

Company Update

Analyst 조정현

02) 6915-5660

controlh@ibks.com

매수 (유지)

목표주가 (유지) 26,000원

현재가 (2/6) 19,110원

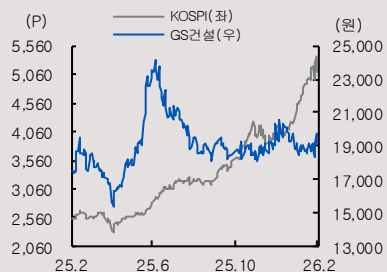
KOSPI (2/6)	5,089.14pt
시가총액	1,635십억원
발행주식수	85,581천주
액면가	5,000원
52주 최고가	24,150원
최저가	15,340원
60일 일평균거래대금	12십억원
외국인 지분율	24.5%
배당수익률 (2025F)	2.5%

주주구성	
허창수 외 16 인	23.64%
국민연금공단	6.93%

추가상승	1M	6M	12M
상대기준	-11%	-39%	-46%
절대기준	0%	-2%	9%

	현재	직전	변동
투자의견	매수	매수	-
목표주가	26,000	26,000	-
EPS(25)	1,099	1,439	▼
EPS(26)	3,200	3,988	▼

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)

4Q25 Review: 연내 사업 포트폴리오 재편 마무리 전망

플랜트 부문 일회성 원가 발생

GS건설의 4Q25 영업실적은 매출액 3.0조 원(YoY -11.9%), 영업이익 569억 원(YoY +41.5%)을 기록하였다. 영업이익은 시장 기대치 854억 원 대비 33.4% 하회하였다.

부문별로 보면 건축/주택 부문은 준공 정산과 실행 확정 효과가 다수 프로젝트에서 동시에 반영되며 4분기 GP 마진이 17.3%까지 상승했다. 연간 기준으로도 2024년 9.3%에서 2025년 13.9%로 뚜렷한 개선 흐름을 보였다. 특정 프로젝트에 국한된 효과라기보다는 준공 물량이 집중된 구간에서 나타난 구조적 개선으로 해석한다.

반면 신사업 부문은 4분기 약 1,190억 원의 손실이 반영되며 GPM -7.8%를 기록했다. 이는 자회사 GS이니마의 UAE 담수화 플랜트 EPC 프로젝트에서 공정 지연에 따른 지체상금과 원가 상승 손실이 현실화된 영향이다.

플랜트 부문은 비교적 안정적인 흐름을 이어갔다. 사우디 파드힐리, 동북아 LNG, LG화학 오로라 등 2024년에 수주한 대형 프로젝트들이 정상적으로 진행 중인 가운데, 베트남 프로젝트의 최종 정산 결과가 일부 매출 증액으로 반영되며 4분기 GPM은 14.5%를 기록했다.

투자의견 매수, 목표주가 26,000원 유지

당사는 동사에 대한 투자의견 매수와 목표주가 26,000원을 유지한다. 동사의 2025년 말 기준 현금성 자산은 3.6조 원, 순차입금은 2.5조 원으로 전년 대비 약 5,700억 원 감소하였다. 동시에, GS이니마 매각이 가시화될 경우 재무 구조 개선이 이어질 가능성이 크다. 부채비율은 현재 234.2%에서 200% 이하로 낮아질 여지가 있으며, 이에 따라 신용등급 상향 가능성도 시차를 두고 열릴 것으로 전망한다. 동시에 차입금 상황이 진행되면 이자비용 감소 효과도 기대된다. 이러한 재무 지표 개선은 중기적으로 밸류에이션의 하방을 지지하는 요인으로 작용할 가능성이 높다.

