



BUY (유지)

GS건설 (006360)

상반기 1만세대 분양 페이스

목표주가(12M) 39,000원(상향)
현재주가(4.07) 28,800원

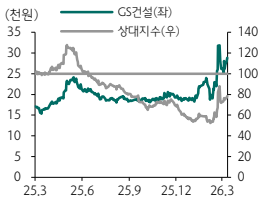
Key Data

KOSPI 지수 (pt)	5,494.78
52주 최고/최저(원)	31,850/15,340
시가총액(십억원)	2,464.7
시가총액비중(%)	0.05
발행주식수(천주)	85,581.5
60일 평균 거래량(천주)	1,613.7
60일 평균 거래대금(십억원)	39.8
외국인지분율(%)	20.20
주요주주 지분율(%)	
*항수 외 16 인	23.22
국민연금공단	6.93

Consensus Data

	2026	2027
매출액(십억원)	11,600.7	12,089.9
영업이익(십억원)	510.6	600.1
순이익(십억원)	299.4	403.9
EPS(원)	3,162	4,297
BPS(원)	57,015	60,853

Stock Price



Financial Data

(십억원, %, 배, 원)

투자지표	2024	2025	2026F	2027F
매출액	12,863.8	12,450.3	11,543.9	11,858.4
영업이익	286.0	437.8	467.9	581.6
세전이익	441.5	147.3	461.8	552.8
순이익	245.6	93.5	299.7	366.1
EPS	2,869	1,093	3,502	4,278
증감율	흑전	(61.90)	220.40	22.16
PER	6.05	18.02	8.00	6.55
PBR	0.33	0.35	0.47	0.44
EV/EBITDA	11.23	8.00	7.93	6.67
ROE	5.63	2.03	6.09	7.02
BPS	52,003	56,430	59,436	63,219
DPS	300	500	500	500

1Q26 추정: 매출액 2.7조원, 영업이익 995억원(OPM 3.6%)

1Q26 매출액 2.7조원(-9.7%yoy), 영업이익 995억원(+41.3%yoy)으로 추정한다. GPM을 인 프라 7.0%, 건축주택 11.5%, 플랜트 8.0%, 신사업 15.0%로 추정했다. 작년 4분기 실적발표 때 회사가 밝힌 바와 같이 주택 원가율 80% 후반 수준으로 추정했다. 1분기 분양은 약 4,400세대이며, 2분기에는 6,400세대 예정이다(연간 가이던스 14,300세대). 상반기 달성률이 높은 이유는 작년 현장들이 2026년 분양으로 밀린 결과다. 1분기 수주는 3.5조원(건축주택 3.0조원)으로 추정한다.

호르무즈 해협 폐쇄 영향과 원전, 데이터센터, 재건이력 업데이트

해협 폐쇄 영향은 지금까지는 없는 것으로 보인다. 다만 고유가가 지속될 경우 원가율 상승이 있을 수 있으며, 장기화될 경우 혼화제 등 수급적 문제가 발생할 여지는 있다. 사우디 파달리 공사는 중단 없이 진행 중이며, 아직 자재 우회 방안 등을 고려할 수준은 아니다. 원전 관련해서는 i-SMR 초도호기 설계에 참여하기로 했으며, 대형원전은 베트남 팀코리아 입찰을 2분기 중에 넣을 것으로 전망한다. GS건설은 과거 신월성 1~2호기(지분 13.5%, 15년 완공), 신한울 1~2호기(지분 25%, 24년 완공)를 수행한 이력이 있다. 데이터센터는 올해 하반기 중으로 3개 진행할 예정(부산, 일산, 가산, 총 130MW)이며, 이를 통해 약 0.8~1조원의 매출액이 가능할 것으로 보인다. 중동 재건 관련해서 GS건설은 과거 UAE 루와이스 화재 복구 공사(RRW)를 수행한 이력이 있다. 2Q17에 수주(1.4조원)하여 1Q19에 완공하는 프로젝트였다.

