



한국IR협회의

기업리서치센터 기업분석 | 2025.12.02



코스닥 글로벌 상장법인

코스닥 글로벌 세그먼트

KOSDAQ | 호텔, 레스토랑, 레저 등

골프존 (215000)

내실을 다지고 미래를 도모하다

체크포인트

- 국내 스크린골프 시장은 소비심리 위축, 신규 골프 인구 감소 등으로 인해 구조적 성장 둔화 국면에 진입. 골프존은 국내 시장 정체 속에서도 '체질 개선 + 효율화'로 수익성 방어 노력 진행 중
- 미국 골프시장은 TGL 출범 등으로 '골프+기술+엔터테인먼트' 시장이 빠르게 확대 중으로, 골프 시뮬레이터 기반 골프존의 글로벌 시장점유율 확대 기회 제공
- "시티골프"는 스크린골프와 실제 필드의 장점을 결합한 하이브리드 형태의 골프 플랫폼으로 골프존의 기술·공간·콘텐츠 역량을 연결하는 차세대 성장 축. 중국 정부의 디지털 스포츠 육성정책 및 2026년 1월 미국 PGA쇼 참가 등을 통해 기업가치 레벨업의 핵심 모멘텀으로 작용할 전망

주가 및 주요이벤트



재무지표



주: 2024년 기준, Fnguide WICS 분류 상 경기관련소비재산업 내 등급화

밸류에이션 지표



주: PSR, PER은 2024년 기준, PBR은 4Q24 기준, Fnguide WICS 분류상 경기관련소비재산업 내 순위 비교, 우측으로 갈수록 저평가

골프존 (215000)

Analyst 박선영 sypark@kirs.or.kr

RA 정수현 sh.jeong@kirs.or.kr

KOSDAQ

호텔,레스토랑,레저등

해외 확장과 체질 개선으로 재도약을 준비

골프존은 국내 스크린골프 시장 압도적 1위 사업자로 안정적인 현금창출력을 보유. 다만, 최근 국내 소비심리 위축과 신규 골프 인구 감소로 핵심 사업부 실적 부진 이어짐. 이에 당사는 비효율 사업 구조조정, 교체 수요 기반의 신규 매출원 확보 등 국내 사업의 체질 개선과 수익성 회복에 집중하고 있음. 동시에 미국을 중심으로 한 해외 시장에서는 판매채널 확대, 신제품 TwoVision NX 효과, 골프존 소셜 효율화 등을 통해 높은 성장세가 기대됨. 특히 미국 골프 산업은 TGL 출범을 계기로 골프.엔터테인먼트.디지털 콘텐츠가 결합된 산업 구조 전환기를 맞고 있으며, 이는 스크린 기반 골프 경험을 강화하는 동사에게 전략적 기회 요인으로 판단됨

시티골프: 스크린골프를 넘어 도심형 하이브리드 골프 플랫폼으로 확장

골프존은 2024년 중국 텐진과 연변에 시티골프를 연이어 개장하며 스크린골프를 넘어선 도심형 하이브리드 골프 플랫폼으로 사업 영역 확장 중. 시티골프는 실제 잔디.벙커.그린과 스크린 시뮬레이션을 결합한 18홀 실내코스, 글로벌 시장에서도 도심형.기후 무관형 골프장에 대한 수요 확대와 맞물려 관심이 집중되고 있음. 시티골프는 골프존의 기술.공간.콘텐츠 역량을 연결하는 차세대 성장축으로, 중장기적인 기업가치 레벨업의 핵심 모멘텀으로 평가됨

실적 부진으로 인한 밸류에이션 하락은 이미 주가에 충분히 반영

2025년 실적은 매출액 4,997억원, 영업이익 737억원, 지배주주순이익 455억원을 전망. 현 주가 밸류에이션은 PER 8.3배, PBR 0.8배, ROE 10.1%로 실적 부진으로 인한 밸류에이션 하락은 이미 주가에 충분히 반영되었다고 판단됨. 향후 국내 실적 안정화와 해외 고성장 기반의 중장기 성장 모멘텀이 동사의 밸류에이션 회복에 중요한 관전 포인트

Forecast earnings & Valuation

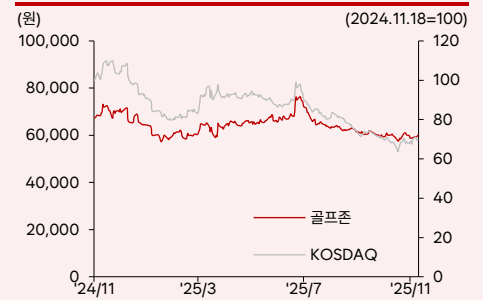
	2021	2022	2023	2024	2025F
매출액(억원)	4,403	6,175	6,851	6,200	4,997
YoY(%)	475	402	109	-95	-194
영업이익(억원)	1,077	1,487	1,145	958	737
OP 마진(%)	24.5	24.1	16.7	15.5	14.8
지배주주순이익(억원)	763	1,137	795	498	455
EPS(원)	12,161	18,123	12,670	7,937	7,246
YoY(%)	99.4	49.0	-30.1	-37.4	-8.7
PER(배)	14.4	6.2	7.3	8.2	8.3
PSR(배)	2.5	1.1	0.8	0.7	0.8
EV/EBITDA(배)	6.8	3.1	3.3	2.4	2.1
PBR(배)	3.8	2.0	1.4	0.9	0.8
ROE(%)	29.8	35.0	20.4	11.6	10.1
배당수익률(%)	2.0	4.0	4.9	6.1	6.7

자료: 한국IR협회의 기업리서치센터

Company Data

현재주가 (11/28)	60,400원
52주 최고가	76,400원
52주 최저가	57,300원
KOSDAQ (11/28)	91267p
자본금	31억원
시가총액	3,790억원
액면가	500원
발행주식수	6백만주
일평균 거래량 (60일)	2만주
일평균 거래액 (60일)	9억원
외국인지분율	21.86%
주요주주	골프존뉴딘홀딩스 외 11인 40.44%

Price & Relative Performance



Stock Data

주가수익률(%)	1개월	6개월	12개월
절대주가	-0.2	-7.6	-14.3
상대주가	2.4	-23.6	-32.6

▶참고 1) 표지 재무지표에서 안정성 지표는 '이자보상배율', 성장성 지표는 '영업이익 증가율', 수익성 지표는 '영업이익률', 활동성지표는 '순운전자본회전율', 유동성지표는 '유동비율'임. 2) 표지 밸류에이션 지표 차트는 해당 산업군 내 동사의 상대적 밸류에이션 수준을 표시. 우측으로 갈수록 밸류에이션 매력도 높음.

▶'글로벌 세그먼트'는 코스닥 시장 내 재무실적과 시장평가, 기업지배구조가 우수한 기업으로 한국거래소에서 선정된 기업



기업 개요

회사 개요

국내 1위 스크린 골프 시뮬레이터 전문기업

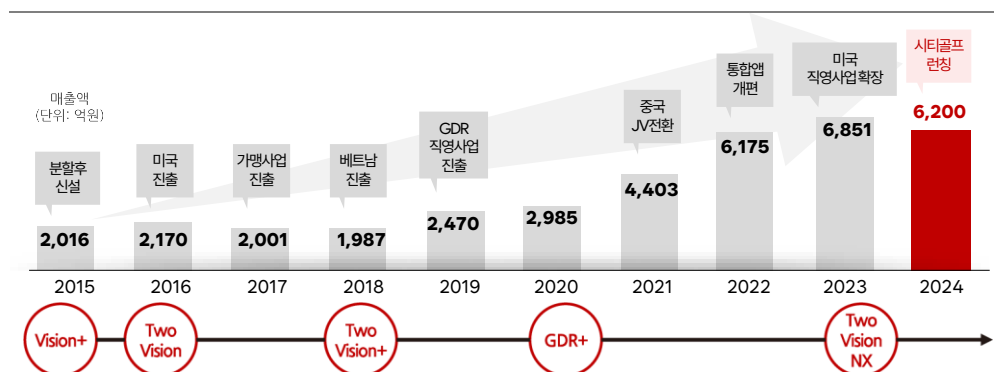
골프존은 스크린 골프 시스템 제조 및 네트워크 운영을 주력으로 하는 골프 시뮬레이터 전문기업이다. 2015년 골프존 뉴딩그룹(구골프존)이 지주회사 체제로 전환하면서 동사는 스크린골프 사업부문을 인적 분할하여 사업 전문화를 추진하였다. 국내외 골프 시뮬레이터 판매 및 실내골프연습장 직영사업, 스크린골프 유지보수사업, 광고 제휴, 미디어, 골프게임 사업 등을 영위하고 있으며, 2024년 연결매출 6,200억원 기준 사업부문별 매출비중은 스크린골프 66.6%, GDR 9.0%, 해외 14.4%, 기타 10.1%로 구성된다.

