



# BUY (유지)

# GS피앤엘 (499790)

목표주가(12M) 72,000원(상향)  
현재주가(5.6) 54,500원

## 비수기에 증명한 구조적 성장

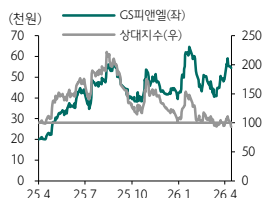
### Key Data

KOSPI 지수 (pt)	7,384.56
52주 최고/최저(원)	64,600/20,100
시가총액(십억원)	1,080.8
시가총액비중(%)	0.02
발행주식수(천주)	19,830.8
60일 평균 거래량(천주)	184.4
60일 평균 거래대금(십억원)	9.8
외국인지분율(%)	11.00
주요주주 지분율(%)	
GS 외 1인	58.62
국민연금공단	6.06

### Consensus Data

	2026	2027
매출액(십억원)	617.3	667.4
영업이익(십억원)	116.8	142.7
순이익(십억원)	80.6	100.7
EPS(원)	2,687	3,377
BPS(원)	45,693	48,917

### Stock Price



### Financial Data

(십억원, %, 배, 원)

투자지표	2024	2025	2026F	2027F
매출액	38.3	481.7	608.2	673.5
영업이익	(0.0)	78.0	122.8	143.2
세전이익	(1.3)	57.5	107.5	130.0
순이익	(0.9)	19.4	58.1	70.3
EPS	(49)	977	2,929	3,544
증감율	N/A	흑전	199.80	21.00
PER	(453.06)	42.99	18.85	15.58
PBR	0.53	0.97	1.21	1.14
EV/EBITDA	265.51	12.92	10.19	8.81
ROE	(0.11)	2.29	6.60	7.52
BPS	42,243	43,168	45,748	48,593
DPS	0	350	700	760

### 목표주가 상향

1분기 한국/일본의 중국 인바운드는 각각 143만명(+27%)/107만명(-55%)으로 이미 한일령의 수혜가 확인되었으며, 성수기로 진입하는 2분기 이후로는 더 좋을 것이다. 항공 노선 취소 우려가 있지만, 항공사들이 가파른 유류할증료 상승에도 불구하고 일본/중국과 같은 단거리 노선의 항공권 가격은 2~3월 수준으로 낮춰 장거리 수요를 대체하고 있다는 점에서 동사에 대한 영향은 상당히 제한적일 것이다. 호텔 산업 전반적으로 한일령 수혜 및 구조적 수요 성장으로 ADR이 10% 내외의 상승 폭을 보이고 있으며, 성수기에 진입하며 OCC 역시 상승할 가능성이 높는데도 2027년 예상 P/E 15배 수준에 머물러 있다. 2027년 EPS를 상향하며 목표주기도 72,000원(+4%)으로 상향한다.

### 1Q Review: OP 242억원(+59% YoY)

1분기 매출액/영업이익은 각각 1,304억원(+38% YoY)/242억원(+59%)으로 컨센서스(192억원)를 상회했다. 호텔 별 영업이익은 그랜드가 OCC 82.6%(+1.9%p), ADR은 30만원 중반(하이 싱글 성장)을 기록하며 92억원(+9%)으로 상승했다. 2층 연회장이 1~4월까지 리뉴얼 했으나 일식당이 미슐랭 1스타가 되는 등 식음 매출 고성장으로 상쇄했다. 웨스틴은 2억원으로 첫 분기 흑자 전환했는데, OCC는 73%, ADR은 30만원 초반을 기록했다. OCC 정상화 속도가 더더 일시적으로 가격을 낮춰 OCC를 채우고 있으며 월별로 계속 개선되는 흐름이다. 제주는 3/9일부터 서관이 리뉴얼을 하며 OCC가 64.6%(-8.6%p)으로 하락했으나 ADR이 두 자릿수 성장하며 영업이익은 전년 수준(-12억원)을 기록했다. 올해 4분기에 동관 리뉴얼도 계획되어 있는데, ADR 인상 폭이 높아 방어가 예상된다. 나인트리 43억원(+33%)으로 OCC는 83.3%(-1.4%p)으로 소폭 하락했으나 ADR 역시 두 자릿수 성장하며 가장 가파르게 성장했다.

