2026.08.13

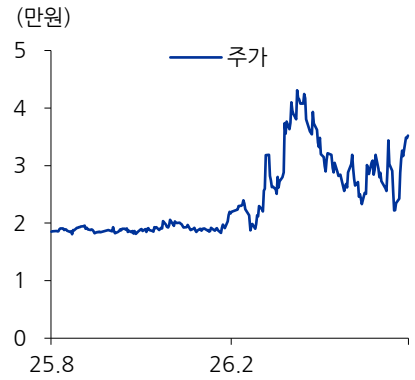
(006360)

GS 건설

건설/부동산 류태환
6156 / taehwan.ryu@eugenefn.com

GS 이니마의 빈자리를 채워갈 동해 AIDC

투자의견	BUY(유지)
목표주가	48,000 원(상향)
현재주가	35,200 원(8/12)



- GS그룹은 강원도 동해 북평제2일반산업단지에 1.2GW 규모의 AI 데이터센터 구축을 추진 중. GS는 데이터센터 사업을 위한 GS AI 인프라를 설립하고 자회사로 편입했으며, 테넌트 수요에 맞춰 단계적으로 개발할 계획. 총 사업비는 1.2GW 기준 약 15조원으로 예상되며, Equity 비중은 20~30%, GS는 Equity의 50~51%를 부담할 전망. 현재 확정된 테넌트는 없으나 복수의 수요처와 협의를 진행 중이며, NDA로 구체적인 고객사 공개는 제한적인 상황. AIDC 사업주체 설립과 함께 인허가, 전력 확보, 테넌트 협의가 진행되면서 초기 발표 대비 사업이 구체화되는 중.

- **[동해 AIDC 추진 현황]** 데이터센터 착공을 위해서는 전기사용계약, 건축허가, 선임차계약 등의 선행절차 필요. 언론 보도에 따르면 전력계통영향평가에 착수한 것으로 파악되며, 전력계통영향평가 완료 이후 한전과 전기사용계약을 체결할 예정. 또한 건축허가는 별도의 산업단지 구조고도화 절차 없이 북평제2일반산업단지 관리기본계획상 정보서비스업 업종코드 추가 이후 완료될 전망. 협의 중인 테넌트와의 선임차계약까지 완료될 경우 PF조달 및 Phase 1 착공으로 이어질 것으로 예상. 아직 주요 선행절차가 남아 있으나 사업 발표 시점 대비 착공 가시성이 높아지고 있다고 판단.

- **[단계적 착공, 오히려 긍정적]** '26년 말을 기점으로 150MW 규모의 데이터센터를 6개월마다 순차적으로 착공하는 시나리오를 가정. 공사기간 20개월, 150MW당 공사비 1.5조원, OPM 8%를 적용할 경우 '27년 동해 AIDC 관련 매출액은 약 1.3조원, 영업이익은 약 1천억원 수준으로 추정. 1.2GW 일시 착공이 아닌 순차 개발 구조는 GS건설의 CAPA 부담을 낮추는 동시에 장기간 안정적인 수주잔고를 확보할 수 있다는 점에서 오히려 긍정적.

- **[GS이니마 이익 공백 부담 완화]** GS이니마 매각 완료 시 연간 9천억원의 매출액과 1,200억원의 영업이익이 연결 실적에서 제외될 것으로 추정. 당사 가정에 따른 동해 AIDC의 '27년 매출액은 약 1.3조원, 영업이익은 약 1천억원으로, 매출액 공백을 대체하고 영업이익 감소분 또한 상당 부분 상쇄할 것으로 판단. 향후 추가 Phase 착공이 이어질 경우 AIDC의 이익 기여도는 점차 확대될 전망. GS이니마 매각에 따른 재무구조 개선 및 금융비용 감소 효과까지 감안하면 세전이익 기준 이익 공백은 더욱 축소될 전망.