골프존은 2000년 설립 이후 '스크린골프'라는 새로운 실내 레저 문화를 정착시켰으며, 기술혁신과 플랫폼 확장을 통해 하드웨어 기반 플랫폼 기업으로 성장하고 있다. 동사는 "Play Different, Enjoy Golf"를 비전으로, 하드웨어-소프트웨어-콘텐츠-플랫폼이 결합된 골프 생태계를 구축하고 있으며, 국내 1위이자 세계 시장에서도 대표적인 시뮬레이터 브랜드로 자리잡고 있다.

2025년 상반기에는 중국 연변 지역에 (주)GOLFZON KEXIAN CITYGOLF MANAGEMENT 법인을 신설하여 글로벌 도심형 골프장 모델(시티골프) 사업을 본격화하고 있다.

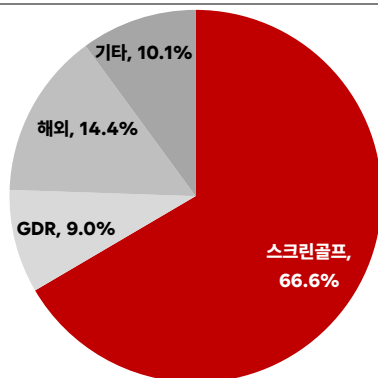
2025년 9월말 기준 동사의 최대주주는 (주)골프존홀딩스로 22.01%의 지분을 보유하고 있으며, 김영찬 회장(지분을 14.99%)을 포함하여 최대주주(골프존홀딩스) 및 특수관계인이 39.44%의 지분을 보유하고 있다. 또한 동사는 자사주 270,315주(4.31%)를 보유하고 있다.

주요 히스토리



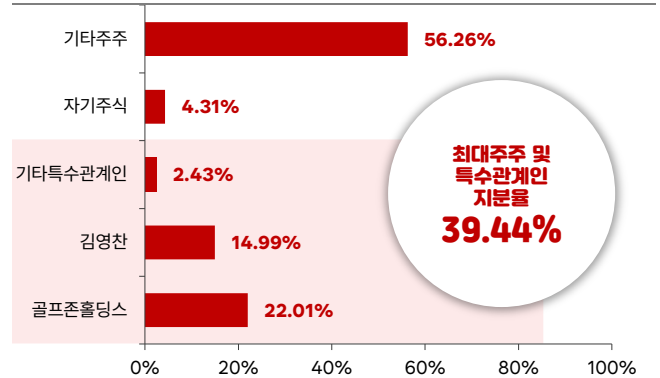
자료: 골프존, 한국IR협의회 기업리서치센터

사업부문별 매출비중(2024년 연결기준)



자료: 골프존, 한국IR협회의 기업리서치센터

주주구성(2025년 9월말 기준)



자료: 골프존, 한국IR협회의 기업리서치센터

사업 영역

골프존의 주요 사업부문은 (1) 스크린골프(시뮬레이터), (2) GDR(골프연습장 솔루션), (3) 플랫폼 및 콘텐츠 사업으로 구분된다.

(1) 스크린골프(시뮬레이터) 사업

골프 시뮬레이터 판매 및 스크린골프 네트워크 서비스

골프존의 핵심 사업은 스크린골프 시스템의 제조·판매 및 네트워크 운영으로, 스크린골프 사업장 점주에게 시뮬레이터 판매 및 스크린골프 이용객들의 골프 라운드 당 온라인 네트워크 서비스에 대한 서비스 수수료를 수취하는 사업부문이다. 당사는 하드웨어(시뮬레이터 장비)와 소프트웨어(코스·그래픽 엔진·데이터분석), 그리고 가맹점 관리 및 유지보수까지 통합적으로 제공하고 있다. 주력 제품은 TwoVision NX(투비전NX)로, Unreal Engine 5 기반 그래픽 엔진과 모션플레이트(Motion Plate) 기술이 적용된 최신행 모델이다. 실제 코스의 고저차, 지형 변화, 스윙 자세를 정밀하게 구현하며, AI 스윙분석 및 실시간 피드백 기능을 갖추고 있다. 2025년 2분기 기준 비전(V), 투비전(TV), 투비전NX(NX)를 합산한 국내 시스템 수는 약 43,930대로, NX 전환률은 약 78%에 달한다.

(2) GDR(Golfzon Driving Range) 사업

골프 시뮬레이터를 기반으로 한 실내 골프연습장 사업

GDR(골프존 드라이빙 레인지)은 실내 타석 연습장용 시뮬레이터로, AI 기반 자세 분석 및 스윙 데이터 측정 기능을 제공한다. GDR 사업부문은 GDR을 기반으로 실내 골프연습장 사업을 전개하고 있으며, 주요 수익모델은 골프연습장 점주를 대상으로 골프 시뮬레이터 판매 및 직영점(연습장 이용권+레슨) 매출로 구성된다.

2025년 상반기 기준 국내 GDR 시스템은 약 22,706대가 설치되어 있으며, 직영점은 29개소이다. 최근 소비심리 둔화로 시스템 판매는 전년동기 대비 약 40% 감소, 운영 매출은 약 48% 감소하였으나, 당사는 프리미엄 레슨형 GDR 2.0 모델과 직영 효율화를 통해 수익성 개선을 추진 중이다.

(3) 플랫폼 및 콘텐츠 사업

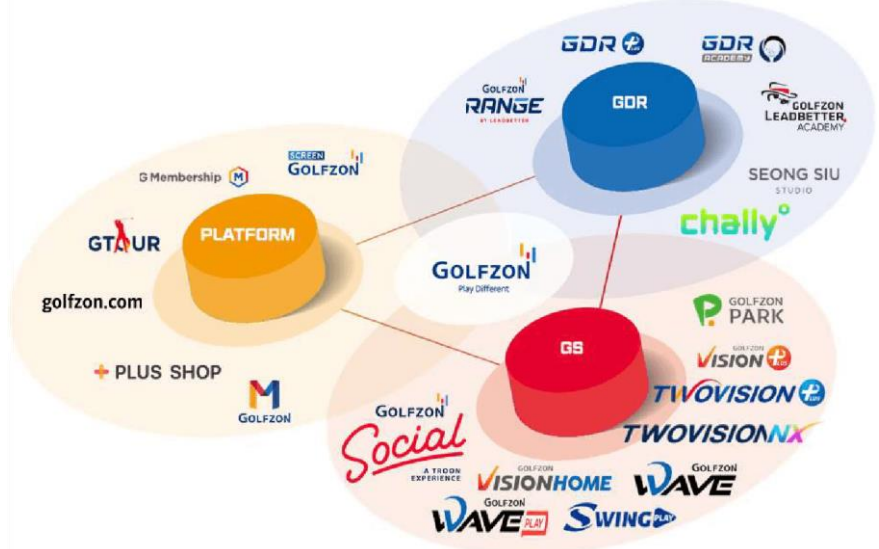
골프존 매장 및 회원 기반

부가매출 창출을 위한 플랫폼 사업

동사는 약 553만명의 골프존 매장 및 회원 기반으로 부가 매출을 창출할 수 있는 플랫폼 사업을 전개하고 있다. 전국 4만여대의 시스템이 하나의 네트워크로 연결되어 있으며, 사용자는 골프존 앱을 통해 라운드 기록, 핸디캡 관리, 리플레이 영상, 전국 대회 참가 등을 실시간으로 이용할 수 있다.

