



BUY(Maintain)

목표주가: 43,000원

주가(7/29): 22,200원

시가총액: 18,999억원



건설 Analyst 신대현

Stock Data

KOSPI (7/29)		5,663.24pt
52 주 주가동향	최고가	최저가
최고/최저가 대비	43,100 원	18,070원
등락률	-48.5%	22.9%
수익률	절대	상대
1M	-12.1%	44.9%
6M	16.0%	19.0%
1Y	18.2%	-27.6%

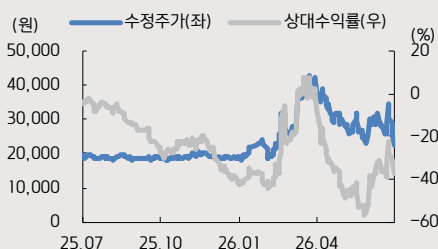
Company Data

발행주식수	85,581 천주
일평균 거래량(3M)	2,076천주
외국인 지분율	19.4%
배당수익률(26E)	2.3%
BPS(26E)	57,090원
주요 주주	허창수 외 14 인
	23.0%

투자지표

(십억원, IFRS **)	2024	2025	2026F	2027F
매출액	12,864	12,450	11,017	12,421
영업이익	286	438	393	566
EBITDA	495	675	612	783
세전이익	442	147	255	455
순이익	264	93	130	330
지배주주지분순이익	246	94	83	210
EPS(원)	2,869	1,093	966	2,448
증감률(%YoY)	흑전	-61.9	-11.6	153.4
PER(배)	6.0	18.0	23.0	9.1
PBR(배)	0.34	0.35	0.39	0.37
EV/EBITDA(배)	11.0	7.9	8.8	7.1
영업이익률(%)	2.2	3.5	3.6	4.6
ROE(%)	5.6	2.0	1.7	4.2
순차입금비율(%)	64.6	52.3	48.0	46.3

Price Trend



GS건설 (006360)

국내 AI데이터센터 확대는 기회 요인



GS건설 2분기 영업이익은 시장 컨센서스와 당사 추정치를 하회했다. 일회성 요인에 따른 플랜트 적자와 판관비 증가 영향 때문이다. 향후 GS건설 주가는 동해 데이터센터 사업 속도가 주요 변수로 판단된다. AI데이터센터는 기존 데이터센터 대비 높은 공사비가 요구될 가능성이 있으며, 4분기 착공 목표이다. 임차인 여부가 가장 중요한 요인으로 판단된다. 투자의견 Buy 유지하고, 목표주가는 43,000원으로 하향한다.

>>> 2분기 영업이익 시장 컨센서스 하회

GS건설 2분기 영업이익은 914억원(YoY -43.6%)로 시장 컨센서스(1,190억)와 당사 추정치(1,329억)를 하회했다. 일회성 요인에 따른 플랜트 적자와 판관비가 증가 영향 때문이다. 건축주택은 예상보다 YoY 매출 감소폭이 컸으나, 신규 착공 현장들의 실행예산 반영과 준공 정산 등 일회성 요인들로 인해 GPM 17.6%를 달성했다. 플랜트는 환경운영 현장에서 향후 예상되는 손실(약 500억)을 선제적으로 반영한 영향으로 GPM -7%로 하락했다. 인프라는 베트남 호치민 메트로 현장에서 발주처와의 협상을 통해 도급증액(약 400억)을 체결하면서 GPM 22%를 기록했다. 판관비에선 인프라쪽 산업단지 대위변제(430억), 지방 준공 현장에서의 대손(330억), 집합대손(200억) 등 약 1,000억의 대손충당금이 반영된 것으로 파악된다.

