

Company Update

Analyst 남성현

02) 6915-5672

rockrole@ibks.com

매수 (유지)

목표주가 (유지)	76,000원
현재가 (4/3)	40,600원

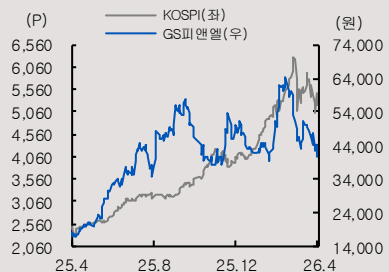
KOSPI (4/3)	5,377.30pt
시가총액	805십억원
발행주식수	19,831천주
액면가	1,000원
52주 최고가	64,600원
최저가	16,590원
60일 일평균거래대금	10십억원
외국인 지분율	12.1%
배당수익률 (2025.12월)	0.8%

주주구성	
GS 외 1인	58.62%
국민연금공단	6.06%

추가상승	1M	6M	12M
상대기준	-10%	-42%	10%
절대기준	-17%	-13%	138%

	현재	직전	변동
투자의견	매수	매수	-
목표주가	76,000	76,000	-
EPS(25)	977	1,660	▼
EPS(26)	3,087	3,044	▲

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.

GS피앤엘 (499790)

1분기 실적 개선은 추정이 아닌 확정

1분기 실적 성장은 무난

2026년 1분기 GS피앤엘 영업실적 개선은 추정의 영역이 아닌 확정의 영역으로 판단한다. 동사의 1분기 매출액은 1,396억 원(전년동기대비 +47.7%), 영업이익 278억 원(전년동기대비 +82.8%)에 이를 것으로 예상하고 있다. 1분기 실적 성장을 전망하는 근거는 1) 방한 외국인 수요 성장이 가파르게 나타나고 있고, 2) 웨스턴 파르나스 영업 개시에 따른 적자폭 축소와, 3) 지난해 나인트리 기저에 따른 효과, 4) 제주 입도객 증가에 따른 파르나스 제주 실적 성장을 예상하기 때문이다.

방한 수요 데이터가 주는 의미

1월 방한외국인 수요는 전년대비 +13.3% 성장한 약 126만명을 기록하였고, 2월은 전년대비 +25.7% 성장한 143만명을 달성하였다. 1월 국내 관광 시장이 계절적으로 비수기라는 점을 감안하면 고무적이 수치로 판단된다. 2월까지의 실적만으로 예단할 수는 없지만, 2가지 측면에서 주목할 필요는 있다. 1) 중국인 인바운드 수요가 확대가 되었다는 점이다. 1월 중국인 비중은 33.1%(YoY +2.1%P), 2월은 35.2%(YoY +5.3%P)로 설(춘절) 연휴 시점 차이를 고려하더라도 긍정적인 수치를 기록하였다. 2) 관광목적 외국인 수요가 급증하고 있다는 점이다. 1월 관광목적 방한외국인은 YoY +20.2% 증가, 2월은 YoY +35.3% 증가하였다. 구조적으로 한국 관광시장의 펀더멘탈이 강화되고 있음을 반증하는 것이다. 지속적으로 언급했듯이 호텔 공급은 제한적인 상황이다. 즉, 당분간 수요 증가에 따라 호텔 실적의 연동성이 높아지는 의미로 펀더멘탈이 확대될 수 있음을 시사한다.

투자의견 매수, 목표주가 76,000원 유지

1분기 영업실적 개선을 예상하고 있고, 증가 추세는 하반기로 갈수록 확대될 전망이다. 최근 주가 하락을 매수기회로 삼아야 할 시점으로 판단한다.

(단위:십억원,배)	2023	2024	2025	2026F	2027F
매출액	0	38	482	649	669
영업이익	0	0	78	124	133
세전이익	0	-1	58	117	120
지배주주순이익	0	-1	19	61	65
EPS(원)	0	-49	977	3,087	3,300
증가율(%)	0.0	0.0	-2,111.0	216.1	6.9
영업이익률(%)	0	0.0	16.2	19.1	19.9
순이익률(%)	0	-2.6	6.2	13.9	13.9
ROE(%)	0.0	-0.1	2.3	6.9	7.0
PER	0.0	-457.0	43.0	13.3	12.4
PBR	0.0	0.5	1.0	0.9	0.8
EV/EBITDA	0.0	260.9	12.8	11.2	10.0

