

(006360)

GS 건설

건설/부동산 류태환

6156 / taehwan.yu@eugenefn.com

아쉬운 실적, 그러나 준비된 경쟁력

“ [2Q26 Review] 2Q26 실적은 매출액 2조 7,799억원(-13.0%yoy), 영업이익 914억원(-43.6%yoy, OPM 3.3%)으로 매출액은 당사 추정치에 부합, 영업이익은 크게 하회. 건축/주택 부문 매출액은 과거 분양 실적에 따른 역기저 효과로 1조 5,368억원(-28.5%yoy)를 기록. 반면 신성장, 플랜트, 인프라 부문의 매출액은 각각 전년 동기 대비 13.4%, 18.0%, 27.4% 증가하며 건축/주택 부문의 부진을 일부 상쇄.

“ 건축/주택 부문은 실행예산 확정에 따른 원가율 개선과 준공 정산 등의 효과(약 1천억원)가 반영되면서 17.6%(+5.2%p qoq)를 기록. 인프라 부문은 종료 현장(베트남 호치민 메트로) 도급 증액 효과(약 400억원), 플랜트 부문은 소각로 운영사업 종료 시점까지의 예상 손실(약 500억원) 반영으로 전분기 대비 큰 변동을 보임. 공사미수금 관련 대손충당금(약 1,000억원) 반영으로 판관비가 일시적으로 크게 증가했으나, 이를 제외하면 양호한 수익성을 기록한 것으로 판단.

“ [초미의 관심사, 데이터센터] GS그룹이 추진하는 동해 AI 데이터센터(1차 1.2GW 규모)는 연내 착공, 2028년 준공을 목표로 추진 중. 정부 차원의 인허가 지원에도 불구하고, 전력계통영향평가를 포함한 전기사용계약 체결(AIDC 특별법에 따라 비수도권 일정 규모 이하 AIDC는 '27년 3월부터 전력계통영향평가 면제)과 자금조달을 위한 임차인 확보가 선행되어야 하는 만큼 연내 착공 여부는 관련 절차의 진행 상황을 지켜볼 필요. 다만 저층 구조 설계를 전제로 할 경우 공사기간 자체는 달성 가능한 수준으로 판단.

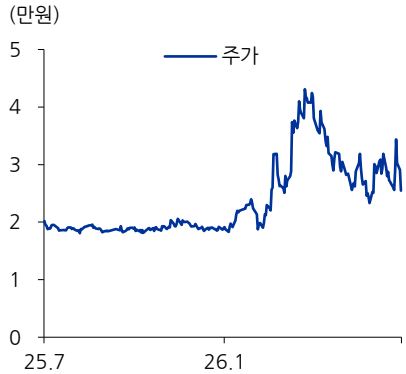
“ 동해 AI 데이터센터보다 주목할 부분은 GS건설이 보유한 데이터센터 밸류체인. 지베스코(사업기획·투자운용·사업관리), GS건설 및 자이C&A(EPC), 디씨브릿지(운영) 등 데이터센터 전주기 수행 역량을 확보하고 있으며, 데이터센터 투자 확대 과정에서 차별화된 경쟁력으로 작용할 전망. 하반기 일산 식사(80MW), 부산 장림(40MW), 가산(10MW) 데이터센터 착공 예정.

“ [3Q26 Preview] 3Q26 실적은 매출액 2조 7,027억원(-15.7%yoy), 영업이익 1,278억원(-14.0%yoy, OPM 4.7%) 전망. 2Q26 일회성 수익 및 비용을 감안한 사업부별 매출총이익률은 건축/주택 13.5%, 신사업 15.5%, 플랜트 5.4%, 인프라 12.0%로 추정. 건축/주택 부문은 실행예산 확정에 따른 원가율 개선과 준공 정산 효과가 일부 반영될 가능성을 고려해 산정.

“ [Valuation] 투자의견 BUY 유지, 목표주가 34,000원으로 하향. 목표주가는 12M Fwd BPS 57,032원에 Target PBR 0.6배를 적용해 산정(Target Multiple은 국내 peer 대비 할인율 적용). 현재 주가는 12M Fwd PBR 0.39배, PER 6.8배 수준. 정비사업 수주 성과를 바탕으로 중장기 매출 기반을 확보하는 중. 동해 AI 데이터센터 사업 추진 여부에 따라 '27~'28년 실적 추정치 대폭 상향 및 멀티플 리레이팅 가능할 것으로 판단.

