기록한데 반해, 판관비단에서 인프라, 주택 부문에서 미수금 대손상각 및 기타집합대손이 1천억원 수준으로 반영되면서 실적 눈높이를 미스하는 실적을 기록했다. 주택부문의 경우 악성 마진 현장의 준공과 정상 마진 현장의 매출 증가에 따른 믹스 개선이 순차적으로 일어나며 실적 하방을 다져나갈것으나, 금번 분기같은 미수금 상각 등의 보수적인 회계처리가 추가적으로 발생할 가능성을 고려하면 실적 변동성이 높아진 시점은 분명하다.

실적 안정화와 데이터센터 수주 가시화가 주가 모멘텀 만들 것

GS건설에 대해 투자이건 Buy, 목표주가를 기존 45,000원에서 38,000원으로 하향하나 여전히 업종 내 Trading Buy 종목으로 추천을 유지한다. 목표주가는 금번 실적 컨센서스 하회를 반영해 이익 눈높이를 낮춘 영향에 기인한다. 다만 목표배수는 국내 주택주 평균 PBR인 0.5X에서 그룹사 데이터센터 수주 가시성을 고려해 35% 프리미엄을 반영한 0.7X를 적용했다. GS건설의 최근 주가는 그룹사의 동해 데이터센터 투자 소식과 Peers의 단기 모멘텀 부재에 따라 시장 조정에도 버텼던만큼, 실적 컨센서스 하회에 따른 차익실현이 불가피하다. 다만, GS는 공시를 통해 2028년까지 최소 1.2GW의 AI데이터센터 건립을 발표했기 때문에, 물리적 건설 기간을 고려할 때 수주 가시성 역시 높은 것은 분명하다. 또한 한전의 베트남 원전 팀코리아 수주 추진 역시 무시할 수 없는 알파 모멘텀이다. 하반기 실적 안정화를 점진적으로 확인하면 저평가를 해소해 나갈 것으로 예상된다.

Financial Data

(십억원)	2024	2025	2026E	2027E	2028E
매출액	12,864	12,450	10,947	12,362	13,575
영업이익	286	438	395	616	819
세전이익	442	147	342	598	798
순이익	264	93	205	419	559
EPS (원)	3,084	1,092	2,397	4,892	6,531
증감률 (%)	흑전	-64.6	119.5	104.1	33.5
PER (X)	5.6	18.0	9.3	4.5	3.4
PBR (X)	0.3	0.4	0.4	0.4	0.3
EV/EBITDA (X)	16.5	10.3	9.1	5.0	2.6
영업이익률 (%)	2.2	3.5	3.6	5.0	6.0
EBITDA 마진 (%)	2.4	3.7	3.9	5.3	6.3
ROE (%)	6.0	2.0	4.4	8.7	10.7
부채비율 (%)	250.0	234.2	245.0	232.9	219.2

주: GS건설, IFRS 연결 기준, LS증권 리서치센터



Analyst 김세련
sally.kim@ls-sec.co.kr

Buy (유지)

목표주가 (하향)	38,000 원
현재주가	22,200 원
상승여력	71.2 %

컨센서스 대비

상회	부합	하회
		●

Stock Data

KOSPI (7/29)	5,663.24 pt
시가총액	18,999 억원
발행주식수	85,581 천주
52 주 최고가/최저가	43,100 / 18,070 원
90 일 일평균거래대금	634.13 억원
외국인 지분율	19.8%
배당수익률(26.12E)	2.7%
BPS(26.12E)	53,987 원
KOSPI 대비 상대수익률	1개월 20.5%
	6개월 7.6%
	12개월 -65.4%
주주구성	허창수 (외 17인) 23.0%
	국민연금공단 (외 1인) 7.8%
	자사주 (외 1인) 0.8%

Stock Price

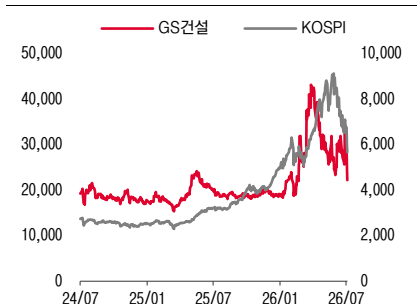


표1 GS 건설 멀티플에 의한 목표주가 산정

	2024	2025	2026E	2027E
BPS (원)	51,578	56,005	53,987	58,064
ROE (%)	6.0	2.0	4.4	8.7
PBR (X)	0.34	0.35	0.41	0.38
적용BPS (원)	56,366	12M Forward BPS		
Target Multiple (X)	0.68	주택주 평균 PBR에서 데이터센터 실적 고려 35% 프리미엄		
목표주가 (원)	38,000			
현재주가 (원, 7/29)	22,200			
Upside (%)	71.2			
기존목표주가 (원)	45,000			
변동률 (%)	-15.6			

