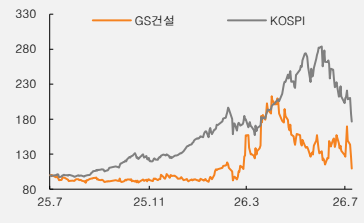


투자 의견(유지)	매수
목표주가(유지)	49,000원
현재주가(26/7/29)	22,200원
상승여력	120.7%

영업이익(26F,십억원)	354
Consensus 영업이익(26F,십억원)	453
EPS 성장률(26F,%)	-16.3
MKT EPS 성장률(26F,%)	261.0
P/E(26F,x)	24.3
MKT P/E(26F,x)	5.8
KOSPI	5,663.24
시가총액(십억원)	1,900
발행주식수(백만주)	86
유동주식비율(%)	75.7
외국인 보유비중(%)	18.7
베타(12M) 일간수익률	0.76
52주 최저가(원)	18,070
52주 최고가(원)	43,100

(%)	1M	6M	12M
절대주가	-12.1	16.0	9.9
상대주가	30.3	7.0	-37.3



[AI인프라/기초소재]

김기룡
kiryoung.kim@miraeeasset.com

GS건설

아쉬운 실적, AI 데이터센터 가시화 여부가 관건

2Q26 Review: 영업이익, 시장 예상치 20% 하회

2026년 2분기, GS건설 연결 실적은 매출액 2.78조원(-13.0%, YoY), 영업이익 913억원(-43.6%, YoY)으로 시장 예상치(영업이익 1,147억원, 1개월 기준)를 20% 하회했다. 연결 매출액은 신규 분양 축소에 후행한 주택·건축 부문(-28%, YoY) 감소가 이어지며 전년동기 대비 13% 감소했다. 주택·건축 부문 약 1,000억원(실행 원가율 반영 + 준공 정산이익), 인프라 부문 약 400억원의 일회성 이익은 영업손익 개선에 기여했다. 반면, 플랜트 부문 민자사업 프로젝트 예상 손실 500억원과 판관비 대손 약 1,000억원이 반영되며 일회성 이익 효과는 상쇄되었다. 세전이익은 금융비용 증가로 컨센서스 대비 하회 폭이 확대되었다.

주택 분양 반등을 통한 실적 기반 마련, AI 데이터센터 참여 기대감 유효

2026년 상반기, 주택 분양 실적은 10,950세대로 연간 가이던스(14,300세대)의 약 77%를 달성했다. 사측은 올해 16,000세대 이상의 주택 분양 계획을 목표하고 있다 [2025년 : 8,858세대]. 단기적인 주택 건축 부문의 외형 성장은 제한적이나, 2026년 주택 분양 실적 반등을 통한 매출 성장의 방향성은 유효할 전망이다.

GS가 공시한 동해 AI 데이터센터 건설 참여 가능성은 여전히 유효하다. 자이C&A와 다수의 데이터센터 시공 경험, 보유 인력을 바탕으로 초기 1.2GW의 단독 참여 역시 가능한 역량을 갖춘 것으로 파악되고 있다. 데이터센터 1.2GW 기준, 시공비는 약 10조원 수준(MW당 약 80~100억원)으로 추정되고 있다[2Q26 연결 수주잔고 : 약 75.4조원]

투자 의견 매수 및 목표주가 49,000원 유지

GS건설에 대한 투자 의견 매수 및 목표주가 49,000원(Target PBR 0.8x)을 유지한다. 동사의 주가는 동해 AI 데이터센터 투자 발표 및 기대감을 전후로 변동성이 크게 확대되었다.

동해 AI 데이터센터 시공 참여 구체화, 베트남 님투언 2호(팀코리아) 참여를 통한 첫 해외 원전 사업 진출 가시성 확대는 멀티플 정당화의 근거가 될 것으로 예상된다. 현 주가는 2026년 기준, PBR 0.38x 수준이다.

