

Company Update

Analyst 조정현

02) 6915-5660

controlh@ibks.com

매수 (유지)

목표주가 (유지) 26,000원

현재가 (10/16) 18,580원

KOSPI (10/16)	3,748.37pt
시가총액	1,590십억원
발행주식수	85,581천주
액면가	5,000원
52주 최고가	24,150원
최저가	15,340원
60일 일평균거래대금	8십억원
외국인 지분율	25.3%
배당수익률 (2025F)	1.3%

주주구성	
허창수 외 16 인	23.64%
국민연금공단	7.55%

주가상승	1M	6M	12M
상대기준	-13%	-27%	-30%
절대기준	-5%	12%	1%

	현재	직전	변동
투자의견	매수	매수	-
목표주가	26,000	26,000	-
EPS(25)	1,476	953	▲
EPS(26)	4,799	5,118	▼

GS건설 주가추이



본 조사분석자료는 당사 리서치본부에서 신뢰할 만한 자료 및 정보를 바탕으로 작성한 것이나 당사는 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으며, 과거의 자료를 기초로 한 투자참고 자료로서 향후 주가 움직임은 과거의 패턴과 다를 수 있습니다. 고객께서는 자신의 판단과 책임 하에 종목 선택이나 투자시기에 대해 최종 결정하시기 바라며, 본 자료는 어떠한 경우에도 고객의 증권투자 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.

GS건설 (006360)

이번 분기 영업이익도 컨센서스 상회를 기대합니다

3분기 영업이익 컨센서스 상회 추정

GS건설의 3Q25 영업실적은 매출 3.0조원(YoY -3.1%), 영업이익 1,214억 원(YoY +48.4%)으로 추정한다. 영업이익은 컨센서스(1,065억 원)를 상회할 것으로 전망한다. 그렇게 생각한 근거는 1) 주택 건축부문에서 준공 정산 이익이 반영될 것으로 생각하고, 2) 플랜트 매출은 기성 효과가 본격적으로 반영될 것으로 판단하기 때문이다.

부문 GPM 가정은 건축주택 11.0%, 신사업 10.5%, 인프라 6.8%, 플랜트 7.2%로 가정하였다. 건축주택부문은 상반기 고원가 현장 준공에 따른 믹스 개선 효과가 있을 것으로 추정하고, 일부 현장의 준공 정산 이익이 반영될 것으로 판단하고 있기 때문이다. 신사업은 2분기 빅박스 이후로 정상 마진으로 회귀할 것으로 전망한다. 플랜트 부문은 기성 상승으로 마진 기여도가 증가할 것으로 추정하였다.

이니마 매각 => 현금 유입에 따른 재무구조 개선 기대

이번 실적의 큰 변수인 이니마는 매각 결정을 공시했으나 연내 '매각예정자산' 분류 가능성이 매우 낮아, 추정 실적내에서는 제거하지 않았다. 향후, 매각 시에는 순현금 유입으로 재무구조 개선에 따라, 동사의 신용등급은 상향될 것으로 기대한다. 결과적으로 동사는 '순수 주택주' 색채가 강화되어 주택 분양 사이클 회복의 베타를 보다 직접적으로 받는 구도가 될 것으로 판단한다.

투자의견 매수, 목표주가 26,000원 유지

당사는 동사에 대한 투자의견 매수 및 목표주가 26,000원을 유지한다. 추정 근거는 12M Fwd. EPS에 Target PER 5.0배를 적용했다. 동사의 목표주가는 주택 마진 개선 과 이니마 매각에 따른 재무구조 개선과 확인된다면 상향 가능하다. 3분기는 일회성에서 벗어난 '본업 체력 확인' 구간이며, 4분기에는 준공 정산 이익 기대감과 이니마 매각 진행 상황 진척도가 주가 촉매가 될 것으로 기대한다.

(단위:십억원,배)	2023	2024	2025F	2026F	2027F
매출액	13,437	12,864	12,446	12,939	13,486
영업이익	-388	286	469	566	687
세전이익	-517	442	186	663	577
지배주주순이익	-482	246	126	411	357
EPS(원)	-5,631	2,869	1,476	4,799	4,175
증가율(%)	-242.1	-151.0	-48.6	225.2	-13.0
영업이익률(%)	-2.9	2.2	3.8	4.4	5.1
순이익률(%)	-3.1	2.1	0.9	3.7	3.1
ROE(%)	-10.5	5.6	2.8	8.6	6.9
PER	-2.7	6.0	12.6	3.9	4.5
PBR	0.3	0.3	0.3	0.3	0.3
EV/EBITDA	-23.9	11.3	7.4	8.4	7.1

