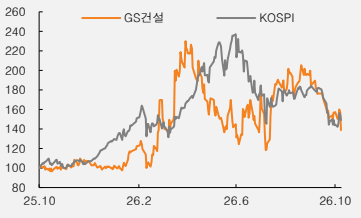
MIRAE ASSET 미래에셋증권

Equity Research
2026.11.2

투자의견(유지)	매수
목표주가(하향)	▼ 37,000원
현재주가(26/10/30)	26,000원
상승여력	42.3%

영업이익(26F,십억원)	333
Consensus 영업이익(26F,십억원)	407
EPS 성장률(26F,%)	29.4
MKT EPS 성장률(26F,%)	278.0
P/E(26F,x)	18.4
MKT P/E(26F,x)	5.6
KOSPI	5,730.74
시가총액(십억원)	2,225
발행주식수(백만주)	86
유동주식비율(%)	75.7
외국인 보유비중(%)	21.8
베타(12M) 일간수익률	0.53
52주 최저가(원)	18,110
52주 최고가(원)	43,100

(%)	1M	6M	12M
절대주가	-23.4	-31.7	41.0
상대주가	-8.6	-21.3	0.6



[AI인프라/기초소재]

김기룡
kiryong.kim@miraeasset.com

006360 · AI인프라/기초소재

GS건설

실적은 아쉽지만, 다음 카드는 AI 데이터센터

3Q26 Review: 영업이익, 시장 예상치 20% 하회

2026년 3분기, GS건설 연결 실적은 매출액 2.74조원(-14.5%, YoY), 영업이익 955억원(-35.7%, YoY)으로 시장 예상치(영업이익 1,190억원, 1개월 기준)를 20% 하회했다. 연결 매출액은 플랜트를 제외한 전 공종에서 전년 동기 대비 감소했다. 주택 원가율은 견조했던 반면, 사우디 얀부(-218억원), 호주 NEL(-380억원)에 대한 선제적 비용 반영이 손익 부진 원인으로 작용했다. 세전이익은 환 관련 비용(-230억원), 순금융비용(-308억원) 영향으로 514억원을 기록했다. 반면, 지배주주 순이익은 이연법인세 관련 감소 효과와 연결 법인 관련 회계적 영향으로 954억원을 기록하며 전년동기 대비 6% 증가했다.

아쉬운 플랜트 수주, 뚜렷한 주택 분양 실적 반등

2026년 3분기 누계 기준, 신규 수주는 주요 플랜트 파이프라인(튀르키예 SAF 5억불, 오만 가스플랜트 5억불 등) 성과 부재로 9.9조원을 기록하며 연간 가이던스 대비 달성률은 55%에 그쳤다. 2026년 실적 부진은 불가피할 전망이나, 2027년 실적은 재차 반등할 것으로 전망한다. 2026년, 주택 분양 예정은 약 16,700세대(3Q26 누계 13,744세대)로 2025년(8,858세대)을 저점으로 한 건축·주택 중심의 실적 반등 방향성은 유효할 것으로 전망한다. 동해 AIDC 착공 현실화는 실적 개선 폭을 확대시킬 수 있는 요인이다. GS의 1단계 목표인 AIDC 1.2GW에 대한 동사의 단독 시공 가정 시, 수주 금액은 약 12조원 수준(MW당 약 100억원 가정)이다. 동사는 현재 해당 프로젝트의 본 공사 이전 인프라 관련 공사를 수행 중에 있다.

투자의견 매수 유지, 목표주가는 37,000원으로 24% 하향 제시

GS건설에 대한 투자의견 매수를 유지하나, 목표주가는 2026년 BPS 추정치 변경과 멀티플 조정(Target PBR 0.8x → 0.65x, 2026년 원전 기대감 반영 시기 평균, AI 데이터센터 할증 요인 고려)을 반영해 기존 49,000원에서 37,000원으로 24% 하향 제시한다. 현재 진행 중인 GS이니마 매각 현실화(~2027년 2월)시, 실적 공백을 만회하기 위한 비주택 부문의 성장동력 확보가 보다 강조될 전망이다. 전일 동사의 주가는 한수원의 체코 원전 시공 협상 결렬에 따른 투자심리 악화, 3분기 실적 부진으로 급락했다. Peer 대비 원전 기대감이 크지 않았던 만큼, 동해 AIDC를 통한 데이터센터 분야의 가시적 성과가 의미 있는 주가 반등의 근거가 될 것으로 전망한다.

