

(006360)

GS 건설

건설/부동산 류태환

6156/taehwan.yu@eugenefn.com

실적보다 원전, 수주 가시화가 관건

“ [1Q26 Review] 1Q26 실적은 매출액 2조 4,005억원(-21.6%yoy), 영업이익 735억원(+4.4%yoy, OPM 3.1%)으로 당사 추정치를 하회. 과거 분양 실적에 따른 역기저 효과로 건축/주택 부문 매출액은 1조 4,213억원(-29.3%yoy)으로 크게 감소. 플랜트 부문은 과거 프로젝트 중재 결과 반영 과정에서 매출 차감 및 원가 상승이 발생하면서 매출총이익률 -24.2%을 기록했으나, 관련 총당금 환입과 상쇄되며 영업이익에 미치는 영향은 제한적. 이를 제외할 경우 플랜트 부문 매출총이익률은 9% 수준으로 추정. 이연 법인세 일시 반영으로 인해 당기순이익은 당초 추정치를 크게 하회.

“ [대형 원전 추진 현황] 2026년 하반기 베트남 원전, 2027년 상반기 사우디 원전 발주 예상. 베트남 원전의 경우, 20년 이상 축적된 현지 프로젝트 수행 경험과 높은 시장 이해도를 보유하고 있어 팀코리아 내 경쟁력이 부각될 전망. 또한 그룹사(GS에너지)의 현지 진출 레퍼런스 역시 수주 측면에서 긍정적인 요인으로 작용할 것으로 기대.

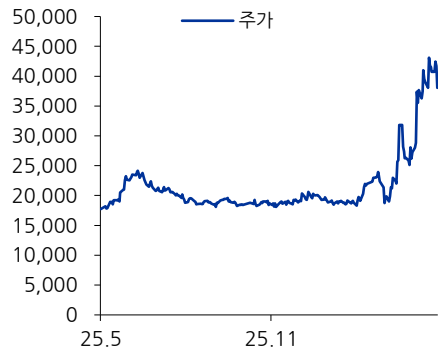
“ [해외 수주 파이프라인] 터키 SAF 프로젝트(10억 달러), 오만 가스 프로젝트(5억 달러) 등의 입찰 결과가 2~3분기 내 발표될 예정. 중동 재건 프로젝트의 경우 현재 논의 중인 프로젝트는 부재하나, 잠재 발주처들을 대상으로 복구 사업 참여 의사 전달을 통해 시장 진입 기회 모색 중.

“ [2026년 실적 추정] 사우디 Fadhili, UAE Shuweihat 프로젝트 등 중동 익스포져 존재하나 전체 매출액에서 차지하는 비중 제한적. 다만 건설업종 공통적으로 나프타 수급 불안에 따른 국내 사업장 공정 차질이 우려되는 상황. 매출액에서 가장 큰 비중을 차지하는 건축/주택 부문 매출 회복 속도에 따라 실적 추정치 상향 가능성 존재. 2026년 실적은 매출액 10조 9,395억원, 영업이익 4,391억원 전망(가이던스 매출 11.5조원).

“ 투자 의견 BUY, 목표주가 53,000원 유지. 2025년을 저점으로 분양 물량의 점진적 회복이 예상되는 가운데, 팀코리아 내 비주간사로서 경쟁력은 여전히 유효. GS이니마 매각의 경우 당초 연내 마무리가 예상되었으나, 지연 가능성 존재(SPA 유효기간 2027년 2월). 단기 실적보다는 대형 원전 프로젝트 참여 가능성이 주가 상승 동력으로 작용할 전망이며, 수주 가시화 단계에 진입할수록 Peer 그룹과의 밸류에이션 격차는 축소될 것으로 판단.