### 2분기 예상 OP는 205억원(+78% YoY)

2분기 매출액/영업이익은 각각 1,504억원(+34% YoY)/205억원(+78%)을 전망한다. 2분기는 성수기에 더해 웨스틴의 첫 흑자 전환 및 그랜드의 2층 연회장 리뉴얼 마무리 등으로 호실적을 전망하나, 재산세라는 계절적 이슈가 반영된다. 작년 재산세는 128억원이었는데, 웨스틴의 리뉴얼 등으로 추가 상승할 것으로 예상된다. 하반기에는 웨스틴의 점진적 회복을 감안하면 분기 400억원 내외의 영업이익이 예상된다.



Analyst 이기훈 [sacredkh@hanafn.com](mailto:sacredkh@hanafn.com)  
RA 김현수 [hyunsookim@hanafn.com](mailto:hyunsookim@hanafn.com)

도표 1. GS피앤엘 목표주가 상향

지배주주순이익('27년)	70	십억원
주식 수	19,831	천주
EPS	3,544	원
목표 P/E	20	배
목표 주가	72,000	원
현재 주가	54,500	원
상승 여력	32	%

자료: GS피앤엘, 하나증권

도표 2. GS피앤엘 실적 추정

(단위: 십억원)

	24	25	26F	27F	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26P	2Q26F	3Q26F	4Q26F
매출	455	482	608	673	94	112	122	153	130	150	163	164
호텔	388	404	526	588	76	93	102	133	110	130	143	143
그랜드	186	211	221	251	45	53	54	58	47	55	58	62
웨스틴	63	44	151	166	1	1	8	33	32	37	40	42
제주	47	50	48	54	9	13	15	13	9	12	16	11
나인트리	92	99	106	117	20	26	26	28	22	27	28	29
파르나스타워	63	67	69	73	16	16	17	17	17	17	18	17
영업이익	85	78	123	143	15	12	20	31	24	21	39	39
OPM(%)	19	16	20	21	16	10	16	20	19	14	24	24
당기순이익	40	30	86	104	8	6	13	3	14	13	28	30

자료: GS피앤엘, 하나증권

도표 3. GS P&L 영업설비 현황

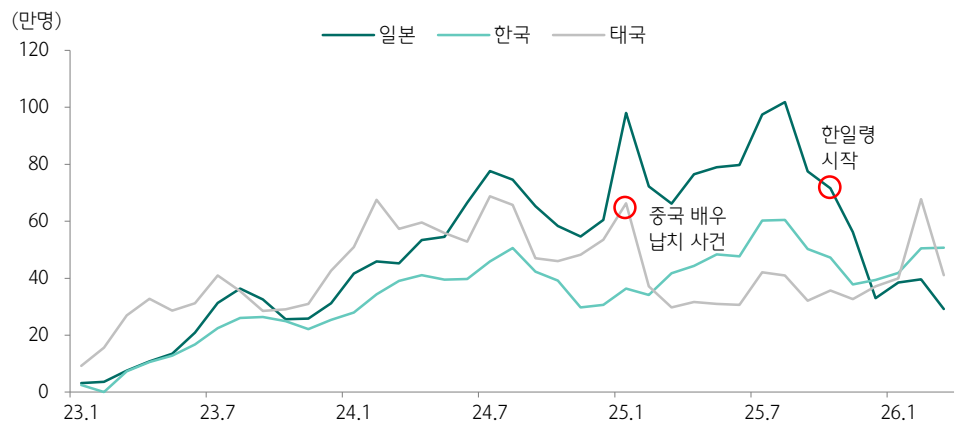
(단위: 십억원)

