GS 건설
(006360)

내실을 다지는 구간

투자의견
BUY(유지)

목표주가
24,000 원(유지)

현재주가
19,030 원(01/12)

시가총액
1,629(십억원)

건설/부동산 류태환_ 02)368-6156_ taehwan.ryu@eugenefn.com

- GS건설의 4분기 실적은 매출액 3조 163억원(-11%yoy), 영업이익 1,008억원(+151%yoy, OPM 3.3%)으로 전망
- 지난 분기에 이은 주택 현장(메이플자이, 철산자이) 준공 효과와 3분기 베트남 개발사업 인도 기준 매출 인식에 따른 기저효과로 전사 매출은 QoQ, YoY 기준 역성장이 불가피할 전망. 사우디 Fadhili, 동북아LNG 등 플랜트 현장 공정 진행이 매출 감소폭을 보완할 것으로 예상되나, 전사 매출 감소 흐름을 상쇄하기에는 부족할 것으로 판단
- 직전 분기 신사업 부문 일회성 수익에 따른 기저효과를 제외하면 전사 매출총이익률은 유사한 수준을 유지할 것으로 추정했으며, 수주추진비와 연구개발비 등으로 인한 판관비 부담이 지속될 전망
- 브릿지론 보증 사업장 일부(천안, 오산, 아산, 대전 등) 본PF 전환으로 0.7조원 규모의 브릿지론 보증 감소 예상
- 신종자본증권(2,000억원) 발행은 재무건전성 확보 측면에서 긍정적으로 평가. 자본 확대로 ROE 하락은 불가피하나, BPS 상승 효과를 감안할 경우 PBR-ROE 기반 밸류에이션에 미치는 영향은 제한적
- 해외수주(튀르키에 SAF 10억불, UAE 납사 10억불 등) 기대. 동사에 대한 투자의견 BUY, 목표주가 24,000원 유지

주가(원,01/12)	19,030
시가총액(십억원)	1,629
발행주식수	85,581천주
52주 최고가	24,850원
최저가	15,190원
52주 일간 Beta	0.50
60일 평균거래대금	93억원
외국인 지분율	24.3%
배당수익률(2025E)	1.6%
주주구성	
허창수 (외 17인)	23.6%
국민연금공단 (외 1인)	6.9%

주가상승(%)	1M	6M	12M
상대기준	-18.6	-54.6	-79.3
절대기준	-7.6	-8.9	4.6

(원, 십억원)	현재	직전	변동
투자의견	BUY	BUY	-
목표주가	24,000	24,000	-
영업이익(25)	482	498	▼
영업이익(26)	580	589	▼

12 월 결산(십억원)	2023A	2024A	2025E	2026E
매출액	13,437	12,864	12,483	12,159
영업이익	-388	286	482	580
세전손익	-517	442	164	496
당기순이익	-420	264	98	333
EPS(원)	-5,631	2,869	1,195	3,699
증감률(%)	적전	흑전	-58.4	209.6
PER(배)	-	6.0	15.9	5.1
ROE(%)	-10.5	5.6	2.2	6.4
PBR(배)	0.3	0.3	0.3	0.3
EV/EBITDA(배)	-	9.9	6.7	5.5

자료: 유진투자증권

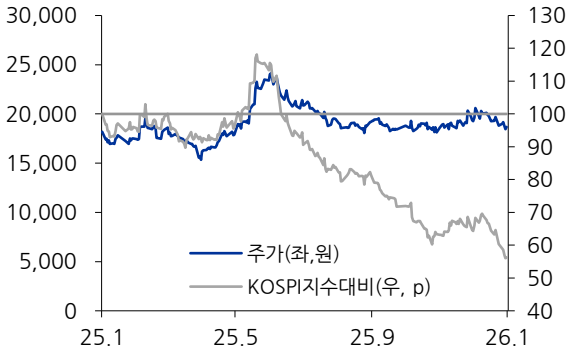


도표 1. **연간 실적 변경 내역**

(단위: 십억원, %, %p)	수정전		수정후		변경률	
	2025E	2026E	2025E	2026E	2025E	2026E
매출액	12,562	12,435	12,483	12,159	(0.63)	(2.22)
영업이익	498	589	482	580	(3.32)	(1.57)
세전이익	190	508	164	496	(13.35)	(2.40)
지배주주순이익	118	324	102	317	(13.64)	(2.40)

