IBK기업은행 금융그룹 IBK투자증권

Company Update

Analyst 조정현
02) 6915-5660
controlh@ibks.com

GS건설 (006360)

2Q26 Review: 비용 반영으로 실적 부진, 주택 회복과 데이터센터는 구체화

매수 (유지)

목표주가 (하향)	45,000원
현재가 (7/29)	22,200원

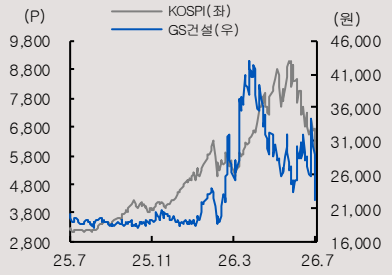
KOSPI (7/29)	5,663.24pt
시가총액	1,900십억원
발행주식수	85,581천주
액면가	5,000원
52주 최고가	43,100원
최저가	18,070원
60일 일평균거래대금	63십억원
외국인 지분율	18.7%
배당수익률 (2026F)	2.0%

주주구성	
허창수 외 14 인	23.02%
국민연금공단	7.82%

주가상승	1M	6M	12M
상대기준	30%	7%	-37%
절대기준	-12%	16%	10%

	현재	직전	변동
투자의견	매수	매수	-
목표주가	45,000	54,000	▼
EPS(26)	2,362	2,934	▼
EPS(27)	3,973	4,227	▼

GS건설 주가추이



일회성 대손 비용 반영으로 실적 부진

GS건설의 2Q26 영업실적은 매출액 2.8조 원(YoY -13.0%), 영업이익 914억 원(YoY -43.6%)을 기록하였다. 영업이익은 시장 기대치 1,188억 원을 23.1% 하회하였다. 실적 부진은 운영사업 손실과 대손충당금 등 비용을 반영한 영향이 컸다. GPM에 영향을 미친 부문은 건축/주택, 인프라, 플랜트다. (긍정적) 건축/주택 GPM은 17.6%를 기록했으며, 다수 현장의 실행예산 확정과 준공 정산에서 약 1,000억 원의 개선 효과가 발생하였다. 인프라 부문에서는 베트남 호치민 메트로 공사의 도급액 증액 협상이 마무리되면서 약 400억 원의 이익이 반영됐다. (부정적) 준공 후 운영 중인 두 곳에서 잔여 운영기간에 발생할 것으로 예상되는 손실 500억 원을 일시에 반영하였다. 판관비에서는 대손비용(대위변제에 따른 공사미수금 425억 원, 지방 준공현장 330억 원, 집합평가 약 200억 원 등) 총 1,000억 원 이상이 반영됐다.

수주와 분양은 기존 전망보다 빠르게 회복

실적보다 주목할 부분은 수주와 분양 등 주택사업의 선행지표가 예상보다 빠르게 회복되고 있다는 점이다. 2분기 신규수주는 5.2조 원(YoY +61.7%)을 기록했으며, 이 가운데 건축/주택 부문 수주가 4.7조 원으로 전체의 90% 이상을 차지하였다. 상반기 누적 분양도 1만 950세대로 연초 가이던스 1만 4,300세대의 76.6%를 이미 달성하였다. 또한, 동사는 우호적인 사업환경을 바탕으로 연간 분양 전망치를 1.6만 세대로 상향 조정하였다. 이는 분양 시장 환경이 예상보다 빠르게 개선되고 있음을 보여준다고 판단한다.

데이터센터는 4분기 착공 여부가 핵심

데이터센터 사업은 계획 단계에서 실제 착공 일정을 확인하는 단계로 진입하고 있다. GS그룹이 발표한 동해 2.4GW 데이터센터는 구체적인 개발 규모와 동사의 시공 범위가 아직 확정되지 않았으나, 4분기 초 착공을 목표로 협의 진행 중이다. 전체 사업 규모가 큰 만큼 일괄 개발보다는 단계적으로 추진될 가능성도 존재한다. 또한, 자이C&A가 수주한 파주 LG유플러스 데이터센터 1, 2동에 이어 3, 4동의 추가 발주 가능성도 존재하는 만큼, DC 확보에 대한 시대적 요구가 커질수록 동사의 투자포인트는 더욱 강화될 것으로 전망한다.