투자의견 Buy 유지, 목표주가 39,000원으로 상향

GS건설 투자의견 Buy를 유지하며, 목표주가는 기존 24,000원에서 39,000원으로 62.5% 상향한다. 목표주가는 26년 EPS 추정치에 Target P/E 11.0배를 적용했다. 향후 추정치는 해협 폐쇄 장기화 여부에 달려있다. 전쟁이 장기화됨에 따라 건축자재 수급이 더욱 어려워지거나, 고유가로 유지될 경우 공사비 상승 등 원가 증가는 불가피하다. 이에 따라 전반적인 마진 추정치가 하향될 수 있으며, 공사비 상승에 따라 주택 업황 턴어라운드 시점 또한 미뤄질 수 있다.



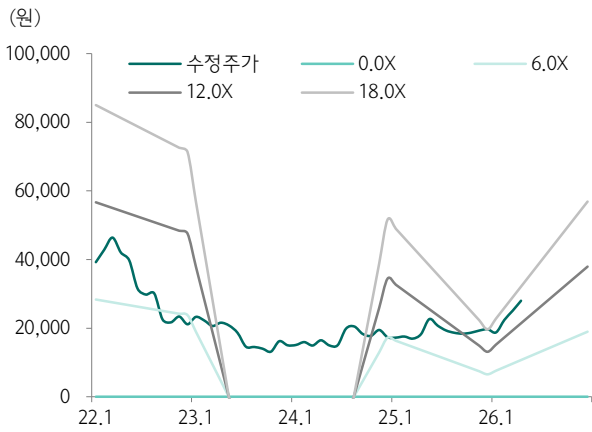
Analyst 김승준 sjunkim@hanafn.com

도표 1. 목표주가 산정(P/E Valuation)

P/E Valuation	금액	내용
2026E EPS	3,502	
2027E EPS	4,278	
Target PER(배)*	11.0	
목표주가(원)	38,527	
현재주가(원)	28,800	
상승여력(%)	33.8	

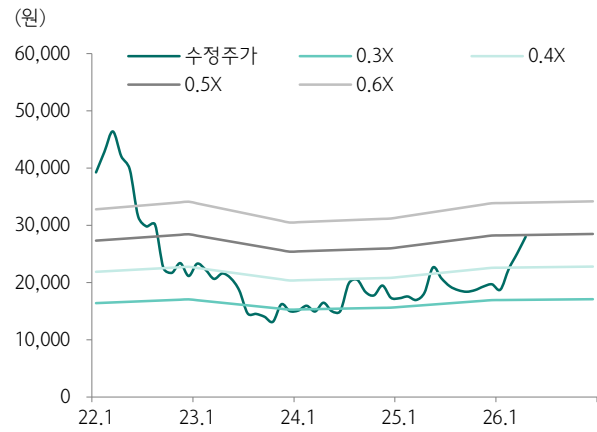
자료: GS건설, 하나증권 추정

도표 2. PER Band



자료: Quantwise, 하나증권

도표 3. PBR Band



자료: Quantwise, 하나증권

도표 4. GS건설 연결 실적 개요

(단위: 억원, %)