결산기 (12월)	2024	2025	2026F	2027F	2028F
매출액 (십억원)	12,864	12,450	11,150	11,689	12,406
영업이익 (십억원)	286	438	354	517	601
영업이익률 (%)	2.2	3.5	3.2	4.4	4.8
순이익 (십억원)	246	94	78	281	360
EPS (원)	2,869	1,093	915	3,280	4,212
ROE (%)	5.6	2.0	1.6	5.6	6.8
P/E (배)	6.0	18.0	24.3	6.8	5.3
P/B (배)	0.3	0.3	0.4	0.4	0.3
배당수익률 (%)	1.7	2.5	2.7	3.2	3.2

주: K-IFRS 연결 기준, 순이익은 지배주주 귀속 순이익
자료: GS건설, 미래에셋증권 리서치센터

표 1. GS건설 분기 실적 테이블

(십억원)

	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26	2Q26P(a)	YoY	QoQ	컨센서스(b)	차이(a/b)
매출액	3,196	3,208	2,983	2,401	2,780	-13.0%	15.8%	2,727	1.9%
영업이익	162	148	57	73	91	-43.6%	24.4%	115	-20.3%
세전이익	-116	165	56	64	47	흑전	-26.3%	92	-49.1%
지배주주순이익	-63	90	38	0	3	흑전	4568.1%	62	-95.8%
영업이익률	5.1%	4.6%	1.9%	3.1%	3.3%			4.2%	
세전이익률	-3.6%	5.1%	1.9%	2.7%	1.7%			3.4%	
순이익률	-2.0%	2.8%	1.3%	0.0%	0.1%			2.3%	

자료: GS건설, FnGuide, 미래에셋증권 리서치센터

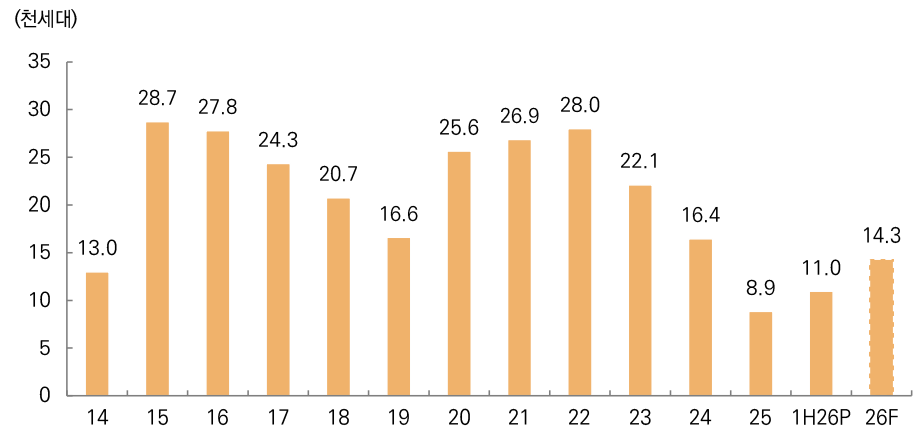
표 2. GS건설 실적 테이블

(십억원)

