

GS건설(006360.KS)

매수(유지)

견조한 주택 수익성 확인

건설/부동산/인프라 담당 박세라

T.02)2004-9507 / park.se-ra@shinyoung.com

현재 주가(7/29) 22,200원
 목표주가(12M, 하향) 40,000원

Valuation Indicator

(배, %, 원)	25A	26F	27F
PER	18.0	7.5	6.6
PBR	0.3	0.4	0.4
EV/EBITDA	7.8	8.8	7.8
ROE	2.0	5.1	5.4
DPS	500	500	600

Key Data

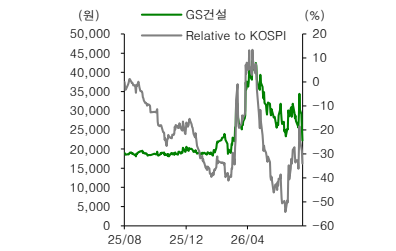
(기준일: 2026. 07. 29)

KOSPI(pt)	5663.24
KOSDAQ(pt)	662.68
액면가(원)	5,000
시가총액(억원)	18,999
발행주식수(천주)	85,581
평균거래량(3M, 주)	2,075,561
평균거래대금(3M, 백만원)	63,278
52주 최고/최저	43,100 / 18,070
52주 일간Beta	0.4
배당수익률(26F, %)	2.0
외국인지분율(%)	18.7
주요주주 지분율(%)	
허창수 외 16 인	23.0 %
국민연금공단	7.8 %

Company Performance

주가수익률(%)	1M	3M	6M	12M
절대수익률	-12.1	-46.8	16.0	9.9
KOSPI대비 상대수익률	30.3	-37.1	7.0	-37.3

Company vs KOSPI composite



분석의 기본 가정

- 정비사업 및 정부 마중물 투자 중심으로 국내 건설 수주 물량 증가
- 전력/인프라에 대한 지속적인 투자 수요, 발전/건축/에너지 등 건설 물량 증가

주택 수익성 개선 확인

- GS건설의 2분기 매출액과 영업이익은 각각 전년동기대비 13.0%, 43.6% 하락한 2조7,799억원, 914억원을 기록하였음. 매출총이익률은 14.6%로 전년동기대비 5.3%p 개선되었으나, 일회성 대손 비용 반영으로 인한 판관비 증가 요인으로 인해 영업이익 시장 추정치를 하회하였음
- 2분기 건축·주택 부문의 매출총이익률은 17.6%로 전분기 12.4% 대비 크게 개선되었음. 착공 이후 실행예산이 확정된 현장의 원가율 조정과 다수 준공현장의 정산이익이 반영된 결과임. 현재 주택 원가율이 전반적으로 80% 중반대에서 안정화되고 있음. 하반기 신규 착공 증가로 실행 원가율 산정 이전의 보수적인 원가율이 반영될 여지가 있으나, 과거와 같은 주택 원가율 급등 가능성은 낮으며 80%대의 원가율이 안정적으로 관리될 것이라 판단됨
- 한편 2분기 플랜트와 기타 사업부에서의 보수적인 원가 및 비용 반영으로 인해 판관비용이 일시적으로 상승하면서 영업이익은 시장 추정치를 하회하였음. 플랜트 부문에서 SRF 운영사업장에서의 잔여 운영기간 중 예상되는 손실 약 500억원을 일시에 반영, 플랜트 GPM은 -7.0%를 기록하였음. 2분기 약 1천억원의 대손충당금이 반영되었는데, 여기는 과거 산업단지 관련 공사 미수금 425억원, 지방 준공사업장에 관한 330억원, 기타 집합 대손 200억원 등의 비용이 발생하였음. 당사는 전사적으로 잠재손실과 회수 리스크를 점검하고 있으며, 현재까지 파악된 비용의 대부분이 반영된 것으로 판단됨

GS건설 2분기 실적 발표

(단위: 십억원)