>>> 동해 데이터센터 사업 속도가 주요 변수

GS건설은 건축주택 부문의 매출 반등과 안정적인 수익성에 힘입어 향후 안정적인 수익이 전망된다. 다만, '26년 하반기 플랜트 부문에서 파달리나오로라 현장의 매출 피크가 예상되는 만큼 '27년 외형 반등을 위해선 신규 프로젝트가 필요하다고 판단된다. 이런 가운데, GS그룹의 동해 데이터센터가 그동안의 GS건설의 외형 축소를 상쇄시켜줄 주요 프로젝트로 판단된다. 특히 동해 데이터센터는 AI데이터센터로 건설 예정인 만큼 기존 데이터센터 대비 높은 공사비가 요구될 가능성이 있다. 현재 언론상으로는 4분기 착공을 목표하는 것으로 알려져 있으며, GS건설은 전체 동해 데이터센터에 대해서 모두 착공할 수 있는 Capa가 된다고 언급했다. 다만, AI데이터센터 특성상 임차인 여부가 기존 데이터센터 대비 높을 것으로 판단되며, 주요 임차인 확보 여부가 향후 사업 가시성에 주요 요인이 될 것으로 판단된다.

>>> 투자의견 BUY, 목표주가 43,000원 하향

GS건설에 대한 투자의견 Buy를 유지하고, 목표주가는 43,000원으로 하향한다. GS건설의 '21년부터 본격적인 주택분양 증가인한 건축주택부문 매출 상승이 나타난 시기의 평균 PBR 0.73배를 적용했다. 아직 임차인에 대한 불확실성은 있으나, 정부의 의지가 강하고, 논의가 활발하게 되는 상황으로 파악되는 만큼 향후 건축주택 부문의 외형성장이 기대된다. 이를 고려 시 '26년 기준 PBR 0.39배는 저평가 상태로 판단된다.

GS건설 2Q26 실적 리뷰

구분(십억)	2Q26P	2Q25	(YoY)	1Q26	(QoQ)	컨센서스	(차이)	키움증권	(차이)
매출액	2,779.9	3,196.1	-13.0%	2,400.5	15.8%	2,739.3	1.5%	2,771.5	0.3%
영업이익	91.4	162.1	-43.6%	73.5	24.3%	119.0	-23.2%	132.9	-31.3%
(OPM)	3.3%	5.1%	-1.8%p	3.1%	0.2%p	4.3%	-1.1%p	4.8%	-1.5%p
지배주주순이익	2.6	-62.7	흑전	0.1	4567.3%	63.3	-95.9%	86.5	-97.0%

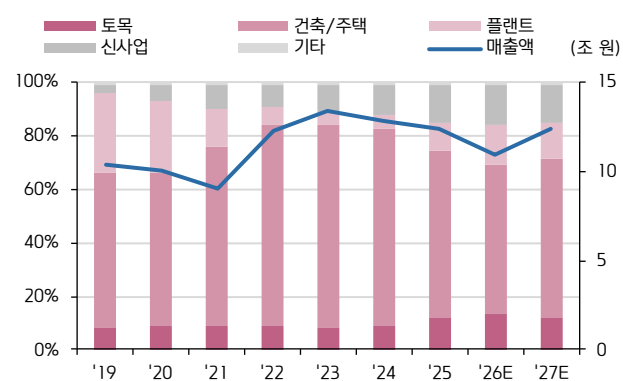
자료: GS건설, Fnguide, 키움증권 리서치센터

GS건설 키움증권 추정치 변화 Table

구분 (십억)	매출액				영업이익				YoY	
	'25년	'26년 기준	'26년 신규	변화	'25년	'26년 기준	'26년 신규	변화	매출액	영업이익
1Q	3,063	2,401	2,401	0%	70	73	73	0%	-22%	4%
2Q	3,196	2,771	2,780	0%	162	133	91	-31%	-13%	-44%
3Q	3,208	2,834	2,837	0%	148	130	129	-1%	-12%	-13%
4Q	2,984	3,062	3,000	-2%	57	99	99	0%	1%	74%
연간	12,451	11,068	11,017	0%	438	435	393	-10%	-12%	-10%

