



# BUY(Maintain)

목표주가: 47,000원  
주가(4/30): 38,050원  
시가총액: 32,564억원



건설 Analyst 신대현  
shin8d@kiwoom.com

## Stock Data

KOSPI (4/30)	6,598.87pt	
52 주 주가동향	최고가	최저가
최고/최저가 대비	43,100 원	17,740원
등락률	-11.7%	114.5%
수익률	절대	상대
1M	47.2%	17.7%
6M	106.3%	27.8%
1Y	108.5%	-19.2%

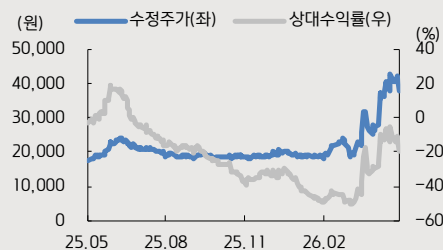
## Company Data

발행주식수	85,581 천주
일평균 거래량(3M)	2,865천주
외국인 지분율	15.9%
배당수익률(26E)	1.3%
BPS(26E)	58,933원
주요 주주	허창수 외 14인 23.0%

## 투자지표

(십억원, IFRS **)	2024	2025	2026F	2027F
매출액	12,864	12,450	11,170	11,755
영업이익	286	438	435	566
EBITDA	495	675	655	783
세전이익	442	147	404	537
순이익	264	93	257	389
지배주주지분순이익	246	94	240	363
EPS(원)	2,869	1,093	2,809	4,247
증감률(%YoY)	흑전	-61.9	157.0	51.2
PER(배)	6.0	18.0	13.5	9.0
PBR(배)	0.34	0.35	0.65	0.60
EV/EBITDA(배)	11.0	7.9	10.0	8.1
영업이익률(%)	2.2	3.5	3.9	4.8
ROE(%)	5.6	2.0	4.9	7.0
순차입금비율(%)	64.6	52.3	43.4	37.0

## Price Trend



# GS건설 (006360)

## 높은 마진에도 예상보다 컸던 주택 외형 감소



GS건설 1분기 영업이익은 시장 컨센서스와 당사 추정치를 하회했다. 전반적인 수익성은 양호했으나, 건축주택, 플랜트 부문의 매출액이 예상보다 낮게 나왔기 때문이다. GS건설의 매출은 상반기 저점으로 하반기부터 반등할 것으로 전망된다. 또한, 기존 투자포인트였던 팀코리아 베트남 원전 수주 가능성도 충분하다고 판단된다. 투자의견 Buy, 목표주가 47,000원을 유지한다.

### >>> 1분기 영업이익 시장 컨센서스 하회

**GS건설 1분기 영업이익은 735억원(YoY+94.3%)로 시장 컨센서스(1,110억)와 당사 추정치(1,214억)를 하회했다.** 건축주택과 플랜트의 매출액이 예상보다 낮게 나온 영향 때문이다. **건축주택 매출액**은 착공 부진에 따라 1.4조를 기록한 가운데, 자회사 현장 및 데이터센터 착공에 따라 1분기를 저점으로 반등할 것으로 전망된다. **플랜트 매출액**은 중재 절차에 있던 과거 프로젝트의 중재 결과가 나옴에 따라 906억 정도의 매출 차감이 발생했다. 다만, 동일 금액의 대손충당금 환입에 따라 영업이익에는 영향을 미치지 않은 것으로 파악된다. **전반적인 수익성은 양호한 모습**을 보였다. **건축주택**은 특별한 일회성 이익이 없음에도 GPM 12.4%를 기록했으며, **플랜트**도 일회성 요인을 제외시 GPM 9%가 유지된 것으로 파악된다. **신사업**은 베트남 입주 매출이 없으면서도 GPM 18.3%를 기록했다.

### >>> 매출 하반기 반등과 베트남 원전 수주 가능성

**GS건설의 매출은 상반기를 저점으로 하반기부터 반등할 것으로 전망된다.** **건축주택**의 분양은 대체로 1~2분기 이뤄지는 만큼 매출화가 하반기부터 정상적으로 진행될 것으로 전망된다. 또한, 올해 데이터센터 3곳 총 130MW 착공과 자이S&D의 신규 착공 현장도 올해부터 늘어날 것으로 예상된다. **플랜트**는 Fadhili 가스 플랜트 진행률이 작년보다 증가하면서 하반기 매출이 피크를 달성할 것으로 전망된다.

