

Company Update

Analyst **조정현**
02) 6915-5660
controlh@ibks.com

매수 (유지)

목표주가 (하향)	54,000원
현재가 (7/7)	30,900원

KOSPI (7/7)	7,656.31pt
시가총액	2,644십억원
발행주식수	85,581천주
액면가	5,000원
52주 최고가	43,100원
최저가	18,070원
60일 일평균거래대금	87십억원
외국인 지분율	18.8%
배당수익률 (2026F)	2.0%

주주구성	
허창수 외 14 인	23.02%
국민연금공단	7.82%

주가상승	1M	6M	12M
상대기준	19%	-2%	-40%
절대기준	12%	65%	50%

	현재	직전	변동
투자 의견	매수	매수	-
목표주가	54,000	63,400	▼
EPS(26)	2,934	4,485	▼
EPS(27)	4,227	5,204	▼



본 조사분석자료는 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)

Top-pick으로 제시

단기 실적은 부진하나, 수주는 주택 사이클 회복을 알리는 중

GS건설의 2Q26 영업실적은 연결 기준 매출액 2,8조 원(YoY -11.4%), 영업이익 1,140억 원(YoY -29.6%)으로 추정한다. 영업이익은 시장 기대치 1,270억 원을 10.2% 하회한 수준이다. 기대치를 하회할 것으로 판단한 이유는 계절성 회복에서 기인한 매출 증가와 2분기 건축/주택 원가율 개선을 감안하더라도, 연간 판관비가 약 8,000억 원 내외로 지출되는 상황을 고려한다면 실적 부담이 있는 구간이기 때문이다.

다만 실적 부진보다 중요한 포인트는 수주와 공급 등 선행지표가 회복되고 있다는 점이다. 2분기 누적 수주는 약 7.6조 원 수준으로 파악되며, 이 중 90% 이상이 건축/주택 부문 중심이다. 분양은 연간 가이던스 1.4만 세대 중 6월 말 기준 1.1만 세대를 달성한 것으로 파악된다.

그룹 데이터센터 개발 타임라인에 주목

하반기 주가 모멘텀은 데이터센터에서 확인될 가능성이 높다고 판단한다. 그렇게 생각한 이유는 현재 GS그룹이 2.4GW 규모 데이터센터 건설을 검토 중이며, 2028년까지 1.2GW, 2029년까지 1.2GW 방향으로 제시했기 때문이다. 아직 동사의 시공 범위는 확정되지 않았지만, **MW당 시공비를 80억~100억 원 수준으로 가정하면 1.2GW 만으로도 10조 원 안팎의 잠재 시공 물량이 발생할 수 있다고 추정**한다. 아직 구체적인 사업구조가 확정되지 않았기 때문에 실적 추정치에 반영하기 이르지만, 하반기 수주 모멘텀으로는 가장 중요한 변수라 판단한다.

하반기 Top-pick으로 제시

수주 산업의 핵심은 ▶ 주요 발주처의 고정자산 투자 의지가 확대되고, 이를 ▶ 실제 집행가능한 금융조달이 뒷받침되는 데 있다. 이번 GS그룹의 금융조달 실행력은 추가 확인이 필요하지만, **동사의 자금 상황이 건전한 회수 국면에 들어섰고 수주 파이프라인 역시 확대되고 있다는 점을 고려하여 Top-pick으로 제시**한다. 다만 추정치 조정을 반영해 목표주가는 하향한다.

(단위:십억원배)	2024	2025	2026F	2027F	2028F
매출액	12,864	12,450	11,088	12,260	13,415
영업이익	286	438	452	567	681
세전이익	442	147	469	584	539
지배주주순이익	246	94	251	362	334
EPS(원)	2,869	1,093	2,934	4,227	3,903
증가율(%)	-151.0	-61.9	168.5	44.0	-7.7
영업이익률(%)	2.2	3.5	4.1	4.6	5.1
순이익률(%)	2.1	0.7	2.7	3.4	2.9
ROE(%)	5.6	2.0	5.1	6.9	6.0
PER	6.0	18.0	10.5	7.3	7.9
PBR	0.3	0.4	0.5	0.5	0.5
EV/EBITDA	11.3	7.8	10.2	10.7	9.8

