

GS (078930)

GS칼텍스가 이끈 호실적

투자의견

BUY(유지)

목표주가

60,000 원(상향)

현재주가

50,600 원(11/06)

시가총액

4.702(십억원)

에너지/인프라/배터리 황성현_02)368-6878_tjdgus2009@eugenefn.com

- 실적 추정 변경(26년 EPS +14%)하며 목표주가를 60,000원(+20%)으로 상향하고 투자의견 BUY 유지. 3Q25 매출액 6.5조원(+10%qoq, +2%yoy), 영업이익 8,706억원(+79%qoq, +38%yoy), 지배주주순이익 3,139억원 (+726%qoq, 흑전yoy)으로 당사 추정을 상회하는 호실적 발표. GS칼텍스는 정제마진 상승(+2,223억원)과 긍정적인 재고(+64억원) & 환율 효과(+177억원) 및 윤활유 사업 호황 지속으로 2Q대비 영업이익 +6,296억원 증가. GS EPS(가스복합발전)은 전력예비율 상승과 SMP 하락으로 실적이 부진했고, GS에너지는 생산량비례법을 적용 중인 E&P 생산 증가로 투입 CAPEX 증가, 세제 혜택 늘어나며 열요금을 동결한 GS파워(집단에너지)의 부진을 만회
- 4Q25 매출액 6.4조원(-3%qoq, -1%yoy), 영업이익 7,048억원(-17%qoq, +14%yoy) 전망. 정제마진 강세로 칼텍스 실적은 여전히 호조가 예상되나, 구조적인 SMP 약세로 인한 발전업 실적 부진과 GS리테일의 계절성을 반영. 상반기 동사가 발표했던 배당 정책은 DPS 최소 2,000원(3년 별도 당기순이익의 평균 40% 이상)이며, 상법 개정및 배당 분리과세 등 정부 정책변화 가능성을 고려하면 중장기 주주환원 확대를 기대할 수 있다고 판단

		50,600
		4,702
		92,915천주
		56,700원
		34,700원
		0.86
		95억원
		15.8%
		4.9%
		53.6%
		7.4%
		7.170
1M	6M	12M
-1.7	-25.2	-38.3
117	32 1	18.8
		, , , ,
현재	직전	변동
BUY	BUY	-
60,000	50,000	A
-	•	A
3,071	2,804	A
	-1.7 11.7 현재 BUY 60,000 2,840	-1.7 -25.2 11.7 32.1 현재 직전 BUY BUY 60,000 50,000 2,840 2,604

12 월 결산(십억원)	2023A	2024A	2025E	2026E
매출액	25,978	25,297	25,063	25,355
영업이익	3,722	3,060	2,840	3,071
세전손익	3,462	2,719	2,520	2,728
당기순이익	1,579	864	1,033	1,064
EPS(원)	13,998	6,103	7,400	7,466
증감률(%)	-39.3	-56.4	21.3	0.9
PER(배)	2.9	6.4	6.8	6.8
ROE(%)	10.0	4.1	4.9	4.8
PBR(배)	0.3	0.3	0.3	0.3
EV/EBITDA(UH)	3.5	4.2	5.2	5.1
자료: 유진투자 증 권				



[컨퍼런스콜 Q&A]

Q. REPowerEU 러시아 가스 수입 폐지에 따른 영향

- 향후 확인 후 업데이트 예정

Q. 지역별 차등요금제 적용 예상시점

- 실제 적용 시점 논의 중이며 확정된 사항 없음
- 동사는 전체 계통을 유지하는 상황이라는 점을 지속 주장하고 있음

Q. 탄소배출권 산업체 유상할당 15% 적용 시 동사 영향

- 산업체는 SMP에 비용을 반영하는 발전과 달리 가격 전이가 불가능한 상황
- 유상할당 15%가 현실화된다면 GS 칼텍스 부정적 영향 있을 것으로 예상
- 이는 전체 산업 수출경쟁력에 영향을 미칠 수 있어 현재 정부-산업계 논의 중

Q. 국내 화학 구조조정 진행상황

- 정부 및 산업계와 다양한 스펙트럼을 두고 고민하고 있으며 확정된 사항 없음

Q. 별도기준 4Q25 배당수익 전망

- 현재 계획 없으나 4Q25 추가 배당이 있다면 특별배당일 것으로 생각
- 수익 발생하더라도 영향력있는 큰 금액 수준은 아닐것으로 예상

Q. 4Q25, 2026 년 정유, 석유화학, 윤활유 부문 정기보수 여부

- -CDU4개를 #1~#4라고 할 때, 숫자 클수록 신축, 대규모인 특징
- -2025 년 #4 CDU 정기보수 진행, 2026 년 #1 CDU 정기보수 예상
- 2025 년 대규모 보수를 진행으로, 2026 년 보수 규모는 상대적으로 작을 것으로 판단

Q. GS P&L 객실점유율 회복 정도

- 현재 웨스틴 서울 파르나스 객실점유율 70% 수준으로 상승

Q. GS 리테일 편의점 폐쇄 기조 유지될지

- -3Q25 민생회복소비쿠폰 영향으로 슈퍼, 홈쇼핑 대비 편의점 매출 증가하며 실적 개선
- 2H24 부터 공격적 확장 보다는 내실있는 확장을 목표로, 수익성 낮은 가맹점 폐쇄
- 해당 기조는 향후 지속 유지될 것으로 판단

