기업브리프

☑ 실적 Review

키움증권

2026. 11. 2

GS건설 (006360)

연내 보수적인톤 유지, GS이니마 매각 대기중

BUY(Maintain)

목표주가: 43,000원

주가(10/30): 26,000원

시가총액: 22,251억원



건설 Analyst 신대현

GS건설 3분기 영업이익은 시장 컨센서스와 당사 추정치를 하회했다. 해외 토목과 플랜트 현장에서 선제적으로 비용을 반영했기 때문으로, 연내 이와 같은 보수적인 비용 반영 기조는 유지될 것으로 전망된다. 향후 실적 성장은 데이터센터를 중심으로 나타나는 가운데, GS이니마 연결 중단 분류 시 이런 증익 효과는 두드러질 것으로 판단된다. 투자의견 Buy를 유지하고, 목표주가는 43,000원을 유지한다.

>>> 3분기 영업이익 시장 컨센서스 하회

GS건설 3분기 영업이익은 955억원(YoY -35.7%)로 시장 컨센서스(1,183억)와 당사 추정치(1,237억)을 하회했다. **해외 토목과 플랜트 현장에서 선제적으로 비용을 반영했기 때문**이다. 이런 **보수적인 비용반영 기조는 연내 유지될 것으로 판단**된다. **건축주택**은 수주잔고 내 수익성이 개선되면서 GPM 15.6%를 기록한 가운데, 현재 10% 중반대의 수익성은 유지될 것으로 판단된다. **플랜트**는 양부 현장 종료 시점이 다가오면서 선제적으로 비용(218억원)을 반영했다. **인프라**는 호주 NEL 현장에서 선제적으로 인식된 비용(300억원)을 반영했다. **영업 외**에선 환영향에 따라 230억 규모의 손실, 순이자비용 약 300억이 발생했다.

>>> 데이터센터 진행 속도와 GS이니마 매각 시점이 중요

GS건설은 4분기, '27년에도 안정적인 건축주택 부문의 수익성을 통해 증익이 가능할 것으로 판단된다. 특히, 연내 동해 AI데이터센터(100MW)를 포함한 고양 식사(80MW), 부산 장림(40MW)이 착공될 것으로 전망되기 때문에 올해를 기점으로 건축주택 부문의 외형 성장 속도가 전망된다. **데이터센터로 인한 마진 희석이 발생할 수 있으나, 외형 성장의 효과가 더 클 것으로 전망되기 때문에, 무난하게 내년 증익은 가능할 것으로 판단**된다. 다만, **GS이니마 매각에 따른 실적 불확실성이 여전히 존재하기 때문에, 매각 이후 GS건설의 실적 성장이 두드러질 것으로 판단**된다. GS이니마의 경우 SPA 유효기간이 내년 2월인 만큼 연내 타결 가능성은 여전히 남아있는 상황이다. GS이니마는 상반기까지 누적 매출 4,458억을 기록했고, 약 10% 중반에서 20% 수준의 영업이익률로 판단된다.

>>> 투자의견 BUY, 목표주가 43,000원 유지

GS건설에 대한 투자의견 Buy와 목표주가 43,000원을 유지한다. 아직 동해 AI데이터센터 1.2GW 전체에 대한 임차인 불확실성은 있으나, 이를 제외하더라도 내년 증익은 가능할 것으로 판단된다. 향후 GS이니마의 매각을 통한 재무구조 개선과 증익 효과가 가시화되는 시점이 주가에 반등요인으로 판단된다.

Stock Data

KOSPI (10/30)		5,730.74pt
52 주 주가동향	최고가	최저가
최고/최저가 대비	43,100 원	18,110원
등락률	-39.7%	43.6%
수익률	절대	상대
1M	-23.4%	-8.6%
6M	-31.7%	-21.3%
1Y	41.0%	0.6%

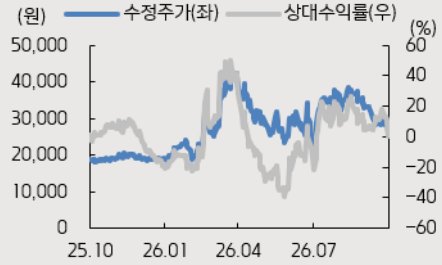
Company Data

발행주식수		85,581 천주
일평균 거래량(3M)		1,874천주
외국인 지분율		21.8%
배당수익률(26E)		1.9%
BPS(26E)		57,830원
주요 주주	허창수 외 14 인	23.0%