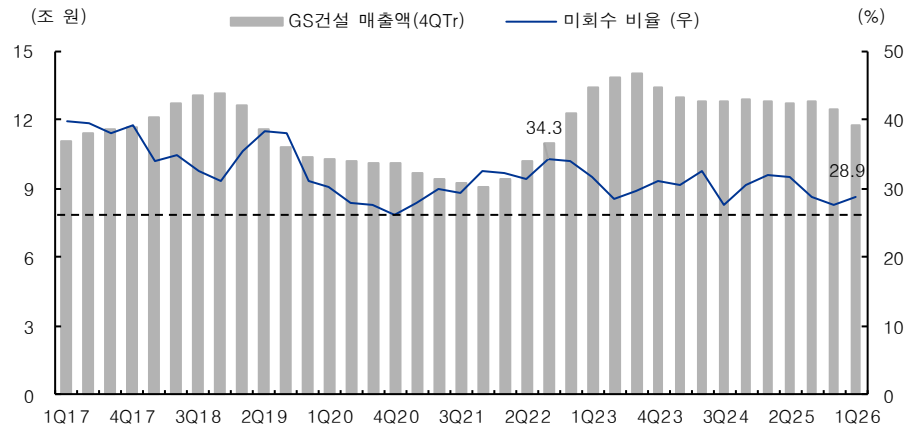
자료: Company data, IBK투자증권 예상

표 1. GS건설 목표주가 산출

항목	내용	비고
Target BPS (원)	63,261	12M Fwd. BPS
Target PBR (배)	0.85	12M Fwd. ROE 6.4%, COE 10.2%, 영구성장률 1% 가정의 할증
적정주가 (원)	53,772	
목표주가 (원)	54,000	
전일종가 (원)	30,900	
상승여력 (%)	74.6	
투자익건	매수	

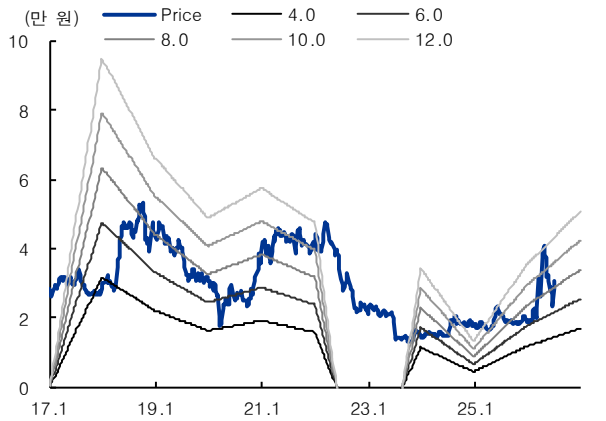
자료: GS건설, IBK투자증권

그림 1. GS건설의 재무 건전성은 안정화 지속



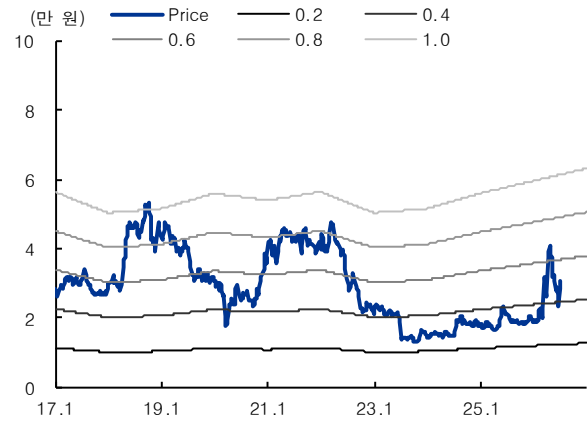
자료: 에프앤가이드 Quantiwise, IBK투자증권

그림 2. GS건설 PER 밴드 차트



자료: 에프앤가이드 QuantiWise, IBK투자증권

그림 3. GS건설 PBR 밴드 차트



자료: 에프앤가이드 QuantiWise, IBK투자증권

표 2. GS건설 데이터센터 파이프라인 매출인식 예상 타임라인(50MW 이상)

(단위: MW, 억 원)

프로젝트명	용량	추정 매출 총액	2026	2027	2028	2029	2030	2031
동해 1차	1,200	100,000		8,000	40,000	40,000	12,000	
동해 2차	1,200	100,000			8,000	40,000	40,000	12,000
세종	90	5,500	1,100	1,650	1,650	1,100		
일산	80	7,000	500	2,500	2,500	1,500		
파주	50	3,000	2,000	900				
합계		215,500	3,600	13,050	52,150	82,600	52,000	12,000

자료: GS건설, IBK투자증권 추정

표 3. GS건설 컨센서스 비교(연결)

(단위: 십억 원, %, %p)

	2Q26E	1Q26	2Q25	QoQ	YoY	컨센서스	차이
매출액	2,831	2,401	3,196	17.9	-11.4	2,793	1.4
영업이익	114	73	162	55.2	-29.6	128	-10.6
지배주주순이익	46	0	-63	75,825.1	후자전환	64	-28.7
OPM	4.0	3.1	5.1	-1.4	0.5	4.6	-0.5