Q.GS에너지 자원개발 실적 개선 원인

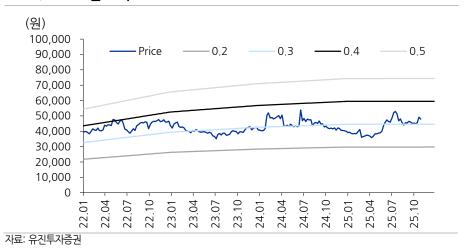
- 유가 하락시 생산량을 늘리는 경향 확인, 현재 CAPEX 확대 요구 지속되는 상황
- 해당 CAPEX 투자에 대해 투자세액공제 혜택으로 일부 순이익 증가
- -4Q25는 3Q25까지 늘어난 생산량을 감안해 생산량을 일부 조정할 가능성 있다고 판단
- 현재 600 억원 수준의 순이익을 소폭 하회하는 평균적인 수준의 400 억원대 순이익 전망

도표 1. GS 세부 실적 추이

(십억원, %)	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	2023	2024	2025
매출액	6,289	6,204	6,397	6,407	6,239	5,938	6,536	6,357	25,978	25,297	25,063
GS 에너지	1,733	1,490	1,325	1,411	1,655	1,179	1,447	1,493	6,519	5,958	5,773
GS EPS	405	332	473	433	361	244	422	415	1,984	1,643	1,442
GS E&R	421	337	372	346	367	336	384	338	1,920	1,476	1,425
GS 리테일	2,810	2,937	3,055	2,962	2,761	2,981	3,205	3,012	11,634	11,764	11,959
별도, 기타	920	1,107	1,173	1,255	1,095	1,199	1,077	1,099	3,921	4,456	4,463
영업이익	1,016	798	628	618	800	485	849	705	3,722	3,060	2,840
GS 에너지	758	583	435	425	644	344	599	554	2,642	2,202	2,140
GS EPS	107	37	75	35	46	22	75	31	459	253	173
GS E&R	54	44	35	32	48	31	31	32	174	165	142
GS 리테일	74	81	81	28	39	85	111	54	391	263	289
별도, 기타	23	53	3	98	24	4	33	34	57	177	96
OPM(%)	16.2	12.9	9.8	9.6	12.8	8.2	13.0	11,1	14.3	12,1	11,3
GS બીધેરી	43.8	39.1	32.9	30.1	38.9	29.1	41.4	37.1	40.5	37.0	37.1
GS EPS	26.3	11.0	15.8	8.1	12.6	9.0	17.7	7.5	23.1	15.4	12.0
GS E&R	12.8	13.0	9.3	9.3	13.1	9.2	8.1	9.3	9.0	11.2	10.0
GS 리테일	2.6	2.8	2.6	0.9	1.4	2.8	3.5	1.8	3.4	2.2	2.4
별도, 기타	2.5	4.8	0.2	7.8	2.2	0.3	3.1	3.1	1.4	4.0	2.2
당기순이익 자료: GS, 유지트자	476	275	39	73	291	88	408	246	1,579	864	1,033

