

GS건설

006360

Apr 29, 2024

Buy

상향

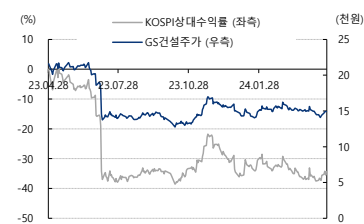
TP 18,000 원

유지

Company Data

현재가(04/26)	15,150 원
액면가(원)	5,000 원
52 주 최고가(보통주)	21,750 원
52 주 최저가(보통주)	12,750 원
KOSPI (04/26)	2,656.33p
KOSDAQ (04/26)	856.82p
자본금	4,279 억원
시가총액	12,966 억원
발행주식수(보통주)	8,558 만주
발행주식수(우선주)	0 만주
평균거래량(60 일)	52.4 만주
평균거래대금(60 일)	80 억원
외국인자분(보통주)	17.92%
주요주주	
허창수 외 16 인	23.64%
국민연금공단	7.41%

Price & Relative Performance



주가수익률(%)	1개월	6개월	12개월
절대주가	-0.4	10.6	-29.1
상대주가	3.7	-0.6	-32.9



건설/부동산 백광제

3771-9252, seoha100@iprovest.com


KYOBO 교보증권

투자의견 '매수'로 상향

투자의견 '매수'로 상향. 위기 극복의 신호

GS건설에 목표주가 18,000원 유지. 투자의견은 '보유' → '매수'로 두단계 상향. 지난 인천 검단 사고 이후 대규모 손실 반영, 부동산 시장 침체 등을 이유로 투자의견 '보유'로 하향했으나, 1Q24 실적 발표를 기점으로 위기를 딛고 가시성 있는 실적 개선이 가능할 것으로 판단 투자 의견 상향. 최근 주가는 검단 사고 이후 지속적 부진한 모습을 보였으나, 사우디 대규모 수주 발표(1Q24 전체 신규수주 3.3조원) 이후 점차 회복되는 모습을 보임. 1Q24 실적은 주택/건축 부문의 예상보다 빠른 이익 안정화에 힘입어 시장 기대치를 소폭 상회. 1Q24 실적 발표 이후 높아진 실적 회복 가시성과 해외 대규모 수주에 따른 향후 매출액 성장 기대감 등에 힘입어 주가 역시 점진적 회복을 보일 전망.

1Q24 영업이익 706억원(YoY -55.6%, QoQ 흑전), 전년동기 정상이익 기저

1Q24 매출액 3.1조원(YoY -12.6%), 영업이익 706억원(YoY -55.6%, QoQ 흑자전환), 검단 사고 이전 1Q23 정상이익 기저효과로 매출액 영업이익 대폭 감소, 하지만 전분기 대비 대규모 흑자전환 성공. 토목(YoY -70.7%)은 매출액 전년 수준 불구, 국내 일부 원가를 조정 이슈로 이익 급감. 플랜트(YoY 흑자전환)는 전년 대규모 손실 기저 효과로 소폭 흑자 전환. 건축/주택(YoY -22.5%)은 전년비 이익 감소 불구, 2Q23 인천 검단 사고 이후 조정된 원가를 대비 더 높은 수준의 마진 확보 성공으로 현재 시점 업계 평균 수준 이상의 마진을 달성. 신사업(YoY -37.6%)은 해외 개발 사업 수익 인식 스케줄에 따른 이익 감소. 플랜트를 제외한 전사업부 이익 감소 불구, 건축/주택의 빠른 정상화에 힘입어 영업이익 시장기대치(583억원) 대폭 상회

☞ '24년 매출액 13.1조원(YoY -2.3%), 영업이익 3,990억원(YoY 흑자전환), 검단 사고여파에 따른 전년 대규모 적자 발생 1년만에 대규모 흑자 전환 성공 전망. 다만 '24년 실적은 점진적 회복이 기대되고, '25년 이후 예년 수준의 실적 회복 가능할 전망.