구분	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26F	2Q26F	3Q26F	4Q26F	2025	2026F	2027F	2028F
매출액	30,629	31,961	32,080	29,835	27,652	29,055	28,795	29,937	124,505	115,439	118,584	129,630
YoY	-0.3%	-3.1%	3.2%	-11.9%	-9.7%	-9.1%	-10.2%	0.3%	-3.2%	-7.3%	2.7%	9.3%
1. 인프라	3,455	3,113	3,811	4,236	3,293	3,189	3,120	3,055	14,615	12,659	10,173	10,231
YoY	31.4%	20.1%	21.8%	33.0%	-4.7%	2.5%	-18.1%	-27.9%	26.7%	-13.4%	-19.6%	0.6%
2. 플랜트	2,836	3,407	3,396	3,563	3,792	4,351	4,440	4,673	13,202	17,255	18,236	17,404
YoY	425.2%	463.1%	231.6%	70.3%	33.7%	27.7%	30.8%	31.1%	209.8%	30.7%	5.7%	-4.6%
3. 신사업	3,945	3,710	6,185	3,948	4,103	4,081	4,576	4,343	17,788	17,102	18,401	19,825
YoY	-15.8%	-15.2%	-17.5%	-24.3%	-19.1%	-19.8%	-10.8%	-1.0%	27.8%	-3.9%	7.6%	7.7%
4. 건축주택	20,096	21,484	18,453	17,836	16,264	17,234	16,458	17,666	77,869	67,622	70,974	81,370
YoY	-15.8%	-15.2%	-17.5%	-24.3%	-19.1%	-19.8%	-10.8%	-1.0%	-18.1%	-13.2%	5.0%	14.6%
매출총이익	2,910	2,972	3,882	3,670	3,014	3,073	3,064	3,133	13,434	12,284	13,240	15,438
YoY	5.8%	7.3%	50.4%	19.1%	3.6%	3.4%	-21.1%	-14.6%	20.1%	-8.6%	7.8%	16.6%
매출총이익률	9.5%	9.3%	12.1%	12.3%	10.9%	10.6%	10.6%	10.5%	10.8%	10.6%	11.2%	11.9%
1. 인프라	511	-224	236	381	231	223	218	214	905	886	712	716
매출총이익률	14.8%	-7.2%	6.2%	9.0%	7.0%	7.0%	7.0%	7.0%	6.2%	7.0%	7.0%	7.0%
2. 플랜트	68	37	312	517	303	348	355	374	935	1,380	1,459	1,392
매출총이익률	2.4%	1.1%	9.2%	14.5%	8.0%	8.0%	8.0%	8.0%	7.1%	8.0%	8.0%	8.0%
3. 신사업	371	-423	1,175	-308	615	612	686	608	815	2,522	2,576	2,775
매출총이익률	9.4%	-11.4%	19.0%	-7.8%	15.0%	15.0%	15.0%	14.0%	4.6%	14.7%	14.0%	14.0%
4. 건축주택	1,909	3,631	2,177	3,086	1,870	1,896	1,810	1,943	10,803	7,520	8,517	10,578
매출총이익률	9.5%	16.9%	11.8%	17.3%	11.5%	11.0%	11.0%	11.0%	13.9%	11.1%	12.0%	13.0%
영업이익	704	1,620	1,485	569	995	1,185	1,193	1,307	4,378	4,679	5,816	7,325
YoY	-0.8%	74.2%	81.8%	40.5%	41.3%	-26.9%	-19.7%	129.7%	53.0%	6.9%	24.3%	25.9%
영업이익률	2.3%	5.1%	4.6%	1.9%	3.6%	4.1%	4.1%	4.4%	3.5%	4.1%	4.9%	5.7%
지배주주순이익	284	-627	899	380	774	733	739	816	936	2,997	3,661	4,681
YoY	-79.0%	적전	-24.2%	흑전	172.8%	흑전	-17.9%	114.7%	-61.9%	227.1%	19.6%	27.9%
수주	46,553	32,304	44,529	68,687	35,000	44,500	34,500	38,500	192,073	152,500	152,500	152,500
YoY	41.0%	-36.0%	-3.5%	-1.2%	-24.8%	37.8%	-22.5%	-43.9%	-3.5%	-20.6%	0.0%	0.0%
1. 인프라	1,130	3,015	1,641	133	1,500	2,000	2,000	5,000	5,919	10,500	10,500	10,500
2. 플랜트	237	1,875	107	1,586	1,000	10,000	5,000	1,000	3,805	17,000	12,000	12,000
3. 건축주택	38,971	25,420	39,672	53,673	30,000	30,000	25,000	30,000	157,736	115,000	120,000	120,000
수주잔고	635,357	624,284	646,404	705,533	712,881	728,325	734,031	742,594	705,533	742,594	776,510	799,380
QoQ, YoY	6.0%	-1.7%	3.5%	9.1%	1.0%	2.2%	0.8%	1.2%	17.7%	5.3%	4.6%	2.9%
1. 인프라	62,751	61,699	59,355	56,784	54,991	53,801	52,681	54,625	56,784	54,625	54,952	55,221
2. 플랜트	47,397	43,507	40,367	38,938	36,146	41,796	42,355	38,683	38,938	38,683	32,447	27,042
3. 건축주택	344,273	348,099	370,106	406,607	420,343	433,109	441,651	453,985	406,607	453,985	503,011	541,641
4. 신사업	180,936	170,979	176,576	203,204	201,601	200,020	197,944	196,102	203,204	196,102	187,701	177,876