투자의견
목표주가
현재주가

BUY(유지)
53,000 원(유지)
38,050 원(4/30)



시가총액(십억원)	3,256
발행주식수(천주)	85,581
52 주 최고	44,850 원
최저	17,660 원
52 주 일단 Beta	1.14
60 일 평균 거래대금	927억원
외국인 지분율	0.0%
배당수익률(26E)	1.8%
주주구성	
허창수 (외 15인)	23.0%
국민연금공단 (외 1인)	6.9%

주가상승률(%)	1M	6M	12M
	47.2	106.3	108.5
(원 십억원)	현재	직전	변동
투자의견	BUY	BUY	-
목표주가	53,000	53,000	-
영업이익(26E)	439	449	▼
영업이익(27E)	555	525	▲

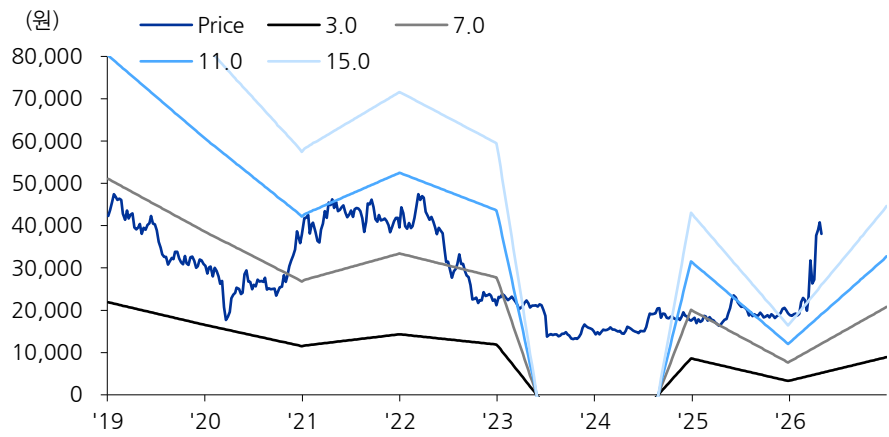
12월 결산(십억원)	2025A	2026E	2027E
매출액	12,450	10,939	11,839
영업이익	438	439	555
세전손익	147	428	473
당기순이익	93	293	257
EPS(원)	1,093	2,904	2,663
증감률(%)	-61.9	165.7	-8.3
PER(배)	18.0	13.1	14.3
ROE(%)	2.0	5.1	4.5
PBR(배)	0.4	0.7	0.6
EV/EBITDA(배)	6.9	9.8	8.2

연간 실적 변경 내역

(단위: 십억원)	수정전		수정후		변경률	
	2026E	2027E	2026E	2027E	2026E	2027E
매출액	11,772	12,208	10,939	11,839	(7.1)	(3.0)
영업이익	449	525	439	555	(2.2)	5.7
세전이익	419	470	428	473	2.1	0.6
지배주주순이익	241	300	248	228	2.9	(24.0)

