IBK기업은행 금융그룹 IBK투자증권

Company Update

Analyst 조정현
02) 6915-5660
controlh@ibks.com

GS건설 (006360)

3Q26 Review: 일회성 비용에 가려진 수익성 개선

매수 (유지)

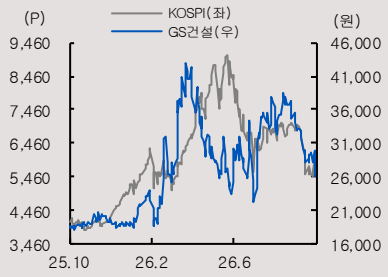
목표주가 (유지)	45,000원
현재가 (10/30)	26,000원

KOSPI (10/30)	5,730.74pt
시가총액	2,225십억원
발행주식수	85,581천주
액면가	5,000원
52주 최고가	43,100원
최저가	18,110원
60일 일평균거래대금	63십억원
외국인 지분율	21.7%
배당수익률 (2026F)	1.9%
주주구성	
허창수 외 14 인	23.02%
국민연금공단	12.88%

주가상승	1M	6M	12M
상대기준	-9%	-21%	1%
절대기준	-23%	-32%	41%

	현재	직전	변동
투자의견	매수	매수	-
목표주가	45,000	45,000	-
EPS(26)	1,866	1,473	▲
EPS(27)	3,412	4,436	▼

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.

일회성 효과 제거 시 영업이익은 1,553억 원

GS건설의 3Q26 영업실적은 매출액 2.7조 원(YoY -14.5%), 영업이익 955억 원(YoY -35.7%)을 기록하였다. 영업이익은 시장 기대치 1,199억 원을 20.4% 하회하였다. 수익성이 부진했던 이유는 해외 현장의 추가 원가 반영에서 기인한다. (인프라) 호주 NEL 프로젝트에서 380억 원, (플랜트) 사우디 얀부 프로젝트에서 218억 원 등 총 598억 원의 비용이 선제적으로 반영되었다. 해당 비용을 단순 제외한 영업이익은 1,553억 원으로 시장 기대치를 상회하는 수준이다.

건축주택 GPM 15%, 내년 수익성 회복의 근거

이번 실적에서 확인할 부분은 건축주택 부문의 완연한 개선이다. 동사는 향후 주택/건축부문의 매출총이익률(GPM)을 약 15% 수준으로 제시했으며, 3분기에도 주택 부문에서 15.6%를 기록하였다. 2022년 이전 착공한 저수익 현장들이 대부분 준공된 가운데, 신규 사업장의 실행예산 확정에 따른 원가율 개선 효과가 유지되고 있는 것으로 판단한다. 반면 인프라와 플랜트 부문에서는 분기마다 추가 비용이 발생하고 있다. 동사는 연말까지 잠재 위험 요인을 정리하고 2027년부터 정상적인 원가율 관리로 복귀할 계획이지만, 이러한 비용 반영이 반복되고 있다는 점은 부담이다. 따라서 2027년 이익 개선을 위해서는 주택 부문의 견조한 수익성 유지와 함께, 최소 2개 분기 이상 해외 현장의 추가 원가 반영이 실제로 마무리되는지를 확인해야 한다.

투자의견 매수, 목표주가 45,000원 유지

당사는 동사에 대한 투자의견 매수와 목표주가 45,000원을 유지한다. 동해 데이터센터(AIDC) 송변전 공사가 이미 착공되었으며, 100MW 규모의 1단계 데이터센터 본공사는 2027년 1분기부터 진행될 가능성이 높다. 다만 테넌트 확보와 설계 진행 상황에 따라 발주 시점 및 사업 규모가 달라질 수 있어, 단기간 내 대규모 매출 기여를 예상하기에는 이르다고 판단한다. 반면, 재무구조 측면에서는 차입금이 전년말 대비 6,000억 원 이상 감소한 점이 긍정적이다. 3분기 현금흐름 개선에는 과거 이집트 프로젝트에서 발생한 대여금 약 2억 달러를 회수한 영향이 컸다. 2027년에는 1.5만 세대의 입주가 예정되어 있으므로, 잔금 유입에 따른 지속적인 재무개선을 기대한다.