자료: GS건설, 하나증권 추정

추정 재무제표

손익계산서	(단위:십억원)				
	2024	2025	2026F	2027F	2028F
매출액	12,863.8	12,450.3	11,543.9	11,858.4	12,963.0
매출원가	11,749.6	11,105.3	10,315.5	10,534.4	11,419.2
매출총이익	1,114.2	1,345.0	1,228.4	1,324.0	1,543.8
판매비	828.2	907.3	760.5	742.4	811.3
영업이익	286.0	437.8	467.9	581.6	732.5
금융손익	(221.1)	(217.3)	(119.3)	(90.4)	(66.2)
중속/관계기업손익	(7.2)	9.8	0.0	0.0	0.0
기타영업외손익	383.9	(83.0)	113.2	61.5	37.0
세전이익	441.5	147.3	461.8	552.8	703.3
법인세	177.6	53.9	122.3	146.2	187.0
계속사업이익	263.9	93.4	330.6	395.4	505.5
중단사업이익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
당기순이익	263.9	93.4	330.6	395.4	505.5
비배주주지분 순이익	18.4	(0.1)	30.9	29.3	37.4
지배주주순이익	245.6	93.5	299.7	366.1	468.1
지배주주지분포괄이익	179.1	211.1	239.4	286.2	366.0
NOPAT	170.9	277.6	344.0	427.8	537.8
EBITDA	494.7	675.1	709.0	775.4	889.0
성장성(%)					
매출액증가율	(4.26)	(3.21)	(7.28)	2.72	9.31
NOPAT증가율	흑전	62.43	23.92	24.36	25.71
EBITDA증가율	흑전	36.47	5.02	9.37	14.65
영업이익증가율	흑전	53.08	6.88	24.30	25.95
(지배주주)순이익증가율	흑전	(61.93)	220.53	22.16	27.86
EPS증가율	흑전	(61.90)	220.40	22.16	27.86
수익성(%)					
매출총이익률	8.66	10.80	10.64	11.17	11.91
EBITDA이익률	3.85	5.42	6.14	6.54	6.86
영업이익률	2.22	3.52	4.05	4.90	5.65
계속사업이익률	2.05	0.75	2.86	3.33	3.90

투자지표	(단위:십억원)				
	2024	2025	2026F	2027F	2028F
주당지표(원)					
EPS	2,869	1,093	3,502	4,278	5,470
BPS	52,003	56,430	59,436	63,219	68,193
CFPS	10,194	11,395	9,502	9,648	10,694
EBITDAPS	5,780	7,889	8,284	9,060	10,388
SPS	150,311	145,479	134,888	138,563	151,470
DPS	300	500	500	500	500
주가지표(배)					
PER	6.05	18.02	8.00	6.55	5.12
PBR	0.33	0.35	0.47	0.44	0.41
PCFR	1.70	1.73	2.95	2.90	2.62
EV/EBITDA	11.23	8.00	7.93	6.67	5.41
PSR	0.12	0.14	0.21	0.20	0.18
재무비율(%)					
ROE	5.63	2.03	6.09	7.02	8.38
ROA	1.38	0.52	1.61	1.92	2.35
ROIC	2.61	4.64	6.89	9.00	11.45
부채비율	249.97	234.20	222.96	213.61	208.34
순부채비율	66.79	54.06	42.40	32.25	23.88
이자보상배율(배)	0.91	1.32	1.31	1.63	2.05

