

GS 건설 (006360)

4Q 수주 규모가 중요

2026년 10월 13일

✓ 투자판단	매수 (유지)	✓ 목표주가	47,000 원 (유지)
✓ 상승여력	56.1%	✓ 현재주가 (10월 12일)	30,100 원

[건설]

김선미 연구위원
✉ sunmi.kim@shinhan.com

김도연 연구원
✉ doyeon.k@shinhan.com

신한생각 외부 변수 변화에도 실적 전망은 강화 중, 최선후주 유지

금리 상승, AI 산업 투자 속도 조절 필요성 제기되며 주가 고점대비 22% 하락. 수주 모멘텀은 약화됐을 수 있으나, 1) 동해 AI 데이터센터 진행 가시화(100MW 건축허가 승인), 2) 26년 목표 초과달성 확실시되는 주택분양, 3) 기대 이상의 수주잔고 수익성 기반 27년 실적 턴어라운드는 명확. 실적과 함께 주가 밴드 상향 예상. 주가 조정 시 매수 추천

3Q26 Preview: 3Q는 무난, 4Q 수주 규모가 27년 실적 성장성을 결정

3Q26 연결 매출액 2.8조원, 영업이익 1,105억원으로 영업이익 기준 컨센서스 부합 예상. 준공 물량 축소 및 착공 초기 현장 증가 고려 시 주택부문 매출총이익 12% 수준 예상. 전반적으로 공종별 일회성 손익 축소 전망

신규수주는 다소 부진. 토목/플랜트 부문 연초 가이드스 하회 전망. 단기 실적을 메워줄 동해 AI 데이터센터 수주는 4Q 인식 예상. 11월 100MW 착공 이후 후속 사이트 수주/착공 시점이 동사 실적 및 주가 상승에 중요. 현재 27년 내 사이트 2, 3에 대한 건축허가 진행 계획. 주택분양은 누적 1.4만세대로 연간 1.7만세대까지 확대 예상, 4Q 이후 주택매출 증가 전망

Valuation & Risk: 여전히 저평가

실적 추정치 변경 적어 SOTP Valuation(사업부문별 합산 가치평가) 산정 목표주가 4.7만원 유지. 1) AI 데이터센터 기반의 실적 추가 상향 가능성, 2) 정책적 지원 하에 개선되는 국내 건설업황, 3) 낮아진 재무 리스크 고려 시 27F PER 9.0배로 남아있을 이유 없다고 판단. 연말로 갈수록 구체화될 GS이니마 매각(약 1.7조원) 작업과 함께 저평가(GS이니마 제외 시 조정 27F PER 6.2배) 매력 부각 예상

12월 결산	2024	2025	2026F	2027F	2028F
매출액 (십억원)	12,863.8	12,450.3	11,029.7	11,492.1	12,165.8
영업이익 (십억원)	286.0	437.8	397.1	613.3	757.0
순이익 (십억원)	245.6	93.5	71.4	287.1	381.9
ROE (%)	5.6	2.0	1.5	5.7	7.3
배당수익률 (%)	1.7	2.5	2.0	3.0	3.3
PER (배)	6.0	18.0	36.1	9.0	6.7
PBR (배)	0.3	0.4	0.5	0.5	0.5
EV/EBITDA (배)	11.2	8.0	10.5	8.0	6.4

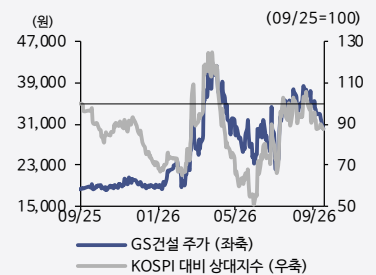
자료: 회사 자료, 신한투자증권

Revision	
실적추정치	유지
Valuation	유지

시가총액	2,576.0십억원
발행주식수(유동비율)	85.6백만주(75.7%)
52주 최고가/최저가	43,100 원/18,110 원
일평균 거래액 (60 일)	76,331 백만원
외국인 지분율	20.4%

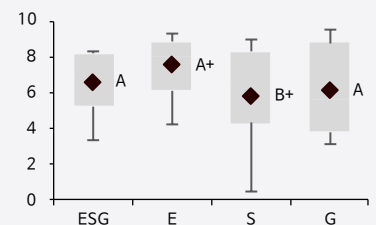
주요주주 (%)				
허창수 외 14 인				23.0
국민연금공단				12.9
수익률 (%)	1M	3M	12M	YTD
절대	(21.8)	(5.5)	60.1	59.9
상대	(15.4)	10.7	(9.5)	8.0