(단위:십억 원,배)	2024	2025	2026F	2027F	2028F
매출액	12,864	12,450	10,759	11,318	12,946
영업이익	286	438	377	492	842
세전이익	442	147	262	472	774
지배주주순이익	246	94	160	292	479
EPS(원)	2,869	1,093	1,866	3,412	5,602
증가율(%)	-151.0	-61.9	70.8	82.8	64.2
영업이익률(%)	2.2	3.5	3.5	4.3	6.5
순이익률(%)	2.1	0.7	1.6	3.0	4.3
ROE(%)	5.6	2.0	3.2	5.6	8.7
PER	6.0	18.0	13.9	7.6	4.6
PBR	0.3	0.4	0.4	0.4	0.4
EV/EBITDA	11.3	7.8	8.8	7.4	5.1

자료: Company data, IBK투자증권 예상

표 1. GS건설 컨센서스 비교(연결)

(단위: 십억 원, %, %p)

	3Q26	2Q26	3Q25	QoQ	YoY	컨센서스	차이
매출액	2,744	2,780	3,208	-1.3	-14.5	2,780	-1.3
영업이익	96	91	148	4.6	-35.7	120	-20.3
지배주주순이익	95	3	90	3610.9	6.0	63	50.6
OPM	3.5	3.3	4.6	0.2	-1.1	4.3	-0.8

자료: 에프앤가이드 QuantiWise, IBK투자증권

표 2. GS건설 분기 및 연간 실적 추이

(단위: 십억 원)

	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26	2Q26	3Q26P	4Q26E	2025	2026E	2027E
매출액	**3,063**	**3,196**	**3,208**	**2,983**	**2,401**	**2,779**	**2,744**	**2,835**	**12,450**	**10,759**	**11,318**
YoY(%)	-0.3	-3.1	3.2	-11.9	-21.6	-13.0	-14.5	-5.0	-3.2	-13.6	5.2
건축/주택	2,010	2,148	1,845	1,784	1,421	1,537	1,500	1,586	7,787	6,044	6,884
신사업	395	371	619	395	371	421	423	447	1,779	1,661	1,755
플랜트	284	341	340	356	254	402	457	464	1,320	1,577	1,325
인프라	346	311	381	424	326	397	344	317	1,462	1,383	1,270
매출원가	2,772	2,897	2,819	2,617	2,202	2,374	2,438	2,497	11,105	9,512	9,921
YoY(%)	-0.8	-4.2	-1.2	-15.0	-20.5	-18.0	-13.5	-4.6	-5.5	-14.3	4.3
매출원가율(%)	90.5	90.7	87.9	87.7	91.7	85.4	88.8	88.1	89.2	88.4	87.7
건축/주택	90.5	83.1	88.2	82.7	87.6	82.4	84.4	85.0	86.1	84.8	85.0
신사업	90.6	111.4	81.0	107.8	81.7	80.6	83.4	85.0	95.4	82.7	85.0
플랜트	97.6	98.9	90.8	85.5	124.2	107.0	95.5	93.0	92.9	102.3	93.0
인프라	85.2	107.2	93.8	91.0	96.1	78.0	104.5	100.0	93.8	93.9	100.0
판관비	221	137	240	309	125	314	211	221	907	870	905
판관비율(%)	7.2	4.3	7.5	10.4	5.2	11.3	7.7	7.8	7.3	8.1	8.0
영업이익	**70**	**162**	**148**	**57**	**73**	**91**	**96**	**116**	**438**	**377**	**492**
YoY(%)	-0.2	73.5	81.5	41.5	4.4	-43.6	-35.6	104.4	53.1	-14.0	30.5
영업이익률(%)	2.3	5.1	4.6	1.9	3.1	3.3	3.5	4.1	3.5	3.5	4.3
순이익	14	-87	122	45	11	14	73	72	93	170	340
YoY(%)	-90.1	적전	1.0	흑전	-22.1	흑전	-40.1	61.8	-64.6	82.4	99.2
순이익률(%)	0.4	-2.7	3.8	1.5	0.4	0.5	2.7	2.6	0.7	1.6	3.0
지배주주 순이익	**28**	**-63**	**90**	**38**	**0**	**3**	**95**	**62**	**94**	**160**	**292**

