



Outperform(Maintain)

목표주가: 43,000원(상향)

주가(4/25): 37,000원

시가총액: 26,527억원

건설/부동산

Analyst 라진성

02) 3787-5226

jsr@kiwoom.com

Stock Data

KOSPI (4/25)		2,448.81pt
52 주 주가동향	최고가	최저가
최고/최저가 대비	38,150원	25,750원
등락률	-3.01%	43.69%
수익률	절대	상대
1M	33.1%	31.4%
6M	36.8%	39.2%
1Y	16.4%	4.4%

Company Data

발행주식수	71,694천주
일평균 거래량(3M)	643천주
외국인 지분율	13.87%
배당수익률(18E)	0.81%
BPS(18E)	44,737원
주요 주주	허창수 외18인 28.65%
	국민연금공단 12.23%

투자지표

(억원, IFRS 연결)	2017	2018E	2019E	2020E
매출액	116,795	123,878	125,378	136,726
보고영업이익	3,187	7,894	8,019	8,991
핵심영업이익	3,187	7,894	8,019	8,991
EBITDA	3,758	8,419	8,544	9,516
세전이익	-1,607	5,426	6,041	7,466
순이익	-1,637	3,849	4,520	5,618
지배주주지분순이익	-1,684	3,876	4,605	5,726
EPS(원)	-2,349	5,406	6,422	7,987
증감률(YoY)	적지	흑전	18.8	24.4
PER(배)	-12.0	6.8	5.8	4.6
PBR(배)	0.6	0.8	0.7	0.6
EV/EBITDA(배)	9.1	4.4	3.8	2.9
보고영업이익률(%)	2.7	6.4	6.4	6.6
핵심영업이익률(%)	2.7	6.4	6.4	6.6
ROE(%)	-5.2	12.3	13.7	14.9
순부채비율(%)	41.0	30.7	13.8	2.4

Price Trend



GS건설 (006360)

글로벌 브랜드로 가는 '자이(Xi)'



〈장 후 실적발표〉 4분기 매출액 3조 1,275억원(YoY +15.8%), 영업이익 3,898억원(YoY +561.3%)을 기록했습니다. 양호한 주택실적은 지속 가능할 전망이며, 해외 비용반영은 마무리되는 것으로 판단됩니다. 하반기로 갈수록 해외수주 기대감은 커질 전망이며, 글로벌 브랜드로 가는 '자이' 역시 기대됩니다. 강력한 실적 모멘텀을 기대하며, 목표주가를 상향하고 차선호주로 신규 제시합니다.

>>> Point 1. 이상적인 1분기 실적, 연속성이 중요하다

동사는 4분기 매출액 3조 1,275억원(YoY +15.8%, QoQ -1.1%), 영업이익 3,898억원(YoY +561.3%, QoQ +280.0%)을 기록했다. Rabigh 현장(1.1억불) 등에서 약 1,200억원의 환입이 발생했고, 주택부문에서도 600억원 수준의 정산 및 원가개선 효과가 나타났다. 1) 향후 체인지 오더에 대한 가시성이 확대되고 있고, 2) 영업현금흐름 개선 및 순차입금 감소, 미청구공사 감소 등 재무 리스크도 완화되는 중이다. 1분기에는 추가적인 해외 손실이 반영되지 않았으며, 2분기에도 이러한 추세가 이어진다면 연간 영업이익은 8,000억원에 육박할 전망이다. 따라서 대규모 환입이 없을 것으로 예상되는 2분기 실적이 상당히 중요하다. 주가는 어닝 서프라이즈를 기반으로 양호한 흐름을 보였다. 다만, 상승 추세를 이어가기 위해서는, 1) 연내 현안 프로젝트 마무리, 2) 해외 신규수주 회복, 3) 연간 주택공급계획 3만세대의 성공적인 분양 등이 필요하다. 신규분양은 재정부 73%, 서울/수도권 89%로 분양 리스크가 적다. 결국 현안 프로젝트 마무리와 해외수주가 중요하다.