투자지표

(십억원, IFRS **)	2024	2025	2026F	2027F
매출액	12,864	12,450	10,836	12,013
영업이익	286	438	386	584
EBITDA	495	675	606	801
세전이익	442	147	239	507
순이익	264	93	154	368
지배주주지분순이익	246	94	153	364
EPS(원)	2,869	1,093	1,785	4,251
증감률(%YoY)	흑전	-61.9	63.3	138.2
PER(배)	6.0	18.0	14.6	6.1
PBR(배)	0.34	0.35	0.45	0.42
EV/EBITDA(배)	11.0	7.9	9.6	7.4
영업이익률(%)	2.2	3.5	3.6	4.9
ROE(%)	5.6	2.0	3.1	7.1
순차입금비율(%)	64.6	52.3	49.8	48.6

Price Trend



GS건설 3Q26 실적 리뷰

구분(십억)	3Q26P	3Q25	(YoY)	2Q26	(QoQ)	컨센서스	(차이)	키움증권	(차이)
매출액	2,744.2	3,208.0	-14.5%	2,779.4	-1.3%	2,763.1	-0.7%	2,795.6	-1.8%
영업이익	95.5	148.5	-35.7%	91.4	4.6%	118.3	-19.2%	123.7	-22.8%
(OPM)	3.5%	4.6%	-1.1%p	3.3%	0.2%p	4.3%	-0.8%p	4.4%	-0.9%p
지배주주순이익	95.4	89.9	흑전	2.6	3615.3%	59.3	60.8%	27.2	250.3%

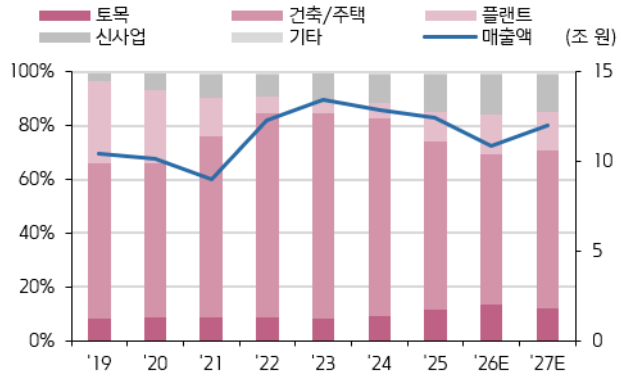
자료: GS건설, Fnguide, 키움증권 리서치센터

GS건설 키움증권 추정치 변화 Table

구분	매출액				영업이익				YoY	
(십억)	'25 년	'26 년 기존	'26 년 신규	변화	'25 년	'26 년 기존	'26 년 신규	변화	매출액	영업이익
1Q	3,063	2,401	2,401	0%	70	73	73	0%	-22%	4%
2Q	3,196	2,780	2,780	0%	162	92	92	0%	-13%	-43%
3Q	3,208	2,796	2,744	-2%	148	124	96	-22%	-14%	-35%
4Q	2,984	3,035	2,912	-4%	57	120	125	4%	-2%	120%
연간	12,451	11,011	10,836	-2%	438	409	386	-5%	-13%	-12%

