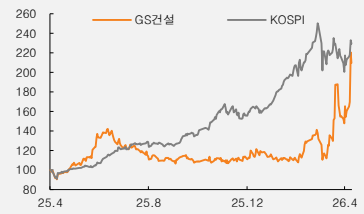


투자의견(유지)	매수
목표주가(상향)	▲ 49,000원
현재주가(26/4/9)	35,550원
상승여력	37.8%

영업이익(26F,십억원)	499		
Consensus 영업이익(26F,십억원)	502		
EPS 성장률(26F,%)	156.6		
MKT EPS 성장률(26F,%)	179.0		
P/E(26F,x)	12.7		
MKT P/E(26F,x)	7.6		
KOSPI	5,778.01		
시가총액(십억원)	3,042		
발행주식수(백만주)	86		
유동주식비율(%)	75.5		
외국인 보유비중(%)	20.1		
베타(12M) 일간수익률	1.05		
52주 최저가(원)	15,340		
52주 최고가(원)	37,400		
(%)			
1M	6M	12M	
절대주가	87.0	92.9	131.7
상대주가	70.0	18.5	-8.0



[건설/건자재, 철강]

김기룡
kiryong.kim@miraeasset.com

GS건설

실적보다 중요한 해외 원전 가시성

1Q26 Preview: 영업이익, 현 시장 예상치 대비 하회 추정

2026년 1분기, GS건설 연결 실적은 매출액 2.78조원(-9.1%, YoY), 영업이익 959억원(+36.2%, YoY)으로 현 시장 예상치(영업이익 1,116억원, 1개월 기준)를 14% 하회할 것으로 추정한다. 연내 매각을 추진 중인 자회사 GS이니마에 대한 중단사업 회계 반영은 당분기에 없는 것으로 확인되고 있다. 연결 매출액은 신규 분양 감소에 후행한 주택·건축 부문 둔화로 전년동기 대비 감소 흐름이 이어질 전망이다. 당분기 주택·건축 원가율은 대형 입주 현장 부재에 따른 정산이익 축소로 전분기 대비 상승할 전망이나, 전년동기 대비로는 하락하며 영업이익 개선에 기여할 전망이다. [90.5%(1Q25) → 82.7%(4Q25) → 88.6%(1Q26F)]

첫 해외 원전의 가시성 확대 주목, 급감했던 주택 분양 실적 반등 기대

2026년 상반기, 동사의 첫 해외 원전 사업 참여 후보인 베트남 닌투언 2호 결과 발표가 예상되고 있다. 베트남 닌투언 2호 원전은 일본의 철수 결정으로 한국 등 타 국가와 건설 협력 기회를 모색하고 있는 사업이다. 주택 분양 급감에 따른 매출 감소, GS이니마 매각 이후 실적 공백 등을 고려하면 국내 주택 외 추가적인 성장 동력 확보가 요구되는 상황이다.

2023년부터 급감한 주택 분양 실적은 2026년 반등 가능성이 높아진 상황이다. 1분기 주택 분양 실적은 4,429세대로 상반기 약 1만 세대 이상의 성과를 목표로하고 있다. 2026년 가이던스 14,320세대 상회 가능성 역시 높아질 전망이다.

투자의견 매수 유지, 목표주가는 49,000원으로 44% 상향 제시

GS건설에 대한 투자의견 매수를 유지하나, 목표주가는 2026년 BPS 추정치 및 멀티플 상향 요인을 반영(0.6x → 0.8x, 건설 원전 Peer 멀티플 평균 할인율 축소)해 기존 34,000원에서 49,000원으로 44% 상향 제시한다. 원전 중심의 섹터 강세와 이에 따른 Valuation Gap 축소 차원의 매수 접근은 여전히 유효하다고 판단한다. 동사에게는 첫 해외 원전 참여의 가시성 확대가 Peer 내 할인율 축소에 근거가 될 전망이다.

