GS피앤엘 (499790)

올해 상당히 좋습니다

BUY (유지)

목표주가(12M)	69,000원(상향)
현재주가(2.4)	55,200원

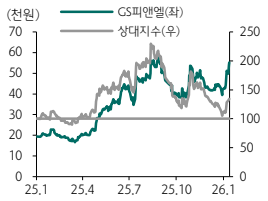
Key Data

KOSPI 지수 (pt)	5,371.10
52주 최고/최저(원)	57,600/16,590
시가총액(십억원)	1,094.7
시가총액비중(%)	0.02
발행주식수(천주)	19,830.8
60일 평균 거래량(천주)	200.1
60일 평균 거래대금(십억원)	9.3
외국인지분율(%)	12.17
주요주주 지분율(%)	
GS 외 2 인	58.62
국민연금공단	6.06

Consensus Data

	2025	2026
매출액(십억원)	480.7	636.9
영업이익(십억원)	76.0	125.1
순이익(십억원)	47.5	86.8
EPS(원)	1,592	2,944
BPS(원)	44,089	47,406

Stock Price



Financial Data (십억원, %, 배, 원)

투자지표	2023	2024	2025F	2026F
매출액	-	38.3	481.7	611.3
영업이익	-	(0.0)	78.0	119.9
세전이익	-	(1.3)	57.5	105.0
순이익	-	(0.9)	19.4	55.7
EPS	-	(49)	978	2,809
증감율	-	N/A	흑전	187.22
PER	-	(453.06)	42.94	19.65
PBR	-	0.53	0.97	1.21
EV/EBITDA	-	265.51	23.27	15.33
ROE	-	(0.11)	2.29	6.33
BPS	-	42,243	43,221	45,681
DPS	-	0	350	700

Analyst 이기훈 sacredkh@hanafn.com
RA 김현수 hyunsookim@hanafn.com

하나증권 리서치센터

목표주가 상향

2025년 말부터 시작된 한일령의 수혜로 중국 인바운드 관련 호텔 산업의 수혜가 예상된다. 1분기는 정치적 이슈에 따른 기저효과, 날이 따뜻해지는 2분기부터는 가파른 인바운드 성장에 따른 수혜를 전망하고 있으며 동사의 높은 입지 경쟁력을 감안하면 ADR 상승에 따른 실적 레버리지가 예상된다. 2026년 예상 매출액/영업이익은 각각 6,108억원(+27% YoY)/1,198억원(OPM 20%)으로 1분기 그랜드 2층 연회장 리뉴얼로 약 5% 하향했으나 매우 단기적인 이슈이며 2분기 이후로는 경쟁력 강화 요인이다. 2027년 EPS 기준 목표 P/E를 힐튼/메리어트 대비 25% 할인한 22.5배로 상향 적용하여 목표주가를 69,000원(+11%)으로 상향한다. 주당 배당은 350원을 결정했으며, 향후에는 차입금 상환에 집중할 것으로 전망된다.

4Q Review: OP 313억원

4분기 매출액/영업이익은 각각 1,531억원(+1,148억원 YoY)/313억원(+314억원)으로 컨센서스(294억원)를 소폭 상회했다. 호텔별 OCC는 그랜드 88.3%(-3.5.%p), 웨스틴 71.9%, 제주 84.8%(+6.6%p), 나인트리 83.1%(-)를 기록했으며, ADR은 제주가 미드 싱글, 그랜드 하이 싱글, 나인트리는 두 자릿수 성장한 것으로 추정된다. 그랜드에서는 인건비 효율화 등을 통해 영업이익 145억원(+76억원 YoY)을 기록했으며, 웨스틴은 적자 규모가 10억원까지 축소되면서 올해 가파른 턴어라운드가 나타날 것이다. 영업외적으로는 법인세 소급적용으로 약 110억원 추가 반영되면서 당기순이익은 부진했다. 1분기 예상 영업이익은 212억원(+66%)으로 웨스틴의 정상화가 기여하겠지만 1~4월까지 오래된 그랜드의 2층 연회장 리뉴얼을 결정하면서 수익성 좋은 MICE 관련 매출이 일시적으로 부진할 것이다.

