

건설

GS건설 006360

2Q25 Review: 일회성은 많았지만 경상이익은 개선 중

Jul 31 2025

BUY

유지

2Q25 Review: 일회성은 많았지만 경상이익은 개선 중

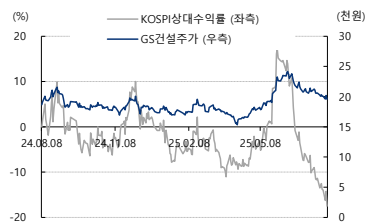
TP 30,000 원

유지

Company Data

현재가(07/30)	19,570 원
액면가(원)	5,000 원
52 주 최고가(보통주)	24,150 원
52 주 최저가(보통주)	15,340 원
KOSPI (07/30)	3,254.47p
KOSDAQ (07/30)	803.67p
자본금	4,279 억원
시가총액	16,748 억원
발행주식수(보통주)	8,558 만주
발행주식수(우선주)	0 만주
평균거래량(60 일)	45.6 만주
평균거래대금(60 일)	93 억원
외국인지분(보통주)	23.02%
주요주주	
허창수 외 16 인	23.64%
국민연금공단	9.99%

Price & Relative Performance



주가수익률(%)	1개월	6개월	12개월
절대주가	-5.7	9.8	-1.3
상대주가	-11.0	-14.4	-16.9

GS건설의 2025년 2분기 연결 매출액 3.2조원 (YoY -3.1%), 영업이익 1,621억원 (YoY +73.5%)을 기록. 매출액 컨센서스 부합, 영업이익의 시장 컨센서스 크게 상회. 신사업, 인프라와 플랜트 부문에서 2,250억원 수준의 예상보다 큰 영업단 일회성 비용 발생(엘리먼츠 청산 1,200억, 부산고속도로 공기지연 450억, 사우디 안부 공기지연 600억). 하지만 주택과 인프라 부문에서 영업단 일회성 이익으로 상쇄. 그 중 카타르 도하 대순환입 700억은 판관비로 환입되며 판관비율 4.3% 달성. 주택건축 도급금액 2,000억은 주택 이익에 산정되며 주택건축 GPM 16.9% 달성. 하지만 영업의 일회성 비용으로 엘리먼츠 유럽 730억 손실처리와 외환 손실 1,870억 반영되며 세전이익은 적자전환

투자의견 BUY, 목표주가 30,000원 유지

GS건설 투자의견 Buy, 목표주가 30,000원 유지. 건축주택에서 입주물량은 상반기 22,000세대에서 하반기 8,000세대로 예상하며 주택 준공 효과는 제한적일 것을 예상. 하지만 저마진 사업장의 준공효과로 GPM은 지속적인 개선세 이어질 것 기대. 신사업은 지속해서 두자릿수 초중반 수준의 수익성 유지할 것 예상. 신사업 부문의 엘리먼츠 사업은 청산했지만 모듈러(단우드, GPC) 사업방향은 지속되며 주요한 포트폴리오 중 한 축으로 진행될 것. 플랜트 부문의 파달리, LG화학 오로라, 동북아 LNG 세계 사업장은 본격적으로 착공 진행 중. 이에 실행원가를 실행하며 한자릿수 수준의 매출과 수익성 지속 예상. 이니마 매각은 현재 최종 협상 마무리 단계로 구체적인 가격과 시점은 미정. 매각된다면 금융비용 감소하며 재무적 개선이 이루어질 것 예상. 이에 Target PBR 0.51배(과거 4개년 평균 PBR)에 2026년 조정 BPS 지배자본 기준으로 목표주가 30,000원 유지

Forecast earnings & Valuation

12 결산 (십억원)	2023.12	2024.12	2025.12E	2026.12E	2027.12E
매출액(십억원)	13,437	12,864	12,318	12,897	13,624
YoY(%)	9.2	-4.3	-4.2	4.7	5.6
영업이익(십억원)	-388	286	429	572	660
OP 마진(%)	-2.9	2.2	3.5	4.4	4.8
순이익(십억원)	-420	264	20	344	421
EPS(원)	-5,631	2,869	610	3,767	4,610
YoY(%)	적전	흑전	-78.7	517.6	22.4
PER(배)	-2.7	6.0	32.1	5.2	4.2
PCR(배)	2.1	1.7	1.7	2.5	2.4
PBR(배)	0.3	0.3	0.4	0.3	0.3
EV/EBITDA(배)	-21.9	11.0	6.4	4.8	3.7
ROE(%)	-10.5	5.6	1.2	6.8	7.7