(단위:십억원,배)	2024	2025	2026F	2027F	2028F
매출액	12,864	12,450	10,789	11,918	12,955
영업이익	286	438	418	534	649
세전이익	442	147	433	549	562
지배주주순이익	246	94	202	340	348
EPS(원)	2,869	1,093	2,362	3,973	4,063
증가율(%)	-151.0	-61.9	116.2	68.2	2.3
영업이익률(%)	2.2	3.5	3.9	4.5	5.0
순이익률(%)	2.1	0.7	2.4	3.3	3.1
ROE(%)	5.6	2.0	4.1	6.5	6.3
PER	6.0	18.0	9.4	5.6	5.5
PBR	0.3	0.4	0.4	0.4	0.3
EV/EBITDA	11.3	7.8	9.2	7.8	7.0

자료: Company data, IBK투자증권 예상

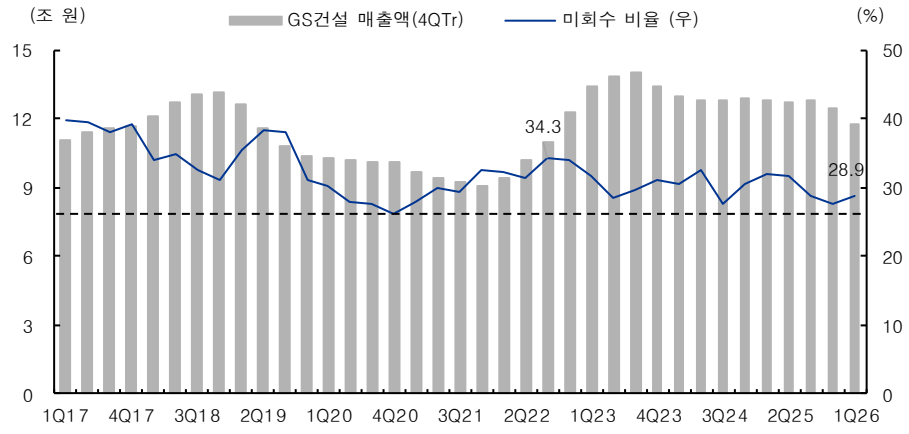
본 조사분석자료는 당사 리서치본부에서 신뢰할 만한 자료 및 정보를 바탕으로 작성한 것이나 당사는 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으며, 과거의 자료를 기초로 한 투자참고 자료로서 향후 주가 움직임은 과거의 패턴과 다를 수 있습니다. 고객께서는 자신의 판단과 책임 하에 종목 선택이나 투자시기에 대해 최종 결정하시기 바라며, 본 자료는 어떠한 경우에도 고객의 증권투자 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.

표 1. GS건설 목표주가 산출

항목	내용	비고
Target BPS (원)	60,962	12M Fwd. BPS
Target PBR (배)	0.75	12M Fwd. ROE 5.3%, COE 10.2%, 영구성장률 1% 가정의 할증
적정주가 (원)	45,519	실적 추정치 하향 조정
목표주가 (원)	45,000	
전일종가 (원)	22,200	
상승여력 (%)	*106.9*	
투자의견	매수	

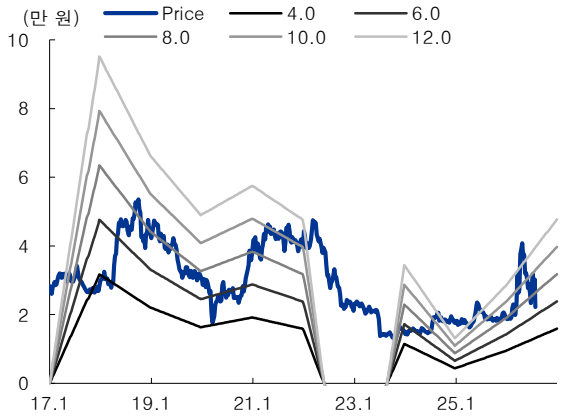
자료: GS건설, IBK투자증권

그림 1. GS건설의 재무 건전성은 안정화 지속



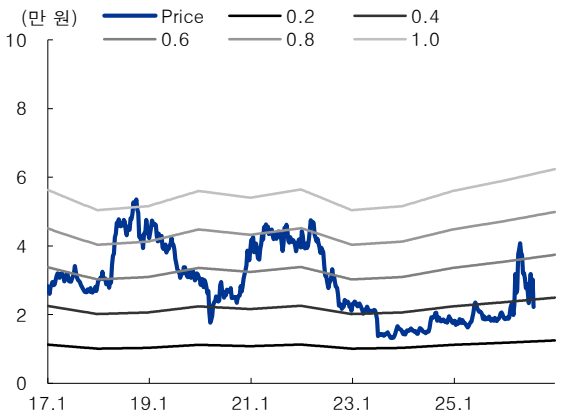
자료: 에프앤가이드 Quantiwise, IBK투자증권

그림 2. GS건설 PER 밴드 차트



자료: 에프앤가이드 QuantiWise, IBK투자증권

그림 3. GS건설 PBR 밴드 차트



자료: 에프앤가이드 QuantiWise, IBK투자증권

표 2. GS건설 데이터센터 파이프라인 매출인식 예상 타임라인(50MW 이상)

