IBK기업은행 금융그룹 IBK투자증권

Company Update

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

GS피앤엘 (499790)

실적과 투자심리의 괴리!

매수 (유지)

목표주가 (하향)	80,000원
현재가 (10/28)	33,750원

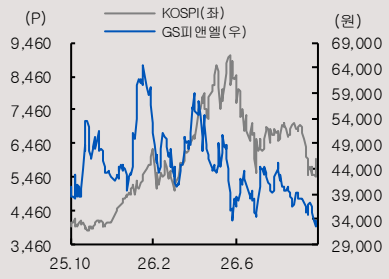
KOSPI (10/28)	6,012.44pt
시가총액	669십억원
발행주식수	19,831천주
액면가	1,000원
52주 최고가	64,600원
최저가	32,450원
60일 일평균거래대금	2십억원
외국인 지분율	11.3%
배당수익률 (2026F)	1.0%

주주구성	
GS 외 1 인	58.62%
국민연금공단	7.13%

주가상승	1M	6M	12M
상대기준	-2%	-33%	-44%
절대기준	-14%	-40%	-16%

	현재	직전	변동
투자의견	매수	매수	-
목표주가	80,000	82,000	▼
EPS(26)	3,536	3,608	▼
EPS(27)	4,486	4,358	▲

GS피앤엜 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 높아진 이익 성장 증명할 것!

2026년 3분기 GS피앤엘 영업실적은 높아진 이익 성장 추세를 증명할 것으로 전망한다. 동사의 3분기 매출액은 1,759억 원(전년동기대비 +44.2%), 영업이익 430억 원(전년동기대비 +115.2%)을 달성할 것으로 추정한다. 당사 기존 추정치보다는 낮은 수치이지만, 연휴 시점 차이에 따른 내국인 감소를 고려할 경우 긍정적인 실적으로 평가한다. 긍정적 실적을 예상하는 이유는 1) 방한 외국인 수요의 고 성장세가 이어졌고(3분기 약 640만명), 2) 웨스틴 파르나스 영업 정상화에 따라 이익 기여도 확대, 3) 제주도 성수기 진입에 따른 파르나스 제주 실적 성장이 기대되기 때문이다.

추정치 하향은 부정적으로 해석될 수 있는 여지도 있다. 하지만, 동사의 5성급 포지션 이익 비중이 상대적으로 높고(2분기 그랜드IC와 웨스틴 파르나스 실적 비중 약 49.7%, 재산세를 감안할 경우 실질 비중은 더욱 높다고 판단), 3분기 추석 연휴에 따라 내국인 비중이 낮을 수밖에 없다는 점을 고려하면 동 추정치도 긍정적 실적으로 평가한다.

실적은 구조적 성장 → 주가는 하락 → 매수가 합리적이라 판단

당사에서는 동사에 대한 긍정적 시각을 유지할 것을 권고한다. 그러한 이유는 1) 공급부족, 수요 확대라는 구조적 사이클 구간(현 시점~2029년)이 이어질 가능성이 높고, 2) 신규 파이프라인 준공에 따른 이익 기여도 확대가 기대되며, 3) 제주 파르나스 실적 턴어라운드가 본격화되고 있다는 점과, 4) 주가 하락에 따라 밸류에이션 매력이 상승하고 있기 때문이다. 지속적으로 언급했듯이, 2027년 방한 외국인 수요는 더욱 증가하여 2,600만명에 이를 것으로 추정한다. 공급부족 현상 지속과 수요 증가가 맞물리는 구간에 펀더멘탈 하락 가능성은 제한적이다. 즉, 본질적으로 펀더멘탈과 기업가치 상승이 맞물릴 수 있다는 의미이다. 동사에 대한 투자의견 매수를 유지한다. 목표주가는 추정치 조정에 따라 80,000원으로 하향한다.

