

GS건설 (006360)

이혜진

hyejin1.lee@daishin.com

투자의견

BUY

매수, 유지

6개월 목표주가

36,000

하향

현재주가

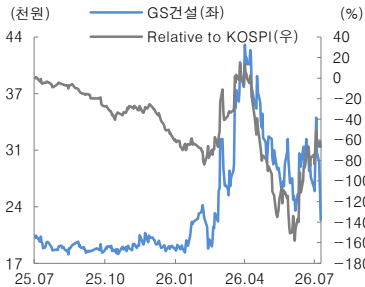
22,200

(26.07.29)

건설업종

KOSPI	5663.24
시가총액	1,900십억원
시가총액비중	0.03%
자본금(보통주)	428십억원
52주 최고/최저	43,100원 / 18,070원
120일 평균거래대금	769억원
외국인지분율	19.45%
주요주주	하청수 외 14 인 23.02% 국민연금공단 7.82%

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



새로운 기회를 찾아서

- 투자의견 매수 유지, 목표주가 36,000원(-7.7%)으로 하향
- 매출 2.8조(-13.0%, YoY), 영업이익 914억 원(-43.6%, YoY)으로 컨센 하회
- 건축 주택 원가율 안정화 지속, 데이터센터가 중장기 신규 성장동력으로 부각

투자의견 매수 유지, 목표주가 36,000원으로 -7.7% 하향

GS건설 투자의견 매수 유지, 목표주가 36,000원으로 -7.7% 하향. 목표주가는 12개월 선행 BPS 59,864원에 Target PBR 0.60배를 적용. Target PBR은 12개월 선행 ROE를 기준으로 ROE-PBR 방식으로 산출해 적용. 실적 추정치 및 할인율 조정에 따라 목표주가를 소폭 하향하나, 건축 주택 부문의 원가율 안정화와 데이터센터 중심의 중장기 신규 성장 모멘텀을 고려해 매수 의견 유지

2Q26 매출액 2.8조 원(-13.0%, YoY), 영업이익 914억 원(-43.6%, YoY)

2026년 2분기 매출액은 2조 7,799억 원(-13.0%, YoY), 영업이익 914억 원(-43.6%, YoY)으로 당사 추정치(1,216억원) 및 컨센서스(1,190억 원) 하회. 매출 감소는 건축 주택 매출 감소(-28.5%, YoY)에 기인. GPM은 14.6%(+5.3%p, YoY)를 기록했으며, 건축·주택 부문은 실행예산 확정 및 준공 정산 이익이 다수 현장에서 반영되며 17.6% 기록. 영업이익의 컨센서스 하회는 플랜트 환경 O&M 사업장의 예상 손실 500억 원 선제 인식(GPM -7.0%)과 산업단지(425억 원), 지방 준공현장(330억 원) 등 약 1,000억 원 규모의 대손충당금 인식에 따른 판관비 증가(3,142억 원)에 기인. 미래 리스크를 선제적으로 비용화함에 따라 단기 실적은 기대치를 하회했으나, 향후 추가 손실 발생 가능성과 실적 변동성은 축소될 것으로 판단. 상반기 누적 분양은 10,950세대로 연간 목표인 14,320세대를 상회할 전망이며, 분양 확대와 수익성 개선을 기반으로 점진적인 실적 개선 기대

데이터센터, 새로운 성장동력으로 부각

본업인 건축·주택 부문의 정상화에 더해 데이터센터가 새로운 투자 포인트로 부각. GS그룹의 동해 AI 데이터센터(2.4GW) 뿐 아니라 일산, 부산, 파주 등 다수의 데이터센터 파이프라인을 확보하고 있으며, 공사기간이 2~3년으로 짧아 수주 이후 매출 전환 속도가 빠르다는 점도 긍정적. GS건설 및 자이C&A의 데이터센터 수행 경험과 기술력, 인력을 기반으로 상당 규모의 프로젝트 수행 역량 보유한 것으로 판단

다만 착공 규모와 시기, 사업 구조 등에 대한 협의가 진행 중인 단계로, 실제 수주 모멘텀으로 이어지는 시점과 규모는 추가 확인이 필요. 향후 데이터센터 사업의 구체화 여부가 중장기 밸류에이션의 핵심 변수가 될 것으로 판단

(단위: 십억원 %)

구분	2Q25	1Q26	2026					3Q26		
			직전추정	잠정치	YoY	QoQ	Consensus	당사추정	YoY	QoQ
매출액	3,196	2,401	2,888	2,780	-13.0	15.8	2,739	2,854	-11.0	2.7
영업이익	162	73	122	92	-43.4	24.8	119	123	-16.9	34.5
순이익	-63	0	36	14	흑전	26,043.4	63	102	13.6	610.5