>>> Point 2. 기대되는 글로벌 브랜드 '자이(Xi)'

현안 프로젝트의 현황은 1) 사우디 PP-12의 경우 마무리 Punch-work를 진행 중이며 스팀터빈 PAC 수령을 목표로 진행 중(하반기)이고, 2) 쿠웨이트 KOC Wara는 1월 25일 공장 인수인계 후 정산작업이 진행 중(상반기)이며, 3) 쿠웨이트 KNPC NLTF는 포션1 4기는 작년 7월 핸드오버 완료, 포션2 6기는 작년 8월 PAC를 받고 퍼포먼스 테스트 진행 중(상반기)이다. 1분기 해외수주는 2,740억원에 불과(연간 목표 3.1조원)했지만, 대형 프로젝트가 하반기에 라인업 되어 있는 점을 감안하면 오히려 기대감은 높아질 전망이다. 주요 해외수주 파이프라인은 Thai Oil CFP(50억불), 인도네시아 Balikpapan Refinery(40억불), UAE Aromatics(30억불), 알제리 HMD 가스(25억불), 인도네시아 롯데케미칼 Titan NCC(40억불) 등이다. 특히 기대되는 부분은 베트남, 인도네시아, 미국 등 해외 신도시 개발 사업이다. 베트남 나베와 뚜띠엠은 올해 4분기부터 개발사업이 본격화 될 예정이며, 인도네시아 '시티 게이트 88', 미국 '실리콘밸리 자이' 등 해외 신도시 개발에 적극 나서고 있다(5p). 해외매출은 기존 플랜트 위주에서 주택부문 비중이 크게 증가할 전망이다. 수익성 역시 플랜트 공정보다는 우수할 것으로 판단된다. **글로벌 브랜드로 가는 '자이'의 행보가 기대된다.**

>>> Point 3. 강력한 실적 모멘텀 기대, 차선호주로 신규 제시

국내부문은 주택부문의 양호한 수익성(재정부 비중 증가로 15% 수준 유지 전망)이 지속 가능할 것으로 전망된다. 해외부문은 시공에 따른 비용반영은 이미 마무리가 된 것으로 판단된다. 체인지오더에 대한 협상이 주요 이슈로 향후 추가적인 비용반영은 있을 수 있지만 규모는 크지 않을 전망이다. 주택 공정으로 해외 개발사업에도 적극 나서고 있다. 결론적으로 대형사 중에서 올해 실적 모멘텀은 가장 강력할 것으로 전망되며, 해외수주만 뒷받침된다면 추세적으로 양호한 주가흐름이 기대된다. **실적 추정치 상향을 반영해 동사의 목표주가를 기존 37,000원에서 43,000원으로 16.2% 상향하고, 차선호주로 신규 제시한다.** 목표주가는 12개월 Forward BPS 47,293원에 target P/B 0.9배를 적용해 산출했다.

GS건설 실적 추이 및 전망 (단위: 십억원)

(IFRS 연결)	1Q17	2Q17	3Q17	4Q17	1Q18P	2Q18E	3Q18E	4Q18E	2017	2018E	2019E
매출액	2,701	2,994	2,820	3,164	3,127	3,054	3,005	3,202	11,679	12,388	12,538
(국내)	1,870	2,079	1,990	2,082	1,839	2,136	2,169	2,118	8,021	8,262	8,273
(해외)	831	915	830	1,082	1,288	918	836	1,084	3,658	4,126	4,264
인프라(토목)	292	344	290	372	270	346	291	375	1,298	1,282	1,319
플랜트	684	759	679	805	991	793	712	829	2,927	3,325	3,314
전력	155	185	241	148	129	152	234	143	729	657	606
건축/주택	1,550	1,685	1,591	1,819	1,716	1,742	1,747	1,834	6,645	7,039	7,214
매출원가율	94.2	93.7	91.3	93.3	83.9	92.3	90.7	90.9	93.1	89.4	89.3
(국내)	82.9	86.8	85.7	83.3	85.0	88.1	86.6	86.3	84.7	86.5	86.4
(해외)	119.5	109.3	104.5	112.5	82.3	102.0	101.5	100.0	111.5	95.2	95.0
인프라(토목)	93.5	92.9	98.3	100.8	92.4	92.7	97.9	97.3	96.5	95.2	95.6
플랜트	123.2	112.3	104.1	106.9	79.7	99.1	98.7	98.1	111.5	93.0	92.7
전력	105.6	111.2	85.1	122.9	94.2	110.1	103.4	102.5	103.8	102.9	99.8
건축/주택	80.4	83.4	85.4	83.3	84.1	87.4	84.6	85.4	83.2	85.4	85.7
매출총이익률(%)	5.8	6.3	8.7	6.7	16.1	7.7	9.3	9.1	6.9	10.6	10.7
영업이익	59	86	71	103	390	113	141	146	319	789	802
영업이익률(%)	2.2	2.9	2.5	3.2	12.5	3.7	4.7	4.6	2.7	6.4	6.4
세전이익	-78	18	-4	-97	311	50	104	77	-161	543	604
순이익	-67	10	-8	-98	209	38	79	58	-164	385	452