주가



ESG 컨센서스

(점수 및 등급)



GS건설 3Q26 Preview

(십억원, %, %p)	3Q26F	2Q26	QoQ	3Q25	YoY	컨센서스	기존 추정치
매출액	2,813.8	2,779.4	1.2	3,208.0	(12.3)	2,784.5	2,830.3
영업이익	110.5	91.4	20.9	148.5	(25.6)	113.7	110.5
세전이익	54.2	46.9	15.6	164.9	(67.1)	80.7	69.9
순이익	26.0	2.6	900.0	89.9	(71.1)	72.8	33.5
영업이익률	3.9	3.3	0.6	4.6	(0.7)	4.1	3.9

자료: 전자공시, 에프앤가이드 QuantiWise, 신한투자증권

GS건설 수익 예상 변경

(십억원, %, %p)	변경전		변경후		변경률	
	2026F	2027F	2026F	2027F	2026F	2027F
매출액	11,000.6	11,810.3	11,029.7	11,492.1	0.3	(2.7)
영업이익	398.4	599.5	397.1	613.3	(0.3)	2.3
세전이익	292.5	488.6	247.4	517.8	(15.4)	6.0
순이익	93.4	270.9	71.4	287.1	(23.6)	6.0
영업이익률	3.6	5.1	3.6	5.3	(0.0)	0.3

자료: 신한투자증권 추정

주: 순이익은 지배주주 순이익 기준

GS건설 Sum-of-the-parts Valuation

(억원, 원, 배)				
A. 영업가치	39,443			
Fw12M NOPLAT	4,376	NOPLAT 기준, 국내외 PER배수 가중평균 적용		
적용 multiple	9.0	(해외 7배, 국내 9배, 신사업 7배 적용), 시황 할인율 10%		
B. 비영업가치	26,990			
항목	지분율	장부가	적정가치	비고
공정가치 측정 금융자산		1,870	1,870	2026.06월 공정가치 기준
관계기업 투자증권		20,611	8,832	2026.06월 장부가 기준, 30% 할인
글로벌워터솔루션		6,397	12,000	이니마, 영업가치 제외, 매각가치 추정
자이에스앤디		913		영업가치로 반영
지피씨		685		영업가치로 반영
투자부동산		6,126	4,288	2026.06월 장부가 기준, 30% 할인
C. 순차입금	22,000			본사, 26F 기준
D. 주당 기업가치	47,000			

자료: 회사 자료, 신한투자증권 추정

GS건설 세부 실적 추정 내역

(억원, %, %p)	2025	2026F	YoY (chg, %)	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26	2Q26	3Q26F	4Q26F
신규수주	192,073	152,367	(20.7)	46,553	32,304	44,529	68,687	26,025	52,243	34,099	40,000
인프라(토목)	5,919	5,561	(6.0)	1,130	3,015	1,641	133	597	1,322	1,642	2,000
플랜트	3,805	11,741	208.6	237	1,875	107	1,586	(75)	359	5,457	6,000
건축/주택	157,736	126,279	(19.9)	38,971	25,420	39,672	53,673	23,972	47,307	25,000	30,000
신사업	24,613	8,786	(64.3)	6,215	1,994	3,109	13,295	1,531	3,255	2,000	2,000
매출액	124,503	110,297	(11.4)	30,629	31,961	32,080	29,835	24,005	27,799	28,138	30,360
인프라(토목)	14,615	14,500	(0.8)	3,455	3,113	3,811	4,236	3,264	3,965	3,271	4,000
플랜트	13,202	14,675	11.2	2,836	3,407	3,396	3,563	2,536	4,020	3,970	4,149
건축/주택	77,869	63,897	(17.9)	20,096	21,484	18,453	17,836	14,213	15,368	16,546	17,770
신사업	17,788	16,223	(8.8)	3,945	3,710	6,185	3,948	3,710	4,207	4,116	4,190
원가율 (%)	89.2	86.9	(2.3)	91.3	90.7	87.9	87.7	91.7	79.2	88.6	88.7
인프라(토목)	93.8	90.6	(3.2)	85.2	107.2	93.8	91.0	96.1	78.0	95.0	95.0
플랜트	92.9	101.7	8.8	97.6	98.9	90.8	85.5	124.2	107.0	92.0	92.0
건축/주택	86.1	86.5	0.4	90.5	83.1	88.2	82.7	87.6	82.4	88.0	87.9
신사업	95.4	81.6	(13.8)	90.6	111.4	81.0	107.8	81.7	80.6	82.0	82.0
영업이익	4,378	3,971	(9.3)	704	1,621	1,485	569	735	914	1,105	1,218
OPM (%)	3.5	3.6	0.1	2.3	5.1	4.6	1.9	3.1	3.3	3.9	4.0