[건설] 이상호

3771-9733

20250023@iprovest.com

[도표 1] GS건설 실적 추이 및 전망

(단위: 십억원, %)

	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25E	3Q25E	4Q25E	2024	2025E	2026E
매출액	3,071	3,297	3,109	3,387	3,063	3,196	2,930	3,129	12,864	12,318	12,897
건축주택	2,387	2,533	2,237	2,355	2,010	2,148	1,795	1,852	9,511	7,805	8,101
신사업	287	350	361	393	395	371	503	611	1,392	1,879	1,977
플랜트	54	61	102	209	284	341	300	327	426	1,252	1,407
인프라	263	259	313	319	346	311	306	313	1,154	1,277	1,307
매출총이익	275	274	257	308	291	299	279	312	1,114	1,180	1,363
건축주택	210	279	163	228	191	363	169	180	880	902	870
신사업	48	58	38	73	37	(42)	65	82	217	143	264
플랜트	7	(28)	9	13	7	4	23	27	2	60	120
인프라	6	(33)	33	(14)	51	(22)	21	22	(7)	72	108
GPM	9.0%	8.3%	8.3%	9.1%	9.5%	9.3%	9.5%	10.0%	8.7%	9.6%	10.6%
건축주택	8.8%	11.0%	7.3%	9.7%	9.5%	16.9%	9.4%	9.7%	9.3%	11.6%	10.7%
신사업	16.6%	16.6%	10.5%	18.6%	9.4%	-11.4%	13.0%	13.5%	15.6%	7.6%	13.3%
플랜트	12.5%	-45.5%	8.7%	6.4%	2.4%	1.1%	7.5%	8.2%	0.4%	4.8%	8.6%
인프라	2.4%	-12.6%	10.5%	-4.4%	14.8%	-7.2%	7.0%	7.0%	-0.7%	5.6%	8.3%
판매관리비	205	181	175	268	221	137	190	203	828	751	791
판매비율	6.7%	5.5%	5.6%	7.9%	7.2%	4.3%	6.5%	6.5%	6.4%	6.1%	6.1%
영업이익	71	93	82	40	70	162	88	108	286	429	572
OPM	2.3%	2.8%	2.6%	1.2%	2.3%	5.1%	3.0%	3.5%	2.2%	3.5%	4.4%
세전이익	179	56	181	26	43	(116)	82	102	442	110	504
당기순이익	139	35	121	(31)	14	(87)	35	58	264	20	344
(지배)순이익	135	27	119	(35)	28	(63)	32	55	246	52	322
NPM	4.4%	0.8%	3.8%	-1.0%	0.9%	-2.0%	1.1%	1.7%	1.9%	0.4%	2.5%
YoY											
매출	-12.6%	-5.7%	0.1%	2.0%	-0.3%	-3.1%	-5.8%	-7.6%	-4.3%	-4.2%	4.7%
영업이익	-55.6%	흑전	36.0%	흑전	-0.2%	73.5%	7.8%	169.3%	흑전	50.0%	33.2%

자료: 교보증권 리서치센터

[도표 2] GS 건설 실적 및 컨센서스

구분	잠정실적	컨센서스	차이	1Q25	2Q24	증감	
	2Q25P	2Q25				QoQ	YoY
매출액	3,196.1	3,247.0	-1.6%	3,062.9	3,297.2	4.3%	-3.1%
영업이익	162.1	106.5	52.1%	70.4	93.4	130.3%	73.5%
영업이익률	5.1%	3.3%	1.8%p	2.3%	2.8%	2.8%p	2.2%p
세전이익	- 116.3	74.0	-257.1%	42.5	55.5	적전	적전
(지배)당기순이익	- 62.7	51.8	-221.1%	28.4	26.9	적전	적전
순이익률	-2.0%	1.6%	-3.6%p	0.9%	0.8%	-2.9%p	-2.8%p

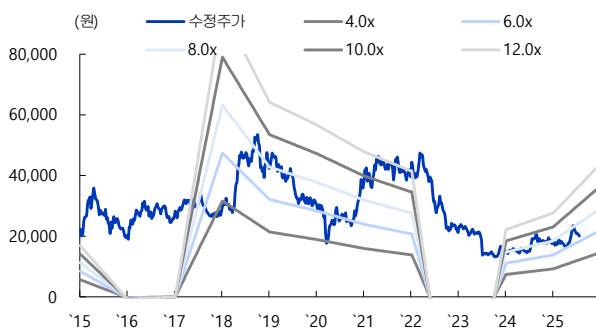
자료: 교보증권 리서치센터

[도표 3] GS 건설 목표주가 산정표

구분	내용	비고
BPS (원)	57,455	2026E 조정 BPS 지배자본 기준
Target PBR (배)	0.51	과거 4 개년 평균 P/B
적정주가 산출 (원)	29,511	BPS*PBR
목표주가 (원)	30,000	100 의자리 반올림
현재 증가 (원)	19,570	2025-07-30 기준
상승 여력	53.3%	

