

Company Update

Analyst 조정현

02) 6915-5660

controlh@ibks.com

매수 (유지)

목표주가 (유지)	26,000원
현재가 (7/10)	20,850원

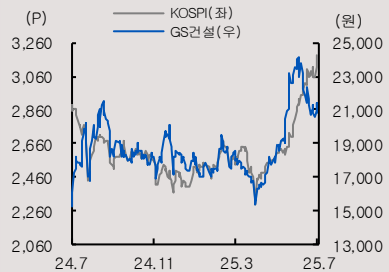
KOSPI (7/10)	3,183.23pt
시가총액	1,784십억원
발행주식수	85,581천주
액면가	5,000원
52주 최고가	24,150원
최저가	15,180원
60일 일평균거래대금	13십억원
외국인 지분율	23.2%
배당수익률 (2025F)	2.2%

주주구성	
허창수 외 16 인	23.64%
국민연금공단	10.65%

주가상승	1M	6M	12M
상대기준	-22%	-9%	24%
절대기준	-13%	15%	37%

	현재	직전	변동
투자의견	매수	매수	-
목표주가	26,000	26,000	-
EPS(25)	2,650	2,645	▲
EPS(26)	5,662	5,615	▲

GS건설 주가추이



본 조식분석자료는 당사 리서치본부에서 신뢰할 만한 자료 및 정보를 바탕으로 작성한 것이나 당사는 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으며, 과거의 자료를 기초로 한 투자참고 자료로서 향후 주가 움직임은 과거의 패턴과 다를 수 있습니다. 고객께서는 자신의 판단과 책임 하에 종목 선택이나 투자시기에 대해 최종 결정하시기 바라며, 본 자료는 어떠한 경우에도 고객의 증권투자 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.

GS건설 (006360)

2Q25 Preview: 그림에도 불구하고, 컨센서스 상회 추정

2분기 실적은 시장기대치를 상회할 것으로 판단

GS건설의 2025년 2분기 영업실적은 매출액 3.4조 원(YoY +2.1%), 영업이익 1,324억 원(YoY +41.7%)으로 추정한다. 영업이익은 시장 기대치 1,097억 원을 크게 상회한 수치이다.

동사의 2분기 실적은 주요 사업 부문인 건축·주택과 신사업 양쪽에서 모두 변동성 확대 구간으로 전망한다. 특히 신사업 부문의 영국 철골 모듈러 자회사 엘리먼트 유럽(지분율 75%)이 청산 절차에 들어가면서, 잔여 공사에 대한 손실이 추가로 반영될 예정이다. 1분기에만 약 470억 원을 비용 처리한 데 이어, 이번 분기에는 최대 1,000억 원 규모까지 손실 반영 가능성도 존재한다. 다만, 예상보다 큰 모듈러 자회사의 손실에도 불구하고, 영업이익은 1,324억 원 수준으로 견고할 것이라 추정한다.

이익이 방어될 것으로 판단한 이유는 건축·주택 부문에서 도급액 증액과 준공 정산 이익 등 두 가지 긍정적 요인이 동시에 작용하기 때문이다. **대형 현장 두 곳에서 약 1,300억 원 규모의 계약금액 증액이 이뤄졌고, 일부 준공 현장에서 정산 이익이 인식될 것으로 판단**한다.

상기 두 항목은 모두 일회성이지만, 원가율 개선에 기여하면서 모듈러 손실을 대부분 상쇄해줄 수 있는 구조라 판단한다. 또한, 주택부문 원가율은 1분기부터 회복 흐름이 이어지고 있어 기본적인 수익성도 뒷받침되고 있다.

투자의견 매수와 목표주가 26,000원 유지

당사는 동사에 대한 투자의견 매수와 목표주가 26,000원을 유지한다. 2분기 영업이익은 모듈러 자회사 손실 확대 가능성에 따라, 당초 기대했던 수치인 1,500억 원에 미치지 못한 숫자일 것으로 추정한다. 다만, **대규모 손실처리에도 불구하고 동사의 견고한 실적은 근본적인 이익 체력을 증명할 것으로 기대**한다.

