



BUY (유지)

목표주가(12M) 67,000원
현재주가(8.04) 40,250원

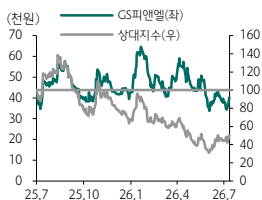
Key Data

KOSPI 지수 (pt)	6,358.95
52주 최고/최저(원)	64,600/33,700
시가총액(십억원)	798.2
시가총액비중(%)	0.02
발행주식수(천주)	19,830.8
60일 평균 거래량(천주)	141.0
60일 평균 거래대금(십억원)	6.1
외국인지분율(%)	11.02
주요주주 지분율(%)	
GS 외 1인	58.62
국민연금공단	6.06

Consensus Data

	2026	2027
매출액(십억원)	615.2	670.9
영업이익(십억원)	122.5	144.7
순이익(십억원)	81.7	100.0
EPS(원)	2,723	3,398
BPS(원)	45,589	48,495

Stock Price



Financial Data (십억원, %, 배, 원)

투자지표	2024	2025	2026F	2027F
매출액	38.3	481.7	612.6	667.4
영업이익	(0.0)	78.0	131.9	146.9
세전이익	(1.3)	57.5	114.4	132.0
순이익	(0.9)	19.4	61.8	71.3
EPS	(49)	977	3,118	3,597
증감율	N/A	흑전	219.14	15.36
PER	(453.06)	42.99	12.91	11.19
PBR	0.53	0.97	0.88	0.82
EV/EBITDA	265.51	12.92	9.22	8.18
ROE	(0.11)	2.29	7.01	7.60
BPS	42,243	43,168	45,936	48,835
DPS	0	350	700	760



Analyst 이기훈 sacredkh@hanafn.com

하나증권 리서치센터

2026년 8월 5일 | 기업분석_Earnings Review

GS피앤엘 (499790)

완벽한 서프라이즈

2027년 예상 P/E 11배로 상당한 저평가 구간

상반기 한국/일본의 중국 인바운드는 각각 321만명(+26%)/206만명(-55%)으로 한일령의 수혜는 지속 확인되고 있으며, 최소 하반기까지 좋은 흐름이 이어질 것이다. 최근의 원화 강세와 유가 불안정에도 불구하고 한국 인바운드 수요는 지속 견고할 것이며, 이에 반해 공급은 제한적이기에 구조적 ADR 상승 및 실적 레버리지를 기대할 수 있을 것이다. 웨스턴의 상당히 빠른 램프업까지 더해지면서 2027년 연간 영업이익 1,500억원 내외에 근접하는 고성장이 이어질 것으로 예상되지만, 현 주가는 2027년 예상 P/E 11배 수준의 저평가이자 연초 대비 오히려 하락한 상황이다. 어려운 시장 환경을 잘 알고 있지만, 추천하지 않을 수 없는 실적과 밸류에이션이다.

2Q Review: OP 294억원(+154% YoY)

2분기 매출액/영업이익은 각각 1,590억원(+42% YoY)/294억원(+154%)으로 컨센서스(250억원)를 크게 상회했다. 참고로 재산세는 138억원(+11억원 YoY)으로 예상 수준이었으며, 세금을 제외한 영업이익은 432억원으로 작년 4분기(최성수기) 313억원도 크게 상회한 것이다. 호텔별 영업이익을 보면 그랜드는 95억원(+37%)으로 4월까지 이어진 연회장 리뉴얼에도 OCC가 91.8%(+2.8%p)으로 상당히 좋았으며, OCC 상승은 곧 고가의 룸 판매를 의미하는 것이기에 ADR도 10% 이상 상승했을 것으로 추정된다. 웨스턴은 51억원(흑전)으로 9월 재오픈 이후 1년도 되기 전에 그랜드와 비슷한 OCC 91.5%를 기록했다. ADR은 35만원 내외로 추정되는데, 하반기 ADR 추가 상승이 기대된다. 제주는 5억원(+4억원)으로 5월까지 이어진 서관 리뉴얼에도 OCC 77%(-12.6%p)를 기록했다. 나인트리는 76억원(+16%)으로 OCC 88.6%(+1.2%p), ADR은 10% 내외 상승이 예상된다.

