

Company Update

Analyst 남성현

02) 6915-5672

rockrole@ibks.com

매수 (유지)

목표주가 (상향) 82,000원

현재가 (8/4) 40,250원

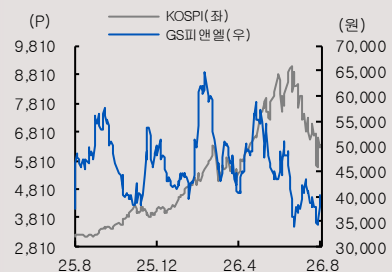
KOSPI (8/4)	6,358.95pt
시가총액	798십억원
발행주식수	19,831천주
액면가	1,000원
52주 최고가	64,600원
최저가	33,700원
60일 일평균거래대금	6십억원
외국인 지분율	11.0%
배당수익률 (2026F)	0.9%

주주구성	
GS 외 1 인	58.62%
국민연금공단	6.06%

주가상승	1M	6M	12M
상대기준	37%	-38%	-47%
절대기준	7%	-27%	8%

	현재	직전	변동
투자의견	매수	매수	-
목표주가	82,000	76,000	▲
EPS(26)	3,608	2,660	▲
EPS(27)	4,358	3,201	▲

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)

구조적 성장! 저평가 영역 벗어날 때

2분기 시장 기대치 상회

2026년 2분기 GS피앤엘 영업실적은 시장 및 당사 추정치를 상회하였다. 동사의 2분기 매출액은 1,590억 원(전년동기대비 +41.7%), 영업이익 294억 원(전년동기대비 +153.9%)를 기록하였다. 당사 추정치가 시장 기대치(영업이익 260억 원)보다 약 10% 높았다는 점에서 의미 있는 실적을 기록했다는 판단이다. 긍정적 실적을 달성한 이유는 1) 방한 외국인 수요 성장이 가파르게 나타났고(2분기 약 597만 명), 2) 웨스틴 파르나스 영업 정상화에 따라 이익 증가가 본격화 되었고(투숙률 91.5%), 3) 나인트리 이용객(투숙률 88.6%) 증가와 객단가 상승, 그리고 4) 제주 입도객 증가 및 외국인 수요 확대로 파르나스 제주 실적 성장이 이루어졌기 때문이다. 2분기는 ▶ 연회장 리뉴얼에 따른 매출 감소분 -12억 원과 영업이익 감소분 약 -7~8억 원, ▶ 재산세 상승 +11억 원을 고려할 경우 실질 영업이익은 기대치를 상회한 것으로 분석한다.

하이엔드 수요 확대를 확인

2분기 실적에서 의미 있는 부분은 하이엔드 수요가 확대되고 있다는 점이다. 미국인 비중은 그랜드와 웨스틴 각각 29.8%(YoY +3.5%P), 24.1%로 상승세를 기록하였고, 아시아 고객층의 경우에도 중국인을 중심으로 빠르게 확대되는 추세이다. 국내 관광 시장 펀더멘탈이 강해지면서 다국적 고객층 확대와 하이엔드 수요가 확대된 결과로 해석한다. 이는 제주 파르나스에서도 목격되는데, 2분기 외국인 투숙률은 20%를 상회한 것으로 알려졌다. 지난해 대비 +10%P 이상 증가한 것으로 객실단가를 상승시키는 요인으로 작용하고 있다. 하반기 이익 성장 추세는 가속화 될 것으로 판단한다. 그러한 이유는 1) 2분기 재산세를 고려할 경우 3분기 영업이익은 2분기를 큰 폭으로 상회할 것으로 보이고, 2) 내국여행 성수기 시즌에 따라 전반적인 수요 확대 구간에 진입한다는 점과, 3) 방한 외국인 수요 증가가 이어질 가능성이 높기 때문이다. 동사에 대한 투자의견 매수를 유지하고, 목표주가를 82,000원으로 상향한다.