자료: Company data, IBK투자증권 예상

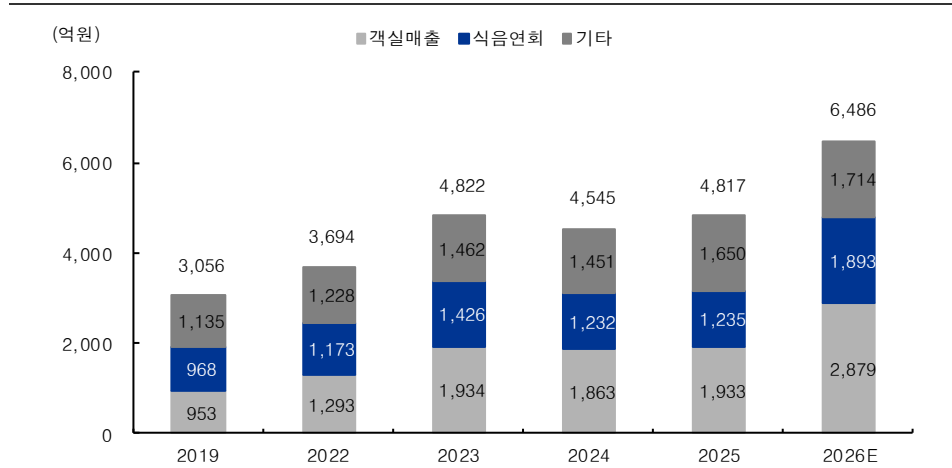
표 1. GS피앤엘 실적테이블

(단위: 억 원, %)

	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26E	2Q26E	3Q26E	4Q26E	2025	2026E
매출액	945	1,121	1,220	1,587	1,396	1,630	1,721	1,740	4,817	6,486
_ 객실매출	343	460	511	619	601	743	772	763	1,933	2,879
_ 연회 및 식음	228	271	293	443	402	476	512	503	1,235	1,893
_ 임대매출	234	241	238	251	246	253	249	264	971	1,012
_ 기타	139	150	179	200	146	158	188	210	604	702
매출원가	709	915	928	1,127	1,013	1,251	1,285	1,261	3,678	4,809
매출총이익	235	207	292	404	383	379	436	478	1,139	1,677
매출총이익률, %	24.9	18.4	24.0	25.5	27.4	23.3	25.3	27.5	23.6	25.9
판매 및 일반관리비	83	91	93	91	105	111	112	113	358	440
영업이익	152	116	199	313	278	269	324	366	780	1,236
영업이익률, %	16.1	10.3	16.3	19.7	19.9	16.5	18.8	21.0	16.2	19.1