Forecast earnings & Valuation

12 결산(십억원)	2022.12	2023.12	2024.12E	2025.12E	2026.12E
매출액(십억원)	12,299	13,437	13,125	13,127	13,198
YoY(%)	36.1	9.2	-2.3	0.0	0.5
영업이익(십억원)	555	-388	399	489	459
OP 마진(%)	4.5	-2.9	3.0	3.7	3.5
순이익(십억원)	441	-420	265	337	307
EPS(원)	3,964	-5,631	2,792	3,542	3,225
YoY(%)	-17.3	적전	흑전	26.9	-8.9
PER(배)	5.3	-2.7	5.3	4.2	4.6
PCR(배)	1.8	2.1	0.9	0.9	0.9
PBR(배)	0.4	0.3	0.3	0.3	0.2
EV/EBITDA(배)	5.4	-21.9	5.4	4.3	4.0
ROE(%)	7.2	-10.5	5.4	6.4	5.5

[도표 1] 부문별 실적 추정

(단위: 십억원)

	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	2023F	2024F
매출액	3,513	3,495	3,108	3,321	3,071	3,480	3,283	3,291	13,437	13,125
토목	274	310	296	224	263	326	311	137	1,104	1,036
플랜트/전력	80	79	74	68	54	85	80	113	301	333
신사업	325	336	368	385	287	363	397	409	1,414	1,456
건축/주택	2,767	2,685	2,262	2,523	2,387	2,604	2,375	2,476	10,237	9,842
기타	67	85	108	121	80	102	120	155	381	457
원가율	90.1%	107.1%	92.8%	101.8%	91.0%	91.7%	91.1%	91.6%	98.0%	91.4%
토목	91.8%	91.7%	92.6%	120.5%	97.5%	92.9%	90.0%	91.4%	97.8%	93.0%
플랜트/전력	130.7%	95.6%	96.4%	97.3%	87.5%	96.2%	96.6%	99.5%	105.5%	96.0%
신사업	76.5%	81.8%	83.4%	88.4%	83.4%	84.1%	84.4%	83.9%	82.8%	84.0%
건축/주택	90.2%	112.5%	95.0%	103.1%	91.2%	92.3%	92.0%	92.5%	100.3%	92.0%
기타	99.0%	105.0%	76.0%	83.8%	95.0%	97.0%	95.3%	93.5%	89.0%	95.0%
매출총이익	346	-250	225	-59	275	288	291	275	262	1,129
토목	22	26	22	-46	7	23	31	12	24	73
플랜트/전력	-25	3	3	2	7	3	3	1	-17	13
신사업	76	61	61	45	48	58	62	66	243	233
건축/주택	271	-336	113	-79	210	201	190	187	-31	787
기타	1	-4	26	20	4	3	6	10	42	23
영업이익	159	-414	60	-193	71	114	116	99	-388	399
세전이익	210	-418	39	-348	177	109	45	23	-517	354

자료: 교보증권 리서치센터

[GS건설 006360]

포괄손익계산서

단위: 십억원

12 결산(십억원)	2022A	2023A	2024F	2025F	2026F
매출액	12,299	13,437	13,125	13,127	13,198
매출원가	11,013	13,174	11,996	11,888	11,969
매출총이익	1,287	262	1,129	1,239	1,229
매출총이익률 (%)	10.5	2.0	8.6	9.4	9.3
판매비와관리비	732	650	730	750	770
영업이익	555	-388	399	489	459
영업이익률 (%)	4.5	-2.9	3.0	3.7	3.5
EBITDA	769	-195	561	625	574
EBITDA Margin (%)	6.3	-1.4	4.3	4.8	4.4
영업외손익	110	-130	-45	-40	-50
관계기업손익	18	40	0	0	0
금융수익	196	256	357	415	483
금융비용	-295	-463	-511	-563	-624
기타	191	37	109	108	91
법인세비용차감전순이익	665	-517	354	449	409
법인세비용	224	-98	88	112	102
계속사업순이익	441	-420	265	337	307
중단사업순이익	0	0	0	0	0
당기순이익	441	-420	265	337	307
당기순이익률 (%)	3.6	-3.1	2.0	2.6	2.3
비지배지분순이익	102	62	27	34	31
지배지분순이익	339	-482	239	303	276
지배순이익률 (%)	2.8	-3.6	1.8	2.3	2.1
매도가능금융자산평가	0	0	0	0	0
기타포괄이익	0	83	83	83	83
포괄순이익	442	-336	349	420	390
비지배지분포괄이익	117	70	-73	-87	-81
지배지분포괄이익	325	-406	421	507	471