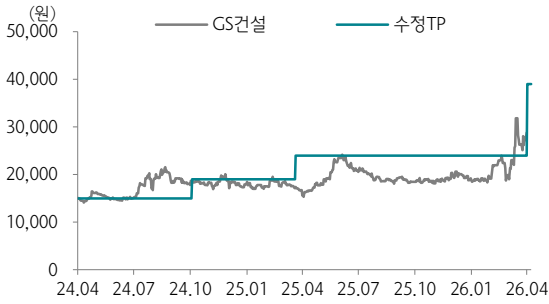
자료: 하나증권

대차대조표	(단위:십억원)				
	2024	2025	2026F	2027F	2028F
유동자산	8,666.6	9,074.2	9,614.9	10,273.4	11,232.6
금융자산	2,813.6	3,684.4	4,206.7	4,686.5	5,102.8
현금성자산	2,083.0	3,015.8	3,535.8	3,993.3	4,341.8
매출채권	7.4	62.4	62.6	64.7	71.0
재고자산	1,280.0	1,163.3	1,167.3	1,206.1	1,324.1
기타유동자산	4,565.6	4,164.1	4,178.3	4,316.1	4,734.7
비유동자산	9,136.7	9,385.7	9,154.9	9,059.8	9,203.5
투자자산	3,032.3	3,259.7	3,269.9	3,368.6	3,668.7
금융자산	2,748.6	2,931.1	2,940.1	3,027.9	3,294.6
유형자산	2,638.6	1,625.9	1,417.6	1,254.8	1,127.5
무형자산	1,064.3	1,190.8	1,158.1	1,127.2	1,098.0
기타비유동자산	2,401.5	3,309.3	3,309.3	3,309.2	3,309.3
자산총계	17,803.3	18,459.8	18,769.8	19,333.2	20,436.1
유동부채	9,031.9	7,832.1	7,851.5	8,038.3	8,606.4
금융부채	3,257.8	2,273.9	2,274.3	2,277.8	2,288.5
매입채무	1,638.1	1,290.5	1,294.9	1,338.0	1,468.9
기타유동부채	4,136.0	4,267.7	4,282.3	4,422.5	4,849.0
비유동부채	3,684.3	5,104.1	5,106.6	5,130.2	5,202.0
금융부채	2,953.5	4,396.7	4,396.7	4,396.7	4,396.7
기타비유동부채	730.8	707.4	709.9	733.5	805.3
부채총계	12,716.2	12,936.3	12,958.1	13,168.5	13,808.3
지배주주지분	4,414.1	4,793.0	5,050.2	5,373.9	5,799.6
자본금	427.9	427.9	427.9	427.9	427.9
자본잉여금	924.0	922.8	922.8	922.8	922.8
자본조정	(98.3)	98.5	98.5	98.5	98.5
기타포괄이익누계액	(106.0)	1.7	1.7	1.7	1.7
이익잉여금	3,266.5	3,342.1	3,599.3	3,923.0	4,348.7
비지배주주지분	673.0	730.6	761.5	790.8	828.2
자본총계	5,087.1	5,523.6	5,811.7	6,164.7	6,627.8
순금융부채	3,397.8	2,986.3	2,464.3	1,988.0	1,582.4