자료: 회사 자료, 신한투자증권 추정

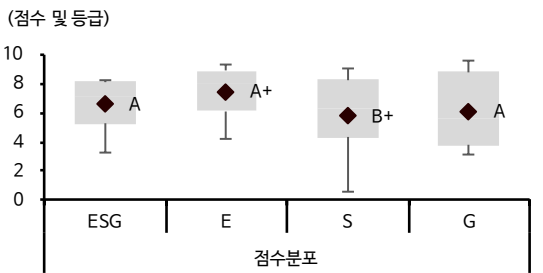
주: 25년부터 그린사업분부를 플랜트분부로 통합(그리드사업 인프라분부 이관)

ESG Insight

Analyst Comment

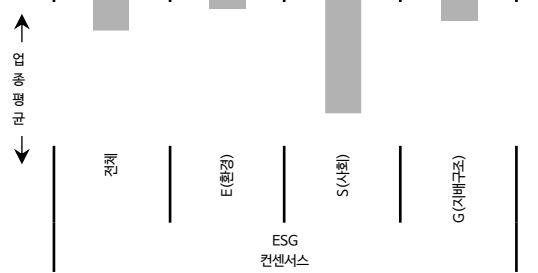
- ◆ ‘50년까지 BAU대비 온실가스 배출량 31.86% 감축 목표, 3가지 환경관리비 투자 진행, 환경경영활동에 적극 참여 중
- ◆ 남성 육아휴직제도 장려 및 협력사 ESG 리스크 관리 등 가족친화적 복지와 상생경영을 위해 노력