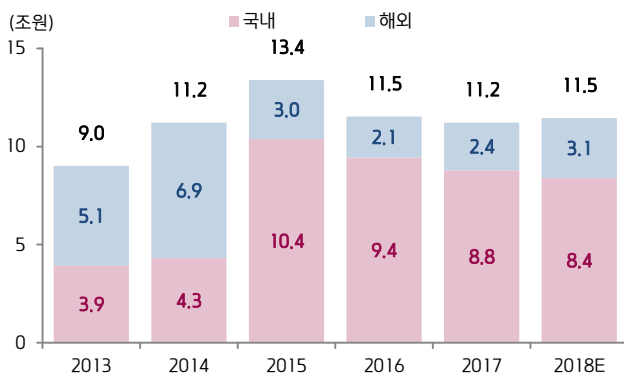
자료: GS건설, 키움증권

GS건설 분기별 실적 Review

(억원, IFRS 연결)	1Q17	4Q17	1Q18P			당사 추정치		컨센서스	
			발표치	YoY	QoQ	추정치	차이	컨센서스	차이
매출액	27,009	31,638	31,275	15.8%	-1.2%	31,073	0.6%	27,866	12.2%
GPM	5.8%	6.7%	16.1%	10.3%p	9.4%p	16.0%	0.1%p	6.8%	9.3%p
영업이익	590	1,026	3,898	561.2%	279.9%	3,804	2.5%	1,030	278.6%
OPM	2.2%	3.2%	12.5%	10.3%p	9.2%p	12.2%	0.2%p	3.7%	8.8%p
세전이익	-784	-971	3,112	흑자전환	흑자전환	3,100	0.4%	624	398.5%
순이익	-674	-982	2,092	흑자전환	흑자전환	2,491	-16.0%	416	402.8%

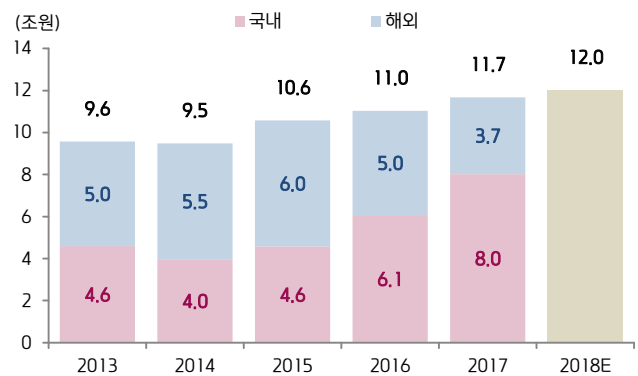
자료: GS건설, 키움증권

GS건설 수주 추이 및 경영계획



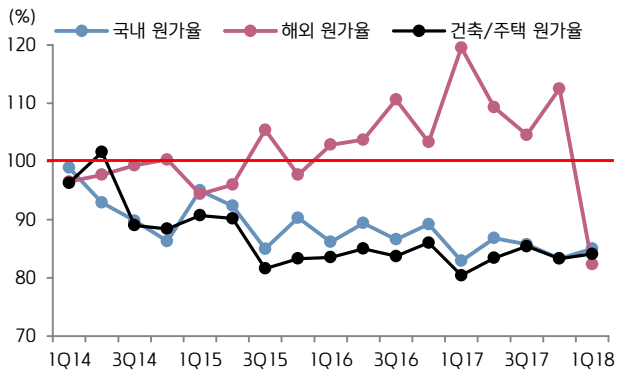
자료: GS건설, 키움증권

GS건설 매출 추이 및 경영계획



자료: GS건설, 키움증권

GS건설 부문별 원가율 추이



자료: GS건설, 키움증권

GS건설 PBR band chart



자료: GS건설, 키움증권

GS건설 해외 현안 프로젝트 손실 반영 현황 (단위: 억원, 3분기 말 기준)