웨스틴에서만 2025년 대비 500억원 내외 이익 개선

웨스틴 서울 파르나스는 14개월 간 Capex 약 2,000억원 규모의 전면 리뉴얼을 거친 후 2025년 9월 영업을 재개했는데 연간 적자만 약 260억원을 기록했다. 그러나 입지가 가진 강력한 장점을 기반으로 점진적인 정상화가 나타날 것이며, 2028년까지 중장기적으로 접근하면 ADR 45만원, OCC 85%, 연 매출액 2,000억원 내외까지 성장 가능한 호텔로 판단한다. OPM 12% 내외(2023년 OPM 15%)를 가정하면 약 240억원이다. 즉, 2025년 이익 대비로는 500억원 내외 개선될 수 있을 것으로 전망하며, 날이 추운 1분기보다는 2분기부터 가파른 회복을 전망한다.

도표 1. GS피앤엘 목표주가 상향

지배주주순이익('27년)	66	십억원
주식 수	19,831	천주
EPS	3,321	원
목표 P/E	21	배
목표 주가	69,000	원
현재 주가	55,200	원
상승 여력	25	%

자료: GS피앤엘, 하나증권

도표 2. GS피앤엘 실적 추정

(단위: 십억원)

	24	25F	26F	27F	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25P	1Q26F	2Q26F	3Q26F	4Q26F
매출	455	482	611	670	94	112	122	153	124	154	165	168
호텔	388	404	530	584	76	93	102	133	104	133	145	147
그랜드	186	211	208	236	45	53	54	58	37	52	58	61
웨스틴	63	44	162	177	1	1	8	33	35	41	42	44
제주	47	50	52	55	9	13	15	13	10	13	16	13
나인트리	92	99	108	117	20	26	26	28	22	28	28	29
파르나스타워	63	67	69	73	16	16	17	17	17	17	18	17
영업이익	85	78	120	138	15	12	20	31	21	21	40	38
OPM(%)	*19*	*16*	*20*	*21*	*16*	*10*	*16*	*20*	*17*	*14*	*24*	*23*
당기순이익	40	30	82	97	8	6	13	3	14	14	28	26

자료: GS피앤엘, 하나증권

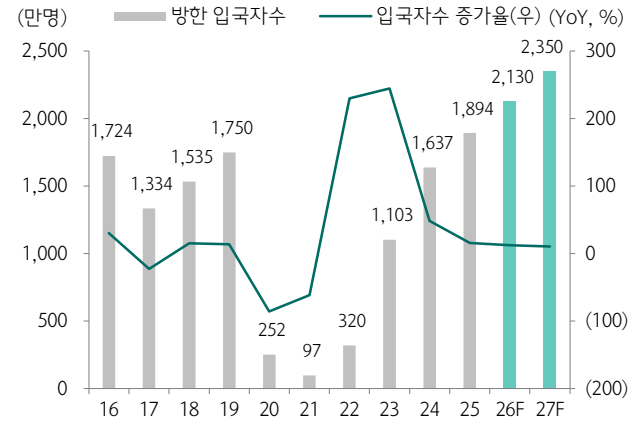
도표 3. GS P&L 영업설비 현황

(단위: 십억원)

사업부문	구분	소재지	토지	건물	객실수
호텔/임대 오피스	그랜드 서울 파르나스 (파르나스타워 포함)	서울 강남구 삼성동	775	421	550
	웨스틴 서울 파르나스	서울 강남구 삼성동	-	57	564
	파르나스호텔 제주	제주 서귀포시 색달동	-	-	307
비즈니스 호텔	나인트리호텔 명동	서울 중구 명동	-	-	144
	나인트리 호텔 명동 II	서울 중구 초동	-	-	408
	나인트리 호텔 인사동	서울 종로구 관훈동	-	-	301
	나인트리호텔 동대문	서울 중구 을지로	-	-	219
	나인트리 호텔 서울 판교	성남시 수정구 시흥동	-	-	315
	나인트리 로카우스 호텔 서울 용산	서울 용산구 한강로3가	-	-	274