회사는 **한수원의 베트남 원전 사업 입찰에 참여할 예정**이다. 최근 **이재명 정부의 베트남 방문** 당시 **대우건설과 GS건설은 경제사절단으로 같이 참여한 바 있으며, 오랜기간 베트남에서 주택 개발사업과 플랜트, 인프라 사업을 진행해온 만큼 베트남 사업에서의 강점을 보인다** 있다.

### >>> 투자의견 BUY, 목표주가 47,000원 유지

**GS건설에 대한 투자의견 Buy와 목표주가 47,000원을 유지한다.** GS건설은 실적발표 후 실적 우려로 인해 주가가 급락했다. 다만, 여전히 팀코리아를 통한 대형원전 수주 가능성이라는 투자 포인트는 훼손되지 않았다. 여전히 GS건설의 원전 수주 가능성을 고려 시 여전히 주가 상승 여력은 충분하다고 판단된다..

GS건설 1Q26 실적 리뷰

구분(십억)	1Q26P	1Q25	(YoY)	4Q25	(QoQ)	컨센서스	(차이)	키움증권	(차이)
매출액	2,400.5	3,062.9	-21.6%	2,983.4	-19.5%	2,765.1	-13.2%	2,800.4	-14.3%
영업이익 (OPM)	73.5	70.4	4.4%	56.9	29.1%	111.0	-33.8%	121.4	-39.5%
지배주주순이익	3.1%	2.3%	0.8%p	1.9%	1.2%p	4.0%	-1.0%p	4.3%	-1.3%p
	0.1	28.4	-99.8%	37.9	-99.9%	67.5	-99.9%	69.9	-99.9%

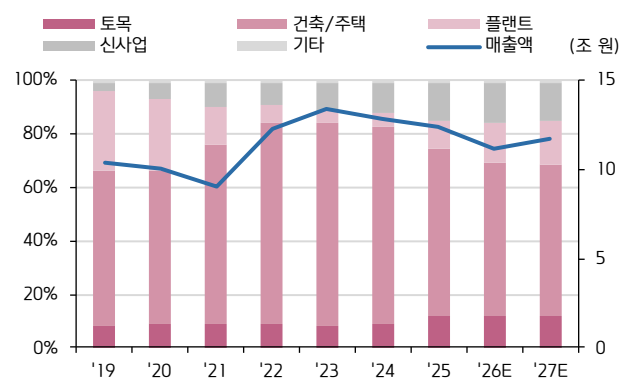
자료: GS건설, Fnguide, 키움증권 리서치센터

GS건설 키움증권 추정치 변화 Table

구분 (십억)	매출액				영업이익				YoY	
	'25년	'26년 기존	'26년 신규	변화	'25년	'26년 기존	'26년 신규	변화	매출액	영업이익
1Q	3,063	2,800	2,401	-14%	70	121	74	-39%	-22%	4%
2Q	3,196	2,906	2,782	-4%	162	124	132	7%	-13%	-18%
3Q	3,208	2,874	2,897	1%	148	127	130	3%	-10%	-12%
4Q	2,984	3,008	3,090	3%	57	98	99	1%	4%	74%
연간	12,451	11,588	11,170	-4%	438	470	435	-7%	-10%	-1%