투자의견
목표주가
현재주가

BUY(유지)
34,000 원(하향)
22,200 원(7/29)



시가총액(십억원)	1,900
발행주식수(천주)	85,581
52 주 최고	44,850 원
최저	17,790 원
52 주 일간 Beta	0.58
60 일 평균 거래대금	633 억원
외국인 지분율	19.8%
배당수익률(26E)	2.7%
주주구성	
허창수 (외 15 인)	23.0%
국민연금공단 (외 1 인)	7.8%

주가상승률(%)	1M	6M	12M
	-12.1	16.0	9.9
(원 십억원)	현재	직전	변동
투자의견	BUY	BUY	-
목표주가	34,000	46,000	▼
영업이익(26E)	417	442	▼
영업이익(27E)	598	555	▲

12월 결산(십억원)	2025A	2026E	2027E
매출액	12,450	10,895	11,870
영업이익	438	417	598
세전손익	147	315	511
당기순이익	93	159	343
EPS(원)	1,093	1,369	3,555
증감률(%)	-61.9	25.3	159.7
PER(배)	18.0	16.2	6.2
ROE(%)	2.0	2.5	6.2
PBR(배)	0.4	0.4	0.4
EV/EBITDA(배)	6.9	7.4	5.6

연간 실적 변경 내역

(단위: 십억원, %)	수정전		수정후		변경률	
	2026E	2027E	2026E	2027E	2026E	2027E
매출액	10,939	11,839	10,895	11,870	(0.4)	0.3
영업이익	442	555	417	598	(5.6)	7.7
세전이익	375	497	315	511	(16.0)	2.6
지배주주순이익	201	321	117	304	(41.6)	(5.2)

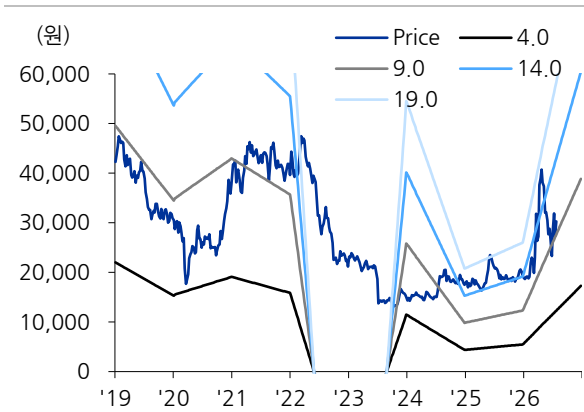
자료: 유진투자증권

목표주가 산정 내역

(단위: 원, 배, %)		비고
BPS	57,032	12M Fwd BPS
Target PBR	0.60	국내 Peer 대비 할인율 적용
목표주가	34,000	BPS × Target PBR
현재주가	28,000	2026-07-29 종가 기준
상승여력	53.2	