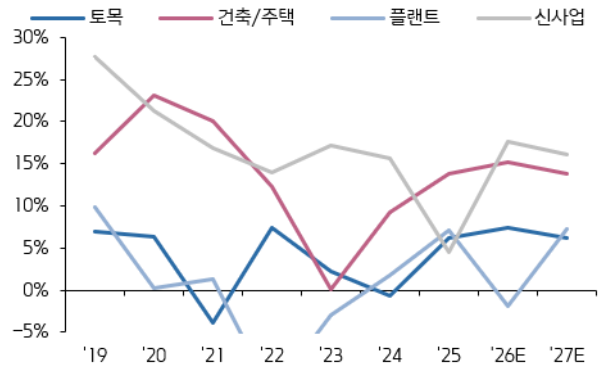
자료: GS건설, Fnguide, 키움증권 리서치센터

GS건설 사업부문별 매출 비중 추이



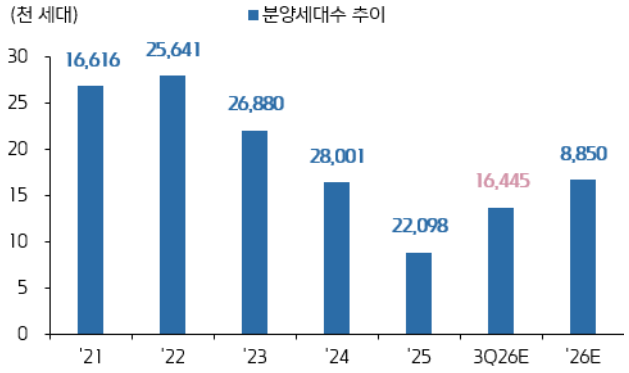
자료: GS건설, 키움증권 리서치센터

GS건설 사업부문별 GPM 추이



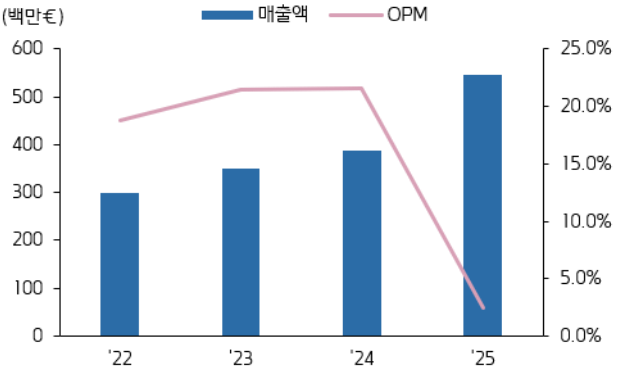
자료: GS건설, 키움증권 리서치센터

GS건설 분양 세대 수 추이



자료: GS건설, 키움증권 리서치센터

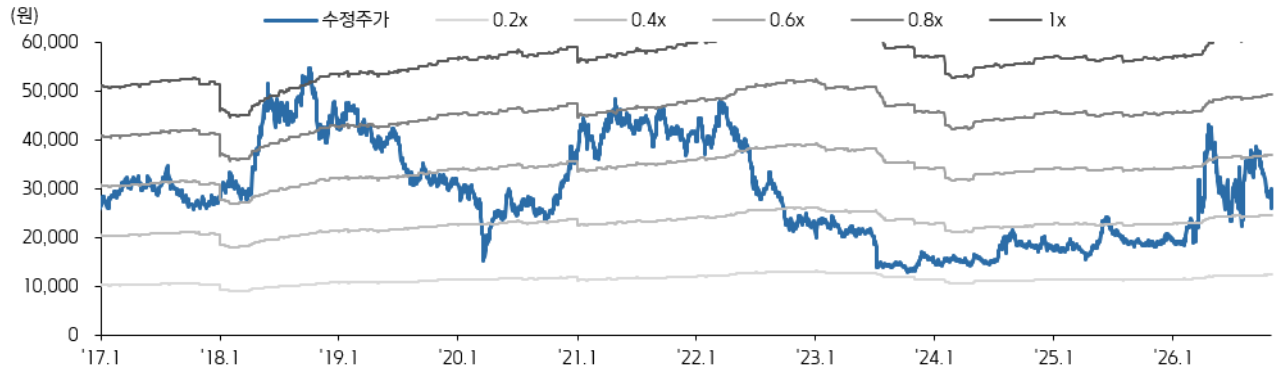
GS이니마 매출액, OPM 추이



자료: GS이니마, 키움증권 리서치센터

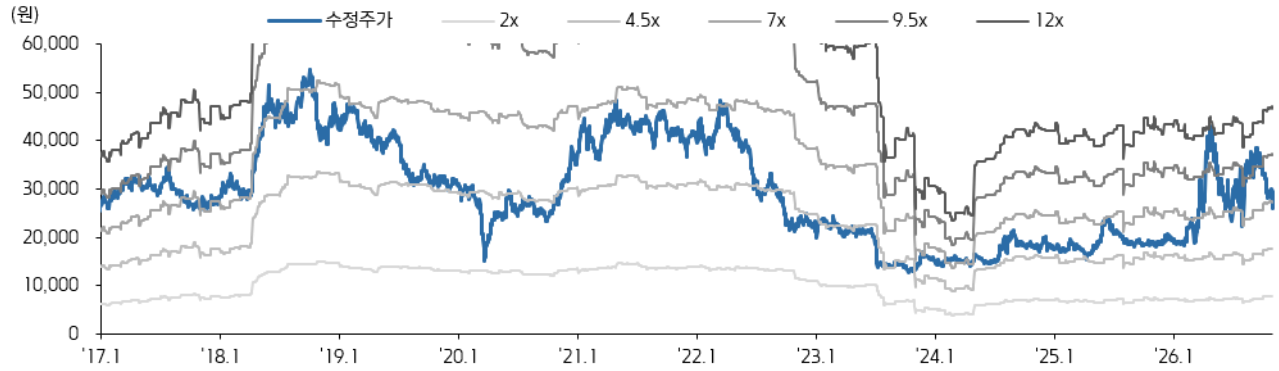
주1) '25년 UAE 담수화 플랜트 EPC 일회성 비용 발생(약 1,190억 원)