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

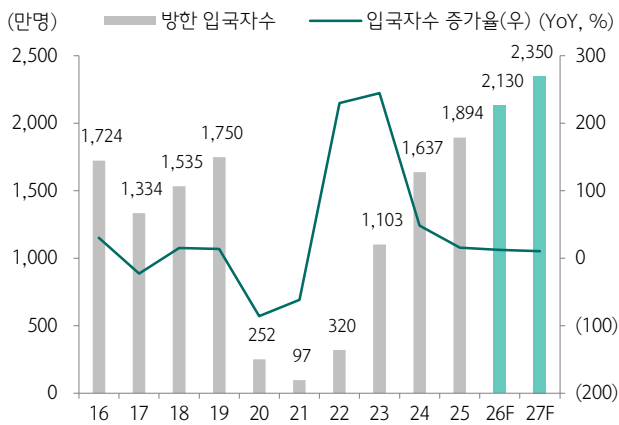
도표 4. 중국인 입국자 수 월별 추이

3월 YoY  
 일본 -56%  
 한국 +22%  
 태국 +38%



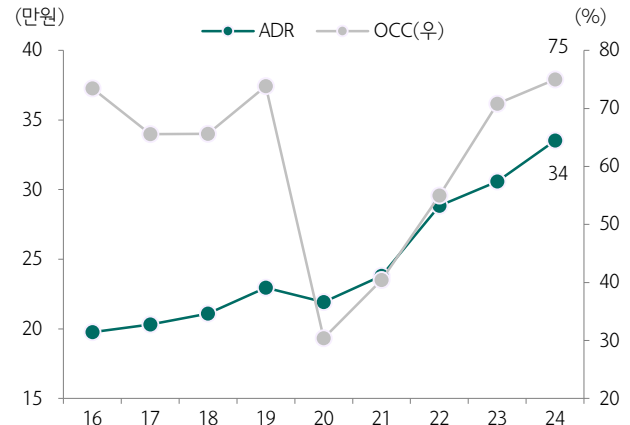
자료: 한국관광공사, Bloomberg, 하나증권

도표 5. 외국인 인바운드 전망치- 정부 목표치 2027년 3,000만명



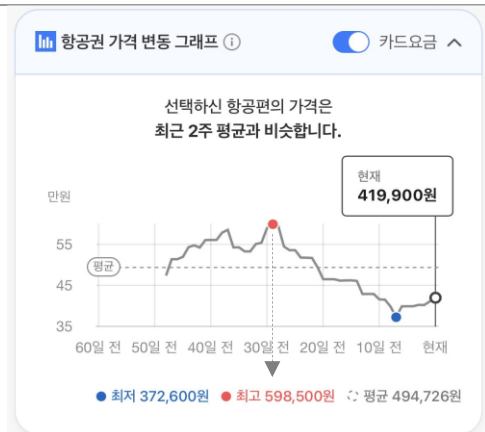
자료: 한국관광공사, 하나증권

도표 6. 서울 5성급 호텔 OCC/ADR 추이



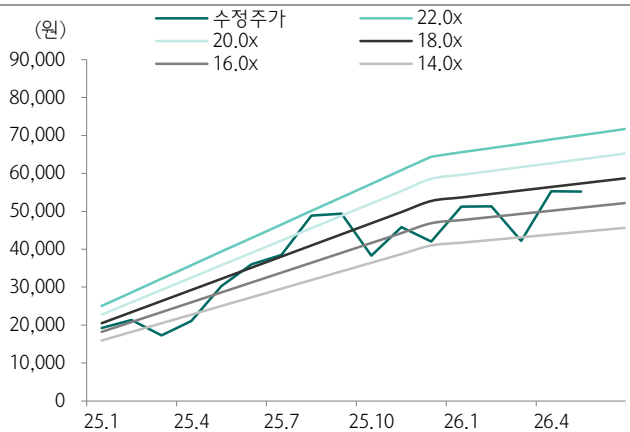
자료: 한국호텔업협회, 하나증권

도표 7. 5월 부처님 오신 날 연휴 기준 인천-도쿄 항공권 가격 추이



자료: 네이버, 하나증권

도표 8. GS피앤엘 12MF P/E 밴드 차트



자료: GS피앤엘, 하나증권

## 추정 재무제표

손익계산서	(단위:십억원)				
	2024	2025	2026F	2027F	2028F
<b>매출액</b>	<b>38.3</b>	<b>481.7</b>	<b>608.2</b>	<b>673.5</b>	<b>704.3</b>
매출원가	32.9	367.8	448.2	491.6	509.2
매출총이익	5.4	113.9	160.0	181.9	195.1
판매비	5.4	35.8	37.1	38.6	40.2
<b>영업이익</b>	<b>(0.0)</b>	<b>78.0</b>	<b>122.8</b>	<b>143.2</b>	<b>154.9</b>
금융손익	(1.4)	(16.2)	(17.3)	(15.3)	(14.5)
종속/관계기업손익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
기타영업외손익	0.1	(4.2)	1.9	2.1	2.2
<b>세전이익</b>	<b>(1.3)</b>	<b>57.5</b>	<b>107.5</b>	<b>130.0</b>	<b>142.7</b>
법인세	(0.2)	27.6	21.5	26.0	28.5
계속사업이익	(1.1)	29.9	86.0	104.0	114.2
중단사업이익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
<b>당기순이익</b>	<b>(1.1)</b>	<b>29.9</b>	<b>86.0</b>	<b>104.0</b>	<b>114.2</b>
비배주주지분 손익	(0.2)	10.6	27.9	33.7	37.0