	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	2025	1Q26	2Q26P	3Q26F	4Q26F	2026F	2027F
매출액	3,063	3,196	3,208	2,983	12,451	2,401	2,780	2,907	3,063	11,150	11,689
- 인프라	346	311	381	424	1,462	326	397	313	328	1,365	1,412
- 건축/주택	2,010	2,148	1,845	1,784	7,787	1,421	1,537	1,655	1,678	6,291	6,494
- 플랜트/그린	284	341	340	356	1,320	254	402	437	501	1,593	1,735
- 신사업	395	371	619	395	1,779	371	421	476	528	1,796	1,940
- 기타	30	25	24	25	103	28	24	26	27	105	108
매출원가	2,772	2,897	2,819	2,617	11,105	2,202	2,374	2,574	2,718	9,868	10,323
% 원가율	90.5%	90.7%	87.9%	87.7%	89.2%	91.7%	85.4%	88.5%	88.8%	88.5%	88.3%
- 인프라	85.2%	107.2%	93.8%	91.0%	93.8%	96.1%	78.0%	95.8%	97.6%	91.1%	95.9%
- 건축/주택	90.5%	83.1%	88.2%	82.7%	86.1%	87.6%	82.4%	86.8%	86.2%	85.7%	86.0%
- 플랜트/그린	97.6%	98.9%	90.8%	85.9%	93.0%	124.2%	107.0%	96.3%	98.1%	104.0%	96.9%
- 신사업	90.6%	111.4%	81.0%	107.8%	95.4%	81.7%	80.6%	82.2%	82.0%	81.7%	82.4%
- 기타	84.7%	113.4%	107.2%	101.8%	100.9%	89.6%	122.4%	95.9%	98.8%	101.0%	94.6%
매출총이익	291	299	389	366	1,345	198	406	334	344	1,282	1,366
% 매출총이익률	9.5%	9.3%	12.1%	12.3%	10.8%	8.3%	14.6%	11.5%	11.2%	11.5%	11.7%
판관비	221	137	240	309	907	125	314	235	253	928	849
% 판관비율	7.2%	4.3%	7.5%	10.4%	7.3%	5.2%	11.3%	8.1%	8.3%	8.3%	7.3%
영업이익	70	162	148	57	438	73	91	98	91	354	517
% 영업이익률	2.3%	5.1%	4.6%	1.9%	3.5%	3.1%	3.3%	3.4%	3.0%	3.2%	4.4%
세전이익	43	-116	165	56	147	64	47	63	48	222	409
% 세전이익률	1.4%	-3.6%	5.1%	1.9%	1.2%	2.7%	1.7%	2.2%	1.6%	2.0%	3.5%
지배주주순이익	28	-63	90	38	94	0	3	43	33	78	281
% 지배주주순이익률	0.9%	-2.0%	2.8%	1.3%	0.8%	0.0%	0.1%	1.5%	1.1%	0.7%	2.4%

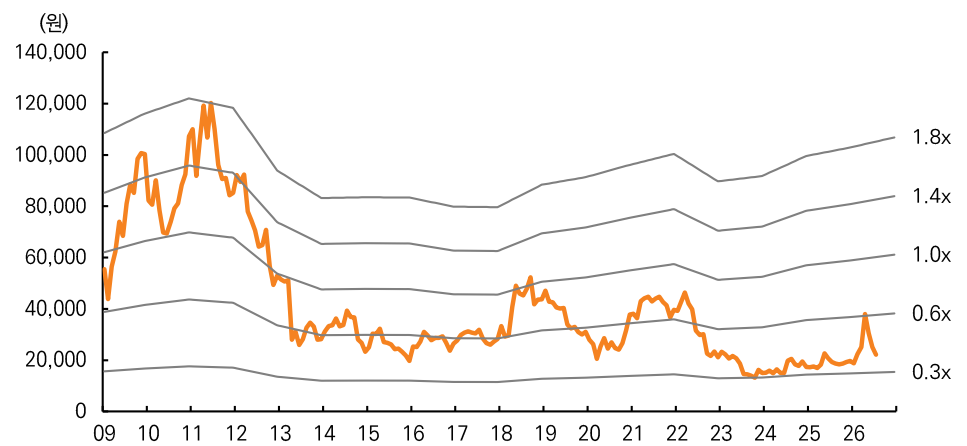
자료: 미래에셋증권 리서치센터 추정

그림 1. GS건설, 주택 분양 실적 및 가이드스



자료: GS건설, 미래에셋증권 리서치센터

그림 2. GS건설 12개월 선행 기준 PBR Chart



자료: GS건설, 미래에셋증권 리서치센터

GS건설 (006360)

예상 포괄손익계산서 (요약)

