

GS건설(006360)

긴 호흡으로 정상화 구간 진입 중

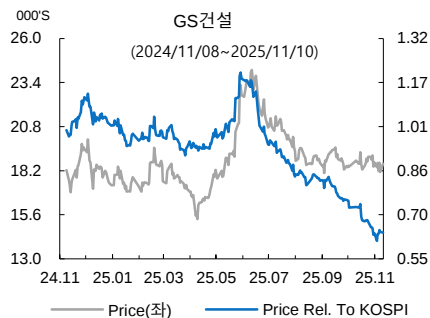
Buy (Maintain)

목표주가(12M)	24,000원(유지)
종가(2025.11.10)	18,610원
상승여력	29.0 %

Stock Indicator

자본금	428십억원
발행주식수	8,558만주
시가총액	1,593십억원
외국인지분율	24.1%
52주 주가	15,340~24,150원
60일평균거래량	402,565주
60일평균거래대금	7.5십억원

주가수익률(%)	1M	3M	6M	12M
절대수익률	-1.0	-4.5	4.0	2.1
상대수익률	-13.8	-31.4	-54.0	-57.0



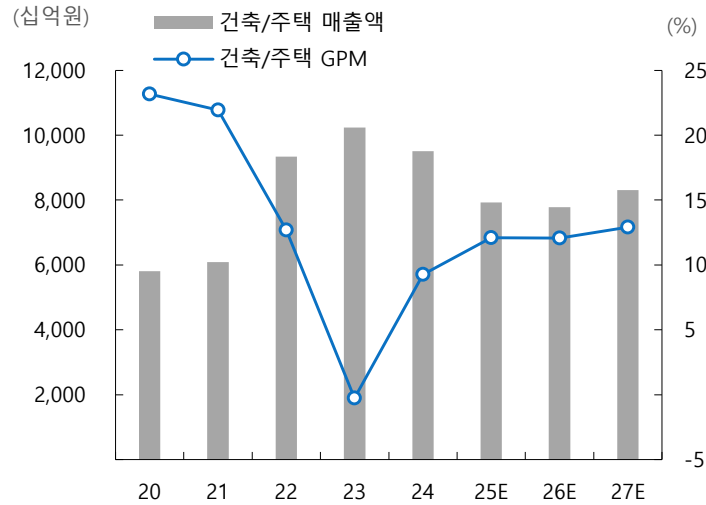
[투자포인트]

- 목표주가 24,000원 유지. 12개월 Target P/E 6.8배, P/B 0.43배에 해당. 업황 부진과 건설업 중대 재해 리스크, 부동산 규제 강화 기조로 주택주의 투자 매력도 감소. Valuation 매력적인 구간(12Fwd P/E 5.3x, P/B 0.33x)이나 단기적인 주가 상승 요소 크지 않다고 판단
- 2026년 건축/주택 부문 매출액은 2025년에 이어 감소할 것으로 예상(-1.9% YoY), 마진은 안정화 구간으로 접어들었다고 판단하나, 외형 감소가 본격화되고 있어서 플랜트, 인프라 부문의 해외 수주가 필요하다고 판단, 재무 건전성은 미수금 회수에 따라 개선 중(2025년말 예상 순차입금 2.8조원), GS이니마 매각으로 재무 구조 크게 개선될 것
- 연결 기준 2026년 GS건설의 매출액 12.6조원(+0.5% YoY), 영업이익 6,005억원(+18.9% YoY) 전망. 건축/주택 부문 매출액 7.8조원(-1.9% YoY), GPM 12.1% 전망. 2025년 보여준 주택 마진 개선 흐름이 2026년에도 이어질 것으로 기대. 고원가 기간(2021~2022년) 분양 세대 5.1만세대의 준공 사이클 도래. 신사업 부문은 매출액은 1.9조원(+1.9% YoY), GPM 13.6% 예상. GS이니마, Danwood 매출 성장 기대, GS이니마 매각(매각 예정금액 1.7조원)은 2027년 초 가정

FY	2024	2025E	2026E	2027E
매출액(십억원)	12,864	12,571	12,632	12,251
영업이익(십억원)	286	504	600	581
순이익(십억원)	246	115	337	733
EPS(원)	2,869	1,349	3,942	8,568
BPS(원)	51,578	53,957	57,257	59,281
PER(배)	6.0	13.8	4.7	2.2
PBR(배)	0.3	0.4	0.3	0.3
ROE(%)	5.6	2.6	7.3	15.2
배당수익률(%)	1.7	1.6	2.7	2.7
EV/EBITDA(배)	9.4	6.1	5.4	5.6