동사는 이 네트워크 구조를 기반으로 대회 운영 수수료, 광고·브랜드 프로모션, 데이터 구독 서비스, 클라우드형 코스 업데이트 등 부가 수익원을 창출하고 있다. 또한, 매년 자체 주최 온라인 대회와 협력사 연계 토너먼트를 개최하여 플랫폼 체류시간을 늘리고, 이용자 락인(Lock-in) 효과를 강화하고 있다.

골프존 사업영역



자료: 골프존, 한국IR협회의 기업리서치센터

스크린 골프장 시뮬레이터: 투비전 NX



자료: 골프존, 한국IR협회의 기업리서치센터

골프 연습 시뮬레이터: GDR

세상에 없던 골프 연습 시뮬레이터 GDR



자료: 골프존, 한국IR협회의 기업리서치센터

미국, 일본, 중국, 베트남 등 해외 골프시장 진출

해외 사업 및 주요 종속회사

골프존은 국내 골프 시뮬레이터 사업의 성공을 기반으로 미국, 일본, 중국, 베트남 등에 해외법인을 설립하고, 국가별 현지화 전략 대응을 통해 세계 시장 점유율을 확대하고 있다. 2024년 연결기준 동사의 해외 매출액은 893억원으로 전체 매출액의 14.4%를 차지하고 있으며, 국가별 매출비중은 미국 37%, 일본 24%, 중국 25%, 베트남 14%이다.

(1) 해외 사업 현황

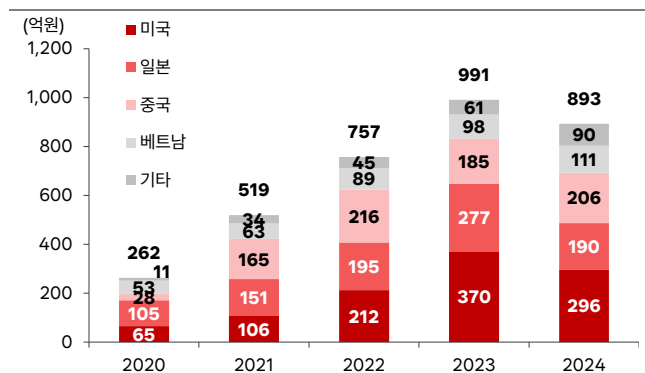
미국은 골프 시뮬레이터 판매 기반의 매출성장을 이어가고 있으며, 현지화 전략을 바탕으로 한 직영사업 운영을 통한 사업 확장을 진행하고 있다. 동사는 Golfzon Social(골프존 소셜) 4개점, Golfzon Range(골프존 레인지) 2개점 등을 운영하고 있으며, 현지 합작 파트너 Golfzon Leadbetter(골프존 레드베터)를 통해 레슨 아카데미 및 코칭 솔루션도 병행하고 있다. 2024년 11월에는 미국에서도 TwoVision NX가 출시되며 하드웨어 매출이 증가하고 있다.

일본은 GDR 중심으로 프리미엄 연습장과 피팅센터 시장을 공략 중이다. 안정적인 소비층과 높은 브랜드 인지도를 바탕으로 시장이 확대되고 있다.

중국은 2024년 텐진에 1호 CityGolf(시티골프)를 개장한 데 이어, 2025년 8월에는 연변(엔지) 2호점에서 'Golfzon China Open'을 개최하였다. 시티골프는 '스크린+실물 퍼팅'이 결합된 하이브리드 모델로, 중국 내 골프 대중화 및 복합 레저 수요를 타깃으로 하고 있으며, 향후 도심형 실내 골프장에 대한 수요 증가를 바탕으로 플랫폼 비즈니스로 확장이 기대된다.

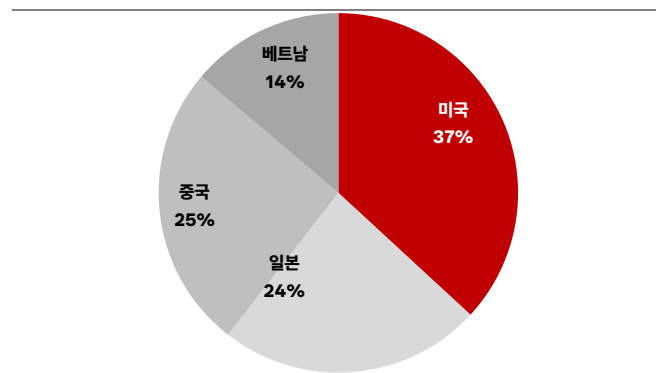
베트남 및 기타 지역은 프랜차이즈 및 B2B 공급 형태로 시장을 확장 중이며, 고속 성장하는 동남아 골프 시장을 새로운 거점으로 육성하고 있다.

해외 국가별 매출 추이



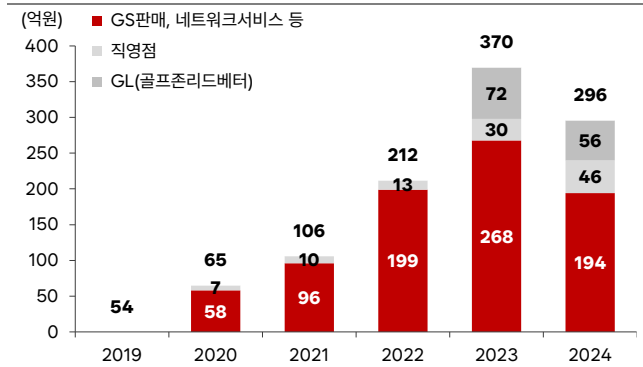
자료: 골프존, 한국IR협의회 기업리서치센터

해외 국가별 매출비중(2024년 기준)