결산기 (12월)	2024	2025	2026F	2027F	2028F
매출액 (십억원)	12,864	12,450	10,758	11,227	11,723
영업이익 (십억원)	286	438	333	494	578
영업이익률 (%)	2.2	3.5	3.1	4.4	4.9
순이익 (십억원)	246	94	121	247	320
EPS (원)	2,869	1,093	1,414	2,889	3,744
ROE (%)	5.6	2.0	2.5	5.0	6.2
P/E (배)	6.0	18.0	18.4	9.0	6.9
P/B (배)	0.3	0.3	0.5	0.4	0.4
배당수익률 (%)	1.7	2.5	1.9	2.9	3.7

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

표 1. GS건설 분기 실적 테이블 (십억원)

	3Q25	4Q25	1Q26	2Q26	3Q26P(a)	YoY	QoQ	컨센서스(b)	차이(a/b)
매출액	3,208	2,983	2,401	2,779	2,744	-14.5%	-1.3%	2,780	-1.3%
영업이익	148	57	73	91	96	-35.7%	4.6%	119	-19.7%
세전이익	165	56	64	47	51	-68.8%	9.6%	84	-38.7%
지배주주순이익	90	38	0	3	95	6.0%	3616.8%	62	54.6%
영업이익률	4.6%	1.9%	3.1%	3.3%	3.5%			4.3%	
세전이익률	5.1%	1.9%	2.7%	1.7%	1.9%			3.0%	
순이익률	2.8%	1.3%	0.0%	0.1%	3.5%			2.2%	

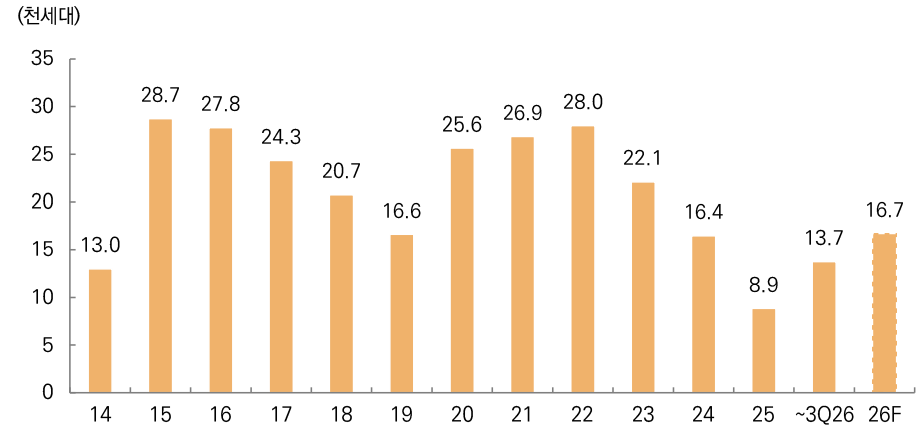
자료: GS건설, FnGuide, 미래에셋증권 리서치센터

표 2. GS건설 실적 테이블 (십억원)