자료: GS, 유진투자증권

도표 2. **PBR 밴드 차트**



GS(078930.KS) 재무제표

대차대조표						손익계산서					
(단위:십억원)	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F	(단위:십억원)	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
자산총계	34,448	35,063	36,256	37,427	39,190	매출액	25,978	25,297	25,063	25,355	26,191
유동자산	5,982	5,707	5,860	5,813	5,972	증가율(%)	(9.1)	(2.6)	(0.9)	1.2	3.3
현금성자산	2,575	2,438	2,487	2,342	2,334	매출원가	19,265	19,106	19,029	19,026	19,643
매출채권	2,282	2,064	2,196	2,266	2,387	매출총이익	6,714	6,191	6,034	6,328	6,548
재고자산	687	766	734	757	798	판매 및 일반관리비	2,992	3,131	3,194	3,257	3,323
비유동자산	28,466	29,356	30,396	31,614	33,218	기타영업손익	0	0	0	0	0
투자자산	15,142	15,320	15,178	15,355	15,862	영업이익	3,722	3,060	2,840	3,071	3,225
유형자산	11,342	11,989	13,144	14,158	15,228	증가율(%)	(27.3)	(17.8)	(7.2)	8.1	5.0
기타	1,981	2,047	2,074	2,101	2,129	EBITDA	3,722	3,060	2,840	3,071	3,225
부채총계	16,823	16,593	17,781	18,495	19,803	증가율(%)	(27.3)	(17.8)	(7.2)	8.1	5.0
유동부채	6,598	6,060	6,247	6,326	6,461	영업외손익	(259)	(342)	(320)	(343)	(358)
매입채무	2,470	2,157	2,338	2,412	2,542	이자수익	161	168	170	169	166
유동성이자부채	3,508	3,396	3,396	3,396	3,396	이자비용	411	432	441	453	458
기타	620	508	513	518	523	지분법손익	12	9	15	14	14
비유 동부 채	10,225	10,533	11,535	12,169	13,342	기타영업손익	(22)	(87)	(65)	(72)	(80)
비유동이자부채	8,206	8,164	9,145	9,758	10,909	세전순이익	3,462	2,719	2,520	2,728	2,868
기타	2,019	2,369	2,390	2,411	2,433	증기율(%)	(27.3)	(21.5)	(7.3)	8.2	5.1
자 본총 계	17,625	18,470	18,475	18,932	19,387	법인세비용	1,822	1,855	1,487	1,664	1,784
지배지분	13,450	14,077	14,081	14,538	14,994	당기순이익	1,579	864	1,033	1,064	1,083
자본금	474	474	474	474	474	증가율(%)	(36.4)	(45.3)	19.7	3.0	1.8
자본잉여금	1,696	1,704	1,704	1,704	1,704	지배주주지분	1,301	567	688	694	692
이익잉여금	14,147	14,459	14,890	15,347	15,803	증가율(%)	(39.3)	(56.4)	21.3	0.9	(0.2)
기타	(2,867)	(2,559)	(2,987)	(2,987)	(2,987)	비지배지분	278	296	346	370	391
비지배지분	4,175	4,394	4,394	4,394	4,394	EPS(원)	13,998	6,103	7,400	7,466	7,451
<u> 자본총계</u>	17,625	18,470	18,475	18,932	19,387	증기율(%)	(39.3)	(56.4)	21.3	0.9	(0.2)
총차입금	11,714	11,560	12,541	13,154	14,305	수정EPS(원)	13,998	6,103	7,350	7,417	7,402
순차입금	9,139	9,122	10,054	10,812	11,971	증가율(%)	(39.3)	(56.4)	20.4	0.9	(0.2)
혀금흐름표						주 <u>유투</u> 자지표					
현금흐름표 (단위:십억원)	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F	주요투자지표	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
(단위:십억원)			2025F 397		2027F 493		2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
(단위:십억원) 영업현금	2023A 4,435 1,579	4,054	397	2026F 622 1,064	2027F 493 1,083	주요투자지표 주당지표(원) EPS		2024A 6,103		2026 F 7,466	
(단위:십억원) 영업현금 당기순이익	4,435			622	493	주당지표(원)	13,998		7,400	7,466	7,451
(단위:십억원) 영업현금 당기순이익 자산상각비	4,435 1,579 0	4,054 864	397 1,033 0	622 1,064	493 1,083	주당시표(원) EPS	13,998 142,027	6,103 148,646	7,400 148,694	7,466 153,518	7,451 158,328
(단위:십억원) 영업현금 당기순이익 자산상각비 기타비현금성손익	4,435 1,579	4,054 864 0 2,984	397 1,033	622 1,064 0	493 1,083 0	주당지표(원) EPS BPS DPS	13,998	6,103	7,400	7,466	7,451
(단위:십억원) 영업현금 당기순이익 자산상각비 기타비현금성손익 운전자본증감	4,435 1,579 0 1,129	4,054 864 0	397 1,033 0 (1,021) 82	622 1,064 0 (730) (18)	493 1,083 0 (872)	주당지표(원) EPS BPS	13,998 142,027 2,500	6,103 148,646	7,400 148,694	7,466 153,518 2,500	7,451 158,328