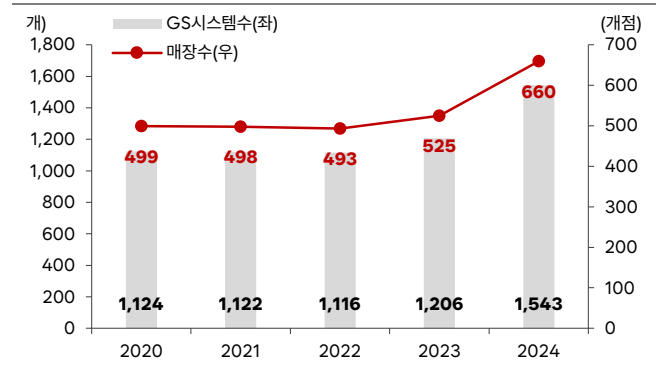
자료: 골프존, 한국IR협의회 기업리서치센터

미국법인 매출 추이



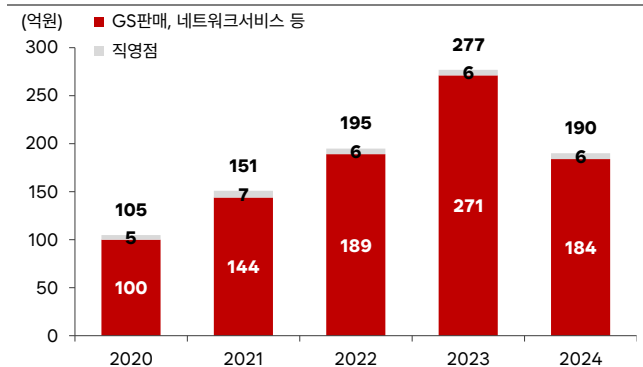
자료: 골프존, 한국IR협회의 기업리서치센터

미국법인 주요 지표



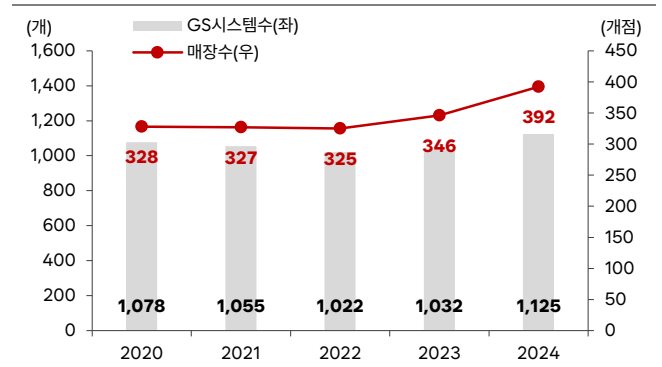
자료: 골프존, 한국IR협회의 기업리서치센터

일본법인 매출 추이



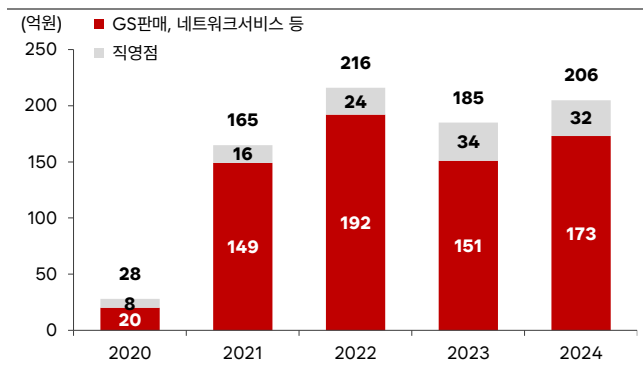
자료: 골프존, 한국IR협회의 기업리서치센터

일본법인 주요 지표



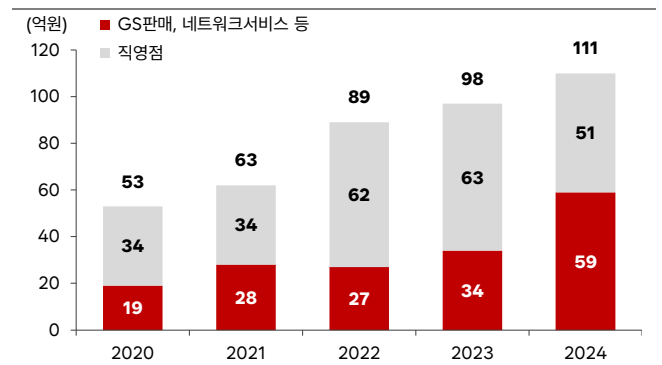
자료: 골프존, 한국IR협회의 기업리서치센터

중국법인 매출 추이



자료: 골프존, 한국IR협회의 기업리서치센터

베트남법인 매출 추이



자료: 골프존, 한국IR협회의 기업리서치센터

(2) 주요 종속기업 현황

골프존 사업과의 시너지를 위한
종속회사 설립 및 인수

골프존은 해외사업 전개를 위해 설립한 미국, 일본, 중국, 베트남 현지 법인 외에도 골프 유관사업을 전개하고 있는 골
프존미디어(100%), GDR아카데미(100%), 골프존클라우드(100%) 등의 종속기업을 보유하고 있다. (주)골프존미디어
는 골프 방송채널사업을 전개하고 있으며, 골프존지디알아카데미(주)는 국내 GDR 직영점 위탁운영을 담당하고 있다.
(주)골프존클라우드(구, (주)골프존데카)는 골프거리측정기 제조 및 판매 전문기업으로 2024년 2월 (주)골프존의 완전자
회사로 편입되었으며, 2024년 4월에는 'ERP'를 운영하는 (주)골프존씨엠과 소규모합병을 진행한 후 사명을 (주)골프존
데카에서 (주)골프존클라우드로 변경하였다.

종속기업 요약 재무정보(2025년 6월말 기준)

(단위: 천원)

종속기업명	법인소재지	지분율(%)	자산총액	부채총액	매출액	반기순이익	반기총포괄손익
골프존지디알아카데미(주)	대한민국	100.00%	2,268,117	5,929,084	6,295,264	77,040	77,040
(주)골프존미디어	대한민국	100.00%	3,913,897	114,865	691,927	335,294	335,294
(주)골프존클라우드	대한민국	100.00%	13,147,029	4,489,026	4,962,469	(3,971,864)	(3,971,864)
Deca International Corp.	미국	100.00%	182,133	2,583,337	862,100	(15,720)	184,920
GOLFZON America, Inc.	미국	100.00%	83,546,856	42,100,734	17,215,044	(5,790,676)	(5,474,809)
Golfzon Range, LLC	미국	100.00%	9,744,086	4,594,748	1,039,825	(974,215)	(1,434,173)
Golfzon Social, LLC	미국	75.00%	50,188,509	22,142,010	4,467,243	(2,662,625)	(5,089,978)
GOLFZON Leadbetter, LLC	미국	100.00%	3,914,135	3,124,001	2,874,264	(90,118)	(284,812)
GOLFZON Japan Co., Ltd.	일본	100.00%	14,589,903	4,956,940	8,372,297	277,975	296,175
GOLFZON Vina Co., Ltd.	베트남	100.00%	14,903,201	9,754,911	5,163,243	(707,849)	(1,298,916)
GOLFZON (HK) Holdings Co., Ltd.	홍콩	50.00%	8,960,371	-	-	(1,119)	(28,097)
골프존북경과기유한공사	중국	96.43%	33,413,903	28,665,781	8,536,395	(2,456,585)	(2,354,402)
GOLFZON (SHANGHAI) LIMITED	중국	100.00%	10,697,880	10,200,365	540,897	(824,265)	(565,126)
GOLFZON (TIANJIN) LIMITED	중국	51.00%	1,558,427	1,627,146	254,409	(319,132)	(322,297)
BEIJING NEWSTAR SPORTS CULTURE DEVELOPMENT CO., LTD.	중국	100.00%	1,012,411	1,164,690	100,633	(254,178)	(250,454)
GOLFZON (TIANJIN) CITYGOLF MANAGEMENT CO., LTD.	중국	100.00%	18,022,374	18,762,973	78,465	(1,886,126)	(1,883,417)
GOLFZON KEXIAN (YANBIAN) CITYGOLF MANAGEMENT CO., LTD.	중국	51.00%	3,783,200	-	-	-	(63,200)
(주)골프존파스텔	대한민국	100.00%	285,363	179,161	-	-	-

자료: 골프존, 한국IR협의회 기업리서치센터



산업 현황

1 글로벌 골프 시뮬레이터 시장

**골프 시뮬레이터는
물리적인 골프 경험을 디지털
환경에서 재현하는 기술 장비**

골프 시뮬레이터는 물리적인 골프 경험을 디지털 환경에서 재현하는 기술 장비를 의미한다. 단순히 공을 치는 행위를 넘어, 실제 골프 코스 환경과 유사한 경험을 제공하며 사용자의 스윙 데이터를 정밀하게 분석하여 실력 향상을 돕는 역할을 한다.

골프 시뮬레이터 시장은 이러한 실제 골프 경험을 디지털 기술로 재현하는 하드웨어, 소프트웨어, 그리고 관련 서비스 산업을 총칭한다. 주요 기술 기반으로 고속 카메라, 적외선 센서, 레이더 기술 등이 있으며, 이를 활용하여 공의 비행 궤적, 클럽 헤드 속도, 스핀 등 정교한 데이터를 측정하여, 이를 3D 그래픽 엔진과 물리 엔진을 통해 가상 환경에 구현한다. 이 시장은 크게 상업용(스크린 골프장, 골프 연습장 등)과 가정용(개인 주택 설치)으로 나뉘며, 최근에는 엔터테인먼트 및 교육 목적의 다양한 비즈니스 모델로 확장되고 있다.

스크린 골프장은 가장 보편적인 형태로, 시간당 또는 라운드당 비용을 지불하고 이용하는 사업 모델이다. 한국에서는 골프존이 선두주자이며, 단순히 골프를 치는 것을 넘어 온라인 대회를 개최하고 네트워크를 통해 사용자 간의 경쟁과 커뮤니티를 형성하는 등 새로운 시장을 창출하고 있다. 실내 골프 연습장은 기존의 타석 연습장에 시뮬레이터를 결합한 모델로, 사용자는 자신의 스윙 데이터를 실시간으로 분석하며 체계적인 연습을 할 수 있다는 장점이 있다. 가정용 시뮬레이터는 최근 성장하고 있는 시장으로, 개인 주택에 설치하여 프라이빗하게 골프를 즐길 수 있는 솔루션이다. 복합 레저 공간은 시뮬레이터 골프와 함께 식음료, 엔터테인먼트 요소를 결합하여 가족이나 친구들과 함께 즐길 수 있는 새로운 형태의 공간으로 발전하고 있다.