구분	2Q26	2Q25	%, YoY	컨센	%, 차이	당사 추정치	%, 차이
매출액	2,780	3,196	-13.0	2,739	1.5	2,802	-0.8
영업이익	91	162	-43.6	119	-23.2	126	-27.5
세전이익	47	-116	흑전	91	-48.7	140	-66.5
지배순이익	3	-63	흑전	63	-95.9	100	-97.4

자료 : GS건설, 신영증권 리서치센터

데이터센터, 전체 파이프라인에 주목

- GS그룹이 발표한 동해 하이퍼스케일러 AI 데이터센터 규모는 현재 대외적으로 2.4GW가 발표되었지만, 현재 초기 착공규모와 구체적인 사업 일정은 확정되지 않은 상태임. 그러나 동사는 기자재 확보 등 사전 작업을 거쳐 4분기 초 실질적인 착공이 일부 이뤄질 것으로 기대하고 있다고 언급하였음. 전체 사업비가 큰 만큼 일괄 개발보다는 단계적 개발 가능성이 높아 향후 점진적으로 수주 규모가 확대될 것으로 기대됨
- 현재 동사는 자회사 자이C&A의 기존 데이터센터 파이프라인(파주 DC 70MW, 세종 각 약 90MW)에 더해, 별도 사업부에서 추진 중인 파이프라인(부산 장림 40MW, 일산 식사 80MW, 서울 Edge 10MW) 등이 순차적으로 진행되고 있음. GS그룹은 최근 AI 데이터센터 사업을 전담하는 'GS AI인프라'를 신설하고, 동사와 자이C&A가 보유한 데이터센터 건설 역량을 그룹 차원에서 연계하는 사업 추진 체계를 마련한 것으로 보도되었음. GS건설의 대형 프로젝트 관리 능력과 자이C&A가 산업시설 분야에서 축적한 설계·MEP 및 시공 경험을 결합해 AI 데이터센터를 그룹의 장기 성장사업으로 육성하려는 방향성이 구체화되고 있음. 동해 AI 데이터센터의 구체적인 착공 규모는 아직 확정되지 않았지만, 그룹 전담법인 설립, 자이C&A의 정식 전담 팀 신설, 인력 확충 및 기존 프로젝트 수행이 동시에 진행되고 있다는 점에서 데이터센터 전략은 기대감에서 실제 사업 수행을 위한 준비 단계로 이동하고 있다고 평가할 수 있음

투자의견 매수, 목표주가 40,000원으로 하향

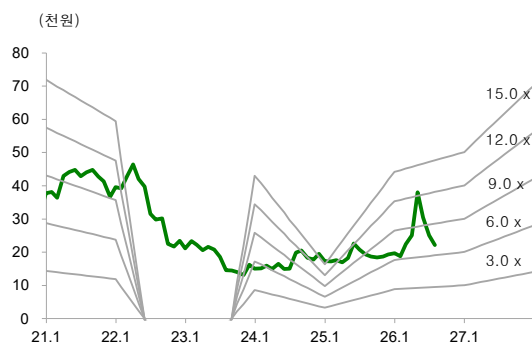
- GS건설에 대해 투자의견 매수를 유지하며, 목표주가를 40,000원으로 하향 조정함. 적정 배수는 과거 0.8배에서 0.7배로 조정된 데 따른 것임. 주택 부문에서의 견조한 수익 개선 흐름과 향후 구체화될 데이터센터 부문에서의 신규 수주 확장 가능성에 주목함

GS건설 Valuation

구분	내용	바고
2027F BPS(원)	59,114	GS 이니마 매각 반영
적정 배수(배)	0.70	
적정 주가(원)	41,380	
목표 주가(원)	40,000	