3분기 예상 OP는 421억원(+111% YoY)

3분기 예상 매출액/영업이익은 1,622억원(+34% YoY)/421억원(+111%)으로 기존 전망 대비 11% 상향한다. 전술했듯이, 세금 이슈만 고려해도 430억원 내외의 영업이익을 기대할 수 있으며, 올해 유일하게 호텔 리뉴얼이 없는 분기이기에 사상 최대 실적을 전망한다. 유가와 환율의 변수가 많아 보수적으로 전망하나, 이보다 좋을 가능성이 충분하다.

도표 1. GS피앤엘 실적 추정

(단위: 십억원)

	24	25	26F	27F	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26	2Q26P	3Q26F	4Q26F
매출	455	482	613	667	94	112	122	153	130	159	162	161
호텔	388	404	530	580	76	93	102	133	110	138	142	140
그랜드	186	211	222	249	45	53	54	58	47	58	58	60
웨스틴	63	44	150	159	1	1	8	33	32	38	40	41
제주	47	50	50	56	9	13	15	13	9	13	17	11
나인트리	92	99	108	116	20	26	26	28	22	29	28	29
파르나스타워	63	67	12	13	16	16	17	17	3	3	3	3
영업이익	85	78	132	147	15	12	20	31	24	29	42	36
OPM(%)	19	16	22	22	16	10	16	20	19	18	26	23
당기순이익	40	30	92	106	8	6	13	3	14	19	31	28

자료: GS피앤엘, 하나증권

도표 2. GS P&L 영업설비 현황

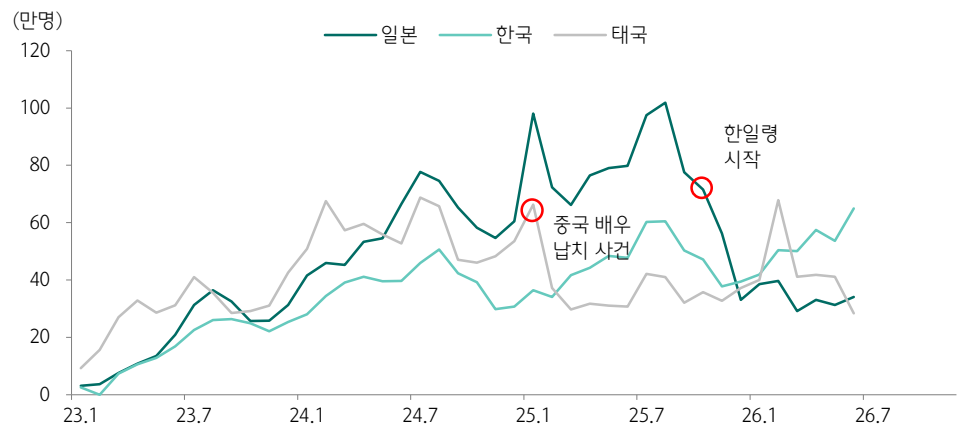
(단위: 십억원)

