

Company Update

Analyst 남성현

02) 6915-5672

rockrole@ibks.com

매수 (유지)

목표주가 (상향) 76,000원

현재가 (2/4) 55,200원

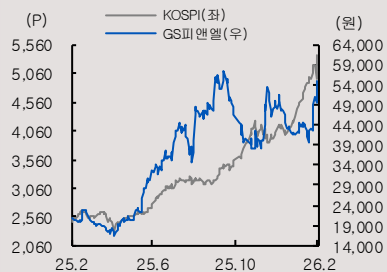
KOSPI (2/4)	5,371.10pt
시가총액	1,095십억원
발행주식수	19,831천주
액면가	1,000원
52주 최고가	57,600원
최저가	16,590원
60일 일평균거래대금	9십억원
외국인 지분율	12.2%
배당수익률 (2025F)	0.8%

주주구성	
GS 외 2 인	58.62%
국민연금공단	6.06%

주가상승	1M	6M	12M
상대기준	6%	-14%	24%
절대기준	33%	48%	168%

	현재	직전	변동
투자의견	매수	매수	-
목표주가	76,000	56,000	▲
EPS(25)	1,660	1,577	▲
EPS(26)	3,044	2,891	▲

GS피앤엘 주가추이



본 조시분석자료는 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.

GS피앤엘 (499790)

무조건 담아라

연말로 갈수록 실적 모멘텀은 더욱 확대

2025년 4분기 GS피앤엘 매출액은 1,531억 원(전년동기대비 +1,148억 원), 영업이익 313억 원(전년동기대비 +314억 원)을 달성하며, 영업이익의 기준 당사 및 시장 추정치를 약 10% 상회하였다. 이유는 1) 그랜드 인터컨티넨탈 ADR 상승과 비용 효율화에 따른 효과와, 2) 웨스틴 운영 정상화, 3) 나인트리 ADR 상승, 4) 내국인 입도객 증가에 따른 제주 영업실적 개선이 나타났기 때문이다. 웨스틴의 경우 3분기 영업 재개에 따라 적자폭이 일시적으로 확대되었지만, 투숙율 회복과 ADR 상승 효과로 적자폭은 전분기 대비 160억 원 개선되었다. 투숙율 회복 속도가 다소 더디게 이루어지고 있지만, 리뉴얼 효과로 인해 높은 ADR을 유지하고 있어 향후 투숙율 회복에 따른 효과가 기대된다. 4분기는 그랜드IC 실적 성장이 돋보였다. OCC는 전년대비 -3.5%P 하락했지만, ADR이 하이싱글 성장하였고 인건비 효율화를 통해 수익성을 개선시켰다. 나인트리도 3분기 대비 ADR이 상승하였다.

2026년 전 사이트 실적 개선

2026년 펀더멘탈은 더욱 강화될 가능성이 높다. 2025년의 경우 그랜드IC 실적 성장이 전체 성장을 이끌었다면, 2026년은 전 사이트 실적 개선이 본격화되는 구간으로 판단하기 때문이다. 그렇게 생각하는 근거는 ▶ 방한 수요 성장이 2월을 기점으로 확대될 가능성이 높고(중국인 수요 급증 예상), ▶ 웨스틴 파르나스 리뉴얼 후 수익성 지표 회복 가능성과, ▶ 나인트리 ADR 상승 추이를 감안할 때 약 5~7% 성장은 무리가 없을 것으로 보이며, ▶ 제주도 내국인 입도객 증가에 따른 제주 실적 확대가 기대되기 때문이다. 2025년 웨스틴 서울 파르나스는 리뉴얼로 인한 영업중단으로 약 300억 원에 달하는 영업 적자를 기록하였다. 2026년은 운영이 온기로 반영되는 구간이고, 2025년 4분기 다소 낮은 OCC(71.9%)에도 불구하고 영업이익이 큰 폭으로 개선되었다는 점을 고려하면 긍정적이다.