(십억원)	2025	2026F	2027F	2028F
매출액	12,450	11,150	11,689	12,406
매출원가	11,105	9,868	10,323	10,928
매출총이익	1,345	1,282	1,366	1,478
판매비와관리비	907	928	849	877
조정영업이익	438	354	517	601
영업이익	438	354	517	601
비영업손익	-291	-132	-108	-81
금융손익	-136	-124	-118	-113
관계기업등 투자손익	10	11	13	14
세전계속사업손익	147	222	409	520
계속사업법인세비용	54	116	110	140
계속사업이익	93	106	299	379
중단사업이익	0	0	0	0
당기순이익	93	106	299	379
지배주주	94	78	281	360
비지배주주	0	28	18	19
총포괄이익	220	233	265	379
지배주주	211	186	211	303
비지배주주	9	47	53	76
EBITDA	675	596	761	850
FCF	366	-106	311	327
EBITDA 마진율 (%)	5.4	5.3	6.5	6.9
영업이익률 (%)	3.5	3.2	4.4	4.8
지배주주귀속 순이익률 (%)	0.8	0.7	2.4	2.9

예상 재무상태표 (요약)

(십억원)	2025	2026F	2027F	2028F
유동자산	9,074	9,040	9,101	9,204
현금 및 현금성자산	3,016	2,862	2,931	2,976
매출채권 및 기타채권	2,560	2,553	2,573	2,608
재고자산	1,163	1,303	1,264	1,276
기타유동자산	2,335	2,322	2,333	2,344
비유동자산	9,386	9,459	9,514	9,593
관계기업투자등	329	333	335	339
유형자산	1,626	1,706	1,734	1,773
무형자산	1,191	1,224	1,227	1,238
자산총계	18,460	18,499	18,616	18,797
유동부채	7,832	8,480	8,409	8,348
매입채무 및 기타채무	1,484	1,466	1,492	1,532
단기금융부채	2,274	2,952	2,867	2,780
기타유동부채	4,074	4,062	4,050	4,036
비유동부채	5,104	4,313	4,286	4,209
장기금융부채	4,397	3,605	3,582	3,510
기타비유동부채	707	708	704	699
부채총계	12,936	12,792	12,695	12,557
지배주주지분	4,793	4,939	5,135	5,436
자본금	428	428	428	428
자본잉여금	923	923	923	923
이익잉여금	3,342	3,374	3,604	3,905
비지배주주지분	731	768	786	805
자본총계	5,524	5,707	5,921	6,241

예상 현금흐름표 (요약)

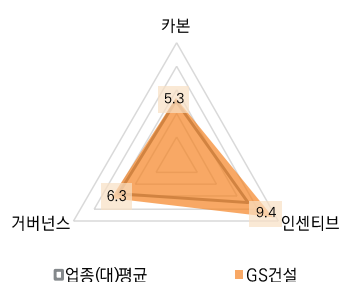
(십억원)	2025	2026F	2027F	2028F
영업활동으로 인한 현금흐름	592	134	551	580
당기순이익	93	106	299	379
비현금수익비용가감	882	397	456	485
유형자산감가상각비	207	209	211	215
무형자산상각비	31	33	33	35
기타	644	155	212	235
영업활동으로 인한 자산및부채의 변동	-114	-81	21	-35
매출채권 및 기타채권의 감소(증가)	184	-162	0	-4
재고자산 감소(증가)	169	-79	39	-13
매입채무 및 기타채무의 증가(감소)	-339	-75	23	34
법인세납부	-125	-134	-110	-140
투자활동으로 인한 현금흐름	-247	-16	-332	-324
유형자산처분(취득)	-219	-240	-240	-253
무형자산감소(증가)	-67	-17	-36	-45
장단기금융자산의 감소(증가)	-59	-4	-4	-8
기타투자활동	98	245	-52	-18
재무활동으로 인한 현금흐름	574	-333	-159	-218
장단기금융부채의 증가(감소)	459	-114	-108	-159
자본의 증가(감소)	-1	0	0	0
배당금의 지급	-42	-3	-51	-59
기타재무활동	158	-216	0	0
현금의 증가	933	-153	69	45
기초현금	2,083	3,016	2,862	2,931
기말현금	3,016	2,862	2,931	2,976