자료: 교보증권 리서치센터

[도표 4] GS 건설 PER Band



자료: Dataguide, 교보증권 리서치센터

[도표 5] GS 건설 PBR Band



자료: Dataguide, 교보증권 리서치센터

[GS건설 006360]

포괄손익계산서

단위: 십억원

12 결산(십억원)	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
매출액	13,437	12,864	12,318	12,897	13,624
매출원가	13,174	11,750	11,138	11,534	12,126
매출총이익	262	1,114	1,180	1,363	1,498
매출총이익률 (%)	2.0	8.7	9.6	10.6	11.0
판매비와관리비	650	828	751	791	838
영업이익	-388	286	429	572	660
영업이익률 (%)	-2.9	2.2	3.5	4.4	4.8
EBITDA	-195	495	609	728	796
EBITDA Margin (%)	-1.4	3.8	4.9	5.6	5.8
영업외손익	-130	156	73	90	94
관계기업손익	40	-7	-7	-7	-7
금융수익	256	396	404	423	449
금융비용	-463	-617	-388	-382	-377
기타	37	384	64	56	30
법인세비용차감전순이익	-517	442	502	661	754
법인세비용	-98	178	737	209	210
계속사업순이익	-420	264	-235	452	544
중단사업순이익	0	0	49	16	16
당기순이익	-420	264	20	344	421
당기순이익률 (%)	-3.1	2.1	0.2	2.7	3.1
비지배지분순이익	62	18	-33	22	27
지배지분순이익	-482	246	52	322	395
지배순이익률 (%)	-3.6	1.9	0.4	2.5	2.9
매도가능금융자산평가	0	0	0	0	0
기타포괄이익	83	-64	-64	-64	-64
포괄순이익	-336	200	-45	280	357
비지배지분포괄이익	70	21	-5	29	37
지배지분포괄이익	-406	179	-40	251	320

주: K-IFRS 회계기준 개정으로 기존의 기타영업수익/비용 항목은 제외됨

현금흐름표

단위: 십억원

12 결산(십억원)	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
영업활동 현금흐름	470	268	63	615	609
당기순이익	-420	264	20	344	421
비현금항목의 가감	1,103	608	946	370	320
감가상각비	167	181	155	133	113
외환손익	-16	-181	-72	-72	-72
자본법평가손익	-40	7	7	7	7
기타	991	601	856	302	271
자산부채의 증감	27	-367	-121	130	67
기타현금흐름	-241	-237	-781	-228	-198
투자활동 현금흐름	-763	-549	48	-11	-54
투자자산	-17	88	60	60	60
유형자산	-476	-416	0	0	0
기타	-270	-221	-12	-71	-113
재무활동 현금흐름	496	77	-1,359	-17	-17
단기차입금	0	0	0	0	0
사채	0	0	0	0	0
장기차입금	0	0	0	0	0
자본의 증가(감소)	0	0	57	0	0
현금배당	-135	-32	-25	-25	-25
기타	632	109	-1,391	9	9
현금의 증감	221	-162	516	514	673
기초 현금	2,024	2,245	2,083	2,599	3,114
기말 현금	2,245	2,083	2,599	3,114	3,786
NOPLAT	-314	171	-201	391	476
FCF	-570	-404	-142	677	679