투자의견 매수 유지, 목표주가 76,000원으로 상향

(단위:십억원,배)	2023	2024	2025F	2026F	2027F
매출액	0	38	487	651	669
영업이익	0	0	78	123	132
세전이익	0	-1	63	113	130
지배주주순이익	0	-1	33	60	70
EPS(원)	0	-49	1,660	3,044	3,507
증가율(%)	0.0	0.0	-3,517.9	83.3	15.2
영업이익률(%)	0	0.0	16.0	18.9	19.7
순이익률(%)	0	-2.6	10.1	13.5	15.1
ROE(%)	0.0	-0.1	3.9	6.7	7.3
PER	0.0	-457.0	25.3	17.7	15.4
PBR	0.0	0.5	1.0	1.2	1.1
EV/EBITDA	0.0	260.9	12.1	9.0	7.4

자료: Company data, IBK투자증권 예상

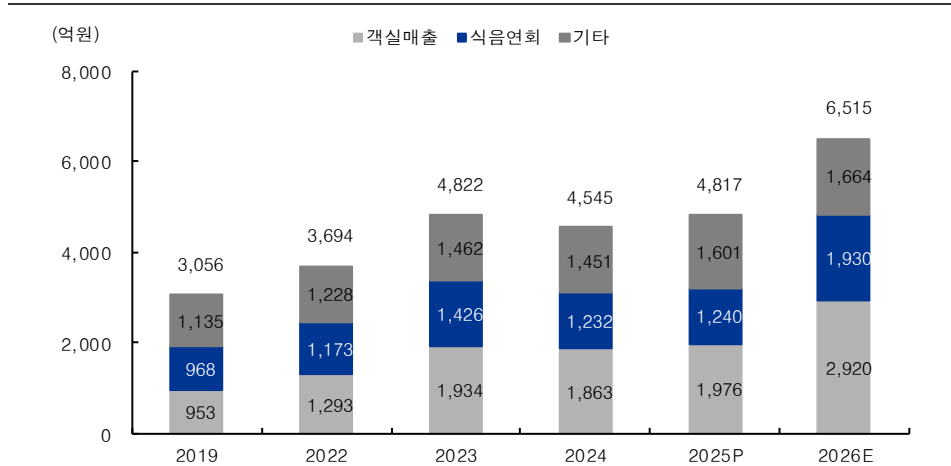
표 1. GS피앤엘 실적테이블

(단위: 억 원, %)

	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25P	1Q26E	2Q26E	3Q26E	4Q26E	2025P	2026E
매출액	945	1,121	1,220	1,587	1,421	1,658	1,751	1,685	4,817	6,515
_ 객실매출	343	460	511	662	614	758	788	760	1,976	2,920
_ 연회 및 식음	228	271	293	448	414	489	526	501	1,240	1,930
_ 임대매출	234	241	238	239	246	253	249	251	952	999
_ 기타	139	150	179	164	146	158	188	173	596	664
매출원가	709	915	928	1,147	1,015	1,256	1,292	1,205	3,699	4,768
매출총이익	235	207	292	440	406	402	460	479	1,174	1,747
매출총이익률, %	24.9	18.4	24.0	27.7	28.6	24.2	26.3	28.5	24.4	26.8
판매 및 일반관리비	83	91	93	126	124	130	131	131	394	516
영업이익	152	116	199	313	282	272	329	348	780	1,231
영업이익률, %	16.1	10.3	16.3	19.7	19.9	16.4	18.8	20.7	16.2	18.9