자료: GS피앤엘, IBK투자증권

그림 1. 파르나호텔 분류별 매출액 추이 및 전망



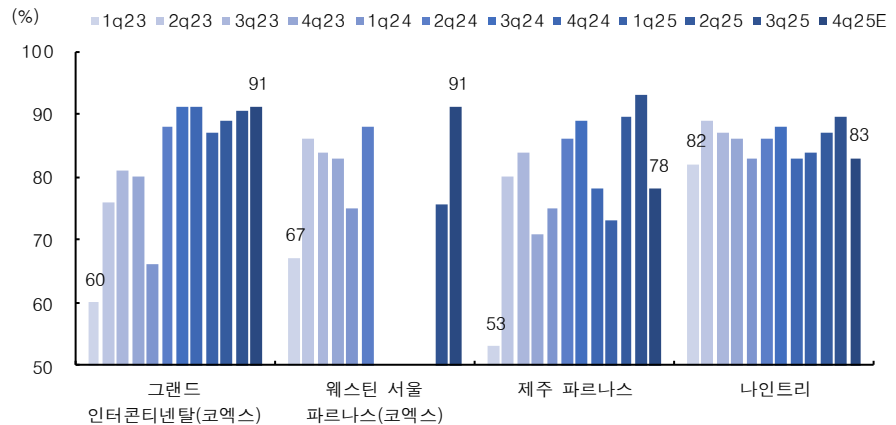
자료: GS피앤엘, IBK투자증권

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	

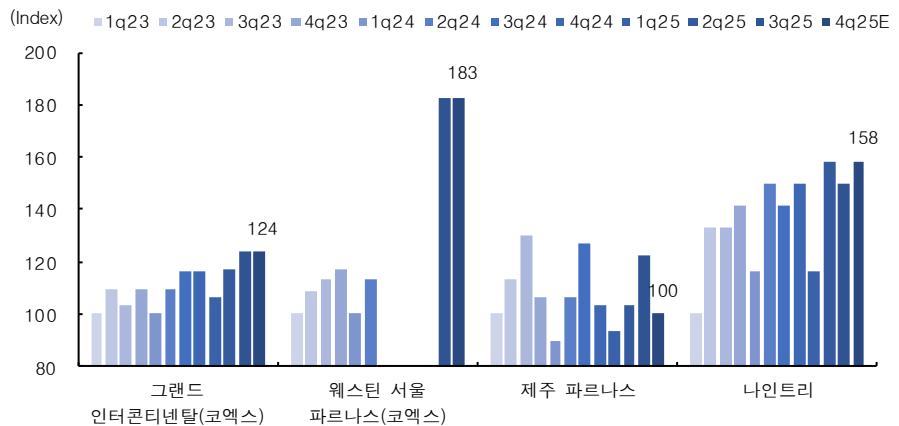
자료: GS피앤엘, IBK투자증권

그림 2. 파르나스호텔 OCC 추이



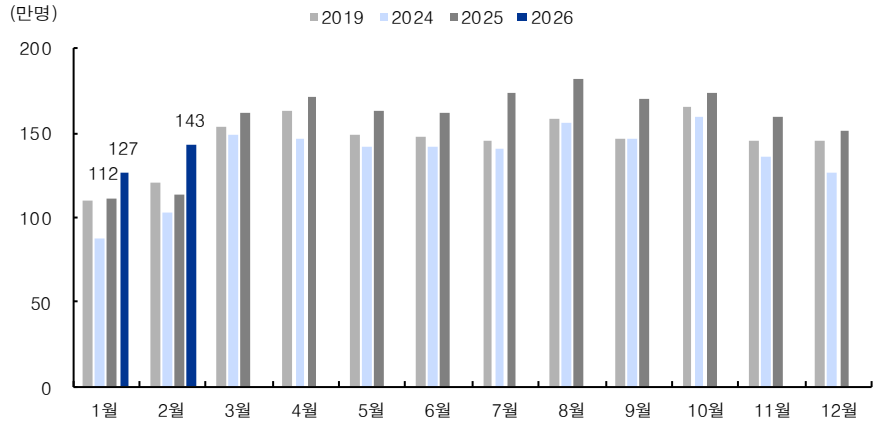
자료: 업계자료, IBK투자증권

그림 3. 파르나스호텔 ADR 추이 (1Q23=100)



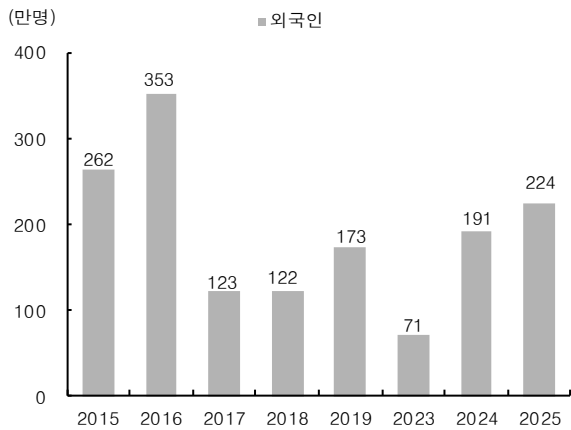
자료: 업계자료, IBK투자증권

그림 4. 방한 외국인 관광객 월별 추이



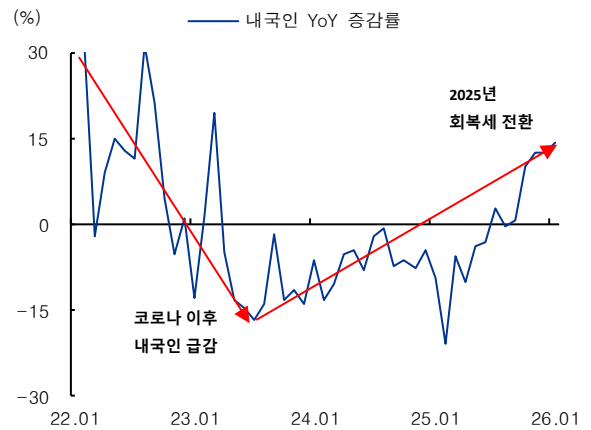
자료: 업계자료, IBK투자증권

그림 5. 제주도 외국인 관광객 추이



자료: 제주관광빅데이터, IBK투자증권

그림 6. 제주도 내국인 관광객 YoY 증감률 추이



자료: 제주관광빅데이터, IBK투자증권

GS피앤엘 (499790)

포괄손익계산서

(십억원)	2023	2024	2025	2026F	2027F
매출액	0	38	482	649	669
증가율(%)	na	na	1,156.9	34.7	3.1
매출원가	0	33	368	481	483
매출총이익	0	5	114	168	186
매출총이익률 (%)	0	13.2	23.7	25.9	27.8
판매비	0	5	36	44	53
판매비율(%)	0	13.2	7.5	6.8	7.9
영업이익	0	0	78	124	133
증가율(%)	na	na	na	58.5	7.2
영업이익률(%)	0	0.0	16.2	19.1	19.9
순금융손익	0	-1	-16	-7	-13
이자손익	0	-1	-16	-7	-13
기타	0	0	0	0	0
기타영업외손익	0	0	-4	0	0
중속/관계기업손익	0	0	0	0	0
세전이익	0	-1	58	117	120
법인세	0	0	28	26	26
법인세율	na	0.0	48.3	22.2	21.7
계속사업이익	0	-1	30	90	93
중단사업손익	0	0	0	0	0
당기순이익	0	-1	30	90	93
증가율(%)	na	na	-2,733.5	201.8	3.4
당기순이익률 (%)	0	-2.6	6.2	13.9	13.9
지배주주당기순이익	0	-1	19	61	65
기타포괄이익	0	1	-2	0	0
총포괄이익	0	0	28	90	93
EBITDA	0	5	144	153	165
증가율(%)	na	na	2,748.6	6.1	8.4
EBITDA마진율(%)	0	13.2	29.9	23.6	24.7