결산기 (12월)	2024	2025	2026F	2027F	2028F
매출액 (십억원)	12,864	12,450	11,642	11,720	12,148
영업이익 (십억원)	286	438	499	553	624
영업이익률 (%)	2.2	3.5	4.3	4.7	5.1
순이익 (십억원)	246	94	240	346	411
EPS (원)	2,869	1,093	2,804	4,038	4,797
ROE (%)	5.6	2.0	4.9	6.8	7.7
P/E (배)	6.0	18.0	12.7	8.8	7.4
P/B (배)	0.3	0.3	0.6	0.6	0.5
배당수익률 (%)	1.7	2.5	1.7	2.0	2.0

주: K-IFRS 연결 기준, 순이익은 지배주주 귀속 순이익
자료: GS건설, 미래에셋증권 리서치센터

표 1. GS건설 분기 실적 테이블

(십억원)

	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26F(a)	YoY	QoQ	컨센서스(b)	차이(a/b)
매출액	3,063	3,196	3,208	2,983	2,783	-9.1%	-6.7%	2,749	1.3%
영업이익	70	162	148	57	96	36.2%	68.5%	112	-14.1%
세전이익	43	-116	165	56	105	146.0%	86.1%	103	2.1%
지배주주순이익	28	-63	90	38	70	147.7%	85.3%	65	7.8%
영업이익률	2.3%	5.1%	4.6%	1.9%	3.4%			4.1%	
세전이익률	1.4%	-3.6%	5.1%	1.9%	3.8%			3.7%	
순이익률	0.9%	-2.0%	2.8%	1.3%	2.5%			2.4%	

자료: GS건설, FnGuide, 미래에셋증권 리서치센터

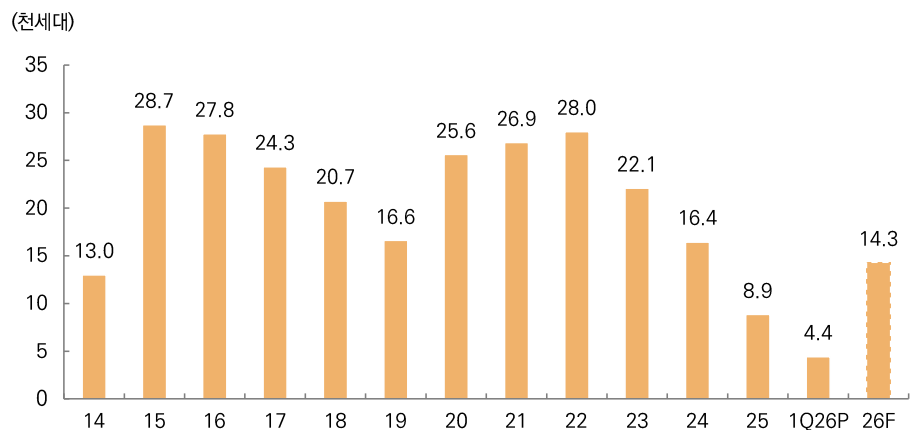
표 2. GS건설 실적 Table

(십억원)

	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	2025	1Q26F	2Q26F	3Q26F	4Q26F	2026F	2027F
매출액	3,063	3,196	3,208	2,984	12,451	2,783	2,980	2,908	2,971	11,642	11,720
- 인프라	346	311	381	424	1,462	303	286	345	362	1,296	1,289
- 건축/주택	2,010	2,148	1,845	1,784	7,787	1,593	1,751	1,556	1,574	6,474	6,455
- 플랜트/그린	284	341	340	356	1,320	447	487	495	524	1,953	1,962
- 신사업	395	371	619	395	1,779	408	431	488	487	1,814	1,905
- 기타	30	25	24	25	103	31	25	23	25	105	108
매출원가	2,772	2,897	2,819	2,617	11,105	2,495	2,635	2,587	2,633	10,350	10,393
% 원가율	90.5%	90.7%	87.9%	87.7%	89.2%	89.6%	88.4%	89.0%	88.6%	88.9%	88.7%
- 인프라	85.2%	107.2%	93.8%	91.0%	93.8%	92.8%	93.5%	94.2%	97.6%	94.7%	94.5%
- 건축/주택	90.5%	83.1%	88.2%	82.7%	86.1%	88.6%	86.6%	87.2%	86.5%	87.2%	86.9%
- 플랜트/그린	97.6%	98.9%	90.8%	85.5%	92.9%	91.8%	92.9%	92.3%	90.7%	91.9%	91.6%
- 신사업	90.6%	111.4%	81.0%	107.8%	95.4%	88.8%	87.0%	87.2%	85.8%	87.1%	87.3%
- 기타	84.7%	113.4%	107.2%	101.8%	100.9%	92.7%	96.1%	95.9%	101.8%	96.4%	96.4%
매출총이익	291	299	389	366	1,345	288	345	321	339	1,292	1,327
% 매출총이익률	9.5%	9.3%	12.1%	12.3%	10.8%	10.4%	11.6%	11.0%	11.4%	11.1%	11.3%
판관비	221	137	240	309	907	192	175	183	243	793	774
% 판관비율	7.2%	4.3%	7.5%	10.4%	7.3%	6.9%	5.9%	6.3%	8.2%	6.8%	6.6%
영업이익	70	162	148	57	438	96	170	138	96	499	553
% 영업이익률	2.3%	5.1%	4.6%	1.9%	3.5%	3.4%	5.7%	4.7%	3.2%	4.3%	4.7%
지배주주순이익	28	-63	90	38	94	70	59	66	45	240	346
% 지배주주순이익률	0.9%	-2.0%	2.8%	1.3%	0.8%	2.5%	2.0%	2.3%	1.5%	2.1%	2.9%