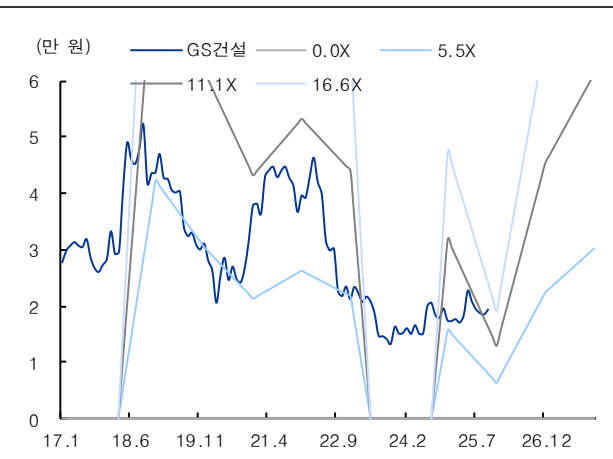
자료: Company data, IBK투자증권 예상

표 1. GS건설 목표주가 산출

항목	내용	비고
Target EPS (원)	5,152	12M Fwd. EPS
Target PBR (배)	0.5	17~19년 수익성 회복 시기 PER 할인
적정주가 (원)	25,760	
목표주가 (원)	26,000	
전일종가 (원)	18,580	
상승여력 (%)	39.9	
투자이견	매수	

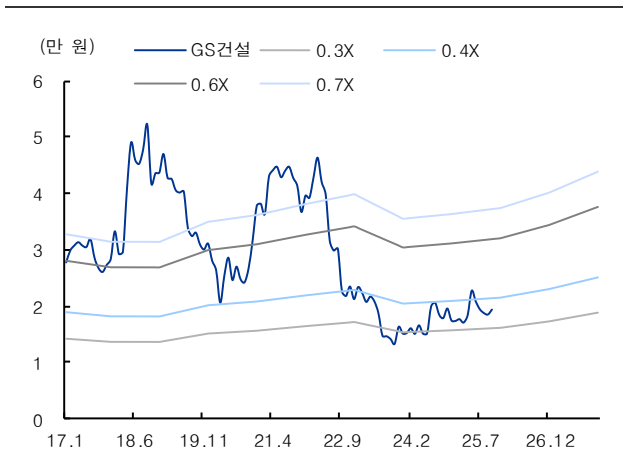
자료: IBK투자증권 추정

그림 1. GS건설 PER 밴드 차트



자료: GS건설, IBK투자증권

그림 2. GS건설 PBR 밴드 차트



자료: GS건설, IBK투자증권

표 2. GS건설 컨센서스 비교(연결)

(단위: 십억 원, %, %p)

	3Q24E	2Q25	3Q24	QoQ	YoY	컨센서스	차이
매출액	3,013	3,196	3,109	-5.7	-3.1	3,247	-7.2
영업이익	121	162	82	-25.1	48.4	107	14.0
지배주주순이익	91	-63	119	-244.8	-23.5	52	75.3
OPM	4.0	5.1	2.6	-1.4	0.5	3.3	0.7

자료: Quantwise, IBK투자증권

표 3. GS건설 분기 및 연간 실적 추이

(단위: 십억 원)

	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25	3Q25E	4Q25E	2024	2025E	2026E
매출액	3,071	3,297	3,109	3,386	3,063	3,196	3,013	3,175	12,864	12,446	12,939
YoY (%)	-12.6	-5.7	0.1	2.0	-0.3	-3.1	-3.1	-6.3	-4.3	-3.2	4.0
건축/주택	2,387	2,533	2,237	2,355	2,010	2,148	1,915	1,872	9,511	7,945	8,424
신사업	287	350	361	393	395	371	393	518	1,392	1,677	1,522
플랜트	100	130	175	310	284	341	348	416	702	1,389	1,475
인프라	263	259	313	319	346	311	327	332	1,154	1,316	1,377
매출원가	2,795	3,023	2,853	3,079	2,772	2,897	2,710	2,838	11,750	11,218	11,571
YoY (%)	-11.7	-19.3	1.0	-10.5	-0.8	-4.2	-5.0	-7.8	-10.8	-4.5	3.1
매출원가율 (%)	91.0	91.7	91.7	90.9	90.5	90.7	90.0	89.4	91.3	90.1	89.4
건축/주택	91.2	89.0	92.7	90.3	90.5	83.1	89.0	88.7	90.7	87.7	88.0
신사업	83.4	83.4	89.5	81.4	90.6	111.4	89.5	89.2	84.4	94.5	90.2
플랜트	138.5	200.2	125.3	117.9	97.6	98.9	92.8	91.9	97.8	95.0	93.7
인프라	97.6	112.6	89.5	104.4	85.2	107.2	93.2	92.0	100.7	94.1	92.2
판관비	205	181	175	268	221	137	181	221	828	759	802
판관비율(%)	6.7	5.5	5.6	7.9	7.2	4.3	6.0	7.0	6.4	6.1	6.2
영업이익	71	93	82	40.2	70.4	162.1	121	115	286	469	566
YoY (%)	-55.6	흑전	36.0	흑전	-0.2	73.5	48.4	187.1	흑전	64.0	20.7
영업이익률(%)	2.3	2.8	2.6	1.2	2.3	5.1	4.0	3.6	2.2	3.8	4.4
순이익	139	35	121	-31	14	-87	106	81	264	113	478
YoY (%)	-14.7	흑전	939.8	적지	-90.1	적전	-12.6	흑전	흑전	-57.0	320.8
순이익률(%)	4.5	1.1	3.9	-0.9	0.4	-2.7	3.5	2.6	2.1	0.9	3.7
지배주주 순이익	135	27	119	-35	28	-63	91	70	246	126	411