- **[Valuation]** 투자의견 BUY 유지, 목표주가 48,000원으로 기존 대비 41% 상향. 동해 AIDC는 선임차계약 등 주요 선행조건이 남아 있고, GS이니마 역시 Deal Closing 전이며 최종 거래구조 및 재무적 영향이 확정되지 않은 만큼 두 사업의 영향을 실적 추정치에는 반영하지 않음. 다만 데이터센터가 건설업종 내 주요 성장 모멘텀으로 부각되는 가운데, 동해 AIDC의 사업 가시성이 높아지고 있는 점을 고려해 Valuation 할인율 축소. Target PBR을 기존 0.60배에서 0.85배로 상향하며, 업종 내 차선호주로 제시.

시가총액(십억원)	3,012
발행주식수(천주)	85,581
52 주 최고	44,850 원
최저	17,790 원
52 주 일간 Beta	0.43
60 일 평균 거래대금	684 억원
외국인 지분율	18.1%
배당수익률(26E)	1.7%
주주구성	
허창수 (외 15 인)	23.0%
국민연금공단 (외 1 인)	10.0%

주가상승률(%)	1M	6M	12M
	10.5	62.2	85.6
(원, 십억원)	현재	직전	변동
투자의견	BUY	BUY	-
목표주가	48,000	34,000	▲
영업이익(26E)	417	417	-
영업이익(27E)	598	598	-

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	25.7	9.9
ROE(%)	2.0	2.5	6.2
PBR(배)	0.4	0.6	0.6
EV/EBITDA(배)	6.9	9.2	7.0

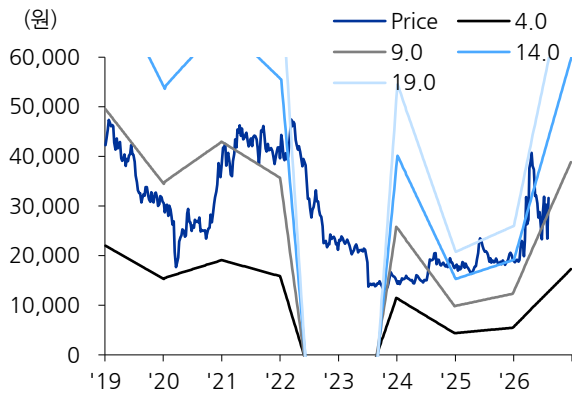
유진투자증권

목표주가 산정 내역

(단위: 원, 배, %)		비고
BPS	57,032	12M Fwd BPS
Target PBR	0.85	국내 Peer 대비 할인율 적용
목표주가	**48,000**	BPS × Target PBR
현재주가	35,200	2026-08-12 종가 기준
상승여력	36.4	