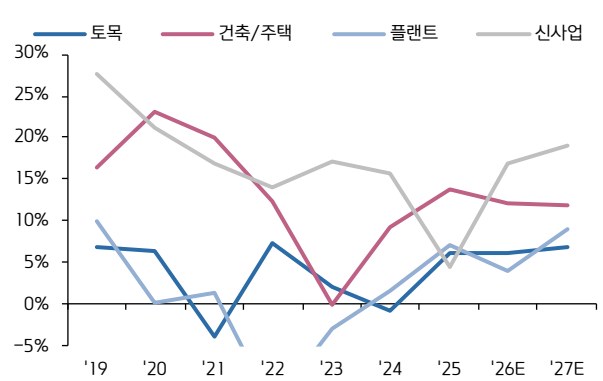
자료: GS건설, Fnguide, 키움증권 리서치센터

GS건설 사업부문별 매출 비중 추이



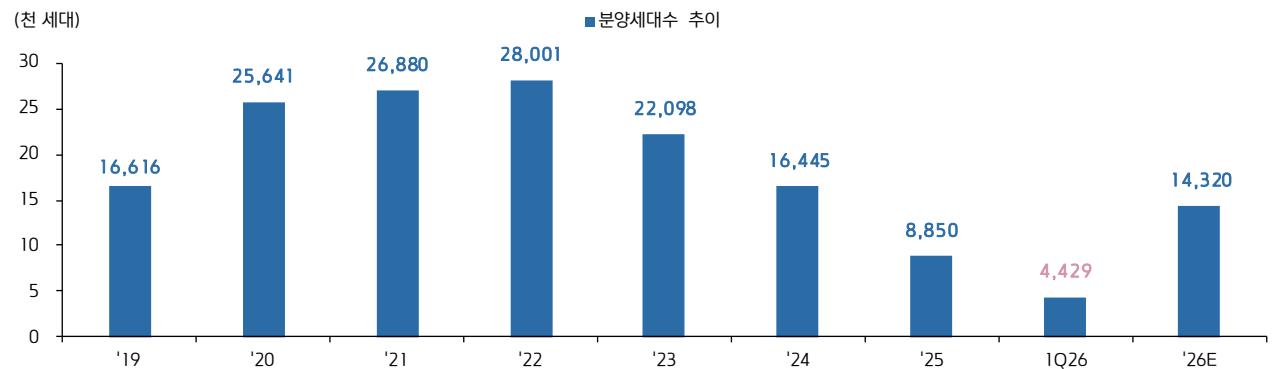
자료: GS건설, 키움증권 리서치센터

GS건설 사업부문별 GPM 추이



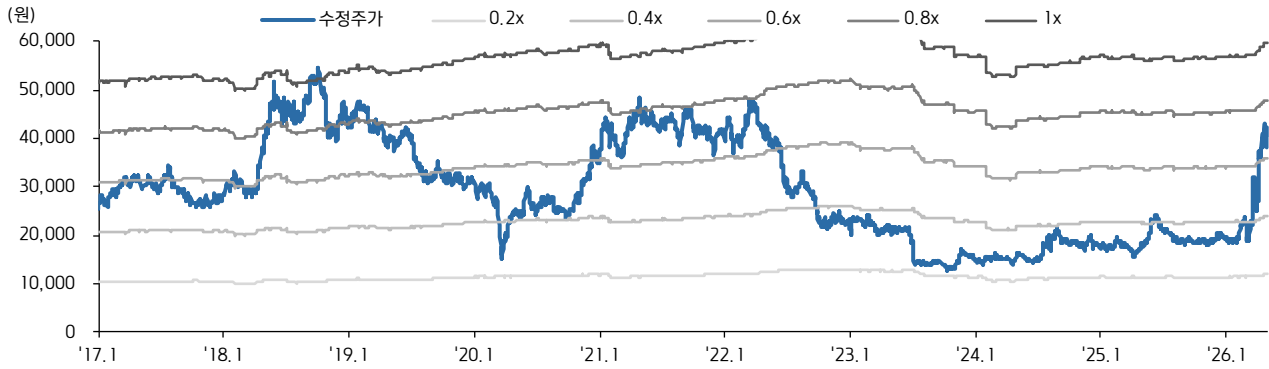
자료: GS건설, 키움증권 리서치센터

GS건설 분양 세대 수 추이



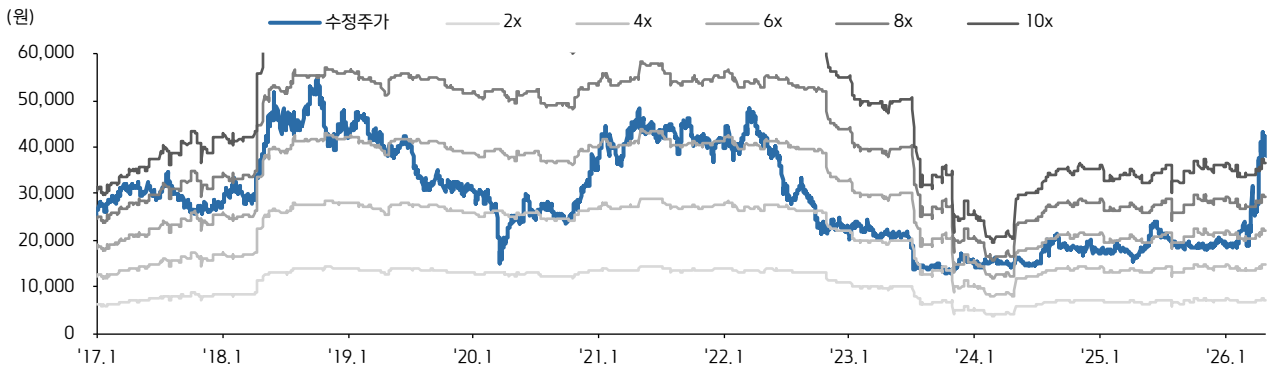
자료: GS건설, 키움증권 리서치센터

### GS건설 12개월 Forward P/B Chart



자료: Fnguide, 키움증권 리서치센터

### GS건설 12개월 Forward P/E Chart



자료: Fnguide, 키움증권 리서치센터

GS건설 연결기준 실적 추이 및 전망

(십억 원)	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26P	2Q26E	3Q26E	4Q26E	2025	2026E	2027E
<b>신규수주</b>	4,655	3,230	4,453	6,869	2,603	5,100	4,000	4,000	19,207	15,703	16,000
<b>수주잔고</b>	63,536	62,428	64,640	70,553	72,131	74,474	75,601	76,536	70,553	76,536	80,886
<b>매출액</b>	3,063	3,196	3,208	2,984	2,401	2,782	2,897	3,090	12,451	11,170	11,756
YoY	-0.3%	-3.1%	3.2%	-11.9%	-21.6%	-12.9%	-9.7%	3.6%	-3.2%	-10.3%	5.2%
토목	346	311	381	424	326	335	330	339	1,462	1,330	1,389
건축/주택	2,010	2,148	1,845	1,784	1,421	1,596	1,607	1,769	7,787	6,394	6,666
플랜트	284	341	340	356	254	412	525	535	1,320	1,726	1,905
신사업	395	371	619	395	371	413	411	422	1,779	1,617	1,690
기타	25	30	25	24	25	28	26	24	103	104	105