	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	2025	1Q26	2Q26	3Q26P	4Q26F	2026F	2027F
매출액	3,063	3,196	3,208	2,983	**12,451**	2,401	2,779	2,744	2,834	**10,758**	**11,227**
- 인프라	346	311	381	424	**1,462**	326	397	344	337	**1,404**	**1,354**
- 건축/주택	2,010	2,148	1,845	1,784	**7,787**	1,421	1,537	1,500	1,596	**6,054**	**6,587**
- 플랜트/그린	284	341	340	356	**1,320**	254	402	457	472	**1,585**	**1,632**
- 신사업	395	371	619	395	**1,779**	371	421	423	404	**1,619**	**1,554**
- 기타	30	25	24	25	**103**	28	23	21	24	**97**	**100**
매출원가	2,772	2,897	2,819	2,617	**11,105**	2,202	2,374	2,437	2,527	**9,541**	**9,905**
% 원가율	90.5%	90.7%	87.9%	87.7%	**89.2%**	91.7%	85.4%	88.8%	89.2%	**88.7%**	**88.2%**
- 인프라	85.2%	107.2%	93.8%	91.0%	**93.8%**	96.1%	78.0%	104.5%	99.6%	**93.9%**	**96.2%**
- 건축/주택	90.5%	83.1%	88.2%	82.7%	**86.1%**	87.6%	82.4%	84.4%	85.2%	**84.8%**	**85.1%**
- 플랜트/그린	97.6%	98.9%	90.8%	85.9%	**93.0%**	124.2%	107.0%	95.5%	99.2%	**104.1%**	**98.0%**
- 신사업	90.6%	111.4%	81.0%	107.8%	**95.4%**	81.7%	80.6%	83.4%	83.8%	**82.4%**	**83.8%**
- 기타	84.7%	113.4%	107.2%	101.8%	**100.9%**	89.6%	125.2%	113.5%	99.8%	**105.9%**	**94.7%**
매출총이익	291	299	389	366	**1,345**	198	405	307	307	**1,217**	**1,322**
% 매출총이익률	9.5%	9.3%	12.1%	12.3%	**10.8%**	8.3%	14.6%	11.2%	10.8%	**11.3%**	**11.8%**
판관비	221	137	240	309	**907**	125	314	211	234	**884**	**828**
% 판관비율	7.2%	4.3%	7.5%	10.4%	**7.3%**	5.2%	11.3%	7.7%	8.3%	**8.2%**	**7.4%**
영업이익	70	162	148	57	**438**	73	91	96	72	**333**	**494**
% 영업이익률	2.3%	5.1%	4.6%	1.9%	**3.5%**	3.1%	3.3%	3.5%	2.6%	**3.1%**	**4.4%**
세전이익	43	-116	165	56	**147**	64	47	51	34	**196**	**365**
% 세전이익률	1.4%	-3.6%	5.1%	1.9%	**1.2%**	2.7%	1.7%	1.9%	1.2%	**1.8%**	**3.3%**
지배주주순이익	28	-63	90	38	**94**	0	3	95	23	**121**	**247**
% 지배주주순이익률	0.9%	-2.0%	2.8%	1.3%	**0.8%**	0.0%	0.1%	3.5%	0.8%	**1.1%**	**2.2%**

자료: 미래에셋증권 리서치센터 추정

그림 1. GS건설, 주택 분양 실적 및 가이던스



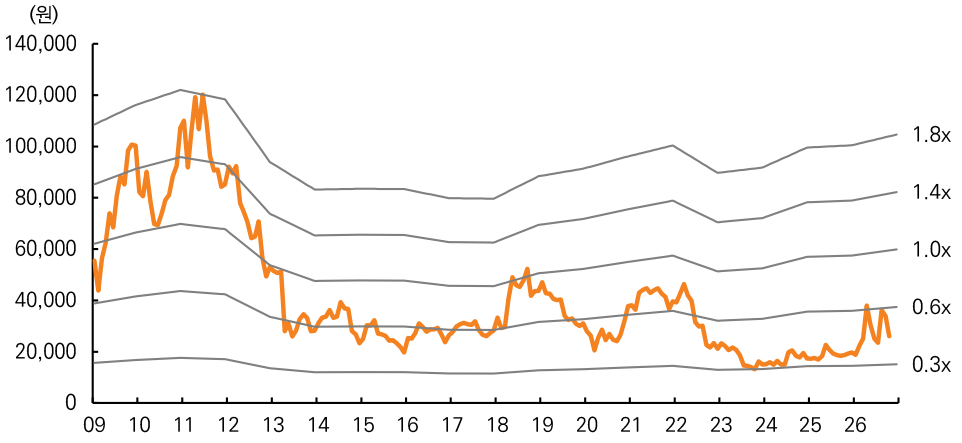
자료: GS건설, 미래에셋증권 리서치센터

표 3. GS건설 목표주가 산정 (원, 배)

항목	금액	비고
BPS	56,931	2026년 추정치 기준
Target PBR	0.65	2026년 평균, AI 데이터센터 할증 요인 고려
목표주가	37,000	반올림 적용
현재주가	26,000	10월 30일 종가 기준
% 상승여력	42%	

자료: 미래에셋증권 리서치센터

그림 2. GS건설 12개월 선행 기준 PBR Chart



자료: GS건설, 미래에셋증권 리서치센터

GS건설 (006360)

예상 포괄손익계산서 (요약)