자료: 에프앤가이드 QuantiWise, IBK투자증권

표 4. GS건설 분기 및 연간 실적 추이

(단위: 십억 원)

	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26	2Q26E	3Q26E	4Q26E	2025	2026E	2027E
매출액	3,063	3,196	3,208	2,983	2,401	2,831	2,816	3,041	12,450	11,088	12,260
YoY(%)	-0.3	-3.1	3.2	-11.9	-21.6	-11.4	-12.2	1.9	-3.2	-10.9	10.6
건축/주택	2,010	2,148	1,845	1,784	1,421	1,657	1,610	1,735	7,787	6,423	7,879
신사업	395	371	619	395	371	428	435	507	1,779	1,741	1,266
플랜트	284	341	340	356	254	400	430	461	1,320	1,544	1,685
인프라	346	311	381	424	326	317	314	310	1,462	1,267	1,317
매출원가	2,772	2,897	2,819	2,617	2,202	2,496	2,487	2,672	11,105	9,857	10,821
YoY(%)	-0.8	-4.2	-1.2	-15.0	-20.5	-13.9	-11.8	2.1	-5.5	-11.2	9.8
매출원가율(%)	90.5	90.7	87.9	87.7	91.7	88.2	88.3	87.9	89.2	88.9	88.3
건축/주택	90.5	83.1	88.2	82.7	87.6	87.2	87.5	87.0	86.1	87.3	88.1
신사업	90.6	111.4	81.0	107.8	81.7	85.0	85.0	85.0	95.4	84.3	86.0
플랜트	97.6	98.9	90.8	85.5	124.2	90.5	90.0	90.0	92.9	95.7	89.0
인프라	85.2	107.2	93.8	91.0	96.1	95.3	95.5	95.0	93.8	95.5	91.0
판관비	221	137	240	309	125	221	214	219	907	779	872
판관비율(%)	7.2	4.3	7.5	10.4	5.2	7.8	7.6	7.2	7.3	7.0	7.1
영업이익	70	162	148	57	74	114	115	150	438	452	567
YoY(%)	-0.2	73.5	81.5	41.5	4.4	-29.6	-22.5	163.3	53.1	3.3	25.4
영업이익률(%)	2.3	5.1	4.6	1.9	3.1	4.0	4.1	4.9	3.5	4.1	4.6
순이익	14	-87	122	45	11	53	124	115	93	303	421
YoY(%)	-90.1	적전	1.0	흑전	-22.1	흑전	1.3	158.0	-64.6	224.0	39.0
순이익률(%)	0.4	-2.7	3.8	1.5	0.4	1.9	4.4	3.8	0.7	2.7	3.4
지배주주 순이익	28	-63	90	38	0	46	106	99	94	251	362

자료: GS건설, IBK투자증권

GS건설 (006360)

포괄손익계산서

(십억원)	2024	2025	2026F	2027F	2028F
매출액	12,864	12,450	11,088	12,260	13,415
증가율(%)	-4.3	-3.2	-10.9	10.6	9.4
매출원가	11,750	11,105	9,857	10,821	11,838
매출총이익	1,114	1,345	1,231	1,439	1,577
매출총이익률 (%)	8.7	10.8	11.1	11.7	11.8
판매비	828	907	779	872	896
판매비율(%)	6.4	7.3	7.0	7.1	6.7
영업이익	286	438	452	567	681
증가율(%)	-173.7	53.1	3.3	25.4	20.0
영업이익률(%)	2.2	3.5	4.1	4.6	5.1
순금융손익	-221	-217	-314	-141	-141
이자손익	-142	-136	-133	-159	-141
기타	-79	-81	-181	18	0
기타영업외손익	384	-83	330	159	0
중속/관계기업손익	-7	10	0	0	0
세전이익	442	147	469	584	539
법인세	178	54	167	164	151
법인세율	40.3	36.7	35.6	28.1	28.0
계속사업이익	264	93	303	421	388
중단사업손익	0	0	0	0	0
당기순이익	264	93	303	421	388
증가율(%)	-162.9	-64.6	224.0	39.0	-7.7
당기순이익률 (%)	2.1	0.7	2.7	3.4	2.9
지배주주당기순이익	246	94	251	362	334
기타포괄이익	-64	127	112	0	0
총포괄이익	200	220	415	421	388
EBITDA	495	675	647	729	821
증가율(%)	-354.3	36.5	-4.1	12.7	12.6
EBITDA마진율(%)	3.8	5.4	5.8	5.9	6.1