신한 ESG 컨센서스 분포



자료: 신한투자증권

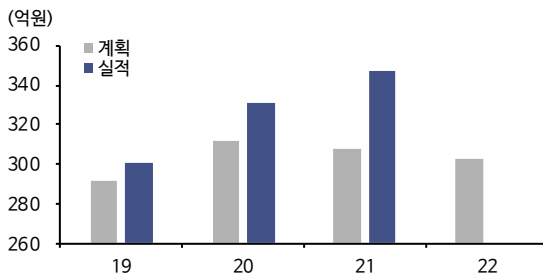
ESG 컨센서스 업종 대비 점수 차



자료: 신한투자증권

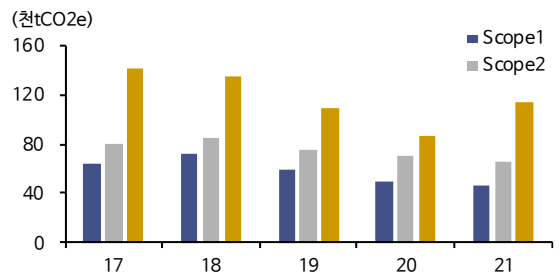
Key Chart

환경 관리비 현황



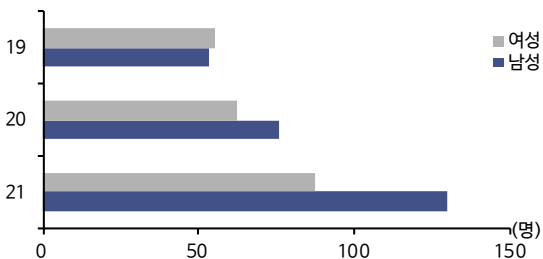
자료: GS건설, 신한투자증권

온실가스 배출량



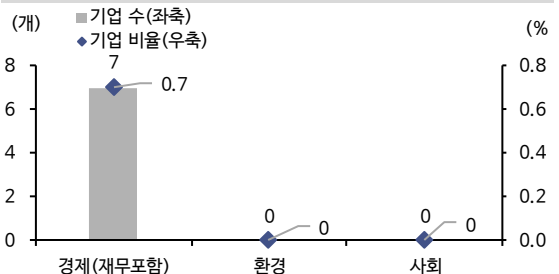
자료: GS건설, 신한투자증권

육아휴직 사용자



자료: 신한투자증권

21년 협력회사 리스크 기업 비율



자료: 에프앤가이드 QuantiWise, 신한투자증권

재무상태표

12월 결산 (십억원)	2024	2025	2026F	2027F	2028F
자산총계	17,803.3	18,459.8	18,853.4	19,099.5	20,018.2
유동자산	8,666.6	9,074.2	8,950.7	9,336.9	10,337.2
현금및현금성자산	2,083.0	3,015.8	2,911.3	3,208.9	3,813.4
매출채권	7.4	62.4	44.5	43.0	46.4
재고자산	1,280.0	1,163.3	1,106.3	1,069.7	1,154.1
비유동자산	9,136.7	9,385.7	9,902.6	9,762.7	9,681.0
유형자산	2,638.6	1,625.9	1,685.2	1,572.6	1,481.3
무형자산	1,064.3	1,190.8	1,267.2	1,249.4	1,232.2
투자자산	3,032.3	3,259.7	3,577.5	3,567.9	3,594.8
기타금융투자자산	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
부채총계	12,716.2	12,936.3	13,147.0	13,081.2	13,568.2
유동부채	9,031.9	7,832.1	9,415.1	9,300.7	9,262.8
단기차입금	1,130.6	990.9	1,200.6	1,200.6	1,200.6
매출채무	1,638.1	1,290.5	1,313.3	1,269.8	1,370.0
유동성장기부채	1,996.7	1,177.6	2,450.9	2,527.0	2,049.5
비유동부채	3,684.3	5,104.1	3,731.9	3,780.6	4,305.5
사채	351.5	438.6	425.4	425.4	425.4
장기차입금(경기금융부채 포함)	2,602.0	3,958.1	2,586.5	2,659.0	3,129.0
기타금융투자부채	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
자본총계	5,087.1	5,523.6	5,706.4	6,018.3	6,449.9
자본금	427.9	427.9	427.9	427.9	427.9
자본잉여금	924.0	922.8	922.9	922.9	922.9
기타자본	(98.3)	(98.3)	(98.3)	(98.3)	(98.3)
기타포괄이익누계액	(106.0)	1.7	147.2	147.2	147.2
이익잉여금	3,266.5	3,342.1	3,311.6	3,522.3	3,819.3
지배주주지분	4,414.1	4,793.0	4,908.2	5,118.9	5,415.9
비지배주주지분	673.0	730.6	798.2	899.4	1,034.0
*충차입금	6,211.4	6,670.6	6,770.7	6,915.8	6,916.5
*순차입금(순현금)	3,397.8	2,986.3	3,085.8	2,935.6	2,325.3

현금흐름표

12월 결산 (십억원)	2024	2025	2026F	2027F	2028F
영업활동으로인한현금흐름	267.8	591.5	655.0	343.8	878.5
당기순이익	263.9	93.4	118.1	388.3	516.5
유형자산상각비	180.8	206.6	194.1	174.5	154.9
무형자산상각비	27.9	30.7	26.2	17.7	17.3
외환환산손실(이익)	(101.8)	83.9	22.1	(4.4)	(1.8)
자산처분손실(이익)	0.1	(12.2)	3.0	0.0	0.0
지분법, 종속, 관계기업손실(이익)	(123.3)	34.4	(10.2)	(12.0)	(12.0)
운전자본변동	(367.4)	(114.1)	256.4	(220.4)	203.7
(법인세납부)	(76.8)	(124.7)	(139.7)	(129.4)	(172.2)
기타	464.4	393.5	185.0	129.5	172.1
투자활동으로인한현금흐름	(548.9)	(247.0)	(493.5)	(45.6)	(95.0)
유형자산증가(CAPEX)	(416.2)	(226.0)	(172.8)	(61.8)	(63.7)
유형자산감소	47.8	7.1	1.3	0.0	0.0
무형자산감소(증가)	(109.2)	(67.2)	(35.5)	0.0	0.0
투자자산감소(증가)	268.1	51.6	19.7	9.5	(26.8)
기타	(339.4)	(12.5)	(306.2)	6.7	(4.5)
FCF	(23.4)	682.4	447.1	335.6	665.1
재무활동으로인한현금흐름	76.6	573.7	(329.7)	94.2	(75.7)
차입금증가(감소)	0.0	0.0	(18.5)	145.1	0.7
자기주식처분(취득)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
배당금	(32.4)	(41.9)	(54.3)	(50.9)	(76.4)
기타	109.0	615.6	(256.9)	0.0	0.0
기타현금흐름	0.0	0.0	16.3	(94.8)	(103.2)
연결범위변동으로인한현금증가	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
환율변동효과	42.6	14.5	47.4	0.0	0.0
현금증가(감소)	(161.9)	932.8	(104.5)	297.6	604.5
기초현금	2,244.9	2,083.0	3,015.8	2,911.3	3,208.9
기말현금	2,083.0	3,015.8	2,911.3	3,208.9	3,813.4