자료: GS건설, IBK투자증권

GS건설 (006360)

포괄손익계산서

(십억원)	2024	2025	2026F	2027F	2028F
매출액	12,864	12,450	10,759	11,318	12,946
증가율(%)	-4.3	-3.2	-13.6	5.2	14.4
매출원가	11,750	11,105	9,512	9,921	11,224
매출총이익	1,114	1,345	1,247	1,397	1,722
매출총이익률 (%)	8.7	10.8	11.6	12.3	13.3
판관비	828	907	870	905	880
판관비율(%)	6.4	7.3	8.1	8.0	6.8
영업이익	286	438	377	492	842
증가율(%)	-173.7	53.1	-14.0	30.5	71.3
영업이익률(%)	2.2	3.5	3.5	4.3	6.5
순금융손익	-221	-217	-300	-128	-68
이자손익	-142	-136	-130	-137	-68
기타	-79	-81	-170	9	0
기타영업외손익	384	-83	179	108	0
종속/관계기업손익	-7	10	7	0	0
세전이익	442	147	262	472	774
법인세	178	54	92	132	217
법인세율	40.3	36.7	35.1	28.0	28.0
계속사업이익	264	93	170	340	557
중단사업손익	0	0	0	0	0
당기순이익	264	93	170	340	557
증가율(%)	-162.9	-64.6	82.4	99.2	64.2
당기순이익률 (%)	2.1	0.7	1.6	3.0	4.3
지배주주당기순이익	246	94	160	292	479
기타포괄이익	-64	127	165	0	0
총포괄이익	200	220	335	340	557
EBITDA	495	675	586	665	992
증가율(%)	-354.3	36.5	-13.2	13.5	49.3
EBITDA마진율(%)	3.8	5.4	5.4	5.9	7.7

재무상태표

(십억원)	2024	2025	2026F	2027F	2028F
유동자산	8,667	9,074	10,557	11,129	12,241
현금및현금성자산	2,083	3,016	4,266	4,613	4,788
유가증권	477	503	0	0	0
매출채권	7	62	63	65	74
재고자산	1,280	1,163	1,449	1,501	1,717
비유동자산	9,137	9,386	8,380	8,378	8,944
유형자산	2,639	1,626	1,645	1,504	1,384
무형자산	1,064	1,191	1,259	1,227	1,196
투자자산	3,032	3,260	3,605	3,710	4,148
자산총계	17,803	18,460	18,937	19,507	21,185
유동부채	9,032	7,832	9,045	9,289	10,309
매입채무및기타채무	1,638	1,290	1,301	1,347	1,541
단기차입금	1,131	991	1,225	1,268	1,451
유동성장기부채	1,997	1,178	2,200	2,200	2,200
비유동부채	3,684	5,104	4,083	4,120	4,276
사채	352	439	425	425	425
장기차입금	2,152	3,461	2,335	2,335	2,335
부채총계	12,716	12,936	13,128	13,409	14,585
지배주주지분	4,414	4,793	5,047	5,288	5,713
자본금	428	428	428	428	428
자본잉여금	924	923	923	923	923
자본조정등	-98	98	-98	-98	-98
기타포괄이익누계액	-106	2	147	147	147
이익잉여금	3,266	3,342	3,451	3,692	4,116
비지배주주지분	673	731	762	810	888
자본총계	5,087	5,524	5,810	6,098	6,601
비이자부채	6745	6586	6667	6904	7898
총차입금	5,971	6,350	6,461	6,505	6,687
순차입금	3,410	2,831	2,195	1,891	1,899