GS건설 12개월 Forward P/B Chart



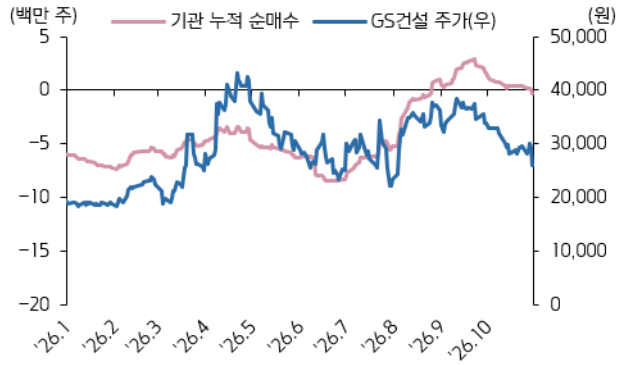
자료: Fnguide, 키움증권 리서치센터

GS건설 12개월 Forward P/E Chart



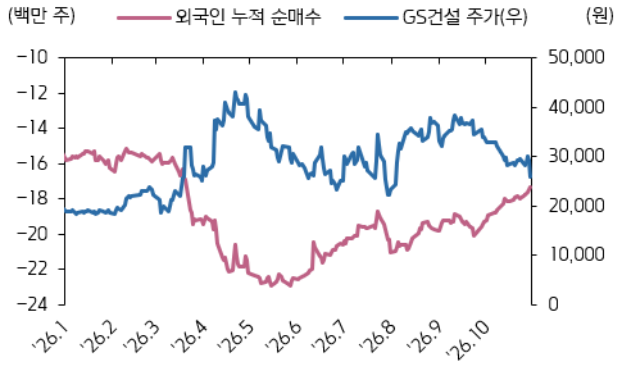
자료: Fnguide, 키움증권 리서치센터

GS건설 기관 누적 순매수



자료: Fnguide, 키움증권 리서치센터

GS건설 외국인 누적 순매수



자료: Fnguide, 키움증권 리서치센터

GS건설 연결기준 실적 추이 및 전망

(십억 원)	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26	2Q26	3Q26P	4Q26E	2025	2026E	2027E
신규수주	4,655	3,230	4,453	6,869	2,603	3,302	3,958	5,000	19,207	14,863	16,200
수주잔고	63,536	62,428	64,640	70,553	72,131	75,395	71,703	73,817	70,553	73,817	78,108
매출액	3,063	3,196	3,208	2,984	2,401	2,780	2,744	2,912	12,451	10,836	12,014
YoY	-0.3%	-3.1%	3.2%	-11.9%	-21.6%	-13.0%	-14.5%	-2.4%	-3.2%	-13.0%	10.9%
토목	346	311	381	424	326	397	344	366	1,462	1,433	1,422
건축/주택	2,010	2,148	1,845	1,784	1,421	1,537	1,500	1,614	7,787	6,072	7,099
플랜트	284	341	340	356	254	402	457	485	1,320	1,598	1,724
신사업	395	371	619	395	371	421	423	421	1,779	1,635	1,665
기타	25	30	25	24	25	28	24	21	103	99	105
매출총이익	291	299	389	366	198	406	307	373	1,345	1,284	1,470
YoY	5.9%	8.7%	51.6%	19.0%	-31.9%	35.8%	-21.1%	1.9%	20.7%	-4.5%	14.5%
토목	51	-22	24	38	13	87	-15	22	90	106	89
건축/주택	191	363	218	309	176	270	234	242	1,080	923	982
플랜트	7	4	31	52	-61	-28	21	39	93	-30	125
신사업	37	-42	118	-31	68	82	70	69	82	289	268
매출총이익률	9.5%	9.3%	12.1%	12.3%	8.3%	14.6%	11.2%	12.8%	10.8%	11.8%	12.2%
토목	14.8%	-7.2%	6.2%	9.0%	3.9%	22.0%	-4.5%	6.0%	6.2%	7.4%	6.3%
건축/주택	9.5%	16.9%	11.8%	17.3%	12.4%	17.6%	15.6%	15.0%	13.9%	15.2%	13.8%
플랜트	2.4%	1.1%	9.2%	14.5%	-24.2%	-7.0%	4.5%	8.0%	7.1%	-1.9%	7.3%