투자지표

(12월 결산)	2024	2025	2026F	2027F	2028F
주당지표(원)					
EPS	2,869	1,093	2,934	4,227	3,903
BPS	51,578	56,005	59,563	63,195	66,454
DPS	300	500	600	650	700
밸류에이션(배)					
PER	6.0	18.0	10.5	7.3	7.9
PBR	0.3	0.4	0.5	0.5	0.5
EV/EBITDA	11.3	7.8	10.2	10.7	9.8
성장성지표(%)					
매출증가율	-4.3	-3.2	-10.9	10.6	9.4
EPS증가율	-151.0	-61.9	168.5	44.0	-7.7
수익성지표(%)					
배당수익률	1.7	2.5	2.0	2.1	2.3
ROE	5.6	2.0	5.1	6.9	6.0
ROA	1.5	0.5	1.5	1.9	1.6
ROIC	7.9	3.0	11.7	17.0	17.0
안정성지표(%)					
부채비율(%)	250.0	234.2	254.7	285.7	289.3
순차입금 비율(%)	67.0	51.2	53.9	68.8	68.5
이자보상배율(배)	0.9	1.3	1.3	1.7	2.3
활동성지표(배)					
매출채권회전율	318.2	356.5	167.7	152.9	141.6
재고자산회전율	9.8	10.2	8.2	6.9	6.4
총자산회전율	0.7	0.7	0.6	0.5	0.5

*주당지표 및 밸류에이션은 지배주주순이익 및 지배주주지분 기준

재무상태표

(십억원)	2024	2025	2026F	2027F	2028F
유동자산	8,667	9,074	11,534	13,199	14,140
현금및현금성자산	2,083	3,016	3,488	2,775	2,734
유가증권	477	503	0	0	0
매출채권	7	62	70	91	99
재고자산	1,280	1,163	1,541	1,997	2,185
비유동자산	9,137	9,386	9,354	10,941	11,523
유형자산	2,639	1,626	1,553	1,421	1,309
무형자산	1,064	1,191	1,220	1,190	1,161
투자자산	3,032	3,260	4,188	5,231	5,661
자산총계	17,803	18,460	20,887	24,140	25,664
유동부채	9,032	7,832	10,362	12,888	13,931
매입채무및기타채무	1,638	1,290	1,657	2,146	2,349
단기차입금	1,131	991	1,414	1,833	2,005
유동성장기부채	1,997	1,178	1,818	1,818	1,818
비유동부채	3,684	5,104	4,636	4,993	5,141
사채	352	439	486	486	486
장기차입금	2,152	3,461	2,670	2,670	2,670
부채총계	12,716	12,936	14,998	17,881	19,072
지배주주지분	4,414	4,793	5,098	5,408	5,687
자본금	428	428	428	428	428
자본잉여금	924	923	923	923	923
자본조정등	-98	98	-98	-98	-98
기타포괄이익누계액	-106	2	101	101	101
이익잉여금	3,266	3,342	3,547	3,858	4,137
비지배주주지분	673	731	792	851	905
자본총계	5,087	5,524	5,889	6,259	6,592
비이자부채	6745	6586	8338	10802	11821
총차입금	5,971	6,350	6,660	7,079	7,251
순차입금	3,410	2,831	3,172	4,304	4,517

현금흐름표

(십억원)	2024	2025	2026F	2027F	2028F
영업활동 현금흐름	268	592	328	576	599
당기순이익	264	93	303	421	388
비현금성 비용 및 수익	608	882	182	145	281
유형자산감가상각비	181	207	163	132	112
무형자산상각비	28	31	32	30	29
운전자본변동	-367	-114	81	169	70
매출채권등의 감소	303	184	-170	-21	-9
재고자산의 감소	189	169	-318	-456	-188
매입채무등의 증가	-93	-339	308	490	202
기타 영업현금흐름	-237	-269	-238	-159	-140
투자활동 현금흐름	-549	-247	-1,376	-3,602	-1,487
유형자산의 증가(CAPEX)	-416	-226	-41	0	0
유형자산의 감소	48	7	0	0	0
무형자산의 감소(증가)	-109	-67	-12	0	0
투자자산의 감소(증가)	90	-126	798	-1,043	-430
기타	-162	165	-2121	-2559	-1057
재무활동 현금흐름	77	574	1,491	2,312	848
차입금의 증가(감소)	0	0	0	0	0
자본의 증가	0	0	0	0	0
기타	77	574	1491	2312	848
기타 및 조정	42	14	29	1	0
현금의 증가	-162	933	472	-713	-40
기초현금	2,245	2,083	3,016	3,488	2,775
기말현금	2,083	3,016	3,488	2,775	2,734

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 (2025.07.01~2026.06.30)

투자등급 구분	건수	비율(%)
매수	143	95.3
Trading Buy (중립)	6	4
중립	1	0.7
매도	0	0

최근 2년간 주가 그래프 및 목표주가(대상 시점 1년) 변동 추이

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