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

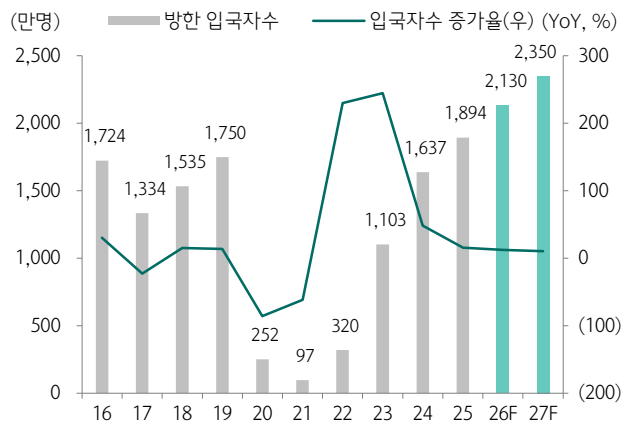
도표 3. 중국인 입국자 수 월별 추이

6월 YoY
한국 +37%
일본 -57%
태국 -8%



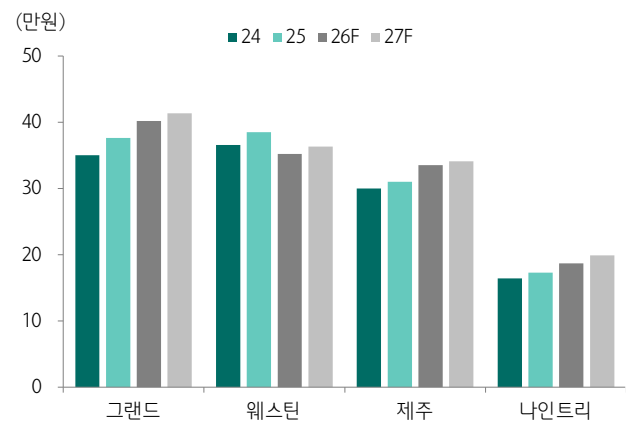
자료: 한국관광공사, Bloomberg, 하나증권

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



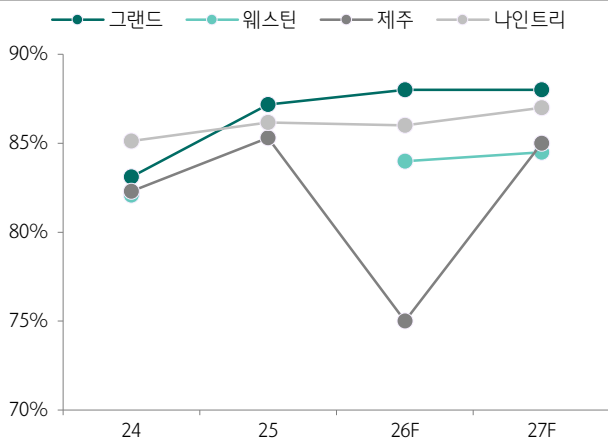
자료: 한국관광공사, 하나증권

도표 5. 호텔별 ADR 추이 및 전망



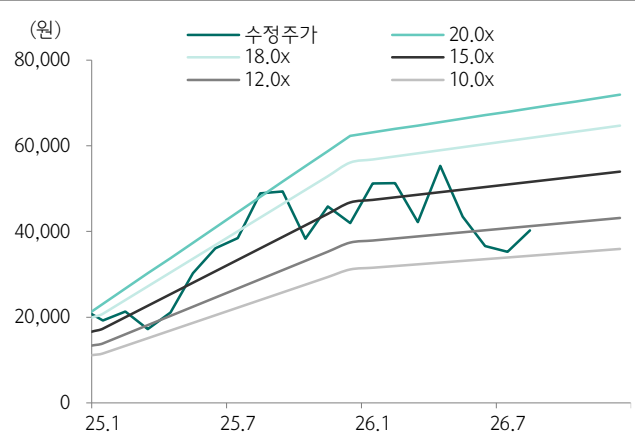
자료: GS피앤엘, 하나증권

도표 6. 호텔별 OCC 추이 및 전망



자료: GS피앤엘, 하나증권

도표 7. GS피앤엘 12MF P/E 밴드 차트



자료: GS피앤엘, 하나증권

추정 재무제표

손익계산서	(단위:십억원)				
	2024	2025	2026F	2027F	2028F
매출액	38.3	481.7	612.6	667.4	699.1
매출원가	32.9	367.8	443.5	481.8	501.3
매출총이익	5.4	113.9	169.1	185.6	197.8
판매비	5.4	35.8	37.1	38.6	40.2
영업이익	(0.0)	78.0	131.9	146.9	157.7
금융손익	(1.4)	(16.2)	(17.8)	(15.3)	(14.5)
종속/관계기업손익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
기타영업외손익	0.1	(4.2)	0.2	0.3	0.4
세전이익	(1.3)	57.5	114.4	132.0	143.7
법인세	(0.2)	27.6	22.9	26.4	28.7
계속사업이익	(1.1)	29.9	91.5	105.6	114.9
중단사업이익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
당기순이익	(1.1)	29.9	91.5	105.6	114.9
비지배주주지분 순이익	(0.2)	10.6	29.7	34.2	37.3
지배주주순이익	(0.9)	19.4	61.8	71.3	77.6
