IBK기업은행 금융그룹 IBK투자증권

Company Update

Analyst 남성현
02) 6915-5672
rockrole@ibks.com

GS피앤엘 (499790)

3분기 실망할 수치는 아니다

매수 (유지)

목표주가 (하향)	70,000원
현재가 (11/5)	28,100원

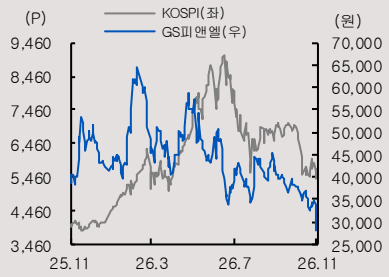
KOSPI (11/5)	5,383.80pt
시가총액	557십억원
발행주식수	19,831천주
액면가	1,000원
52주 최고가	64,600원
최저가	28,100원
60일 일평균거래대금	2십억원
외국인 지분율	11.3%
배당수익률 (2026F)	1.0%

주주구성	
GS 외 1 인	58.62%
국민연금공단	7.13%

주가상승	1M	6M	12M
상대기준	-4%	-34%	-46%
절대기준	-26%	-49%	-28%

	현재	직전	변동
투자의견	매수	매수	-
목표주가	70,000	80,000	▼
EPS(26)	3,112	3,536	▼
EPS(27)	3,832	4,486	▼

GS피앤엘 주가추이



본 조사분석자료는 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.

3분기 Review: 기대치 소폭 하회

2026년 3분기 GS피앤엘 영업실적은 시장 기대치를 소폭 하회하였다. 3분기 매출액은 1,661억 원(전년동기대비 +36.1%), 영업이익은 413억 원(전년동기대비 +107.2%)을 달성하면서 성장 추세를 이어갔다. 당사와 시장 기대치를 약 5% 하회했지만, 업황 호황에 따른 긍정적 흐름이 이어졌다. 3분기 긍정적 실적을 달성할 수 있었던 이유는 1) 웨스틴 파르나스 영업 정상화에 따라 투숙률(OCC: 90.9%)과 객실단가(ADR) 상승 추세가 이어졌고, 2) 연휴에 따른 내국인 수요 증가와 외국인 투숙률 확대로 제주 파르나스 실적 기여도가 확대(+9.2억 원)되었으며, 3) 지난해 높은 기저에도 불구하고 그랜드 IC 실적 성장이 이어졌기 때문이다. 다만, 투숙률 증가를 대응하기 위한 인건비 증가와 매출 상승에 따른 변동비 확대로 이익 증가 효과는 제한되었다.

객실단가 상승은 지속될까? 우려할 필요가 없는 문제

일각에서는 객실단가(ADR) 상승 가능성에 대한 의구심을 제기하는 의견도 있다. 하지만, 당사에서 판단하기에 이는 기우라 생각한다. 객실단가를 형성하는 요소는 크게 보면 공급, 수요, 인플레이션으로 나누어 볼 수 있다. 현재 객실단가 상승이 이루어지는 이유는 호텔공급이 제한적인 상황에서, 수요 확대가 견인하고 있다. 객실단가 상승이 제한되려면 공급이 급격하게 이루어지거나, 혹은 수요의 감소 가능성을 봐야 한다. 하지만, 공급의 경우 2028년까지 증가할 가능성이 제한적이고, 외국인 수요도 ▶ 중국향 노선 증가, ▶ 활주로 증설에 따른 Capa 확장 본격화, ▶ 유럽 및 미주 수요 확대 등을 감안하면 감소할 가능성은 크지 않은 상황이다. 결국, 객실단가 상승은 당분간 지속될 수밖에 없다는 판단이다. 동사는 4분기 제주 파르나스 일시적 리뉴얼로 실적 증가율이 둔화될 수 있다. 하지만, 이를 감안해도 2026년 영업이익은 1,350억 원(전년대비 +73.2%), 2027년 1,536억 원(전년대비 +13.8%)을 달성할 것으로 추정한다. 동사에 대한 투자의견 매수를 유지하고, 목표주가는 추정치 조정을 반영해 7만원으로 하향한다.