현장명	수주일자	완공예정일	수주총액	진행률	미청구공사	공사미수금	3Q16손실	4Q16손실	1Q17손실	2Q17손실	3Q17손실	4Q17손실
Refinery Pipeline-2 Project	2010-09-16	PAC 수령	8,537	100.0%					120			
RRE PKG 7	2009-12-14	PAC 수령	6,856	100.0%			450		190			
RRE PKG 2	2009-12-14	PAC 수령	37,096	100.0%								
UHV Plant Project	2012-10-01	2017-01-25	6,840	98.3%	218	18		142				
Azzour 송수시설공사	2011-10-27	2017-09-30	1,973	100.0%			120					
Rabigh II Project UO1(IK)	2012-06-25	2017-01-15	3,110	100.0%			300	592	371			
Rabigh II Project UO1(OOK)	2012-06-25	2017-01-15	3,790	100.0%								
Rabigh II CP3&4(IK)	2012-06-25	2017-06-30	3,818	100.0%						406		
Rabigh II CP3&4(OOK)	2012-06-25	2017-07-17	10,597	99.6%	61	566						
PP-12 복합화력발전소건설공사	2012-05-16	2017-12-31	6,895	98.6%	1,344		95		200			297
NSRP Project	2013-07-22	2017-12-31	14,420	98.8%		55			483			
KNPC North LPG Tank Farm	2011-04-10	2017-12-31	6,092	97.0%		87	350	364		408		
KOC Wara	2011-09-15	2017-12-31	5,725	98.5%	635	16	260		186	241		
Rumaitha/Shanayel Phase III	2014-04-14	2018-06-30	7,814	91.9%	224	101					400	
ERC Refinery Project	2007-08-29	2017-12-31	23,401	93.5%	2,591	426						809
합계					5,073	1,269	1,575	1,098	1,550	1,055	400	1,106

자료: GS건설, 키움증권

GS건설 해외 수주 파이프라인

건설사	상반기	하반기	내년
GS 건설	투르크메니스탄 정유 디확성(3억불)	태국 Thai Oil CFP(50억불) 10월경 수주발표 GS 건설-JGC-TR vs 삼엔-페트로팩-사이팜	
	베트남 PP 프로젝트(2억불)	알제리 HMD 가스(20억불) 8월 입찰 예정, GS 건설-페트로팩 컨소시엄	
	라빅 프로젝트(3억불)	인도네시아 롯데케미칼 Titan NCC(40억불) 피드 진행 중 대림산업 vs 삼성엔지니어링 vs GS 건설	
		인도네시아 Balikpapan Refinery(40억불) GS 건설-사이팜-현지업체 컨소시엄, 총 3개 컨소시엄 입찰 예정	
			UAE 아로마틱(30억불) 연내 혹은 내년 초 입찰 GS 건설 vs SK 건설 vs 현대-현엔 vs 삼엔-CTCI
	보츠와나 Morupule 전력 IPP 잔고인식(6.5억불)		

자료: GS건설, 키움증권

GS건설 2018년 주택공급 계획

구분		비중	기타
공중	재정비사업	73.2%	
	자체사업	2.3%	개포8단지
	일반도급사업	24.5%	
지역	서울	44%	
	수도권	43%	
	지방	13%	
합계		30,000세대	

