

# GS건설

## 006360

Dec 17, 2024

Buy

유지

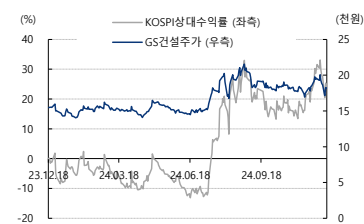
TP 23,000 원

유지

## Company Data

현재가(12/16)	18,300 원
액면가(원)	5,000 원
52 주 최고가(보통주)	21,550 원
52 주 최저가(보통주)	14,030 원
KOSPI (12/16)	2,488.97p
KOSDAQ (12/16)	698.52p
자본금	4,279 억원
시가총액	15,576 억원
발행주식수(보통주)	8,558 만주
발행주식수(우선주)	0 만주
평균거래량(60 일)	44.8 만주
평균거래대금(60 일)	84 억원
외국인자본(보통주)	24.34%
주요주주	
허창수 외 16 인	23.64%
국민연금공단	9.51%

## Price &amp; Relative Performance



주가수익률(%)	1개월	6개월	12개월
절대주가	3.4	24.3	17.1
상대주가	7.1	37.7	21.1



건설/부동산 백광제

3771-9252, seoha100@iprovest.com


**KYOBO** 교보증권

## 상대적으로 빠른 턴어라운드

목표주가 23,000원 유지. 수도권 부동산 시장 회복 수혜

GS건설에 대해 투자 의견 '매수' 및 목표주가 23,000원 유지. 최근 주가는 불확실한 시장 상황에도 불구하고, 실적 개선 기대감에 힘입어 업종 내 상대적으로 견조한 모습을 유지. 전반적인 건설업종 주가는 비용 요인이 높은 '21년~22년 분양 물량 입주 사이클 도래에 따른 실적 우려로 지속 부진한 상황이지만, 동사는 전년 선제적인 대규모 손실 처리로 상대적으로 실적 리스크가 낮은 상황. 최근 서울/수도권 분양가격 및 핵심지 주택 가격 상승은 올해 하반기부터 내년까지 수도권 대규모 입주 예정 단지를 다수 보유한 동사에 직접적 수혜로 '25년 상대적인 입주 리스크 관리가 용이할 전망. 4Q24 실적은 전년 대규모 손실처리에 따른 기저효과로 흑자 전환 전망. 1Q24 실적 발표 이후 지속되고 있는 분기 실적 개선과 상반기 해외 대규모 수주에 따른 향후 매출액 성장 등을 근거로 매수 추천.

### 4Q24 영업이익 1,100억원(YoY 흑자전환), 주택 흑자 전환

3Q24 매출액 3.36조원(YoY +1.1%), 영업이익 1,100억원(YoY 흑자전환), 주택 실적 개선에 힘입어 영업이익 흑자 전환. 토목(YoY 흑자전환)은 매출액 상승 및 원가율 개선에 힘입어 흑자전환. 플랜트(YoY +625.5%)는 신규 매출액 증가 및 원가율 믹스 개선으로 대폭 이익 개선. 건축/주택(YoY 흑자전환)은 전년 연간 지속된 원가율 현실화 기저 효과 및 마진 회복으로 흑자 전환. 신사업(YoY +12.7%)은 매출액 감소 불구 원가율(YoY -2.4%p) 개선 영향으로 이익 증가. 전반적인 사업부 이익 개선 및 주택 실적 정상화에 힘입어 영업이익 시장기대치(941억원) 상회 전망.

'24년 매출액 12.8조원(YoY -4.5%), 영업이익 3,560억원(YoY 흑자전환), 검단 사고여파에 따른 전년 대규모 적자 발생을 극복, 주택 실적 정상화에 힘입어 1년만에 대규모 흑자 전환 전망. '24년 주택 실적 회복을 시작으로 '25년에도 주택 매출 믹스 개선에 힘입어 높은 영업이익 개선을 기록할 전망.