주: K-IFRS 회계기준 개정으로 기존의 기타영업수익/비용 항목은 제외됨

현금흐름표

단위: 십억원

12 결산(십억원)	2022A	2023A	2024F	2025F	2026F
영업활동 현금흐름	-7	470	1,407	1,466	1,431
당기순이익	441	-420	265	337	307
비현금항목의 가감	648	1,103	1,200	1,193	1,172
감가상각비	159	167	138	114	94
외환손익	-104	-16	-63	-58	-43
자본법평가손익	-18	-40	0	0	0
기타	612	991	1,124	1,137	1,121
자산부채의 증감	-783	27	88	96	98
기타현금흐름	-313	-241	-146	-160	-145
투자활동 현금흐름	-1,311	-763	-258	-218	-194
투자자산	-196	-17	14	14	14
유형자산	-296	-476	-90	0	0
기타	-820	-270	-181	-232	-208
재무활동 현금흐름	625	496	1,227	1,503	1,906
단기차입금	0	0	596	871	1,275
사채	0	0	0	0	0
장기차입금	0	0	0	0	0
자본의 증가(감소)	0	0	0	0	0
현금배당	-120	-135	0	0	0
기타	744	632	632	632	632
현금의 증감	-695	221	1,874	1,306	1,679
기초 현금	2,718	2,024	2,245	4,119	5,426
기말 현금	2,024	2,245	4,119	5,426	7,104
NOPLAT	368	-314	299	366	344
FCF	-496	-570	459	599	557

자료: GS 건설, 교보증권 리서치센터

재무상태표

단위: 십억원

12 결산(십억원)	2022A	2023A	2024F	2025F	2026F
유동자산	9,412	9,482	10,091	11,559	13,388
현금및현금성자산	2,024	2,245	4,119	5,426	7,104
매출채권 및 기타채권	2,860	3,101	3,174	3,326	3,486
재고자산	1,500	1,339	1,308	1,308	1,315
기타유동자산	3,028	2,797	1,491	1,499	1,482
비유동자산	7,535	8,225	8,083	7,899	7,751
유형자산	1,820	2,256	2,208	2,094	2,000
관계기업투자금	231	215	201	187	173
기타금융자산	1,958	2,288	2,288	2,288	2,288
기타비유동자산	3,526	3,466	3,385	3,330	3,290
자산총계	16,947	17,707	18,174	19,458	21,139
유동부채	8,205	8,796	8,981	9,910	11,262
매입채무 및 기타채무	2,948	2,842	2,794	2,795	2,803
차입금	879	1,286	1,882	2,753	4,028
유동성채무	1,272	1,051	1,051	1,051	1,051
기타유동부채	3,106	3,617	3,254	3,311	3,380
비유동부채	3,385	4,026	4,037	4,050	4,066
차입금	1,848	2,467	2,467	2,467	2,467
사채	386	443	443	443	443
기타비유동부채	1,151	1,115	1,126	1,139	1,155
부채총계	11,590	12,822	13,018	13,959	15,328
지배지분	4,832	4,314	4,553	4,857	5,133
자본금	428	428	428	428	428
자본잉여금	943	942	942	942	942
이익잉여금	3,660	3,046	3,285	3,588	3,864
기타자본변동	-37	-37	-37	-37	-37
비지배지분	525	571	602	642	679
자본총계	5,356	4,885	5,156	5,499	5,811
총차입금	4,839	5,665	6,261	7,132	8,407