자료: GS피앤엘, IBK투자증권

그림 1. 파르나스호텔 분류별 매출액 추이 및 전망



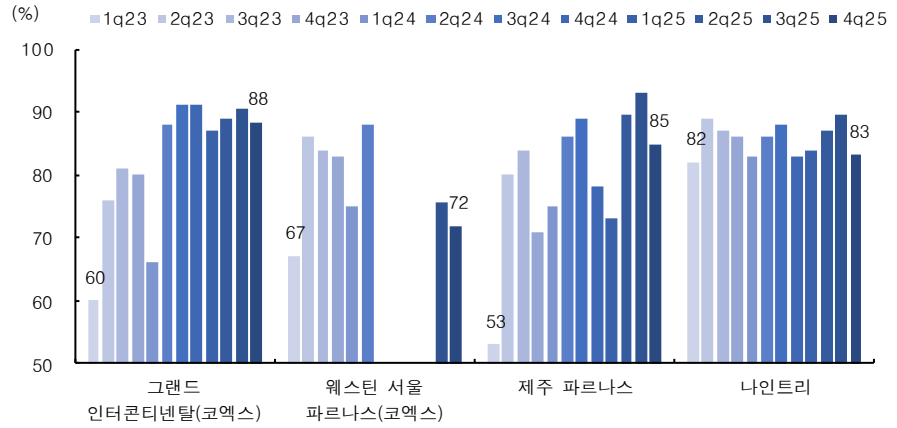
자료: GS피앤엘, IBK투자증권

표 2. GS피앤엘 보유 호텔 현황

구분	이름	지역	객실수	개관
5성급 (★★★★★)	그랜드 인터컨티넨탈 서울 파르나스	서울 강남구 삼성동	550실	88년 08월
	웨스틴 서울 파르나스	서울 강남구 삼성동	564실	25년 09월
	파르나스 호텔 제주	제주 서귀포시 색달동	307실	22년 07월
4성급 (★★★★)	나인트리 바이 파르나스 서울 명동 II	서울 중구 초동	408실	17년 03월
	나인트리 바이 파르나스 서울 인사동	서울 종로구 관훈동	301실	19년 10월
	나인트리 바이 파르나스 서울 판교	성남시 수정구 시흥동	315실	21년 06월
	나인트리 프리미어 로카우스(위탁운영)	서울 용산구 한강로3가	274실	23년 04월
3성급 (★★★)	나인트리 바이 파르나스 서울 명동 I	서울 중구 명동	144실	12년 12월
	나인트리 바이 파르나스 서울 동대문	서울 중구 을지로	219실	20년 01월
레지던스	레스케이프 양양 바이 파르나스	경기도 양양군(낙산)	393실	27년 예정
합계 (레스케이프 양양 제외)			3,082실	

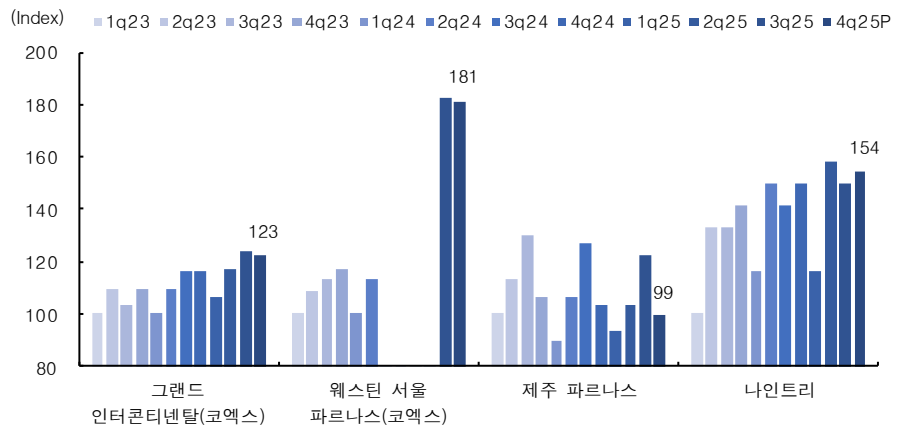
자료: GS피앤엘, IBK투자증권

그림 2. 파르나스호텔 OCC 추이



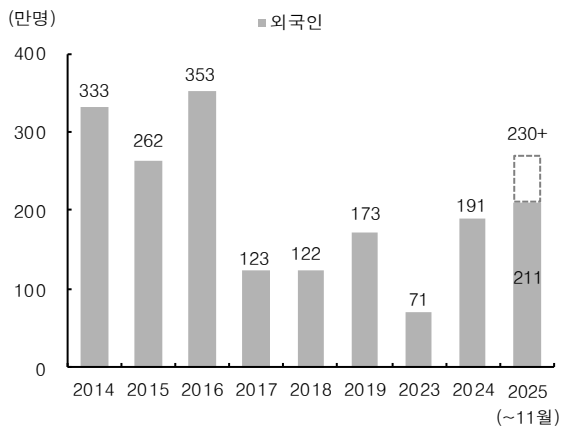
자료: 업계자료, IBK투자증권

그림 3. 파르나스호텔 ADR 추이 (1Q23=100)