자료: LS증권 리서치센터

표2 GS 건설 추정치 변경 내역

(단위: 십억원)		2026E		2027E		
항목	기존	변경	증감률 (%, %p)	기존	변경	증감률 (%, %p)
매출액	10,916	10,947	0.3	12,351	12,362	0.1
영업이익	401	395	-1.6	667	616	-7.5
영업이익률(%)	3.7	3.6	-0.1	5.4	5.0	-0.4
순이익	243	205	-15.6	454	419	-7.8
순이익률(%)	2.2	1.9	-0.4	3.7	3.4	-0.3

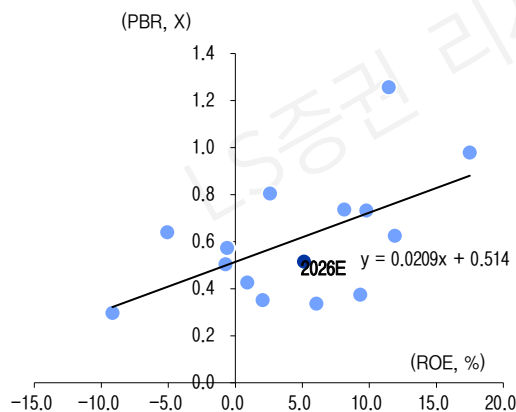
자료: LS증권 리서치센터

표3 GS 건설 2Q26 Review

(단위: 십억원)	2Q26P	2Q25	YoY (%, %p)	1Q26	QoQ (%, %p)	컨센서스	Gap (%, %p)
매출액	2,779.9	3,196.1	-13.0	2,400.5	15.8	2,750	1.1
영업이익	91.4	162.1	-43.6	73.5	24.3	120.8	-24.4
영업이익률 (%)	3.3	5.1	-1.8	3.1	0.2	4.4	-1.1
순이익	14.4	-87.1	흑전	10.7	34.2	52	-72.3
순이익률 (%)	0.5	-2.7	3.2	0.4	0.1	1.9	-1.4

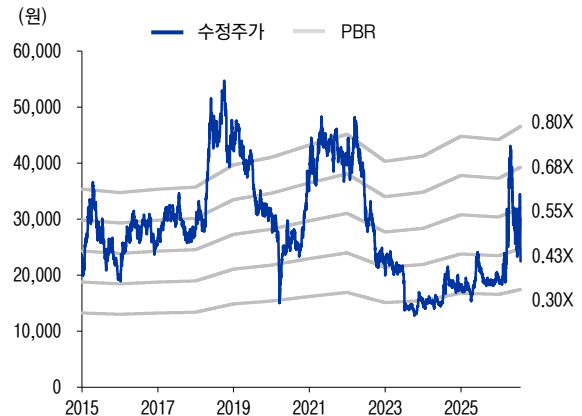
주: IFRS 연결 기준, 컨센서스는 1개월 기준임 / 자료: GS건설, FnGuide, LS증권 리서치센터