투자지표

(12월 결산)	2024	2025	2026F	2027F	2028F
주당지표(원)					
EPS	2,869	1,093	1,866	3,412	5,602
BPS	51,578	56,005	58,978	61,795	66,752
DPS	300	500	600	650	700
밸류에이션(배)					
PER	6.0	18.0	13.9	7.6	4.6
PBR	0.3	0.4	0.4	0.4	0.4
EV/EBITDA	11.3	7.8	8.8	7.4	5.1
성장성지표(%)					
매출증가율	-4.3	-3.2	-13.6	5.2	14.4
EPS증가율	-151.0	-61.9	70.8	82.8	64.2
수익성지표(%)					
배당수익률	1.7	2.5	1.9	2.0	2.2
ROE	5.6	2.0	3.2	5.6	8.7
ROA	1.5	0.5	0.9	1.8	2.7
ROIC	7.9	3.0	6.3	12.6	22.0
안정성지표(%)					
부채비율(%)	250.0	234.2	226.0	219.9	221.0
순차입금 비율(%)	67.0	51.2	37.8	31.0	28.8
이자보상배율(배)	0.9	1.3	1.1	1.5	3.1
활동성지표(배)					
매출채권회전율	318.2	356.5	172.2	177.9	186.5
재고자산회전율	9.8	10.2	8.2	7.7	8.0
총자산회전율	0.7	0.7	0.6	0.6	0.6

*주당지표 및 밸류에이션은 지배주주순익 및 지배주주지분 기준

현금흐름표

(십억원)	2024	2025	2026F	2027F	2028F
영업활동 현금흐름	268	592	339	404	740
당기순이익	264	93	170	340	557
비현금성 비용 및 수익	608	882	521	193	218
유형자산감가상각비	181	207	175	141	120
무형자산상각비	28	31	34	32	31
운전자본변동	-367	-114	-91	8	33
매출채권등의 감소	303	184	-144	-2	-9
재고자산의 감소	189	169	-207	-52	-216
매입채무등의 증가	-93	-339	-64	46	194
기타 영업현금흐름	-237	-269	-261	-137	-68
투자활동 현금흐름	-549	-247	1,057	-338	-1,415
유형자산의 증가(CAPEX)	-416	-226	-113	0	0
유형자산의 감소	48	7	1	0	0
무형자산의 감소(증가)	-109	-67	-36	0	0
투자자산의 감소(증가)	90	-126	1,368	-105	-438
기타	-162	165	-163	-233	-977
재무활동 현금흐름	77	574	-193	282	849
차입금의 증가(감소)	0	0	0	0	0
자본의 증가	0	0	0	0	0
기타	77	574	-193	282	849
기타 및 조정	42	14	47	-1	1
현금의 증가	-162	933	1,250	347	175
기초현금	2,245	2,083	3,016	4,266	4,613
기말현금	2,083	3,016	4,266	4,613	4,788

Compliance Notice

동 자료에 게재된 내용들은 외부의 압력이나 부당한 간섭없이 본인의 의견을 정확하게 반영하여 작성되었음을 확인합니다.
동 자료는 기관투자가 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 지분율 1%이상 보유하고 있지 않습니다.
당사는 상기 명시한 사항 외 고지해야 하는 특별한 이해관계가 없습니다.

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

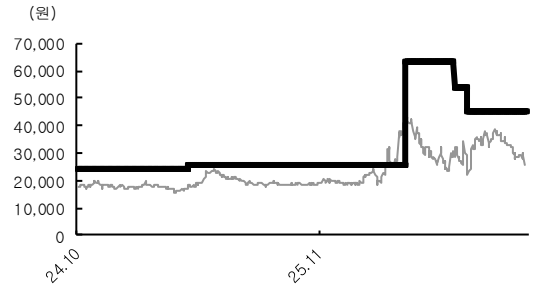
투자등급 통계 (2025.10.01~2026.09.30)

투자등급 구분	건수	비율(%)
매수	184	96.8
Trading Buy (중립)	5	2.6
중립	1	0.5
매도	0	0

최근 2년간 주가 그래프 및 목표주가(대상 시점 1년) 변동 추이

(■) Not Rated / 담당자 변경

GS건설



추천일자	투자의견	목표가(원)	괴리율(%)	
			평균	최고/최저
2024.07.29	매수	24,000	-24.23	-10.21
2025.04.30	매수	26,000	-19.45	57.69
2026.04.20	매수	63,400	-50.25	-32.02
2026.07.08	매수	54,000	-47.51	-36.30
2026.07.30	매수	45,000	-26.44	-14.44
2026.10.30	매수	45,000		