



# GS건설 (006360)

올랐어도 또 오른다

▶ Analyst 송유림 yurim.song@hanwha.com 3772-7152 / RA 김예인 yein.kim@hanwha.com 3772-8420

## Buy (유지)

목표주가(상향): 50,000원

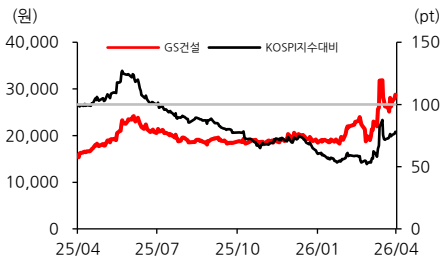
현재 주가(4/8)	37,400원
상승여력	▲33.7%
시가총액	32,007억원
발행주식수	85,581천주
52 주 최고가 / 최저가	37,400 / 15,340원
90 일 일평균 거래대금	482.43억원
외국인 지분율	19.8%
주주 구성	
허창수 (외 17 인)	23.2%
국민연금공단 (외 1 인)	6.9%
자사주 (외 1 인)	0.8%

주가수익률(%)	1개월	3개월	6개월	12개월
절대수익률	88.3	102.7	102.9	138.2
상대수익률(KOSPI)	83.2	73.7	37.5	-13.4

(단위: 십억 원, 원, %, 배)

재무정보	2024	2025	2026E	2027E
매출액	12,864	12,450	11,530	12,045
영업이익	286	438	497	606
EBITDA	495	675	689	793
지배주주순이익	246	94	233	297
EPS	2,869	1,093	2,748	3,500
순차입금	3,398	2,986	2,811	2,697
PER	13.0	34.2	13.6	10.7
PBR	0.7	0.7	0.6	0.6
EV/EBITDA	13.3	9.2	8.7	7.4
배당수익률	0.8	1.3	1.3	1.3
ROE	5.6	2.0	4.8	5.8

### 주가 추이



동사의 1분기 영업이익은 시장 기대치를 소폭 하회한 것으로 추정되나 1분기 주택 1.1 만 세대 착공으로 하반기 추정치는 상향의 여지가 커졌습니다. GS건설에 대해 투자의견 Buy를 유지하며, 밸류에이션 정상화 기초를 감안해 목표주가를 50,000 원으로 대폭 상향합니다.

### 1Q26 Preview: 영업이익, 시장 기대치 소폭 하회 예상

GS건설의 1분기 매출액은 2.7조 원, 영업이익은 953억 원으로 전년동기 대비 각각 -12.4%, +35.4%를 기록한 것으로 추정된다. 시장 컨센서스인 영업이익 1064억 원보다 10.4% 낮은 수치다. 주택 매출 감소 영향으로 두 자릿 수 탑라인 감소가 예상되나, 작년 1분기와 같은 일회성 비용 또한 부재한 것으로 파악돼 영업이익은 증가가 무난할 전망이다. 다만, 정산이익 발생이 크지 않았던 점을 감안해 주택 마진을 다소 보수적으로 추정했다. 1분기 중 10800세대의 주택 공급이 이루어져 하반기로 갈수록 주택 매출 회복과 이익 개선이 동시에 기대된다. 참고로 작년 주택공급은 8858세대에 불과했으며, 올해 공급계획은 14320세대다.

### 원전 그리고 재건, 그 가능성만으로도

원전 파이프라인 확대와 함께 수해 건설사의 범위가 자연스럽게 넓어지는 가운데, 동사의 비주간사 참여 가능성이 높을 것으로 기대되며 주가에도 원전이 묻어나기 시작했다. 단기로는 베트남 원전의 팀코리아 합류 여부에 관심이 집중될 전망이다. 한편, 동사는 과거 재건 공사에도 좋은 추억이 있다. UAE의 루와이스 정유공장 화재 복구공사(RRW Restoration)다. 동사가 공사 완료한 공장에 화재가 나면서 복구공사를 단독 수주했고, 최종적으로는 약 2조 원 규모의 공사를 2년 동안 수행하면서 당시 플랜트 부문 실적에 크게 기여한바 있다.