신사업	9.4%	-11.4%	19.0%	-7.8%	18.3%	19.4%	16.6%	16.5%	4.6%	17.7%	16.1%
판관비	221	137	240	310	125	314	211	249	907	898	886
판관비율	7.2%	4.3%	7.5%	10.4%	5.2%	11.3%	7.7%	8.5%	7.3%	8.3%	7.4%
영업이익	70	162	148	57	73	92	96	125	438	386	584
YoY	0.5%	72.5%	81.6%	52.5%	4.3%	-43.3%	-35.2%	119.2%	54.7%	-11.7%	51.0%
OPM	2.3%	5.1%	4.6%	1.9%	3.1%	3.3%	3.5%	4.3%	3.5%	3.6%	4.9%
세전이익	43	-116	165	56	64	47	51	77	147	239	506
당기순이익	14	-87	122	45	11	14	73	56	94	154	367
지배주주순이익	27	-63	90	38	1	3	95	54	92	152	363
YoY	-80.1%	적전	-24.2%	흑전	-98.0%	흑전	6.0%	42.1%	-62.7%	65.5%	138.1%

자료: GS건설, 키움증권 리서치

주1) 기존 그린 사업은 플랜트에 포함

주2) 신사업은 Prefab, GS Inima, GPC 등이 포함

포괄손익계산서

(단위 :십억원)

12 월 결산, IFRS 연결	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
매출액	12,864	12,450	10,836	12,013	13,318
매출원가	11,750	11,105	9,552	10,544	11,689
매출총이익	1,114	1,345	1,284	1,470	1,629
판관비	828	907	897	886	982
영업이익	286	438	386	584	647
EBITDA	495	675	606	801	862
영업외손익	156	-290	-147	-76	-71
이자수익	172	194	155	144	149
이자비용	315	331	290	284	284
외환관련이익	541	190	128	128	128
외환관련손실	368	299	154	154	154
종속 및 관계기업손익	-7	10	10	5	5
기타	133	-54	4	85	85
법인세차감전이익	442	147	239	507	576
법인세비용	178	54	85	140	158
계속사업순손익	264	93	154	368	418
당기순이익	264	93	154	368	418
지배주주순이익	246	94	153	364	413
증감율 및 수익성 (%)					
매출액 증감율	-4.3	-3.2	-13.0	10.9	10.9
영업이익 증감율	흑전	53.1	-11.9	51.3	10.8
EBITDA 증감율	흑전	36.4	-10.2	32.2	7.6
지배주주순이익 증감율	흑전	-61.8	62.8	137.9	13.5
EPS 증감율	흑전	-61.9	63.3	138.2	13.5
매출총이익율(%)	8.7	10.8	11.8	12.2	12.2
영업이익률(%)	2.2	3.5	3.6	4.9	4.9
EBITDA Margin(%)	3.8	5.4	5.6	6.7	6.5
지배주주순이익률(%)	1.9	0.8	1.4	3.0	3.1

재무상태표

(단위 :십억원)