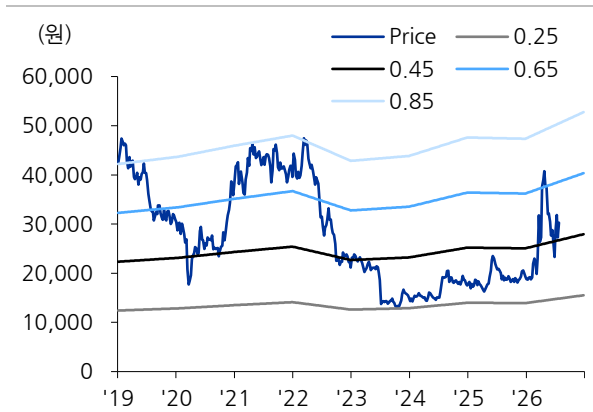
자료: 유진투자증권

12M Fwd PER Band Chart



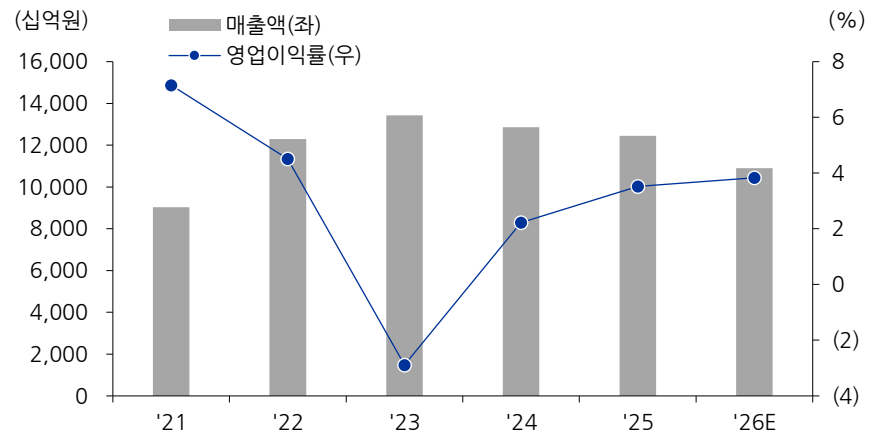
자료: 유진투자증권

12M Fwd PBR Band Chart



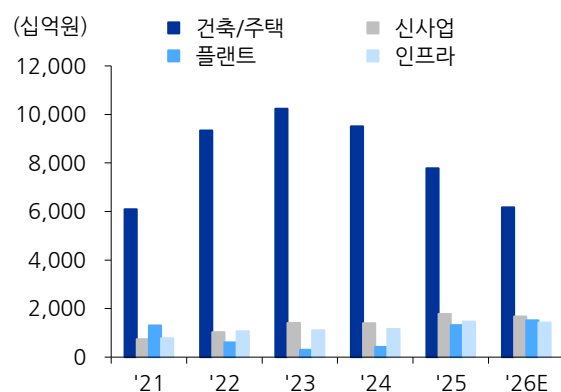
자료: 유진투자증권

연간 실적 추이 및 전망



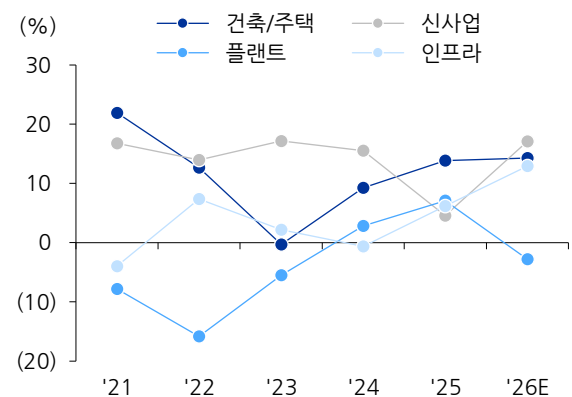
자료: GS 건설, 유진투자증권

사업부문별 매출액



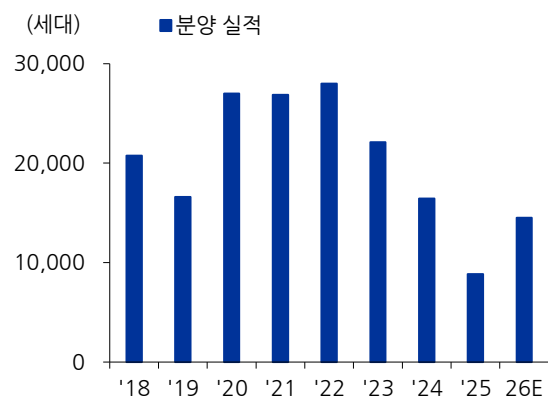
자료: GS 건설, 유진투자증권