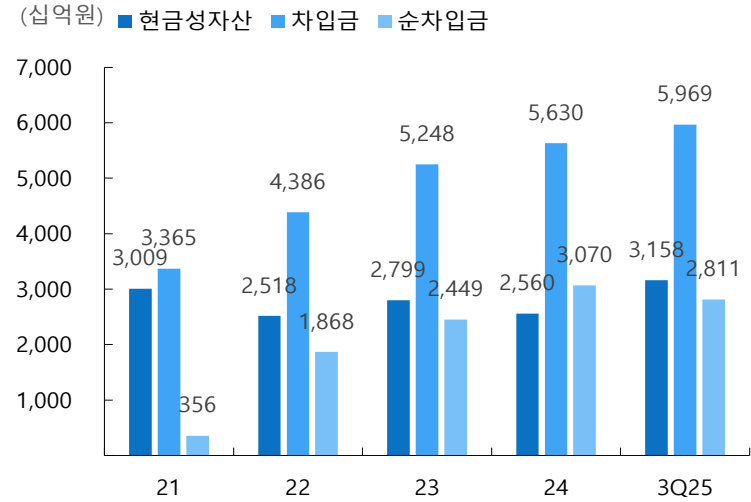
주: K-IFRS 연결 요약 재무제표

<그림 1> GS건설 건축/주택 매출액 추이



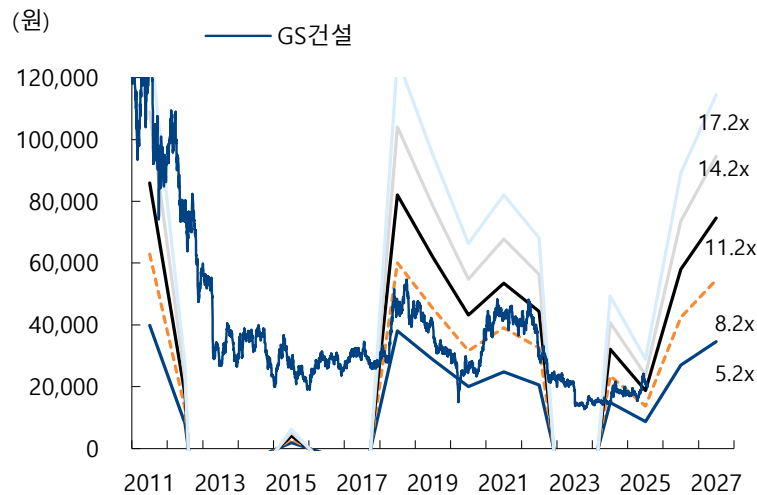
자료: GS건설, iM증권 리서치본부

<그림 2> GS건설 현금성자산 및 차입금 추이



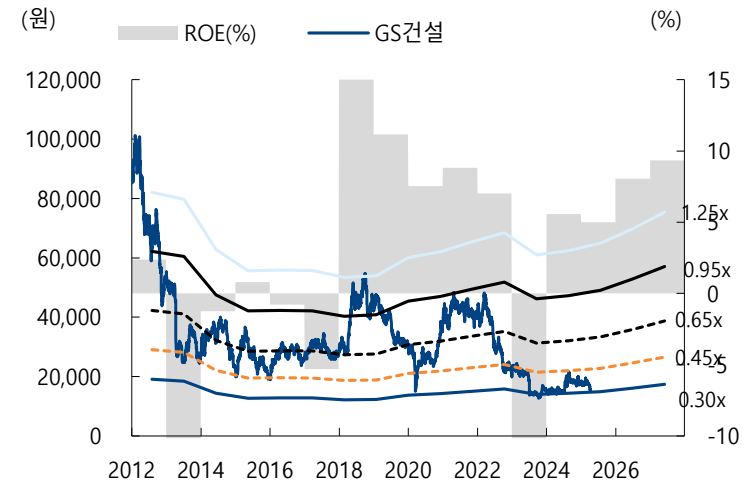
자료: GS건설, iM증권 리서치본부

<그림 3> GS건설 P/E Band



자료: GS건설, iM증권 리서치본부

<그림 4> GS건설 P/B Band



자료: GS건설, iM증권 리서치본부

<표 1> GS건설 실적 추이

(십억원, %)	1Q25	2Q25	3Q25P	4Q25E	1Q26E	2Q26E	3Q26E	4Q26E	2024	2025E	2026E	2027E
매출액	3,063	3,196	3,208	3,104	2,955	3,254	3,099	3,323	12,864	12,571	12,632	12,251
YoY	-0.3	-3.1	3.2	-8.3	-3.5	1.8	-3.4	7.1	-4.3	-2.3	0.5	-3.0
건축/주택	2,010	2,148	1,845	1,922	1,851	2,027	1,826	2,073	9,511	7,926	7,777	8,311
YoY	-15.8	-15.2	-17.5	-18.4	-7.9	-5.6	-1.0	7.8	-7.1	-16.7	-1.9	6.9
신사업	395	371	618.5	459	401	465	533	479	1,392	1,843	1,878	1,044
YoY	37.5	5.9	71.3	16.7	1.8	25.3	-13.9	4.4	-1.6	32.4	1.9	-44.4
플랜트	284	340.7	340	370	346	392.8	370	380	762	1,334	1,488	1,494
YoY	182.8	172.6	104.3	0.0	22.0	15.3	8.8	2.6	32.9	75.1	11.6	0.4
인프라	346	311.3	381	345	350	361.1	362	384	1,180	1,383	1,458	1,373
YoY	30.8	18.1	18.3	4.7	1.4	16.0	-5.0	11.4	6.7	17.3	5.4	-5.8
매출총이익	290	299	388	304	321	349	344	364	1,032	1,281	1,379	1,337