(단위:십억원) 영업현금 당기순이익 자산상각비 기타비현금성손익 운전자본증감 매출채권감소(증가)	4,435 1,579 0 1,129 72	4,054 864 0 2,984 (377)	397 1,033 0 (1,021)	622 1,064 0 (730)	493 1,083 0 (872) (32)	주당지표(원) EPS BPS DPS 밸류에이션(배,%)	13,998 142,027	6,103 148,646 2,700	7,400 148,694 2,500	7,466 153,518	7,451 158,328 2,500
(단위:십억원) 영업현금 당기순이익 자산상각비 기타비현금성손익 운전자본증감	4,435 1,579 0 1,129 72 187	4,054 864 0 2,984 (377) 234	397 1,033 0 (1,021) 82 (132)	622 1,064 0 (730) (18) (70)	493 1,083 0 (872) (32) (122)	주당지표(원) EPS BPS DPS 발류에이션(배,%) PER	13,998 142,027 2,500	6,103 148,646 2,700	7,400 148,694 2,500	7,466 153,518 2,500	7,451 158,328 2,500 6.8
(단위:십억원) 영업현금 당기순이익 자산상각비 기타비현금성손익 운전자본증감 매출채권감소(증가) 재고자산감소(증가) 매입채무증가(감소) 기타	4,435 1,579 0 1,129 72 187 15	4,054 864 0 2,984 (377) 234 (110) (427) (73)	397 1,033 0 (1,021) 82 (132) 32	622 1,064 0 (730) (18) (70) (23)	493 1,083 0 (872) (32) (122) (41)	주당지표(원) EPS BPS DPS 발류에이션(배,%) PER PBR	13,998 142,027 2,500 2.9 0.3	6,103 148,646 2,700 6.4 0.3	7,400 148,694 2,500 6.8 0.3	7,466 153,518 2,500 6.8 0.3	7,451 158,328 2,500 6.8 0.3
(단위:십억원) 영업현금 당기순이익 자산상각비 기타비현금성손익 운전자본증감 매출채권감소(증가) 재고자산감소(증가) 매입채무증가(감소)	4,435 1,579 0 1,129 72 187 15 (88)	4,054 864 0 2,984 (377) 234 (110) (427) (73)	397 1,033 0 (1,021) 82 (132) 32 181	622 1,064 0 (730) (18) (70) (23) 74	493 1,083 0 (872) (32) (122) (41) 129	주당지표(원) EPS BPS DPS 밸류에이션(배,%) PER PBR EV/EBITDA	13,998 142,027 2,500 2,9 0,3 3,5	6,103 148,646 2,700 6.4 0.3 4.2	7,400 148,694 2,500 6.8 0.3 5.2	7,466 153,518 2,500 6.8 0.3 5.1	7,451 158,328 2,500 6.8 0.3 5.2
(단위:십억원) 영업현금 당기순이익 자산상각비 기타비현금성손익 운전자본증감 매출채권감소(증가) 재고자산감소(증가) 매입채무증가(감소) 기타	4,435 1,579 0 1,129 72 187 15 (88) (43)	4,054 864 0 2,984 (377) 234 (110) (427)	397 1,033 0 (1,021) 82 (132) 32 181 1	622 1,064 0 (730) (18) (70) (23) 74	493 1,083 0 (872) (32) (122) (41) 129	주당지표(원) EPS BPS DPS 밸류에이션(배,%) PER PBR EV/EBITDA 배당수익률	13,998 142,027 2,500 2.9 0.3 3.5 6.1	6,103 148,646 2,700 6.4 0.3 4.2 6.9	7,400 148,694 2,500 6.8 0.3 5.2 4.9	7,466 153,518 2,500 6.8 0.3 5.1 4.9	7,451 158,328 2,500 6.8 0.3 5.2 4.9
(단위:십억원) 영업현금 당기순이익 자산상각비 기타비현금성손익 운전자본증감 매출채권감소(증가) 재고자산감소(증가) 매압채무증가(감소) 기타 투자현금 단기투자자산감소 장기투자증권감소	4,435 1,579 0 1,129 72 187 15 (88) (43)	4,054 864 0 2,984 (377) 234 (110) (427) (73) (1,503) (40) 55	397 1,033 0 (1,021) 82 (132) 32 181 1 (1,074) 0 108	622 1,064 0 (730) (18) (70) (23) 74 1 (1,143)	493 1,083 0 (872) (32) (122) (41) 129 1 (1,415)	주당지표(원) EPS BPS DPS 밸류에이션(배,%) PER PBR EV/EBITDA 배당수익률 PCR	13,998 142,027 2,500 2.9 0.3 3.5 6.1	6,103 148,646 2,700 6.4 0.3 4.2 6.9	7,400 148,694 2,500 6.8 0.3 5.2 4.9	7,466 153,518 2,500 6.8 0.3 5.1 4.9	7,451 158,328 2,500 6.8 0.3 5.2 4.9
(단위:십억원) 영업현금 당기순이익 자산상각비 기타비현금성손익 운전자본증감 매출채권감소(증가) 재고자산감소(증가) 매입채무증가(감소) 기타 투자현금 단기투자자산감소	4,435 1,579 0 1,129 72 187 15 (88) (43) (1,460) (188)	4,054 864 0 2,984 (377) 234 (110) (427) (73) (1,503) (40)	397 1,033 0 (1,021) 82 (132) 32 181 1 (1,074) 0	622 1,064 0 (730) (18) (70) (23) 74 1 (1,143) 0	493 1,083 0 (872) (32) (122) (41) 129 1 (1,415)	주당지표(원) EPS BPS DPS 밸류에이션(배,%) PER PBR EV/EBITDA 배당수익률 PCR 수익성(%)	13,998 142,027 2,500 2,9 0,3 3,5 6,1 0,9	6,103 148,646 2,700 6.4 0.3 4.2 6.9 0.8	7,400 148,694 2,500 6.8 0.3 5.2 4.9 15.2	7,466 153,518 2,500 6.8 0.3 5.1 4.9 7.5	7,451 158,328 2,500 6.8 0.3 5.2 4.9 9.1