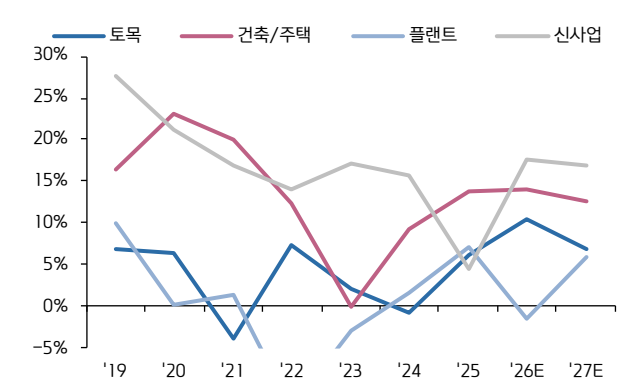
자료: GS건설, Fnguide, 키움증권 리서치센터

GS건설 사업부문별 매출 비중 추이



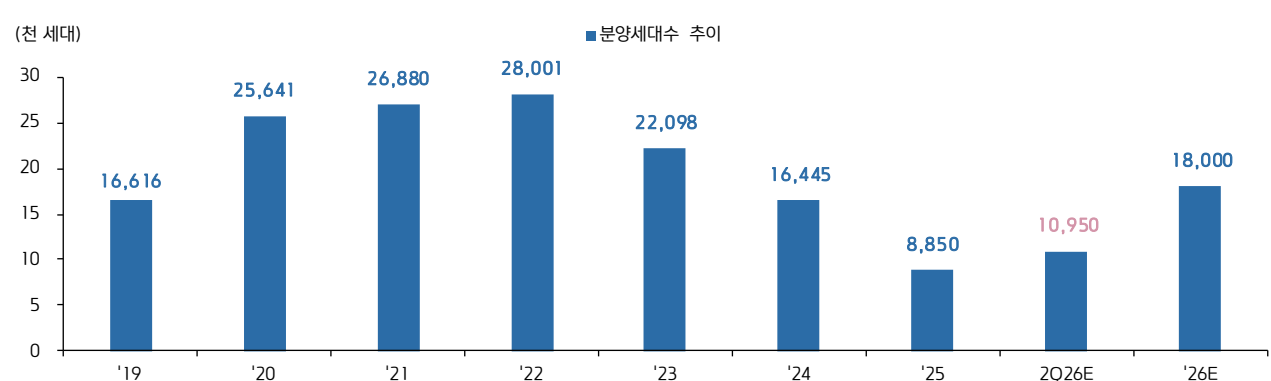
자료: GS건설, 키움증권 리서치센터

GS건설 사업부문별 GPM 추이



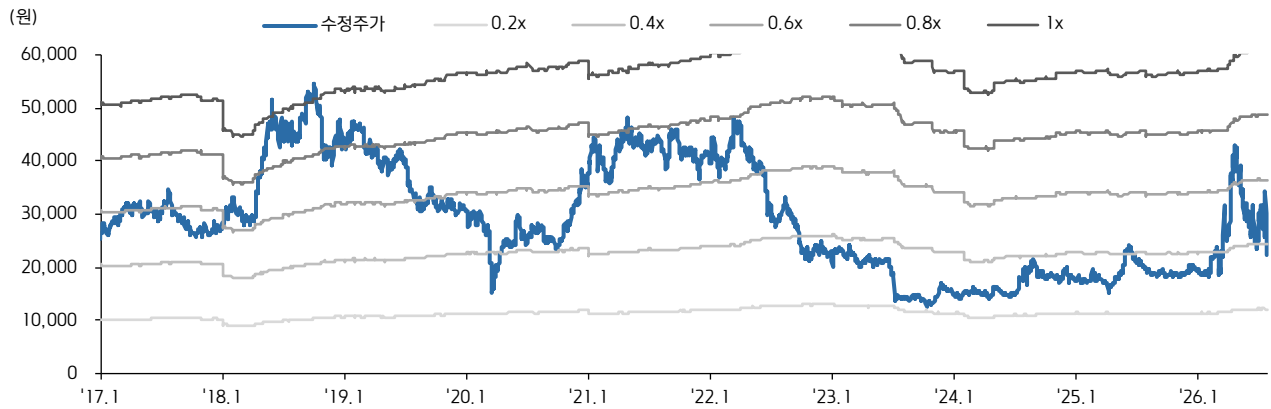
자료: GS건설, 키움증권 리서치센터

GS건설 분양 세대 수 추이



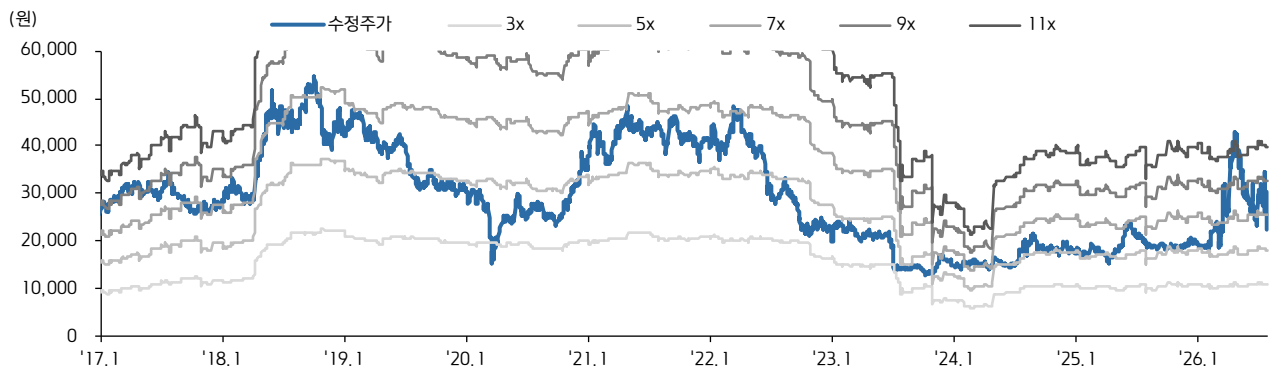
자료: GS건설, 키움증권 리서치센터

GS건설 12개월 Forward P/B Chart



자료: Fnguide, 키움증권 리서치센터

GS건설 12개월 Forward P/E Chart



자료: Fnguide, 키움증권 리서치센터

GS건설 연결기준 실적 추이 및 전망

(십억 원)	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26	2Q26P	3Q26E	4Q26E	2025	2026E	2027E
신규수주	4,655	3,230	4,453	6,869	2,603	5,224	2,900	6,100	19,207	16,827	18,000
수주잔고	63,536	62,428	64,640	70,553	72,131	75,395	75,482	78,609	70,553	78,609	84,293
매출액	3,063	3,196	3,208	2,984	2,401	2,780	2,837	3,000	12,451	11,017	12,421
YoY	-0.3%	-3.1%	3.2%	-11.9%	-21.6%	-13.0%	-11.6%	0.5%	-3.2%	-11.5%	12.7%
토목	346	311	381	424	326	397	363	368	1,462	1,454	1,440
건축/주택	2,010	2,148	1,845	1,784	1,421	1,537	1,557	1,680	7,787	6,195	7,493
플랜트	284	341	340	356	254	402	465	487	1,320	1,608	1,623
신사업	395	371	619	395	371	421	428	439	1,779	1,659	1,760
기타	25	30	25	24	25	28	24	24	103	102	105