(단위: MW, 억 원)

프로젝트명	용량	추정 매출 총액	2026	2027	2028	2029	2030	2031
동해 1차	1,200	100,000		8,000	40,000	40,000	12,000	
동해 2차	1,200	100,000			8,000	40,000	40,000	12,000
세종	90	5,500	1,100	1,650	1,650	1,100		
일산	80	7,000	500	2,500	2,500	1,500		
파주	50	3,000	2,000	900				
합계		215,500	3,600	13,050	52,150	82,600	52,000	12,000

자료: GS건설, IBK투자증권 추정

표 3. GS건설 컨센서스 비교(연결)

(단위: 십억 원, %, %p)

	2Q26	1Q26	2Q25	QoQ	YoY	컨센서스	차이
매출액	2,780	2,401	3,196	15.8	-13.0	2,780	0.0
영업이익	91	73	162	24.4	-43.6	119	-23.1
지배주주순이익	3	0	-63	4900.0	흑자전환	63	-95.3
OPM	3.3	3.1	5.1	0.2	-1.8	4.3	-1.0

자료: 에프앤가이드 QuantiWise, IBK투자증권

표 4. GS건설 분기 및 연간 실적 추이

(단위: 십억 원)

	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26	2Q26P	3Q26E	4Q26E	2025	2026E	2027E
매출액	3,063	3,196	3,208	2,983	2,401	2,780	2,713	2,896	12,450	10,789	11,918
YoY(%)	-0.3	-3.1	3.2	-11.9	-21.6	-13.0	-15.4	-2.9	-3.2	-13.3	10.5
건축/주택	2,010	2,148	1,845	1,784	1,421	1,537	1,565	1,717	7,787	6,240	7,537
신사업	395	371	619	395	371	421	438	440	1,779	1,670	1,230
플랜트	284	341	340	356	254	402	380	413	1,320	1,449	1,742
인프라	346	311	381	424	326	397	305	302	1,462	1,330	1,314
매출원가	2,772	2,897	2,819	2,617	2,202	2,374	2,395	2,545	11,105	9,517	10,522
YoY(%)	-0.8	-4.2	-1.2	-15.0	-20.5	-18.1	-15.0	-2.7	-5.5	-14.3	10.6
매출원가율(%)	90.5	90.7	87.9	87.7	91.7	85.4	88.3	87.9	89.2	88.2	88.3
건축/주택	90.5	83.1	88.2	82.7	87.6	82.4	87.5	87.0	86.1	86.1	88.1
신사업	90.6	111.4	81.0	107.8	81.7	80.6	85.0	85.0	95.4	83.2	86.0
플랜트	97.6	98.9	90.8	85.5	124.2	107.0	90.0	90.0	92.9	100.7	89.0
인프라	85.2	107.2	93.8	91.0	96.1	78.0	95.5	95.0	93.8	90.3	91.0
판관비	221	137	240	309	125	314	206	208	907	854	861
판관비율(%)	7.2	4.3	7.5	10.4	5.2	11.3	7.6	7.2	7.3	7.9	7.2
영업이익	70	162	148	57	74	91	112	142	438	418	534
YoY(%)	-0.2	73.5	81.5	41.5	4.4	-43.6	-24.8	149.2	53.1	-4.4	27.8
영업이익률(%)	2.3	5.1	4.6	1.9	3.1	3.3	4.1	4.9	3.5	3.9	4.5
순이익	14	-87	122	45	11	14	122	110	93	257	395
YoY(%)	-90.1	적전	1.0	흑전	-22.1	흑전	-0.3	147.0	-64.6	175.2	53.8
순이익률(%)	0.4	-2.7	3.8	1.5	0.4	0.5	4.5	3.8	0.7	2.4	3.3
지배주주 순이익	28	-63	90	38	0	3	105	95	94	202	340

자료: GS건설, IBK투자증권

GS건설 (006360)