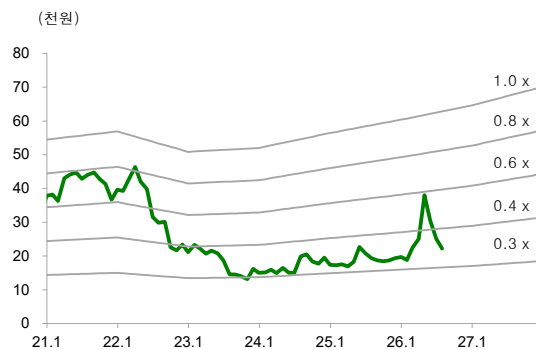
자료 : GS건설, 신영증권 리서치센터

GS건설 12개월 Fwd PER 밴드차트



자료 : FnGuide, 신영증권 리서치센터

GS건설 12개월 Fwd PBR 밴드차트



자료 : FnGuide, 신영증권 리서치센터

GS건설 분기 실적 테이블

(단위: 십억원)

구분	1Q26A	2Q26P	3Q26F	4Q26F	1Q27F	2Q27F	3Q27F	4Q27F	2025A	2026F	2027F	2028F
매출액	2,401	2,780	2,853	2,874	2,517	2,741	2,850	2,858	12,450	10,907	10,966	11,518
건축/주택	1,421	1,537	1,654	1,851	1,621	1,711	1,844	1,740	7,787	6,463	6,916	7,538
플랜트	254	402	511	545	384	498	513	593	1,320	1,712	1,988	1,901
신사업	371	421	344	275	176	188	145	132	1,779	1,411	641	658
기타	355	420	344	202	336	344	348	393	1,565	1,321	1,421	1,421
매출원가	2,201	2,374	2,511	2,556	2,240	2,398	2,491	2,564	11,105	9,642	9,694	10,136
영업이익	73	91	114	103	88	123	145	60	438	382	417	518
세전이익	64	47	121	122	85	122	150	44	147	354	402	562
지배순이익	0	3	86	163	61	87	107	31	94	252	286	401
증가율(YoY)												
매출액	-21.6%	-13.0%	-11.1%	-3.7%	4.9%	-1.4%	-0.1%	-0.6%	-3.2%	-12.4%	0.5%	5.0%
영업이익	4.4%	-43.6%	-23.1%	80.7%	19.9%	35.0%	27.4%	-41.7%	53.0%	-12.8%	9.2%	24.4%
세전이익	49.8%	흑전	-26.6%	117.1%	33.6%	160.8%	24.1%	-64.0%	-66.6%	140.1%	13.6%	40.0%
지배순이익	-99.8%	흑전	-4.1%	329.8%	110136.7%	3295.8%	24.1%	-80.8%	-62.1%	169.4%	13.6%	40.0%
매출원가율	91.7%	85.4%	88.0%	88.9%	89.0%	87.5%	87.4%	89.7%	89.2%	88.4%	88.4%	88.0%
영업이익률	3.1%	3.3%	4.0%	3.6%	3.5%	4.5%	5.1%	2.1%	3.5%	3.5%	3.8%	4.5%

자료 : GS건설, 신영증권 리서치센터

GS건설(006360.KS) 추정 재무제표

Income Statement

12월 결산(억원)	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
매출액	128,638	124,503	109,071	109,655	115,179
증가율(%)	-4.3	-3.2	-12.4	0.5	5.0
매출원가	117,496	111,053	96,419	96,935	101,358
원가율(%)	91.3	89.2	88.4	88.4	88.0
매출총이익	11,142	13,451	12,652	12,720	13,821
매출총이익률(%)	8.7	10.8	11.6	11.6	12.0
판매비와 관리비 등	8,282	9,073	8,835	8,553	8,638
판매비율(%)	6.4	7.3	8.1	7.8	7.5
영업이익	2,860	4,378	3,817	4,167	5,183
증가율(%)	흑전	53.1	-12.8	9.2	24.4
영업이익률(%)	2.2	3.5	3.5	3.8	4.5
EBITDA	4,947	6,751	5,957	6,152	7,029
EBITDA마진(%)	3.8	5.4	5.5	5.6	6.1
순금융손익	-2,211	-2,173	-2,499	-928	-478
이자손익	-1,424	-1,361	-1,092	-844	-485
외화관련손익	-2,268	-611	-1,407	-84	7
기타영업외손익	3,839	-830	2,220	777	916
종속및관계기업 관련손익	-72	98	0	0	0
법인세차감전계속사업이익	4,415	1,473	3,538	4,017	5,621
계속사업손익법인세비용	1,776	539	885	1,004	1,405
세후중단사업손익	0	0	0	0	0
당기순이익	2,639	934	2,654	3,012	4,216
증가율(%)	흑전	-64.6	184.2	13.5	40.0
순이익률(%)	2.1	0.8	2.4	2.7	3.7
지배주주지분 당기순이익	2,456	935	2,521	2,862	4,005
증가율(%)	흑전	-61.9	169.6	13.5	39.9
기타포괄이익	-640	1,267	1,267	1,267	1,267
총포괄이익	1,999	2,201	3,921	4,279	5,483