자료: 회사 자료, 신한투자증권

포괄손익계산서

12월 결산 (십억원)	2024	2025	2026F	2027F	2028F
매출액	12,863.8	12,450.3	11,029.7	11,492.1	12,165.8
증감률 (%)	(4.3)	(3.2)	(11.4)	4.2	5.9
매출원가	11,749.6	11,105.3	9,761.6	10,111.6	10,634.0
매출총이익	1,114.2	1,345.1	1,268.1	1,380.5	1,531.8
매출총이익률 (%)	8.7	10.8	11.5	12.0	12.6
판매관리비	828.2	907.3	871.1	767.2	774.8
영업이익	286.0	437.8	397.1	613.3	757.0
증감률 (%)	흑전	53.1	(9.3)	54.5	23.4
영업이익률 (%)	2.2	3.5	3.6	5.3	6.2
영업외손익	155.5	(290.5)	(149.7)	(95.5)	(68.3)
금융손익	(221.1)	(217.3)	(234.8)	(102.1)	(72.0)
기타영업외손익	383.9	(83.0)	80.6	6.5	3.7
중속 및 관계기업관련손익	(7.2)	9.8	4.5	0.0	0.0
세전계속사업이익	441.5	147.3	247.4	517.8	688.7
법인세비용	177.6	53.9	129.3	129.4	172.2
계속사업이익	263.9	93.4	118.1	388.3	516.5
중단사업이익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
당기순이익	263.9	93.4	118.1	388.3	516.5
증감률 (%)	흑전	(64.6)	26.4	228.8	33.0
순이익률 (%)	2.1	0.8	1.1	3.4	4.2
(지배주주)당기순이익	245.6	93.5	71.4	287.1	381.9
(비지배주주)당기순이익	18.4	(0.1)	46.8	101.2	134.6
총포괄이익	199.9	220.1	282.8	388.3	516.5
(지배주주)총포괄이익	179.1	211.1	209.1	269.3	358.2
(비지배주주)총포괄이익	20.8	9.0	73.7	119.0	158.3
EBITDA	494.7	675.1	617.4	805.5	929.1
증감률 (%)	흑전	36.5	(8.6)	30.5	15.3
EBITDA 이익률 (%)	3.8	5.4	5.6	7.0	7.6

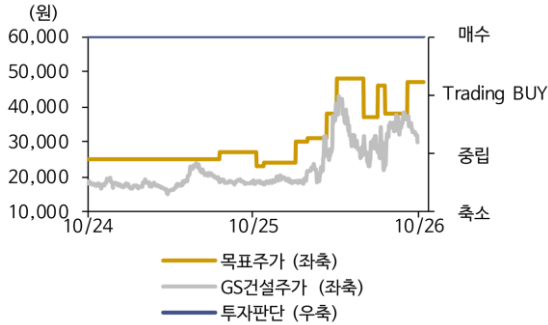
주요 투자지표

12월 결산	2024	2025	2026F	2027F	2028F
EPS (당기순이익, 원)	3,084	1,092	1,380	4,538	6,035
EPS (지배순이익, 원)	2,869	1,093	834	3,355	4,462
BPS (자본총계, 원)	59,442	64,541	66,678	70,323	75,366
BPS (지배지분, 원)	51,578	56,005	57,351	59,813	63,284
DPS (원)	300	500	600	900	1,000
PER (당기순이익, 배)	5.6	18.0	21.8	6.6	5.0
PER (지배순이익, 배)	6.0	18.0	36.1	9.0	6.7
PBR (자본총계, 배)	0.3	0.3	0.5	0.4	0.4
PBR (지배지분, 배)	0.3	0.4	0.5	0.5	0.5
EV/EBITDA (배)	11.2	8.0	10.5	8.0	6.4
배당성향 (%)	10.4	45.4	71.4	26.6	22.2
배당수익률 (%)	1.7	2.5	2.0	3.0	3.3
수익성					
EBITDA 이익률 (%)	3.8	5.4	5.6	7.0	7.6
영업이익률 (%)	2.2	3.5	3.6	5.3	6.2
순이익률 (%)	2.1	0.8	1.1	3.4	4.2
ROA (%)	1.5	0.5	0.6	2.0	2.6
ROE (지배순이익, %)	5.6	2.0	1.5	5.7	7.3
ROIC (%)	5.7	4.6	6.5	13.7	17.5
안정성					
부채비율 (%)	250.0	234.2	230.4	217.4	210.4
순차입금비율 (%)	66.8	54.1	54.1	48.8	36.1
현금비율 (%)	23.1	38.5	30.9	34.5	41.2
이자보상배율 (배)	0.9	1.3	1.2	1.8	2.1
활동성					
순운전자본회전율 (회)	14.0	17.5	26.8	26.5	21.5
재고자산회수기간 (일)	37.2	35.8	37.6	34.6	33.4
매출채권회수기간 (일)	1.1	1.0	1.8	1.4	1.3