매출총이익	291	299	389	366	198	406	331	352	1,345	1,287	1,442
YoY	5.9%	8.7%	51.6%	19.0%	-31.9%	35.8%	-14.8%	-4.0%	20.7%	-4.3%	12.1%
토목	51	-22	24	38	13	87	25	26	90	151	101
건축/주택	191	363	218	309	176	270	202	218	1,080	868	939
플랜트	7	4	31	52	-61	-28	33	34	93	-23	97
신사업	37	-42	118	-31	68	82	71	72	82	293	299
매출총이익률	9.5%	9.3%	12.1%	12.3%	8.3%	14.6%	11.7%	11.7%	10.8%	11.7%	11.6%
토목	14.8%	-7.2%	6.2%	9.0%	3.9%	22.0%	7.0%	7.0%	6.2%	10.4%	7.0%
건축/주택	9.5%	16.9%	11.8%	17.3%	12.4%	17.6%	13.0%	13.0%	13.9%	14.0%	12.5%
플랜트	2.4%	1.1%	9.2%	14.5%	-24.2%	-7.0%	7.0%	7.0%	7.1%	-1.4%	6.0%
신사업	9.4%	-11.4%	19.0%	-7.8%	18.3%	19.4%	16.5%	16.5%	4.6%	17.6%	17.0%
판매비	221	137	240	310	125	314	202	253	907	894	876
판매비율	7.2%	4.3%	7.5%	10.4%	5.2%	11.3%	7.1%	8.4%	7.3%	8.1%	7.0%
영업이익	70	162	148	57	73	91	129	99	438	393	566
YoY	0.5%	72.5%	81.6%	52.5%	4.3%	-43.6%	-13.2%	73.9%	54.7%	-10.3%	44.2%
OPM	2.3%	5.1%	4.6%	1.9%	3.1%	3.3%	4.5%	3.3%	3.5%	3.6%	4.6%
세전이익	43	-116	165	56	64	47	84	64	147	258	455
당기순이익	14	-87	122	45	11	14	61	46	94	132	330
지배주주순이익	27	-63	90	38	1	3	45	35	92	84	210
YoY	-80.1%	적전	-24.2%	흑전	-98.0%	흑전	-49.5%	-6.9%	-62.7%	-8.9%	149.9%