### 투자의견 Buy 유지, 목표주가 50,000원으로 상향

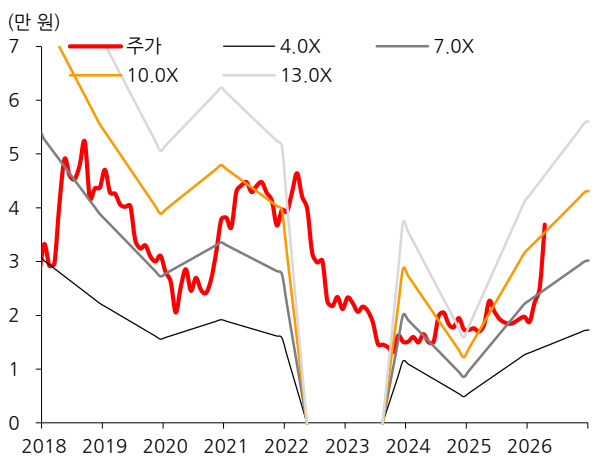
GS건설에 대해 투자의견 Buy를 유지하고, 목표주가를 기존 24,000원에서 50,000원으로 대폭 상향한다. 업종 내 밸류에이션 정상화 기초를 감안해 12개월 예상 BPS에 목표배수 0.85배(기존 0.45배, 예상 ROE 5.1%, PER 환산시 16.7배)를 적용해 목표주가를 산출했다. 전일(4/8) 상한가에도 불구하고 여전히 밸류에이션 부담이 없다. 현 주가는 시장 컨센서스 기준 12M Fwd. P/B 0.64배, P/E 10.6배로 이제야 겨우 P/B 0.5배를 넘겼으며, 플랜트/인프라 사업을 영위하는 대형건설사 중 가장 싸다.

[표1] GS건설의 P/B 밸류에이션

구분		비고
예상 BPS(원)	59,226	12개월 예상 BPS 기준
목표 P/B(배)	0.85	12개월 예상 ROE 5.1%, COE 9%, 영구성장률 1% 가정 시 산출된 목표배수를 할증
적정 주가(원)	50,318	
<b>목표 주가(원)</b>	<b>50,000</b>	기존 24,000원에서 상향
현재 주가(원)	37,400	
상승 여력	34%	