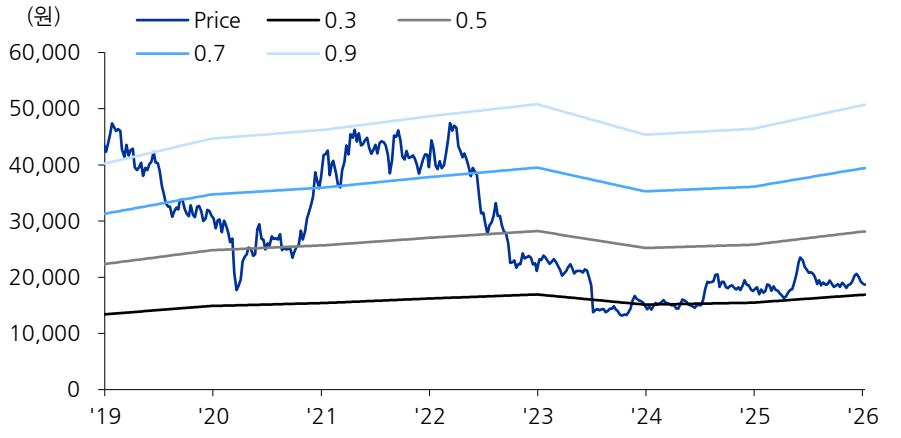
자료: 유진투자증권

도표 2. **목표주가 산정 내역**

(단위 : %, 배, 원)		비고
ROE	6.4	2026년 추정 ROE
Target P/B	0.40	2017~2025년 P/B-ROE 회귀 결과에 2026년 추정 ROE를 대입
BPS	59,589	2026년 추정 BPS
목표주가	24,000	
현재주가	19,030	2026-01-12 기준
상승여력	26.1	