**글로벌 골프 시뮬레이터 시장은
2025년 19.2억달러에서
2032년 약 39.5억달러로
CAGR 약 10.9% 성장 전망**

Fortune Business Insights에 따르면 글로벌 골프 시뮬레이터 시장 규모는 2024년 약 17.4억달러 규모로, 2025년 19.2억달러에서 2032년 약 39.5억달러로 연평균 약 10.9%의 성장이 전망된다. 지역별로 살펴보면 골프 시뮬레이터 시장 전체의 약 42%를 차지하는 북미지역은 가정용 및 프리미엄 시장 중심으로 지속적인 성장세를 이어가고 있으며, 특히 TGL 리그의 흥행이 시장 확대를 견인할 전망이다. 참고로 TGL 리그(TGL, Tomorrow Golf League)는 PGA 투어와 타이거 우즈(Tiger Woods), 로리 맥길로이(Rory McIlroy)가 공동 설립한 실내 시뮬레이션 기반 프로 골프 리그로, 전통적인 필드 골프가 아닌 최첨단 시뮬레이터와 실제 퍼팅 그린을 결합한 경기 방식을 채택하여 전통 골프의 기술적·시간적 제약을 극복하면서도, e스포츠와 실물 스포츠의 경계를 허무는 차세대 골프 엔터테인먼트 리그로 인기를 끌고 있다. 아시아-태평양 지역은 가장 높은 성장률이 예상되는 시장으로, 특히 한국의 골프존이 주도하는 상업용 스크린 골프 산업이 두드러진 성장세를 나타내고 있으며, 중국과 일본의 잠재 수요도 큰 시장이다. 유럽 시장은 잦은 악천후와 골프 인구의 안정적 증가에 힘입어 완만하나 꾸준한 성장세를 이어갈 것으로 전망된다.

골프 시뮬레이터 시장 성장 요인

골프 시뮬레이터 시장은 다음과 같은 복합적인 요인들에 의해 지속적으로 성장이 전망되고 있다.

기술 발전의 가속화: 센서의 정밀도 향상과 그래픽 기술의 고도화는 시뮬레이터의 몰입감과 사실성을 크게 높였다. 이러한 기술 발전은 단순한 '스크린 골프' 수준을 넘어, 실제 필드 환경에서의 샷 감각과 데이터 피드백을 정밀하게 재현하는 수준으로 진화하였다. 특히 AI 기반 스윙 분석과 데이터 시각화 기술은 체계적인 연습을 원하는 골퍼들에게 높은 효용을 제공하고 있다.

접근성 및 편의성 향상: 도심 내 접근성이 높은 실내 공간에서 짧은 시간 안에 골프를 즐길 수 있다는 장점을 바탕으로 스크린 골프는 비용, 시간, 장소, 날씨 등 실제 필드 골프의 진입 장벽을 크게 낮추었다. 이러한 접근성 및 편의성 향상을 바탕으로 직장인 및 MZ세대 골퍼층의 유입이 빠르게 증가하면서 시장의 저변이 확대되고 있으며, 실내 스포츠 시장 내에서도 높은 회전율과 이용 빈도를 기록하고 있다.

팬데믹의 유산: 코로나19 팬데믹 기간 동안 실내 스포츠의 안전성과 편의성이 부각되며 가정용 시뮬레이터 시장이 급성장하였다. 팬데믹 이후에도 '나만의 프라이빗 골프 공간'에 대한 선호가 이어지면서, 가정용 시뮬레이터는 하나의 새로운 레저 소비 트렌드로 자리 잡고 있다.

엔터테인먼트화: 골프 시뮬레이터는 더 이상 단순한 골프 연습 도구에 머물지 않고, 한국의 '스크린 골프방' 문화와 미국의 '탑골프(Topgolf)' 사례처럼, 게임, 식음료, 소셜 기능이 결합된 복합 엔터테인먼트 공간으로 발전하고 있다. 이러한 변화는 가족 단위 고객과 젊은 층을 중심으로 새로운 수요를 창출하고 있다.

신규 비즈니스 모델의 등장: 2025년 들어 골프 시뮬레이터 시장은 전통적인 사용 패턴을 넘어 '관람형 스포츠'와 '프리미엄 하이브리드 모델'이라는 두 가지 새로운 방향으로 비즈니스 모델이 확장되고 있다. TGL(TMRW Golf League)은 PGA 투어와 타이거 우즈가 주도하는 시뮬레이터 기반 프로스포츠 리그로, 실시간 경기와 관람형 이벤트를 결합한 새로운 형태의 엔터테인먼트로 주목받고 있다. 이는 시뮬레이터의 기술적 신뢰도를 높이고 대중 인식을 전환시키는 계기가 되고 있다. 또한, 골프존이 중국에서 시작하고 있는 '시티골프'는 실제 퍼팅 그린과 스크린을 결합한 하이브리드 콘셉트로, 실내 골프 경험의 완성도를 한층 높이며 도심형 프리미엄 레저 시설로 진화할 가능성을 보여주고 있다.

이와 같이 골프 시뮬레이터 시장은 기술 혁신과 새로운 비즈니스 모델의 등장에 힘입어 꾸준한 시장 성장이 전망되고 있다. 골프 시뮬레이터는 단순히 필드 골프를 대체하는 보완재를 넘어 그 자체로 하나의 독립적인 스포츠 및 엔터테인먼트 시장을 형성해가고 있으며, 특히 TGL과 같은 새로운 리그는 시뮬레이터 골프의 대중적 인식을 전환시키며 향후 시장의 폭발적인 성장을 이끌 핵심 동력이 될 것으로 기대된다.

글로벌 골프 리그 트렌드 및 산업 구조 변화

골프 시뮬레이터는

실제 골프 코스 환경과 유사한

골프 리그는 19세기 영국에서 시작된 근대 골프의 발전과 함께 시작되었으며, 특히 1860년 세계 최초 공식 골프 대회인 '디 오픈 챔피언십(The Open Championship)'이 개최되면서 국제적인 스포츠로 성장하게 되었다. 미국은 골프의 세계화에서 가장 중요한 국가로 1894년 미국 프로골프협회(PGA of America)의 설립으로 체계적인 골프 대회 운영이 가능하게 되었으며, 20세기 초반부터 미국 내 골프 인구가 급격하게 증가하였다. 1929년에는 프로 선수들의 토너먼트 대회를 운영하는 PGA 투어가 설립되어 세계적인 골프 대회를 개최하였으며, 이를 바탕으로 미국은 골프 산업의 중심지로 자리잡게 되었다.

골프는 전 세계적으로 수익 명이 즐기는, 전 세계적으로 많은 사랑을 받는 스포츠 중 하나로 성장하고 있으며, 골프 대회는 방송 중계권, 스폰서십, 입장권 판매 등 다양한 경제적 효과를 창출하며 골프의 인기를 더욱 확산시키는 역할을 하고 있다. 최근에는 PGA 투어를 넘어 다양한 방식의 새로운 골프 리그가 등장하고 있으며, 이를 바탕으로 골프 산업은 꾸준한 성장이 전망된다.

PGA Tour: 전통과 권위를 지키는 골프 산업의 중심축

PGA Tour(PGA 투어)는 1929년 창설된 이후 90년 이상 세계 골프 산업의 표준으로 기능해온 전통 리그이다. 현재도 글로벌 프로 골프 리그 중 가장 높은 상금 규모와 브랜드 파워를 보유하고 있으며, 중계권, 스폰서십, 티켓 판매 등을 기반으로 안정적인 수익 구조를 유지하고 있다. 대부분의 정상급 선수들이 PGA 투어를 중심으로 활동하며, 대회 포맷, 룰, 심판 체계 등 골프 산업의 규범을 사실상 정의하는 역할을 하고 있다. PGA Tour는 명예, 기술, 전통에 기반한 '정통 골프 리그'로서 산업 전체의 기반과 신뢰도를 유지하는 중요한 역할을 수행하고 있다. 그러나 경기 시간이 길고 진입 장벽이 높다는 특성상, 젊은 세대 유입과 미디어 시청률 측면에서는 정체 상태를 보이고 있다. 이러한 한계가 새로운 형태의 리그(LIV Golf, TGL)의 등장을 촉진하는 계기가 되었다.