<b>지배주주순이익</b>	<b>(0.9)</b>	<b>19.4</b>	<b>58.1</b>	<b>70.3</b>	<b>77.1</b>
지배주주지분포괄이익	(0.5)	18.3	55.5	67.1	73.7
NOPAT	(0.0)	40.6	98.2	114.6	123.9
EBITDA	5.1	143.9	183.8	201.0	209.8
<b>성장성(%)</b>					
매출액증가율	N/A	1,157.70	26.26	10.74	4.57
NOPAT증가율	N/A	N/A	141.87	16.70	8.12
EBITDA증가율	N/A	2,721.57	27.73	9.36	4.38
영업이익증가율	N/A	N/A	57.44	16.61	8.17
(지배주주)순이익증가율	N/A	흑전	199.48	21.00	9.67
EPS증가율	N/A	흑전	199.80	21.00	9.73
<b>수익성(%)</b>					
매출총이익률	14.10	23.65	26.31	27.01	27.70
EBITDA이익률	13.32	29.87	30.22	29.84	29.79
영업이익률	0.00	16.19	20.19	21.26	21.99
계속사업이익률	(2.87)	6.21	14.14	15.44	16.21

투자지표	(단위:십억원)				
	2024	2025	2026F	2027F	2028F
<b>주당지표(원)</b>					
EPS	(49)	977	2,929	3,544	3,889
BPS	42,243	43,168	45,748	48,593	51,724
CFPS	291	7,503	9,367	10,240	10,690
EBITDAPS	263	7,257	9,271	10,135	10,578
SPS	1,997	24,290	30,668	33,961	35,513
DPS	0	350	700	760	820
<b>주가지표(배)</b>					
PER	(453.06)	42.99	18.85	15.58	14.19
PBR	0.53	0.97	1.21	1.14	1.07
PCFR	76.29	5.60	5.89	5.39	5.16
EV/EBITDA	265.51	12.92	10.19	8.81	7.93
PSR	11.12	1.73	1.80	1.63	1.55
<b>재무비율(%)</b>					
ROE	(0.11)	2.29	6.60	7.52	7.76
ROA	(0.04)	0.82	2.33	2.78	3.03
ROIC	(0.00)	2.62	6.11	7.30	8.06
부채비율	83.51	95.34	90.12	78.67	70.36
순부채비율	40.50	49.46	37.25	25.87	15.21
이자보상배율(배)	(0.03)	4.72	6.82	8.95	10.19