자료: GS건설, 미래에셋증권 리서치센터 추정

그림 1. GS건설, 주택 분양 실적 및 가이드스



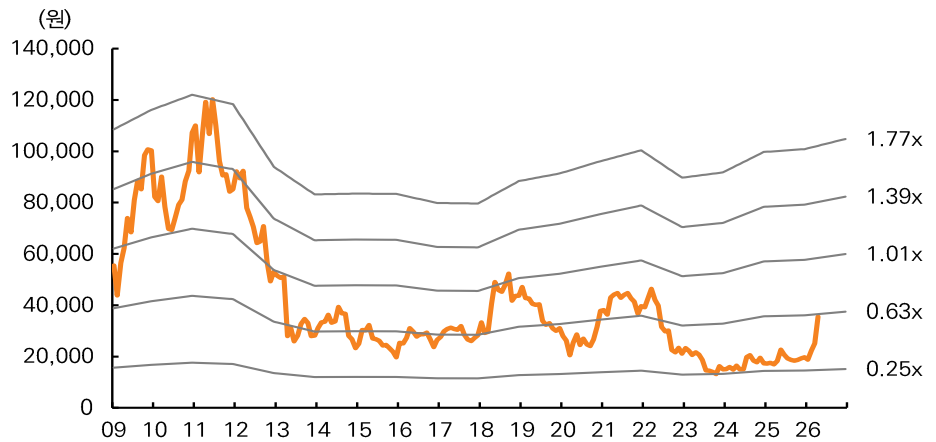
자료: GS건설, 미래에셋증권 리서치센터

표 3. 베트남 닌투언 원전 사업 개요

항목	닌투언 1호	닌투언 2호
용량	4~6.4GW 대형원전 4기	
사업비	약 220억달러	
목표	2030~2035년 상업 운전	
발주처	베트남전력공사(EVN)	베트남석유가스(PVN)
진행상황	- 우선협상대상자 러시아 선정 (2016년) - 러시아와 수주 최종 합의 (2026년)	일본의 사업 철수 선언 후 후보 물색 (2025년)

자료: 언론자료, 미래에셋증권 리서치센터

그림 2. GS건설 12개월 선행 기준 PBR Chart



자료: GS건설, 미래에셋증권 리서치센터

표 4. GS건설 목표주가 산정

(원, 배)

항목	금액	비고
BPS	61,014	2026년 추정치 기준
Target PBR	0.8	원전 Peer 대비 할인율 적용
목표주가	49,000	반올림 적용
현재주가	35,550	4월 9일 종가 기준
% 상승여력	38%	