주: 위 계획은 향후 일정에 따라 변경될 수 있음

자료: GS건설, 키움증권

GS건설 2017년, 2018년 신규공급 현황

시공사	분양 시기	아파트	지역	총 가구수	일반 분양	1순위 평균경쟁률	청약 결과
GS건설	2017.1	방배아트자이	서울	353	85	9.84:1	전 타입 1순위 청약 마감
GS건설	1	올하자이힐스테이트	지방	1,245	1,152	1.60:1	전 타입 순위내 청약 마감(1.76:1)
GS건설	2	서청주파크자이	지방	1,495	1,452	3.08:1	전 타입 순위내 청약 마감(3.16:1)
GS건설	2	북수센트럴자이	광역시	1,102	834	2.79:1	전 타입 1순위 청약 마감
GS건설	2	자이더빌리지	수도권	525	525	32.71:1	전 타입 1순위 청약 마감
GS건설	2	오산시티자이2차	수도권	1,090	1,088	0.13:1	청약 미달(순위내 0.23:1)
GS건설	3	고덕신도시자연&자이	수도권	755	249	28.77:1	전 타입 1순위 청약 마감
GS건설	3	홍덕파크자이	지방	2,529	635	0.10:1	청약 미달(순위내 0.10:1)
GS건설	5	일광자이푸르지오	광역시	1,547	812	14.56:1	전 타입 1순위 청약 마감
GS건설	5	한강메트로자이	수도권	4,029	3,226	7.14:1	전 타입 순위내 청약 마감(7.34:1)
GS건설	6	그랑시티자이 2차	수도권	2,872	1,051	9.43:1	전 타입 1순위 청약 마감
GS건설	7	신길센트럴자이	서울	1,008	350	56.87:1	전 타입 1순위 청약 마감
GS건설	7	DMC에코자이	서울	1,047	416	19.75:1	전 타입 1순위 청약 마감
GS건설	9	신반포센트럴자이	서울	757	98	168.08:1	전 타입 1순위 청약 마감
GS건설	9	다산자이 아이비플레이스	수도권	967	851	6.80:1	전 타입 1순위 청약 마감
GS건설	9	한강메트로자이2차	수도권	431	364	8.04:1	전 타입 1순위 청약 마감
GS건설	11	광안자이	광역시	971	127	102.89:1	전 타입 1순위 청약 마감
GS건설	11	속초자이	지방	874	641	19.25:1	전 타입 1순위 청약 마감
GS건설	12	일산자이2차	수도권	802	729	3.31:1	전 타입 순위내 청약 마감(3.64:1)
GS건설	12	광명에코자이위브	수도권	2,104	793	3.66:1	전 타입 순위내 청약 마감(3.96:1)
GS건설	2018.1	춘천파크자이	지방	965	770	17.31:1	전 타입 1순위 청약 마감
GS건설	3	디에이지 자이 개포	서울	1,690	1,246	25.22:1	전 타입 1순위 청약 마감
GS건설	3	마포프레스티지자이	서울	1,694	300	49.98:1	전 타입 1순위 청약 마감
GS건설	3	북현자이	광역시	594	251	171.41:1	전 타입 1순위 청약 마감
GS건설	5	고덕자이	서울	1,824			
GS건설	5	안양시엘포레자이	수도권	1,394			
GS건설	5	수원 고등	수도권	4,086			
GS건설	5	신길파크자이	서울	641			
GS건설	6	광주역세권	수도권				
GS건설	7	과천지식S-9	수도권				
GS건설	7	위례A3-1	수도권				
GS건설	9	의정부송산1	수도권				
GS건설	9	방배경남	서울				
GS건설	10	성남고등	수도권				
GS건설	10	의정부중앙2	수도권				
GS건설	10	서초무지개	서울				
GS건설	10	대구남산4-4구역	광역시				
GS건설	11	중산2	서울				
GS건설	11	안양임곡3	수도권				
GS건설	11	개포주공4	서울				
GS건설	12	과천주공6	수도권				
GS건설	12	남양주별내주상	수도권				

자료: APT2you, GS건설, 키움증권

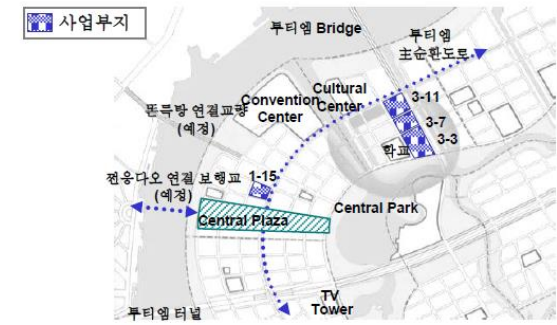
베트남 냐베 신도시



〈주요 내용〉

- * 사업 내용: 냐베 신도시 1단계 사업
- * 사업 규모: 1단계 1.5억불(총 70억불)
- * 사업 기간: 완공까지 총 1년(올해 4분기 free-booking 시작)
- 주: 향후 세부 내용은 달라질 수 있음
- 자료: 언론정리, GS건설, 키움증권

베트남 투티엠 신도시



〈주요 내용〉

- * 사업 내용: 투티엠 신도시 1단계
- * 사업 규모: 1단계 1.6억불(총 9억불)
- * 사업 기간: 완공까지 총 3년(올해 4분기 분양 시작)
- 주: 향후 세부 내용은 달라질 수 있음
- 자료: 언론정리, GS건설, 키움증권

인도네시아 자카르타 '시티 게이트 88' 조감도



〈주요 내용〉

- * 사업 내용: 인도네시아 아파트 개발 사업
(서부 자카르타 '시티 게이트 88' 프로젝트)
서부 자카르타 다안 마곳(Daan Magot) 지역에 25~30층 아파트
5개 동 규모, 전용면적 21~59㎡, 1445가구와 부대 상업시설 공사
- * 사업 방식: 인도네시아 유력 디벨로퍼인 바산타 그룹(Vasanta Group)과
함께 50:50 지분 구조
바산타 그룹은 보유 토지를 현물로 출자하고,
지에스건설은 사업비(약 2천만 달러)를 출자
- * 사업 규모: 분양 매출 1.5억불
- * 사업 기간: 완공까지 총 6년
- 자료: 언론정리, GS건설, 키움증권