현금흐름표	(단위:십억원)				
	2024	2025	2026F	2027F	2028F
영업활동 현금흐름	267.8	591.5	570.4	576.5	623.5
당기순이익	263.9	93.4	330.6	395.4	505.5
조정	371.3	612.2	241.1	193.8	156.5
감가상각비	208.7	237.3	241.0	193.7	156.4
외환거래손익	(180.8)	76.1	0.0	0.0	0.0
지분법손익	(123.3)	34.4	0.0	0.0	0.0
기타	466.7	264.4	0.1	0.1	0.1
영업활동 자산부채변동	(367.4)	(114.1)	(1.3)	(12.7)	(38.5)
투자활동 현금흐름	(548.9)	(247.0)	(12.5)	(121.0)	(367.9)
투자자산감소(증가)	122.7	494.4	(10.2)	(98.7)	(300.1)
자본증가(감소)	(416.2)	(226.0)	0.0	0.0	0.0
기타	(255.4)	(515.4)	(2.3)	(22.3)	(67.8)
재무활동 현금흐름	358.8	629.4	(42.1)	(38.9)	(31.7)
금융부채증가(감소)	438.3	459.3	0.4	3.5	10.7
자본증가(감소)	(18.0)	(1.2)	0.0	0.0	0.0
기타재무활동	(61.5)	196.8	(0.1)	0.0	0.0
배당지급	0.0	(25.5)	(42.4)	(42.4)	(42.4)
현금의 증감	77.7	974.0	588.1	457.5	348.5
Unlevered CFO	872.4	975.2	813.2	825.7	915.2
Free Cash Flow	(148.4)	365.5	570.4	576.5	623.5

투자의견 변동 내역 및 목표주가 괴리율

GS건설



날짜	투자의견	목표주가	괴리율	
			평균	최고/최저
26.4.8	BUY	39,000	-	-
26.3.27	1년 경과		-	-
25.3.27	BUY	24,000	-17.65%	32.71%
24.10.10	Neutral	19,000	-4.79%	5.53%
24.7.27	1년 경과		-	-
23.7.27	Neutral	15,000	-0.02%	28.07%

Compliance Notice

- 당사는 2026년 4월 8일 현재 해당회사의 지분을 1%이상 보유 하고 있지 않습니다
- 본 자료를 작성한 애널리스트(김승준)는 자료의 작성과 관련하여 외부의 압력이나 부당한 간섭을 받지 않았으며, 본인의 의견을 정확하게 반영하여 신의성실 하게 작성하였습니다.
- 본 자료는 기관투자자 등 제 3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다
- 본 자료를 작성한 애널리스트(김승준)는 2026년 4월 8일 현재 해당회사의 유가증권을 보유하고 있지 않습니다

본 조사자료는 고객의 투자에 정보를 제공할 목적으로 작성되었으며, 어떠한 경우에도 무단 복제 및 배포 될 수 없습니다. 또한 본 자료에 수록된 내용은 당사가 신뢰할 만한 자료 및 정보로 얻어진 것이나, 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 투자자 자신의 판단과 책임하에 최종결정을 하시기를 바랍니다. 따라서 어떠한 경우에도 본 자료는 고객의 주식투자의 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.

투자등급 관련사항 및 투자의견 비율공시

- **투자의견의 유효기간은 추천일 이후 12개월을 기준으로 적용**
- **기업의 분류**
BUY(매수)_목표주가가 현재주가 대비 15% 이상 상승 여력
Neutral(중립)_목표주가가 현재주가 대비 -15%~15% 등락
Reduce(비중축소)_목표주가가 현재주가 대비 15% 이상 하락 가능

- **산업의 분류**
Overweight(비중확대)_업종지수가 현재지수 대비 15% 이상 상승 여력
Neutral(중립)_업종지수가 현재지수 대비 -15%~15% 등락
Underweight(비중축소)_업종지수가 현재지수 대비 -15%~15% 등락

투자등급	BUY(매수)	Neutral(중립)	Reduce(매도)	합계
금융투자상품의 비율	96.74%	3.26%	0.00%	100%

* 기준일: 2026년 04월 05일