(단위:십억원,배)	2024	2025	2026F	2027F	2028F
매출액	38	482	690	782	818
영업이익	0	78	150	177	194
세전이익	-1	58	131	163	185
지배주주순이익	-1	19	70	89	101
EPS(원)	-49	977	3,536	4,486	5,094
증가율(%)	0.0	-2,111.0	262.0	26.9	13.5
영업이익률(%)	0.0	16.2	21.7	22.6	23.7
순이익률(%)	-2.6	6.2	14.8	16.2	17.6
ROE(%)	-0.1	2.3	7.9	9.3	9.6
PER	-457.0	43.0	9.3	7.3	6.4
PBR	0.5	1.0	0.7	0.6	0.6
EV/EBITDA	260.9	12.8	6.6	5.5	4.6

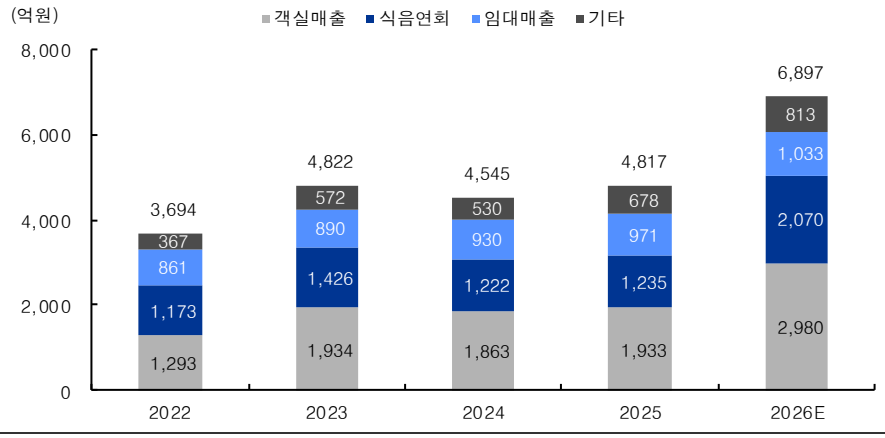
자료: Company data, IBK투자증권 예상

표 1. GS피앤엘 실적테이블 (단위: 억 원, %)

	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26	2Q26	3Q26E	4Q26E	2025	2026E	2027E
매출액	945	1,121	1,220	1,587	1,303	1,590	1,759	2,244	4,817	6,897	7,824
_ 객실매출	343	460	511	619	504	689	807	981	1,933	2,980	3,335
_ 연회 및 식음	228	271	293	443	348	417	516	790	1,235	2,070	2,624
_ 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	1,227	1,585	3,678	4,986	4,939
매출총이익	235	207	292	404	332	386	533	659	1,139	1,911	1,824
매출총이익률, %	24.9	18.4	24.0	25.5	25.5	24.3	30.3	29.4	23.6	27.7	23.3
판매 및 일반관리비	83	91	93	91	91	93	104	120	358	407	510
영업이익	152	116	199	313	242	294	429	540	780	1,504	1,770
영업이익률, %	16.1	10.3	16.3	19.7	18.5	18.5	24.4	24.1	16.2	21.8	22.6

자료: GS피앤엘, IBK투자증권

그림 1. 파르나스호텔 분류별 매출액 추이 및 전망



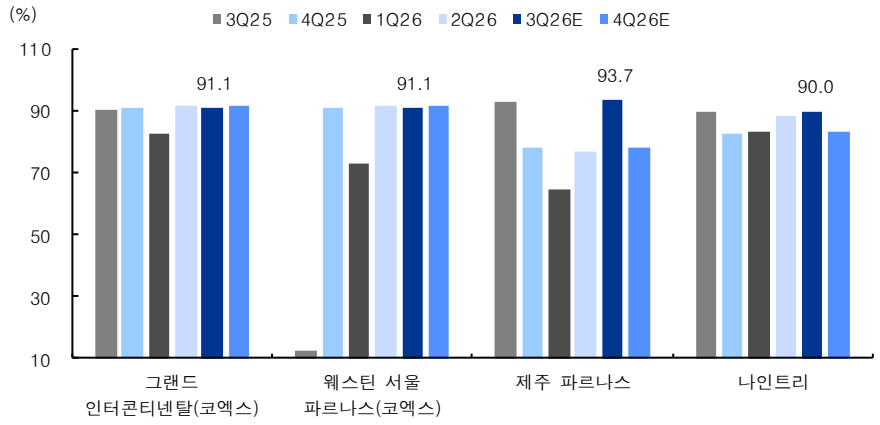
자료: GS피앤엘, IBK투자증권

표 2. GS피앤엘 3Q26 실적 추정치 변경 (단위: 억 원, %)

구분	변경 추정치	기존 추정치	변경률
매출액	1,759	1,779	-1.1%
_객실매출	807	809	-0.2%
_연회 및 식음	516	533	-3.2%
_임대매출	249	249	0.0%
_기타	188	188	0.0%
영업이익	429	458	-6.3%
영업이익률	24.4	25.7	-1.3%p