(단위:십억원,배)	2024	2025	2026F	2027F	2028F
매출액	38	482	623	671	716
영업이익	0	78	135	154	166
세전이익	-1	58	116	139	156
지배주주순이익	-1	19	62	76	85
EPS(원)	-49	977	3,112	3,832	4,308
증가율(%)	0.0	-2,111.0	218.6	23.1	12.4
영업이익률(%)	0.0	16.2	21.7	23.0	23.2
순이익률(%)	-2.6	6.2	14.4	16.2	17.0
ROE(%)	-0.1	2.3	7.0	8.0	8.4
PER	-457.0	43.0	10.8	8.7	7.8
PBR	0.5	1.0	0.7	0.7	0.6
EV/EBITDA	260.9	12.8	7.1	6.1	5.2

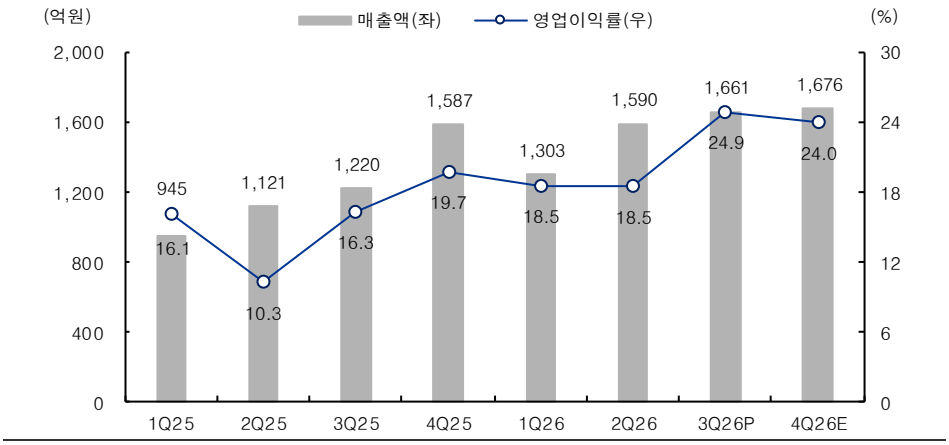
자료: Company data, IBK투자증권 예상

표 1. GS피앤엘 실적테이블 (단위: 억 원, %)

	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26	2Q26	3Q26P	4Q26E	2025	2026E	2027E
매출액	945	1,121	1,220	1,587	1,303	1,590	1,661	1,676	4,817	6,229	6,706
_ 객실매출	343	460	511	619	504	689	830	954	1,933	2,977	3,362
_ 연회 및 식음	228	271	293	443	348	417	537	759	1,235	2,061	2,647
_ 임대매출	234	241	238	251	254	266	249	264	971	1,033	1,043
_ 기타	139	150	179	200	198	217	188	210	604	813	821
매출원가	709	915	928	1,127	971	1,203	1,145	1,161	3,678	4,480	4,670
매출총이익	235	207	292	404	332	386	516	515	1,139	1,749	1,824
매출총이익률, %	24.9	18.4	24.0	25.5	25.5	24.3	31.1	30.7	23.6	28.1	27.2
판매 및 일반관리비	83	91	93	91	91	93	103	113	358	399	510
영업이익	152	116	199	313	242	294	413	402	780	1,350	1,536
영업이익률, %	16.1	10.3	16.3	19.7	18.5	18.5	24.9	24.0	16.2	21.7	22.9