주요 투자지표

단위: 원, 배, %

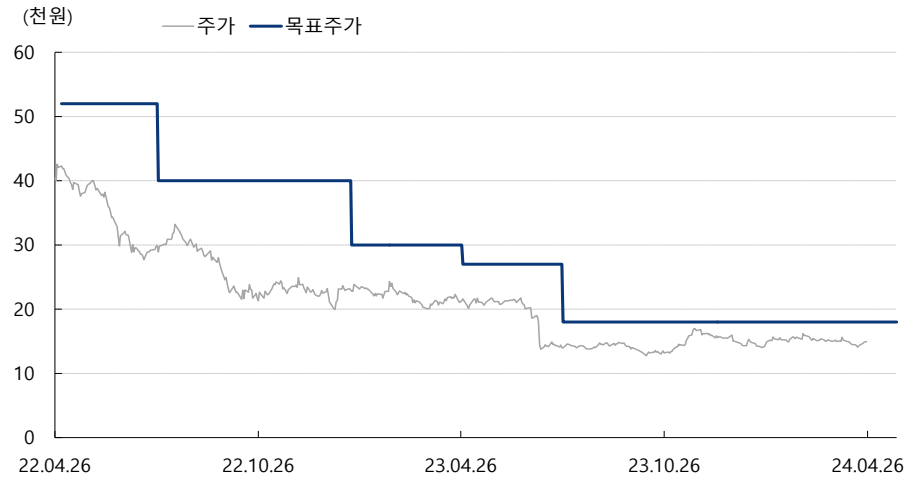
12 결산(십억원)	2022A	2023A	2024F	2025F	2026F
EPS	3,964	-5,631	2,792	3,542	3,225
PER	5.3	-2.7	5.3	4.2	4.6
BPS	56,457	50,413	53,205	56,747	59,972
PBR	0.4	0.3	0.3	0.3	0.2
EBITDAPS	8,987	-2,273	6,553	7,302	6,709
EV/EBITDA	5.4	-21.9	5.4	4.3	4.0
SPS	143,713	157,005	153,362	153,387	154,214
PSR	0.1	0.1	0.1	0.1	0.1
CFPS	-5,799	-6,658	5,361	7,000	6,509
DPS	1,300	0	0	0	0

재무비율

단위: 원, 배, %

12 결산(십억원)	2022A	2023A	2024F	2025F	2026F
성장성					
매출액 증가율	36.1	9.2	-2.3	0.0	0.5
영업이익 증가율	-14.2	적전	흑전	22.4	-6.1
순이익 증가율	2.9	적전	흑전	26.9	-8.9
수익성					
ROIC	33.3	-18.2	14.9	16.8	16.0
ROA	2.1	-2.8	1.3	1.6	1.4
ROE	7.2	-10.5	5.4	6.4	5.5
안정성					
부채비율	216.4	262.5	252.5	253.9	263.8
순차입금비율	28.6	32.0	34.5	36.7	39.8
이자보상배율	3.7	-1.3	1.2	1.3	1.0

GS 건설 최근 2년간 목표주가 변동추이



최근 2년간 목표주가 및 괴리율 추이

일자	투자의견	목표주가	괴리율		일자	투자의견	목표주가	괴리율	
			평균	최고/최저				평균	최고/최저
2022.05.02	매수	52,000	(33.69)	(19.42)					
2022.07.28	매수	40,000	(37.26)	(17.00)					
2023.01.18	매수	30,000	(26.80)	(19.00)					
2023.04.28	매수	27,000	(29.18)	(19.44)					
2023.07.27	보유	18,000	(19.01)	-					
2024.02.01	보유	18,000	(15.89)	-					
2024.04.29	매수	18,000							

자료: 교보증권 리서치센터

Compliance Notice

이 자료에 게재된 내용들은 작성자의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다.

이 조사항목은 당사 리서치센터가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보로부터 얻어진 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보증하는 것이 아닙니다. 따라서 이 조사항목은 투자참고자료로만 활용하시기 바라며, 어떠한 경우에도 고객의 증권투자 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다. 또한 이 조사항목의 지적재산권은 당사에 있으므로 당사의 허락 없이 무단 복제 및 배포할 수 없습니다.

- 동 자료는 제공시점 현재 기관투자가 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 전일기준 당사에서 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- 추천종목은 전일기준 조사분석 담당자 및 그 배우자 등 관련자가 보유하고 있지 않습니다.

투자의견 비율공시 및 투자등급관련사항 ■ 기준일자 2024.03.29

구분	Buy(매수)	Trading Buy(매수)	Hold(보유)	Sell(매도)
비율	95.6	2.9	1.5	0.0

[업종 투자의견]

Overweight(비중확대): 업종 펀더멘털의 개선과 함께 업종주가의 상승 기대
Underweight(비중축소): 업종 펀더멘털의 악화와 함께 업종주가의 하락 기대

Neutral(중립): 업종 펀더멘털상의 유의미한 변화가 예상되지 않음

[기업 투자가간 및 투자등급] 향후 6개월 기준, 2015.6.1(Strong Buy 등급 삭제)

Buy(매수): KOSPI 대비 기대수익률 10%이상
Hold(보유): KOSPI 대비 기대수익률 -10~10%

Trading Buy: KOSPI 대비 10%이상 초과수익 예상되나 불확실성 높은 경우
Sell(매도): KOSPI 대비 기대수익률 -10% 이하