<b>매출총이익</b>	291	299	389	366	198	320	331	355	1,345	1,205	1,395
YoY	5.9%	8.7%	51.6%	19.0%	-31.9%	7.2%	-14.8%	-3.2%	20.7%	-10.4%	15.8%
토목	51	-22	24	38	13	23	23	24	90	83	97
건축/주택	191	363	218	309	176	192	193	212	1,080	773	800
플랜트	7	4	31	52	-61	37	47	48	93	71	171
신사업	37	-42	118	-31	68	68	68	70	82	273	321
<b>매출총이익률</b>	9.5%	9.3%	12.1%	12.3%	8.3%	11.5%	11.4%	11.5%	10.8%	10.8%	11.9%
토목	14.8%	-7.2%	6.2%	9.0%	3.9%	7.0%	7.0%	7.0%	6.2%	6.2%	7.0%
건축/주택	9.5%	16.9%	11.8%	17.3%	12.4%	12.0%	12.0%	12.0%	13.9%	12.1%	12.0%
플랜트	2.4%	1.1%	9.2%	14.5%	-24.2%	9.0%	9.0%	9.0%	7.1%	4.1%	9.0%
신사업	9.4%	-11.4%	19.0%	-7.8%	18.3%	16.5%	16.5%	16.5%	4.6%	16.9%	19.0%
<b>판관비</b>	221	137	240	310	125	188	201	256	907	769	830
판관비율	7.2%	4.3%	7.5%	10.4%	5.2%	6.8%	6.9%	8.3%	7.3%	6.9%	7.1%
<b>영업이익</b>	70	162	148	57	74	132	130	99	438	435	566
YoY	0.5%	72.5%	81.6%	52.5%	4.4%	-18.3%	-12.2%	73.9%	54.7%	-0.6%	29.9%
OPM	2.3%	5.1%	4.6%	1.9%	3.1%	4.8%	4.5%	3.2%	3.5%	3.9%	4.8%
<b>세전이익</b>	43	-116	165	56	64	125	123	92	147	404	537
<b>당기순이익</b>	14	-87	122	45	11	91	89	67	94	257	389
<b>지배주주순이익</b>	27	-63	90	38	1	88	87	65	92	240	363
YoY	-80.1%	적전	-24.2%	흑전	-98.0%	흑전	-3.5%	70.7%	-62.7%	161.1%	51.2%