투자지표

(12월 결산)	2023	2024	2025	2026F	2027F
주당지표(원)					
EPS	0	-49	977	3,087	3,300
BPS	0	42,183	43,108	45,847	48,797
DPS	0	0	350	350	450
밸류에이션(배)					
PER	0.0	-457.0	43.0	13.3	12.4
PBR	0.0	0.5	1.0	0.9	0.8
EV/EBITDA	0.0	260.9	12.8	11.2	10.0
성장성지표(%)					
매출증가율	0.0	0.0	1,156.9	34.7	3.1
EPS증가율	0.0	0.0	-2,111.0	216.1	6.9
수익성지표(%)					
배당수익률	0.0	0.0	0.8	0.8	1.0
ROE	0.0	-0.1	2.3	6.9	7.0
ROA	0.0	-0.1	1.3	3.5	3.4
ROIC	0.0	-0.1	2.5	7.2	7.7
안정성지표(%)					
부채비율(%)	0.0	83.5	95.3	96.8	97.9
순차입금 비율(%)	na	38.6	47.6	34.6	26.9
이자보상배율(배)	0.0	0.0	4.7	5.4	5.5
활동성지표(배)					
매출채권회전율	0.0	0.0	24.5	31.4	30.1
재고자산회전율	0.0	0.0	183.7	185.3	177.1
총자산회전율	0.0	0.0	0.2	0.3	0.2

*주당지표 및 밸류에이션은 지배주주순익 및 지배주주지분 기준

재무상태표

(십억원)	2023	2024	2025	2026F	2027F
유동자산	0	34	46	205	338
현금및현금성자산	0	8	6	160	291
유가증권	0	0	13	15	15
매출채권	0	20	19	22	23
재고자산	0	2	3	4	4
비유동자산	0	2,236	2,413	2,436	2,490
유형자산	0	1,269	1,455	1,427	1,436
무형자산	0	13	18	16	15
투자자산	0	7	7	7	7
자산총계	0	2,270	2,458	2,641	2,828
유동부채	0	227	229	293	353
매입채무및기타채무	0	6	9	10	10
단기차입금	0	12	17	40	90
유동성장기부채	0	30	0	0	0
비유동부채	0	806	971	1,007	1,046
사채	0	0	100	100	100
장기차입금	0	140	210	210	210
부채총계	0	1,033	1,200	1,299	1,399
지배주주지분	0	837	855	909	968
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	18	72	131
비지배주주지분	0	400	404	433	461
자본총계	0	1,237	1,259	1,342	1,429
비이자부채	0	547	582	659	708
총차입금	0	486	618	640	691
순차입금	0	478	599	465	384

현금흐름표

(십억원)	2023	2024	2025	2026F	2027F
영업활동 현금흐름	0	-5	120	118	126
당기순이익	0	-1	30	90	93
비현금성 비용 및 수익	0	7	119	36	46
유형자산감가상각비	0	5	65	28	32
무형자산상각비	0	0	1	1	1
운전자본변동	0	-9	0	-2	0
매출채권등의 감소	0	0	0	-3	-1
재고자산의 감소	0	0	-1	0	0
매입채무등의 증가	0	0	0	1	0
기타 영업현금흐름	0	-2	-29	-6	-13
투자활동 현금흐름	0	-13	-242	-55	-87
유형자산의 증가(CAPEX)	0	-14	-228	0	-40
유형자산의 감소	0	0	0	0	0
무형자산의 감소(증가)	0	0	-1	0	0
투자자산의 감소(증가)	0	0	-13	-3	0
기타	0	1	0	-52	-47
재무활동 현금흐름	0	15	120	91	92
차입금의 증가(감소)	0	15	45	0	0
자본의 증가	0	0	0	0	0
기타	0	0	75	91	92
기타 및 조정	0	0	0	0	0
현금의 증가	0	-3	-2	154	131
기초현금	0	11	8	6	160
기말현금	0	8	6	160	291

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 (2025.04.01~2026.03.31)

투자등급 구분	건수	비율(%)
매수	139	92.7
Trading Buy (중립)	10	6.7
중립	1	0.7
매도	0	0

최근 2년간 주가 그래프 및 목표주가(대상 시점 1년) 변동 추이

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