12 월 결산, IFRS 연결	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
유동자산	8,667	9,074	8,257	8,666	9,108
현금 및 현금성자산	2,083	3,016	2,311	2,118	2,262
단기금융자산	731	669	745	831	926
매출채권 및 기타채권	2,841	2,664	2,188	2,670	2,833
재고자산	1,280	1,163	1,436	1,423	1,463
기타유동자산	2,463	2,231	2,322	2,455	2,550
비유동자산	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
무형자산	1,064	1,191	1,155	1,121	1,089
기타비유동자산	2,402	3,309	3,309	3,309	3,309
자산총계	17,803	18,460	17,607	17,982	18,392
유동부채	9,032	7,832	7,729	7,738	7,699
매입채무 및 기타채무	2,809	2,691	2,488	2,497	2,458
단기금융부채	3,222	2,261	2,561	2,561	2,561
기타유동부채	3,001	2,880	2,680	2,680	2,680
비유동부채	3,684	5,104	4,189	4,189	4,189
장기금융부채	2,880	4,315	3,330	3,330	3,330
기타비유동부채	804	789	859	859	859
부채총계	12,716	12,936	11,919	11,927	11,888
지배지분	4,414	4,793	4,956	5,319	5,763
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	3,452	3,774	4,144
비지배지분	673	731	732	736	741
자본총계	5,087	5,524	5,688	6,056	6,504

현금흐름표

(단위 :십억원)

12 월 결산, IFRS 연결	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
영업활동 현금흐름	268	592	204	56	371
당기순이익	264	93	154	368	418
비현금항목의 가감	608	882	394	457	468
유형자산감가상각비	181	207	183	183	183
무형자산감가상각비	28	31	36	34	32
지분법평가손익	-138	-54	-1	5	5
기타	537	698	176	235	248
영업활동자산부채증감	-367	-114	-144	-509	-241
매출채권및기타채권의감소	303	184	477	-482	-163
재고자산의감소	189	169	-273	13	-39
매입채무및기타채무의증가	-93	-339	-203	8	-39
기타	-766	-128	-145	-48	0
기타현금흐름	-237	-269	-200	-260	-274
투자활동 현금흐름	-549	-247	-55	-69	-79
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	1	-5	-5
단기금융자산의감소(증가)	290	62	-77	-86	-95
기타	167	204	204	205	204
재무활동 현금흐름	77	574	-127	573	573
차입금의 증가(감소)	0	0	-700	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	-727	-753	-721
현금 및 현금성자산의 순증가	-162	933	-705	-193	144
기초현금 및 현금성자산	2,245	2,083	3,016	2,311	2,118
기말현금 및 현금성자산	2,083	3,016	2,311	2,118	2,262

투자지표

(단위 :원, %, 배)

12 월 결산, IFRS 연결	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
주당지표(원)					
EPS	2,869	1,093	1,785	4,251	4,826
BPS	51,578	56,005	57,909	62,152	67,344
CFPS	10,194	11,395	6,403	9,636	10,353
DPS	300	500	500	500	500
주가배수(배)					
PER	6.0	18.0	14.6	6.1	5.4
PER(최고)	7.6	22.7	25.1		
PER(최저)	4.8	13.9	10.2		
PBR	0.34	0.35	0.45	0.42	0.39
PBR(최고)	0.42	0.44	0.77		
PBR(최저)	0.27	0.27	0.31		
PSR	0.12	0.14	0.21	0.19	0.17
PCFR	1.7	1.7	4.1	2.7	2.5
EV/EBITDA	11.0	7.9	9.6	7.4	6.6
주요비율(%)					
배당성향(%,보통주,현금)	9.6	45.4	27.5	11.5	10.2
배당수익률(%,보통주,현금)	1.7	2.5	1.9	1.9	1.9
ROA	1.5	0.5	0.9	2.1	2.3
ROE	5.6	2.0	3.1	7.1	7.5
ROIC	6.2	4.9	8.2	11.7	11.8
매출채권회전율	4.3	4.5	4.5	4.9	4.8
재고자산회전율	9.8	10.2	8.3	8.4	9.2
부채비율	250.0	234.2	209.5	197.0	182.8
순차입금비율	64.6	52.3	49.8	48.6	41.6
이자보상배율	0.9	1.3	1.3	2.1	2.3
총차입금	6,102	6,576	5,891	5,891	5,891
순차입금	3,288	2,891	2,835	2,942	2,703
NOPLAT	495	675	606	801	862
FCF	-386	21	161	-52	259