(단위:십억원) 영업현금 당기순이익 자산상각비 기타비현금성손익 운전자본증감 매출채권감소(증가) 재고자산감소(증가) 매압채무증가(감소) 기타 투자현금 단기투자자산감소 장기투자증권감소	4,435 1,579 0 1,129 72 187 15 (88) (43) (1,460) (188) 278	4,054 864 0 2,984 (377) 234 (110) (427) (73) (1,503) (40) 55	397 1,033 0 (1,021) 82 (132) 32 181 1 (1,074) 0 108	622 1,064 0 (730) (18) (70) (23) 74 1 (1,143) 0 (102)	493 1,083 0 (872) (32) (122) (41) 129 1 (1,415) 0 (318)	주당지표(원) EPS BPS DPS 밸류에이션(배,%) PER PBR EV/EBITDA 배당수익률 PCR 수익성(%)	13,998 142,027 2,500 2,9 0,3 3,5 6,1 0,9	6,103 148,646 2,700 6.4 0.3 4.2 6.9 0.8	7,400 148,694 2,500 6.8 0.3 5.2 4.9 15.2	7,466 153,518 2,500 6.8 0.3 5.1 4.9 7.5	7,451 158,328 2,500 6.8 0.3 5.2 4.9 9.1
(단위:십억원) 영업현금 당기순이익 자산상각비 기타비현금성손익 운전자본증감 매출채권감소(증가) 재고자산감소(증가) 매압채무증가(감소) 기타 투자현금 단기투자자산감소 장기투자증권감소 설비투자	4,435 1,579 0 1,129 72 187 15 (88) (43) (1,460) (188) 278 (1,074)	4,054 864 0 2,984 (377) 234 (110) (427) (73) (1,503) (40) 55 (1,271)	397 1,033 0 (1,021) 82 (132) 32 181 1 (1,074) 0 108 (1,155)	622 1,064 0 (730) (18) (70) (23) 74 1 (1,143) 0 (102) (1,014)	493 1,083 0 (872) (32) (122) (41) 129 1 (1,415) 0 (318) (1,070)	주당지표(원) EPS BPS DPS 밸류에이션(배,%) PER PBR EV/EBITDA 배당수익률 PCR 수익성(%) 영업이익률 EBITDA이익률	13,998 142,027 2,500 2,9 0,3 3,5 6,1 0,9	6,103 148,646 2,700 6.4 0.3 4.2 6.9 0.8	7,400 148,694 2,500 6.8 0.3 5.2 4.9 15.2 11.3 11.3	7,466 153,518 2,500 6.8 0.3 5.1 4.9 7.5	7,451 158,328 2,500 6.8 0.3 5.2 4.9 9.1 12.3 12.3
(단위:십억원) 영업현금 당기순이익 자산상각비 기타비현금성손익 운전자본증감 매출채권감소(증가) 재고자산감소(증가) 매입채무증가(감소) 기타 투자현금 단기투자자산감소 장기투자증권감소 설비투자 유형자산처분	4,435 1,579 0 1,129 72 187 15 (88) (43) (1,460) (188) 278 (1,074) 4	4,054 864 0 2,984 (377) 234 (110) (427) (73) (1,503) (40) 55 (1,271) 22	397 1,033 0 (1,021) 82 (132) 32 181 1 (1,074) 0 108 (1,155) 0	622 1,064 0 (730) (18) (70) (23) 74 1 (1,143) 0 (102) (1,014)	493 1,083 0 (872) (32) (122) (41) 129 1 (1,415) 0 (318) (1,070) 0	주당지표(원) EPS BPS DPS 밸류에이션(배,%) PER PBR EV/EBITDA 배당수익률 PCR 수익성(%) 영업이익률 EBITDA이익률 순이익률	13,998 142,027 2,500 2,9 0,3 3,5 6,1 0,9 14,3 14,3 6,1	6,103 148,646 2,700 6.4 0.3 4.2 6.9 0.8 12.1 12.1 3.4	7,400 148,694 2,500 6.8 0.3 5.2 4.9 15.2 11.3 11.3 4.1	7,466 153,518 2,500 6.8 0.3 5.1 4.9 7.5	7,451 158,328 2,500 6.8 0.3 5.2 4.9 9.1 12.3 12.3 4.1
(단위:십억원) 영업현금 당기순이익 자산상각비 기타비현금성손익 운전자본증감 매출채권감소(증가) 재고자산감소(증가) 매입채무증가(감소) 기타 투자현금 단기투자자산감소 장기투지증권감소 설비투자 유형자산처분 무형자산처분 무형자산처분 자입금증가	4,435 1,579 0 1,129 72 187 15 (88) (43) (1,460) (188) 278 (1,074) 4 (14) (1,671) (750)	4,054 864 0 2,984 (377) 234 (110) (427) (73) (1,503) (40) 55 (1,271) 22 (24)	397 1,033 0 (1,021) 82 (132) 32 181 1 (1,074) 0 108 (1,155) 0 (27)	622 1,064 0 (730) (18) (70) (23) 74 1 (1,143) 0 (102) (1,014) 0 (27)	493 1,083 0 (872) (32) (122) (41) 129 1 (1,415) 0 (318) (1,070) 0 (27)	주당지표(원) EPS BPS DPS 밸류에이션(배,%) PER PBR EV/EBITDA 배당수익률 PCR 수익성(%) 영업이익률 EBITDA이익률 순이익률 ROE ROIC 안정성 (배,%)	13,998 142,027 2,500 2,9 0,3 3,5 6,1 0,9 14,3 14,3 6,1 10,0	6,103 148,646 2,700 6.4 0.3 4.2 6.9 0.8 12.1 12.1 3.4 4.1	7,400 148,694 2,500 6.8 0.3 5.2 4.9 15.2 11.3 4.1 4.9	7,466 153,518 2,500 6.8 0.3 5.1 4.9 7.5 12.1 12.1 4.2 4.8	7,451 158,328 2,500 6.8 0.3 5.2 4.9 9.1 12.3 12.3 4.1 4.7