YoY	5.6	9.0	51.5	33.9	10.8	16.9	-11.4	19.6	357.0	24.1	7.6	-3.0
매출총이익률	9.5	9.3	12.1	9.8	10.9	10.7	11.1	10.9	8.0	10.2	10.9	10.9
건축/주택	191	363	218	188	216	242	223	257	881	960	939	1,074
신사업	37	-42	118	60	57	60	72	66	216	172	255	94
플랜트	7	4	31	31	25	30	32	24	16	73	110	102
인프라	51	-22	24	24	23	17	18	16	-3	76	74	67
건축/주택 GPM	9.5	16.9	11.8	9.8	11.7	11.9	12.2	12.4	9.3	12.1	12.1	12.9
신사업 GPM	9.4	-11.4	19.0	13.1	14.2	13.0	13.4	13.8	15.6	9.4	13.6	9.0
플랜트 GPM	2.4	1.1	9.2	8.4	7.2	7.6	8.6	6.3	2.1	5.5	7.4	6.8
인프라 GPM	14.8	-7.2	6.2	6.9	6.7	4.8	4.8	4.2	-0.3	5.5	5.1	4.9
판매관리비	221	137	240	180	199	185	195	199	828	777	778	756
판매비율	7.2	4.3	7.5	5.8	6.7	5.7	6.3	6.0	6.4	6.2	6.2	6.2
영업이익	70	162	148	124	123	165	149	164	286	505	600	581
YoY	-0.2	73.5	81.5	208.4	74.2	1.6	0.4	32.5	흑전	76.6	18.9	-3.2
영업이익률	2.3	5.1	4.6	4.0	4.1	5.1	4.8	4.9	2.2	4.0	4.8	4.7
영업외손익	-28	-278	16	-41	-31	-35	-27	-31	156	-330	-124	453
세전이익	43	-116	165	83	91	130	122	133	442	175	477	1,034
지배주주순이익	28	-63	90	49	66	93	88	80	246	115	337	733
YoY	-79.0	적전	-24.2	흑전	131.0	흑전	-2.5	63.3	흑전	-53.0	192.2	117.4
지배주주순이익률	0.9	-2.0	2.8	1.6	2.2	2.9	2.8	2.4	1.9	0.9	2.7	6.0