자료: GS건설, 키움증권 리서치

주1) 기존 그린 사업은 플랜트에 포함

주2) 신사업은 Prefab, GS Inima, GPC 등이 포함

포괄손익계산서

(단위 :십억원)

12월 결산, IFRS 연결	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
<b>매출액</b>	12,864	12,450	11,170	11,755	12,372
매출원가	11,750	11,105	9,965	10,360	10,903
매출총이익	1,114	1,345	1,205	1,395	1,469
판관비	828	907	769	830	873
<b>영업이익</b>	286	438	435	566	595
<b>EBITDA</b>	495	675	655	783	810
영업외손익	156	-290	-31	-29	-24
이자수익	172	194	206	209	213
이자비용	315	331	324	317	317
외환관련이익	541	190	128	128	128
외환관련손실	368	299	154	154	154
종속 및 관계기업손익	-7	10	12	13	13
기타	133	-54	101	92	93
<b>법인세차감전이익</b>	442	147	404	537	571
법인세비용	178	54	147	148	157
계속사업손익	264	93	257	389	414
당기순이익	264	93	257	389	414
지배주주순이익	246	94	240	363	386
<b>증감율 및 수익성 (%)</b>					
매출액 증감율	-4.3	-3.2	-10.3	5.2	5.2
영업이익 증감율	흑전	53.1	-0.7	30.1	5.1
EBITDA 증감율	흑전	36.4	-3.0	19.5	3.4
지배주주순이익 증감율	흑전	-61.8	155.3	51.3	6.3
EPS 증감율	흑전	-61.9	157.0	51.2	6.3
매출총이익률(%)	8.7	10.8	10.8	11.9	11.9
영업이익률(%)	2.2	3.5	3.9	4.8	4.8
EBITDA Margin(%)	3.8	5.4	5.9	6.7	6.5
지배주주순이익률(%)	1.9	0.8	2.1	3.1	3.1

현금흐름표

(단위 :십억원)

12월 결산, IFRS 연결	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
<b>영업활동 현금흐름</b>	268	592	526	378	398
당기순이익	264	93	257	389	414
비현금항목의 가감	608	882	436	425	428
유형자산감가상각비	181	207	183	183	183
무형자산감가상각비	28	31	36	34	32
지분법평가손익	-138	-54	-3	-3	-3
기타	537	698	220	211	216
영업활동자산부채증감	-367	-114	77	-199	-202
매출채권및기타채권의감소	303	184	186	-95	-127
재고자산의감소	189	169	63	-42	-50
매입채무및기타채무의증가	-93	-339	-125	-15	58
기타	-766	-128	-47	-47	-83
기타현금흐름	-237	-269	-244	-237	-242
<b>투자활동 현금흐름</b>	-549	-247	-53	-61	-71
유형자산의 취득	-416	-226	-183	-183	-183
유형자산의 처분	48	7	0	0	0
무형자산의 순취득	-109	-67	0	0	0
투자자산의감소(증가)	-529	-227	3	3	3
단기금융자산의감소(증가)	290	62	-77	-86	-95
기타	167	204	204	205	204
<b>재무활동 현금흐름</b>	77	574	573	573	573
차입금의 증가(감소)	0	0	0	0	0
자본금, 자본잉여금의 증가(감소)	0	0	0	0	0
자기주식처분(취득)	0	0	0	0	0
배당금지급	-32	-42	-42	-42	-42
기타	109	616	615	615	615
기타현금흐름	43	15	-742	-753	-721
<b>현금 및 현금성자산의 순증가</b>	-162	933	304	137	180
기초현금 및 현금성자산	2,245	2,083	3,016	3,320	3,457
기말현금 및 현금성자산	2,083	3,016	3,320	3,457	3,637