(단위:십억원,배)	2023	2024	2025F	2026F	2027F
매출액	13,437	12,864	12,450	11,713	11,996
영업이익	-388	286	438	415	522
세전이익	-517	442	147	442	445
지배주주순이익	-482	246	93	274	276
EPS(원)	-5,631	2,869	1,099	3,200	3,223
증가율(%)	-242.1	-151.0	-61.7	191.1	0.7
영업이익률(%)	-2.9	2.2	3.5	3.5	4.4
순이익률(%)	-3.1	2.1	0.8	2.7	2.7
ROE(%)	-10.5	5.6	2.1	5.8	5.6
PER	-2.7	6.0	17.9	6.0	5.9
PBR	0.3	0.3	0.4	0.3	0.3
EV/EBITDA	-23.9	11.3	7.4	7.1	5.9

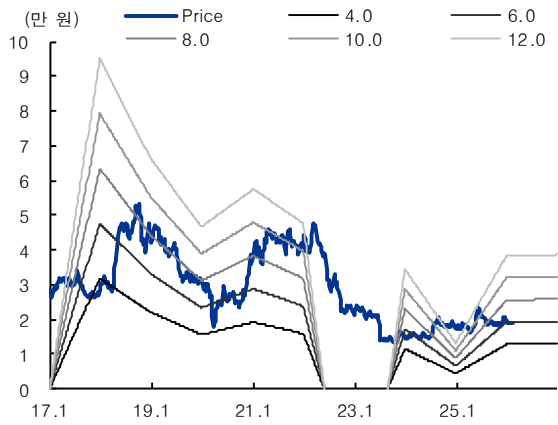
자료: Company data, IBK투자증권 예상

표 1. GS건설 목표주가 산출

항목	내용	비고
Target EPS (원)	3,723	12M Fwd. EPS
Target PER (배)	7.0	17~19년 수익성 회복 시기 PER 할인
적정주가 (원)	26,060	
목표주가 (원)	26,000	
전일종가 (원)	19,110	
상승여력 (%)	36.1	
투자의견	매수	

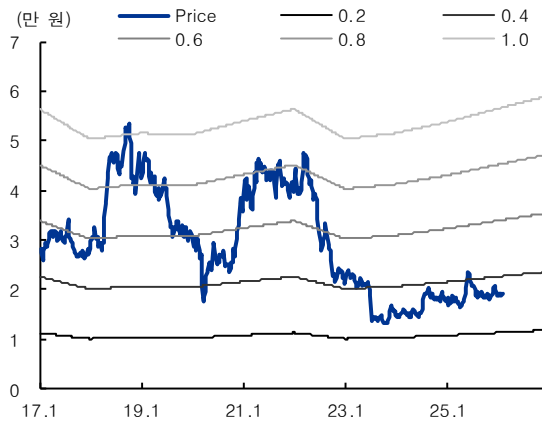
자료: IBK투자증권 추정

그림 1. GS건설 PER 밴드 차트



자료: 에프앤가이드 Quantiwise, IBK투자증권

그림 2. GS건설 PBR 밴드 차트



자료: 에프앤가이드 Quantiwise, IBK투자증권

표 2. GS건설 분기 및 연간 실적 추이

(단위: 십억 원)

	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25P	2024	2025P	2026E
매출액	3,071	3,297	3,109	3,386	3,063	3,196	3,208	2,983	12,864	12,450	11,713
YoY (%)	-12.6	-5.7	0.1	2.0	-0.3	-3.1	3.2	-11.9	-4.3	-3.2	-5.9
건축/주택	2,387	2,533	2,237	2,355	2,010	2,148	1,845	1,784	9,511	7,787	6,836
신사업	287	350	361	393	395	371	619	395	1,392	1,779	1,666
플랜트	100	130	175	310	284	341	340	356	702	1,320	1,931
인프라	263	259	313	319	346	311	381	424	1,154	1,462	1,179
매출원가	2,795	3,023	2,853	3,079	2,772	2,897	2,819	2,616	11,750	11,105	10,444
YoY (%)	-11.7	-19.3	1.0	-10.5	-0.8	-4.2	-1.2	-15.0	-10.8	-5.5	-5.9
매출원가율 (%)	91.0	91.7	91.7	90.9	90.5	90.7	87.9	87.7	91.3	89.2	89.2
건축/주택	91.2	89.0	92.7	90.3	90.5	83.1	88.2	82.7	90.7	86.1	89.0
신사업	83.4	83.4	89.5	81.4	90.6	111.4	81.0	107.8	84.4	95.4	87.0
플랜트	138.5	200.2	125.3	117.9	97.6	98.9	90.8	85.5	97.8	92.9	90.5
인프라	97.6	112.6	89.5	104.4	85.2	107.2	93.8	91.0	100.7	93.8	91.8
판관비	205	181	175	268	221	137	240	310	828	908	854
판관비율(%)	6.7	5.5	5.6	7.9	7.2	4.3	7.5	10.4	6.4	7.3	7.3
영업이익	71	93	82	40	70	162	148	57	286	438	415
YoY (%)	-55.6	흑전	36.0	흑전	-0.2	73.5	81.5	41.5	흑전	53.0	-5.1
영업이익률(%)	2.3	2.8	2.6	1.2	2.3	5.1	4.6	1.9	2.2	3.5	3.5
순이익	139	35	121	-31	14	-87	122	45	264	93	318
YoY (%)	-14.7	흑전	939.8	적지	-90.1	적전	1.0	흑전	흑전	-64.4	238.4
순이익률(%)	4.5	1.1	3.9	-0.9	0.4	-2.7	3.8	1.5	2.1	0.8	2.7
지배주주 순이익	135	27	119	-35	28	-63	90	38	246	94	274