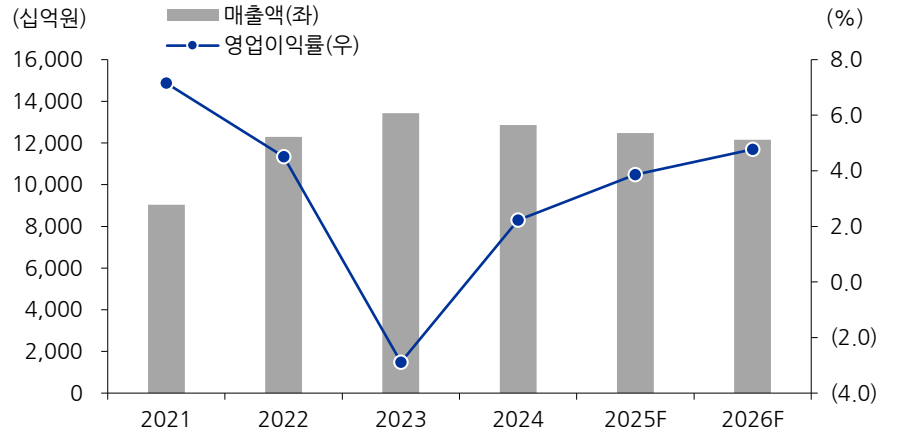
자료: 유진투자증권

도표 3. **PBR Band Chart**



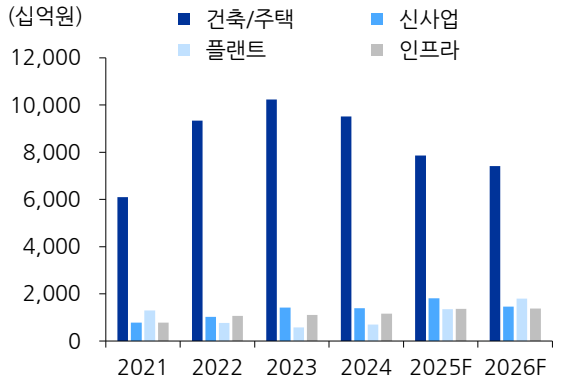
자료: 유진투자증권

도표 4. **연간 실적 추이 및 전망**



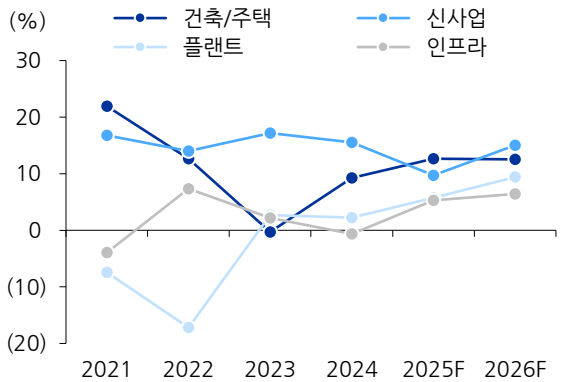
자료: GS 건설, 유진투자증권

도표 5. **사업부문별 매출액 추이**



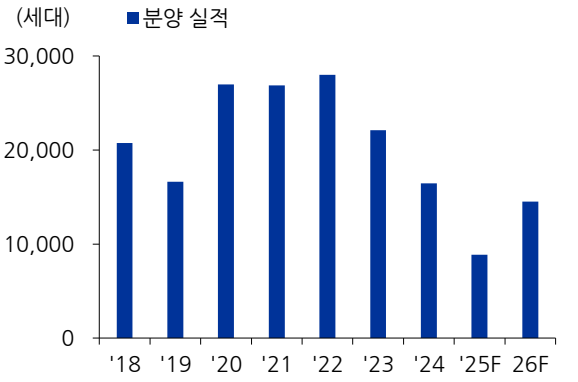
자료: GS 건설, 유진투자증권

도표 6. **사업부문별 매출총이익률 추이**



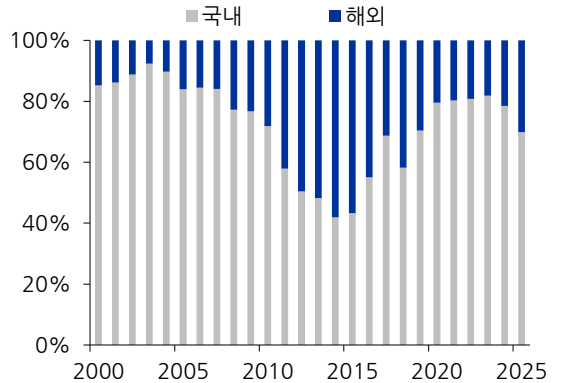
자료: GS 건설, 유진투자증권

도표 7. **분양 실적 추이**



자료: GS 건설, 유진투자증권

도표 8. **해외매출 비중 추이**



자료: 유진투자증권
주) 2025 년 1~3Q 누계

도표 9. **실적 추정**

(단위 : 십억원)	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25F	1Q26F	2Q26F	3Q26F	4Q26F	2025F	2026F	2027F
매출액	3,063	3,196	3,208	3,016	2,979	3,064	2,943	3,174	12,483	12,159	12,483
YoY (%)	*(0.3)*	*(3.1)*	*3.2*	*(10.9)*	*(2.7)*	*(4.1)*	*(8.3)*	*5.2*	*(3.0)*	*(2.6)*	*2.7*
건축/주택	2,010	2,148	1,845	1,854	1,817	1,869	1,795	1,936	7,857	7,417	7,519
YoY (%)	*(15.8)*	*(15.2)*	*(17.5)*	*(21.3)*	*(9.6)*	*(13.0)*	*(2.7)*	*4.4*	*(17.4)*	*(5.6)*	*1.4*
신사업	395	371	619	421	358	369	354	382	1,805	1,463	1,506
YoY (%)	*37.5*	*5.9*	*71.3*	*7.0*	*(9.1)*	*(0.6)*	*(42.8)*	*(9.4)*	*29.7*	*(19.0)*	*2.9*
플랜트	284	341	340	392	441	454	436	470	1,356	1,801	1,997
YoY (%)	*425.2*	*463.1*	*231.6*	*87.8*	*55.6*	*33.2*	*28.4*	*19.9*	*218.5*	*32.8*	*10.9*
인프라	346	311	381	320	336	345	332	358	1,358	1,370	1,354
YoY (%)	*31.4*	*20.1*	*21.8*	*0.6*	*(2.8)*	*10.9*	*(13.0)*	*11.7*	*17.7*	*0.9*	*(1.2)*
매출총이익	291	299	389	344	339	356	343	379	1,323	1,417	1,511
YoY (%)	*5.7*	*8.9*	*51.6*	*11.7*	*16.6*	*19.1*	*(11.9)*	*10.2*	*18.7*	*7.1*	*6.7*
GPM (%)	*9.5*	*9.3*	*12.1*	*11.4*	*11.4*	*11.6*	*11.6*	*11.9*	*10.6*	*11.7*	*12.1*
건축/주택	191	363	218	222	222	234	224	252	994	931	978