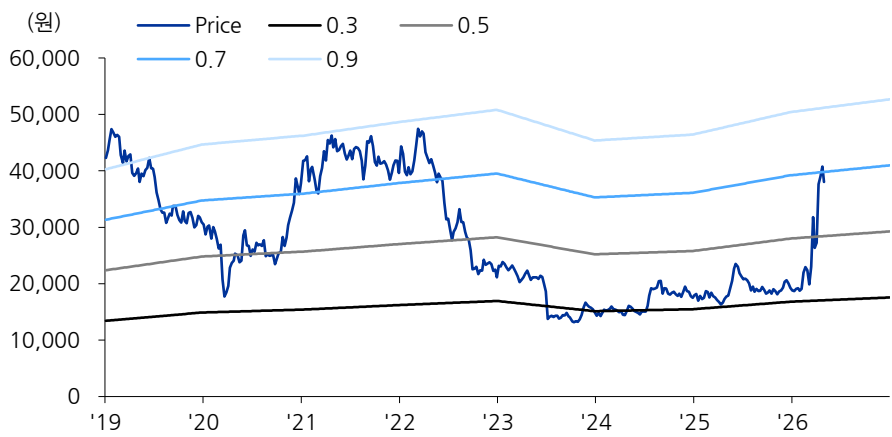
자료: 유진투자증권

PER Band Chart



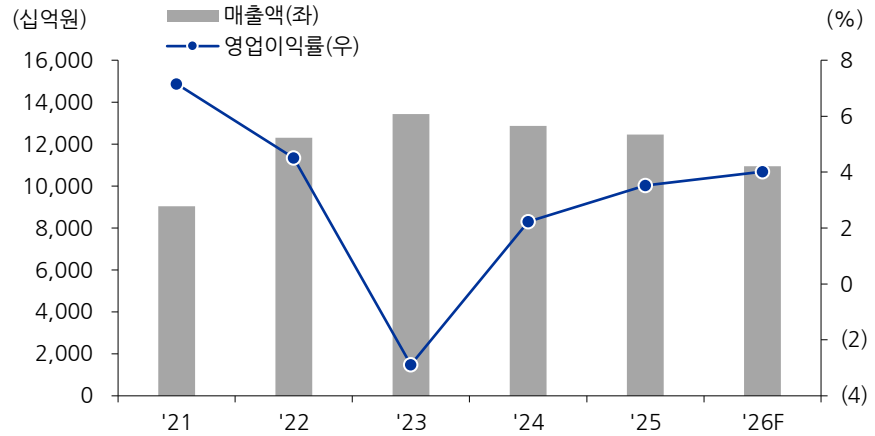
자료: 유진투자증권

PBR Band Chart



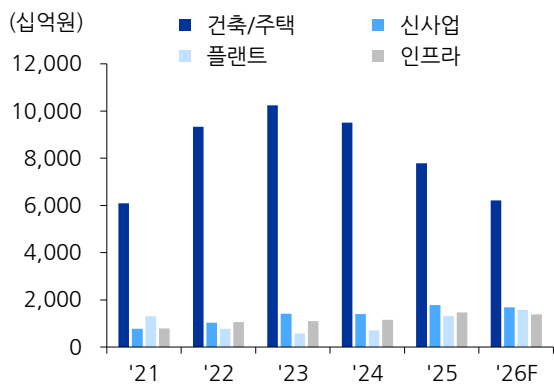
자료: 유진투자증권

연간 실적 추이 및 전망



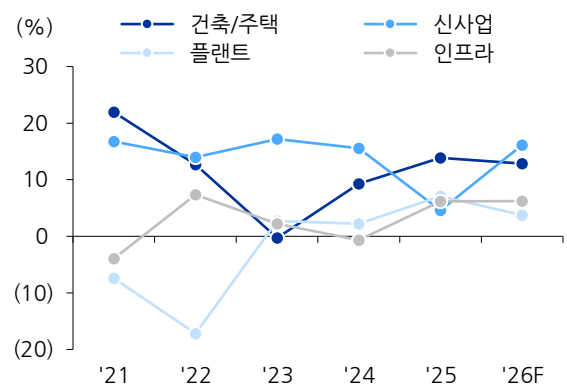
자료: GS건설, 유진투자증권

사업부문별 매출액



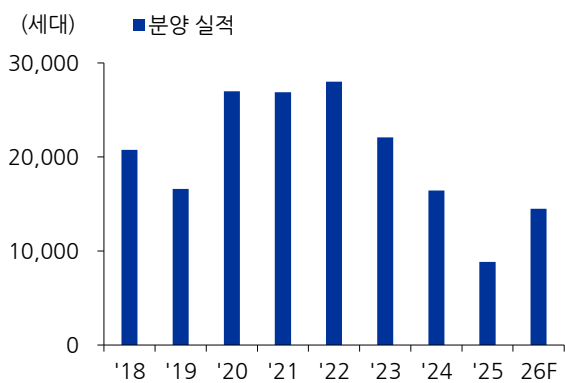
자료: GS건설, 유진투자증권

사업부문별 매출총이익률



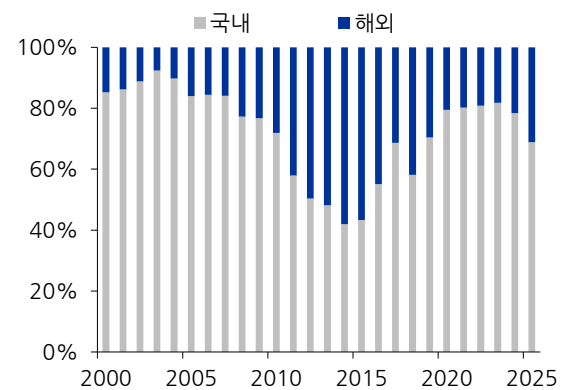
자료: GS건설, 유진투자증권

분양 실적



자료: GS건설, 유진투자증권

해외매출 비중



자료: GS건설, 유진투자증권

GS 건설 실적추정

(단위 : 십억원)	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26P	2Q26F	3Q26F	4Q26F	2025	2026F	2027F
매출액	3,063	3,196	3,208	2,983	2,401	2,781	2,719	3,039	12,450	10,939	11,839
YoY (%)	(0.3)	(3.1)	3.2	(11.9)	(21.6)	(13.0)	(15.2)	1.9	(3.2)	(12.1)	8.2
건축/주택	2,010	2,148	1,845	1,784	1,421	1,565	1,502	1,720	7,787	6,208	6,783
YoY (%)	(15.8)	(15.2)	(17.5)	(24.2)	(29.3)	(27.2)	(18.6)	(3.6)	(18.1)	(20.3)	9.3
신사업	395	371	619	395	371	422	436	447	1,779	1,675	1,721
YoY (%)	37.5	5.9	71.3	0.3	(6.0)	13.8	(29.6)	13.1	27.8	(5.8)	2.7
플랜트	284	341	340	356	254	417	424	477	1,320	1,572	1,778
YoY (%)	425.2	463.1	231.6	70.6	(10.6)	22.3	25.0	34.0	210.1	19.1	13.1
인프라	346	311	381	424	326	351	331	369	1,462	1,378	1,452
YoY (%)	31.4	20.1	21.8	33.0	(5.5)	12.9	(13.2)	(12.8)	26.7	(5.7)	5.4
매출총이익	291	299	389	366	198	332	327	365	1,345	1,222	1,422
YoY (%)	5.7	8.9	51.6	19.0	(31.9)	11.2	(15.9)	(0.5)	20.7	(9.1)	16.3
GPM (%)	9.5	9.3	12.1	12.3	8.3	11.9	12.0	12.0	10.8	11.2	12.0
건축/주택	191	363	218	309	176	203	195	224	1,080	799	882