(십억원)	2025	2026F	2027F	2028F
매출액	**12,450**	**10,758**	**11,227**	**11,723**
매출원가	**11,105**	**9,541**	**9,905**	**10,303**
매출총이익	**1,345**	**1,217**	**1,322**	**1,420**
판매비와관리비	**907**	**884**	**828**	**841**
조정영업이익	**438**	**333**	**494**	**578**
영업이익	**438**	**333**	**494**	**578**
비영업손익	**-291**	**-137**	**-129**	**-110**
금융손익	-136	-142	-140	-135
관계기업등 투자손익	10	10	11	12
세전계속사업손익	147	196	365	468
계속사업법인세비용	54	73	102	131
계속사업이익	93	123	263	337
중단사업이익	0	0	0	0
당기순이익	**93**	**123**	**263**	**337**
지배주주	94	121	247	320
비지배주주	0	2	16	17
총포괄이익	**220**	**115**	**261**	**357**
지배주주	211	93	181	248
비지배주주	9	22	80	109
EBITDA	675	572	735	822
FCF	366	506	271	281
EBITDA 마진율 (%)	5.4	5.3	6.5	7.0
영업이익률 (%)	3.5	3.1	4.4	4.9
지배주주귀속 순이익률 (%)	0.8	1.1	2.2	2.7

예상 재무상태표 (요약)

(십억원)	2025	2026F	2027F	2028F
유동자산	**9,074**	**8,129**	**8,228**	**8,383**
현금 및 현금성자산	3,016	2,402	2,480	2,552
매출채권 및 기타채권	2,560	2,271	2,289	2,323
재고자산	1,163	1,303	1,264	1,276
기타유동자산	2,335	2,153	2,195	2,232
비유동자산	**9,386**	**9,418**	**9,447**	**9,504**
관계기업투자등	329	333	335	339
유형자산	1,626	1,623	1,626	1,644
무형자산	1,191	1,265	1,267	1,277
자산총계	**18,460**	**17,547**	**17,675**	**17,888**
유동부채	**7,832**	**8,060**	**7,997**	**7,993**
매입채무 및 기타채무	1,484	1,401	1,426	1,464
단기금융부채	2,274	2,698	2,623	2,596
기타유동부채	4,074	3,961	3,948	3,933
비유동부채	**5,104**	**3,897**	**3,870**	**3,793**
장기금융부채	4,397	3,189	3,166	3,094
기타비유동부채	707	708	704	699
부채총계	**12,936**	**11,957**	**11,867**	**11,786**
지배주주지분	**4,793**	**4,835**	**5,039**	**5,316**
자본금	428	428	428	428
자본잉여금	923	923	923	923
이익잉여금	3,342	3,412	3,617	3,874
비지배주주지분	**731**	**754**	**769**	**786**
자본총계	**5,524**	**5,589**	**5,808**	**6,102**

예상 현금흐름표 (요약)

(십억원)	2025	2026F	2027F	2028F
영업활동으로 인한 현금흐름	**592**	**629**	**481**	**508**
당기순이익	93	123	263	337
비현금수익비용가감	882	542	468	493
유형자산감가상각비	207	206	207	209
무형자산상각비	31	33	34	35
기타	644	303	227	249
영업활동으로인한자산및부채의변동	-114	222	-12	-62
매출채권 및 기타채권의 감소(증가)	184	-96	0	-3
재고자산 감소(증가)	169	-60	39	-13
매입채무 및 기타채무의 증가(감소)	-339	-160	22	32
법인세납부	-125	-84	-102	-131
투자활동으로 인한 현금흐름	**-247**	**-114**	**-270**	**-278**
유형자산처분(취득)	-219	-121	-210	-227
무형자산감소(증가)	-67	-41	-36	-45
장단기금융자산의 감소(증가)	-59	-4	-4	-8
기타투자활동	98	52	-20	2
재무활동으로 인한 현금흐름	**574**	**-1,214**	**-140**	**-163**
장단기금융부채의 증가(감소)	459	-784	-98	-99
자본의 증가(감소)	-1	0	0	0
배당금의 지급	-42	-54	-42	-64
기타재무활동	158	-376	0	0
현금의 증가	**933**	**-614**	**78**	**72**
기초현금	2,083	3,016	2,402	2,480
기말현금	3,016	2,402	2,480	2,552

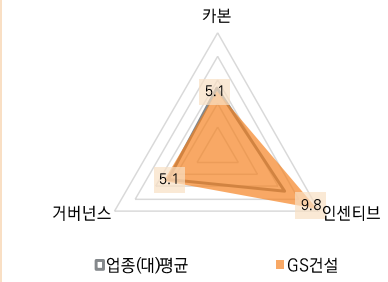
예상 주당가치 및 valuation (요약)