사업부문별 매출총이익률



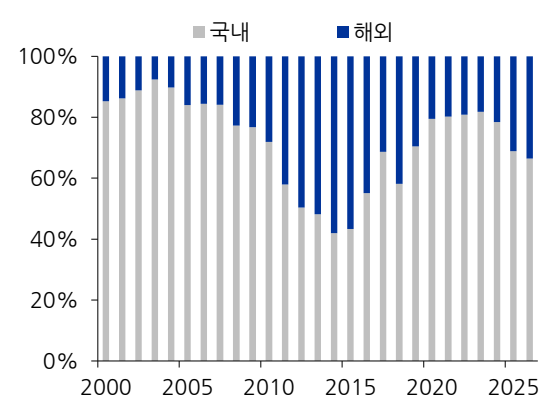
자료: GS 건설, 유진투자증권

분양 실적



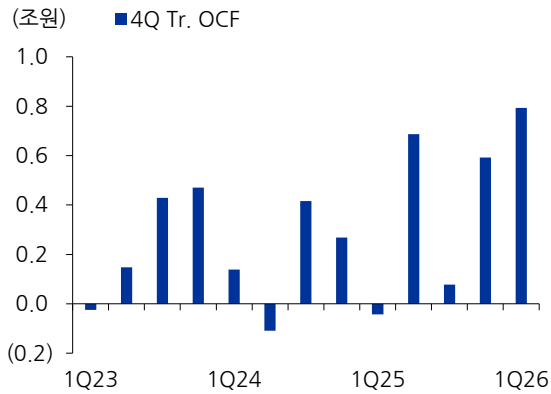
자료: GS 건설, 유진투자증권

해외매출 비중



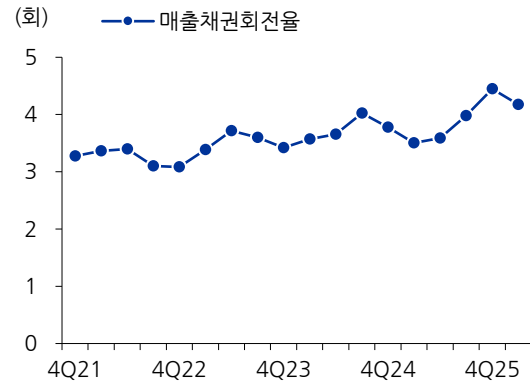
자료: DART, 유진투자증권

4Q Trailing OCF



자료: Quantwise, 유진투자증권

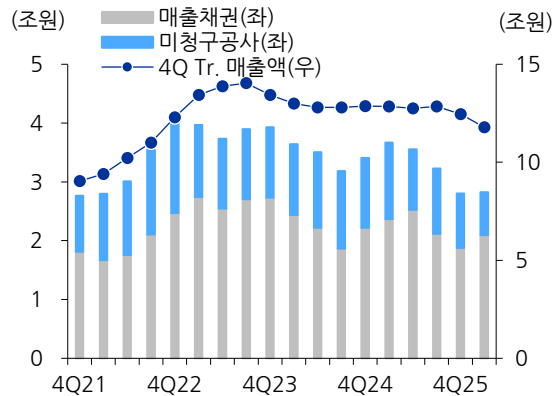
매출채권회전율



주: 매출채권회전율 = 4Q Trailing 매출액 / (매출채권+미청구공사)