GPM (%)	9.5	16.9	11.8	17.3	12.4	13.0	13.0	13.0	13.9	12.9	13.0
신사업	37	(42)	118	(31)	68	65	68	69	82	270	267
GPM (%)	9.4	(11.4)	19.0	(7.8)	18.3	15.5	15.5	15.5	4.6	16.1	15.5
플랜트	7	4	31	52	(61)	37	39	44	93	59	164
GPM (%)	2.4	1.1	9.2	14.5	(24.2)	9.0	9.2	9.2	7.1	3.8	9.2
인프라	51	(22)	24	38	13	24	23	26	90	86	102
GPM (%)	14.8	(7.2)	6.2	9.0	3.9	6.8	7.0	7.0	6.2	6.2	7.0
판매비	221	137	240	309	125	206	205	248	907	783	867
판매비율 (%)	7.2	4.3	7.5	10.4	5.2	7.4	7.5	8.2	7.3	7.2	7.3
영업이익	70	162	148	57	74	127	122	117	438	439	555
YoY (%)	(0.2)	73.5	81.5	41.5	4.4	(21.8)	(17.8)	105.4	53.1	0.3	26.5
OPM (%)	2.3	5.1	4.6	1.9	3.1	4.6	4.5	3.8	3.5	4.0	4.7
세전이익	43	(116)	165	56	64	121	122	69	147	375	497
순이익	14	(87)	122	45	11	81	82	46	93	220	334
지배주주순이익	28	(63)	90	38	0	78	79	44	94	201	321
YoY (%)	(79.0)	적전	(24.2)	흑전	(99.8)	흑전	(12.7)	16.8	(61.9)	114.7	59.8
신규수주	4,655	3,230	4,453	6,869	2,603	4,800	5,100	5,200	19,207	17,703	20,000
건축/주택	3,897	2,542	3,967	5,367	2,397	3,500	3,500	3,500	15,774	12,897	14,000
신사업	622	199	311	1,330	153	500	500	500	2,461	1,653	1,200
플랜트	24	188	11	159	(8)	500	800	800	381	2,093	3,200
인프라	113	302	164	13	60	300	300	400	592	1,060	1,600
수주잔고	63,536	62,428	64,640	70,553	72,131	74,176	76,583	78,769	70,553	78,769	87,035
건축/주택	34,427	34,810	37,011	40,661	41,418	43,354	45,351	47,131	40,661	47,131	54,349
신사업	18,094	17,098	17,658	20,320	21,407	21,484	21,549	21,602	20,320	21,602	21,081
플랜트	4,740	4,351	4,037	3,894	3,638	3,721	4,097	4,419	3,894	4,419	5,841
인프라	6,275	6,170	5,936	5,678	5,668	5,617	5,586	5,616	5,678	5,616	5,765