주) K-IFRS 회계기준 개정으로 기존의 기타영업외손익/비용 항목은 제외됨

Balance Sheet

12월 결산(억원)	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
유동자산	86,666	90,742	95,122	98,679	105,064
현금및현금성자산	20,830	30,158	36,658	41,262	48,030
매출채권 및 기타채권	28,405	26,645	26,587	27,114	27,666
재고자산	12,800	11,633	10,907	10,443	10,471
비유동자산	91,367	93,857	93,176	93,600	92,982
유형자산	26,386	16,259	15,536	15,902	15,212
무형자산	10,643	11,908	11,601	11,310	11,034
투자자산	30,323	32,597	32,946	33,294	33,643
기타 금융업자산	0	0	0	0	0
자산총계	178,033	184,598	188,297	192,279	198,046
유동부채	90,319	78,321	78,525	78,736	79,530
단기차입금	11,306	9,909	9,909	9,909	9,909
매입채무및기타채무	28,088	26,911	27,115	27,326	28,120
유동성장기부채	19,967	11,776	11,776	11,776	11,776
비유동부채	36,843	51,041	51,041	51,041	51,041
사채	3,515	4,386	4,386	4,386	4,386
장기차입금	21,515	34,612	34,612	34,612	34,612
기타 금융업부채	0	0	0	0	0
부채총계	127,162	129,363	129,566	129,778	130,572
지배주주지분	44,141	47,930	51,293	54,912	59,674
자본금	4,279	4,279	4,279	4,279	4,279
자본잉여금	9,240	9,228	9,228	9,228	9,228
기타포괄이익누계액	-1,060	17	1,283	2,550	3,817
이익잉여금	32,665	33,421	35,518	37,870	41,366
비지배주주지분	6,730	7,306	7,439	7,589	7,800
자본총계	50,871	55,236	58,732	62,501	67,475
총차입금	62,114	66,706	66,706	66,706	66,706
순차입금	32,568	28,453	23,162	18,283	11,228

Cashflow Statement

12월 결산(억원)	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
영업활동으로인한현금흐름	2,678	5,915	8,724	6,530	7,518
당기순이익	2,639	934	2,654	3,012	4,216
현금유출이없는비용및수익	6,085	8,818	5,523	3,917	3,729
유형자산감가상각비	1,808	2,066	1,833	1,694	1,570
무형자산상각비	279	307	307	291	276
영업활동관련자산부채변동	-3,674	-1,141	2,523	1,449	1,464
매출채권의감소(증가)	3,029	1,836	58	-527	-552
재고자산의감소(증가)	1,888	1,694	726	464	-27
매입채무의증가(감소)	-928	-3,391	203	212	794
투자활동으로인한현금흐름	-5,489	-2,470	-991	-2,016	-847
투자자산의 감소(증가)	-5,293	-2,274	-349	-349	-349
유형자산의 감소	478	71	0	0	0
CAPEX	-4,162	-2,260	-1,110	-2,060	-880
단기금융자산의감소(증가)	2,896	617	-201	-275	-286
재무활동으로인한현금흐름	766	5,737	5,731	5,731	5,646
장기차입금의증가(감소)	0	0	0	0	0
사채의증가(감소)	0	0	0	0	0
자본의증가(감소)	0	0	0	0	0
기타현금흐름	426	145	-6,964	-5,641	-5,550
현금의 증가	-1,619	9,328	6,500	4,604	6,768
기초현금	22,449	20,830	30,158	36,658	41,262
기말현금	20,830	30,158	36,658	41,262	48,030