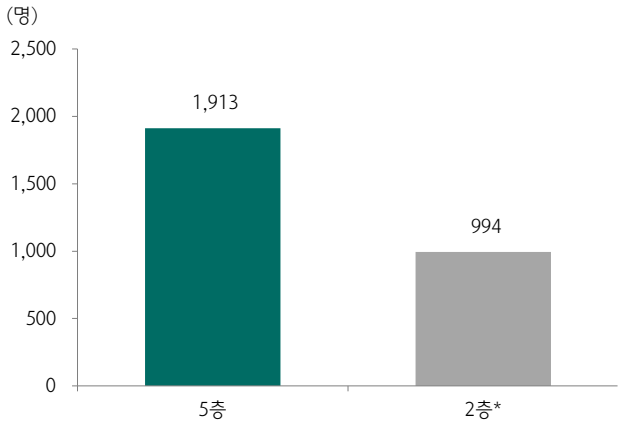
주 1: 토지와 건물은 장부가액 기준
자료: 파르나스호텔, 하나증권

도표 4. 외국인 인바운드 전망치- 정부 목표치 2027년 3,000만명



자료: 한국관광공사, 하나증권

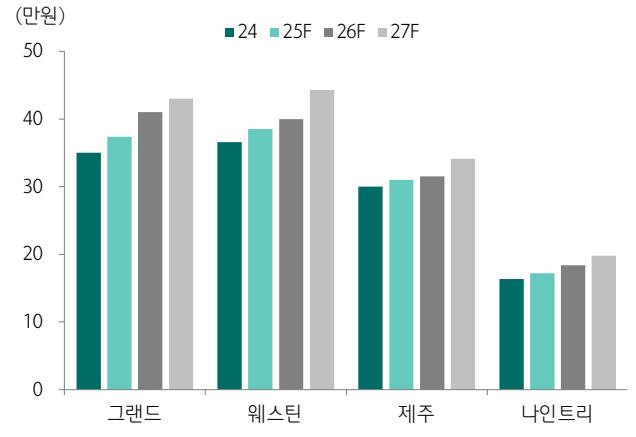
도표 5. 그랜드 인터컨티넨탈 서울 연회장 규모



*2층 연회장은 4월까지 리뉴얼 공사 진행

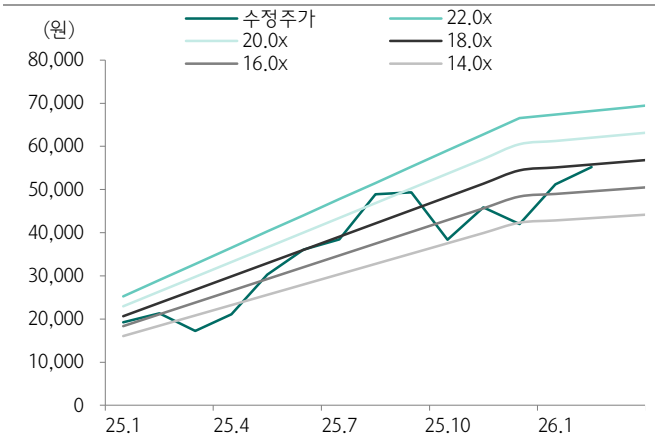
자료: GS피앤엘, 하나증권

도표 6. 예상 ADR 추이



자료: GS피앤엘, 하나증권

도표 7. GS피앤엘 12MF P/E 밴드 차트



자료: GS피앤엘, 하나증권

추정 재무제표

손익계산서 (단위:십억원)

	2023	2024	2025F	2026F	2027F
매출액	**0.0**	**38.3**	**481.7**	**611.3**	**669.7**
매출원가	0.0	32.9	367.8	454.2	492.9
매출총이익	0.0	5.4	113.9	157.1	176.8
판관비	0.0	5.4	35.9	37.2	38.6
영업이익	**0.0**	**(0.0)**	**78.0**	**119.9**	**138.2**
금융손익	0.0	(1.4)	(16.5)	(12.0)	(13.9)
종속/관계기업손익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
기타영업외손익	0.0	0.1	(4.0)	1.7	1.8
세전이익	**0.0**	**(1.3)**	**57.5**	**109.6**	**126.1**
법인세	0.0	(0.2)	27.6	20.8	24.0
계속사업이익	0.0	(1.1)	29.9	88.8	102.1
중단사업이익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
당기순이익	**0.0**	**(1.1)**	**29.9**	**88.8**	**102.1**
비지배주주지분 순이익	0.0	(0.2)	10.5	28.8	33.1
지배주주순이익	**0.0**	**(0.9)**	**19.4**	**60.0**	**69.0**
지배주주지분포괄이익	0.0	(0.5)	30.8	91.2	104.9
NOPAT	0.0	(0.0)	40.6	97.1	111.9
EBITDA	0.0	5.1	84.5	126.5	144.6
성장성(%)					
매출액증가율	N/A	N/A	1,157.70	26.90	9.55
NOPAT증가율	N/A	N/A	N/A	139.16	15.24
EBITDA증가율	N/A	N/A	1,556.86	49.70	14.31
영업이익증가율	N/A	N/A	N/A	53.72	15.26
(지배주주)순익증가율	N/A	N/A	흑전	209.28	15.00
EPS증가율	N/A	N/A	흑전	209.20	15.05
수익성(%)					
매출총이익률	N/A	14.10	23.65	25.70	26.40
EBITDA이익률	N/A	13.32	17.54	20.69	21.59
영업이익률	N/A	0.00	16.19	19.61	20.64
계속사업이익률	N/A	(2.87)	6.21	14.53	15.25