	2025	2026F	2027F	2028F
P/E (x)	18.0	18.4	9.0	6.9
P/CF (x)	1.7	3.3	3.0	2.7
P/B (x)	0.3	0.5	0.4	0.4
EV/EBITDA (x)	8.0	10.1	7.7	6.7
EPS (원)	1,093	1,414	2,889	3,744
CFPS (원)	11,395	7,777	8,539	9,707
BPS (원)	56,430	56,931	59,301	62,535
DPS (원)	500	500	750	950
배당성향 (%)	45.4	34.4	24.2	23.9
배당수익률 (%)	2.5	1.5	2.2	2.8
매출액증가율 (%)	-3.2	-13.6	4.4	4.4
EBITDA증가율 (%)	36.5	-15.3	28.6	11.8
조정영업이익증가율 (%)	53.1	-24.0	48.5	16.9
EPS증가율 (%)	-61.9	29.4	104.3	29.6
매출채권 회전율 (회)	356.5	171.5	177.9	181.8
재고자산 회전율 (회)	10.2	8.7	8.7	9.2
매입채무 회전율 (회)	7.6	7.6	8.1	8.3
ROA (%)	0.5	0.7	1.5	1.9
ROE (%)	2.0	2.5	5.0	6.2
ROIC (%)	6.1	6.6	9.1	10.5
부채비율 (%)	234.2	213.9	204.3	193.2
유동비율 (%)	115.9	100.9	102.9	104.9
순차입금/자기자본 (%)	54.1	50.3	45.4	40.3
조정영업이익/금융비용 (x)	1.3	1.0	1.5	1.9

자료: GS건설, 미래에셋증권 리서치센터

ESG 레이팅 : GS건설 (006360)

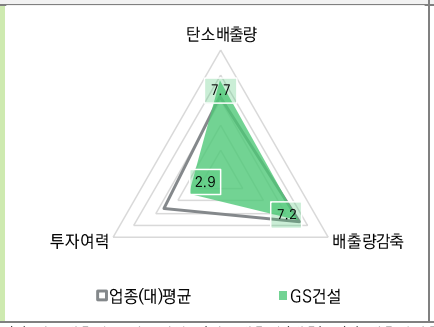
종합



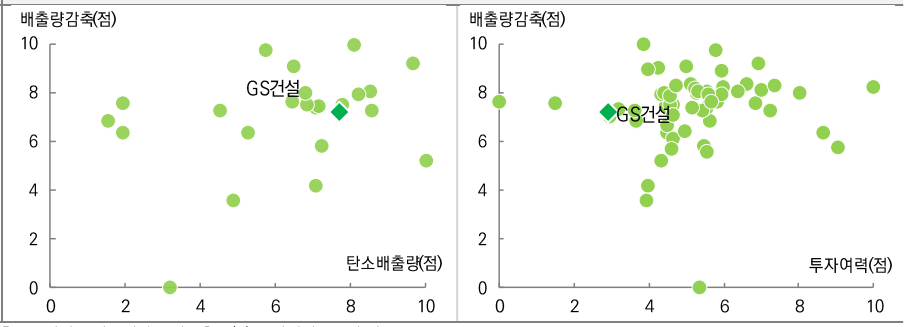
세부항목

ESG 점수	5.6	=	직전점수	5.6	업종(대)	산업재
ESG 등급	BBB	=	직전등급	BBB	업종(중)	자본재
세부항목	점수	등급	가중치(%)		담당자	김기룡
카본(E)	5.1	A	40	=	담당자 코멘트	
인센티브(S)	9.8	AAA	10	=	가중치 변경 없음.	
거버넌스(G)	5.1	A	50	=		