자료: 키움증권 리서치

재무상태표

(단위 :십억원)

12월 결산, IFRS 연결	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
<b>유동자산</b>	8,667	9,074	9,253	9,660	10,195
현금 및 현금성자산	2,083	3,016	3,320	3,457	3,637
단기금융자산	731	669	745	831	926
매출채권 및 기타채권	2,841	2,664	2,478	2,573	2,700
재고자산	1,280	1,163	1,100	1,142	1,192
기타유동자산	2,463	2,231	2,355	2,488	2,666
<b>비유동자산</b>	9,137	9,386	9,350	9,316	9,284
투자자산	3,032	3,260	3,260	3,260	3,260
유형자산	2,639	1,626	1,626	1,626	1,626
유형자산	1,064	1,191	1,155	1,121	1,089
기타비유동자산	2,402	3,309	3,309	3,309	3,309
<b>자산총계</b>	17,803	18,460	18,602	18,976	19,480
<b>유동부채</b>	9,032	7,832	7,707	7,692	7,751
매입채무 및 기타채무	2,809	2,691	2,566	2,551	2,609
단기금융부채	3,222	2,261	2,261	2,261	2,261
기타유동부채	3,001	2,880	2,880	2,880	2,881
<b>비유동부채</b>	3,684	5,104	5,104	5,104	5,104
장기금융부채	2,880	4,315	4,315	4,315	4,315
기타비유동부채	804	789	789	789	789
<b>부채총계</b>	12,716	12,936	12,811	12,797	12,855
<b>지배지분</b>	4,414	4,793	5,044	5,406	5,824
자본금	428	428	428	428	428
자본잉여금	924	923	923	923	923
기타자본	-98	-98	-98	-98	-98
기타포괄손익누계액	-106	2	54	96	170
이익잉여금	3,266	3,342	3,540	3,861	4,205
비지배지분	673	731	748	774	801
<b>자본총계</b>	5,087	5,524	5,791	6,180	6,625

투자지표

(단위 :원, %, 배)

12월 결산, IFRS 연결	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
<b>주당지표(원)</b>					
EPS	2,869	1,093	2,809	4,247	4,515
BPS	51,578	56,005	58,933	63,172	68,053
CFPS	10,194	11,395	8,100	9,510	9,832
DPS	300	500	500	500	500
<b>주가배수(배)</b>					
PER	6.0	18.0	13.5	9.0	8.4
PER(최고)	7.6	22.7	16.0		
PER(최저)	4.8	13.9	6.5		
PBR	0.34	0.35	0.65	0.60	0.56
PBR(최고)	0.42	0.44	0.76		
PBR(최저)	0.27	0.27	0.31		
PSR	0.12	0.14	0.29	0.28	0.26
PCFR	1.7	1.7	4.7	4.0	3.9
EV/EBITDA	11.0	7.9	10.0	8.1	7.5
<b>주요비율(%)</b>					
배당성향(% ,보통주,현금)	9.6	45.4	16.5	10.9	10.3
배당수익률(% ,보통주,현금)	1.7	2.5	1.3	1.3	1.3
ROA	1.5	0.5	1.4	2.1	2.2
ROE	5.6	2.0	4.9	7.0	6.9
ROIC	6.2	4.9	8.8	12.9	12.9
매출채권회전율	4.3	4.5	4.3	4.7	4.7
재고자산회전율	9.8	10.2	9.9	10.5	10.6
부채비율	250.0	234.2	221.2	207.1	194.0
순차입금비율	64.6	52.3	43.4	37.0	30.4
이자보상배율	0.9	1.3	1.3	1.8	1.9
<b>총차입금</b>	6,102	6,576	6,576	6,576	6,576
<b>순차입금</b>	3,288	2,891	2,511	2,288	2,013
<b>NOPLAT</b>	495	675	655	783	810
<b>FCF</b>	-386	21	390	244	261