자료: GS건설, IBK투자증권

GS건설 (006360)

포괄손익계산서

(십억원)	2023	2024	2025F	2026F	2027F
매출액	13,437	12,864	12,450	11,713	11,996
증가율(%)	9.2	-4.3	-3.2	-5.9	2.4
매출원가	13,174	11,750	11,105	10,444	10,590
매출총이익	262	1,114	1,346	1,269	1,405
매출총이익률 (%)	1.9	8.7	10.8	10.8	11.7
판매비	650	828	908	854	883
판매비율(%)	4.8	6.4	7.3	7.3	7.4
영업이익	-388	286	438	415	522
증가율(%)	-169.9	-173.7	53.1	-5.1	25.7
영업이익률(%)	-2.9	2.2	3.5	3.5	4.4
순금융손익	-207	-221	-227	-182	-77
이자손익	-108	-142	-134	-150	-77
기타	-99	-79	-93	-32	0
기타영업외손익	37	384	-72	209	0
중속/관계기업손익	40	-7	10	0	0
세전이익	-517	442	147	442	445
법인세	-98	178	54	124	125
법인세율	19.0	40.3	36.5	28.1	28.1
계속사업이익	-420	264	94	318	321
중단사업손익	0	0	0	0	0
당기순이익	-420	264	93	318	321
증가율(%)	-195.1	-162.9	-64.4	238.4	0.7
당기순이익률 (%)	-3.1	2.1	0.8	2.7	2.7
지배주주당기순이익	-482	246	94	274	276
기타포괄이익	83	-64	119	0	0
총포괄이익	-336	200	214	318	321
EBITDA	-195	495	673	649	726
증가율(%)	-125.3	-354.3	36.1	-3.6	11.9
EBITDA마진율(%)	-1.5	3.8	5.4	5.5	6.1

투자지표

(12월 결산)	2023	2024	2025F	2026F	2027F
주당지표(원)					
EPS	-5,631	2,869	1,099	3,200	3,223
BPS	50,413	51,578	53,758	56,461	59,089
DPS	0	300	500	600	700
밸류에이션(배)					
PER	-2.7	6.0	17.9	6.0	5.9
PBR	0.3	0.3	0.4	0.3	0.3
EV/EBITDA	-23.9	11.3	7.4	7.1	5.9
성장성지표(%)					
매출증가율	9.2	-4.3	-3.2	-5.9	2.4
EPS증가율	-242.1	-151.0	-61.7	191.1	0.7
수익성지표(%)					
배당수익률	0.0	1.7	2.5	3.2	3.7
ROE	-10.5	5.6	2.1	5.8	5.6
ROA	-2.4	1.5	0.5	1.8	1.8
ROIC	-13.6	7.9	2.5	8.8	9.5
안정성지표(%)					
부채비율(%)	262.5	250.0	228.2	221.9	214.6
순차입금 비율(%)	57.4	67.0	48.3	39.6	31.3
이자보상배율(배)	-1.3	0.9	1.3	1.3	2.0
활동성지표(배)					
매출채권회전율	173.3	318.2	190.1	92.9	92.2
재고자산회전율	9.5	9.8	11.2	12.2	12.1
총자산회전율	0.8	0.7	0.7	0.7	0.7