(단위:십억원) 영업현금 당기순이익 자산상각비 기타비현금성손익 운전자본증감 매출채권감소(증가) 재고자산감소(증가) 매입채무증가(감소) 기타 투자현금 단기투자자산감소 장기투지증권감소 설비투자 유형자산처분 무형자산처분	4,435 1,579 0 1,129 72 187 15 (88) (43) (1,460) (188) 278 (1,074) 4 (14)	4,054 864 0 2,984 (377) 234 (110) (427) (73) (1,503) (40) 55 (1,271) 22 (24) (1,261)	397 1,033 0 (1,021) 82 (132) 32 181 1 (1,074) 0 108 (1,155) 0 (27)	622 1,064 0 (730) (18) (70) (23) 74 1 (1,143) 0 (102) (1,014) 0 (27)	493 1,083 0 (872) (32) (122) (41) 129 1 (1,415) 0 (318) (1,070) 0 (27)	주당지표(원) EPS BPS DPS 밸류에이션(배,%) PER PBR EV/EBITDA 배당수익률 PCR 수익성(%) 영업이익률 EBITDA이익률 순이익률 ROE ROIC	13,998 142,027 2,500 2,9 0,3 3,5 6,1 0,9 14,3 14,3 6,1 10,0	6,103 148,646 2,700 6.4 0.3 4.2 6.9 0.8 12.1 12.1 3.4 4.1	7,400 148,694 2,500 6.8 0.3 5.2 4.9 15.2 11.3 4.1 4.9	7,466 153,518 2,500 6.8 0.3 5.1 4.9 7.5 12.1 12.1 4.2 4.8	7,451 158,328 2,500 6.8 0.3 5.2 4.9 9.1 12.3 12.3 4.1 4.7
(단위:십억원) 영업현금 당기순이익 자산상각비 기타비현금성손익 운전자본증감 매출채권감소(증가) 재고자산감소(증가) 매입채무증가(감소) 기타 투자현금 단기투자자산감소 장기투지증권감소 설비투자 유형자산처분 무형자산처분 무형자산처분 자입금증가	4,435 1,579 0 1,129 72 187 15 (88) (43) (1,460) (188) 278 (1,074) 4 (14) (1,671) (750)	4,054 864 0 2,984 (377) 234 (110) (73) (1,503) (40) 55 (1,271) 22 (24) (1,261) (369)	397 1,033 0 (1,021) 82 (132) 32 181 1 (1,074) 0 108 (1,155) 0 (27) 725 981	622 1,064 0 (730) (18) (70) (23) 74 1 (1,143) 0 (102) (1,014) 0 (27) 376 613	493 1,083 0 (872) (32) (122) (41) 129 1 (1,415) 0 (318) (1,070) 0 (27) 914 1,151	주당지표(원) EPS BPS DPS 밸류에이션(배,%) PER PBR EV/EBITDA 배당수익률 PCR 수익성(%) 영업이익률 EBITDA이익률 순이익률 ROE ROIC 안정성 (배,%)	13,998 142,027 2,500 2.9 0.3 3.5 6.1 0.9 14.3 14.3 6.1 10.0 10.7	6,103 148,646 2,700 6.4 0.3 4.2 6.9 0.8 12.1 12.1 3.4 4.1 5.7	7,400 148,694 2,500 6.8 0.3 5.2 4.9 15.2 11.3 11.3 4.1 4.9 6.4	7,466 153,518 2,500 6.8 0.3 5.1 4.9 7.5 12.1 12.1 4.2 4.8 6.3	7,451 158,328 2,500 6.8 0.3 5.2 4.9 9.1 12.3 12.3 4.1 4.7 6.0
(단위:십억원) 영업현금 당기순이익 자산상각비 기타비현금성손익 운전자본증감 매출채권감소(증가) 재고자산감소(증가) 매입채무증가(감소) 기타 투자현금 단기투자자산감소 장기투자증권감소 설비투자 유형자산처분 무형자산처분 자무현금 차입금증가 자본증가	4,435 1,579 0 1,129 72 187 15 (88) (43) (1,460) (188) 278 (1,074) 4 (14) (1,671) (750) (440)	4,054 864 0 2,984 (377) 234 (110) (73) (1,503) (40) 55 (1,271) 22 (24) (1,261) (369) (407)	397 1,033 0 (1,021) 82 (132) 32 181 1 (1,074) 0 108 (1,155) 0 (27) 725 981 (256)	622 1,064 0 (730) (18) (70) (23) 74 1 (1,143) 0 (102) (1,014) 0 (27) 376 613 (237)	493 1,083 0 (872) (32) (122) (41) 129 1 (1,415) 0 (318) (1,070) 0 (27) 914 1,151 (237)	주당지표(원) EPS BPS DPS 밸류에이션(배,%) PER PBR EV/EBITDA 배당수익률 PCR 수익성(%) 영업이익률 EBITDA이익률 순이익률 ROE ROIC 안정성 (배,%) 순차입금/자기자본	13,998 142,027 2,500 2,9 0,3 3,5 6,1 0,9 14,3 14,3 6,1 10,0 10,7	6,103 148,646 2,700 6.4 0.3 4.2 6.9 0.8 12.1 12.1 3.4 4.1 5.7	7,400 148,694 2,500 6.8 0.3 5.2 4.9 15.2 11.3 11.3 4.1 4.9 6.4	7,466 153,518 2,500 6.8 0.3 5.1 4.9 7.5 12.1 12.1 4.2 4.8 6.3	7,451 158,328 2,500 6.8 0.3 5.2 4.9 9.1 12.3 12.3 4.1 4.7 6.0