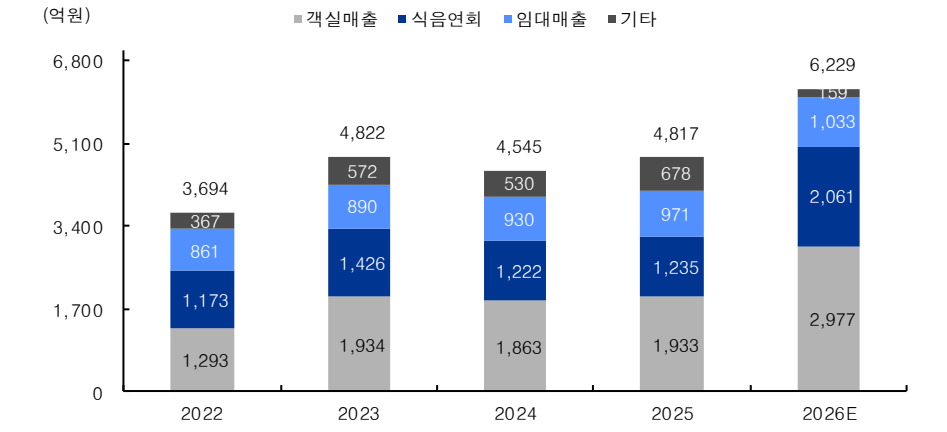
자료: GS피앤엘, IBK투자증권

그림 1. GS피앤엘 분기별 실적 추이 및 전망



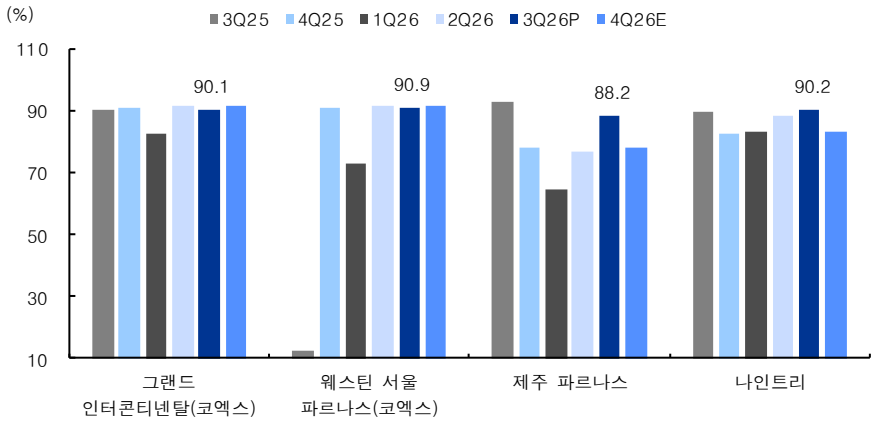
자료: GS피앤엘, IBK투자증권

그림 2. 파르나스호텔 분류별 매출액 추이 및 전망



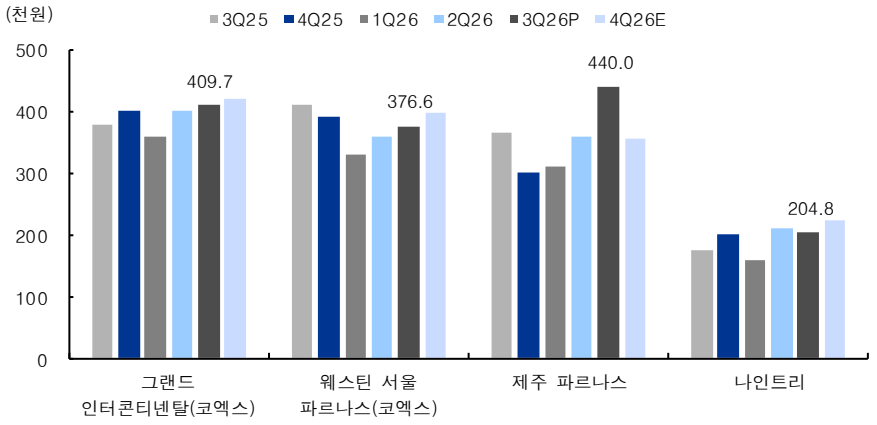
자료: GS피앤엘, IBK투자증권

그림 3. 파르나스호텔 OCC 추이 및 전망



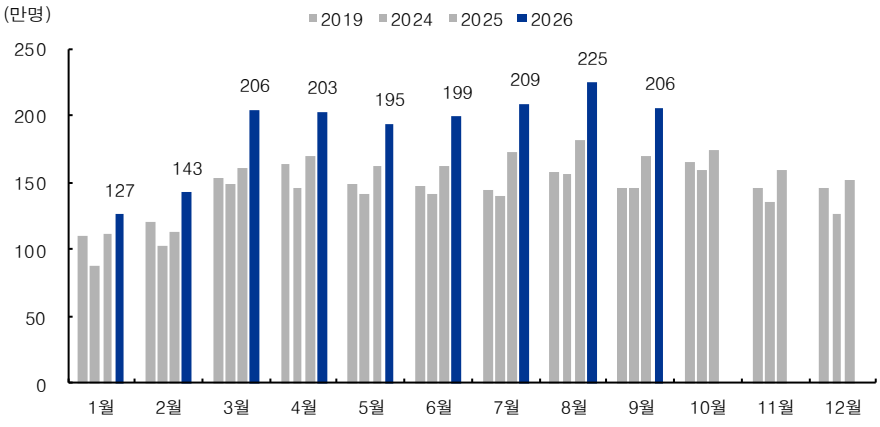
자료: GS피앤엘, IBK투자증권

그림 4. 파르나스호텔 ADR 추이 및 전망



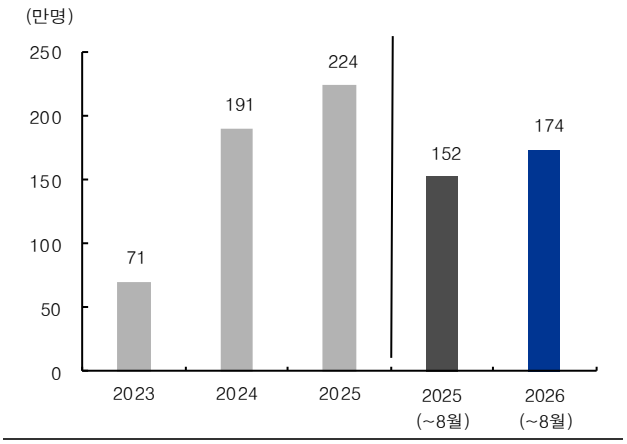
자료: GS피앤엘, IBK투자증권

그림 5. 연도별 방한 외국인 관광객 추이



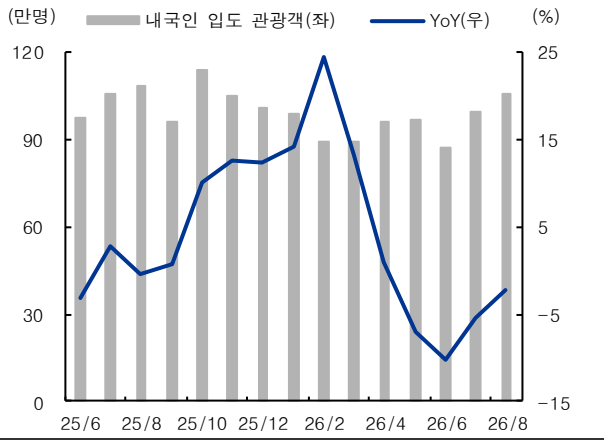
자료: 한국관광데이터랩, IBK투자증권

그림 6. 제주도 외국인 관광객 추이



자료: 제주관광빅데이터, IBK투자증권

그림 7. 제주도 내국인 관광객 및 YoY 증감률 추이



자료: 제주관광빅데이터, IBK투자증권

표 2. GS피앤엘 보유 호텔 현황

분	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
	소요한남 바이 파르나스	서울시 용산구 한남동	111실	29년 예정
합계 (레스케이프 양양, 소요한남 제외)			3,082실	

자료: GS피앤엘, IBK투자증권

GS피앤엘 (499790)

포괄손익계산서

(십억원)	2024	2025	2026F	2027F	2028F
매출액	38	482	623	671	716
증가율(%)	na	1,156.9	29.3	7.6	6.7
매출원가	33	368	448	467	487
매출총이익	5	114	175	204	228
매출총이익률 (%)	13.2	23.7	28.1	30.4	31.8
판관비	5	36	40	50	62
판관비율(%)	13.2	7.5	6.4	7.5	8.7
영업이익	0	78	135	154	166
증가율(%)	na	na	73.0	13.8	8.2
영업이익률(%)	0.0	16.2	21.7	23.0	23.2
순금융손익	-1	-16	-19	-14	-10
이자손익	-1	-16	-19	-14	-10