Compliance Notice

- 당사는 4월 30일 현재 'GS건설' 발행주식을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 동 자료를 기관투자자 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 동 자료의 금융투자분석사는 자료 작성일 현재 동 자료상에 언급된 기업들의 금융투자상품 및 권리를 보유하고 있지 않습니다.
- 동 자료에 게시된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 작성되었음을 확인합니다.

고지사항

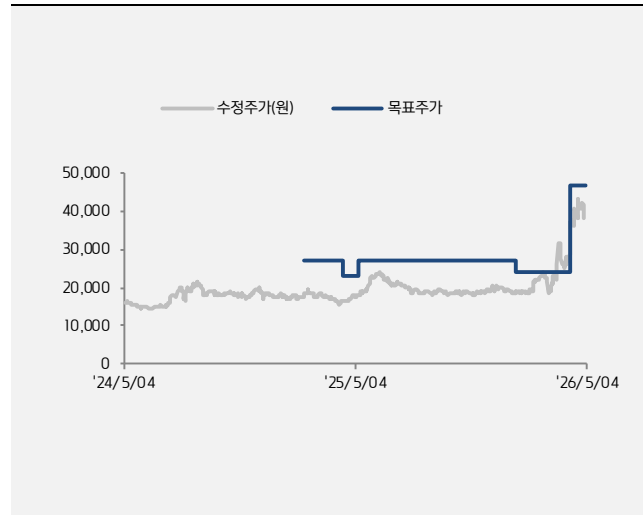
- 본 조사분석자료는 당사의 리서치센터가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보로부터 얻은 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없고, 통지 없이 의견이 변경될 수 있습니다.
- 본 조사분석자료는 유가증권 투자를 위한 정보제공을 목적으로 당사 고객에게 배포되는 참고자료로서, 유가증권의 종류, 종목, 매매의 구분과 방법 등에 관한 의사결정은 전적으로 투자자 자신의 판단과 책임하에 이루어져야 하며, 당사는 본 자료의 내용에 의거하여 행해진 일체의 투자행위 결과에 대하여 어떠한 책임도 지지 않으며 법적 분쟁에서 증거로 사용 될 수 없습니다.
- 본 조사 분석자료를 무단으로 인용, 복제, 전시, 배포, 전송, 편집, 번역, 출판하는 등의 방법으로 저작권을 침해하는 경우에는 관련법에 의하여 민·형사상 책임을 지게 됩니다.

투자의견변동내역(2개년)

종목명	일자	투자의견	목표주가	목표가 가격 대상 시점	과리율(%)	
					평균 주가대비	최고 주가대비
GS건설 (006360)	2025-02-11	Buy(Initiate)	27,000원	6개월	-34.64	-27.56
	2025-04-14	Buy(Maintain)	23,000원	6개월	-26.51	-21.83
	2025-04-30	Buy(Maintain)	23,000원	6개월	-24.93	-20.65
	2025-05-09	Buy(Maintain)	27,000원	6개월	-28.86	-22.41
	2025-05-27	Buy(Maintain)	27,000원	6개월	-20.97	-10.56
	2025-07-15	Buy(Maintain)	27,000원	6개월	-21.74	-10.56
	2025-07-31	Buy(Maintain)	27,000원	6개월	-24.65	-10.56
	2025-09-16	Buy(Maintain)	27,000원	6개월	-25.22	-10.56
	2025-09-30	Buy(Maintain)	27,000원	6개월	-26.50	-10.56
	2025-11-05	Buy(Maintain)	27,000원	6개월	-28.75	-23.70
	2026-01-12	Buy(Maintain)	24,000원	6개월	-20.96	-17.75
	2026-02-09	Buy(Maintain)	24,000원	6개월	-14.70	-0.21
	2026-03-04	Buy(Maintain)	24,000원	6개월	-6.24	55.83
	2026-04-09	Buy(Maintain)	47,000원	6개월	-16.68	-8.30
	2026-05-04	Buy(Maintain)	47,000원	6개월		

\*주가는 수정주가를 기준으로 과리율을 산출하였음.