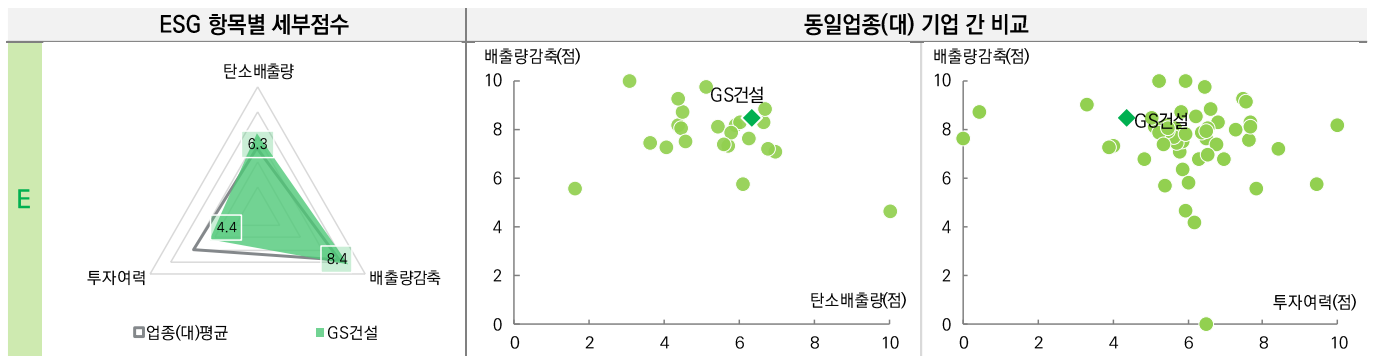
자료: GS건설, 미래에셋증권 리서치센터

예상 주당가치 및 valuation (요약)

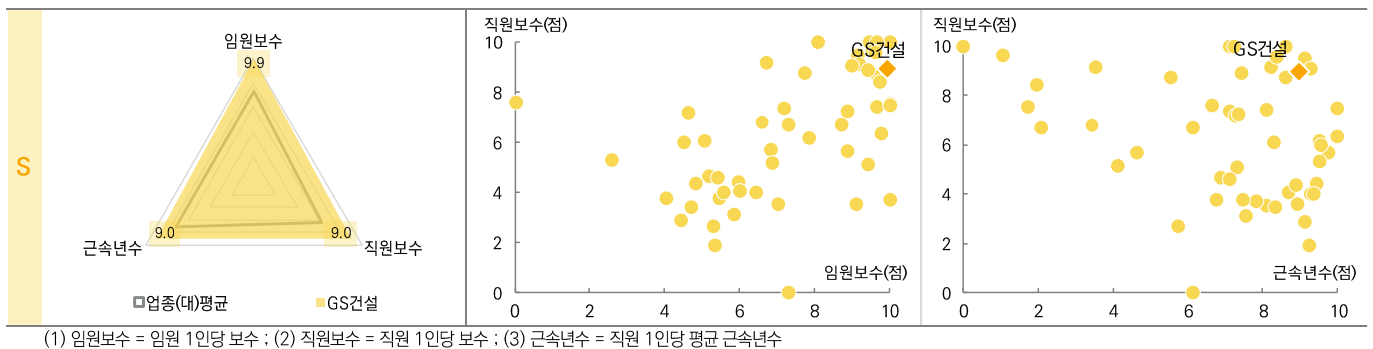
	2025	2026F	2027F	2028F
P/E (x)	18.0	24.3	6.8	5.3
P/CF (x)	1.7	3.8	2.5	2.2
P/B (x)	0.3	0.4	0.4	0.3
EV/EBITDA (x)	8.0	9.5	7.3	6.3
EPS (원)	1,093	915	3,280	4,212
CFPS (원)	11,395	5,884	8,820	10,099
BPS (원)	56,430	58,133	60,421	63,939
DPS (원)	500	600	700	700
배당성향 (%)	45.4	47.8	19.9	15.7
배당수익률 (%)	2.5	2.0	2.3	2.3
매출액증가율 (%)	-3.2	-10.4	4.8	6.1
EBITDA증가율 (%)	36.5	-11.7	27.7	11.7
조정영업이익증가율 (%)	53.1	-19.1	45.9	16.3
EPS증가율 (%)	-61.9	-16.3	258.5	28.4
매출채권 회전율 (회)	356.5	179.1	187.6	191.6
재고자산 회전율 (회)	10.2	9.0	9.1	9.8
매입채무 회전율 (회)	7.6	7.7	8.0	8.3
ROA (%)	0.5	0.6	1.6	2.0
ROE (%)	2.0	1.6	5.6	6.8
ROIC (%)	6.1	5.4	8.9	10.3
부채비율 (%)	234.2	224.1	214.4	201.2
유동비율 (%)	115.9	106.6	108.2	110.3
순차입금/자기자본 (%)	54.1	53.0	48.0	42.3
조정영업이익/금융비용 (x)	1.3	1.1	1.6	1.9