자료: 키움증권 리서치

Compliance Notice

- 당사는 10월 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

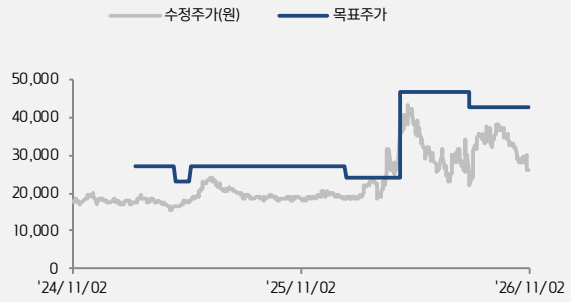
- 본 조사분석자료는 당사의 리서치센터가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보로부터 얻은 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없고, 통지 없이 의견이 변경될 수 있습니다.
- 본 조사분석자료는 유가증권 투자를 위한 정보제공을 목적으로 당사 고객에게 배포되는 참고자료로서, 유가증권의 종류, 종목, 매매의 구분과 방법 등에 관한 의사결정은 전적으로 투자자 자신의 판단과 책임하에 이루어져야 하며, 당사는 본 자료의 내용에 의거하여 행해진 일체의 투자행위 결과에 대하여 어떠한 책임도 지지 않으며 법적 분쟁에서 증거로 사용 될 수 없습니다.
- 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	목표가격대상시점	괴리율(%)	
					평균주가대비	최고주가대비
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	-16.29	-8.30
	2026-05-04	Buy(Maintain)	47,000원	6개월	-19.45	-8.30
	2026-05-18	Buy(Maintain)	47,000원	6개월	-31.05	-8.30
	2026-07-10	Buy(Maintain)	47,000원	6개월	-32.47	-8.30
	2026-07-30	Buy(Maintain)	43,000원	6개월	-26.24	-16.98
	2026-08-25	Buy(Maintain)	43,000원	6개월	-20.84	-10.47
	2026-10-08	Buy(Maintain)	43,000원	6개월	-22.08	-10.47
	2026-11-02	Buy(Maintain)	43,000원	6개월		

*주가는 수정주가를 기준으로 괴리율을 산출하였음.

목표주가추이(2개년)



투자의견 및 적용기준

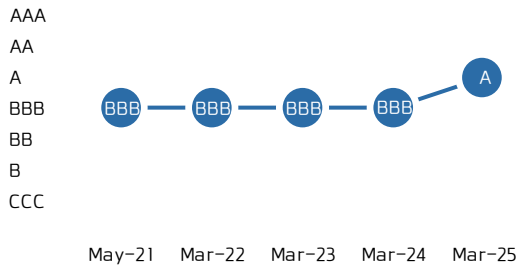
기업	적용기준(6개월)
Buy(매수)	시장대비 +20% 이상 주가 상승 예상
Outperform(시장수익률 상회)	시장대비 +10~+20% 주가 상승 예상
Marketperform(시장수익률)	시장대비 +10~-10% 주가 변동 예상
Underperform(시장수익률 하회)	시장대비 -10~-20% 주가 하락 예상
Sell(매도)	시장대비 -20% 이하 주가 하락 예상

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 (2025/10/01~2026/09/30)

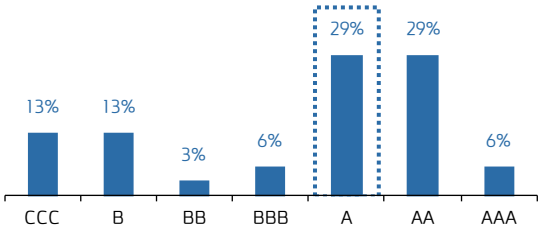
매수	중립	매도
97.09%	2.43%	0.48%

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

	점수	산업평균	비중	변동
주요 이슈에 대한 가중평균	5.3	4.9		
환경	4.7	4.2	17.0%	
청정 기술에 대한 기회	4.7	4.2	17.0%	
사회	3.2	4.9	25.0%	
건강과 안전성	3.2	5.3	25.0%	
지배구조	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 ◀▶ 상향 ▲ 2등급 이상 상향 ▲▲ 하향 ▼ 2등급 이상 하향 ▼▼
자료: MSCI, 키움증권 리서치