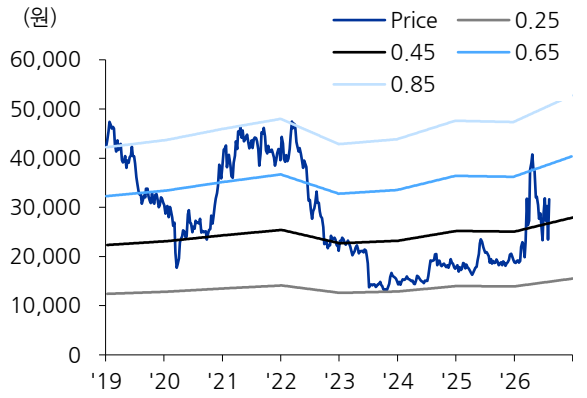
자료: 유진투자증권

12M Fwd PER Band Chart



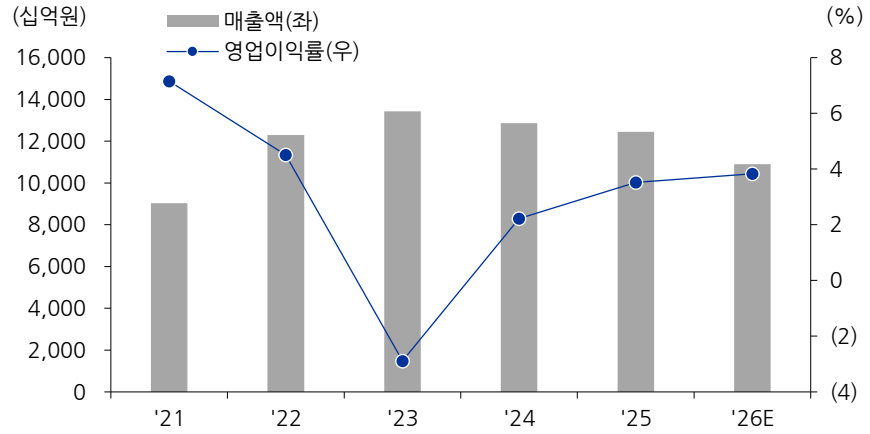
자료: 유진투자증권

12M Fwd PBR Band Chart



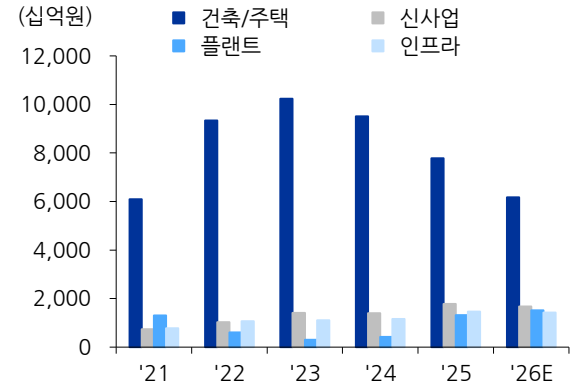
자료: 유진투자증권

연간 실적 추이 및 전망



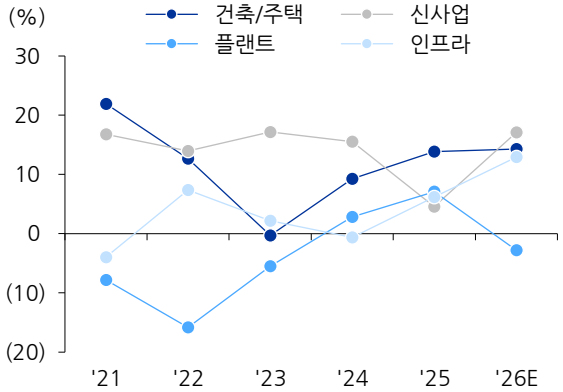
자료: GS 건설, 유진투자증권

사업부문별 매출액



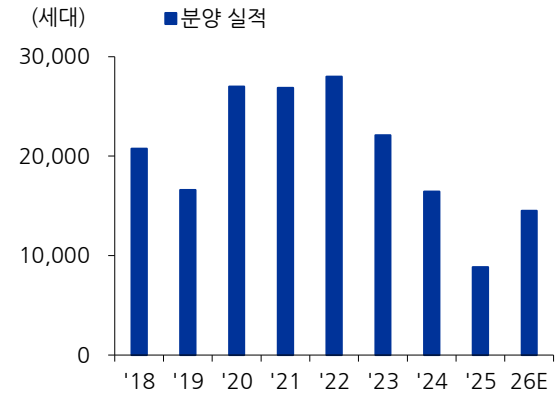
자료: GS 건설, 유진투자증권

사업부문별 매출총이익률



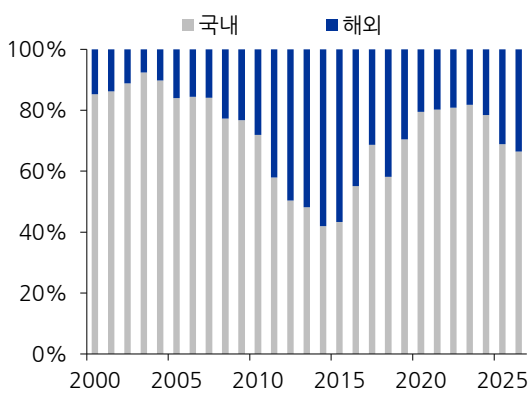
자료: GS 건설, 유진투자증권

분양 실적



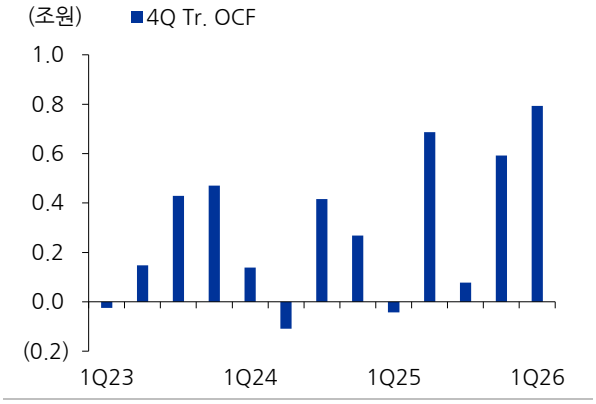