자료: GS 건설, 유진투자증권

GS건설(006360.KS) 재무제표

대차대조표

(단위:십억원)	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
자산총계	17,803	18,460	18,541	18,751	19,137
유동자산	8,667	9,074	8,908	8,858	8,974
현금성자산	2,814	3,684	3,687	3,560	3,591
매출채권	2,841	2,664	2,536	2,578	2,694
재고자산	1,280	1,163	1,107	1,126	1,080
비유동자산	9,137	9,386	9,633	9,893	10,163
투자자산	5,434	6,569	6,701	6,836	6,974
유형자산	2,639	1,626	1,680	1,746	1,821
기타	1,064	1,191	1,252	1,311	1,369
부채총계	12,716	12,936	12,808	12,850	12,942
유동부채	9,032	7,832	7,681	7,698	7,764
매입채무	2,809	2,691	2,541	2,609	2,726
유동성이자부채	3,258	2,274	2,244	2,164	2,084
기타	2,965	2,867	2,896	2,925	2,954
비유동부채	3,684	5,104	5,128	5,152	5,178
비유동이자부채	2,954	4,397	4,397	4,397	4,397
기타	731	707	731	755	781
자본총계	5,087	5,524	5,733	5,901	6,196
자배지분	4,414	4,793	5,002	5,170	5,465
자본금	428	428	428	428	428
자본잉여금	924	923	923	923	923
이익잉여금	3,266	3,342	3,548	3,716	4,011
기타	(204)	100	103	103	103
비지배지분	673	731	731	731	731
자본총계	5,087	5,524	5,733	5,901	6,196
충차입금	6,211	6,671	6,641	6,561	6,481
순차입금	3,398	2,986	2,953	3,000	2,890

현금흐름표

(단위:십억원)	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
영업현금	268	592	519	477	670
당기순이익	264	93	293	257	387
자산상각비	209	237	196	204	213
기타비현금성손익	400	644	(18)	(5)	10
운전자본증감	(367)	(114)	48	20	60
매출채권감소(증가)	303	184	129	(43)	(116)
재고자산감소(증가)	189	169	56	(19)	46
매입채무증가(감소)	(93)	(339)	(150)	69	117
기타	(766)	(128)	13	13	13
투자현금	(549)	(247)	(471)	(493)	(512)
단기투자자산감소	56	(58)	(27)	(28)	(29)
장기투자증권감소	60	(35)	(13)	(13)	(13)
설비투자	416	226	219	237	252
유형자산처분	48	7	0	0	0
무형자산처분	(109)	(67)	(93)	(93)	(93)
재무현금	77	574	(72)	(140)	(157)
차입금증가	(99)	(74)	(30)	(80)	(80)
자본증가	(32)	(42)	(42)	(60)	(77)
배당금지급	32	42	42	60	77
현금 증감	(162)	933	(24)	(155)	1
기초현금	2,245	2,083	3,016	2,992	2,836
기말현금	2,083	3,016	2,992	2,836	2,837
Gross Cash flow	872	975	472	457	610
Gross Investment	972	303	396	444	423
Free Cash Flow	(100)	672	75	13	188