자료: 미래에셋증권 리서치센터

표 5. 건설 Peer Valuation Table

	현대건설	대우건설	DL이앤씨	GS건설	HDC현산	삼성E&A	JGC	Saipem	Fluor	TR	Maire	
P/E(배)	2023	7.3	3.3	7.7	-	5.5	7.5	13.4	15.9	321.7	11.0	12.9
	2024	-	5.4	5.9	6.0	7.4	4.3	-	15.7	4.1	10.0	13.7
	2025	21.1	-	4.7	18.4	8.9	7.7	-	15.2	14.6	14.0	16.4
	2026F	39.4	32.7	11.0	10.2	4.3	14.7	21.7	17.5	17.8	13.3	15.9
	2027F	25.7	16.3	9.5	8.3	3.3	13.3	19.5	14.2	15.1	10.9	14.0
P/B(배)	2023	0.5	0.4	0.3	0.3	0.3	1.6	1.0	1.2	3.4	1.9	3.1
	2024	0.4	0.3	0.3	0.3	0.4	0.8	0.9	1.9	2.1	2.3	4.6
	2025	0.9	0.5	0.3	0.3	0.4	1.0	0.7	1.8	1.9	4.0	5.7
	2026F	2.3	2.5	0.7	0.6	0.4	1.9	1.6	2.9	2.4	3.6	5.9
	2027F	2.1	1.5	0.7	0.6	0.4	1.7	1.6	2.6	2.5	2.8	5.1
ROE(%)	2023	6.7	13.2	3.9	-10.5	5.9	24.4	7.8	8.0	4.5	31.7	24.6
	2024	-2.1	5.6	4.3	5.6	5.1	19.6	-2.0	12.4	72.8	25.6	35.4
	2025	4.5	-23.9	6.7	2.0	5.0	13.8	-0.1	12.0	-1.4	33.2	39.8
	2026F	6.3	8.2	6.6	5.8	9.9	13.9	7.7	19.4	14.2	29.0	38.6
	2027F	9.1	10.0	7.1	7.4	12.0	13.9	8.4	21.1	18.9	27.7	37.9
EV /EBITDA(배)	2023	3.9	3.5	0.8	-	9.4	4.0	2.3	3.8	27.9	2.5	5.7
	2024	-	6.5	0.9	11.6	10.4	-	-	4.0	14.7	3.5	6.9
	2025	9.9	-	1.3	8.0	10.2	1.8	-	3.0	7.2	5.9	8.1
	2026F	19.2	18.0	4.8	9.3	4.8	7.1	9.7	4.4	10.3	7.7	8.1
	2027F	13.6	14.5	4.0	8.0	4.0	6.0	8.3	4.0	9.0	6.8	7.1

자료: Bloomberg, 미래에셋증권 리서치센터

GS건설 (006360)

예상 포괄손익계산서 (요약)

(십억원)	2025	2026F	2027F	2028F
매출액	12,450	11,642	11,720	12,148
매출원가	11,105	10,350	10,393	10,746
매출총이익	1,345	1,292	1,327	1,402
판매비와관리비	907	793	774	779
조정영업이익	438	499	553	624
영업이익	438	499	553	624
비영업손익	-291	-142	-49	-32
금융손익	-136	-124	-119	-103
관계기업등 투자손익	10	5	7	8
세전계속사업손익	147	357	504	592
계속사업법인세비용	54	96	136	160
계속사업이익	93	261	368	432
중단사업이익	0	0	0	0
당기순이익	93	261	368	432
지배주주	94	240	346	411
비지배주주	0	21	22	22
총포괄이익	220	195	334	432
지배주주	211	141	242	313
비지배주주	9	54	92	119
EBITDA	675	703	760	835
FCF	366	235	282	347
EBITDA 마진율 (%)	5.4	6.0	6.5	6.9
영업이익률 (%)	3.5	4.3	4.7	5.1
지배주주귀속 순이익률 (%)	0.8	2.1	3.0	3.4

예상 재무상태표 (요약)

(십억원)	2025	2026F	2027F	2028F
유동자산	9,074	9,118	9,350	9,537
현금 및 현금성자산	3,016	3,089	3,270	3,383
매출채권 및 기타채권	2,560	2,562	2,578	2,607
재고자산	1,163	1,154	1,175	1,200
기타유동자산	2,335	2,313	2,327	2,347
비유동자산	9,386	9,343	9,243	9,244
관계기업투자등	329	324	328	334
유형자산	1,626	1,623	1,641	1,670
무형자산	1,191	1,193	1,196	1,200
자산총계	18,460	18,462	18,594	18,782
유동부채	7,832	7,714	7,609	7,528
매입채무 및 기타채무	1,484	1,487	1,515	1,548
단기금융부채	2,274	2,207	2,144	2,069
기타유동부채	4,074	4,020	3,950	3,911
비유동부채	5,104	5,072	5,026	4,922
장기금융부채	4,397	4,368	4,325	4,226
기타비유동부채	707	704	701	696
부채총계	12,936	12,786	12,635	12,450
지배주주지분	4,793	4,925	5,185	5,536
자본금	428	428	428	428
자본잉여금	923	923	923	923
이익잉여금	3,342	3,540	3,834	4,185
비지배주주지분	731	751	774	795
자본총계	5,524	5,676	5,959	6,331

예상 현금흐름표 (요약)