GPM (%)	*9.5*	*16.9*	*11.8*	*12.0*	*12.2*	*12.5*	*12.5*	*13.0*	*12.7*	*12.6*	*13.0*
신사업	37	(42)	118	63	54	55	53	57	176	219	241
GPM (%)	*9.4*	*(11.4)*	*19.0*	*15.0*	*15.0*	*15.0*	*15.0*	*15.0*	*9.7*	*15.0*	*16.0*
플랜트	7	4	31	36	41	42	41	45	78	169	190
GPM (%)	*2.4*	*1.1*	*9.2*	*9.2*	*9.3*	*9.3*	*9.5*	*9.5*	*5.7*	*9.4*	*9.5*
인프라	51	(22)	24	20	21	22	22	23	72	88	95
GPM (%)	*14.8*	*(7.2)*	*6.2*	*6.2*	*6.2*	*6.5*	*6.5*	*6.5*	*5.3*	*6.4*	*7.0*
판관비	221	137	240	243	193	203	202	239	841	837	838
판관비율 (%)	*7.2*	*4.3*	*7.5*	*8.1*	*6.5*	*6.6*	*6.9*	*7.5*	*6.7*	*6.9*	*6.7*
영업이익	70	162	148	101	147	153	140	141	482	580	673
YoY (%)	*(0.2)*	*73.5*	*81.5*	*150.6*	*108.4*	*(5.8)*	*(5.5)*	*39.4*	*68.5*	*20.4*	*16.0*
OPM (%)	*2.3*	*5.1*	*4.6*	*3.3*	*4.9*	*5.0*	*4.8*	*4.4*	*3.9*	*4.8*	*5.4*
세전이익	43	(116)	165	73	134	140	134	88	164	496	597
순이익	14	(87)	122	49	90	94	90	59	98	333	401
지배주주순이익	28	(63)	90	47	85	90	85	56	102	317	381
YoY (%)	*(79.0)*	*적전*	*(24.2)*	*흑전*	*200.6*	*흑전*	*(5.1)*	*20.9*	*(58.4)*	*209.6*	*20.3*
신규수주	4,655	3,230	4,453	6,100	3,800	3,300	3,300	3,300	18,439	13,700	13,400
건축/주택	3,897	2,542	3,967	5,400	2,000	2,000	2,000	2,000	15,806	8,000	8,000
신사업	622	199	311	300	500	500	500	500	1,432	2,000	2,000
플랜트	24	188	11	200	1,000	500	500	500	422	2,500	2,000
인프라	113	302	164	200	300	300	300	300	779	1,200	1,400
수주잔고	63,536	62,428	64,640	67,753	68,600	68,863	69,247	69,401	67,753	69,401	70,425
건축/주택	34,427	34,810	37,011	40,557	40,740	40,871	41,075	41,140	40,557	41,140	41,620
신사업	18,094	17,098	17,658	17,536	17,678	17,809	17,955	18,073	17,536	18,073	18,567
플랜트	4,740	4,351	4,037	3,845	4,403	4,449	4,513	4,543	3,845	4,543	4,546
인프라	6,275	6,170	5,936	5,815	5,779	5,734	5,703	5,645	5,815	5,645	5,691