미국 'Village Lake Apartment' 앞 간판



〈주요 내용〉

- * 사업 내용: 미국 캘리포니아주 실리콘밸리 고급 주거지역 내
노후 아파트 재건축 사업
'Village Lake Apartment'(빌리지레이크 아파트) 208가구를
매입해 600가구 규모 아파트로 재건축
- * 사업방식: 현지 합작법인에 지분 참여(40%) 방식
- * 단지명: 'Silicon Valley Xi'(실리콘밸리 자이)

자료: 언론정리, GS건설, 키움증권

포괄손익계산서

(단위: 억원)

12월 결산, IFRS 연결	2016	2017	2018E	2019E	2020E
매출액	110,356	116,795	123,878	125,378	136,726
매출원가	105,474	108,761	110,782	111,967	121,856
매출총이익	4,882	8,033	13,097	13,410	14,870
판매비및일반관리비	3,453	4,847	5,203	5,391	5,879
영업이익(보고)	1,430	3,187	7,894	8,019	8,991
영업이익(핵심)	1,430	3,187	7,894	8,019	8,991
영업외손익	-1,216	-4,794	-2,468	-1,978	-1,525
이자수익	449	442	383	357	429
배당금수익	46	16	31	23	27
외환이익	2,737	1,996	2,049	1,659	1,571
이자비용	1,265	1,914	1,569	1,244	1,244
외환손실	2,511	3,584	2,398	2,063	1,592
관계기업지분법손익	30	-61	-15	-38	-27
투자및기타자산처분손익	-123	-70	-96	-83	-90
금융상품평가및기타금융이익	-218	493	188	390	339
기타	-363	-2,112	-1,038	-980	-938
법인세차감전이익	213	-1,607	5,426	6,041	7,466
법인세비용	418	29	1,577	1,521	1,848
유효법인세율 (%)	195.7%	-1.8%	29.1%	25.2%	24.8%
당기순이익	-204	-1,637	3,849	4,520	5,618
지배주주지분순이익(억원)	-258	-1,684	3,876	4,605	5,726
EBITDA	2,108	3,758	8,419	8,544	9,516
현금순이익(Cash Earnings)	473	-1,066	4,375	5,046	6,144
수정당기순이익	-530	-2,067	3,808	4,329	5,457
증감율(% YoY)					
매출액	4.4	5.8	6.1	1.2	9.1
영업이익(보고)	17.1	122.9	147.7	1.6	12.1
영업이익(핵심)	17.1	122.9	147.7	1.6	12.1
EBITDA	2.5	78.3	124.0	1.5	11.4
지배주주지분 당기순이익	적전	적지	흑전	18.8	24.4
EPS	적전	적지	흑전	18.8	24.4
수정순이익	적전	적지	흑전	13.7	26.1

현금흐름표

(단위: 억원)

12월 결산, IFRS 연결	2016	2017	2018E	2019E	2020E
영업활동현금흐름	812	-2,055	4,484	5,720	6,574
당기순이익	-204	-1,637	3,849	4,520	5,618
감가상각비	579	470	410	410	410
무형자산상각비	99	101	116	116	116
외환손익	-633	1,183	350	404	21
자산처분손익	83	-866	96	83	90
지분법손익	-30	61	15	38	27
영업활동자산부채 증감	-1,719	-5,726	384	1,084	839
기타	2,638	4,360	-736	-934	-546
투자활동현금흐름	-2,487	135	-832	-703	-2,358
투자자산의 처분	-1,214	-489	-284	-360	-1,084
유형자산의 처분	45	155	100	127	114
유형자산의 취득	-791	-208	-499	-354	-427
무형자산의 처분	-150	-100	-125	-112	-119
기타	-391	726	-227	-77	-981
재무활동현금흐름	782	3,000	-6,897	-6,643	-210
단기차입금의 증가	-1,063	3,445	-6,687	-6,433	0
장기차입금의 증가	0	0	0	0	0
자본의 증가	0	0	0	0	0
배당금지급	-8	-7	-210	-210	-210
기타	1,853	-439	0	0	0
현금및현금성자산의순증가	-723	860	-3,245	-1,627	4,006
기초현금및현금성자산	24,286	23,563	24,423	21,178	19,551
기말현금및현금성자산	23,563	24,423	21,178	19,551	23,557
Gross Cash Flow	3,461	5,214	10,711	10,853	11,910
Op Free Cash Flow	-3,351	-2,218	5,885	7,143	7,585

재무상태표

(단위: 억원)