Valuation Indicator

12월 결산(억원)	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
Per Share (원)					
EPS	2,869	1,093	2,946	3,344	4,680
BPS	52,003	56,430	60,361	64,589	70,154
DPS	300	500	500	600	600
Multiples (배)					
PER	6.0	18.0	7.5	6.6	4.7
PBR	0.3	0.3	0.4	0.4	0.4
EV/EBITDA	10.9	7.8	8.8	7.8	5.8
Financial Ratio					
12월 결산(억원)	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
성장성(%)					
EPS(지배순이익) 증가율	흑전	-61.9%	169.6%	13.5%	40.0%
EBITDA(발표기준) 증가율	-354.3%	36.5%	-11.8%	3.3%	14.3%
수익성(%)					
ROE(순이익 기준)	5.3%	1.8%	4.7%	5.0%	6.5%
ROE(지배순이익 기준)	5.6%	2.0%	5.1%	5.4%	7.0%
ROIC	6.2%	4.8%	9.4%	11.2%	14.9%
WACC	4.1%	4.2%	4.9%	4.9%	4.9%
안전성(%)					
부채비율	250.0%	234.2%	220.6%	207.6%	193.5%
순차입금비율	64.0%	51.5%	39.4%	29.3%	16.6%
이자보상배율	0.9	1.3	1.2	1.3	1.6

Compliance Notice

■ 투자등급

- 종목** **매수** : 향후 12개월 동안 추천일 증가대비 목표주가 10% 이상의 상승이 예상되는 경우
 중립 : 향후 12개월 동안 추천일 증가대비 $\pm 10\%$ 이내의 등락이 예상되는 경우
 매도 : 향후 12개월 동안 추천일 증가대비 목표주가 -10% 이하의 하락이 예상되는 경우
- 산업** **비중확대** : 향후 12개월 동안 분석대상 산업의 보유비중을 시장비중 대비 높게 가져갈 것을 추천
 중립 : 향후 12개월 동안 분석대상 산업의 보유비중을 시장비중과 같게 가져갈 것을 추천
 비중축소 : 향후 12개월 동안 분석대상 산업의 보유비중을 시장비중 대비 낮게 가져갈 것을 추천

- 본 자료는 당사 홈페이지에 게시된 자료로, 기관투자자 등 제 3 자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 본 자료 작성한 애널리스트는 발간일 현재 본인 및 배우자의 계좌로 동 주식을 보유하고 있지 않으며, 재산적 이해관계가 없습니다.
- 본 자료의 작성 담당자는 자료에 게재된 내용이 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 작성되었음을 확인합니다.
- 본 자료는 과거의 자료를 기초로 한 투자참고 자료로서 향후 주가 움직임은 과거의 패턴과 다를 수 있습니다.
- 본 자료의 괴리율은 감자 등 주가에 영향을 미치는 사건을 반영하여 계산하였습니다.

본 자료에 수록된 내용은 당 리서치센터가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보로 얻어진 것이나 정확성을 보장할 수 없으므로 어떠한 경우에도 본 자료는 고객의 주식투자의 결과에 대한 법적 소자에 대한 증빙자료로 사용될 수 없습니다.

[당사의 투자 의견 비율 고지]

당사의 투자 의견 비율			
기준일(20260630)	매수 : 90.45%	중립 : 9.55%	매도 : 0%

[당사와의 이해관계 고지]

종목명	LP(유동성공급자)	시장조성자			1%이상보유	계열사 관계여부	채무이행보증	자사주신탁 계약
	ELW	주식	주식선물	주식옵션				
GS건설	-	-	-	-	-	-	-	-