LIV Golf: 자본 중심의 신흥 세력, 골프의 '엔터테인먼트화' 촉발

LIV Golf(리브 골프)는 2022년 사우디아라비아 국부펀드(PIF)의 전폭적인 지원을 받아 출범한 신흥 리그로, '54홀(3라운드), 팀 단위 경기, 컷오프 없음'이라는 간결한 포맷을 통해 기존 골프의 복잡성과 긴 경기 시간을 대폭 축소하였다. 또한, 대회별 출전료 보장, 고액 연봉 계약, 개인전과 팀전을 결합한 새로운 경기 방식 등으로 선수, 팬, 스폰서 모두에게 신선한 경험을 제공하고 있다. 특히 LIV 골프는 음악, 이벤트, F&B 등을 결합한 엔터테인먼트형 스포츠 리그로서 골프의 대중성과 몰입도를 동시에 높이고 있으며, 전통적인 골프 팬층 외에도 젊은 세대, 비골퍼층이 유입되며, '골프 = 레저 + 엔터테인먼트'라는 새로운 인식을 확산시키고 있다.

산업적으로 LIV 골프는 '자본과 브랜드 중심의 골프산업 재편'을 상징하고 있다고 평가된다. 이 리그의 등장은 전 세계 골프 중계권, 스폰서 시장의 판도를 바꾸고 있으며, PGA 투어 역시 이에 대응해 2023~2025년 사이 상금 규모를 약 45% 확대하는 등 골프 산업 전반의 경쟁을 촉진하며, 상금, 홍보, 기술 투자 등 골프 산업의 구조적 혁신을 가속화하는 촉매 역할을 하고 있다.

TGL (Tomorrow Golf League): 기술 융합형 실내 시뮬레이터 리그의 등장

TGL(Tomorrow Golf League)은 타이거 우즈(Tiger Woods)와 로리 맥길로이(Rory McIlroy)가 주도해 2025년에 출범한 기술 융합형 실내-시뮬레이터 기반 리그이다. 경기는 약 2시간 이내로 진행되며, 대형 스크린(가상 코스)과 실제 퍼팅 그린이 결합된 하이브리드 경기장에서 펼쳐진다. 팀 간 매치플레이 형식으로 구성되며, 방송은 ESPN을 통해 프라임 타임에 중계되어 높은 몰입도를 제공한다.

TGL은 AI 트래킹, 실시간 데이터 시각화, 마이크업 해설, 인터랙티브 중계 등 첨단 기술을 적극적으로 도입함으로써 골프를 '시청 중심의 디지털 스포츠 콘텐츠'로 재정의하였다. 이 리그는 현실과 가상의 경계를 허무는 Golf-Tech 융합의 대표적 사례이며, 미국의 Full Swing Golf, Foresight Sports, 덴마크의 TrackMan, 한국의 골프존 등과 같은 시뮬레이터 기술 기업에게 리그 협력과 기술 제휴 기회를 확대할 수 있는 새로운 비즈니스 모델을 제시하고 있다.

'실외 중심'에서 '실내 디지털 중심'으로

다양한 리그의 출현으로 골프 산업은 '필드 중심, 선수 중심, 성적 중심'의 단일 구조에서 최근에는 '콘텐츠 중심, 엔터테인먼트 중심, 기술 중심'으로 무게중심이 이동하며 복합 구조로 성장하고 있다. PGA 투어는 정통 골프의 기준, LIV 골프는 자본과 흥행의 가속자, TGL은 기술과 혁신의 실험실로서 각각 역할이 구분되며, 세 리그의 공존은 골프 산업의 콘텐츠화, 디지털화 촉진 흐름과 함께 산업 내에서 경쟁을 넘어 '필드(현실) + 실내(기술) + 미디어(콘텐츠)'가 결합된 상호보완적 관계로 발전할 것으로 전망된다.

특히 시뮬레이터 산업은 이러한 변화의 수혜 산업으로 평가된다. 리그 다양화는 골프의 디지털 전환을 가속화하고 있으며, 골프존과 같은 기업은 기술-플랫폼-경험의 교차점에서 글로벌 골프 엔터테인먼트 산업의 핵심 인프라 사업자로 성장할 가능성이 높다.

글로벌 골프 리그별 비교

구분	 PGA TOUR	 LIV GOLF	 TGL (Tomorrow Golf League)
출범 시기 / 주체	1929년, 미국 PGA	2022년, 사우디 PIF(국부펀드)	2025년, 타이거 우즈·로리 맥길로이
리그 형태	전통 투어형 (72홀, 컷오프 존재)	팀 기반 (54홀, 컷오프 없음)	실내 시뮬레이터 기반 (15홀, 매치플레이)
경기 방식	개인전 중심, 4라운드 스트로크	개인전 + 팀전 병행, 샷건 스타트	6개 팀, 33매치플레이, 실내 경기
리그 철학	전통·명예 중심	자본·스타 중심	기술·미디어 중심
중계 / 미디어	CBS, NBC, ESPN	YouTube, CW Network	ESPN 프라임타임, 인터랙티브
수익 구조	중계권 + 스폰서 + 티켓	투자금 + 중계권 + 팀 브랜드	중계 + 관람권 + 기술 제휴
팬층 / 타겟	전통 골프 팬층	젊은 세대·SNS 세대	디지털 세대·기술 친화층
핵심 키워드	전통과 권위	흥행과 자본	기술과 혁신

자료: 언론 참조, 한국IR협의회 기업리서치센터



투자포인트

1 미국을 중심으로 한 해외 매출 성장

미국 시장 중심의 해외 매출 성장

- 유통 채널 수직 확장

- 골프존 소셜의 프랜차이즈화

전환 추진

- NX 출시를 통한 하드웨어 성장

골프존은 국내 스크린 골프 시장의 절대적 1위 사업자로, 국내에서의 성공적인 레퍼런스를 바탕으로 미국, 일본, 중국, 베트남 등에 현지 법인을 설립하여 해외 스크린 골프 시장을 개척해 나가고 있다. 최근 국내 소비심리 위축 등의 영향으로 스크린 골프 시장 성장 둔화 우려가 존재하지만, 동사는 안정적인 국내 매출과 함께 미국 중심의 해외 매출 성장을 핵심 성장축으로 삼아 글로벌 사업 확장에 속도를 내고 있다.

동사의 해외 매출액은 2020년 262억원에서 2024년 893억원으로 4년간 연평균 약 36% 성장했으며, 전체 매출에서 해외 매출이 차지하는 비중도 2020년 약 9%에서 2024년 약 14%로 확대되었다. 참고로, 2024년 기준 해외 매출은 회계기준 변경(매출 인식방식의 변경)으로 인해 일시적으로 전년대비 역성장을 기록하였으나, 실제 판매 대수 기준으로 미국 중심의 견조한 성장세가 이어지고 있다.

미국은 전세계에서 골프인구가 가장 많은 골프 강국이나, 필드 골프 중심으로 시장이 형성되어 있기 때문에 미국에서의 골프 시뮬레이터 산업은 이제 막 성장 단계에 진입하고 있다고 판단된다. 최근 골프 스포츠 문화는 '레저+F&B+스포츠 엔터테인먼트'로 결합된 새로운 소비형태로 확산되고 있으며, 골프 시뮬레이터 시장 성장과 함께 골프존의 미국 내 시장점유율도 빠르게 상승하고 있다.

미국은 현재 골프존 해외 매출의 약 37%를 차지하는 핵심 지역으로, 동사는 스포츠펍(Sports Pub) 중심의 판매채널을 통해 진입 초기부터 브랜드 인지도를 확보하였다. 또한 골프존 소셜 4개점, 골프존 레인지 2개점 등 직영 체험형 매장을 운영하고 있으며, 최근에는 신규 모델 'TwoVision NX' 출시 효과로 하드웨어 매출이 확대되며 미국법인 매출은 3Q25 누적기준 337억원으로 전년동기대비 약 76.4% 증가했다.