ESG 레이팅 : GS건설 (006360)

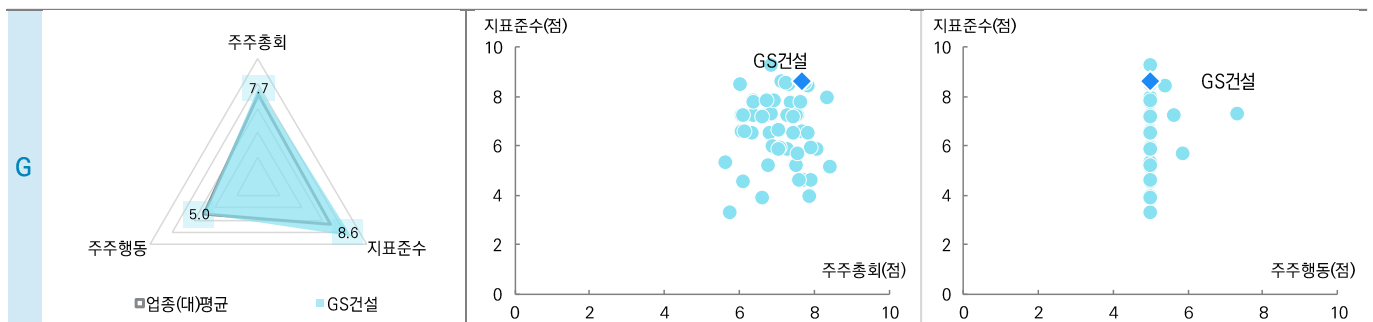
종합		세부항목						
ESG	 카본 거버넌스 인센티브 □업종(대)평균 ■GS건설	ESG 점수	6.2	=	직전점수	6.2	업종(대)	산업재
		ESG 등급	A	=	직전등급	A	업종(중)	자본재
		세부항목	점수	등급	가중치(%)		담당자	김기룡
		카본(E)	5.3	A	40	=	담당자 코멘트	
		인센티브(S)	9.4	AA	10	=		
		거버넌스(G)	6.3	AA	50	=		
							가중치 변경 없음.	



(1) 탄소배출량 = 탄소집약도(탄소배출량/매출); (2) 배출량감축 = 3년평균 탄소집약도 감소율; (3) 투자여력 = 3년 평균 ROE
주: 탄소배출량 점수와 탄소집약도는 반비례; 배출량감축 점수와 탄소집약도 감소율은 비례



(1) 임원보수 = 임원 1인당 보수; (2) 직원보수 = 직원 1인당 보수; (3) 근속년수 = 직원 1인당 평균 근속년수



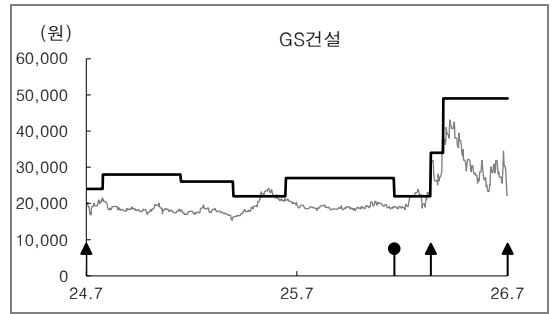
(1) 주주총회 = 주주 인건 종합 반대·가권 비율; (2) 주주행동 = 주주제안·공개서한 수취 건 수 및 주주행동 수용 건 수; (3) 지표준수 = 기업지배구조보고서 핵심지표 15가지에 대한 준수를
주: 주주총회 및 주주행동 점수가 높을 수록 견제와 균형이 작동함을 의미