자료: GS 건설, 유진투자증권

GS건설(006360.KS) 재무제표

대차대조표

(단위:십억원)	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
자산총계	17,707	17,803	18,311	18,485	18,895
유동자산	9,482	8,667	9,034	9,041	9,279
현금성자산	3,266	2,814	3,322	3,492	3,667
매출채권	3,101	2,841	2,818	2,698	2,769
재고자산	1,339	1,280	1,145	1,084	1,058
비유동자산	8,225	9,137	9,277	9,444	9,616
투자자산	5,008	5,434	5,427	5,536	5,648
유형자산	2,256	2,639	2,684	2,724	2,766
기타	961	1,064	1,166	1,184	1,202
부채총계	12,822	12,716	12,785	12,668	12,766
유동부채	8,796	9,032	7,895	7,751	7,821
매입채무	2,842	2,809	2,611	2,527	2,646
유동성이자부채	2,449	3,258	2,289	2,199	2,119
기타	3,505	2,965	2,995	3,025	3,055
비유동부채	4,026	3,684	4,890	4,917	4,945
비유동이자부채	3,324	2,954	4,127	4,127	4,127
기타	702	731	763	790	818
자본총계	4,885	5,087	5,526	5,817	6,129
지배지분	4,314	4,414	4,809	5,100	5,412
자본금	428	428	428	428	428
자본잉여금	942	924	924	924	924
이익잉여금	3,046	3,266	3,343	3,634	3,946
기타	(102)	(204)	114	114	114
비지배지분	571	673	717	717	717
자본총계	4,885	5,087	5,526	5,817	6,129
총차입금	5,773	6,211	6,417	6,327	6,247
순차입금	2,507	3,398	3,095	2,835	2,580

손익계산서

(단위:십억원)	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
매출액	13,437	12,864	12,483	12,159	12,483
증가율(%)	9.2	(4.3)	(3.0)	(2.6)	2.7
매출원가	13,174	11,750	11,161	10,742	10,971
매출총이익	262	1,114	1,323	1,417	1,511
판매 및 일반관리비	650	828	841	837	838
기타영업손익	(11)	27	2	(1)	0
영업이익	(388)	286	482	580	673
증가율(%)	적전	흑전	68.5	20.4	16.0
EBITDA	(195)	495	708	815	912
증가율(%)	적전	흑전	43.2	15.1	11.9
영업외손익	(130)	156	(317)	(84)	(76)
이자수익	208	181	209	206	197
이자비용	306	315	321	305	288
지분법손익	40	123	(36)	0	0
기타영업손익	(71)	166	(170)	15	15
세전순이익	(517)	442	164	496	597
증가율(%)	적전	흑전	(62.8)	202.1	20.3
법인세비용	(98)	178	66	163	196
당기순이익	(420)	264	98	333	401
증가율(%)	적전	흑전	(62.9)	240.7	20.3
지배주주지분	(482)	246	102	317	381
증가율(%)	적전	흑전	(58.4)	209.6	20.3
비지배지분	62	18	(4)	17	20
EPS(원)	(5,631)	2,869	1,195	3,699	4,449
증가율(%)	적전	흑전	(58.4)	209.6	20.3
수정EPS(원)	(5,631)	2,869	1,195	3,699	4,449
증가율(%)	적전	흑전	(58.4)	209.6	20.3

현금흐름표

(단위:십억원)	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
영업현금	470	268	1,590	688	734
당기순이익	(420)	264	98	333	401
자산상각비	193	209	226	235	239
기타비현금성손익	909	400	1,498	10	8
운전자본증감	27	(367)	(74)	110	87
매출채권감소(증가)	(288)	303	(66)	120	(72)
재고자산감소(증가)	314	189	164	61	27
매입채무증가(감소)	(96)	(93)	(160)	(84)	119
기타	96	(766)	(12)	12	13
투자현금	(763)	(549)	(1,187)	(428)	(437)
단기투자자산감소	32	56	(47)	(26)	(27)
장기투자증권감소	17	60	(29)	(11)	(12)
설비투자	476	416	382	243	250
유형자산처분	1	48	8	0	0
무형자산처분	(28)	(109)	(57)	(49)	(49)
재무현금	496	77	208	(116)	(148)
차입금증가	(117)	(99)	(224)	(90)	(80)
자본증가	(135)	(32)	(25)	(26)	(68)
배당금지급	135	32	25	26	68
현금 증감	221	(162)	608	145	148
기초현금	2,024	2,245	2,083	2,691	2,836
기말현금	2,245	2,083	2,691	2,836	2,984
Gross Cash flow	683	872	1,840	578	647
Gross Investment	768	972	1,214	292	324
Free Cash Flow	(85)	(100)	626	286	323