포괄손익계산서

(십억원)	2024	2025	2026F	2027F	2028F
매출액	12,864	12,450	10,789	11,918	12,955
증가율(%)	-4.3	-3.2	-13.3	10.5	8.7
매출원가	11,750	11,105	9,517	10,522	11,435
매출총이익	1,114	1,345	1,272	1,396	1,520
매출총이익률 (%)	8.7	10.8	11.8	11.7	11.7
판관비	828	907	854	861	871
판관비율(%)	6.4	7.3	7.9	7.2	6.7
영업이익	286	438	418	534	649
증가율(%)	-173.7	53.1	-4.4	27.8	21.4
영업이익률(%)	2.2	3.5	3.9	4.5	5.0
순금융손익	-221	-217	-316	-144	-88
이자손익	-142	-136	-132	-161	-88
기타	-79	-81	-184	17	0
기타영업외손익	384	-83	330	159	0
종속/관계기업손익	-7	10	0	0	0
세전이익	442	147	433	549	562
법인세	178	54	176	154	157
법인세율	40.3	36.7	40.6	28.1	27.9
계속사업이익	264	93	257	395	404
중단사업손익	0	0	0	0	0
당기순이익	264	93	257	395	404
증가율(%)	-162.9	-64.6	175.2	53.8	2.3
당기순이익률 (%)	2.1	0.7	2.4	3.3	3.1
지배주주당기순이익	246	94	202	340	348
기타포괄이익	-64	127	112	0	0
총포괄이익	200	220	369	395	404
EBITDA	495	675	613	697	790
증가율(%)	-354.3	36.5	-9.2	13.6	13.3
EBITDA마진율(%)	3.8	5.4	5.7	5.8	6.1

재무상태표

(십억원)	2024	2025	2026F	2027F	2028F
유동자산	8,667	9,074	11,305	11,979	12,801
현금및현금성자산	2,083	3,016	3,644	3,966	4,091
유가증권	477	503	0	0	0
매출채권	7	62	67	70	76
재고자산	1,280	1,163	1,468	1,535	1,669
비유동자산	9,137	9,386	9,071	9,168	9,540
유형자산	2,639	1,626	1,553	1,421	1,309
무형자산	1,064	1,191	1,220	1,190	1,161
투자자산	3,032	3,260	4,020	4,174	4,480
자산총계	17,803	18,460	20,376	21,147	22,342
유동부채	9,032	7,832	9,954	10,328	11,068
매입채무및기타채무	1,638	1,290	1,578	1,650	1,794
단기차입금	1,131	991	1,347	1,409	1,531
유동성장기부채	1,997	1,178	1,818	1,818	1,818
비유동부채	3,684	5,104	4,579	4,631	4,736
사채	352	439	486	486	486
장기차입금	2,152	3,461	2,670	2,670	2,670
부채총계	12,716	12,936	14,533	14,959	15,805
지배주주지분	4,414	4,793	5,049	5,338	5,630
자본금	428	428	428	428	428
자본잉여금	924	923	923	923	923
자본조정등	-98	98	-98	-98	-98
기타포괄이익누계액	-106	2	101	101	101
이익잉여금	3,266	3,342	3,498	3,787	4,080
비지배주주지분	673	731	795	850	907
자본총계	5,087	5,524	5,844	6,188	6,537
비이자부채	6745	6586	7940	8304	9028
총차입금	5,971	6,350	6,593	6,655	6,777
순차입금	3,410	2,831	2,949	2,689	2,687

투자지표

(12월 결산)	2024	2025	2026F	2027F	2028F
주당지표(원)					
EPS	2,869	1,093	2,362	3,973	4,063
BPS	51,578	56,005	58,991	62,370	65,788
DPS	300	500	600	650	700
밸류에이션(배)					
PER	6.0	18.0	9.4	5.6	5.5
PBR	0.3	0.4	0.4	0.4	0.3
EV/EBITDA	11.3	7.8	9.2	7.8	7.0
성장성지표(%)					
매출증가율	-4.3	-3.2	-13.3	10.5	8.7
EPS증가율	-151.0	-61.9	116.2	68.2	2.3
수익성지표(%)					
배당수익률	1.7	2.5	2.0	2.1	2.3
ROE	5.6	2.0	4.1	6.5	6.3
ROA	1.5	0.5	1.3	1.9	1.9
ROIC	7.9	3.0	9.9	15.8	17.3
안정성지표(%)					
부채비율(%)	250.0	234.2	248.7	241.7	241.8
순차입금 비율(%)	67.0	51.2	50.5	43.5	41.1
이자보상배율(배)	0.9	1.3	1.2	1.6	2.4
활동성지표(배)					
매출채권회전율	318.2	356.5	167.4	175.1	178.4
재고자산회전율	9.8	10.2	8.2	7.9	8.1
총자산회전율	0.7	0.7	0.6	0.6	0.6