기타	0	0	0	0	0
기타영업외손익	0	-4	0	0	0
종속/관계기업손익	0	0	0	0	0
세전이익	-1	58	116	139	156
법인세	0	28	26	31	34
법인세율	0.0	48.3	22.4	22.3	21.8
계속사업이익	-1	30	90	109	122
중단사업손익	0	0	0	0	0
당기순이익	-1	30	90	109	122
증가율(%)	na	-2,733.5	199.5	21.1	12.4
당기순이익률 (%)	-2.6	6.2	14.4	16.2	17.0
지배주주당기순이익	-1	19	62	76	85
기타포괄이익	1	-2	1	0	0
총포괄이익	0	28	91	109	122
EBITDA	5	144	217	239	262
증가율(%)	na	2,748.6	50.6	10.4	9.7
EBITDA마진율(%)	13.2	29.9	34.8	35.6	36.6

재무상태표

(십억원)	2024	2025	2026F	2027F	2028F
유동자산	34	46	167	293	416
현금및현금성자산	8	6	118	241	361
유가증권	0	13	16	17	18
매출채권	20	19	24	26	27
재고자산	2	3	4	4	4
비유동자산	2,236	2,413	2,373	2,369	2,361
유형자산	1,269	1,455	1,404	1,360	1,308
무형자산	13	18	21	19	18
투자자산	7	7	8	8	8
자산총계	2,270	2,458	2,540	2,662	2,777
유동부채	227	229	362	372	363
매입채무및기타채무	6	9	7	7	7
단기차입금	12	17	70	70	70
유동성장기부채	30	0	55	55	55
비유동부채	806	971	841	852	862
사채	0	100	45	45	45
장기차입금	140	210	140	140	140
부채총계	1,033	1,200	1,203	1,223	1,225
지배주주지분	837	855	910	980	1,056
자본금	20	20	20	20	20
자본잉여금	818	818	818	818	818
자본조정등	-1	-1	-1	-1	-1
기타포괄이익누계액	0	0	0	0	0
이익잉여금	-1	18	73	142	219
비지배주주지분	400	404	427	459	496
자본총계	1,237	1,259	1,337	1,439	1,552
비이자부채	547	582	612	632	634
총차입금	486	618	591	591	591
순차입금	478	599	457	333	212