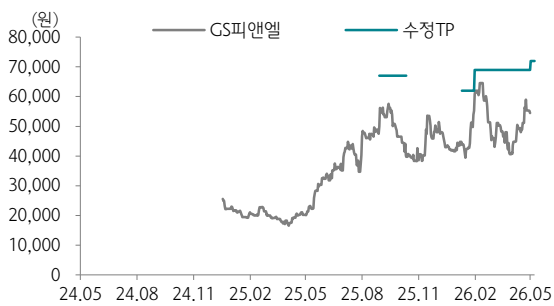
자료: 하나증권

대차대조표	(단위:십억원)				
	2024	2025	2026F	2027F	2028F
<b>유동자산</b>	<b>33.7</b>	<b>45.7</b>	<b>156.9</b>	<b>180.7</b>	<b>245.2</b>
금융자산	8.3	18.9	126.2	146.7	209.7
현금성자산	8.3	5.9	109.8	128.5	190.7
매출채권	20.0	19.3	21.2	23.5	24.6
재고자산	2.0	3.3	4.1	4.6	4.8
기타유동자산	3.4	4.2	5.4	5.9	6.1
<b>비유동자산</b>	<b>2,235.8</b>	<b>2,412.8</b>	<b>2,373.7</b>	<b>2,346.9</b>	<b>2,322.5</b>
투자자산	7.4	7.3	9.2	10.2	10.7
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	932.8
<b>자산총계</b>	<b>2,269.6</b>	<b>2,458.5</b>	<b>2,530.6</b>	<b>2,527.6</b>	<b>2,567.8</b>
<b>유동부채</b>	<b>227.2</b>	<b>228.6</b>	<b>233.9</b>	<b>232.9</b>	<b>240.5</b>
금융부채	65.4	41.0	41.7	32.3	33.5
매입채무	5.6	8.9	9.4	10.4	10.8
기타유동부채	156.2	178.7	182.8	190.2	196.2
<b>비유동부채</b>	<b>805.6</b>	<b>971.3</b>	<b>965.6</b>	<b>880.0</b>	<b>820.0</b>
금융부채	443.8	600.4	580.4	480.4	405.4
기타비유동부채	361.8	370.9	385.2	399.6	414.6
<b>부채총계</b>	<b>1,032.8</b>	<b>1,199.9</b>	<b>1,199.6</b>	<b>1,112.9</b>	<b>1,060.5</b>
<b>지배주주지분</b>	<b>836.5</b>	<b>854.9</b>	<b>906.1</b>	<b>962.5</b>	<b>1,024.5</b>
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	69.0	125.5	187.6
<b>비배주주지분</b>	<b>400.2</b>	<b>403.7</b>	<b>425.0</b>	<b>452.2</b>	<b>482.7</b>
<b>자본총계</b>	<b>1,236.7</b>	<b>1,258.6</b>	<b>1,331.1</b>	<b>1,414.7</b>	<b>1,507.2</b>
순금융부채	500.9	622.5	495.8	366.0	229.2

현금흐름표	(단위:십억원)				
	2024	2025	2026F	2027F	2028F
<b>영업활동 현금흐름</b>	<b>(4.6)</b>	<b>119.6</b>	<b>169.9</b>	<b>188.1</b>	<b>194.7</b>
당기순이익	(1.1)	29.9	86.0	104.0	114.2
조정	5.5	89.4	67.3	63.4	60.1
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	6.3	5.6	5.2
영업활동 자산부채 변동	(9.0)	0.3	16.6	20.7	20.4
<b>투자활동 현금흐름</b>	<b>(13.2)</b>	<b>(241.6)</b>	<b>(31.5)</b>	<b>(38.9)</b>	<b>(37.4)</b>
투자자산감소(증가)	393.1	393.4	(8.5)	(7.6)	(7.0)
자본증가(감소)	(13.7)	(227.5)	(20.0)	(30.0)	(30.0)
기타	(392.6)	(407.5)	(3.0)	(1.3)	(0.4)
<b>재무활동 현금흐름</b>	<b>1,344.8</b>	<b>123.4</b>	<b>(33.0)</b>	<b>(129.3)</b>	<b>(94.5)</b>
금융부채증가(감소)	509.2	132.1	(19.3)	(109.4)	(73.8)
자본증가(감소)	838.2	0.0	0.0	0.0	0.0
기타재무활동	(2.6)	(8.7)	(6.8)	(6.1)	(5.7)
배당지급	0.0	0.0	(6.9)	(13.8)	(15.0)
<b>현금의 증감</b>	<b>1,327.0</b>	<b>1.4</b>	<b>(1,218.5)</b>	<b>18.7</b>	<b>62.1</b>
Unlevered CFO	5.6	148.8	185.8	203.1	212.0
Free Cash Flow	(18.3)	(107.9)	149.9	158.1	164.7

투자의견 변동 내역 및 목표주가 괴리율

GS피앤엘



날짜	투자의견	목표주가	괴리율	
			평균	최고/최저
26.5.7	BUY	72,000	-	-
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%
25.8.29	Not Rated	-	-	-

Compliance Notice

- 당사는 2026년 5월 6일 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
- 본자료를 작성한 애널리스트(이기훈)는 2026년 5월 6일 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 경 우에도 본 자료는 고객의 주식투자의 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사 용될 수 없습니다.

투자등급 관련사항 및 투자의견 비율공시

- **투자의견의 유효기간은 추천일 이후 12개월을 기준으로 적용**
- **기업의 분류**  
BUY(매수)\_목표주가가 현재주가 대비 15% 이상 상승 여력  
Neutral(중립)\_목표주가가 현재주가 대비 -15%~15% 등락  
Reduce(비중축소)\_목표주가가 현재주가 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	97.29%	2.71%	0.00%	100%

\* 기준일: 2026년 05월 06일