자료: GS건설, IBK투자증권

GS건설 (006360)

포괄손익계산서

(십억원)	2023	2024	2025F	2026F	2027F
매출액	13,437	12,864	12,446	12,939	13,486
증가율(%)	9.2	-4.3	-3.2	4.0	4.2
매출원가	13,174	11,750	11,218	11,571	11,962
매출총이익	262	1,114	1,229	1,368	1,524
매출총이익률 (%)	1.9	8.7	9.9	10.6	11.3
판매비	650	828	759	802	836
판매비율(%)	4.8	6.4	6.1	6.2	6.2
영업이익	-388	286	469	566	687
증가율(%)	-169.9	-173.7	64.1	20.7	21.4
영업이익률(%)	-2.9	2.2	3.8	4.4	5.1
순금융손익	-207	-221	-227	-114	-110
이자손익	-108	-142	-112	-83	-110
기타	-99	-79	-115	-31	0
기타영업외손익	37	384	-65	211	0
중속/관계기업손익	40	-7	9	0	0
세전이익	-517	442	186	663	577
법인세	-98	178	72	186	162
법인세율	19.0	40.3	38.7	28.1	28.1
계속사업이익	-420	264	113	478	415
중단사업손익	0	0	0	0	0
당기순이익	-420	264	113	478	415
증가율(%)	-195.1	-162.9	-57.0	320.8	-13.0
당기순이익률 (%)	-3.1	2.1	0.9	3.7	3.1
지배주주당기순이익	-482	246	126	411	357
기타포괄이익	83	-64	81	0	0
총포괄이익	-336	200	195	478	415
EBITDA	-195	495	671	730	830
증가율(%)	-125.3	-354.3	35.7	8.8	13.7
EBITDA마진율(%)	-1.5	3.8	5.4	5.6	6.2

투자지표

(12월 결산)	2023	2024	2025F	2026F	2027F
주당지표(원)					
EPS	-5,631	2,869	1,476	4,799	4,175
BPS	50,413	51,578	53,786	58,337	62,016
DPS	0	300	250	500	650
밸류에이션(배)					
PER	-2.7	6.0	12.6	3.9	4.5
PBR	0.3	0.3	0.3	0.3	0.3
EV/EBITDA	-23.9	11.3	7.4	8.4	7.1
성장성지표(%)					
매출증가율	9.2	-4.3	-3.2	4.0	4.2
EPS증가율	-242.1	-151.0	-48.6	225.2	-13.0
수익성지표(%)					
배당수익률	0.0	1.7	1.3	2.6	3.4
ROE	-10.5	5.6	2.8	8.6	6.9
ROA	-2.4	1.5	0.6	2.4	1.8
ROIC	-13.6	7.9	3.1	13.7	12.5
안정성지표(%)					
부채비율(%)	262.5	250.0	243.3	282.8	273.1
순차입금 비율(%)	57.4	67.0	50.3	65.8	57.2
이자보상배율(배)	-1.3	0.9	1.5	2.2	2.6
활동성지표(배)					
매출채권회전율	173.3	318.2	509.3	254.7	219.4
재고자산회전율	9.5	9.8	10.5	9.6	8.3
총자산회전율	0.8	0.7	0.7	0.6	0.6