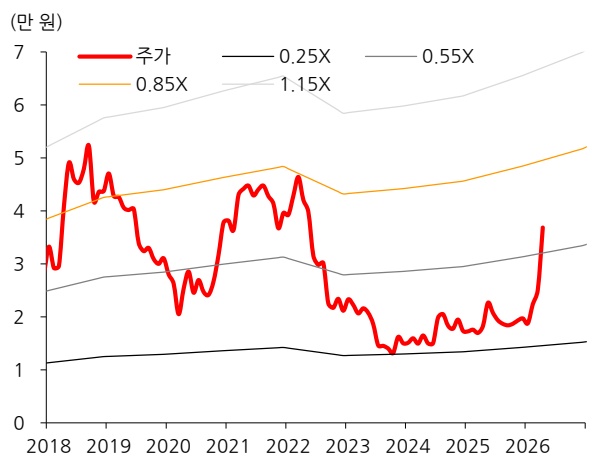
자료: 한화투자증권 리서치센터

[그림1] 12M Fwd. P/E 밴드



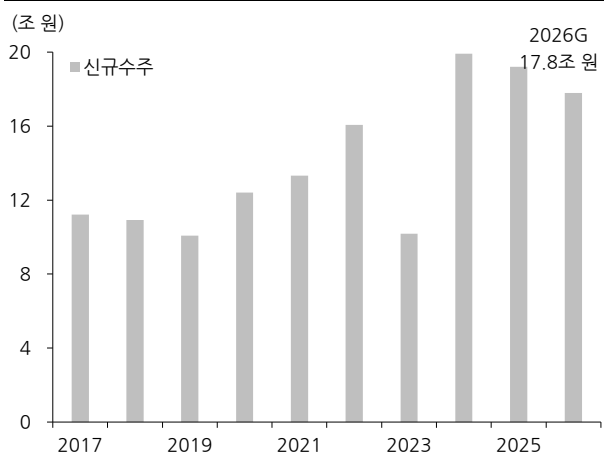
자료: Fnguide, 한화투자증권 리서치센터

[그림2] 12M Fwd. P/B 밴드



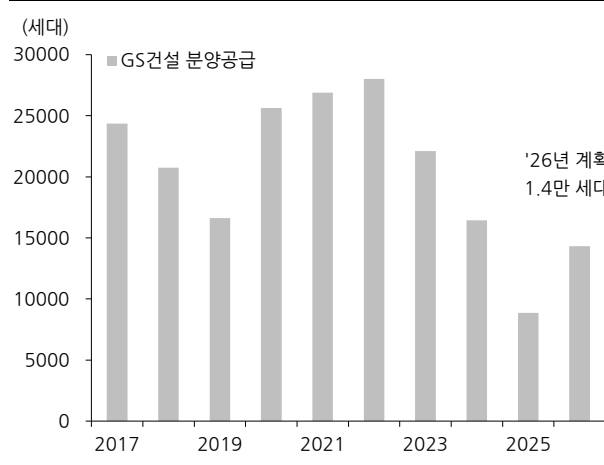
자료: Fnguide, 한화투자증권 리서치센터

[그림3] GS건설 신규수주: '26년 목표 17.8조 원



자료: GS건설, 한화투자증권 리서치센터

[그림4] GS건설 분양: '26년 14320세대 계획



자료: GS건설, 한화투자증권 리서치센터

[표2] GS 건설의 2026년 1분기 실적 예상치

(단위: 십억 원)

	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26E		증감		컨센서스 차이
					예상치	컨센서스	YoY	QoQ	
매출액	3,063	3,196	3,208	2,983	2,683	2,755	-12.4%	-10.1%	-2.6%
영업이익	70	162	148	57	95	106	35.4%	67.5%	-10.4%
지배주주순이익	28	-63	90	38	72	63	152.6%	89.0%	13.8%
영업이익률	2.3%	5.1%	4.6%	1.9%	3.6%	3.9%	1.3%P	1.6%P	-0.3%P
순이익률	0.9%	-2.0%	2.8%	1.3%	2.7%	2.3%	1.7%P	1.4%P	0.4%P

자료: Wisefn, 한화투자증권 리서치센터

[표3] GS 건설의 분기 및 연간 실적 추이

(단위: 십억 원)

	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26E	2Q26E	3Q26E	4Q26E	2024	2025	2026E	2027E
매출액	3,063	3,196	3,208	2,983	2,683	2,815	2,894	3,138	12,864	12,450	11,530	12,045
YoY(%)	-0.3	-3.1	3.2	-11.9	-12.4	-11.9	-9.8	5.2	-4.3	-3.2	-7.4	4.5
토목	346	311	381	424	324	300	311	321	1,154	1,461	1,256	1,275
플랜트	284	341	340	356	382	416	448	522	702	1,320	1,768	1,764
신사업	395	371	619	395	447	471	454	503	1,392	1,779	1,876	1,766
건축/주택	2,010	2,148	1,845	1,784	1,504	1,602	1,655	1,765	9,511	7,787	6,527	7,136
매출원가	2,772	2,897	2,819	2,617	2,374	2,486	2,553	2,755	11,750	11,105	10,168	10,559
매출원가율(%)	90.5	90.7	87.9	87.7	88.5	88.3	88.2	87.8	91.3	89.2	88.2	87.7
토목	85.2	107.2	93.8	91.0	91.5	92.0	92.0	92.5	100.7	93.8	92.0	92.0
플랜트	97.6	98.9	90.8	85.5	90.8	91.0	91.0	91.1	97.8	92.9	91.0	91.5
신사업	90.6	111.4	81.0	107.8	85.0	85.0	85.0	85.0	84.4	95.4	85.0	85.0
건축/주택	90.5	83.1	88.2	82.7	88.2	87.8	87.5	86.6	90.7	86.1	87.5	86.5
판관비	221	137	240	309	213	203	216	232	828	907	865	879
판관비율(%)	7.2	4.3	7.5	10.4	7.9	7.2	7.5	7.4	6.4	7.3	7.5	7.3
영업이익	70	162	148	57	95	126	125	151	286	438	497	606
YoY(%)	-0.2	73.5	81.5	41.5	35.4	-22.5	-15.6	165.1	후자전환	53.0	13.6	21.9
영업이익률(%)	2.3	5.1	4.6	1.9	3.6	4.5	4.3	4.8	2.2	3.5	4.3	5.0
영업외손익	-28	-278	16	-1	12	-41	-41	-77	156	-290	-147	-160
세전이익	43	-116	165	56	108	84	84	74	442	147	350	446
순이익	14	-87	122	45	80	62	62	55	264	93	259	330
YoY(%)	-90.1	-347.3	1.0	후자전환	479.8	-171.5	-48.9	22.8	후자전환	-64.6	177.4	27.4
순이익률(%)	0.4	-2.7	3.8	1.5	3.0	2.2	2.2	1.7	2.1	0.8	2.2	2.7
지배주주순이익	28	-63	90	38	72	56	56	49	246	94	233	297