대차대조표 (단위:십억원)

	2023	2024	2025F	2026F	2027F
유동자산	**0.0**	**33.7**	**84.2**	**146.3**	**177.7**
금융자산	0.0	8.3	8.2	49.9	72.1
현금성자산	0.0	8.3	8.2	49.9	72.1
매출채권	0.0	20.0	34.0	43.2	47.3
재고자산	0.0	2.0	24.7	31.4	34.4
기타유동자산	0.0	3.4	17.3	21.8	23.9
비유동자산	**0.0**	**2,235.8**	**2,414.6**	**2,443.0**	**2,447.7**
투자자산	0.0	7.4	92.6	117.6	128.8
금융자산	0.0	0.0	0.1	0.1	0.1
유형자산	0.0	1,269.1	1,362.7	1,366.2	1,359.8
무형자산	**0.0**	**12.6**	**12.5**	**12.4**	**12.3**
기타비유동자산	**0.0**	**946.7**	**946.8**	**946.8**	**946.8**
자산총계	**0.0**	**2,269.6**	**2,498.8**	**2,589.3**	**2,625.5**
유동부채	**0.0**	**227.2**	**276.9**	**285.3**	**298.5**
금융부채	0.0	65.4	35.1	35.8	26.1
매입채무	0.0	5.6	70.9	74.4	81.5
기타유동부채	0.0	156.2	170.9	175.1	190.9
비유동부채	**0.0**	**805.6**	**955.2**	**955.4**	**890.2**
금융부채	**0.0**	**443.8**	**588.0**	**568.0**	**468.0**
기타비유동부채	0.0	361.8	367.2	387.4	422.2
부채총계	**0.0**	**1,032.8**	**1,232.1**	**1,240.8**	**1,188.7**
지배주주지분	**0.0**	**836.5**	**856.0**	**909.0**	**964.1**
자본금	**0.0**	**19.8**	**19.8**	**19.8**	**19.8**
자본잉여금	0.0	818.4	818.4	818.4	818.4
자본조정	0.0	(1.2)	(1.2)	(1.2)	(1.2)
기타포괄이익누계액	0.0	0.2	0.2	0.2	0.2
이익잉여금	0.0	(0.7)	18.7	71.8	126.9
비지배주주지분	**0.0**	**400.2**	**410.7**	**439.5**	**472.7**
자본총계	**0.0**	**1,236.7**	**1,266.7**	**1,348.5**	**1,436.8**
순금융부채	0.0	500.9	614.9	553.9	422.0

투자지표

	2023	2024	2025F	2026F	2027F
주당지표(원)					
EPS	0	(49)	978	3,024	3,479
BPS	0	42,243	43,221	45,896	48,677
CFPS	0	291	4,060	6,464	7,386
EBITDAPS	0	263	4,262	6,379	7,292
SPS	0	1,997	24,290	30,824	33,768
DPS	0	0	350	700	750
주가지표(배)					
PER	0.00	(453.06)	42.94	18.25	15.87
PBR	0.00	0.53	0.97	1.20	1.13
PCFR	0.00	76.29	10.34	8.54	7.47
EV/EBITDA	0.00	265.51	23.27	15.29	12.69
PSR	0.00	11.12	1.73	1.79	1.63
재무비율(%)					
ROE	0.00	(0.11)	2.29	6.80	7.37
ROA	0.00	(0.04)	0.81	2.36	2.65
ROIC	0.00	(0.00)	2.66	6.11	7.06
부채비율	0.00	83.51	97.27	92.01	82.73
순부채비율	0.00	40.50	48.54	41.07	29.37
이자보상배율(배)	0.00	(0.03)	4.60	9.55	9.57