자료: 유진투자증권

손익계산서

(단위:십억원)	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
매출액	12,864	12,450	10,939	11,839	12,622
증가율(%)	(4.3)	(3.2)	(12.1)	8.2	6.6
매출원가	11,750	11,105	9,717	10,417	11,111
매출총이익	1,114	1,345	1,222	1,422	1,510
판매 및 일반관리비	828	907	783	867	879
기타영업손익	27	10	(14)	11	1
영업이익	286	438	439	555	631
증가율(%)	흑전	53.1	0.3	26.5	13.6
EBITDA	495	675	635	760	844
증가율(%)	흑전	36.5	(5.9)	19.6	11.1
영업외손익	156	(290)	(11)	(83)	(55)
이자수익	181	205	196	265	277
이자비용	315	331	250	338	346
지분법손익	123	(34)	0	0	0
기타영업외손익	166	(131)	43	(10)	15
세전순이익	442	147	428	473	576
증가율(%)	흑전	(66.6)	190.5	10.4	22.0
법인세비용	178	54	135	215	189
당기순이익	264	93	293	257	387
증가율(%)	흑전	(64.6)	213.5	(12.1)	50.5
지배주주지분	246	94	248	228	372
증가율(%)	흑전	(61.9)	165.7	(8.3)	63.1
비지배지분	18	(0)	44	29	15
EPS(원)	2,869	1,093	2,904	2,663	4,344
증가율(%)	흑전	(61.9)	165.7	(8.3)	63.1
수정EPS(원)	2,869	1,093	2,904	2,663	4,344
증가율(%)	흑전	(61.9)	165.7	(8.3)	63.1

주요투자지표

	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
주당지표(원)					
EPS	2,869	1,093	2,904	2,663	4,344
BPS	51,578	56,005	58,450	60,413	63,857
DPS	300	500	700	900	1,100
밸류에이션(배,%)					
PER	6.0	18.0	13.1	14.3	8.8
PBR	0.3	0.4	0.7	0.6	0.6
EV/ EBITDA	9.9	6.9	9.8	8.2	7.3
배당수익율	1.7	2.5	1.8	2.4	2.9
PCR	1.7	1.7	6.9	7.1	5.3
수익성(%)					
영업이익율	2.2	3.5	4.0	4.7	5.0
EBITDA이익율	3.8	5.4	5.8	6.4	6.7
순이익율	2.1	0.8	2.7	2.2	3.1
ROE	5.6	2.0	5.1	4.5	7.0
ROIC	2.3	3.5	3.8	3.7	5.1
안정성 (배,%)					
순차입금/자기자본	66.8	54.1	51.5	50.8	46.6
유동비율	96.0	115.9	116.0	115.1	115.6
이자보상배율	0.9	1.3	1.8	1.6	1.8
활동성 (회)					
총자산회전율	0.7	0.7	0.6	0.6	0.7
매출채권회전율	4.3	4.5	4.2	4.6	4.8
재고자산회전율	9.8	10.2	9.6	10.6	11.4
매입채무회전율	4.6	4.5	4.2	4.6	4.7

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 기관투자자 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	95%
· HOLD(중립)	추천기준일 종가대비 -10%이상 ~ +15%미만	5%
· REDUCE(매도)	추천기준일 종가대비 -10%미만	0%

(2026.03.31 기준)