자료: GS건설, iM증권 리서치본부

주: GS이니마 2027년 매각 가정

<표 2> GS건설 Valuation

	2021	2022	2023	2024	2025E	2026E	2027E	비고
EPS (원)	4,773	3,964	-5,631	2,869	1,349	3,942	8,568	
BPS (원)	54,046	56,456	50,413	51,578	53,957	57,257	59,281	
고점 P/E (배)	10.1	12.2	N/A	7.5				20~24년 (23년 제외) 평균: 9.9
평균 P/E (배)	8.8	8.4	N/A	5.8				20~24년 (23년 제외) 평균: 7.5
저점 P/E (배)	7.5	5.3	N/A	4.9				20~24년 (23년 제외) 평균: 5.4
고점 P/B (배)	0.89	0.85	0.48	0.42				최근 5년 평균: 0.68
평균 P/B (배)	0.78	0.59	0.36	0.33				최근 5년 평균: 0.52
저점 P/B (배)	0.67	0.37	0.25	0.27				최근 5년 평균: 0.37
ROE(%)	8.8	7.0	-11.2	5.6	2.5	6.9	14.5	
적용 BPS (원)					56,707			12개월 선행 BPS
Target P/B (배)					0.43			최근 3년 평균
목표주가 (원)					24,000			Target P/E 6.8x
전일 종가 (원)					18,610			12m fwd P/E 5.3x, P/B 0.33x
상승 여력					29.0			

자료: iM증권 리서치본부

K-IFRS 연결 요약 재무제표

재무상태표	(십억원)	2024	2025E	2026E	2027E
유동자산		8,667	9,269	9,802	10,294
현금 및 현금성자산		2,083	2,726	2,884	3,038
단기금융자산		731	681	681	701
매출채권		2,841	3,244	3,467	3,921
재고자산		1,280	1,184	1,266	1,193
비유동자산		9,137	8,600	8,536	8,102
유형자산		2,639	2,100	2,090	1,710
무형자산		1,064	1,125	1,132	1,138
자산총계		17,803	17,868	18,337	18,396
유동부채		9,032	7,384	7,566	7,382
매입채무		1,638	1,427	1,528	-
단기차입금		1,131	653	648	643
유동성장기부채		1,997	933	928	923
비유동부채		3,684	5,349	5,369	5,389
사채		352	466	476	486
장기차입금		2,152	3,702	3,712	3,722
부채총계		12,716	12,733	12,935	12,771
지배주주지분		4,414	4,468	4,728	4,933
자본금		428	428	428	428
자본잉여금		924	924	924	924
이익잉여금		3,266	3,356	3,651	3,892
기타자본항목		-98	-98	-98	-98
비지배주주지분		673	667	675	692
자본총계		5,087	5,135	5,403	5,625

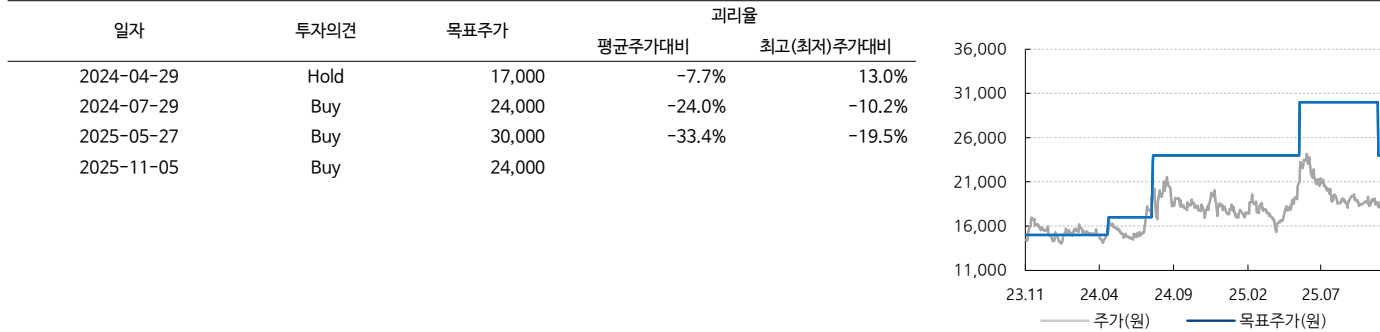
현금흐름표	(십억원)	2024	2025E	2026E	2027E
영업활동 현금흐름		268	269	418	531
당기순이익		264	109	346	750
유형자산감가상각비		-	197	196	196
무형자산상각비		28	27	26	26
지분법관련손실(이익)		-7	0	0	0
투자활동 현금흐름		-549	20	-1	398
유형자산의 처분(취득)		-416	-318	-235	184
무형자산의 처분(취득)		-	0	0	0
금융상품의 증감		290	50	-	-20
재무활동 현금흐름		77	99	-15	-32
단기금융부채의증감		-	-584	-6	-6
장기금융부채의증감		-	1,665	20	20
자본의증감		-	-	-	-
배당금지급		-32	-25	-25	-42
현금및현금성자산의증감		-162	643	158	154
기초현금및현금성자산		2,245	2,083	2,726	2,884
기말현금및현금성자산		2,083	2,726	2,884	3,038