(단위:십억원,배)	2023	2024	2025F	2026F	2027F
매출액	13,437	12,864	12,677	13,077	13,175
영업이익	-388	286	450	601	831
세전이익	-517	442	363	783	693
지배주주순이익	-482	246	227	485	429
EPS(원)	-5,631	2,869	2,650	5,662	5,018
증가율(%)	-242.1	-151.0	-7.7	113.7	-11.4
영업이익률(%)	-2.9	2.2	3.5	4.6	6.3
순이익률(%)	-3.1	2.1	1.9	4.3	3.8
ROE(%)	-10.5	5.6	5.0	9.9	8.1
PER	-2.7	6.0	8.1	3.8	4.3
PBR	0.3	0.3	0.4	0.4	0.3
EV/EBITDA	-23.9	11.3	8.8	9.4	6.9

자료: Company data, IBK투자증권 예상

표 1. GS건설 컨센서스 비교(연결)

(단위: 십억 원, %, %p)

	2Q25E	1Q25	2Q24	QoQ	YoY	컨센서스	차이
매출액	3,366	3,063	3,297	9.9	2.1	3,228	4.3
영업이익	132	70	93	88.1	41.7	110	20.6
지배주주순이익	46	28	27	61.0	69.9	53	-14.1
OPM	3.9	2.3	2.8	-1.4	0.5	3.4	0.5

자료: Quantiwise, IBK투자증권

표 2. GS건설 분기 및 연간 실적 추이

(단위: 십억 원)

	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25E	3Q25E	4Q25E	2024	2025E	2026E
매출액	3,071	3,297	3,109	3,386	3,063	3,366	3,020	3,228	12,864	12,677	13,077
YoY (%)	-12.6	-5.7	0.1	2.0	-0.3	2.1	-2.9	-4.7	-4.3	-1.4	3.2
건축/주택	2,387	2,533	2,237	2,355	2,010	2,203	1,866	2,062	9,511	8,140	8,542
신사업	287	350	361	393	395	452	420	410	1,392	1,677	1,522
플랜트	54	61	102	209	284	341	376	388	426	1,389	1,475
인프라	263	259	313	319	346	339	329	338	1,154	1,352	1,398
매출원가	2,795	3,023	2,853	3,079	2,772	3,031	2,724	2,884	11,750	11,411	11,651
YoY (%)	-11.7	-19.3	-1.0	-8.9	-0.8	0.3	-4.5	-6.3	-10.8	-2.9	2.1
매출원가율 (%)	91.0	91.7	91.7	90.9	90.5	90.1	90.2	89.3	91.3	90.0	89.1
건축/주택	91.2	89.0	92.7	90.3	90.5	85.5	90.3	89.4	90.7	88.8	88.9
신사업	83.4	83.4	89.5	81.4	90.6	106.4	86.3	86.2	84.4	92.7	86.6
플랜트	87.5	145.5	91.3	88.5	97.6	95.0	91.7	90.6	97.1	93.4	91.4
인프라	97.6	112.6	89.5	104.4	85.2	93.0	92.8	91.2	100.7	90.5	90.1
판관비	205	181	175	268	221	202	181	212	828	816	824
판관비율(%)	6.7	5.5	5.6	7.9	7.2	6.0	6.0	6.6	6.4	6.4	6.3
영업이익	71	93	82	40	70	132	115	132	286	450	601
YoY (%)	-55.6	흑전	36.0	흑전	-0.2	41.7	40.8	228.0	흑전	57.1	33.7
영업이익률(%)	2.3	2.8	2.6	1.2	2.3	3.9	3.8	4.1	2.2	3.5	4.6
순이익	139	35	121	-31	14	53	93	84	264	244	563
YoY (%)	-14.8	흑전	930.4	적지	-90.1	50.8	-22.7	흑전	흑전	-7.4	130.5
순이익률(%)	4.5	1.1	3.9	-0.9	0.4	1.6	3.1	2.6	2.1	1.9	4.3
지배주주 순이익	135	27	119	-35	28	46	80	72	245	227	485

자료: GS건설, IBK투자증권

GS건설 (006360)