자료: GS건설, FnGuide, 대산증권 Research Center

영업실적 및 주요 투자지표

(단위: 십억원, 원, %)

	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
매출액	12,864	12,450	11,004	12,217	12,828
영업이익	286	438	417	621	765
세전순이익	442	147	371	553	669
총당기순이익	264	93	213	401	485
자비자분순이익	246	94	192	381	449
EPS	2,869	1,093	2,244	4,448	5,249
PER	6.0	18.0	11.4	5.7	4.9
BPS	51,578	56,005	57,750	61,459	65,615
PBR	0.3	0.4	0.4	0.4	0.3
ROE	5.6	2.0	3.9	7.5	8.3

주: EPS와 BPS, ROE는 자비자분 기준으로 산출
자료: GS건설, 대산증권 Research Center

연간 실적 추정 변경

(단위: 십억원, 원, %, %p)

	수정전		수정후		변동률	
	2026F	2027F	2026F	2027F	2026F	2027F
매출액	11,361	11,893	11,004	12,217	-3.1	2.7
판매비와 관리비	742	812	915	926	23.3	14.0
영업이익	471	570	417	621	-11.3	8.9
영업이익률	4.1	4.8	3.8	5.1	-0.4	0.3
영업외손익	-82	-40	-47	-68	적자유지	적자유지
세전순이익	389	531	371	553	-4.6	4.1
자비자분순이익	253	378	192	381	-24.0	0.7
순이익률	2.4	3.3	1.9	3.3	-0.4	-0.1
EPS(자비자분순이익)	2,953	4,419	2,244	4,448	-24.0	0.7

자료: GS건설, 대산증권 Research Center

표 1. GS 건설 목표주가 산출

(단위: 원, 배, %)

비고		
BPS	59,864	GS 건설 12개월 fwd BPS
Target PBR	0.60	적정 PBR = (ROE-g) / (COE-g) 1) GS 건설 12개월 fwd ROE: 5.95% 2) 영구성장률(g): 1.5% 3) 자기자본비용: 8.9% (Rf: 4.2%, Rm: 6.0%, 베타: 0.78)
적정주가	36,098	BPS * Target PBR
목표주가	36,000	
현재주가	22,200	2026.06.15 기준
상승여력(%)	62.2	

자료: 대산증권 Research Center

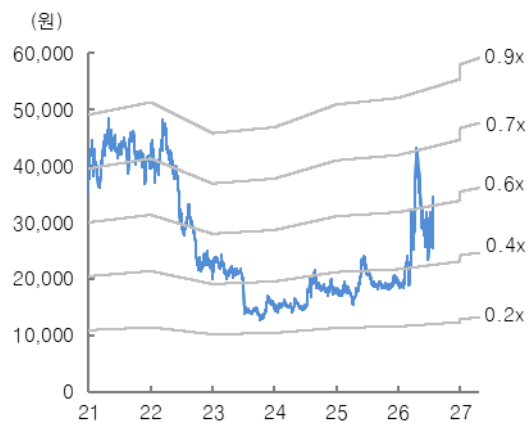
표 2. GS 건설 분기 및 연간 실적 추정

(단위: 십억원)