*주당지표 및 밸류에이션은 지배주주순익 및 지배주주지분 기준

현금흐름표

(십억원)	2024	2025	2026F	2027F	2028F
영업활동 현금흐름	268	592	259	407	594
당기순이익	264	93	257	395	404
비현금성 비용 및 수익	608	882	184	147	228
유형자산감가상각비	181	207	163	132	112
무형자산상각비	28	31	32	30	29
운전자본변동	-367	-114	53	25	50
매출채권등의 감소	303	184	-167	-3	-6
재고자산의 감소	189	169	-244	-67	-134
매입채무등의 증가	-93	-339	229	72	144
기타 영업현금흐름	-237	-269	-235	-160	-88
투자활동 현금흐름	-549	-247	-794	-533	-1,056
유형자산의 증가(CAPEX)	-416	-226	-41	0	0
유형자산의 감소	48	7	0	0	0
무형자산의 감소(증가)	-109	-67	-12	0	0
투자자산의 감소(증가)	90	-126	966	-154	-306
기타	-162	165	-1707	-379	-750
재무활동 현금흐름	77	574	1,134	449	586
차입금의 증가(감소)	0	0	0	0	0
자본의 증가	0	0	0	0	0
기타	77	574	1134	449	586
기타 및 조정	42	14	29	-1	0
현금의 증가	-162	933	628	322	124
기초현금	2,245	2,083	3,016	3,644	3,966
기말현금	2,083	3,016	3,644	3,966	4,091

Compliance Notice

동 자료에 게재된 내용들은 외부의 압력이나 부당한 간섭없이 본인의 의견을 정확하게 반영하여 작성되었음을 확인합니다.
동 자료는 기관투자가 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
동 자료는 조사분석자료 작성에 참여한 외부인(계열회사 및 그 임직원등)이 없습니다.
조사분석 담당자 및 배우자는 해당종목과 재산적 이해관계가 없습니다.
동 자료에 언급된 종목의 지분율 1%이상 보유하고 있지 않습니다.
당사는 상기 명시한 사항 외 고지해야 하는 특별한 이해관계가 없습니다.

종목명	담당자	담당자(배우자) 보유여부			1%이상	유가증권	계열사	공개매수	IPO	회사채	중대한	M&A
		수량	취득가	취득일	보유여부	발행관련	관계여부	사무취급		지급보증	이해관계	관련
해당 사항 없음												

투자의견 안내 (투자기간 12개월)

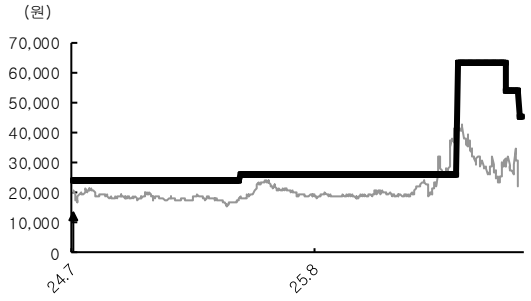
종목 투자의견 (절대수익률 기준)			
매수 15% 이상	Trading Buy (중립) 0%~15%	중립 -15%~0%	축소 -15% 이상 하락
업종 투자의견 (상대수익률 기준)			
비중확대 +10% ~	중립 -10% ~ +10%	비중축소 ~ -10%	

투자등급 통계 (2025.07.01~2026.06.30)

투자등급 구분	건수	비율(%)
매수	143	95.3
Trading Buy (중립)	6	4
중립	1	0.7
매도	0	0

최근 2년간 주가 그래프 및 목표주가(대상 시점 1년) 변동 추이

(▲) 매수, (■) Trading Buy (중립), (●) 중립, (◆) 축소, (■) Not Rated / 담당자 변경



GS건설	추천일자	투자의견	목표가(원)	괴리율(%)	
				평균	최고/최저
	2024.07.29	매수	24,000	-24.23	-10.21
	2025.04.30	매수	26,000	-19.45	57.69
	2026.04.20	매수	63,400	-50.25	-32.02
	2026.07.08	매수	54,000	-47.51	-36.30
	2026.07.30	매수	45,000		