자료: GS건설, 키움증권 리서치

주1) 기존 그린 사업은 플랜트에 포함

주2) 신사업은 Prefab, GS Inima, GPC 등이 포함

포괄손익계산서

(단위 :십억원)

12 월 결산, IFRS 연결	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
매출액	12,864	12,450	11,017	12,421	14,003
매출원가	11,750	11,105	9,730	10,979	12,378
매출총이익	1,114	1,345	1,287	1,442	1,626
판매비	828	907	894	876	987
영업이익	286	438	393	566	638
EBITDA	495	675	612	783	853
영업외손익	156	-290	-138	-111	-103
이자수익	172	194	196	185	193
이자비용	315	331	324	317	317
외환관련이익	541	190	128	128	128
외환관련손실	368	299	154	154	154
종속 및 관계기업손익	-7	10	3	13	13
기타	133	-54	13	34	34
법인세차감전이익	442	147	255	455	535
법인세비용	178	54	124	125	147
계속사업손손익	264	93	130	330	388
당기순이익	264	93	130	330	388
지배주주순이익	246	94	83	210	246
증감율 및 수익성 (%)					
매출액 증감율	-4.3	-3.2	-11.5	12.7	12.7
영업이익 증감율	흑전	53.1	-10.3	44.0	12.7
EBITDA 증감율	흑전	36.4	-9.3	27.9	8.9
지배주주순이익 증감율	흑전	-61.8	-11.7	153.0	17.1
EPS 증감율	흑전	-61.9	-11.6	153.4	17.6
매출총이익율(%)	8.7	10.8	11.7	11.6	11.6
영업이익률(%)	2.2	3.5	3.6	4.6	4.6
EBITDA Margin(%)	3.8	5.4	5.6	6.3	6.1
지배주주순이익률(%)	1.9	0.8	0.8	1.7	1.8

재무상태표

(단위 :십억원)

12 월 결산, IFRS 연결	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
유동자산	8,667	9,074	9,261	9,605	10,177
현금 및 현금성자산	2,083	3,016	3,113	2,968	3,202
단기금융자산	731	669	745	831	926
매출채권 및 기타채권	2,841	2,664	2,444	2,843	3,103
재고자산	1,280	1,163	1,350	1,306	1,289
기타유동자산	2,463	2,231	2,354	2,488	2,583
비유동자산	9,137	9,386	9,350	9,316	9,284
투자자산	3,032	3,260	3,260	3,260	3,260
유형자산	2,639	1,626	1,626	1,626	1,626
무형자산	1,064	1,191	1,155	1,121	1,089
기타비유동자산	2,402	3,309	3,309	3,309	3,309
자산총계	17,803	18,460	18,611	18,921	19,461
유동부채	9,032	7,832	7,843	7,824	7,944
매입채무 및 기타채무	2,809	2,691	2,702	2,683	2,803
단기금융부채	3,222	2,261	2,261	2,261	2,261
기타유동부채	3,001	2,880	2,880	2,880	2,880
비유동부채	3,684	5,104	5,104	5,104	5,104
장기금융부채	2,880	4,315	4,315	4,315	4,315
기타비유동부채	804	789	789	789	789
부채총계	12,716	12,936	12,947	12,928	13,049
지배지분	4,414	4,793	4,886	5,095	5,372
자본금	428	428	428	428	428
자본잉여금	924	923	923	923	923
기타자본	-98	-98	-98	-98	-98
기타포괄손익누계액	-106	2	54	96	170
이익잉여금	3,266	3,342	3,382	3,549	3,753
비지배지분	673	731	778	899	1,040
자본총계	5,087	5,524	5,664	5,993	6,413