	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26	2Q26	3Q26E	4Q26E	2025	2026E	2027E
매출액	3,063.0	3,196.1	3,208.0	2,983.4	2,400.5	2,779.9	2,854.3	2,969.2	12,450.5	11,003.9	12,216.7
YoY	-0.3%	-3.1%	3.2%	-11.9%	-21.6%	-13.0%	-11.0%	-0.5%	-3.2%	-11.6%	11.0%
QoQ	-9.6%	4.3%	0.4%	-7.0%	-19.5%	15.8%	2.7%	4.0%			
건축/주택	2,009.6	2,148.4	1,845.3	1,783.6	1,421.3	1,536.8	1,733.3	1,799.7	7,786.9	6,491.1	7,763.7
YoY	-15.8%	-15.2%	-17.5%	-24.3%	-29.3%	-28.5%	-6.1%	0.9%	-18.1%	-16.6%	19.6%
QoQ	-14.7%	6.9%	-14.1%	-3.3%	-20.3%	8.1%	12.8%	3.8%			
신사업	394.5	371.0	618.5	394.7	371.0	420.7	409.0	422.1	1,778.7	1,622.8	1,627.0
YoY	37.5%	5.9%	71.3%	0.4%	-6.0%	13.4%	-33.9%	6.9%	27.8%	-8.8%	0.3%
QoQ	0.3%	-6.0%	66.7%	-36.2%	-6.0%	13.4%	-2.8%	3.2%			
플랜트	283.6	340.7	339.6	356.3	253.6	402.0	330.7	360.5	1,320.2	1,346.7	1,417.4
YoY	425.2%	463.1%	231.6%	70.3%	-10.6%	18.0%	-2.6%	1.2%	209.8%	2.0%	5.2%
QoQ	35.6%	20.1%	-0.3%	4.9%	-28.8%	58.5%	-17.7%	9.0%			
인프라	345.5	311.3	381.1	423.6	326.4	396.5	356.1	361.3	1,461.5	1,440.3	1,306.7
YoY	31.4%	20.1%	21.8%	33.0%	-5.5%	27.4%	-6.6%	-14.7%	26.7%	-1.5%	-9.3%
QoQ	8.4%	-9.9%	22.4%	11.2%	-22.9%	21.5%	-10.2%	1.4%			
매출총이익	291.2	298.7	388.8	366.3	198.3	405.5	354.3	373.6	1,345.0	1,331.7	1,546.7
YoY	5.3%	8.5%	52.5%	18.7%	-31.8%	35.8%	-8.8%	2.2%	20.6%	-1.0%	16.1%
GPM	9.5%	9.3%	12.1%	12.3%	8.3%	14.6%	12.4%	12.6%	10.8%	12.1%	12.7%
건축/주택	190.9	363.1	217.7	308.6	176.2	270.5	237.5	244.0	1,080.3	928.2	1,065.5
GPM	9.5%	16.9%	11.8%	17.3%	12.4%	17.6%	13.7%	13.6%	13.9%	14.3%	13.7%
신사업	37.1	-42.3	117.5	-30.8	67.9	81.6	69.5	77.0	81.5	296.0	293.5
GPM	9.4%	-11.4%	19.0%	-7.8%	18.3%	19.4%	17.0%	18.2%	4.6%	18.2%	18.0%
플랜트	24.1	6.8	3.7	31.2	50.2	-61.4	-28.1	23.1	92.0	-41.1	99.2
GPM	2.4%	1.1%	9.2%	14.1%	-24.2%	-7.0%	7.0%	7.0%	7.0%	-3.1%	7.0%
인프라	-14.0	51.1	-22.4	23.6	38.1	12.7	87.2	24.1	90.5	151.5	88.5
GPM	14.8%	-7.2%	6.2%	9.0%	3.9%	22.0%	6.8%	7.6%	6.2%	10.5%	6.8%
판매관리비	220.8	136.7	240.3	309.4	124.8	314.2	231.0	244.7	907.3	914.6	925.8
판매관리율	7.2%	4.3%	7.5%	10.4%	5.2%	11.3%	8.1%	8.2%	7.3%	8.3%	7.6%
영업이익	70.4	162.1	148.5	56.9	73.5	91.3	123.3	128.9	437.8	417.0	620.9
YoY	-0.2%	73.5%	81.5%	41.5%	4.4%	-43.6%	-16.9%	126.6%	53.1%	-4.7%	48.9%
OPM	2.3%	5.1%	4.6%	1.9%	3.1%	3.3%	4.3%	4.3%	3.5%	3.8%	5.1%
당기순이익	13.7	-87.1	122.1	44.7	10.7	14.7	106.6	77.6	93.4	209.6	397.2
YoY	-90.1%	적자	1.0%	흑전	-22.0%	흑전	-12.6%	73.6%	-64.6%	124.4%	89.5%
QoQ	흑전	적자	-240.2%	-63.4%	-76.0%	37.6%	623.8%	-27.3%			