12월 결산, IFRS 연결	2016	2017	2018E	2019E	2020E
유동자산	97,365	95,823	93,066	92,281	100,451
현금및현금성자산	23,563	24,423	21,178	19,551	23,557
유동금융자산	5,591	3,701	3,210	2,963	3,570
매출채권및유동채권	47,770	46,683	46,647	47,517	50,108
재고자산	8,253	10,907	11,699	12,055	11,764
기타유동비금융자산	12,188	10,109	10,332	10,195	11,452
비유동자산	36,401	41,143	41,738	42,093	43,228
장기매출채권및기타비유동채권	750	768	815	825	899
투자자산	14,564	18,716	19,496	20,102	20,581
유형자산	9,781	8,975	8,597	8,219	7,840
무형자산	1,936	2,095	2,016	2,055	2,035
기타비유동자산	9,369	10,588	10,815	10,892	11,872
자산총계	133,766	136,966	134,804	134,374	143,679
유동부채	72,250	85,813	79,997	75,490	80,493
매입채무및기타유동채무	38,684	42,883	42,117	43,294	47,439
단기차입금	10,271	16,835	10,148	3,715	3,715
유동성장기차입금	4,586	10,705	10,705	10,705	10,705
기타유동부채	18,709	15,390	17,027	17,777	18,634
비유동부채	27,984	18,756	22,797	22,564	21,459
장기매입채무및비유동채무	345	86	239	167	223
사채및장기차입금	17,803	9,356	9,356	9,356	9,356
기타비유동부채	9,836	9,314	13,202	13,041	11,879
부채총계	100,234	104,569	102,795	98,055	101,952
자본금	3,550	3,584	3,584	3,584	3,584
주식발행초과금	5,581	5,745	5,745	5,745	5,745
이익잉여금	25,042	23,343	23,549	27,946	33,465
기타자본	-1,385	-1,000	-1,561	-1,561	-1,561
지배주주지분자본총계	32,788	31,673	31,317	35,715	41,233
비지배주주지분자본총계	744	724	693	605	494
자본총계	33,532	32,397	32,010	36,320	41,727
순차입금	11,219	13,273	9,831	5,025	1,020
총차입금	34,782	37,696	31,009	24,576	24,576

투자지표

(단위: 원, 배, %)

12월 결산, IFRS 연결	2016	2017	2018E	2019E	2020E
주당지표(원)					
EPS	-363	-2,349	5,406	6,422	7,987
BPS	47,247	45,246	44,737	50,871	58,569
주당EBITDA	2,968	5,243	11,743	11,918	13,274
CFPS	1,144	-2,867	6,255	7,978	9,170
DPS	0	300	300	300	300
주가배수(배)					
PER	-73.0	-12.0	6.8	5.8	4.6
PBR	0.6	0.6	0.8	0.7	0.6
EV/EBITDA	14.6	9.1	4.4	3.8	2.9
PCFR	39.7	-19.0	6.1	5.3	4.3
수익성(%)					
영업이익률(보고)	1.3	2.7	6.4	6.4	6.6
영업이익률(핵심)	1.3	2.7	6.4	6.4	6.6
EBITDA margin	1.9	3.2	6.8	6.8	7.0
순이익률	-0.2	-1.4	3.1	3.6	4.1
자기자본이익률(ROE)	-0.8	-5.2	12.3	13.7	14.9
투하자본이익률(ROIC)	-5.4	14.1	26.4	29.4	35.7
안정성(%)					
부채비율	298.9	322.8	321.1	270.0	244.3
순차입금비율	33.5	41.0	30.7	13.8	2.4
이자보상배율(배)	1.1	1.7	5.0	6.4	7.2
활동성(배)					
매출채권회전율	2.4	2.5	2.7	2.7	2.8
재고자산회전율	13.6	12.2	11.0	10.6	11.5
매입채무회전율	3.1	2.9	2.9	2.9	3.0