그림1 GS 건설 ROE, PBR Matrix



자료: GS건설, FnGuide, LS증권 리서치센터

그림2 GS 건설 12M Forward PBR Band



자료: FnGuide, LS증권 리서치센터

표4 GS 건설 실적 추이 및 전망

(단위: 십억원)	2025	2026E	2027E	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26	2Q26P	3Q26E	4Q26E
매출액	12,450	10,947	12,362	3,063	3,196	3,208	2,983	2,401	2,780	2,836	2,931
인프라	1,462	1,423	1,505	346	311	381	424	326	397	344	356
플랜트/그린	1,320	1,533	2,179	284	341	340	356	254	402	419	458
건축/주택	7,787	6,046	6,686	2,010	2,148	1,845	1,784	1,421	1,537	1,488	1,600
신성장	1,779	1,841	1,887	395	371	619	395	371	421	559	490
Sales Growth (YoY %)	-3.2	-12.1	12.9	-0.3	-3.1	3.2	-11.9	-21.6	-13.0	-11.6	-1.8
인프라	27.4	-2.6	5.7	34.6	20.1	21.8	33.0	-5.5	27.4	-9.7	-15.9
플랜트/그린	88.0	16.1	42.2	178.0	163.1	93.6	20.7	-10.6	18.0	23.4	28.5
건축/주택	-18.1	-22.4	10.6	-15.8	-15.2	-17.5	-24.3	-29.3	-28.5	-19.4	-10.3
신성장	27.8	3.5	2.5	37.5	5.9	71.3	0.4	-6.0	13.4	-9.6	24.2
Sales Growth (QoQ %)				-9.6	4.3	0.4	-7.0	-19.5	15.8	2.0	3.3
인프라				8.4	-9.9	22.4	11.2	-22.9	21.5	-13.2	3.6
플랜트/그린				-4.0	20.1	-0.3	4.9	-28.8	58.5	4.3	9.2
건축/주택				-14.7	6.9	-14.1	-3.3	-20.3	8.1	-3.2	7.6
신성장				0.3	-6.0	66.7	-36.2	-6.0	13.4	32.8	-12.2
GPM (%)	10.8	11.6	11.9	9.5	9.3	12.1	12.3	8.3	14.6	11.2	11.9
인프라	6.2	10.9	6.4	14.8	-7.2	6.2	9.0	3.9	22.0	7.6	8.1
플랜트/그린	7.1	-0.8	6.8	2.4	1.1	9.2	14.5	-24.2	-7.0	8.0	9.5
건축/주택	13.9	13.2	13.8	9.5	16.9	11.8	17.3	12.4	17.6	11.1	11.8
신성장	4.6	17.4	15.7	9.4	-11.4	19.0	-7.8	18.3	19.4	16.3	16.3
판관비	907	876	853	221	137	240	309	125	314	215	222
판관비율 (%)	7.3	8.0	6.9	7.2	4.3	7.5	10.4	5.2	11.3	7.6	7.6
영업이익	438	395	616	70	162	148	57	73	91	102	128
영업이익률 (%)	3.5	3.6	5.0	2.3	5.1	4.6	1.9	3.1	3.3	3.6	4.4
(YoY %)	53.1	-9.8	56.1	-0.2	73.5	81.5	41.5	4.4	-43.6	-31.4	125.2
세전이익	147	342	598	43	-116	165	56	64	47	109	123
세전이익률 (%)	1.2	3.1	4.8	1.4	-3.6	5.1	1.9	2.7	1.7	3.8	4.2
(YoY %)	-66.6	132.0	75.0	-76.2	적전	-9.0	116.2	49.8	흑전	-34.1	118.1
법인세비용	54	137	179	29	-29	43	12	53	33	27	24
법인세율 (%)	36.6	40.0	30.0	67.7	25.2	26.0	20.5	83.2	69.4	25.0	19.6
순이익	93	205	419	14	-87	122	45	11	14	81	99
순이익률 (%)	0.8	1.9	3.4	0.4	-2.7	3.8	1.5	0.4	0.5	2.9	3.4
(YoY %)	-64.6	119.5	104.1	-90.1	적전	1.0	흑전	-22.0	흑전	-33.2	120.5

자료: GS건설, LS증권 리서치센터

GS 건설 (006360)

재무상태표

(십억원)	2024	2025	2026E	2027E	2028E
유동자산	8,667	9,074	9,783	10,884	12,392
현금 및 현금성자산	2,083	3,016	4,146	4,788	5,752
매출채권 및 기타채권	2,841	2,664	2,343	2,574	2,827
재고자산	1,280	1,163	1,080	1,219	1,339
기타유동자산	2,463	2,231	2,215	2,303	2,474
비유동자산	9,137	9,386	8,576	8,043	7,269
관계기업투자등	5,434	6,569	5,460	5,054	4,442
유형자산	2,639	1,626	1,974	1,822	1,673
무형자산	1,064	1,191	1,142	1,166	1,154
자산총계	17,803	18,460	18,360	18,927	19,661
유동부채	9,032	7,832	7,580	7,790	8,057
매입채무 및 기타채무	2,809	2,691	2,413	2,596	2,837
단기금융부채	1,131	991	989	988	986
기타유동부채	5,092	4,150	4,178	4,206	4,234
비유동부채	3,684	5,104	5,458	5,452	5,445
장기금융부채	450	497	492	487	482
기타비유동부채	3,234	4,607	4,966	4,964	4,963
부채총계	12,716	12,936	13,038	13,242	13,502
지배주주지분	4,414	4,793	4,620	4,969	5,450
자본금	428	428	428	428	428
자본잉여금	924	923	923	923	923
이익잉여금	3,266	3,342	3,496	3,846	4,328
비지배주주지분(연결)	673	731	702	716	709
자본총계	5,087	5,524	5,322	5,685	6,159