현금흐름표

(단위 :십억원)

12 월 결산, IFRS 연결	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
영업활동 현금흐름	268	592	328	96	452
당기순이익	264	93	130	330	388
비현금항목의 가감	608	882	433	426	438
유형자산감가상각비	181	207	183	183	183
무형자산감가상각비	28	31	36	34	32
지분법평가손익	-138	-54	6	-3	-3
기타	537	698	208	212	226
영업활동자산부채증감	-367	-114	-2	-423	-122
매출채권및기타채권의감소	303	184	220	-399	-260
재고자산의감소	189	169	-187	44	17
매입채무및기타채무의증가	-93	-339	11	-19	121
기타	-766	-128	-46	-49	0
기타현금흐름	-237	-269	-233	-237	-252
투자활동 현금흐름	-549	-247	-62	-61	-71
유형자산의 취득	-416	-226	-183	-183	-183
유형자산의 처분	48	7	0	0	0
무형자산의 순취득	-109	-67	0	0	0
투자자산의감소(증가)	-529	-227	-6	3	3
단기금융자산의감소(증가)	290	62	-77	-86	-95
기타	167	204	204	205	204
재무활동 현금흐름	77	574	573	573	573
차입금의 증가(감소)	0	0	0	0	0
자본금, 자본잉여금의 증가(감소)	0	0	0	0	0
자기주식처분(취득)	0	0	0	0	0
배당금지급	-32	-42	-42	-42	-42
기타	109	616	615	615	615
기타현금흐름	43	15	-742	-753	-721
현금 및 현금성자산의 순증가	-162	933	97	-145	234
기초현금 및 현금성자산	2,245	2,083	3,016	3,113	2,968
기말현금 및 현금성자산	2,083	3,016	3,113	2,968	3,202

자료: 키움증권 리서치

투자지표

(단위 :원, %, 배)

12 월 결산, IFRS 연결	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
주당지표(원)					
EPS	2,869	1,093	966	2,448	2,878
BPS	51,578	56,005	57,090	59,531	62,775
CFPS	10,194	11,395	6,583	8,833	9,653
DPS	300	500	500	500	500
주가배수(배)					
PER	6.0	18.0	23.0	9.1	7.7
PER(최고)	7.6	22.7	46.4		
PER(최저)	4.8	13.9	18.9		
PBR	0.34	0.35	0.39	0.37	0.35
PBR(최고)	0.42	0.44	0.79		
PBR(최저)	0.27	0.27	0.32		
PSR	0.12	0.14	0.17	0.15	0.14
PCFR	1.7	1.7	3.4	2.5	2.3
EV/EBITDA	11.0	7.9	8.8	7.1	6.3
주요비율(%)					
배당성향(% ,보통주,현금)	9.6	45.4	32.6	12.9	10.9
배당수익률(% ,보통주,현금)	1.7	2.5	2.3	2.3	2.3
ROA	1.5	0.5	0.7	1.8	2.0
ROE	5.6	2.0	1.7	4.2	4.7
ROIC	6.2	4.9	6.3	12.2	12.8
매출채권회전율	4.3	4.5	4.3	4.7	4.7
재고자산회전율	9.8	10.2	8.8	9.4	10.8
부채비율	250.0	234.2	228.6	215.7	203.5
순차입금비용	64.6	52.3	48.0	46.3	38.2
이자보상배율	0.9	1.3	1.2	1.8	2.0
총차입금	6,102	6,576	6,576	6,576	6,576
순차입금	3,288	2,891	2,717	2,777	2,448
NOPLAT	495	675	612	783	853
FCF	-386	21	234	22	373

Compliance Notice

- 당사는 7월 29일 현재 'GS건설' 발행주식을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 동 자료를 기관투자자 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 동 자료의 금융투자분석사는 자료 작성일 현재 동 자료상에 언급된 기업들의 금융투자상품 및 권리를 보유하고 있지 않습니다.
- 동 자료에 게시된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 작성되었음을 확인합니다.