동사는 기존의 스포츠펍 중심 영업에서 벗어나, 2025년부터 스포츠집, 복합쇼핑몰, 골프코스 등으로 유통 채널을 수직 확장하고 있다. 특히 2024년 초 LPGA 아시아 대표 출신 인물의 미국법인장 선임을 통해 현지 네트워크 기반의 대형 리테일·프리미엄 클럽 채널을 확보하며 유통 포트폴리오를 강화하고 있다.

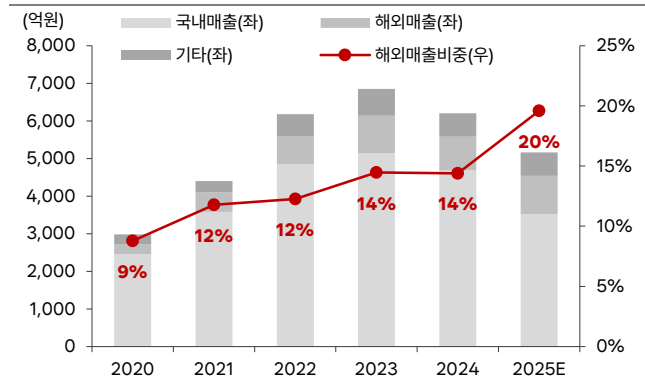
미국 내 직영 복합엔터테인먼트 매장 '골프존 소셜(Golfzon Social)' 사업도 고도화되고 있다. 초기에는 인허가 지연과 인플레이션 영향으로 분기 150억원에 달하는 적자가 발생했으나, 2024년 말부터 지역 기반 마케팅 강화와 효율화 전략을 통해 적자폭이 축소되고 있다. 더불어 동사는 대형 직영점 위주 모델에서 벗어나 소규모 펍형 프랜차이즈 모델로 전환하며 투자비 절감과 회전율 개선을 통해 수익구조를 안정화할 계획이다.

미국을 제외한 일본, 중국, 베트남은 전반적으로 안정적인 성장세를 이어가고 있다. 일본은 NX 신제품 출시에 힘입어 하드웨어 판매가 증가했으며, 중국은 경기침체로 상업용 매장이 부진하나 고급 주택 및 개인 레저공간 대상 B2C 판매 강화로 수익성이 개선되고 있다. 베트남은 초기 골프시장이 빠르게 성장하며, 현지 소득수준 상승에 따라 직영점 매각

및 위탁운영 모델 전환으로 수익구조를 개선하고 있다.

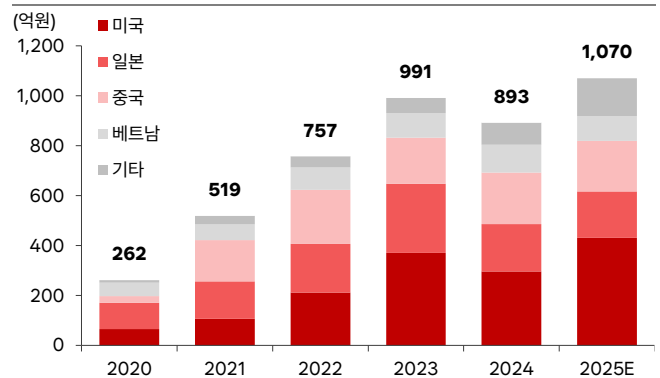
골프존의 해외사업은 단순한 수출 기반을 넘어 현지법인 중심의 현지화 전략으로 전환되고 있다. 미국 시장 중심의 구조적 성장과 함께 향후 잠재적인 성장 포텐셜을 보유한 중국, 베트남 등 아시아 지역의 선점효과를 통해 해외 사업은 동사의 중장기 성장동력으로 자리매김할 것으로 전망된다.

해외 매출비중 증가세



자료: 골프존, 한국IR협의회 기업리서치센터

해외 매출액 추이



자료: 골프존, 한국IR협의회 기업리서치센터

국내 시장 둔화 속, 적자 사업 효율화를 통한 수익성 개선

국내 시장 둔화 속,

1) 비효율 사업 정리

2) 교체수요 확보

3) 신규 사업 확장을 통해

수익성 체질 강화 기반 마련

골프존은 국내 스크린골프 시장에서 압도적인 점유율을 기반으로 안정적인 현금창출력을 유지하고 있으나, 최근 국내 소비심리 둔화와 신규 골프 인구 증가세의 하락으로 인해 핵심 사업부의 성장 속도가 둔화되고 일부 사업부에서는 수익성 저하가 나타나고 있다. 이에 동사는 단기 실적 방어보다는 기존 사업의 체질 개선과 적자 부문의 구조적 정비, 그리고 신규 수익원 확보를 통한 수익성 회복에 전략적 초점을 맞추고 있다.

주력 사업부문인 스크린골프 사업부문 역시 코로나19 시기 급격한 신규 출점 확산에 따른 수도권 포화 및 NX 교체수요 마무리로 인해 매출 성장세가 둔화되는 국면에 접어들었다. 신규 가맹점 출점 수는 과거 분기 70~100개 수준에서 최근 분기 30~40개 수준으로 축소되었고, 연간 라운드 수 역시 2024년까지는 증가세를 유지했으나 2025년부터는 신규 유입 둔화 및 해비유저 이용빈도 감소 등의 영향으로 전년대비 2~3% 수준의 감소세를 나타내고 있다. 국내 GDR 사업부문 역시 경기 둔화의 직격탄을 맞으며 2022년 1,255억원에 달했던 매출액이 2023년 884억원, 2024년 557억원으로 급격하게 감소하였으며, 약 100~150억원 규모의 적자가 이어지고 있다.

이 같은 국내 시장의 구조적 둔화를 극복하기 위해 동사는 스크린골프 카테고리 내에서 신규 수익원 창출과 서비스 확장 전략을 강화하고 있다. 2025년부터는 신규 가맹점 개설 시 장비 판매뿐 아니라 매장 인테리어·설치 공정까지 포함한 토털 매장 구축 패키지를 도입했으며, 이에 따른 인테리어 매출이 2025년 2분기 약 20억원을 기록했다. 해당 서비스는 점주 기준에서도 운영 효율에 최적화된 인테리어 제공, 통합 유지보수, 합리적 가격 등을 고려할 때 수요 확대 가능성이 높다. 이를 통해 동사는 기존 기기 판매 중심에서 벗어나 연간 100억 원 이상의 신규 매출을 창출할 수 있을 것으로 기대된다.

동사는 또한 국내 비가맹 스크린골프장 약 3,800개, 시스템 약 2만 대 수준의 대규모 교체 수요 시장 확보에도 주력하고 있다. 대부분이 2013년 출시된 비전플러스(Windows 7 기반)를 사용하고 있어 노후화와 함께 보안 리스크가 심각한 상황이며, 동사는 이를 Windows 11 기반 신모델로 대체하는 리뉴얼 프로그램을 준비 중이다. 신제품에는 키오스크 및 확장형 서비스가 탑재될 예정으로, 하드웨어 교체뿐 아니라 유지보수업그레이드 서비스 매출 확대에 이어질 것으로 기대된다.

한편 GDR 사업은 제품 경쟁력 재확보를 위한 구조적 개편 단계에 있다. 노후화된 현행 제품은 판매를 중단한 상태이며, 차세대 GDR 장비는 개발 막바지 단계로 내년 출시가 예상된다. 신제품 출시 시 기존의 연습장 타겟 외에 스크린골프 경험자를 포함한 신규 층 확대가 기대되며, GDR 사업의 매출 반등과 적자 축소가 본격화될 전망이다. 특히 동사는 2023년말부터 GDR 사업의 대대적 효율화 작업을 통해 수익성 기반을 강화하고 있다. 2021년 100개를 넘었던 GDR 직영 매장은 2024년초 62개에서 2024년 말 약 30개 수준으로 대폭 축소되었고, 비효율 매장을 일괄 폐점하며 고정비 구조를 정비했다. 그 결과, GDR 사업부는 2025년 상반기 기준 BEP 수준까지 손익 개선을 이뤘으며, 신제품 출시 시 구조적 흑자전환이 가능할 것으로 전망된다.