(단위:십억원) 영업현금 당기순이익 자산상각비 기타비현금성손익 운전자본증감 매출채권감소(증가) 재고자산감소(증가) 매입채무증가(감소) 기타 투자현금 단기투자자산감소 장기투자증권감소 설비투자 유형자산처분 무형자산처분 자단현금 차입금증가 자본증가 배당금지급	4,435 1,579 0 1,129 72 187 15 (88) (43) (1,460) (188) 278 (1,074) 4 (14) (1,671) (750) (440) (470)	4,054 864 0 2,984 (377) 234 (110) (427) (73) (1,503) (40) 55 (1,271) 22 (24) (1,261) (369) (407) (407)	397 1,033 0 (1,021) 82 (132) 32 181 1 (1,074) 0 108 (1,155) 0 (27) 725 981 (256) 256	622 1,064 0 (730) (18) (70) (23) 74 1 (1,143) 0 (102) (1,014) 0 (27) 376 613 (237) 237	493 1,083 0 (872) (32) (122) (41) 129 1 (1,415) 0 (318) (1,070) 0 (27) 914 1,151 (237) 237	주당지표(원) EPS BPS DPS 밸류에이션(배,%) PER PBR EV/EBITDA 배당수익률 PCR 수익성(%) 영업이익률 EBITDA이익률 소이익률 ROE ROIC 안정성 (배,%) 순차입금/자기자본 유동비율 이자보상배율 활동성 (회)	13,998 142,027 2,500 2,9 0,3 3,5 6,1 0,9 14,3 14,3 6,1 10,0 10,7	6,103 148,646 2,700 6.4 0.3 4.2 6.9 0.8 12.1 12.1 3.4 4.1 5.7	7,400 148,694 2,500 6.8 0.3 5.2 4.9 15.2 11.3 11.3 4.1 4.9 6.4	7,466 153,518 2,500 6.8 0.3 5.1 4.9 7.5 12.1 12.1 4.2 4.8 6.3	7,451 158,328 2,500 6.8 0.3 5.2 4.9 9.1 12.3 12.3 4.1 4.7 6.0
(단위:십억원) 영업현금 당기순이익 자산상각비 기타비현금성손익 운전자본증감 매출채권감소(증가) 매입채무증가(감소) 기타 투자현금 단기투자자산감소 장기투자증권감소 설비투자 유형자산처분 무형자산처분 자무현금 차입금증가 자본증가 배당금지급 현금 증감	4,435 1,579 0 1,129 72 187 15 (88) (43) (1,460) (188) 278 (1,074) 4 (14) (1,671) (750) (440) (470) (109)	4,054 864 0 2,984 (377) 234 (110) (427) (73) (1,503) (40) 55 (1,271) 22 (24) (1,261) (369) (407) (407)	397 1,033 0 (1,021) 82 (132) 32 181 1 (1,074) 0 108 (1,155) 0 (27) 725 981 (256) 256	622 1,064 0 (730) (18) (70) (23) 74 1 (1,143) 0 (102) (1,014) 0 (27) 376 613 (237) 237	493 1,083 0 (872) (32) (122) (41) 129 1 (1,415) 0 (318) (1,070) 0 (27) 914 1,151 (237) 237 (8)	주당지표(원) EPS BPS DPS 밸류에이션(배,%) PER PBR EV/EBITDA 배당수익률 PCR 수익성(%) 영업이익률 EBITDA이익률 순이익률 ROE ROIC 안정성 (배,%) 순차입금/자기자본 유동비율 이자보상배율	13,998 142,027 2,500 2,9 0,3 3,5 6,1 0,9 14,3 14,3 6,1 10,0 10,7	6,103 148,646 2,700 6.4 0.3 4.2 6.9 0.8 12.1 12.1 3.4 4.1 5.7	7,400 148,694 2,500 6.8 0.3 5.2 4.9 15.2 11.3 11.3 4.1 4.9 6.4	7,466 153,518 2,500 6.8 0.3 5.1 4.9 7.5 12.1 12.1 4.2 4.8 6.3	7,451 158,328 2,500 6.8 0.3 5.2 4.9 9.1 12.3 12.3 4.1 4.7 6.0
(단위:십억원) 영업현금 당기순이익 자산상각비 기타비현금성손익 운전자본증감 매출채권감소(증가) 재고자산감소(증가) 매입채무증가(감소) 기타 투자현금 단기투자자산감소 장기투자증권감소 설비투자 유형자산처분 무형자산처분 자무현금 차입금증가 자본증가 배당금지급 현금 증감 기초현금	4,435 1,579 0 1,129 72 187 15 (88) (43) (1,460) (188) 278 (1,074) 4 (14) (1,671) (750) (440) (470) (109) 2,331	4,054 864 0 2,984 (377) 234 (110) (427) (73) (1,503) (40) 55 (1,271) 22 (24) (1,261) (369) (407) (407)	397 1,033 0 (1,021) 82 (132) 32 181 1 (1,074) 0 108 (1,155) 0 (27) 725 981 (256) 256 49 1,915	622 1,064 0 (730) (18) (70) (23) 74 1 (1,143) 0 (102) (1,014) 0 (27) 376 613 (237) 237 (145) 1,963	493 1,083 0 (872) (32) (122) (41) 129 1 (1,415) 0 (318) (1,070) 0 (27) 914 1,151 (237) 237 (8) 1,819	주당지표(원) EPS BPS DPS 밸류에이션(배,%) PER PBR EV/EBITDA 배당수익률 PCR 수익성(%) 영업이익률 EBITDA이익률 소이익률 ROE ROIC 안정성 (배,%) 순차입금/자기자본 유동비율 이자보상배율 활동성 (회)	13,998 142,027 2,500 2,9 0,3 3,5 6,1 0,9 14,3 14,3 6,1 10,0 10,7 51,9 90,7 9,1	6,103 148,646 2,700 6.4 0.3 4.2 6.9 0.8 12.1 12.1 3.4 4.1 5.7 49.4 94.2 7.1	7,400 148,694 2,500 6.8 0.3 5.2 4.9 15.2 11.3 11.3 4.1 4.9 6.4 54.4 93.8 6.4	7,466 153,518 2,500 6.8 0.3 5.1 4.9 7.5 12.1 12.1 4.2 4.8 6.3 57.1 91.9 6.8	7,451 158,328 2,500 6.8 0.3 5.2 4.9 9.1 12.3 12.3 4.1 4.7 6.0 61.7 92.4 7.0