*주당지표 및 밸류에이션은 지배주주순이익 및 지배주주지분 기준

재무상태표

(십억원)	2023	2024	2025F	2026F	2027F
유동자산	9,482	8,667	9,960	12,100	12,822
현금및현금성자산	2,245	2,083	3,397	2,569	2,888
유가증권	554	477	0	0	0
매출채권	73	7	41	60	63
재고자산	1,339	1,280	1,100	1,598	1,665
비유동자산	8,225	9,137	8,248	9,952	10,062
유형자산	2,256	2,639	2,460	2,323	2,206
무형자산	961	1,064	1,107	1,080	1,054
투자자산	2,503	3,032	3,049	4,179	4,332
자산총계	17,707	17,803	18,208	22,052	22,885
유동부채	8,796	9,032	7,480	10,442	10,844
매입채무및기타채무	1,606	1,638	1,460	2,121	2,210
단기차입금	1,286	1,131	649	942	982
유동성장기부채	1,051	1,997	933	933	933
비유동부채	4,026	3,684	5,424	5,850	5,908
사채	443	352	464	464	464
장기차입금	2,467	2,152	3,687	3,687	3,687
부채총계	12,822	12,716	12,904	16,292	16,752
지배주주지분	4,314	4,414	4,603	4,993	5,307
자본금	428	428	428	428	428
자본잉여금	942	924	924	924	924
자본조정등	-37	-98	-98	-98	-98
기타포괄이익누계액	-65	-106	-18	-18	-18
이익잉여금	3,046	3,266	3,367	3,757	4,071
비지배주주지분	571	673	701	768	826
자본총계	4,885	5,087	5,304	5,760	6,133
비이자부채	7220	6745	6841	9935	10356
총차입금	5,602	5,971	6,063	6,357	6,396
순차입금	2,803	3,410	2,666	3,788	3,509

현금흐름표

(십억원)	2023	2024	2025F	2026F	2027F
영업활동 현금흐름	470	268	401	810	606
당기순이익	-420	264	113	478	415
비현금성 비용 및 수익	1,103	608	550	67	253
유형자산감가상각비	167	181	173	137	117
무형자산상각비	26	28	29	27	26
운전자본변동	27	-367	-112	348	47
매출채권의 감소	-288	303	-387	-19	-3
재고자산의 감소	314	189	114	-498	-68
매입채무등의 증가	-96	-93	-49	661	90
기타 영업현금흐름	-240	-237	-150	-83	-109
투자활동 현금흐름	-763	-549	636	-4,227	-573
유형자산의 증가(CAPEX)	-476	-416	-114	0	0
유형자산의 감소	1	48	17	0	0
무형자산의 감소(증가)	-28	-109	-32	0	0
투자자산의 감소(증가)	-63	90	661	-1,130	-153
기타	-197	-162	104	-3097	-420
재무활동 현금흐름	496	77	297	2,588	287
차입금의 증가(감소)	0	0	0	0	0
자본의 증가	0	0	0	0	0
기타	496	77	297	2,588	287
기타 및 조정	18	42	-20	1	-1
현금의 증가	221	-162	1,314	-828	319
기초현금	2,024	2,245	2,083	3,397	2,569
기말현금	2,245	2,083	3,397	2,569	2,888

Compliance Notice

동 자료에 게재된 내용들은 외부의 압력이나 부당한 간섭없이 본인의 의견을 정확하게 반영하여 작성되었음을 확인합니다.
 동 자료는 기관투자자 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
 동 자료는 조사분석자료 작성에 참여한 외부인(계열회사 및 그 임직원등)이 없습니다.
 조사분석 담당자 및 배우자는 해당종목과 재산적 이해관계가 없습니다.
 동 자료에 언급된 종목의 지분을 1%이상 보유하고 있지 않습니다.
 당사는 상기 명시한 사항 외 고지해야 하는 특별한 이해관계가 없습니다.

종목명	담당자	담당자(배우자) 보유여부			1%이상 보유여부	유가증권 발행관련	계열사 관계여부	공개매수 사무취급	IPO	회사채 지급보증	중대한 이해관계	M&A 관련
		수량	취득가	취득일								
해당 사항 없음												

투자 의견 안내 (투자기간 12개월)

종목 투자 의견 (절대 수익률 기준)			
매수 15% 이상	Trading Buy (중립) 0%~15%	중립 -15%~0%	축소 -15% 이상 하락
업종 투자 의견 (상대 수익률 기준)			
비중 확대 +10% ~	중립 -10% ~ +10%	비중 축소 ~ -10%	

투자등급 통계 (2024.10.01~2025.09.30)

투자등급 구분	건수	비율(%)
매수	129	90.8
Trading Buy (중립)	11	7.7
중립	2	1.4
매도	0	0

최근 2년간 주가 그래프 및 목표주가(대상 시점 1년) 변동 추이

(▲) 매수, (■) Trading Buy (중립), (●) 중립, (◆) 축소, (■) Not Rated / 담당자 변경