### Forecast earnings & Valuation

12 결산(십억원)	2022.12	2023.12	2024.12E	2025.12E	2026.12E
매출액(십억원)	12,299	13,437	12,955	12,940	12,991
YoY(%)	36.1	9.2	-3.6	-0.1	0.4
영업이익(십억원)	555	-388	362	471	526
OP 마진(%)	4.5	-2.9	2.8	3.6	4.0
순이익(십억원)	441	-420	255	345	384
EPS(원)	3,964	-5,631	2,684	3,625	4,040
YoY(%)	-17.3	적전	흑전	35.1	11.5
PER(배)	5.3	-2.7	6.8	5.0	4.5
PCR(배)	1.8	2.1	1.1	1.0	1.0
PBR(배)	0.4	0.3	0.3	0.3	0.3
EV/EBITDA(배)	5.4	-21.9	6.4	4.8	3.9
ROE(%)	7.2	-10.5	5.2	6.6	6.9

[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	3,297	3,109	3,358	13,437	12,835
토목	274	310	296	224	263	259	313	301	1,104	1,136
플랜트/전력	80	79	74	68	54	61	102	116	301	333
신사업	325	336	368	385	287	350	361	358	1,414	1,356
건축/주택	2,767	2,685	2,262	2,523	2,387	2,533	2,237	2,486	10,237	9,642
기타	67	85	108	121	80	95	96	97	381	367
원가율	90.1%	107.1%	92.8%	101.8%	91.0%	91.6%	91.7%	90.8%	98.0%	91.3%
토목	91.8%	91.7%	92.6%	120.5%	97.5%	112.6%	89.5%	92.1%	97.8%	97.3%
플랜트/전력	130.7%	95.6%	96.4%	97.3%	87.5%	145.5%	91.3%	88.3%	105.5%	99.5%
신사업	76.5%	81.8%	83.4%	88.4%	83.4%	83.4%	89.5%	86.0%	82.8%	85.7%
건축/주택	90.2%	112.5%	95.0%	103.1%	91.2%	89.0%	92.7%	91.3%	100.3%	91.0%
기타	99.0%	105.0%	76.0%	83.8%	95.0%	101.0%	85.0%	95.3%	89.0%	94.0%
매출총이익	346	-250	225	-59	275	276	257	308	262	1,116
토목	22	26	22	-46	7	-33	33	24	24	31
플랜트/전력	-25	3	3	2	7	-28	9	14	-17	2
신사업	76	61	61	45	48	58	38	50	243	194
건축/주택	271	-336	113	-79	210	279	163	216	-31	868
기타	1	-4	26	20	4	-1	14	5	42	22
영업이익	159	-414	60	-193	71	93	82	110	-388	356
세전이익	210	-418	39	-348	179	56	181	124	-517	540

자료: 교보증권 리서치센터

## [GS건설 006360]

## 포괄손익계산서

단위: 십억원

12 결산(십억원)	2022A	2023A	2024F	2025F	2026F
매출액	12,299	13,437	12,955	12,940	12,991
매출원가	11,013	13,174	11,833	11,704	11,695
매출총이익	1,287	262	1,122	1,236	1,296
매출총이익률 (%)	10.5	2.0	8.7	9.6	10.0
판매비와관리비	732	650	760	765	770
영업이익	555	-388	362	471	526
영업이익률 (%)	4.5	-2.9	2.8	3.6	4.1
EBITDA	769	-195	524	607	641
EBITDA Margin (%)	6.3	-1.4	4.0	4.7	4.9
영업외손익	110	-130	-22	-11	-14
관계기업손익	18	40	0	0	0
금융수익	196	256	356	415	486
금융비용	-295	-463	-511	-563	-624
기타	191	37	133	137	124
법인세비용차감전순이익	665	-517	340	460	512
법인세비용	224	-98	85	115	128
계속사업순이익	441	-420	255	345	384
중단사업순이익	0	0	0	0	0
당기순이익	441	-420	255	345	384
당기순이익률 (%)	3.6	-3.1	2.0	2.7	3.0
비지배지분순이익	102	62	26	34	38
지배지분순이익	339	-482	230	310	346
지배순이익률 (%)	2.8	-3.6	1.8	2.4	2.7
매도가능금융자산평가	0	0	0	0	0
기타포괄이익	0	83	83	83	83
포괄순이익	442	-336	339	428	467
비지배지분포괄이익	117	70	-70	-89	-97
지배지분포괄이익	325	-406	409	517	565