자료: GS 건설, 교보증권 리서치센터

재무상태표

단위: 십억원

12 결산(십억원)	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
유동자산	9,482	8,667	7,752	8,244	8,863
현금및현금성자산	2,245	2,083	2,599	3,114	3,786
매출채권 및 기타채권	3,101	2,841	2,702	2,849	2,860
재고자산	1,339	1,280	1,432	1,398	1,437
기타유동자산	2,797	2,463	1,019	883	779
비유동자산	8,225	9,137	8,942	8,783	8,659
유형자산	2,256	2,639	2,484	2,351	2,238
관계기업투자금	215	284	224	164	104
기타금융자산	2,288	2,749	2,749	2,749	2,749
기타비유동자산	3,466	3,466	3,486	3,519	3,568
자산총계	17,707	17,803	16,694	17,027	17,522
유동부채	8,796	9,032	7,635	7,564	7,555
매입채무 및 기타채무	2,842	2,809	2,890	2,892	2,952
차입금	1,286	1,131	1,131	1,131	1,131
유동성채무	1,051	1,997	497	397	297
기타유동부채	3,617	3,096	3,118	3,145	3,176
비유동부채	4,026	3,684	3,734	3,796	3,875
차입금	2,467	2,152	2,152	2,152	2,152
사채	443	352	352	352	352
기타비유동부채	1,115	1,181	1,231	1,293	1,372
부채총계	12,822	12,716	11,370	11,360	11,430
지배지분	4,314	4,414	4,620	4,917	5,286
자본금	428	428	428	428	428
자본잉여금	942	924	981	981	981
이익잉여금	3,046	3,266	3,293	3,590	3,959
기타자본변동	-37	-98	24	24	24
비지배지분	571	673	704	750	806
자본총계	4,885	5,087	5,325	5,667	6,092
총차입금	5,662	6,081	4,621	4,565	4,512

주요 투자지표

단위: 원, 배, %

12 결산(십억원)	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
EPS	-5,631	2,869	610	3,767	4,610
PER	-2.7	6.0	32.1	5.2	4.2
BPS	50,413	51,578	53,985	57,455	61,768
PBR	0.3	0.3	0.4	0.3	0.3
EBITDAPS	-2,273	5,780	7,116	8,508	9,301
EV/EBITDA	-21.9	11.0	6.4	4.8	3.7
SPS	157,005	150,311	143,937	150,694	159,192
PSR	0.1	0.1	0.1	0.1	0.1
CFPS	-6,658	-4,719	-1,664	7,908	7,936
DPS	0	300	300	300	300

재무비율

단위: 원, 배, %

12 결산(십억원)	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
성장성					
매출액 증가율	9.2	-4.3	-4.2	4.7	5.6
영업이익 증가율	적전	흑전	50.0	33.2	15.4
순이익 증가율	적전	흑전	-92.6	1,664.7	22.4
수익성					
ROIC	-18.2	7.8	-8.2	17.1	21.7
ROA	-2.8	1.4	0.3	1.9	2.3
ROE	-10.5	5.6	1.2	6.8	7.7
안정성					
부채비율	262.5	250.0	213.5	200.5	187.6
순차입금비율	32.0	34.2	27.7	26.8	25.8
이자보상배율	-1.3	0.9	1.8	2.5	2.9

GS 건설 최근 2년간 목표주가 변동추이



최근 2년간 목표주가 및 괴리율 추이

일자	투자의견	목표주가	괴리율		일자	투자의견	목표주가	괴리율	
			평균	최고/최저				평균	최고/최저
2025-06-12	매수	30,000	(29.52)	(20.67)					
2025-07-31	매수	30,000							

자료: 교보증권 리서치센터

Compliance Notice

이 자료에 게재된 내용들은 작성자의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다.

이 조사항목은 당사 리서치센터가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보로부터 얻어진 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보증하는 것이 아닙니다. 따라서 이 조사항목은 투자참고자료로만 활용하시기 바라며, 어떠한 경우에도 고객의 증권투자 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다. 또한 이 조사항목의 지적재산권은 당사에 있으므로 당사의 허락 없이 무단 복제 및 배포할 수 없습니다.

당사 리서치센터 연구원은 고객에게 카카오톡 메신저 등으로 개별 접촉하지 않습니다. 당사 연구원 사칭 사기 등에 주의하시기 바랍니다.

- 동 자료는 제공시점 현재 기관투자가 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 전일기준 당사에서 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- 추천종목은 전일기준 조사분석 담당자 및 그 배우자 등 관련자가 보유하고 있지 않습니다.

투자의견 비율공시 및 투자등급관련사항 기준일자_2025.06.30

구분	Buy(매수)	Trading Buy(매수)	Hold(보유)	Sell(매도)
비율	95.9	3.4	0.7	0.0

[업종 투자의견]

Overweight(비중확대): 업종 펀더멘털의 개선과 함께 업종주가의 상승 기대
Underweight(비중축소): 업종 펀더멘털의 악화와 함께 업종주가의 하락 기대

Neutral(중립): 업종 펀더멘털상의 유의미한 변화가 예상되지 않음

[기업 투자기간 및 투자등급] 향후 6개월 기준, 2015.6.1(Strong Buy 등급 삭제)

Buy(매수): KOSPI 대비 기대수익률 10%이상
Hold(보유): KOSPI 대비 기대수익률 -10~10%

Trading Buy: KOSPI 대비 10%이상 초과수익 예상되나 불확실성 높은 경우
Sell(매도): KOSPI 대비 기대수익률 -10% 이하