주요투자지표

	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
주당지표(원)					
EPS	(5,631)	2,869	1,195	3,699	4,449
BPS	50,413	51,578	56,190	59,589	63,238
DPS	0	300	300	800	900
밸류에이션(배,%)					
PER	-	6.0	15.9	5.1	4.3
PBR	0.3	0.3	0.3	0.3	0.3
EV/ EBITDA	-	9.9	6.7	5.5	4.6
배당수익율	0.0	1.7	1.6	4.2	4.7
PCR	1.9	1.7	0.9	2.8	2.5
수익성(%)					
영업이익율	(2.9)	2.2	3.9	4.8	5.4
EBITDA이익율	(1.4)	3.8	5.7	6.7	7.3
순이익율	(3.1)	2.1	0.8	2.7	3.2
ROE	(10.5)	5.6	2.2	6.4	7.2
ROIC	(4.1)	2.3	3.6	4.8	5.6
안정성 (배,%)					
순차입금/자기자본	51.3	66.8	56.0	48.7	42.1
유동비율	107.8	96.0	114.4	116.6	118.6
이자보상배율	(1.3)	0.9	1.5	1.9	2.3
활동성 (회)					
총자산회전율	0.8	0.7	0.7	0.7	0.7
매출채권회전율	4.5	4.3	4.4	4.4	4.6
재고자산회전율	9.5	9.8	10.3	10.9	11.7
매입채무회전율	4.6	4.6	4.6	4.7	4.8

자료: 유진투자증권

Compliance Notice

당사는 자료 작성일 기준으로 지난 3 개월 간 해당종목에 대해서 유가증권 발행에 참여한 적이 없습니다
당사는 본 자료 발간일을 기준으로 해당종목의 주식을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다
당사는 동 자료를 기관투자가 또는 제 3 자에게 사전 제공한 사실이 없습니다
조사분석담당자는 자료작성일 현재 동 종목과 관련하여 재산적 이해관계가 없습니다
동 자료에 게재된 내용들은 조사분석담당자 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다
동 자료는 당사의 제작물로서 모든 저작권은 당사에게 있습니다
동 자료는 당사의 동의 없이 어떠한 경우에도 어떠한 형태로든 복제, 배포, 전송, 변형, 대여할 수 없습니다
동 자료에 수록된 내용은 당사 리서치센터가 신뢰할 만한 자료 및 정보로부터 얻어진 것이나, 당사는 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없습니다.
따라서 어떠한 경우에도 자료는 고객의 주식투자의 결과에 대한 법적 책임소재에 대한 증빙자료로 사용될 수 없습니다

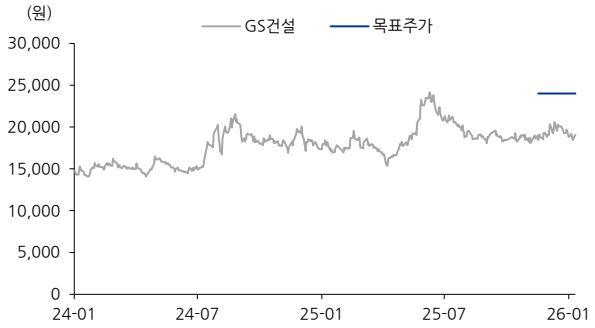
투자기간 및 투자등급/투자의견 비율

종목추천 및 업종추천 투자기간: 12 개월 (추천기준일 종가대비 추천종목의 예상 목표수익률을 의미함)		당사 투자의견 비율(%)
· STRONG BUY(매수)	추천기준일 종가대비 +50%이상	0%
· BUY(매수)	추천기준일 종가대비 +15%이상 ~ +50%미만	98%
· HOLD(중립)	추천기준일 종가대비 -10%이상 ~ +15%미만	2%
· REDUCE(매도)	추천기준일 종가대비 -10%미만	0%

(2025.12.31 기준)

과거 2년간 투자의견 및 목표주가 변동내역

추천일자	투자의견	목표가(원)	목표가격 대상시점	괴리율(%) 평균주가대비	괴리율(%) 최고(최저)주가 대비
2025-11-18	Buy	24,000	1년	-19.3	-14.2
2026-01-13	Buy	24,000	1년		

GS건설(006360.KS) 주가 및 목표주가 추이

담당 애널리스트: 류태환