손익계산서

(십억원)	2024	2025	2026E	2027E	2028E
매출액	12,864	12,450	10,947	12,362	13,575
매출원가	11,750	11,105	9,677	10,893	11,900
매출총이익	1,114	1,345	1,271	1,469	1,675
판매비 및 관리비	828	907	876	853	855
영업이익	286	438	395	616	819
(EBITDA)	311	466	426	651	857
금융손익	-221	-217	-203	-171	-140
이자비용	315	331	341	341	340
관계기업등 투자손익	0	0	0	0	0
기타영업외손익	377	-73	150	152	119
세전계속사업이익	442	147	342	598	798
계속사업법인세비용	178	54	137	179	240
계속사업이익	264	93	205	419	559
중단사업이익	0	0	0	0	0
당기순이익	264	93	205	419	559
지배주주	246	94	168	385	514
총포괄이익	200	220	77	289	428
매출총이익률 (%)	8.7	10.8	11.6	11.9	12.3
영업이익률 (%)	2.2	3.5	3.6	5.0	6.0
EBITDA 마진률 (%)	2.4	3.7	3.9	5.3	6.3
당기순이익률 (%)	2.1	0.8	1.9	3.4	4.1
ROA (%)	1.5	0.5	1.1	2.2	2.9
ROE (%)	6.0	2.0	4.4	8.7	10.7
ROIC (%)	1.1	3.3	2.4	4.1	5.7