*주당지표 및 밸류에이션은 지배주주순이익 및 지배주주지분 기준

재무상태표

(십억원)	2023	2024	2025F	2026F	2027F
유동자산	9,482	8,667	9,403	10,031	10,578
현금및현금성자산	2,245	2,083	3,643	4,038	4,441
유가증권	554	477	0	0	0
매출채권	73	7	124	129	132
재고자산	1,339	1,280	940	978	1,002
비유동자산	8,225	9,137	8,070	7,995	7,890
유형자산	2,256	2,639	2,434	2,229	2,052
무형자산	961	1,064	1,153	1,125	1,098
투자자산	2,503	3,032	2,937	3,033	3,093
자산총계	17,707	17,803	17,473	18,026	18,468
유동부채	8,796	9,032	7,331	7,573	7,722
매입채무및기타채무	1,606	1,638	1,236	1,286	1,317
단기차입금	1,286	1,131	915	952	975
유동성장기부채	1,051	1,997	1,365	1,365	1,365
비유동부채	4,026	3,684	4,817	4,853	4,875
사채	443	352	480	480	480
장기차입금	2,467	2,152	3,138	3,138	3,138
부채총계	12,822	12,716	12,149	12,426	12,597
지배주주지분	4,314	4,414	4,601	4,832	5,057
자본금	428	428	428	428	428
자본잉여금	942	924	924	924	924
자본조정등	-37	-98	-98	-98	-98
기타포괄이익누계액	-65	-106	12	12	12
이익잉여금	3,046	3,266	3,335	3,566	3,791
비지배주주지분	571	673	724	768	813
자본총계	4,885	5,087	5,324	5,600	5,870
비이자부채	7220	6745	5931	6171	6319
총차입금	5,602	5,971	6,218	6,255	6,278
순차입금	2,803	3,410	2,574	2,217	1,837

현금흐름표

(십억원)	2023	2024	2025F	2026F	2027F
영업활동 현금흐름	470	268	293	398	539
당기순이익	-420	264	94	318	321
비현금성 비용 및 수익	1,103	608	668	207	280
유형자산감가상각비	167	181	206	205	177
무형자산상각비	26	28	30	28	27
운전자본변동	27	-367	-259	24	15
매출채권의 감소	-288	303	14	-5	-3
재고자산의 감소	314	189	370	-38	-24
매입채무등의 증가	-96	-93	-358	50	31
기타 영업현금흐름	-240	-237	-210	-151	-77
투자활동 현금흐름	-763	-549	1,245	-346	-215
유형자산의 증가(CAPEX)	-476	-416	-140	0	0
유형자산의 감소	1	48	8	0	0
무형자산의 감소(증가)	-28	-109	-45	0	0
투자자산의 감소(증가)	-63	90	754	-96	-60
기타	-197	-162	668	-250	-155
재무활동 현금흐름	496	77	25	342	78
차입금의 증가(감소)	0	0	0	0	0
자본의 증가	0	0	0	0	0
기타	496	77	25	342	78
기타 및 조정	18	42	-3	1	0
현금의 증가	221	-162	1,560	395	402
기초현금	2,024	2,245	2,083	3,643	4,038
기말현금	2,245	2,083	3,643	4,038	4,441

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												

투자의견 안내 (투자기간 12개월)

종목 투자의견 (절대수익률 기준)			
매수 15% 이상	Trading Buy (중립) 0%~15%	중립 -15%~0%	축소 -15% 이상 하락
업종 투자의견 (상대수익률 기준)			
비중확대 +10% ~	중립 -10% ~ +10%	비중축소 ~ -10%	

투자등급 통계 (2025.01.01~2025.12.31)

투자등급 구분	건수	비율(%)
매수	140	92.1
Trading Buy (중립)	9	5.9
중립	3	2
매도	0	0

최근 2년간 주가 그래프 및 목표주가(대상 시점 1년) 변동 추이

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