(단위:십억원,배)	2024	2025	2026F	2027F	2028F
매출액	38	482	636	691	711
영업이익	0	78	151	172	184
세전이익	-1	58	135	158	173
지배주주순이익	-1	19	72	86	94
EPS(원)	-49	977	3,608	4,358	4,750
증가율(%)	0.0	-2,111.0	269.4	20.8	9.0
영업이익률(%)	0.0	16.2	23.7	24.9	25.9
순이익률(%)	-2.6	6.2	16.4	17.8	19.0
ROE(%)	-0.1	2.3	8.1	9.0	9.0
PER	-457.0	43.0	11.2	9.2	8.5
PBR	0.5	1.0	0.9	0.8	0.7
EV/EBITDA	260.9	12.8	7.2	6.1	5.4

자료: Company data, IBK투자증권 예상

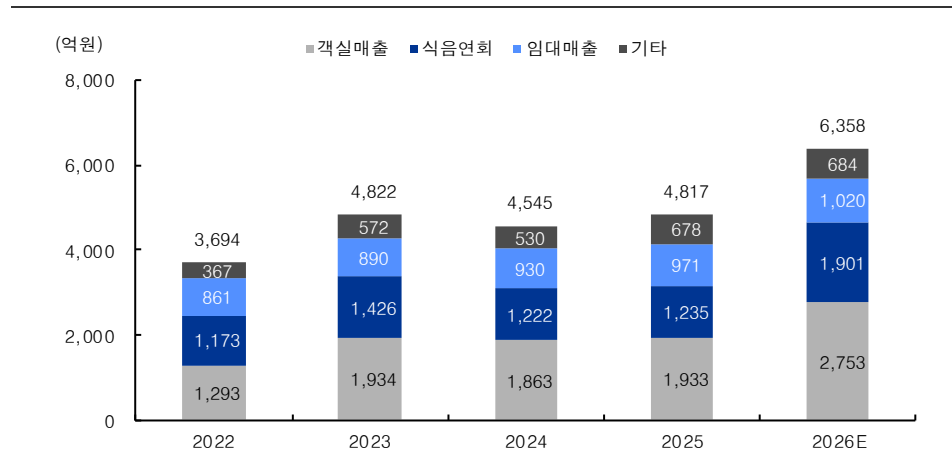
표 1. GS피앤엘 실적테이블

(단위: 억 원, %)

	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26	2Q26P	3Q26E	4Q26E	2025	2026E	2027E
매출액	945	1,121	1,220	1,587	1,303	1,590	1,779	1,686	4,817	6,358	6,913
_ 객실매출	343	460	511	619	504	738	809	702	1,933	2,753	2,925
_ 연회 및 식음	228	271	293	443	348	510	533	510	1,235	1,901	2,267
_ 임대매출	234	241	238	251	254	253	249	264	971	1,020	1,030
_ 기타	139	150	179	200	198	89	188	210	604	684	691
매출원가	709	915	928	1,127	971	1,198	1,220	1,059	3,678	4,447	4,676
매출총이익	235	207	292	404	332	392	559	627	1,139	1,911	2,237
매출총이익률, %	25	18	24	25	25	25	31	37	24	30	32
판매 및 일반관리비	83	91	93	91	91	98	101	112	358	402	513
영업이익	152	116	199	313	242	294	458	515	780	1,509	1,724
영업이익률, %	16.1	10.3	16.3	19.7	18.5	18.5	25.7	30.6	16.2	23.7	24.9

자료: GS피앤엘, IBK투자증권
주: GS피앤엘 매출액은 추정치

그림 1. 파르나스호텔 분류별 매출액 추이 및 전망



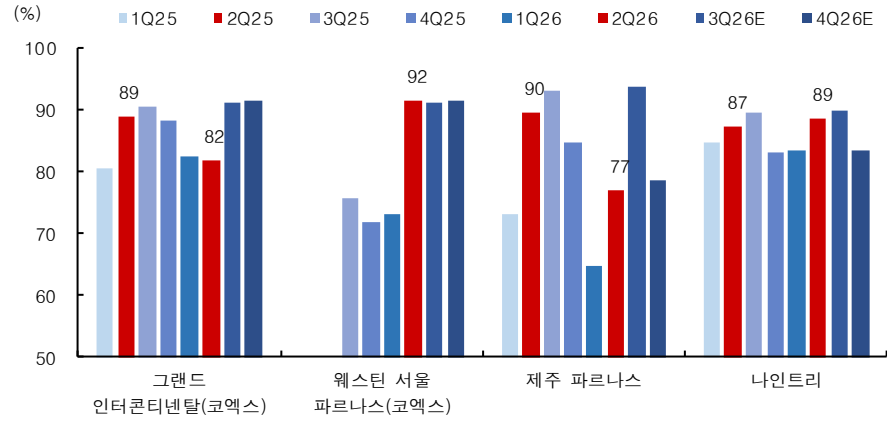
자료: GS피앤엘, IBK투자증권

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	인스케이프 양양 바이 파르나스	경기도 양양군(낙산)	393실	27년 예정
	소요한남 바이 파르나스	서울시 용산구 한남동	111실	29년 예정
합계 (인스케이프 양양, 소요한남 제외)			3,082실	