자료 : GS건설, iM증권 리서치본부

포괄손익계산서	(십억원, %)	2024	2025E	2026E	2027E
매출액		12,864	12,571	12,632	12,251
증가율(%)		-4.3	-2.3	0.5	-3.0
매출원가		11,750	11,290	11,253	10,914
매출총이익		1,114	1,281	1,379	1,337
판매비와관리비		828	777	778	756
연구개발비		63	62	62	60
기타영업수익		-	-	-	-
기타영업비용		-	-	-	-
영업이익		286	504	600	581
증가율(%)		흑전	76.2	19.2	-3.2
영업이익률(%)		2.2	4.0	4.8	4.7
이자수익		172	188	192	192
이자비용		315	307	301	241
지분법이익(손실)		-7	0	0	0
기타영업외손익		384	-181	35	46
세전계속사업이익		442	175	477	1,034
법인세비용		178	65	131	284
세전계속이익률(%)		3.4	1.4	3.8	8.4
당기순이익		264	109	346	750
순이익률(%)		2.1	0.9	2.7	6.1
지배주주귀속 순이익		246	115	337	733
기타포괄이익		-64	-64	-64	-64
총포괄이익		200	45	282	686
지배주주귀속총포괄이익		200	45	282	686

주요투자지표		2024	2025E	2026E	2027E
주당지표(원)					
EPS		2,869	1,349	3,942	8,568
BPS		51,578	53,957	57,257	59,281
CFPS		3,195	3,967	6,530	11,156
DPS		300	300	500	500
Valuation(배)					
PER		6.0	13.8	4.7	2.2
PBR		0.3	0.4	0.3	0.3
PCR		5.4	4.7	2.8	1.7
EV/EBITDA		9.4	6.1	5.4	5.6
Key Financial Ratio(%)					
ROE		5.6	2.6	7.3	15.2
EBITDA이익률		2.4	5.8	6.5	6.6
부채비율		250.0	248.0	239.4	227.1
순부채비율		55.4	45.7	40.7	36.2
매출채권회전율(x)		4.3	4.1	3.8	3.3
재고자산회전율(x)		9.8	10.2	10.3	10.0

GS건설 투자의견 및 목표주가 변동추이



Compliance notice

당 보고서 공표일 기준으로 해당 기업과 관련하여,

- 회사는 해당 종목을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- 금융투자분석사와 그 배우자는 해당 기업의 주식을 보유하고 있지 않습니다.
- 당 보고서는 기관투자가 및 제 3자에게 E-mail 등을 통하여 사전에 배포된 사실이 없습니다.
- 회사는 6개월간 해당 기업의 유가증권 발행과 관련 주관사로 참여하지 않았습니다.
- 당 보고서에 게재된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다.

본 분석자료는 투자자의 증권투자를 돕기 위한 참고자료이며, 따라서, 본 자료에 의한 투자자의 투자결과에 대해 어떠한 목적의 증빙자료로도 사용될 수 없으며, 어떠한 경우에도 작성자 및 당사의 허가 없이 전재, 복사 또는 대여될 수 없습니다. 무단전재 등으로 인한 분쟁발생시 법적 책임이 있음을 주지하시기 바랍니다.

[투자의견]

종목추천 투자등급

종목투자의견은 향후 12개월간 추천일 종가대비 해당종목의 예상 목표수익률을 의미함.

- Buy(매수): 추천일 종가대비 +15% 이상
- Hold(보유): 추천일 종가대비 -15% ~ 15% 내외 등락
- Sell(매도): 추천일 종가대비 -15% 이상

산업추천 투자등급

시가총액기준 산업별 시장비중대비 보유비중의 변화를 추천하는 것임

- Overweight(비중확대)
- Neutral(중립)
- Underweight(비중축소)

[투자비용등급공시 2025-09-30기준]

매수
91%

중립(보유)
8.3%

매도
0.7%