포괄손익계산서

(십억원)	2023	2024	2025F	2026F	2027F
매출액	13,437	12,864	12,677	13,077	13,175
증가율(%)	9.2	-4.3	-1.4	3.2	0.7
매출원가	13,174	11,750	11,411	11,651	11,488
매출총이익	262	1,114	1,266	1,425	1,687
매출총이익률 (%)	1.9	8.7	10.0	10.9	12.8
판매비	650	828	816	824	856
판매비율(%)	4.8	6.4	6.4	6.3	6.5
영업이익	-388	286	450	601	831
증가율(%)	-169.9	-173.7	57.3	33.7	38.1
영업이익률(%)	-2.9	2.2	3.5	4.6	6.3
순금융손익	-207	-221	-316	-127	-137
이자손익	-108	-142	-145	-98	-137
기타	-99	-79	-171	-29	0
기타영업외손익	37	384	225	308	0
중속/관계기업손익	40	-7	4	0	0
세전이익	-517	442	363	783	693
법인세	-98	178	118	219	194
법인세율	19.0	40.3	32.5	28.0	28.0
계속사업이익	-420	264	244	563	499
중단사업손익	0	0	0	0	0
당기순이익	-420	264	244	563	499
증가율(%)	-195.1	-162.9	-7.4	130.5	-11.4
당기순이익률 (%)	-3.1	2.1	1.9	4.3	3.8
지배주주당기순이익	-482	246	227	485	429
기타포괄이익	83	-64	72	0	0
총포괄이익	-336	200	317	563	499
EBITDA	-195	495	650	769	977
증가율(%)	-125.3	-354.3	31.3	18.4	27.0
EBITDA마진율(%)	-1.5	3.8	5.1	5.9	7.4

투자지표

(12월 결산)	2023	2024	2025F	2026F	2027F
주당지표(원)					
EPS	-5,631	2,869	2,650	5,662	5,018
BPS	50,413	51,578	54,663	59,879	64,301
DPS	0	300	450	600	700
밸류에이션(배)					
PER	-2.7	6.0	8.1	3.8	4.3
PBR	0.3	0.3	0.4	0.4	0.3
EV/EBITDA	-23.9	11.3	8.8	9.4	6.9
성장성지표(%)					
매출증가율	9.2	-4.3	-1.4	3.2	0.7
EPS증가율	-242.1	-151.0	-7.7	113.7	-11.4
수익성지표(%)					
배당수익률	0.0	1.7	2.2	2.9	3.4
ROE	-10.5	5.6	5.0	9.9	8.1
ROA	-2.4	1.5	1.3	2.7	2.1
ROIC	-13.6	7.9	6.4	14.2	12.8
안정성지표(%)					
부채비율(%)	262.5	250.0	252.9	298.2	278.5
순차입금 비율(%)	57.4	67.0	59.8	79.0	64.8
이자보상배율(배)	-1.3	0.9	1.3	2.2	2.8
활동성지표(배)					
매출채권회전율	173.3	318.2	421.5	199.8	167.9
재고자산회전율	9.5	9.8	9.7	7.9	6.6
총자산회전율	0.8	0.7	0.7	0.6	0.6