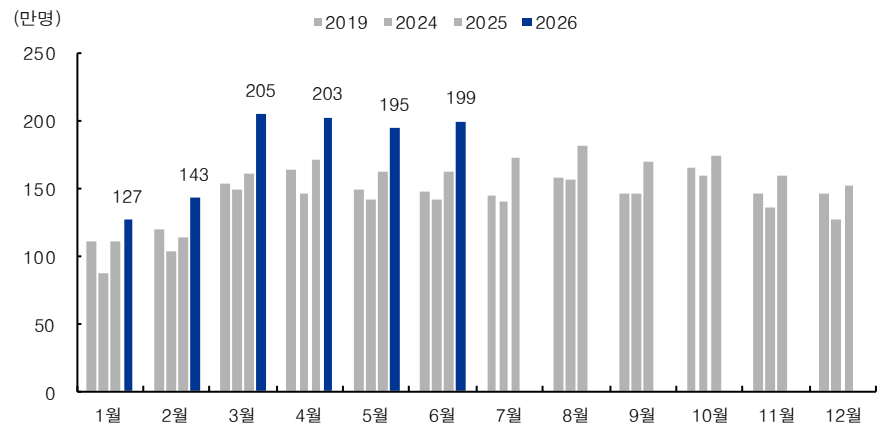
자료: GS피앤엘, IBK투자증권

그림 2. 파르나스호텔 OCC 추이 및 전망



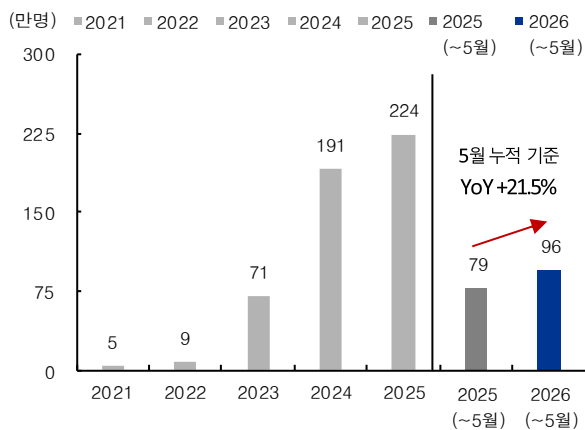
자료: 업계자료, IBK투자증권

그림 3. 연도별 방한 외국인 관광객 월별 추이



자료: 한국관광데이터랩, IBK투자증권

그림 4. 제주도 외국인 관광객 추이(~26년 5월)



자료: 제주관광빅데이터, IBK투자증권

그림 5. 제주도 내국인 관광객 YoY 증감률 추이(~26년 5월)



자료: 제주관광빅데이터, IBK투자증권

GS피앤엘 (499790)

포괄손익계산서

(십억원)	2024	2025	2026F	2027F	2028F
매출액	38	482	636	691	711
증가율(%)	na	1,156.9	32.0	8.7	2.9
매출원가	33	368	445	468	464
매출총이익	5	114	191	224	248
매출총이익률 (%)	13.2	23.7	30.0	32.4	34.9
판매비	5	36	40	51	63
판매비율(%)	13.2	7.5	6.3	7.4	8.9
영업이익	0	78	151	172	184
증가율(%)	na	na	93.4	14.3	6.9
영업이익률(%)	0.0	16.2	23.7	24.9	25.9
순금융손익	-1	-16	-16	-14	-12
이자손익	-1	-16	-16	-14	-12
기타	0	0	0	0	0
기타영업외손익	0	-4	0	0	0
종속/관계기업손익	0	0	0	0	0
세전이익	-1	58	135	158	173
법인세	0	28	31	35	38
법인세율	0.0	48.3	23.0	22.2	22.0
계속사업이익	-1	30	104	123	135
중단사업손익	0	0	0	0	0
당기순이익	-1	30	104	123	135
증가율(%)	na	-2,733.5	248.5	18.3	9.0
당기순이익률 (%)	-2.6	6.2	16.4	17.8	19.0
지배주주당기순이익	-1	19	72	86	94
기타포괄이익	1	-2	0	0	0
총포괄이익	0	28	104	123	135
EBITDA	5	144	230	257	280
증가율(%)	na	2,748.6	59.5	12.1	8.7
EBITDA마진율(%)	13.2	29.9	36.2	37.2	39.4