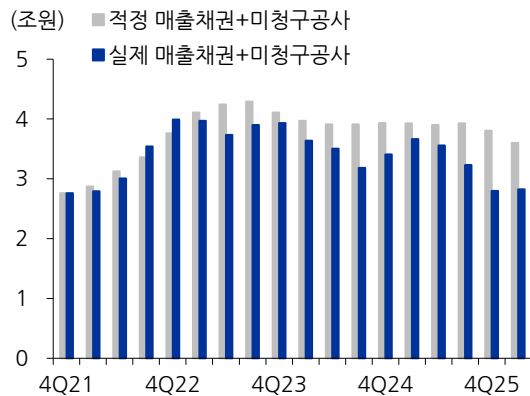
자료: DART, 유진투자증권

매출채권+미청구공사 및 4Q Trailing 매출액



자료: DART, 유진투자증권

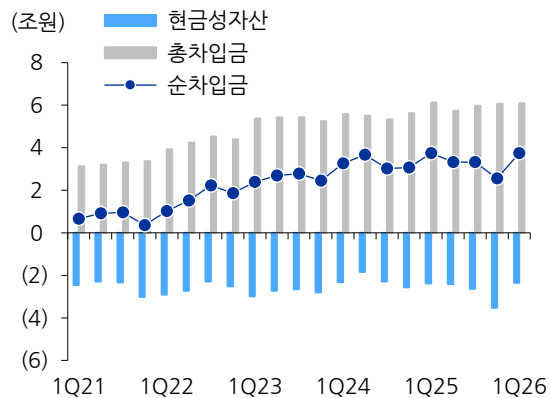
적정 vs 실제 매출채권+미청구공사



주: 4Q21 매출채권회전율을 적정 수준으로 가정

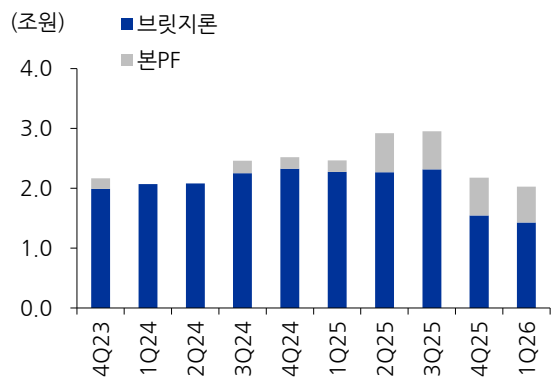
자료: DART, 유진투자증권

순차입금



자료: DART, 유진투자증권

非정비사업 PF 보증 금액



자료: DART, 유진투자증권

GS 건설 실적추정

(단위: 십억원)	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26	2Q26P	3Q26E	4Q26E	2025	2026E	2027E
매출액	3,063	3,196	3,208	2,983	2,401	2,780	2,703	3,012	12,450	10,895	11,870
YoY (%)	(0.3)	(3.1)	3.2	(11.9)	(21.6)	(13.0)	(15.7)	1.0	(3.2)	(12.5)	8.9
건축/주택	2,010	2,148	1,845	1,784	1,421	1,537	1,501	1,717	7,787	6,176	6,774
YoY (%)	(15.8)	(15.2)	(17.5)	(24.2)	(29.3)	(28.5)	(18.7)	(3.7)	(18.1)	(20.7)	9.7
신사업	395	371	619	395	371	421	434	444	1,779	1,670	1,733
YoY (%)	37.5	5.9	71.3	0.3	(6.0)	13.4	(29.8)	12.5	27.8	(6.1)	3.8
플랜트	284	341	340	356	254	402	411	455	1,320	1,522	1,776
YoY (%)	425.2	463.1	231.6	70.6	(10.6)	18.0	21.0	27.8	210.1	15.3	16.7
인프라	346	311	381	424	326	397	332	369	1,462	1,424	1,483
YoY (%)	31.4	20.1	21.8	33.0	(5.5)	27.4	(13.0)	(12.9)	26.7	(2.6)	4.1
매출총이익	291	299	389	366	198	406	334	372	1,345	1,309	1,474
YoY (%)	5.7	8.9	51.6	19.0	(31.9)	35.7	(14.1)	1.5	20.7	(2.7)	12.6
GPM (%)	9.5	9.3	12.1	12.3	8.3	14.6	12.4	12.3	10.8	12.0	12.4
건축/주택	191	363	218	309	176	270	203	232	1,080	881	914
GPM (%)	9.5	16.9	11.8	17.3	12.4	17.6	13.5	13.5	13.9	14.3	13.5
신사업	37	(42)	118	(31)	68	82	67	69	82	286	269
GPM (%)	9.4	(11.4)	19.0	(7.8)	18.3	19.4	15.5	15.5	4.6	17.1	15.5
플랜트	7	4	31	52	(61)	(28)	22	25	93	(43)	105
GPM (%)	2.4	1.1	9.2	14.5	(24.2)	(7.0)	5.4	5.4	7.1	(2.8)	5.9
인프라	51	(22)	24	38	13	87	40	44	90	184	178
GPM (%)	14.8	(7.2)	6.2	9.0	3.9	22.0	12.0	12.0	6.2	12.9	12.0
판매비	221	137	240	309	125	314	206	247	907	892	876
판매비율 (%)	7.2	4.3	7.5	10.4	5.2	11.3	7.6	8.2	7.3	8.2	7.4
영업이익	70	162	148	57	73	91	128	125	438	417	598
YoY (%)	(0.2)	73.5	81.5	41.5	4.4	(43.6)	(14.0)	118.9	53.1	(4.7)	43.4
OPM (%)	2.3	5.1	4.6	1.9	3.1	3.3	4.7	4.1	3.5	3.8	5.0
세전이익	43	(116)	165	56	64	52	115	84	147	315	511
순이익	14	(87)	122	45	11	14	77	57	93	159	343
지배주주순이익	28	(63)	90	38	0	3	68	47	94	117	304
YoY (%)	(79.0)	적전	(24.2)	흑전	(99.8)	흑전	(24.7)	23.4	(61.9)	25.3	159.7
신규수주	4,655	3,230	4,453	6,869	2,603	5,224	5,100	5,200	19,207	18,127	18,400
건축/주택	3,897	2,542	3,967	5,367	2,397	4,731	3,500	3,500	15,774	14,128	14,000
신사업	622	199	311	1,330	153	326	500	500	2,461	1,479	1,200
플랜트	24	188	11	159	(8)	36	800	800	381	1,628	2,000
인프라	113	302	164	13	60	132	300	400	592	892	1,200
수주잔고	63,536	62,428	64,640	70,553	72,131	75,395	77,818	80,032	70,553	80,032	86,666
건축/주택	34,427	34,810	37,011	40,661	41,418	44,719	46,718	48,500	40,661	48,500	55,727
신사업	18,094	17,098	17,658	20,320	21,407	21,918	21,983	22,039	20,320	22,039	21,506
플랜트	4,740	4,351	4,037	3,894	3,638	3,308	3,698	4,042	3,894	4,042	4,266
인프라	6,275	6,170	5,936	5,678	5,668	5,451	5,419	5,450	5,678	5,450	5,168