(단위:십억원) 영업현금 당기순이익 자산상각비 기타비현금성손익 운전자본증감 매출채권감소(증가) 매입채무증가(감소) 기타 투자현금 단기투자자산감소 장기투자증권감소 설비투자 유형자산처분 무형자산처분 재무현금 차입금증가 지본증가 배당금지급 현금 증감 기울현금	4,435 1,579 0 1,129 72 187 15 (88) (43) (1,460) (188) 278 (1,074) 4 (14) (1,671) (750) (440) (470) (109) 2,331 2,222	4,054 864 0 2,984 (377) 234 (110) (427) (73) (1,503) (40) 55 (1,271) 22 (24) (1,261) (369) (407) (407) (307) 2,222 1,915	397 1,033 0 (1,021) 82 (132) 32 181 1 (1,074) 0 108 (1,155) 0 (27) 725 981 (256) 256 49 1,915 1,963	622 1,064 0 (730) (18) (70) (23) 74 1 (1,143) 0 (102) (1,014) 0 (27) 376 613 (237) 237 (145) 1,963 1,819	493 1,083 0 (872) (32) (122) (41) 129 1 (1,415) 0 (318) (1,070) 0 (27) 914 1,151 (237) 237 (8) 1,819 1,810	주당지표(원) EPS BPS DPS 밸류에이션(배,%) PER PBR EV/EBITDA 배당수익률 PCR 수익성(%) 영업이익률 EBITDA이익률 순이익률 ROE ROIC 안정성(배,%) 순차입금/자기자본 유동비율 이자보상배율 활동성(회) 총자산회전율 매출채권회전율 재고자산회전율 재고자산회전율	13,998 142,027 2,500 2,9 0,3 3,5 6,1 0,9 14,3 14,3 6,1 10,0 10,7 51,9 90,7 9,1	6,103 148,646 2,700 6.4 0.3 4.2 6.9 0.8 12.1 12.1 3.4 4.1 5.7 49.4 94.2 7.1	7,400 148,694 2,500 6.8 0.3 5.2 4.9 15.2 11.3 4.1 4.9 6.4 54.4 93.8 6.4	7,466 153,518 2,500 6.8 0.3 5.1 4.9 7.5 12.1 12.1 4.2 4.8 6.3 57.1 91.9 6.8	7,451 158,328 2,500 6.8 0.3 5.2 4.9 9.1 12.3 4.1 4.7 6.0 61.7 92.4 7.0
(단위:십억원) 영업현금 당기순이익 자산상각비 기타비현금성손익 운전자본증감 매출채권감소(증가) 재고자산감소(증가) 매입채무증가(감소) 기타 투자현금 단기투자자산감소 장기투자증권감소 설비투자 유형자산처분 무형자산처분 자임금증가 자본증가 배당금지급 현금 증감 기물현금 Gross Cash flow	4,435 1,579 0 1,129 72 187 15 (88) (43) (1,460) (188) 278 (1,074) 4 (14) (1,671) (750) (440) (470) (109) 2,331 2,222 4,364	4,054 864 0 2,984 (377) 234 (110) (427) (73) (1,503) (40) 55 (1,271) 22 (24) (1,261) (369) (407) (407) (307) 2,222 1,915	397 1,033 0 (1,021) 82 (132) 32 181 1 (1,074) 0 108 (1,155) 0 (27) 725 981 (256) 256 49 1,915 1,963 315	622 1,064 0 (730) (18) (70) (23) 74 1 (1,143) 0 (102) (1,014) 0 (27) 376 613 (237) 237 (145) 1,963 1,819	493 1,083 0 (872) (32) (122) (41) 129 1 (1,415) 0 (318) (1,070) 0 (27) 914 1,151 (237) 237 (8) 1,819 1,810 525	주당지표(원) EPS BPS DPS 밸류에이션(배,%) PER PBR EV/EBITDA 배당수익률 PCR 수익성(%) 영업이익률 EBITDA이익률 순이익률 ROE ROIC 안정성(배,%) 순차입금/자기자본 유동비율 이자보상배율 활동성(회) 총자산회전율 매출채권회전율	13,998 142,027 2,500 2,9 0,3 3,5 6,1 0,9 14,3 14,3 6,1 10,0 10,7 51,9 90,7 9,1	6,103 148,646 2,700 6.4 0.3 4.2 6.9 0.8 12.1 12.1 3.4 4.1 5.7 49.4 94.2 7.1	7,400 148,694 2,500 6.8 0.3 5.2 4.9 15.2 11.3 4.1 4.9 6.4 54.4 93.8 6.4	7,466 153,518 2,500 6.8 0.3 5.1 4.9 7.5 12.1 12.1 4.2 4.8 6.3 57.1 91.9 6.8	7,451 158,328 2,500 6.8 0.3 5.2 4.9 9.1 12.3 4.1 4.7 6.0 61.7 92.4 7.0

Compliance Notice

당사는 자료 작성일 기준으로 지난 3개월 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 어떠

한 경우에동 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 종기대비 +50%이상	0%
· BUY(매수)	추천기준일 종가대비 +15%이상 ~ +50%미만	97%
· HOLD(중립)	추천기준일 종가대비 -10%이상 ~ +15%미만	3%
· REDUCE(매도)	추천기준일 종가대비 -10%미만	0%

(2025.09.30 기준)

	과	거2년간투자의견및	목표주가변동내역			
추천일자	투자임견	목표가(원)	목표기격 대상시점	과 대 평균주가 대비	(%) 최고(최저) 주가대비	GS(078930.KS) 주가및 목표주가추이 담당 애널리스트: 황성현
2023-11-30 2024-05-10 2024-08-08 2024-11-08 2025-02-12 2025-08-18 2025-11-07	Buy Buy Buy Buy Buy Buy	50,000 50,000 50,000 50,000 50,000 60,000	1년 1년 1년 1년 1년 1년	-10.5 -16.4 -15.6 -14.5 -12.7 -7.6	78 78 110 110 110 -13	(担) 70,000 60,000 50,000 40,000 30,000 20,000 10,000 23-11 24-05 24-11 25-05 25-11