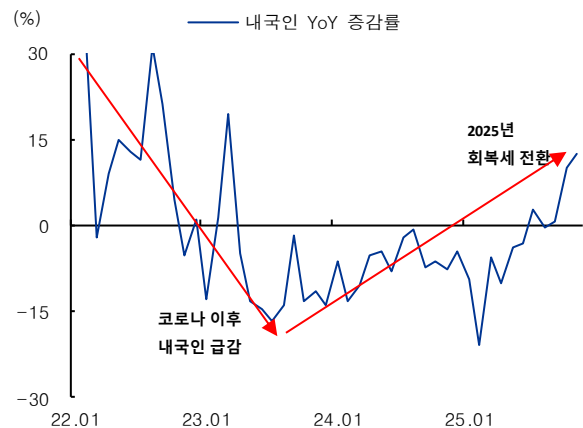
자료: 업계자료, IBK투자증권

그림 4. 제주도 외국인 관광객 추이



자료: 제주관광빅데이터, IBK투자증권

그림 5. 제주도 내국인 관광객 YoY 증감률 추이



자료: 제주관광빅데이터, IBK투자증권

GS피앤엘 (499790)

포괄손익계산서

(십억원)	2023	2024	2025F	2026F	2027F
매출액	0	38	487	651	669
증가율(%)	na	na	1,171.5	33.7	2.8
매출원가	0	33	370	477	477
매출총이익	0	5	117	175	193
매출총이익률 (%)	0	13.2	24.0	26.9	28.8
판매비	0	5	39	52	61
판매비율(%)	0	13.2	8.0	8.0	9.1
영업이익	0	0	78	123	132
증가율(%)	na	na	na	57.8	7.0
영업이익률(%)	0	0.0	16.0	18.9	19.7
순금융손익	0	-1	-15	-10	-2
이자손익	0	-1	-14	-10	-2
기타	0	0	-1	0	0
기타영업외손익	0	0	0	0	0
중속/관계기업손익	0	0	0	0	0
세전이익	0	-1	63	113	130
법인세	0	0	14	25	29
법인세율	na	0.0	22.2	22.1	22.3
계속사업이익	0	-1	49	88	101
중단사업손익	0	0	0	0	0
당기순이익	0	-1	49	88	101
증가율(%)	na	na	-4,399.1	79.2	15.2
당기순이익률 (%)	0	-2.6	10.1	13.5	15.1
지배주주당기순이익	0	-1	33	60	70
기타포괄이익	0	1	-1	0	0
총포괄이익	0	0	48	88	101
EBITDA	0	5	146	202	228
증가율(%)	na	na	2,796.2	38.0	12.8
EBITDA마진율(%)	0	13.2	30.0	31.0	34.1

투자지표

(12월 결산)	2023	2024	2025F	2026F	2027F
주당지표(원)					
EPS	0	-49	1,660	3,044	3,507
BPS	0	42,183	43,823	46,518	49,576
DPS	0	0	350	450	550
밸류에이션(배)					
PER	0.0	-457.0	25.3	17.7	15.4
PBR	0.0	0.5	1.0	1.2	1.1
EV/EBITDA	0.0	260.9	12.1	9.0	7.4
성장성지표(%)					
매출증가율	0.0	0.0	1,171.5	33.7	2.8
EPS증가율	0.0	0.0	-3,517.9	83.3	15.2
수익성지표(%)					
배당수익률	0.0	0.0	0.8	1.1	1.3
ROE	0.0	-0.1	3.9	6.7	7.3
ROA	0.0	-0.1	2.1	3.4	3.8
ROIC	0.0	-0.1	4.1	7.3	9.0
안정성지표(%)					
부채비율(%)	0.0	83.5	93.2	93.5	87.3
순차입금 비율(%)	na	38.6	41.5	22.7	9.8
이자보상배율(배)	0.0	0.0	5.2	7.6	8.1
활동성지표(배)					
매출채권회전율	0.0	0.0	18.6	19.5	19.2
재고자산회전율	0.0	0.0	140.9	127.8	125.9
총자산회전율	0.0	0.0	0.2	0.3	0.3