*주당지표 및 밸류에이션은 지배주주순이익 및 지배주주지분 기준

재무상태표

(십억원)	2023	2024	2025F	2026F	2027F
유동자산	9,482	8,667	10,476	13,076	13,714
현금및현금성자산	2,245	2,083	3,308	2,449	3,008
유가증권	554	477	0	0	0
매출채권	73	7	53	78	79
재고자산	1,339	1,280	1,334	1,978	1,993
비유동자산	8,225	9,137	8,479	10,398	10,300
유형자산	2,256	2,639	2,500	2,361	2,242
무형자산	961	1,064	1,112	1,083	1,056
투자자산	2,503	3,032	3,212	4,500	4,530
자산총계	17,707	17,803	18,955	23,474	24,014
유동부채	8,796	9,032	8,647	12,199	12,281
매입채무및기타채무	1,606	1,638	1,566	2,321	2,339
단기차입금	1,286	1,131	1,214	1,799	1,813
유동성장기부채	1,051	1,997	1,285	1,285	1,285
비유동부채	4,026	3,684	4,937	5,380	5,390
사채	443	352	468	468	468
장기차입금	2,467	2,152	3,218	3,218	3,218
부채총계	12,822	12,716	13,584	17,578	17,670
지배주주지분	4,314	4,414	4,678	5,125	5,503
자본금	428	428	428	428	428
자본잉여금	942	924	924	924	924
자본조정등	-37	-98	-98	-98	-98
기타포괄이익누계액	-65	-106	-43	-43	-43
이익잉여금	3,046	3,266	3,468	3,914	4,292
비지배주주지분	571	673	692	771	841
자본총계	4,885	5,087	5,371	5,896	6,344
비이자부채	7220	6745	7064	10473	10551
총차입금	5,602	5,971	6,520	7,105	7,119
순차입금	2,803	3,410	3,212	4,656	4,111

현금흐름표

(십억원)	2023	2024	2025F	2026F	2027F
영업활동 현금흐름	470	268	62	766	652
당기순이익	-420	264	244	563	499
비현금성 비용 및 수익	1,103	608	358	-13	283
유형자산감가상각비	167	181	169	139	118
무형자산상각비	26	28	31	29	27
운전자본변동	27	-367	-354	314	7
매출채권등의 감소	-288	303	-97	-25	-1
재고자산의 감소	314	189	-45	-644	-15
매입채무등의 증가	-96	-93	-80	755	17
기타 영업현금흐름	-240	-237	-186	-98	-137
투자활동 현금흐름	-763	-549	312	-4,755	-109
유형자산의 증가(CAPEX)	-476	-416	-48	0	0
유형자산의 감소	1	48	1	0	0
무형자산의 감소(증가)	-28	-109	-21	0	0
투자자산의 감소(증가)	-63	90	578	-1,288	-30
기타	-197	-162	-198	-3467	-79
재무활동 현금흐름	496	77	842	3,130	16
차입금의 증가(감소)	0	0	0	0	0
자본의 증가	0	0	0	0	0
기타	496	77	842	3130	16
기타 및 조정	18	42	9	1	0
현금의 증가	221	-162	1,225	-858	559
기초현금	2,024	2,245	2,083	3,308	2,449
기말현금	2,245	2,083	3,308	2,449	3,008

Compliance Notice

동 자료에 게재된 내용들은 외부의 압력이나 부당한 간섭없이 본인의 의견을 정확하게 반영하여 작성되었음을 확인합니다.

동 자료는 기관투자자 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.

동 자료는 조사분석자료 작성에 참여한 외부인(계열회사 및 그 임직원등)이 없습니다.

조사분석 담당자 및 배우자는 해당종목과 재산적 이해관계가 없습니다.

동 자료에 언급된 종목의 지분을 1%이상 보유하고 있지 않습니다.

당사는 상기 명시한 사항 외 고지해야 하는 특별한 이해관계가 없습니다.

종목명	담당자	담당자(배우자) 보유여부			1%이상 보유여부	유가증권 발행관련	계열사 관계여부	공개매수 사무취급	IPO	회사채 지급보증	중대한 이해관계	M&A 관련
		수량	취득가	취득일								

해당 사항 없음

투자의견 안내 (투자기간 12개월)

종목 투자의견 (절대수익률 기준)			
매수 15% 이상	Trading Buy (중립) 0%~15%	중립 -15%~0%	축소 -15% 이상 하락
업종 투자의견 (상대수익률 기준)			
비중확대 +10% ~	중립 -10% ~ +10%	비중축소 ~ -10%	

투자등급 통계 (2024.07.01~2025.06.30)

투자등급 구분	건수	비율(%)
매수	132	89.8
Trading Buy (중립)	11	7.5
중립	4	2.7
매도	0	0

최근 2년간 주가 그래프 및 목표주가(대상 시점 1년) 변동 추이

(▲) 매수, (■) Trading Buy (중립), (●) 중립, (◆) 축소, (■) Not Rated / 담당자 변경