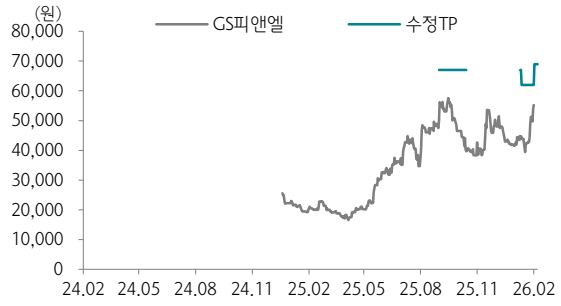
현금흐름표 (단위:십억원)

	2023	2024	2025F	2026F	2027F
영업활동 현금흐름	**0.0**	**(4.6)**	**28.7**	**114.8**	**161.3**
당기순이익	0.0	(1.1)	29.9	88.8	102.1
조정	0.0	5.5	15.2	12.9	13.8
감가상각비	0.0	5.1	6.5	6.6	6.5
외환거래손익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
지분법손익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
기타	0.0	0.4	8.7	6.3	7.3
영업활동 자산부채 변동	0.0	(9.0)	(16.4)	13.1	45.4
투자활동 현금흐름	**0.0**	**(13.2)**	**(185.0)**	**(34.6)**	**(10.9)**
투자자산감소(증가)	0.0	393.1	(85.3)	(24.9)	(11.2)
자본증가(감소)	0.0	(13.7)	(100.0)	(10.0)	0.0
기타	0.0	(392.6)	0.3	0.3	0.3
재무활동 현금흐름	**0.0**	**1,344.8**	**104.9**	**(32.9)**	**(131.2)**
금융부채증가(감소)	0.0	509.2	113.9	(19.3)	(109.7)
자본증가(감소)	0.0	838.2	0.0	0.0	0.0
기타재무활동	0.0	(2.6)	(9.0)	(6.7)	(7.7)
배당지급	0.0	0.0	0.0	(6.9)	(13.8)
현금의 증감	**0.0**	**1,327.0**	**(1,318.7)**	**41.7**	**22.2**
Unlevered CFO	0.0	5.6	80.5	128.2	146.5
Free Cash Flow	0.0	(18.3)	(71.3)	104.8	161.3

자료: 하나증권

투자의견 변동 내역 및 목표주가 괴리율

GS피앤엘



날짜	투자의견	목표주가	괴리율	
			평균	최고/최저
26.2.5	BUY	69,000		
26.1.15	BUY	62,000	-26.22%	-10.97%
26.1.13	담당자 변경		-	-
25.9.3	BUY	67,000	-30.95%	-14.03%
25.8.29	Not Rated	-	-	-

Compliance Notice

- 당사는 2026년 2월 5일 현재 해당회사의 지분을 1%이상 보유 하고 있지 않습니다
- 본 자료를 작성한 애널리스트(이기훈)는 자료의 작성과 관련하여 외부의 압력이나 부당한 간섭을 받지 않았으며, 본인의 의견을 정확하게 반영하여 신의성실 하게 작성하였습니다.
- 본 자료는 기관투자가 등 제 3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다
- 본자료를 작성한 애널리스트(이기훈)는 2026년 2월 5일 현재 해당회사의 유가증권을 보유하고 있지 않습니다

본 조사자료는 고객의 투자에 정보를 제공할 목적으로 작성되었으며, 어떠한 경우에도 무단 복제 및 배포 될 수 없습니다. 또한 본 자료에 수록된 내용은 당사가 신뢰할 만한 자료 및 정보로 얻어진 것이나, 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 투자자 자신의 판단과 책임하에 최종결정을 하시기 바랍니다. 따라서 어떠한 경우에도 본 자료는 고객의 주식투자의 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.

투자등급 관련사항 및 투자의견 비율공시

- **투자의견의 유효기간은 추천일 이후 12개월을 기준으로 적용**
- **기업의 분류**
  BUY(매수)_목표주가가 현주가 대비 15% 이상 상승 여력
  Neutral(중립)_목표주가가 현주가 대비 -15%~15% 등락
  Reduce(비중축소)_목표주가가 현주가 대비 15% 이상 하락 가능
- **산업의 분류**
  Overweight(비중확대)_업종지수가 현재지수 대비 15% 이상 상승 여력
  Neutral(중립)_업종지수가 현재지수 대비 -15%~15% 등락
  Underweight(비중축소)_업종지수가 현재지수 대비 -15%~15% 등락

투자등급	BUY(매수)	Neutral(중립)	Reduce(매도)	합계
금융투자상품의 비율	96.31%	3.69%	0.00%	100%

* 기준일: 2026년 02월 04일