자료: GS건설, 한화투자증권 리서치센터

[ 재무제표 ]

손익계산서

(단위: 십억 원)

12월 결산	2023	2024	2025	2026E	2027E
매출액	13,437	12,864	12,450	11,530	12,045
매출총이익	262	1,114	1,345	1,362	1,485
영업이익	-388	286	438	497	606
EBITDA	-195	495	675	689	793
순이자손익	-99	-134	-125	-132	-125
외화관련손익	8	174	-109	20	0
지분법손익	40	123	-34	0	0
세전계속사업손익	-517	442	147	350	446
당기순이익	-420	264	93	259	330
지배주주순이익	-482	246	94	233	297
<b>증가율(%)</b>					
매출액	9.2	-4.3	-3.2	-7.4	4.5
영업이익	적전	흑전	53.1	13.6	21.9
EBITDA	적전	흑전	36.5	2.1	15.0
순이익	적전	흑전	-64.6	177.4	27.4
<b>이익률(%)</b>					
매출총이익률	2.0	8.7	10.8	11.8	12.3
영업이익률	-2.9	2.2	3.5	4.3	5.0
EBITDA 이익률	-1.4	3.8	5.4	6.0	6.6
세전이익률	-3.9	3.4	1.2	3.0	3.7
순이익률	-3.1	2.1	0.8	2.2	2.7

현금흐름표

(단위: 십억 원)

12월 결산	2023	2024	2025	2026E	2027E
영업현금흐름	470	268	592	529	615
당기순이익	-420	264	93	259	330
자산상각비	193	209	237	192	187
운전자본증감	27	-367	-114	81	107
매출채권 감소(증가)	-288	303	184	-86	-32
재고자산 감소(증가)	314	189	169	20	-58
매입채무 증가(감소)	-96	-93	-339	94	142
투자현금흐름	-763	-549	-247	-339	-487
유형자산처분(취득)	-475	-368	-219	-100	-120
무형자산 감소(증가)	-28	-109	-67	-93	-93
투자자산 감소(증가)	32	56	-58	-27	-28
재무현금흐름	496	77	574	-65	-53
차입금의 증가(감소)	-117	-99	-74	-23	-11
자본의 증가(감소)	-135	-32	-42	-42	-42
배당금의 지급	-135	-32	-42	-42	-42
총현금흐름	683	872	975	449	508
(-)운전자본증가(감소)	-611	210	-247	-81	-107
(-)설비투자	476	416	226	100	120
(+)자산매각	-26	-61	-60	-93	-93
Free Cash Flow	791	185	936	337	402
(-)기타투자	876	284	265	119	246
잉여현금	-85	-100	672	218	156
NOPLAT	-281	171	278	368	448
(+) Dep	193	209	237	192	187
(-)운전자본투자	-611	210	-247	-81	-107
(-)Capex	476	416	226	100	120
OpFCF	47	-247	536	541	622

주: IFRS 연결 기준

재무상태표

(단위: 십억 원)