투자지표

(12월 결산)	2024	2025	2026F	2027F	2028F
주당지표(원)					
EPS	-49	977	3,112	3,832	4,308
BPS	42,183	43,108	45,910	49,393	53,252
DPS	0	350	350	450	550
밸류에이션(배)					
PER	-457.0	43.0	10.8	8.7	7.8
PBR	0.5	1.0	0.7	0.7	0.6
EV/EBITDA	260.9	12.8	7.1	6.1	5.2
성장성지표(%)					
매출증가율	0.0	1,156.9	29.3	7.6	6.7
EPS증가율	0.0	-2,111.0	218.6	23.1	12.4
수익성지표(%)					
배당수익률	0.0	0.8	1.0	1.3	1.6
ROE	-0.1	2.3	7.0	8.0	8.4
ROA	-0.1	1.3	3.6	4.2	4.5
ROIC	-0.1	2.5	7.1	9.1	10.6
안정성지표(%)					
부채비율(%)	83.5	95.3	90.0	85.0	78.9
순차입금 비율(%)	38.6	47.6	34.2	23.1	13.7
이자보상배율(배)	0.0	4.7	6.5	7.5	8.1
활동성지표(배)					
매출채권회전율	0.0	24.5	28.7	27.0	27.2
재고자산회전율	0.0	183.7	175.8	170.5	171.5
총자산회전율	0.0	0.2	0.2	0.3	0.3

*주당지표 및 밸류에이션은 지배주주순익 및 지배주주지분 기준

현금흐름표

(십억원)	2024	2025	2026F	2027F	2028F
영업활동 현금흐름	-5	120	196	193	217
당기순이익	-1	30	90	109	122
비현금성 비용 및 수익	7	119	113	100	106
유형자산감가상각비	5	65	80	84	95
무형자산상각비	0	1	2	2	2
운전자본변동	-9	0	19	-1	-1
매출채권등의 감소	0	0	-1	-2	-1
재고자산의 감소	0	-1	-1	0	0
매입채무등의 증가	0	0	0	0	0
기타 영업현금흐름	-2	-29	-26	-15	-10
투자활동 현금흐름	-13	-242	-55	-82	-89
유형자산의 증가(CAPEX)	-14	-228	-28	-40	-42
유형자산의 감소	0	0	0	0	0
무형자산의 감소(증가)	0	-1	-1	0	0
투자자산의 감소(증가)	0	-13	-8	0	0
기타	1	0	-18	-42	-47
재무활동 현금흐름	15	120	-28	13	-8
차입금의 증가(감소)	15	45	-17	0	0
자본의 증가	0	0	0	0	0
기타	0	75	-11	13	-8
기타 및 조정	0	0	-1	-1	0
현금의 증가	-3	-2	112	123	120
기초현금	11	8	6	118	241
기말현금	8	6	118	241	361

Compliance Notice

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

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

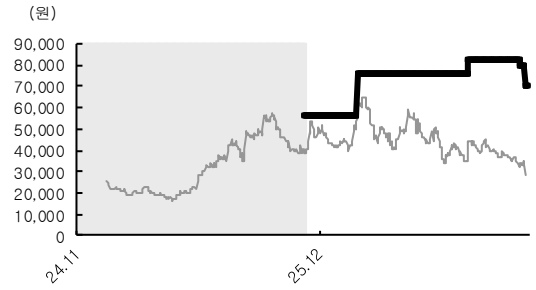
투자등급 통계 (2025.10.01~2026.09.30)

투자등급 구분	건수	비율(%)
매수	184	96.8
Trading Buy (중립)	5	2.6
중립	1	0.5
매도	0	0

최근 2년간 주가 그래프 및 목표주가(대상 시점 1년) 변동 추이

(■) Not Rated / 담당자 변경

GS피앤엘



추천일자	투자의견	목표가(원)	괴리율(%)	
			평균	최고/최저
2025.11.11	매수	56,000	-18.53	-3.75
2026.02.04	매수	76,000	-38.54	-15.00
2026.08.04	매수	82,000	-51.87	-44.76
2026.10.28	매수	80,000	-57.60	-56.88
2026.11.05	매수	70,000		