ESG 항목별 세부점수

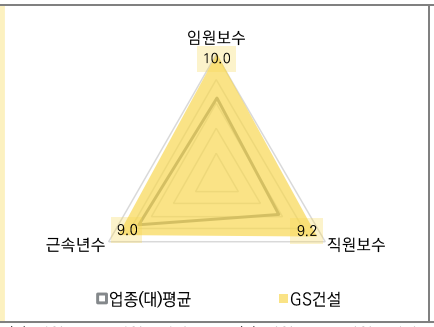


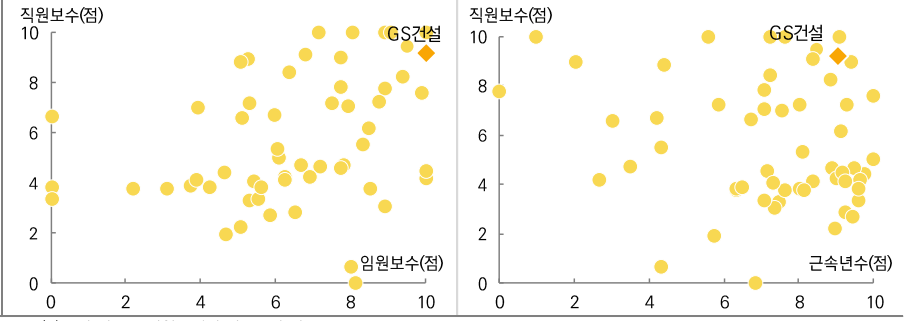
동일업종(대) 기업 간 비교



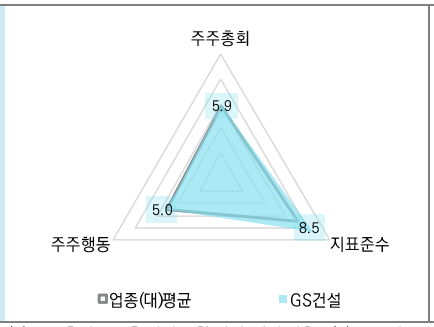
(1) 탄소배출량 = 탄소집약도(탄소배출량/매출) ; (2) 배출량감축 = 3년평균 탄소집약도 감소율 ; (3) 투자여력 = 3년 평균 ROE

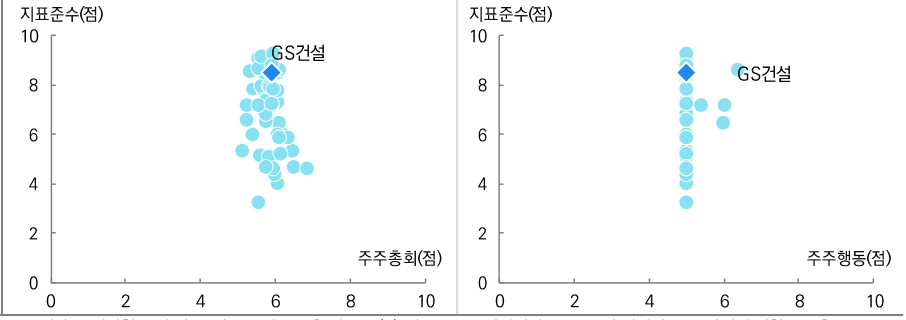
주: 탄소배출량 점수와 탄소집약도는 반비례 ; 배출량감축 점수와 탄소집약도 감소율은 비례





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





(1) 주주총회 = 주총 안건 종합 반대·기권 비율 ; (2) 주주행동 = 주주제안·공개서한 수취 건 수 및 주주행동 수용 건 수 ; (3) 지표준수 = 기업지배구조보고서 핵심지표 15가지에 대한 준수율

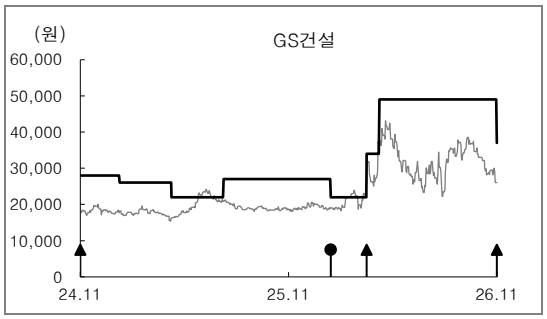
주: 주주총회 및 주주행동 점수가 높을 수록 견제와 균형이 작동함을 의미

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

투자의견 및 목표주가 변동추이

제시일자	투자의견	목표주가(원)	괴리율(%)	
			평균주가대비	최고(최저)주가대비
GS건설 (006360)				
2026.11.02	매수	37,000	-	-
2026.04.10	매수	49,000	-34.53	-12.04
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



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

투자의견 분류 및 적용기준

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 투자의견 분류기준 변경(Trading Buy 의견 삭제)

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

투자의견 비율

매수(매수)	Trading Buy(매수)	중립(중립)	매도
89.66%	0%	9.77%	0.57%

* 2026년 09월 30일 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.