12월 결산	2023	2024	2025	2026E	2027E
유동자산	9,482	8,667	9,074	9,356	9,615
현금성자산	3,266	2,814	3,684	3,837	3,939
매출채권	3,101	2,841	2,664	2,751	2,782
재고자산	1,339	1,280	1,163	1,143	1,202
비유동자산	8,225	9,137	9,386	9,506	9,778
투자자산	5,008	5,434	6,569	6,688	6,934
유형자산	2,256	2,639	1,626	1,566	1,533
무형자산	961	1,064	1,191	1,252	1,311
자산총계	17,707	17,803	18,460	18,862	19,393
유동부채	8,796	9,032	7,832	8,020	8,272
매입채무	2,842	2,809	2,691	2,785	2,927
유동성이자부채	2,449	3,258	2,274	2,251	2,240
비유동부채	4,026	3,684	5,104	5,128	5,152
비유동이자부채	3,324	2,954	4,397	4,397	4,397
부채총계	12,822	12,716	12,936	13,147	13,424
자본금	428	428	428	428	428
자본잉여금	942	924	923	923	923
이익잉여금	3,046	3,266	3,342	3,533	3,788
자본조정	-102	-204	100	-97	-97
자기주식	-36	-36	-36	-36	-36
자본총계	4,885	5,087	5,524	5,714	5,969

주요지표

(단위: 원, 배)

12월 결산	2023	2024	2025	2026E	2027E
주당지표					
EPS	-5,631	2,869	1,093	2,748	3,500
BPS	50,413	51,578	56,005	58,235	61,210
DPS	0	300	500	500	500
CFPS	7,983	10,194	11,395	5,244	5,939
ROA(%)	-2.8	1.4	0.5	1.3	1.6
ROE(%)	-10.5	5.6	2.0	4.8	5.8
ROIC(%)	-4.1	2.3	3.5	4.7	5.6
<b>Multiples(x, %)</b>					
PER	-2.7	13.0	34.2	13.6	10.7
PBR	0.3	0.7	0.7	0.6	0.6
PSR	0.1	0.2	0.3	0.3	0.3
PCR	1.9	3.7	3.3	7.1	6.3
EV/EBITDA	-19.5	13.3	9.2	8.7	7.4
배당수익률	n/a	0.8	1.3	1.3	1.3
<b>안정성(%)</b>					
부채비율	262.5	250.0	234.2	230.1	224.9
Net debt/Equity	51.3	66.8	54.1	49.2	45.2
Net debt/EBITDA	-1,288.7	686.9	442.3	407.9	340.2
유동비율	107.8	96.0	115.9	116.7	116.2
이자보상배율(배)	n/a	0.9	1.3	1.4	1.7
<b>자산구조(%)</b>					
투하자본	45.5	49.1	43.5	42.9	42.5
현금+투자자산	54.5	50.9	56.5	57.1	57.5
<b>자본구조(%)</b>					
차입금	54.2	55.0	54.7	53.8	52.6
자기자본	45.8	45.0	45.3	46.2	47.4

[ Compliance Notice ]

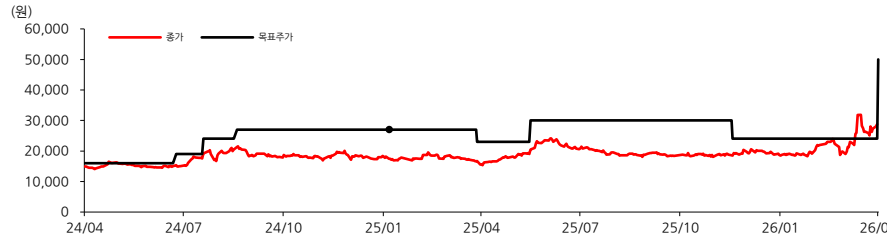
(공표일: 2026년 4월 9일)

이 자료는 조사분석 담당자가 객관적 사실에 근거해 작성하였으며, 타인의 부당한 압력이나 간섭없이 본인의 의견을 정확하게 반영했습니다. 본인은 이 자료에서 다른 종목과 관련해 공표일 현재 관련 법규상 알려야 할 재산적 이해관계가 없습니다. 본인은 이 자료를 기관투자자 또는 제 3자에게 사전에 제공한 사실이 없습니다. (송유림, 김예인)

저희 회사는 공표일 현재 이 자료에서 다른 종목을 발행주식을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.