자료: GS 건설, 유진투자증권

GS건설(006360.KS) 재무제표

대차대조표

(단위:십억원)	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
자산총계	17,803	18,460	18,216	18,545	18,926
유동자산	8,667	9,074	9,305	9,497	9,736
현금성자산	2,814	3,684	3,941	3,963	4,070
매출채권	2,841	2,664	2,624	2,730	2,791
재고자산	1,280	1,163	1,240	1,290	1,346
비유동자산	9,137	9,386	8,912	9,048	9,190
투자자산	5,434	6,569	5,947	6,003	6,060
유형자산	2,639	1,626	1,708	1,772	1,843
기타	1,064	1,191	1,256	1,272	1,288
부채총계	12,716	12,936	12,699	12,775	12,863
유동부채	9,032	7,832	8,298	8,349	8,411
매입채무	2,809	2,691	2,565	2,669	2,784
유동성이자부채	3,258	2,274	3,038	2,958	2,878
기타	2,965	2,867	2,695	2,722	2,749
비유동부채	3,684	5,104	4,400	4,426	4,452
비유동이자부채	2,954	4,397	3,640	3,640	3,640
기타	731	707	761	786	813
자본총계	5,087	5,524	5,518	5,770	6,063
자배지분	4,414	4,793	4,767	5,020	5,312
자본금	428	428	428	428	428
자본잉여금	924	923	923	923	923
이익잉여금	3,266	3,342	3,413	3,666	3,958
기타	(204)	100	3	3	3
비지배지분	673	731	751	751	751
자본총계	5,087	5,524	5,518	5,770	6,063
총차입금	6,211	6,671	6,678	6,598	6,518
순차입금	3,398	2,986	2,737	2,635	2,448

현금흐름표

(단위:십억원)	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
영업현금	268	592	896	496	620
당기순이익	264	93	159	343	408
자산상각비	209	237	211	206	214
기타비현금성손익	400	644	830	(13)	(12)
운전자본증감	(367)	(114)	(171)	(40)	11
매출채권감소(증가)	303	184	46	(106)	(61)
재고자산감소(증가)	189	169	(17)	(50)	(56)
매입채무증가(감소)	(93)	(339)	(393)	103	115
기타	(766)	(128)	192	12	12
투자현금	(549)	(247)	(520)	(372)	(387)
단기투자자산감소	56	(58)	(14)	(30)	(31)
장기투자증권감소	60	(35)	(12)	(14)	(14)
설비투자	416	226	211	237	250
유형자산처분	48	7	0	0	0
무형자산처분	(109)	(67)	(49)	(49)	(49)
재무현금	77	574	(212)	(131)	(157)
차입금증가	(99)	(74)	(37)	(80)	(80)
자본증가	(32)	(42)	(42)	(51)	(77)
배당금지급	32	42	42	51	77
현금 증감	(162)	933	193	(8)	76
기초현금	2,245	2,083	3,016	3,209	3,201
기말현금	2,083	3,016	3,209	3,201	3,277
Gross Cash flow	872	975	1,206	536	609
Gross Investment	972	303	678	383	345
Free Cash Flow	(100)	672	529	153	264