점수	산정식 및 설명
ESG 점수	ESG 점수 = (E 가중치 × 카본스코어) + (S 가중치 × 인센티브 스코어) + (G 가중치 × 거버넌스 스코어)
카본 스코어	카본 스코어 = 탄소배출량 점수 + (투자여력 점수 × 배출량감축 점수)
인센티브 스코어	인센티브 스코어 = 임원보수 점수 + 직원보수 점수 + 근속년수 점수
거버넌스 스코어	거버넌스 스코어 = 주주총회 점수 + 주주행동 점수 + 지표준수 점수

자료: MSCI, FnGuide, 한국거래소, 미래에셋증권 리서치센터

투자 의견 및 목표주가 변동 추이

제시일자	투자의견	목표주가(원)	과리율(%)	
			평균주가대비	최고(최저)주가대비
GS건설 (006360)				
2026.04.10	매수	49,000	-	-
2026.03.19	매수	34,000	-14.89	10.00
2026.01.15	중립	22,000	-6.16	16.59
2025.07.11	매수	27,000	-29.14	-21.30
2025.04.11	매수	22,000	-8.09	9.77
2025.01.10	매수	26,000	-32.37	-24.77
2024.08.28	매수	28,000	-34.11	-25.18
2024.07.29	매수	24,000	-18.55	-10.21



* 과리율 산정: 수정주가 적용, 목표주가 대상시점은 1년이며 목표주가를 변경하는 경우 해당 조사분석자료의 공표일 전일까지 기간을 대상으로 함

투자 의견 분류 및 적용 기준

기업	산업
매수 : 향후 12개월 기준 절대수익률 20% 이상의 초과수익 예상	비중확대 : 향후 12개월 기준 업종지수상승률이 시장수익률 대비 높거나 상승
중립 : 향후 12개월 기준 절대수익률 -10~10% 이내의 등락이 예상	중립 : 향후 12개월 기준 업종지수상승률이 시장수익률 수준
매도 : 향후 12개월 기준 절대수익률 -10% 이상의 추가하락이 예상	비중축소 : 향후 12개월 기준 업종지수상승률이 시장수익률 대비 낮거나 악화

매수(▲), Trading Buy(■), 중립(●), 매도(◆), 주가(—), 목표주가(→), Not covered(■)

* 2025년 5월 12일 기준으로 투자 의견 분류 기준 변경(Trading Buy 의견 삭제)

* 향후 12개월 기준 절대수익률 10% 이상, 20% 미만의 추가상승이 예상되는 종목은 금융투자분석사 재량에 따라 '매수' 또는 '중립' 의견으로 제시함

투자 의견 비율

매수(매수)	Trading Buy(매수)	중립(중립)	매도
83.02%	0%	16.35%	0.63%

* 2026년 06월 30일 기준으로 최근 1년간 금융투자상품에 대하여 공표한 최근일 투자등급의 비율

Compliance Notice

- 당사는 자료 작성일 현재 GS건설 을(를) 기초자산으로 하는 주식워런트증권에 대해 유동성공급자(LP)업무를 수행하고 있습니다.
- 당사는 본 자료를 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 본 자료를 작성한 애널리스트는 자료작성일 현재 조사분석 대상법인의 금융투자상품 및 권리를 보유하고 있지 않습니다.
- 본 자료는 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 애널리스트의 의견이 정확하게 반영되었음을 확인합니다.

본 조사분석자료는 당사의 리서치센터가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보로부터 얻은 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 투자자 자신의 판단과 책임하에 종목 선택이나 투자시기에 대한 최종 결정을 하시기 바랍니다. 따라서 본 조사분석자료는 어떠한 경우에도 고객의 증권투자 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다. 본 조사분석자료의 지적재산권은 당사에 있으므로 당사의 허락 없이 무단 복제 및 배포할 수 없습니다.