자료: GS 건설, 유진투자증권

해외매출 비중



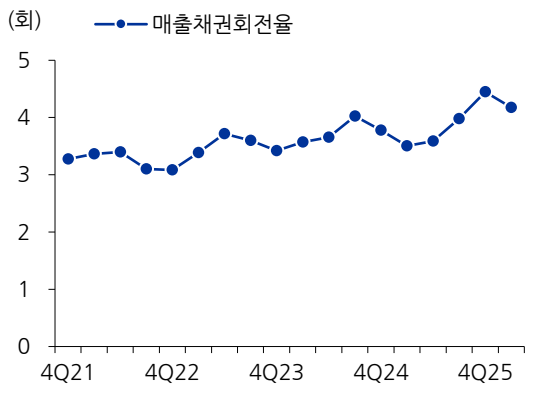
자료: DART, 유진투자증권

4Q Trailing OCF



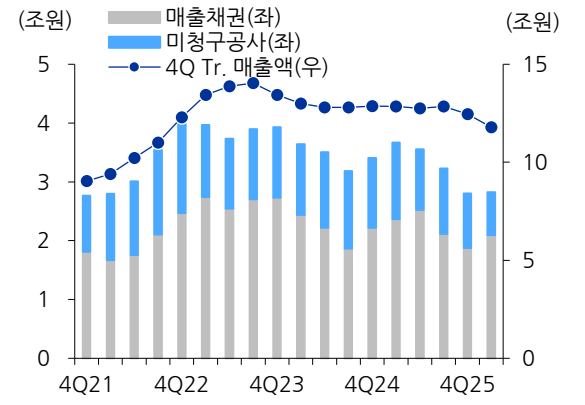
자료: Quantiwise, 유진투자증권

매출채권회전율



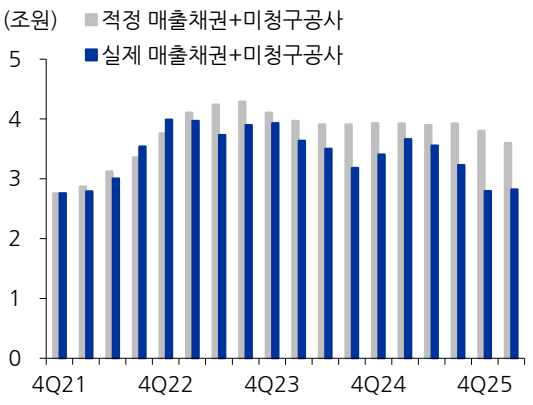
주: 매출채권회전율 = 4Q Trailing 매출액 / (매출채권+미청구공사)
자료: DART, 유진투자증권

매출채권+미청구공사 및 4Q Trailing 매출액



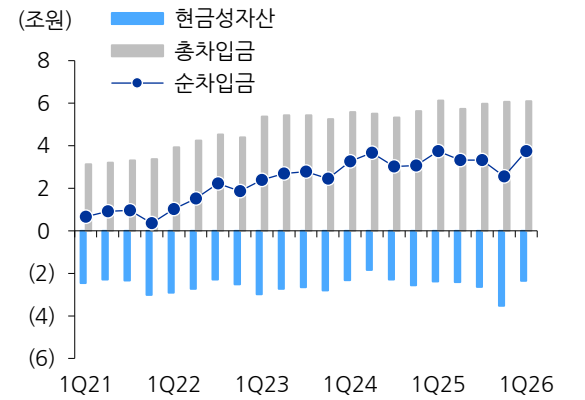
자료: DART, 유진투자증권

적정 vs 실제 매출채권+미청구공사



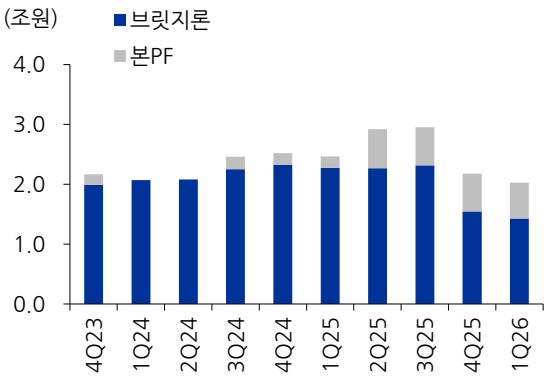
주: 4Q21 매출채권회전율을 적정 수준으로 가정
자료: DART, 유진투자증권