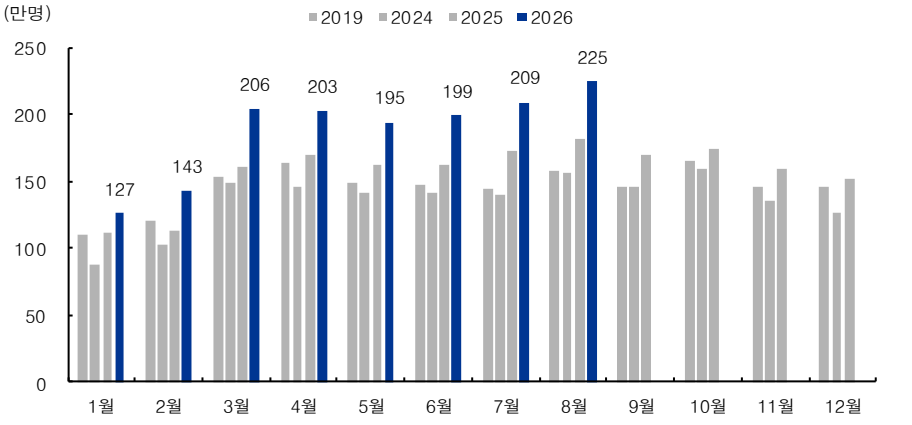
자료: IBK투자증권

그림 2. 파르나스호텔 OCC 추이 및 전망



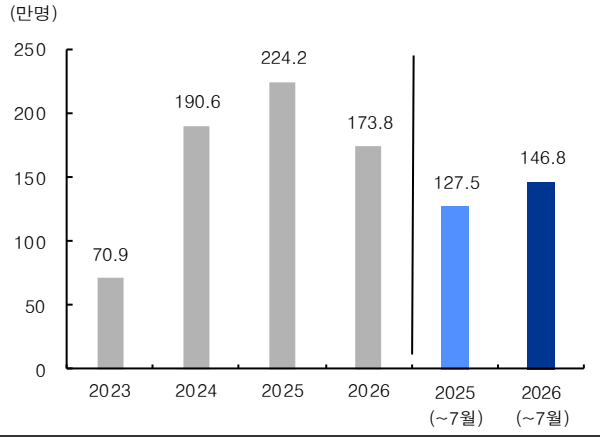
자료: GS피앤엘, IBK투자증권

그림 3. 연도별 방한 외국인 관광객 월별 추이



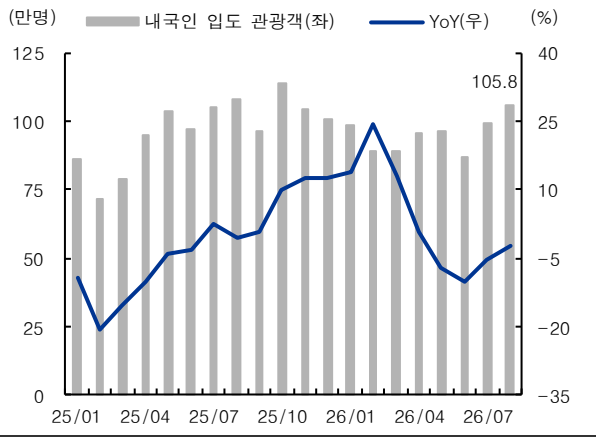
자료: 한국관광데이터랩, IBK투자증권

그림 4. 제주도 외국인 관광객 추이



자료: 제주관광빅데이터, IBK투자증권

그림 5. 제주도 월별 내국인 관광객 및 YoY 증감률 추이



자료: 제주관광빅데이터, IBK투자증권

GS피앤엘 (499790)

포괄손익계산서

(십억원)	2024	2025	2026F	2027F	2028F
매출액	38	482	690	782	818
증가율(%)	na	1,156.9	43.2	13.4	4.5
매출원가	33	368	499	554	561
매출총이익	5	114	191	228	257
매출총이익률 (%)	13.2	23.7	27.7	29.2	31.4
판관비	5	36	41	51	63
판관비율(%)	13.2	7.5	5.9	6.5	7.7
영업이익	0	78	150	177	194
증가율(%)	na	na	92.8	17.7	9.4
영업이익률(%)	0.0	16.2	21.7	22.6	23.7
순금융손익	-1	-16	-19	-14	-9
이자손익	-1	-16	-19	-14	-9
기타	0	0	0	0	0
기타영업외손익	0	-4	0	0	0
종속/관계기업손익	0	0	0	0	0
세전이익	-1	58	131	163	185
법인세	0	28	29	36	41
법인세율	0.0	48.3	22.1	22.1	22.2
계속사업이익	-1	30	102	127	144
중단사업손익	0	0	0	0	0
당기순이익	-1	30	102	127	144
증가율(%)	na	-2,733.5	239.6	25.0	13.5
당기순이익률 (%)	-2.6	6.2	14.8	16.2	17.6
지배주주당기순이익	-1	19	70	89	101
기타포괄이익	1	-2	1	0	0
총포괄이익	0	28	103	127	144
EBITDA	5	144	232	263	290
증가율(%)	na	2,748.6	61.3	13.1	10.4
EBITDA마진율(%)	13.2	29.9	33.6	33.6	35.5