지배주주지분포괄이익	(0.5)	18.3	59.1	68.1	74.2
NOPAT	(0.0)	40.6	105.5	117.5	126.2
EBITDA	5.1	143.9	193.0	204.7	212.5
성장성(%)					
매출액증가율	N/A	1,157.70	27.17	8.95	4.75
NOPAT증가율	N/A	N/A	159.85	11.37	7.40
EBITDA증가율	N/A	2,721.57	34.12	6.06	3.81
영업이익증가율	N/A	N/A	69.10	11.37	7.35
(지배주주)순이익증가율	N/A	흑전	218.56	15.37	8.84
EPS증가율	N/A	흑전	219.14	15.36	8.84
수익성(%)					
매출총이익률	14.10	23.65	27.60	27.81	28.29
EBITDA이익률	13.32	29.87	31.51	30.67	30.40
영업이익률	0.00	16.19	21.53	22.01	22.56
계속사업이익률	(2.87)	6.21	14.94	15.82	16.44

투자지표					
	2024	2025	2026F	2027F	2028F
주당지표(원)					
EPS	(49)	977	3,118	3,597	3,915
BPS	42,243	43,168	45,936	48,835	51,992
CFPS	291	7,503	9,741	10,337	10,739
EBITDAPS	263	7,257	9,731	10,321	10,718
SPS	1,997	24,290	30,891	33,652	35,255
DPS	0	350	700	760	820
주가지표(배)					
PER	(453.06)	42.99	12.91	11.19	10.28
PBR	0.53	0.97	0.88	0.82	0.77
PCFR	76.29	5.60	4.13	3.89	3.75
EV/EBITDA	265.51	12.92	9.22	8.18	7.38
PSR	11.12	1.73	1.30	1.20	1.14
재무비율(%)					
ROE	(0.11)	2.29	7.01	7.60	7.78
ROA	(0.04)	0.82	2.48	2.81	3.04
ROIC	(0.00)	2.62	6.56	7.49	8.20
부채비율	83.51	95.34	89.75	78.20	69.93
순부채비율	40.50	49.46	36.69	25.25	14.62
이자보상배율(배)					
	(0.03)	4.72	7.13	9.18	10.37