(십억원)	2025	2026F	2027F	2028F
영업활동으로 인한 현금흐름	592	407	477	556
당기순이익	93	261	368	432
비현금수익비용가감	882	430	468	478
유형자산감가상각비	207	175	177	180
무형자산상각비	31	29	30	31
기타	644	226	261	267
영업활동으로인한자산및부채의변동	-114	-53	-92	-80
매출채권 및 기타채권의 감소(증가)	184	-4	-2	-3
재고자산 감소(증가)	169	9	-21	-25
매입채무 및 기타채무의 증가(감소)	-339	3	24	28
법인세납부	-125	-96	-136	-160
투자활동으로 인한 현금흐름	-247	-205	-139	-207
유형자산처분(취득)	-219	-172	-195	-209
무형자산감소(증가)	-67	-31	-33	-36
장단기금융자산의 감소(증가)	-59	12	-29	-38
기타투자활동	98	-14	118	76
재무활동으로 인한 현금흐름	574	-138	-157	-233
장단기금융부채의 증가(감소)	459	-95	-106	-174
자본의 증가(감소)	-1	0	0	0
배당금의 지급	-42	-42	-51	-59
기타재무활동	158	-1	0	0
현금의 증가	933	73	180	113
기초현금	2,083	3,016	3,089	3,270
기말현금	3,016	3,089	3,270	3,383

자료: GS건설, 미래에셋증권 리서치센터

예상 주당가치 및 valuation (요약)

	2025	2026F	2027F	2028F
P/E (x)	18.0	12.7	8.8	7.4
P/CF (x)	1.7	4.4	3.6	3.3
P/B (x)	0.3	0.6	0.6	0.5
EV/EBITDA (x)	8.0	9.4	8.4	7.3
EPS (원)	1,093	2,804	4,038	4,797
CFPS (원)	11,395	8,078	9,765	10,630
BPS (원)	56,430	57,968	61,014	65,117
DPS (원)	500	600	700	700
배당성향 (%)	45.4	19.5	16.2	13.7
배당수익률 (%)	2.5	2.4	2.8	2.8
매출액증가율 (%)	-3.2	-6.5	0.7	3.7
EBITDA증가율 (%)	36.5	4.1	8.2	9.8
조정영업이익증가율 (%)	53.1	14.0	10.7	12.9
EPS증가율 (%)	-61.9	156.6	44.0	18.8
매출채권 회전율 (회)	356.5	181.0	173.8	173.3
재고자산 회전율 (회)	10.2	10.0	10.1	10.2
매입채무 회전율 (회)	7.6	8.0	8.0	8.1
ROA (%)	0.5	1.4	2.0	2.3
ROE (%)	2.0	4.9	6.8	7.7
ROIC (%)	6.1	9.3	9.8	10.7
부채비율 (%)	234.2	225.3	212.0	196.6
유동비율 (%)	115.9	118.2	122.9	126.7
순차입금/자기자본 (%)	54.1	50.1	42.9	35.7
조정영업이익/금융비용 (x)	1.3	1.4	1.6	1.9

ESG 레이팅 : GS건설 (006360)

종합		세부항목						
ESG		ESG 점수	6.2	=	직전점수	6.2	업종(대)	산업재
		ESG 등급	A	=	직전등급	A	업종(중)	자본재
		세부항목	점수	등급	가중치(%)		담당자	김기룡
		카본(E)	5.3	A	40	=	담당자 코멘트	
		인센티브(S)	9.4	AA	10	=		
		거버넌스(G)	6.3	AA	50	=		
							가중치 변경 없음	

ESG 항목별 세부점수	동일업종(대) 기업 간 비교	

(1) 탄소배출량 = 탄소집약도(탄소배출량/매출); (2) 배출량감축 = 3년평균 탄소집약도 감소율; (3) 투자여력 = 3년 평균 ROE
 주: 탄소배출량 점수와 탄소집약도는 반비례; 배출량감축 점수와 탄소집약도 감소율은 비례

S 항목별 세부점수	동일업종(대) 기업 간 비교	

(1) 임원보수 = 임원 1인당 보수; (2) 직원보수 = 직원 1인당 보수; (3) 근속년수 = 직원 1인당 평균 근속년수

G 항목별 세부점수	동일업종(대) 기업 간 비교	

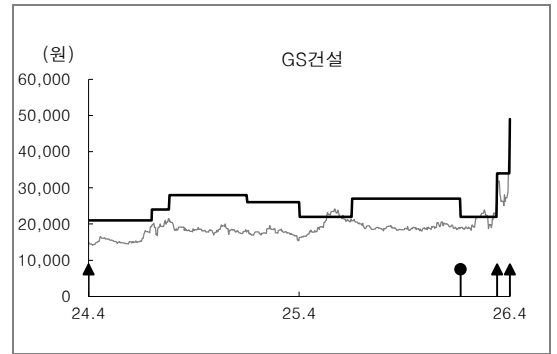
(1) 주주총회 = 주총 인건 종합 반대·기권 비율; (2) 주주행동 = 주주제안·공개서한 수취 건수 및 주주행동 수용 건수; (3) 지표준수 = 기업지배구조보고서 핵심지표 15가지에 대한 준수를
 주: 주주총회 및 주주행동 점수가 높을 수록 견제와 균형이 작동함을 의미