재무상태표

(십억원)	2024	2025	2026F	2027F	2028F
유동자산	34	46	181	327	472
현금및현금성자산	8	6	116	255	397
유가증권	0	13	21	23	24
매출채권	20	19	32	35	37
재고자산	2	3	5	6	6
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	2,555	2,695	2,833
유동부채	227	229	364	374	365
매입채무및기타채무	6	9	9	10	10
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	1,205	1,226	1,228
지배주주지분	837	855	919	1,001	1,093
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	164	256
비지배주주지분	400	404	431	469	512
자본총계	1,237	1,259	1,349	1,470	1,605
비이자부채	547	582	614	635	637
총차입금	486	618	591	591	591
순차입금	478	599	454	313	170

투자지표

(12월 결산)	2024	2025	2026F	2027F	2028F
주당지표(원)					
EPS	-49	977	3,536	4,486	5,094
BPS	42,183	43,108	46,335	50,472	55,117
DPS	0	350	350	450	550
밸류에이션(배)					
PER	-457.0	43.0	9.3	7.3	6.4
PBR	0.5	1.0	0.7	0.6	0.6
EV/EBITDA	260.9	12.8	6.6	5.5	4.6
성장성지표(%)					
매출증가율	0.0	1,156.9	43.2	13.4	4.5
EPS증가율	0.0	-2,111.0	262.0	26.9	13.5
수익성지표(%)					
배당수익률	0.0	0.8	1.0	1.3	1.6
ROE	-0.1	2.3	7.9	9.3	9.6
ROA	-0.1	1.3	4.1	4.8	5.2
ROIC	-0.1	2.5	8.1	10.6	12.5
안정성지표(%)					
부채비율(%)	83.5	95.3	89.3	83.4	76.5
순차입금 비율(%)	38.6	47.6	33.7	21.3	10.6
이자보상배율(배)	0.0	4.7	7.2	8.7	9.5
활동성지표(배)					
매출채권회전율	0.0	24.5	26.8	23.2	22.8
재고자산회전율	0.0	183.7	164.6	146.6	143.8
총자산회전율	0.0	0.2	0.3	0.3	0.3

*주당지표 및 밸류에이션은 지배주주순익 및 지배주주지분 기준

현금흐름표

(십억원)	2024	2025	2026F	2027F	2028F
영업활동 현금흐름	-5	120	201	210	239
당기순이익	-1	30	102	127	144
비현금성 비용 및 수익	7	119	113	100	105
유형자산감가상각비	5	65	80	84	95
무형자산상각비	0	1	2	2	2
운전자본변동	-9	0	12	-3	-1
매출채권등의 감소	0	0	-9	-3	-2
재고자산의 감소	0	-1	-2	0	0
매입채무등의 증가	0	0	3	1	0
기타 영업현금흐름	-2	-29	-26	-14	-9
투자활동 현금흐름	-13	-242	-63	-83	-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	-26	-43	-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	0	-1	0
현금의 증가	-3	-2	110	139	142
기초현금	11	8	6	116	255
기말현금	8	6	116	255	397

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%	

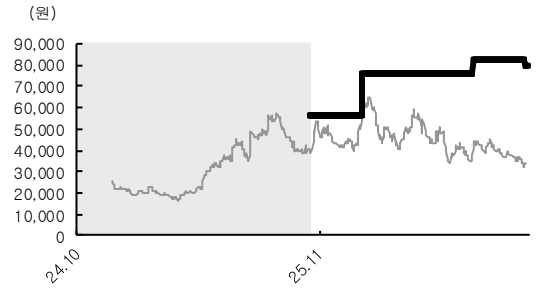
투자등급 통계 (2025.10.01~2026.09.30)

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		