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*
판관비	**221**	**137**	**240**	**309**	**125**	**314**	**206**	**247**	**907**	**892**	**876**
판관비율 (%)	*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	9,498	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
지배지분	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	2,736	2,635	2,448

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
기타영업손익	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

현금흐름표

(단위:십억원)	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
영업현금	268	592	897	495	620
당기순이익	264	93	159	343	408
자산상각비	209	237	211	206	214
기타비현금성손익	400	644	830	(13)	(12)
운전자본증감	(367)	(114)	(171)	(41)	11
매출채권감소(증가)	303	184	46	(106)	(61)
재고자산감소(증가)	189	169	(16)	(50)	(56)
매입채무증가(감소)	(93)	(339)	(393)	104	114
기타	(766)	(128)	192	11	14
투자현금	(549)	(247)	(671)	(353)	(367)
단기투자자산감소	56	(58)	(165)	(11)	(11)
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	43	11	96
기초현금	2,245	2,083	3,016	3,059	3,070
기말현금	2,083	3,016	3,059	3,070	3,166
Gross Cash flow	872	975	1,206	536	609
Gross Investment	972	303	677	383	345
Free Cash Flow	(100)	672	530	153	264

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	25.7	9.9	8.2
PBR	0.3	0.4	0.6	0.6	0.6
EV/ EBITDA	9.9	6.9	9.2	7.0	6.0
배당수익율	1.7	2.5	1.7	2.6	2.8
PCR	1.7	1.7	2.5	5.6	4.9
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

자료: 유진투자증권

Compliance Notice

당사는 자료 작성일 기준으로 지난 3 개월 간 해당종목에 대해서 유가증권 발행에 참여한 적이 없습니다
당사는 본 자료 발간일을 기준으로 해당종목의 주식을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다
당사는 동 자료를 기관투자가 또는 제 3 자에게 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

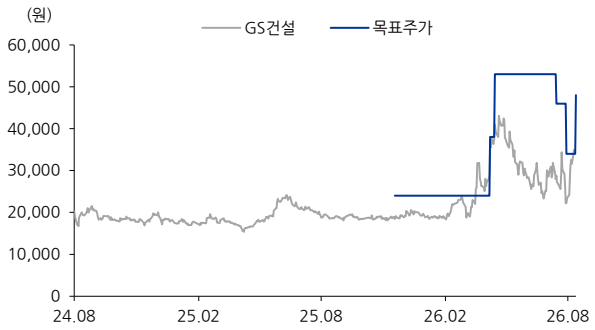
종목추천 및 업종추천 투자기간: 12 개월 (추천기준일 종가대비 추천종목의 예상 목표수익률을 의미함)

		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)

과거 2년간 투자의견 및 목표주가 변동내역

추천일자	투자의견	목표가(원)	목표가격 대상시점	괴리율(%) 평균주가대비	괴리율(%) 최고(최저)주가 대비
2025-11-18	Buy	24,000	1년	-11.9	32.7
2026-01-13	Buy	24,000	1년	-6.9	32.7
2026-02-09	Buy	24,000	1년	0.2	32.7
2026-04-08	Buy	38,000	1년	-3.3	-0.9
2026-04-15	Buy	53,000	1년	-40.1	-18.7
2026-05-04	Buy	53,000	1년	-44.1	-25.8
2026-07-15	Buy	46,000	1년	-39.7	-25.2
2026-07-30	Buy	34,000	1년	-9.6	3.5
2026-08-13	Buy	48,000	1년		

GS건설(006360.KS) 주가 및 목표주가 추이

담당 애널리스트: 류태환