*주당지표 및 밸류에이션은 지배주주순이익 및 지배주주지분 기준

재무상태표

(십억원)	2023	2024	2025F	2026F	2027F
유동자산	0	34	128	349	514
현금및현금성자산	0	8	64	282	445
유가증권	0	0	16	17	17
매출채권	0	20	32	34	35
재고자산	0	2	5	5	5
비유동자산	0	2,236	2,343	2,280	2,204
유형자산	0	1,269	1,406	1,368	1,315
무형자산	0	13	14	13	12
투자자산	0	7	7	7	7
자산총계	0	2,270	2,470	2,629	2,718
유동부채	0	227	224	292	279
매입채무및기타채무	0	6	10	10	11
단기차입금	0	12	13	9	6
유동성장기부채	0	30	0	0	0
비유동부채	0	806	968	978	988
사채	0	0	100	100	100
장기차입금	0	140	210	210	210
부채총계	0	1,033	1,192	1,270	1,267
지배주주지분	0	837	869	922	983
자본금	0	20	20	20	20
자본잉여금	0	818	818	818	818
자본조정등	0	-1	-1	-1	-1
기타포괄이익누계액	0	0	0	0	0
이익잉여금	0	-1	32	86	146
비지배주주지분	0	400	409	437	468
자본총계	0	1,237	1,278	1,359	1,451
비이자부채	0	547	581	663	663
총차입금	0	486	611	607	604
순차입금	0	478	531	308	142

현금흐름표

(십억원)	2023	2024	2025F	2026F	2027F
영업활동 현금흐름	0	-5	125	165	196
당기순이익	0	-1	49	88	101
비현금성 비용 및 수익	0	7	95	89	98
유형자산감가상각비	0	5	67	78	95
무형자산상각비	0	0	1	1	1
운전자본변동	0	-9	6	-1	-1
매출채권등의 감소	0	0	-7	-2	-1
재고자산의 감소	0	0	-3	0	0
매입채무등의 증가	0	0	2	1	0
기타 영업현금흐름	0	-2	-25	-11	-2
투자활동 현금흐름	0	-13	-204	-17	-20
유형자산의 증가(CAPEX)	0	-14	-190	-40	-42
유형자산의 감소	0	0	0	0	0
무형자산의 감소(증가)	0	0	0	0	0
투자자산의 감소(증가)	0	0	-13	0	0
기타	0	1	-1	23	22
재무활동 현금흐름	0	15	135	70	-13
차입금의 증가(감소)	0	15	42	0	0
자본의 증가	0	0	0	0	0
기타	0	0	93	70	-13
기타 및 조정	0	0	0	0	0
현금의 증가	0	-3	56	218	163
기초현금	0	11	8	64	282
기말현금	0	8	64	282	445

Compliance Notice

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

종목명	담당자	담당자(배우자) 보유여부			1%이상 보유여부	유가증권 발행관련	계열사 관계여부	공개매수 사무취급	IPO	회사채 지급보증	중대한 이해관계	M&A 관련
		수량	취득가	취득일								
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 (2025.01.01~2025.12.31)

투자등급 구분	건수	비율(%)
매수	140	92.1
Trading Buy (중립)	9	5.9
중립	3	2
매도	0	0

최근 2년간 주가 그래프 및 목표주가(대상 시점 1년) 변동 추이

(▲) 매수, (■) Trading Buy (중립), (●) 중립, (◆) 축소, (■) Not Rated / 담당자 변경