Compliance Notice

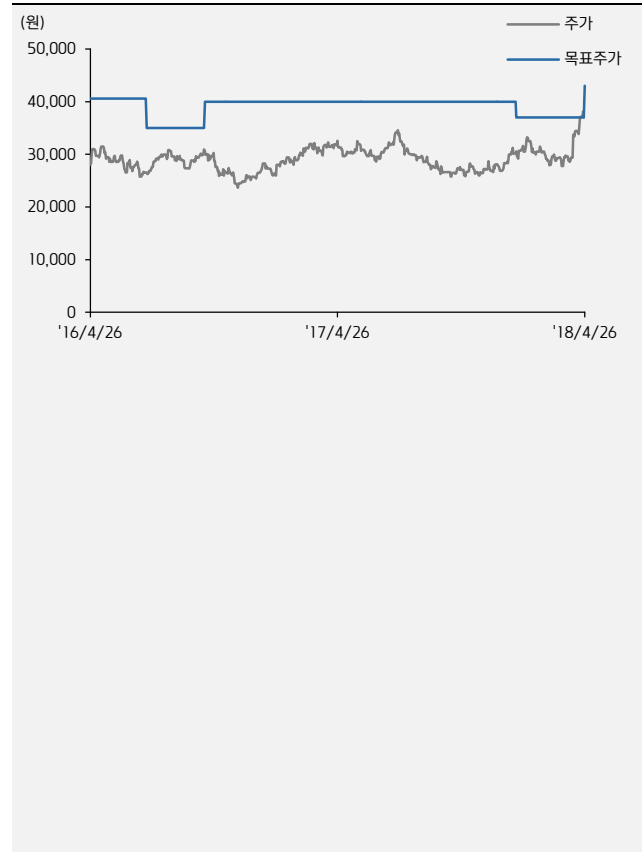
- 당사는 4월 25일 현재 'GS건설' 발행주식을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 동 자료를 기관투자가 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 동 자료의 금융투자분석사는 자료 작성일 현재 동 자료상에 언급된 기업들의 금융투자상품 및 권리를 보유하고 있지 않습니다.
- 동 자료에 게시된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 작성되었음을 확인합니다.

투자 의견 변동내역

종목명	일자	투자 의견	목표주가	목표 가격 대상 시점	과리율(%)	
					평균 주가대비	최고 주가대비
GS건설 (006360)	2016/04/25	Buy(Maintain)	40,600원	6개월	-30.50	-30.17
	2016/04/28	Buy(Maintain)	40,600원	6개월	-26.94	-22.41
	2016/06/10	Buy(Maintain)	40,600원	6개월	-29.36	-22.41
	2016/07/18	Buy(Maintain)	35,000원	6개월	-22.79	-18.57
	2016/07/29	Buy(Maintain)	35,000원	6개월	-17.37	-11.57
	2016/10/12	Buy(Maintain)	40,000원	6개월	-25.74	-23.63
	2016/10/27	Buy(Maintain)	40,000원	6개월	-33.19	-23.63
	2017/01/18	Buy(Maintain)	40,000원	6개월	-33.28	-23.63
	2017/01/26	Buy(Maintain)	40,000원	6개월	-31.81	-23.63
	2017/03/06	Buy(Maintain)	40,000원	6개월	-29.83	-19.63
	2017/04/17	Buy(Maintain)	40,000원	6개월	-20.51	-18.63
	2017/04/27	Buy(Maintain)	40,000원	6개월	-23.13	-18.63
	2017/06/20	Buy(Maintain)	40,000원	6개월	-23.21	-18.63
	2017/07/19	Buy(Maintain)	40,000원	6개월	-22.57	-13.50
	2017/07/27	Outperform (Downgrade)	40,000원	6개월	-25.20	-13.50
	2017/10/17	Outperform (Maintain)	40,000원	6개월	-32.36	-31.00
	2017/10/25	Outperform (Maintain)	40,000원	6개월	-32.37	-31.00
	2017/10/30	Outperform (Maintain)	40,000원	6개월	-31.10	-21.88
	2018/01/15	Outperform (Maintain)	37,000원	6개월	-17.42	-14.59
	2018/01/30	Outperform (Maintain)	37,000원	6개월	-17.80	-6.89
	2018/04/18	Outperform (Maintain)	37,000원	6개월	-16.39	3.11
	2018/04/26	Outperform (Maintain)	43,000원	6개월		

*주가는 수정주가를 기준으로 과리율을 산출하였음.

목표주가 추이



투자 의견 및 적용기준

기업	적용기준(6개월)
Buy(매수)	시장대비 +20% 이상 주가 상승 예상
Outperform(시장수익률 상회)	시장대비 +10~+20% 주가 상승 예상
Marketperform(시장수익률)	시장대비 +10~-10% 주가 변동 예상
Underperform(시장수익률 하회)	시장대비 -10~-20% 주가 하락 예상
Sell(매도)	시장대비 -20% 이하 주가 하락 예상

업종	적용기준(6개월)
Overweight (비중확대)	시장대비 +10% 이상 초과수익 예상
Neutral (중립)	시장대비 +10~-10% 변동 예상
Underweight (비중축소)	시장대비 -10% 이상 초과하락 예상

투자등급 비율 통계 (2017/04/01~2018/03/31)

투자등급	건수	비율(%)
매수	158	95.18%
중립	7	4.22%
매도	1	0.60%