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	1,393	1,473	1,508
당기순이익	441	-420	255	345	384
비현금항목의 가감	648	1,103	1,197	1,196	1,195
감가상각비	159	167	138	114	94
외환손익	-104	-16	-63	-58	-43
자본법평가손익	-18	-40	0	0	0
기타	612	991	1,122	1,140	1,144
자산부채의 증감	-783	27	84	96	97
기타현금흐름	-313	-241	-143	-163	-168
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	1,860	1,314	1,757
기초 현금	2,718	2,024	2,245	4,105	5,419
기말 현금	2,024	2,245	4,105	5,419	7,177
NOPLAT	368	-314	271	353	395
FCF	-496	-570	427	585	607

자료: GS 건설, 교보증권 리서치센터

## 재무상태표

단위: 십억원

12 결산(십억원)	2022A	2023A	2024F	2025F	2026F
유동자산	9,412	9,482	10,060	11,534	13,440
현금및현금성자산	2,024	2,245	4,105	5,419	7,177
매출채권 및 기타채권	2,860	3,101	3,174	3,326	3,486
재고자산	1,500	1,339	1,291	1,289	1,294
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	18,143	19,434	21,191
유동부채	8,205	8,796	8,961	9,887	11,237
매입채무 및 기타채무	2,948	2,842	2,774	2,772	2,778
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	12,998	13,937	15,303
지배지분	4,832	4,314	4,544	4,854	5,200
자본금	428	428	428	428	428
자본잉여금	943	942	942	942	942
이익잉여금	3,660	3,046	3,276	3,586	3,932
기타자본변동	-37	-37	-37	-37	-37
비지배지분	525	571	601	642	688
자본총계	5,356	4,885	5,145	5,496	5,888
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	2,684	3,625	4,040
PER	5.3	-2.7	6.8	5.0	4.5
BPS	56,457	50,413	53,097	56,722	60,762
PBR	0.4	0.3	0.3	0.3	0.3
EBITDAPS	8,987	-2,273	6,118	7,096	7,495
EV/EBITDA	5.4	-21.9	6.4	4.8	3.9
SPS	143,713	157,005	151,376	151,202	151,796
PSR	0.1	0.1	0.1	0.1	0.1
CFPS	-5,799	-6,658	4,995	6,841	7,094
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	-3.6	-0.1	0.4
영업이익 증가율	-14.2	적전	흑전	30.1	11.7
순이익 증가율	2.9	적전	흑전	35.1	11.5
수익성					
ROIC	33.3	-18.2	13.5	16.1	18.3
ROA	2.1	-2.8	1.3	1.7	1.7
ROE	7.2	-10.5	5.2	6.6	6.9
안정성					
부채비율	216.4	262.5	252.6	253.6	259.9
순차입금비율	28.6	32.0	34.5	36.7	39.7
이자보상배율	3.7	-1.3	1.1	1.2	1.2

## 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
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	(15.67)	(8.44)					
2024.07.09	매수	18,000	(14.33)	6.72					
2024.07.29	매수	23,000	(16.69)	(6.30)					
2024.10.15	매수	23,000	(18.26)	(6.30)					
2024.12.17	매수	23,000							

자료: 교보증권 리서치센터

## ■ Compliance Notice ■

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

이 조사자료는 당사 리서치센터가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보로부터 얻어진 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보증하는 것이 아닙니다. 따라서 이 조사자료는 투자참고자료로만 활용하시기 바라며, 어떠한 경우에도 고객의 증권투자 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다. 또한 이 조사자료의 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\_2024.09.30

구분	Buy(매수)	Trading Buy(매수)	Hold(보유)	Sell(매도)
비율	96.0	3.3	0.7	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