자료: 유권투자증권

손익계산서

(단위:십억원)	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
매출액	12,864	12,450	10,895	11,870	12,524
증가율(%)	(4.3)	(3.2)	(12.5)	8.9	5.5
매출원가	11,750	11,105	9,586	10,396	10,938
매출총이익	1,114	1,345	1,309	1,474	1,586
판매 및 일반관리비	828	907	892	876	893
기타영업손익	27	10	(2)	(2)	2
영업이익	286	438	417	598	693
증가율(%)	흑전	53.1	(4.7)	43.4	15.9
EBITDA	495	675	628	805	907
증가율(%)	흑전	36.5	(7.0)	28.2	12.7
영업외손익	156	(290)	(102)	(88)	(86)
이자수익	181	205	227	242	252
이자비용	315	331	338	345	353
지분법손익	123	(34)	3	0	0
기타영업외손익	166	(131)	5	15	15
세전순이익	442	147	315	511	608
증가율(%)	흑전	(66.6)	113.7	62.1	19.0
법인세비용	178	54	156	167	199
당기순이익	264	93	159	343	408
증가율(%)	흑전	(64.6)	70.2	115.8	19.0
지배주주지분	246	94	117	304	369
증가율(%)	흑전	(61.9)	25.3	159.7	21.4
비지배지분	18	(0)	42	39	39
EPS(원)	2,869	1,093	1,369	3,555	4,317
증가율(%)	흑전	(61.9)	25.3	159.7	21.4
수정EPS(원)	2,869	1,093	1,369	3,555	4,317
증가율(%)	흑전	(61.9)	25.3	159.7	21.4

주요투자지표

	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
주당지표(원)					
EPS	2,869	1,093	1,369	3,555	4,317
BPS	51,578	56,005	55,698	58,654	62,071
DPS	300	500	600	900	1,000
밸류에이션(배, %)					
PER	6.0	18.0	16.2	6.2	5.1
PBR	0.3	0.4	0.4	0.4	0.4
EV/ EBITDA	9.9	6.9	7.4	5.6	4.8
배당수익율	1.7	2.5	2.7	4.1	4.5
PCR	1.7	1.7	1.6	3.5	3.1
수익성(%)					
영업이익율	2.2	3.5	3.8	5.0	5.5
EBITDA이익율	3.8	5.4	5.8	6.8	7.2
순이익율	2.1	0.8	1.5	2.9	3.3
ROE	5.6	2.0	2.5	6.2	7.2
ROIC	2.3	3.5	2.7	5.3	6.0
안정성 (배, %)					
순차입금/자기자본	66.8	54.1	49.6	45.7	40.4
유동비율	96.0	115.9	112.1	113.8	115.8
이자보상배율	0.9	1.3	1.2	1.7	2.0
활동성 (회)					
총자산회전율	0.7	0.7	0.6	0.6	0.7
매출채권회전율	4.3	4.5	4.1	4.4	4.5
재고자산회전율	9.8	10.2	9.1	9.4	9.5
매입채무회전율	4.6	4.5	4.1	4.5	4.6

Compliance Notice

당사는 자료 작성일 기준으로 지난 3개월 간 해당종목에 대해서 유가증권 발행에 참여한 적이 없습니다

당사는 본 자료 발간일을 기준으로 해당종목의 주식을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다

당사는 동 자료를 기관투자자 또는 제 3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다

조사분석담당자는 자료작성일 현재 동 종목과 관련하여 재산적 이해관계가 없습니다

동 자료에 게재된 내용들은 조사분석담당자 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다

동 자료는 당사의 제작물로서 모든 저작권은 당사에게 있습니다

동 자료는 당사의 동의 없이 어떠한 경우에도 어떠한 형태로든 복제, 배포, 전송, 변형, 대여할 수 없습니다

동 자료에 수록된 내용은 당사 리서치센터가 신뢰할 만한 자료 및 정보로부터 얻어진 것이나, 당사는 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없습니다. 따라서 어떠한 경우에도 자료는 고객의 주식투자의 결과에 대한 법적 책임소재에 대한 증빙자료로 사용될 수 없습니다

투자기간 및 투자등급/투자의견 비율

종목추천 및 업종추천 투자기간: 12개월 (추천기준일 종가대비 추천종목의 예상 목표수익률을 의미함)

당사 투자의견 비율(%)

· STRONG BUY(매수)	추천기준일 종가대비 +50%이상	3%
· BUY(매수)	추천기준일 종가대비 +15%이상 ~ +50%미만	94%
· HOLD(중립)	추천기준일 종가대비 -10%이상 ~ +15%미만	3%
· REDUCE(매도)	추천기준일 종가대비 -10%미만	0%

(2026.06.30 기준)