점수	산정식 및 설명
ESG 점수	ESG 점수 = (E 가중치 × 카본스코어) + (S 가중치 × 인센티브 스코어) + (G 가중치 × 거버넌스 스코어)
카본 스코어	카본 스코어 = 탄소배출량 점수 + (투자여력 점수 × 배출량감축 점수)
인센티브 스코어	인센티브 스코어 = 임원보수 점수 + 직원보수 점수 + 근속년수 점수
거버넌스 스코어	거버넌스 스코어 = 주주총회 점수 + 주주행동 점수 + 지표준수 점수

자료: MSCI, FnGuide, 한국거래소, 미래에셋증권 리서치센터

투자 의견 및 목표주가 변동 추이

제시일자	투자 의견	목표주가(원)	과리율(%)	
			평균주가대비	최고(최저)주가대비
GS건설 (006360)				
2026.04.10	매수	49,000	-	-
2026.03.19	매수	34,000	-14.89	10.00
2026.01.15	중립	22,000	-6.16	16.59
2025.07.11	매수	27,000	-29.14	-21.30
2025.04.11	매수	22,000	-8.09	9.77
2025.01.10	매수	26,000	-32.37	-24.77
2024.08.28	매수	28,000	-34.11	-25.18
2024.07.29	매수	24,000	-18.55	-10.21
2024.02.01	매수	21,000	-26.56	-8.52



* 과리율 산정: 수정주가 적용, 목표주가 대상시점은 1년이며 목표주가를 변경하는 경우 해당 조사분석자료의 공표일 전일까지 기간을 대상으로 함

투자 의견 분류 및 적용 기준

기업	산업
매수 : 향후 12개월 기준 절대수익률 20% 이상의 초과수익 예상	비중확대 : 향후 12개월 기준 업종지수상승률이 시장수익률 대비 높거나 상승
중립 : 향후 12개월 기준 절대수익률 -10~10% 이내의 등락이 예상	중립 : 향후 12개월 기준 업종지수상승률이 시장수익률 수준
매도 : 향후 12개월 기준 절대수익률 -10% 이상의 주가하락이 예상	비중축소 : 향후 12개월 기준 업종지수상승률이 시장수익률 대비 낮거나 악화

매수(▲), Trading Buy(■), 중립(●), 매도(◆), 주가(-), 목표주가(→), Not covered(■)

* 2025년 5월 12일 기준으로 투자 의견 분류 기준 변경(Trading Buy 의견 삭제)

* 향후 12개월 기준 절대수익률 10% 이상, 20% 미만의 주가상승이 예상되는 종목은 금융투자분석사 재량에 따라 '매수' 또는 '중립' 의견으로 제시함

투자 의견 비율

매수(매수)	Trading Buy(매수)	중립(중립)	매도
80.84%	0%	18.56%	0.6%

* 2026년 03월 31일 기준으로 최근 1년간 금융투자상품에 대하여 공표한 최근일 투자등급의 비율

Compliance Notice

- 당사는 자료 작성일 현재 GS건설 을(를) 기초자산으로 하는 주식워런트증권에 대해 유동성공급자(LP)업무를 수행하고 있습니다.
- 당사는 본 자료를 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 본 자료를 작성한 애널리스트는 자료작성일 현재 조사분석 대상법인의 금융투자상품 및 권리를 보유하고 있지 않습니다.
- 본 자료는 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 애널리스트의 의견이 정확하게 반영되었음을 확인합니다.

본 조사분석자료는 당사의 리서치센터가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보로부터 얻은 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 투자자 자신의 판단과 책임하에 종목 선택이나 투자시기에 대한 최종 결정을 하시기 바랍니다. 따라서 본 조사분석자료는 어떠한 경우에도 고객의 증권투자 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다. 본 조사분석자료의 지적재산권은 당사에 있으므로 당사의 허락 없이 무단 복제 및 배포할 수 없습니다.