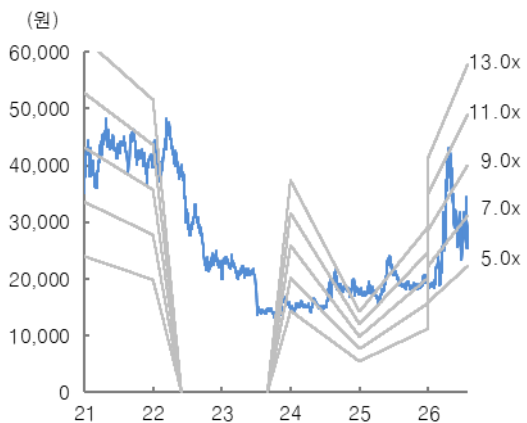
자료: GS건설, 대신증권 Research Center

그림 1. GS 건설 12m fwd PBR 밴드



자료: Quantilise, 대신증권 Research Center

그림 2. GS 건설 12m fwd PER 밴드



자료: Quantilise, 대신증권 Research Center

재무제표

포괄손익계산서	(단위: 십억원)				
	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
매출액	12,864	12,450	11,004	12,217	12,828
매출원가	11,750	11,105	9,672	10,670	11,139
매출총이익	1,114	1,345	1,332	1,547	1,688
판매비와관리비	828	907	915	926	924
영업이익	286	438	417	621	765
영업외수익	22	35	38	5.1	6.0
EBITDA	495	675	635	840	983
영업외손익	156	-290	-47	-68	-95
관계기업손익	-7	10	15	14	8
금융수익	396	357	410	443	432
외환관련이익	492	90	257	241	255
금융비용	-617	-574	-666	-662	-639
외환관련손실	276	161	178	187	199
기타	384	-83	185	126	104
법인세비용차감전순이익	442	147	371	553	669
법인세비용	-178	-54	-158	-152	-184
계속사업순이익	264	93	213	401	485
중단사업순이익	0	0	0	0	0
당기순이익	264	93	213	401	485
당기순이익률	2.1	0.8	1.9	3.3	3.8
비재계분순이익	18	0	21	20	36
재계분순이익	246	94	192	381	449
매도가능금융자산평가	0	0	0	0	0
기타포괄이익	-6	13	5	4	7
포괄순이익	200	220	262	438	556
비재계분포괄이익	21	9	26	22	41
재계분포괄이익	179	211	236	416	515

Valuation 지표	(단위: 원 배 %)				
	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
EPS	2,869	1,093	2,244	4,448	5,249
PER	60	180	11.4	5.7	4.9
BPS	51,578	56,005	57,750	61,459	65,615
PBR	0.3	0.4	0.4	0.4	0.3
EBITDAPS	5,780	7,889	7,424	9,815	11,486
EV/EBITDA	11.2	8.0	8.1	5.8	4.6
SPS	150,311	145,479	128,578	142,750	149,887
PSR	0.1	0.1	0.2	0.2	0.1
CFPS	10,194	11,395	12,482	14,683	14,651
DPS	300	500	740	1,100	1,125

재무비율	(단위: 원 배 %)				
	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
성장성					
매출액 증/감률	-43	-32	-11.6	11.0	5.0
영업이익 증/감률	흑전	53.1	-4.7	48.8	23.1
순이익 증/감률	흑전	-64.6	128.0	88.2	21.1
수익성					
ROIC	36.2	39.5	29.9	40.0	47.9
ROA	1.6	2.4	2.3	3.3	4.0
ROE	5.6	2.0	3.9	7.5	8.3
안정성					
부채비율	250.0	234.2	225.2	215.5	204.6
순차입금비율	66.8	54.1	43.6	36.1	29.4
이자보상비율	0.9	1.3	1.3	2.0	2.7

자료: GS 건설 대손증권 Research Center

재무상태표	(단위: 십억원)				
	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
유동자산	8,667	9,074	9,168	9,610	9,979
현금및현금성자산	2,083	3,016	3,491	3,763	4,030
매출채권 및 기타채권	2,841	2,664	2,648	2,632	2,601
재고자산	1,280	1,163	1,028	1,141	1,199
기타유동자산	2,463	2,231	2,001	2,074	2,150
비유동자산	9,137	9,386	9,327	9,382	9,489
유형자산	2,639	1,626	1,649	1,666	1,681
관계기업투자지분	284	329	329	318	310
기타비유동자산	6,214	7,431	7,350	7,398	7,498
자산총계	17,803	18,460	18,495	18,992	19,468
유동부채	9,032	7,832	7,747	7,953	8,098
매입채무 및 기타채무	2,809	2,691	2,539	2,663	2,724
차입금	1,131	991	1,001	1,011	1,021
유동상채무	1,997	1,178	1,189	1,201	1,213
기타유동부채	3,096	2,973	3,018	3,078	3,140
비유동부채	3,684	5,104	5,061	5,019	4,979
차입금	2,503	3,900	3,839	3,780	3,723
전환증권	0	0	0	0	0
기타비유동부채	1,181	1,204	1,221	1,239	1,256
부채총계	12,716	12,936	12,808	12,972	13,078
자본부분	4,414	4,793	4,942	5,260	5,615
자본금	428	428	428	428	428
자본잉여금	924	923	923	923	923
이익잉여금	3,266	3,342	3,492	3,810	4,165
기타자본변동	-204	100	100	99	99
비재계분	673	731	745	760	775
자본총계	5,087	5,524	5,688	6,020	6,391
순차입금	3,398	2,986	2,478	2,174	1,878