고지사항

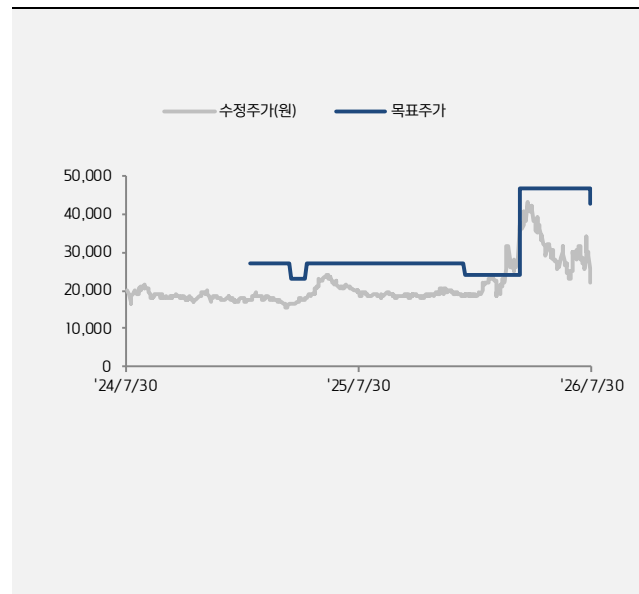
- 본 조사분석자료는 당사의 리서치센터가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보로부터 얻은 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없고, 통지 없이 의견이 변경될 수 있습니다.
- 본 조사분석자료는 유가증권 투자를 위한 정보제공을 목적으로 당사 고객에게 배포되는 참고자료로서, 유가증권의 종류, 종목, 매매의 구분과 방법 등에 관한 의사결정은 전적으로 투자자 자신의 판단과 책임하에 이루어져야 하며, 당사는 본 자료의 내용에 의거하여 행해진 일체의 투자행위 결과에 대하여 어떠한 책임도 지지 않으며 법적 분쟁에서 증거로 사용 될 수 없습니다.
- 본 조사 분석자료를 무단으로 인용, 복제, 전시, 배포, 전송, 편집, 번역, 출판하는 등의 방법으로 저작권을 침해하는 경우에는 관련법에 의하여 민·형사상 책임을 지게 됩니다.

투자의견변동내역(2개년)

종목명	일자	투자의견	목표주가	목표 가격 대상 시점	과리율(%)	
					평균 주가대비	최고 주가대비
GS건설 (006360)	2025-02-11	Buy(Initiate)	27,000원	6개월	-34.64	-27.56
	2025-04-14	Buy(Maintain)	23,000원	6개월	-26.51	-21.83
	2025-04-30	Buy(Maintain)	23,000원	6개월	-24.93	-20.65
	2025-05-09	Buy(Maintain)	27,000원	6개월	-28.86	-22.41
	2025-05-27	Buy(Maintain)	27,000원	6개월	-20.97	-10.56
	2025-07-15	Buy(Maintain)	27,000원	6개월	-21.74	-10.56
	2025-07-31	Buy(Maintain)	27,000원	6개월	-24.65	-10.56
	2025-09-16	Buy(Maintain)	27,000원	6개월	-25.22	-10.56
	2025-09-30	Buy(Maintain)	27,000원	6개월	-26.50	-10.56
	2025-11-05	Buy(Maintain)	27,000원	6개월	-28.75	-23.70
	2026-01-12	Buy(Maintain)	24,000원	6개월	-20.96	-17.75
	2026-02-09	Buy(Maintain)	24,000원	6개월	-14.70	-0.21
	2026-03-04	Buy(Maintain)	24,000원	6개월	-6.24	55.83
	2026-04-09	Buy(Maintain)	47,000원	6개월	-16.29	-8.30
	2026-05-04	Buy(Maintain)	47,000원	6개월	-19.45	-8.30
	2026-05-18	Buy(Maintain)	47,000원	6개월	-31.05	-8.30
	2026-07-10	Buy(Maintain)	47,000원	6개월	-31.43	-8.30
	2026-07-30	Buy(Maintain)	43,000원	6개월		

*주가는 수정주가를 기준으로 과리율을 산출하였음.