이 자료는 투자자의 증권투자를 돕기 위해 당사 고객에 한하여 배포되는 자료로서 저작권이 당사에 있으며 불법 복제 및 배포를 금합니다. 이 자료에 수록된 내용은 당사 리서치센터가 신뢰할 만한 자료나 정보출처로부터 얻은 것이지만, 당사는 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없습니다. 따라서 이 자료는 어떠한 경우에도 고객의 증권투자 결과와 관련된 법적 책임소지에 대한 증빙으로 사용될 수 없습니다.

[ GS건설 주가 및 목표주가 추이 ]



[ 투자의견 변동 내역 ]

일 시	2016.08.12	2024.07.01	2024.07.26	2024.08.08	2024.08.26	2024.09.12
투자의견	투자등급변경	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy
목표가격		19,000	24,000	24,000	27,000	27,000
일 시	2024.09.27	2024.10.08	2024.10.14	2024.10.25	2024.10.31	2024.11.01
투자의견	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy
목표가격	27,000	27,000	27,000	27,000	27,000	27,000
일 시	2024.11.13	2024.11.29	2024.12.09	2024.12.27	2025.02.05	2025.02.10
투자의견	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy
목표가격	27,000	27,000	27,000	27,000	27,000	27,000
일 시	2025.04.04	2025.04.30	2025.05.12	2025.05.23	2025.05.30	2025.06.20
투자의견	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy
목표가격	23,000	23,000	23,000	30,000	30,000	30,000
일 시	2025.07.08	2025.07.30	2025.08.08	2025.11.25	2026.02.09	2026.03.23
투자의견	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy
목표가격	30,000	30,000	30,000	24,000	24,000	24,000
일 시	2026.04.09					
투자의견	Buy					
목표가격	50,000					

[ 목표주가 변동 내역별 괴리율 ]

\*괴리율 산정: 수정주가 적용

일자	투자의견	목표주가(원)	괴리율(%)	
			평균주가 대비	최고(최저)주가 대비
2024.07.01	Buy	19,000	-13.48	-4.11
2024.07.26	Buy	24,000	-19.38	-12.29
2024.08.26	Buy	27,000	-32.45	-20.19
2025.04.04	Buy	23,000	-23.97	-15.83
2025.05.23	Buy	30,000	-33.77	-19.50
2025.11.25	Buy	24,000	-11.49	32.71
2026.04.09	Buy	50,000		

**[ 종목 투자등급 ]**

당사는 개별 종목에 대해 향후 1년간 +15% 이상의 절대수익률이 기대되는 종목에 대해 Buy(매수) 의견을 제시합니다. 또한 절대수익률 -15~+15%가 예상되는 종목에 대해 Hold(보유) 의견을, -15% 이하가 예상되는 종목에 대해 Sell(매도) 의견을 제시합니다. 밸류에이션 방법 등 절대수익률 산정은 개별 종목을 커버하는 애널리스트의 추정에 따르며, 목표주가 산정이나 투자의견 변경 주기는 종목별로 다릅니다.

**[ 산업 투자의견 ]**

당사는 산업에 대해 향후 1년간 해당 업종의 수익률이 과거 수익률에 비해 양호한 흐름을 보일 것으로 예상되는 경우에 Positive(긍정적) 의견을 제시하고 있습니다. 또한 향후 1년간 수익률이 과거 수익률과 유사한 흐름을 보일 것으로 예상되는 경우에 Neutral(중립적) 의견을, 과거 수익률보다 부진한 흐름을 보일 것으로 예상되는 경우에 Negative(부정적) 의견을 제시하고 있습니다. 산업별 수익률 전망은 해당 산업 내 분석대상 종목들에 대한 담당 애널리스트의 분석과 판단에 따릅니다.

**[ 당사 조사분석자료의 투자등급 부여 비중 ]**

(기준일: 2026년 3월 31일)

투자등급	매수	중립	매도	합계
금융투자상품의 비중	90.7%	9.3%	0.0%	100.0%