자료: 회사 자료, 신한투자증권

투자 의견 및 목표주가 추이

GS건설(006360)



일자	투자 의견	목표 주가 (원)	과리율 (%)	
			평균	최고/최저
2024년 07월 29일	매수	25,000	(25.8)	(13.8)
2025년 01월 30일		6개월경과	(23.3)	(3.4)
2025년 07월 31일		6개월경과	-	-
2025년 07월 31일	매수	27,000	(30.1)	(27.5)
2025년 10월 20일	매수	23,000	(18.4)	(17.0)
2025년 11월 05일	매수	24,000	(20.0)	(14.2)
2026년 01월 14일	매수	30,000	(36.8)	(34.2)
2026년 02월 09일	매수	31,000	(27.7)	2.6
2026년 03월 23일	매수	38,000	(22.0)	(0.9)
2026년 04월 14일	매수	48,000	(28.8)	(10.2)
2026년 06월 12일	매수	37,000	(24.3)	(13.9)
2026년 07월 13일	매수	46,000	(38.3)	(25.2)
2026년 07월 29일	매수	38,000	(11.1)	1.3
2026년 09월 16일	매수	47,000	-	-

주: 목표주가 과리율 산출 기간은 6개월 기준

Compliance Notice

- ◆ 이 자료에 게재된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 작성되었음을 확인합니다.(작성자: 김선미, 김도연)
- ◆ 자료 제공일 현재 당사는 지난 1년간 상기 회사의 최초 증권시장 상장시 대표 주관사로 참여한 적이 없습니다.
- ◆ 자료 공표일 현재 당사는 상기 회사의 주식 등을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- ◆ 자료제공일 현재 조사분석 담당자는 상기 회사가 발행한 주식 및 주식관련사채에 대하여 규정상 고지하여야 할 재산적 이해관계가 없으며, 추천의견을 제시함에 있어 어떠한 금전적 보상과도 연계되어 있지 않습니다.
- ◆ 당 자료는 상기 회사 및 상기 회사의 유가증권에 대한 조사분석담당자의 의견을 정확히 반영하고 있으나 이는 자료제공일 현재 시점에서의 의견 및 추정치로서 실적치와 오차가 발생할 수 있으며, 투자를 유도할 목적이 아니라 투자자의 투자판단에 참고가 되는 정보제공을 목적으로 하고 있습니다. 따라서 종목의 선택이나 투자의 최종결정은 투자자 자신의 판단으로 하시기 바랍니다.
- ◆ 본 조사분석자료는 당사 고객에 한하여 배포되는 자료로 어떠한 경우에도 당사의 허락 없이 복사, 대여, 재배포 될 수 없습니다.

투자등급 (2017년 4월 1일부터 적용)

종목	매수 : 향후 6개월 수익률이 +10% 이상 Trading BUY : 향후 6개월 수익률이 -10% ~ +10% 중립 : 향후 6개월 수익률이 -10% ~ -20% 축소 : 향후 6개월 수익률이 -20% 이하	섹터	비중확대 : 업종내 커버리지 업체들의 투자의견이 시가총액 기준으로 매수 비중이 높을 경우 중립 : 업종내 커버리지 업체들의 투자의견이 시가총액 기준으로 중립적일 경우 축소 : 업종내 커버리지 업체들의 투자의견이 시가총액 기준으로 Reduce가 우세한 경우

신한투자증권 유니버스 투자등급 비율 (2026년 10월 09일 기준)

매수 (매수)	94.51%	Trading BUY (중립)	2.20%	중립 (중립)	3.30%	축소 (매도)	0.00%
---------	--------	------------------	-------	---------	-------	---------	-------