목표주가추이(2개년)



투자의견 및 적용기준

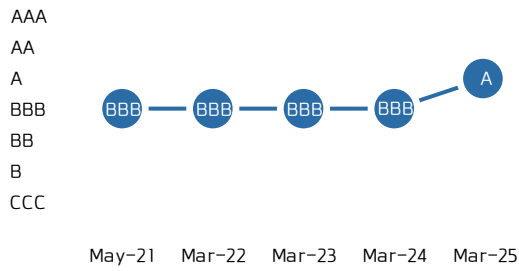
기업	적용기준(6개월)
Buy(매수)	시장대비 +20% 이상 추가 상승 예상
Outperform(시장수익률 상회)	시장대비 +10~+20% 추가 상승 예상
Marketperform(시장수익률)	시장대비 +10~-10% 추가 변동 예상
Underperform(시장수익률 하회)	시장대비 -10~-20% 추가 하락 예상
Sell(매도)	시장대비 -20% 이하 추가 하락 예상

업종	적용기준(6개월)
Overweight (비중확대)	시장대비 +10% 이상 초과수익 예상
Neutral (중립)	시장대비 +10~-10% 변동 예상
Underweight (비중축소)	시장대비 -10% 이상 초과하락 예상

투자등급 비율 통계 (2025/07/01~2026/06/30)

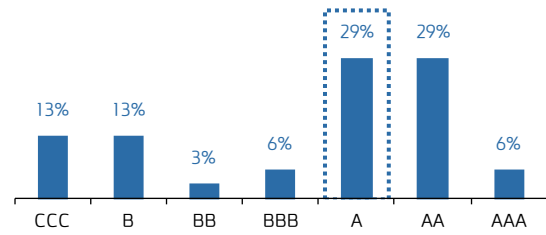
매수	중립	매도
96.10%	3.41%	0.49%

MSCI ESG 종합 등급



자료: MSCI, 키움증권 리서치

MSCI 동종 업체 등급 분포



자료: MSCI, 키움증권 리서치

Universe: MSCI ACWI Index 내 건설 기업 31개 참조

세부 항목별 점수 및 산업 평균

	점수	산업평균	비중	변동
주요 이슈에 대한 가중평균	5.3	4.9		
환경	4.7	4.2	17.0%	
청정 기술에 대한 기회	4.7	4.2	17.0%	
사회	3.2	4.9	25.0%	
건강과 안전성	3.2	5.3	25.0%	
지배구조	6.4	5.4	58.0%	▲0.4
기업 지배구조	7.4	6.2		▲0.5
기업 활동	5.9	5.9		

자료: MSCI, 전자공시시스템, 키움증권 리서치

ESG 최근 이슈

일자	내용
'25년 4월	자회사 에너지머티리얼즈의 포항 사업장에서 한국금속노조와의 분쟁으로 파업을 벌였으나, 운영이 재개됨

자료: 키움증권 리서치

MSCI 피어그룹 벤치마크

산업 Peer 주요 5개사(건설)	청정 기술에 대한 기회	건강과 안전성	기업 지배구조	기업 활동	등급	추세
GS 건설	● ● ● ●	●	● ● ●	● ●	A	▲
삼성E&A	● ● ● ●	● ●	● ● ●	● ● ●	A	◀▶
현대건설	● ● ● ●	● ●	●	● ● ●	A	▲
대우건설	● ●	●	● ● ●	●	BBB	▲
DL이앤씨	● ● ●	●	● ● ●	● ● ●	BBB	◀▶
HDC현대산업개발	●	●	●	● ●	B	◀▶

4분위 등급 : 4분위 최저 ● 4분위 최고 ● ● ● ●

등급 추세 : 유지 ▶▶ 상향 ▲ 2등급 이상 상향 ▲▲ 하향 ▼ 2등급 이상 하향 ▼▼

자료: MSCI, 키움증권 리서치