투자지표

(12월 결산)	2024	2025	2026F	2027F	2028F
주당지표(원)					
EPS	-49	977	3,608	4,358	4,750
BPS	42,183	43,108	46,370	50,379	54,680
DPS	0	350	350	450	550
밸류에이션(배)					
PER	-457.0	43.0	11.2	9.2	8.5
PBR	0.5	1.0	0.9	0.8	0.7
EV/EBITDA	260.9	12.8	7.2	6.1	5.4
성장성지표(%)					
매출증가율	0.0	1,156.9	32.0	8.7	2.9
EPS증가율	0.0	-2,111.0	269.4	20.8	9.0
수익성지표(%)					
배당수익률	0.0	0.8	0.9	1.2	1.5
ROE	-0.1	2.3	8.1	9.0	9.0
ROA	-0.1	1.3	4.1	4.7	4.9
ROIC	-0.1	2.5	8.4	10.7	12.1
안정성지표(%)					
부채비율(%)	83.5	95.3	90.8	83.4	75.4
순차입금 비율(%)	38.6	47.6	31.6	21.3	12.8
이자보상배율(배)	0.0	4.7	7.1	8.1	8.7
활동성지표(배)					
매출채권회전율	0.0	24.5	25.0	21.3	21.0
재고자산회전율	0.0	183.7	168.4	157.0	155.1
총자산회전율	0.0	0.2	0.3	0.3	0.3

*주당지표 및 밸류에이션은 지배주주순익 및 지배주주지분 기준

재무상태표

(십억원)	2024	2025	2026F	2027F	2028F
유동자산	34	46	212	330	439
현금및현금성자산	8	6	162	277	384
유가증권	0	13	8	8	8
매출채권	20	19	32	33	34
재고자산	2	3	4	5	5
비유동자산	2,236	2,413	2,365	2,362	2,355
유형자산	1,269	1,455	1,392	1,349	1,298
무형자산	13	18	21	19	18
투자자산	7	7	8	8	8
자산총계	2,270	2,458	2,577	2,692	2,794
유동부채	227	229	327	338	328
매입채무및기타채무	6	9	7	8	8
단기차입금	12	17	0	0	0
유동성장기부채	30	0	55	55	55
비유동부채	806	971	899	886	873
사채	0	100	45	45	45
장기차입금	140	210	210	210	210
부채총계	1,033	1,200	1,226	1,224	1,201
지배주주지분	837	855	920	999	1,084
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	82	162	247
비지배주주지분	400	404	431	468	509
자본총계	1,237	1,259	1,351	1,467	1,593
비이자부채	547	582	629	627	604
총차입금	486	618	597	597	597
순차입금	478	599	427	312	204

현금흐름표

(십억원)	2024	2025	2026F	2027F	2028F
영업활동 현금흐름	-5	120	177	207	229
당기순이익	-1	30	104	123	135
비현금성 비용 및 수익	7	119	101	99	107
유형자산감가상각비	5	65	77	83	94
무형자산상각비	0	1	2	2	1
운전자본변동	-9	0	-9	-2	-1
매출채권등의 감소	0	0	-7	-2	-1
재고자산의 감소	0	-1	-1	0	0
매입채무등의 증가	0	0	2	0	0
기타 영업현금흐름	-2	-29	-19	-13	-12
투자활동 현금흐름	-13	-242	-26	-82	-89
유형자산의 증가(CAPEX)	-14	-228	-11	-40	-42
유형자산의 감소	0	0	0	0	0
무형자산의 감소(증가)	0	-1	0	0	0
투자자산의 감소(증가)	0	-13	2	0	0
기타	1	0	-17	-42	-47
재무활동 현금흐름	15	120	5	-10	-33
차입금의 증가(감소)	15	45	-17	0	0
자본의 증가	0	0	0	0	0
기타	0	75	22	-10	-33
기타 및 조정	0	0	0	0	1
현금의 증가	-3	-2	156	115	108
기초현금	11	8	6	162	277
기말현금	8	6	162	277	384

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

투자 의견 안내 (투자기간 12개월)

종목 투자 의견 (절대수익률 기준)			
매수 15% 이상	Trading Buy (중립) 0%~15%	중립 -15%~0%	축소 -15% 이상 하락
업종 투자 의견 (상대수익률 기준)			
비중확대 +10% ~	중립 -10% ~ +10%	비중축소 ~ -10%	

투자등급 통계 (2025.07.01~2026.06.30)

투자등급 구분	건수	비율(%)
매수	143	95.3
Trading Buy (중립)	6	4
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

GS피앤엘	추천일자	투자 의견	목표가(원)	과리율(%)	
				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		