목표주가추이(2개년)



투자의견 및 적용기준

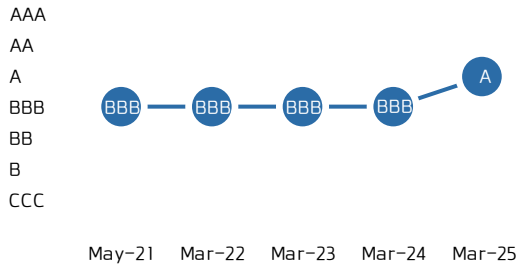
기업	적용기준(6개월)
Buy(매수)	시장대비 +20% 이상 주가 상승 예상
Outperform(시장수익률 상회)	시장대비 +10~+20% 주가 상승 예상
Marketperform(시장수익률)	시장대비 +10~-10% 주가 변동 예상
Underperform(시장수익률 하회)	시장대비 -10~-20% 주가 하락 예상
Sell(매도)	시장대비 -20% 이하 주가 하락 예상

업종	적용기준(6개월)
Overweight (비중확대)	시장대비 +10% 이상 초과수익 예상
Neutral (중립)	시장대비 +10~-10% 변동 예상
Underweight (비중축소)	시장대비 -10% 이상 초과하락 예상

투자등급 비율 통계 (2025/04/01~2026/03/31)

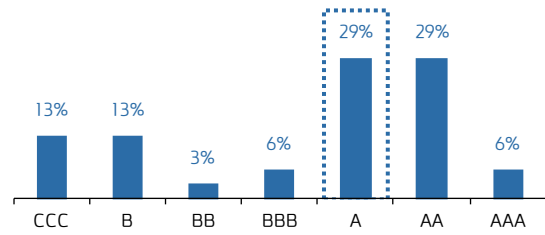
매수	중립	매도
96.04%	3.96%	0.00%

MSCI ESG 종합 등급



자료: MSCI, 키움증권 리서치

MSCI 동종 업체 등급 분포



자료: MSCI, 키움증권 리서치  
Universe: MSCI ACWI Index 내 건설 기업 31개 참조

세부 항목별 점수 및 산업 평균

항목	점수	산업평균	비중	변동
주요 이슈에 대한 가중평균	5.3	4.9		
<b>환경</b>	4.7	4.2	17.0%	
청정 기술에 대한 기회	4.7	4.2	17.0%	
<b>사회</b>	3.2	4.9	25.0%	
건강과 안전성	3.2	5.3	25.0%	
<b>지배구조</b>	6.4	5.4	58.0%	▲0.4
기업 지배구조	7.4	6.2		▲0.5
기업 활동	5.9	5.9		

자료: MSCI, 전자공시시스템, 키움증권 리서치

ESG 최근 이슈

일자	내용
'25년 4월	자회사 에너지머티리얼즈의 포항 사업장에서 한국금속노조와의 분쟁으로 파업을 벌였으나, 운영이 재개됨

자료: 키움증권 리서치

MSCI 피어그룹 벤치마크

산업 Peer 주요 5개사(건설)	청정 기술에 대한 기회	건강과 안전성	기업 지배구조	기업 활동	등급	추세
GS 건설	●●●●	●	●●●●	●●	A	▲
삼성E&A	●●●●●	●●	●●●●	●●●●	A	◀▶
현대건설	●●●●●	●●	●	●●●●	A	▲
대우건설	●●	●	●●●●	●	BBB	▲
DL이앤씨	●●●●	●	●●●●	●●●●	BBB	◀▶
HDC현대산업개발	●	●	●	●●	B	◀▶

4분위 등급 : 4분위 최저 ● 4분위 최고 ●●●●●  
등급 추세 : 유지 ◀▶ 상황 ▲ 2등급 이상 상황 ▲▲ 하향 ▼ 2등급 이상 하향 ▼▼  
자료: MSCI, 키움증권 리서치