현금흐름표	(단위: 십억원)				
	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
영업활동 현금흐름	268	592	296	676	562
당기순이익	264	93	213	401	485
비현금항목의 가감	608	882	855	856	769
감가상각비	209	237	218	219	218
외환손익	-181	76	-56	-44	-51
지분법평가손익	0	0	0	0	0
기타	581	568	693	681	601
자산부채의 증감	-367	-114	-471	-307	-401
기타현금흐름	-237	-270	-301	-273	-290
투자활동 현금흐름	-549	-247	-390	-394	-404
투자자산	88	-244	-32	-49	-52
유형자산	-368	-219	-215	-211	-207
기타	-268	216	-143	-134	-146
재무활동 현금흐름	77	574	583	534	496
단기차입금	0	0	0	0	0
사채	0	0	0	0	0
장기차입금	0	0	0	0	0
유상증자	0	0	0	0	0
현금배당	-32	-42	-42	-63	-93
기타	109	616	625	596	589
현금의 증감	-162	933	475	272	267
기초 현금	2,245	2,083	3,016	3,491	3,763
기말 현금	2,083	3,016	3,491	3,763	4,030
NOPLAT	171	278	240	450	554
FCF	-146	222	306	432	498

[Compliance Notice]

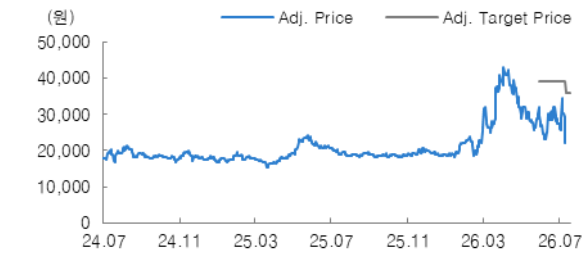
금융투자업규정 4-20조 1항5호사목에 따라 작성일 현재 사전고지와 관련한 사항이 없으며, 당사의 금융투자분석사는 자료작성일 현재 본 자료에 관련하여 재산적 이해관계가 없습니다. 당사는 동 자료에 언급된 종목과 계열회사의 관계가 없으며 당사의 금융투자분석사는 본 자료의 작성과 관련하여 외부 부당한 압력이나 간섭을 받지 않고 본인의 의견을 정확하게 반영하였습니다.

(담당자:이혜진)

본 자료는 투자자들의 투자판단에 참고가 되는 정보제공을 목적으로 배포되는 자료입니다. 본 자료에 수록된 내용은 당사 Research Center의 추정치로서 오차가 발생할 수 있으며 정확성이나 완벽성은 보장하지 않습니다. 본 자료를 이용하시는 분은 동 자료와 관련한 투자의 최종 결정은 자신의 판단으로 하시기 바랍니다.

[투자의견 및 목표주가 변경 내용]

GS건설(006360) 투자의견 및 목표주가 변경 내용



제시일자	26.07.30	26.06.16
투자의견	Buy	Buy
목표주가	36,000	39,000
과다율(평균%)		(28.76)
과다율(최대/최소%)		(11.79)
제시일자		
투자의견		
목표주가		
과다율(평균%)		
과다율(최대/최소%)		
제시일자		
투자의견		
목표주가		
과다율(평균%)		
과다율(최대/최소%)		
제시일자		
투자의견		
목표주가		
과다율(평균%)		
과다율(최대/최소%)		

투자의견 비율공시 및 투자등급관련사항(기준일자:20260727)

구분	Buy(매수)	Marketperform(중립)	Underperform(매도)
비율	92.4%	7.6%	0.0%

산업 투자의견

- Overweight(비중확대)
 - : 향후 6개월간 업종자수상승률이 시장수익률 대비 초과 상승 예상
- Neutral(중립)
 - : 향후 6개월간 업종자수상승률이 시장수익률과 유사한 수준 예상
- Underweight(비중축소)
 - : 향후 6개월간 업종자수상승률이 시장수익률 대비 하회 예상

기업 투자의견

- Buy(매수)
 - : 향후 6개월간 시장수익률 대비 10%p 이상 주가 상승 예상
- Marketperform(시장수익률)
 - : 향후 6개월간 시장수익률 대비 -10%p~10%p 주가 변동 예상
- Underperform(시장수익률 하회)
 - : 향후 6개월간 시장수익률 대비 10%p 이상 주가 하락 예상