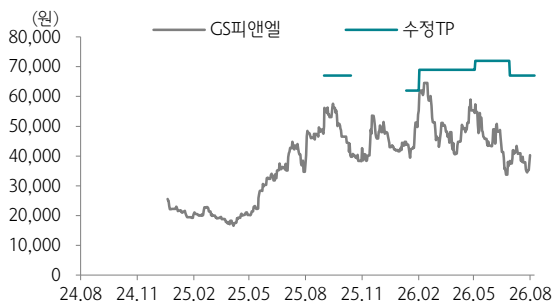
자료: 하나증권

대차대조표		(단위:십억원)				
	2024	2025	2026F	2027F	2028F	
유동자산	33.7	45.7	162.4	186.8	252.2	
금융자산	8.3	18.9	131.7	153.3	217.0	
현금성자산	8.3	5.9	115.1	135.3	198.2	
매출채권	20.0	19.3	21.2	23.1	24.2	
재고자산	2.0	3.3	4.2	4.5	4.8	
기타유동자산	3.4	4.2	5.3	5.9	6.2	
비유동자산	2,235.8	2,412.8	2,373.8	2,346.8	2,322.5	
투자자산	7.4	7.3	9.3	10.1	10.6	
금융자산	0.0	0.2	0.3	0.3	0.3	
유형자산	1,269.1	1,454.9	1,415.1	1,388.4	1,364.6	
무형자산	12.6	17.7	16.6	15.5	14.4	
기타비유동자산	946.7	932.9	932.8	932.8	932.9	
자산총계	2,269.6	2,458.5	2,536.2	2,533.6	2,574.6	
유동부채	227.2	228.6	233.9	231.8	239.5	
금융부채	65.4	41.0	41.7	31.8	33.1	
매입채무	5.6	8.9	9.4	10.2	10.7	
기타유동부채	156.2	178.7	182.8	189.8	195.7	
비유동부채	805.6	971.3	965.6	880.0	820.0	
금융부채	443.8	600.4	580.4	480.4	405.4	
기타비유동부채	361.8	370.9	385.2	399.6	414.6	
부채총계	1,032.8	1,199.9	1,199.6	1,111.8	1,059.5	
지배주주지분	836.5	854.9	909.8	967.3	1,029.9	
자본금	19.8	19.8	19.8	19.8	19.8	
자본잉여금	818.4	818.4	818.4	818.4	818.4	
자본조정	(1.2)	(1.2)	(1.2)	(1.2)	(1.2)	
기타포괄이익누계액	0.2	(0.0)	(0.0)	(0.0)	(0.0)	
이익잉여금	(0.7)	17.9	72.8	130.3	192.9	
비지배주주지분	400.2	403.7	426.8	454.5	485.2	
자본총계	1,236.7	1,258.6	1,336.6	1,421.8	1,515.1	
순금융부채	500.9	622.5	490.4	359.0	221.4	

현금흐름표	(단위:십억원)				
	2024	2025	2026F	2027F	2028F
영업활동 현금흐름	(4.6)	119.6	175.6	189.3	195.5
당기순이익	(1.1)	29.9	91.5	105.6	114.9
조정	5.5	89.4	67.6	63.3	60.2
감가상각비	5.1	65.9	61.0	57.8	54.9
외환거래손익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
지분법손익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
기타	0.4	23.5	6.6	5.5	5.3
영업활동 자산부채 변동	(9.0)	0.3	16.5	20.4	20.4
투자활동 현금흐름	(13.2)	(241.6)	(31.6)	(38.4)	(37.5)
투자자산감소(증가)	393.1	393.4	(8.6)	(7.4)	(7.0)
자본증가(감소)	(13.7)	(227.5)	(20.0)	(30.0)	(30.0)
기타	(392.6)	(407.5)	(3.0)	(1.0)	(0.5)
재무활동 현금흐름	1,344.8	123.4	(33.2)	(129.7)	(94.5)
금융부채증가(감소)	509.2	132.1	(19.3)	(109.8)	(73.7)
자본증가(감소)	838.2	0.0	0.0	0.0	0.0
기타재무활동	(2.6)	(8.7)	(7.0)	(6.1)	(5.8)
배당지급	0.0	0.0	(6.9)	(13.8)	(15.0)
현금의 증감	1,327.0	1.4	(1,213.2)	20.1	62.9
Unlevered CFO	5.6	148.8	193.2	205.0	213.0
Free Cash Flow	(18.3)	(107.9)	155.6	159.3	165.5

투자의견 변동 내역 및 목표주가 괴리율

GS파앤티



날짜	투자의견	목표주가	괴리율	
			평균	최고/최저
26.7.2	BUY	67,000		
26.5.7	BUY	72,000	-37.67%	-23.89%
26.2.5	BUY	69,000	-26.96%	-6.38%
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%

Compliance Notice

- 당사는 2026년 8월 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 기관투자자 등 제 3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다
- 본 자료를 작성한 애널리스트(이기훈)는 2026년 8월 5일 현재 해당회사의 유가증권 을 보유하고 있지 않습니다

본 조사항목은 고객의 투자에 정보를 제공할 목적으로 작성되었으며, 어떠한 경우에도 무단 복제 및 배포 될 수 없습니다. 또한 본 자료에 수록된 내용은 당사가 신뢰 할 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 현재가 대비 15% 이상 상승 여력
Neutral(중립)_목표주가가 현재가 대비 -15%~15% 등락
Reduce(비중축소)_목표주가가 현재가 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	98.62%	1.38%	0.00%	100%

* 기준일: 2026년 08월 02일