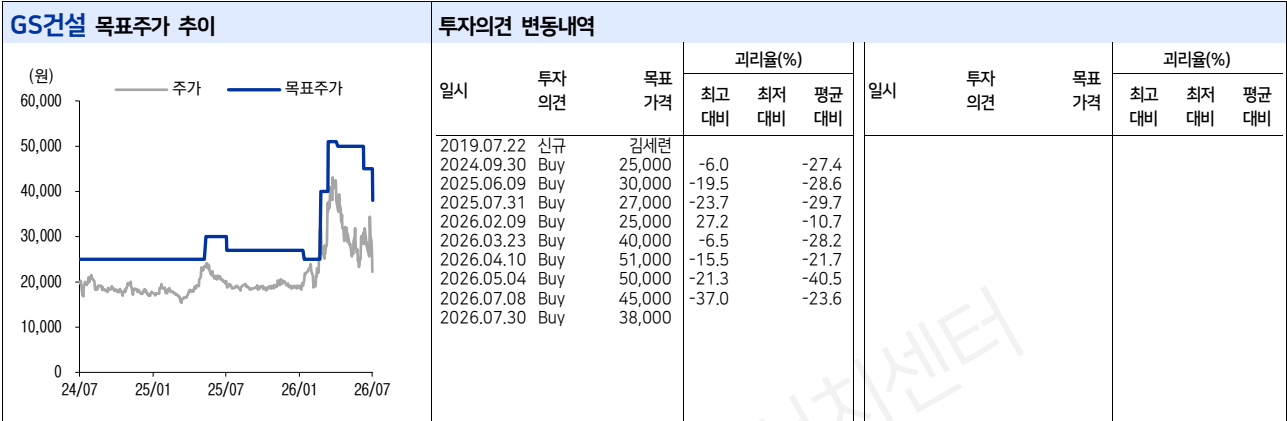
현금흐름표

(십억원)	2024	2025	2026E	2027E	2028E
영업활동 현금흐름	268	592	738	655	867
당기순이익(손실)	264	93	205	419	559
비현금수익비용가감	371	612	522	527	533
유형자산감가상각비	181	207	239	236	234
무형자산상각비	28	31	31	31	31
기타현금수익비용	163	375	252	260	268
영업활동 자산부채변동	-367	-114	11	-291	-225
매출채권 감소(증가)	303	184	322	-231	-253
재고자산 감소(증가)	189	169	84	-140	-120
매입채무 증가(감소)	-93	-339	-279	184	240
기타자산, 부채변동	-766	-128	-115	-104	-93
투자활동 현금흐름	-549	-247	-120	-120	-22
유형자산처분(취득)	15	409	-4	-4	-4
무형자산 감소(증가)	2	2	49	-24	12
투자자산 감소(증가)	-416	-226	-226	-226	-226
기타투자활동	-149	-432	61	134	195
재무활동 현금흐름	77	574	498	93	105
차입금의 증가(감소)	15	409	486	-11	-11
자본의 증가(감소)	3	2	0	0	0
배당금의 지급	32	42	51	68	77
기타재무활동	26	120	-40	35	39
현금의 증가	-162	933	1,130	642	964
기초현금	2,245	2,083	3,016	4,146	4,788
기말현금	2,083	3,016	4,146	4,788	5,752

주요 투자지표

	2024	2025	2026E	2027E	2028E
투자지표 (X)					
P/E	5.6	18.0	9.3	4.5	3.4
P/B	0.3	0.4	0.4	0.4	0.3
EV/EBITDA	16.5	10.3	9.1	5.0	2.6
P/CF	2.3	2.4	2.6	2.0	1.7
배당수익률 (%)	1.7	2.5	2.7	3.6	4.1
성장성 (%)					
매출액	-4.3	-3.2	-12.1	12.9	9.8
영업이익	흑전	53.1	-9.8	56.1	32.9
세전이익	흑전	-66.6	132.0	75.0	33.5
당기순이익	흑전	-64.6	119.5	104.1	33.5
EPS	흑전	-64.6	119.5	104.1	33.5
안정성 (%)					
부채비율	250.0	234.2	245.0	232.9	219.2
유동비율	96.0	115.9	129.1	139.7	153.8
순차입금/자기자본(x)	71.8	56.4	37.1	23.3	5.7
영업이익/금융비용(x)	0.9	1.3	1.2	1.8	2.4
총차입금 (십억원)	5,735	6,132	6,122	6,112	6,102
순차입금 (십억원)	3,652	3,117	1,976	1,324	350
주당지표(원)					
EPS	3,084	1,092	2,397	4,892	6,531
BPS	51,578	56,005	53,987	58,064	63,680
CFPS	7,422	8,245	8,490	11,046	12,759
DPS	300	500	600	800	900

자료: GS건설, LS증권 리서치센터



Compliance Notice

본 자료에 기재된 내용들은 작성자 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다(작성자: 김세련).

본 자료는 고객의 증권투자를 돕기 위한 정보제공을 목적으로 제작되었습니다. 본 자료에 수록된 내용은 당사 리서치본부가 신뢰할 만한 자료 및 정보를 바탕으로 작성한 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 참고자료로만 활용하시기 바라며 유가증권 투자 시 투자자 자신의 판단과 책임하에 최종결정을 하시기 바랍니다.

따라서 본 자료는 어떠한 경우에도 고객의 증권투자 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.

본 자료는 당사의 저작물로서 모든 저작권은 당사에 있으며 어떠한 경우에도 당사의 동의 없이 복제, 배포, 전송, 변형될 수 없습니다.

- _ 동 자료는 제공시점 현재 기관투자가 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- _ 동 자료의 추천종목은 전일 기준 현재당사에서 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- _ 동 자료의 추천종목은 전일 기준 현재 당사의 조사분석 담당자 및 그 배우자 등 관련자가 보유하고 있지 않습니다.
- _ 동 자료의 추천종목에 해당하는 회사는 당사와 계열회사 관계에 있지 않습니다.

투자등급 및 적용 기준

구분	투자등급 guide line (투자기간 6~12개월)	투자등급	적용기준 (향후 12개월)	투자의견 비율	비고
Sector (업종)	시가총액 대비 업종 비중 기준 투자등급 3단계	Overweight (비중확대) Neutral (중립) Underweight (비중축소)			
Company (기업)	절대수익률 기준 투자등급 3단계	Buy (매수) Hold (보유) Sell (매도) 합계	+15% 이상 기대 -15% ~ +15% -15% 이하 기대	90.3% 9.7%	2018년 10월 25일부터 당사 투자등급 적용기준이 기준 ±15%로 변경
				100.0%	투자의견 비율은 2025. 7. 1 ~ 2026. 6. 30 당사 리서치센터의 의견공표 종목들의 맨마지막 공표의견을 기준으로 한 투자등급별 비중임 (최근 1년간 누적 기준, 분기별 갱신)