동사는 국내 스크린 시장 성장세 둔화라는 구조적 도전에 직면하고 있으나, 비효율 사업의 과감한 정리와 신규 수익 모델 확장, 교체 수요 확보 및 제품 리뉴얼을 통해 국내 사업의 체질을 재정비하고 있다. 이러한 체질 개선과 고정비 효율화는 단기 실적 변동성을 완화하는 데 그치지 않고, 중기적으로는 영업이익률 정상화와 안정적 현금흐름 회복으로 이어지는 핵심 기반이 될 것으로 판단된다.

시티골프, 새로운 플랫폼이 온다

**시티골프는 골프존의 기술적
역량과 브랜드 비전을 상징하는
새로운 성장 축으로 부상 기대**

골프존은 2024년 하반기부터 '시티골프(City Golf)'라는 새로운 형태의 도심형 하이브리드 골프 플랫폼을 본격적으로 선보이며, 기존 스크린골프를 넘어 '실내형 골프장 비즈니스 모델'로 확장하고 있다. 시티골프는 단순한 시뮬레이터 체험 공간이 아니라, 가상(스크린)과 현실(실제 잔디, 벙커, 그린 환경)을 결합한 18홀 규모의 하이브리드 코스형 시설이다. 이 플랫폼은 스크린골프의 기술력과 실내 인프라를 기반으로 도심에서도 실제 필드와 유사한 체험을 제공하며, 골프존의 기술적 역량과 브랜드 비전을 상징하는 새로운 성장 축으로 부상하고 있다.

2024년 9월, 동사는 중국 텐진에 시티골프 1호점을 오픈하며 본격적인 사업을 시작했다. 해당 매장은 골프존차이나가 직접 운영하는 플래그십 직영점으로, 개장과 동시에 '골프존 차이나 오픈(Golfzon China Open)'을 개최하여 현지 시장에서의 인지도를 빠르게 확보해가고 있다. 동사는 시티골프 운영을 통해 단기적인 영업이익 보다는 향후 글로벌 시장에 판매할 플랫폼 레퍼런스 구축에 집중하고 있으며, 실제로 텐진점을 쇼케이스로 활용하여 국내 기업과 지방자치단체, 미국·중동 등의 다양한 고객사와 플랫폼 도입 협의를 진행 중에 있다. 시티골프는 단순한 시뮬레이터 설치 사업이 아니라 인테리어, 코스 설계, 소프트웨어 커스터마이징까지 포함하는 통합형 상품으로, 향후에는 설치 이후에도 유지보수·콘텐츠 업데이트·대회 운영 등 지속적 후속 수익이 발생하는 B2B 패키지형 사업 모델로 전개될 예정이다.

2025년 8월에는 중국 연변에 시티골프 2호점이 추가로 개장했다. 연변점은 약 4천평 규모의 18홀 시설로, 오픈 행사에는 SBS골프가 생중계로 참여하며 현지와 글로벌 시장의 주목을 받았다. 연변점은 텐진점보다 완성도 높은 코스로 평가받고 있으며, 중국 내 '디지털 스포츠' 산업 육성 정책과 맞물려 긍정적인 반응을 얻고 있다. 중국 정부는 최근 부패 산업 규제와 별개로 생활체육 및 디지털 스포츠 산업을 적극적으로 지원하고 있으며, 스크린골프가 이 정책 범주에 포함되면서 시티골프는 구조적 수혜를 받을 것으로 기대되고 있다. 이와 함께 중동, 미국 서부(라스베이거스 등), 캐나다 등 기후적 제약이 있는 지역에서도 도심형 실내 골프장에 대한 수요가 증가하며 시티골프 플랫폼 투자 및 제휴 논의가 진행되고 있다.

이와 더불어, 국내에서도 시티골프의 적용 가능성이 점차 확대되고 있다. 동사는 텐진점의 성공적 운영을 기반으로 국내 대기업 복합문화공간, 지자체 스포츠센터, 지역 관광개발 프로젝트 등과의 협업을 추진 중이다. 일부 지방자치단체에서는 폐산업단지나 도심 유휴 부지를 활용한 '실내 골프테마파크' 도입을 검토하고 있으며, 사기업 역시 임직원 복지 시설 및 B2B 레저 인프라로서 시티골프를 유력한 신규 콘텐츠로 평가하고 있다. 이러한 논의는 동사의 국내 사업 포트폴리오를 장비 판매 중심에서 공간·서비스 중심으로 다각화하는 계기가 될 것으로 기대된다.

동사는 이러한 글로벌 확산 흐름을 바탕으로 2026년 초 개최 예정인 PGA 머천다이즈 쇼(PGA Merchandise Show)에 시티골프를 공식 출품해 글로벌 골프산업 관계자 및 투자자들에게 플랫폼을 선보일 계획이다. 시티골프는 단기적으로 플랫폼 보급과 레퍼런스 확보에 초점을 두고 있으나, 향후 도입 지역이 확대될수록 설치형 매출뿐 아니라 콘텐츠 서비스, 유지보수, 대회 운영 등 지속적 후속 수익 모델이 연계되는 구조적 성장 기반이 마련될 것으로 전망된다.

골프존 시티골프 중국 2호 연결점 전경



자료: 골프존, 한국IR협회의 기업리서치센터

2025 골프존 차이나오픈 우승자 자오퉁쉬



자료: 골프존, 한국IR협회의 기업리서치센터

골프존 시티골프



오픈형 스크린

스크린에서 샷을 마치고
자연스럽게 시티골프 전용 그린과
어프로치 공간으로 이동할 수 있는
환경 구현



레이저 마커

스크린과 전용 그린을
자연스럽게 연결하여,
그린 주변에서 정확하게
플레이할 수 있도록 기술 구현



전용 그린과 벙커

실내에서도 실제 필드의
생동감을 재현하여
골퍼들에게 도전적이고
몰입감 있는 환경을 제공



독창적인 코스설계

지역 문화와 테마를 반영한
독창적인 코스를 설계해
골퍼들에게 차별화된
경험을 제공

자료: 골프존, 한국IR협회의 기업리서치센터



실적 추이 및 전망

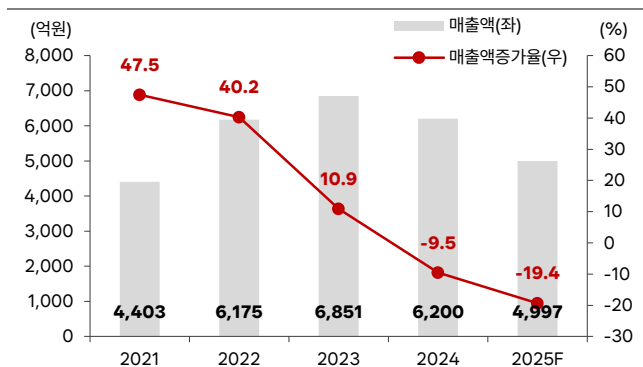
2025년 실적 추이 및 전망

2025년 연결실적은 매출액 4,997억원(YoY -19.4%), 영업이익 737억원(YoY -23.1%), 영업이익률 14.8%(YoY 0.7%p 하락), 지배주주순이익 455억원(YoY -8.7%)을 전망한다.

2025년 3분기 누적 실적은 매출액 3,717억원(YoY -24.0%), 영업이익 618억원(YoY -27.0%), 영업이익률 16.6%(YoY 0.7%p 하락), 지배주주순이익 477억원(YoY -19.7%)이다. 스크린골프 매출액은 NX 교체수요 마무리, 소비심리 위축 및 레저소비 변화에 따른 골프수요 감소로 인해 3Q24 누적 3,406억원에서 3Q25 누적 2,298억원으로 전년동기대비 32.5% 매출 감소가 이어지고 있다. GDR 사업부문은 GDR아카데미 직영점 사업 재정비에 따른 GDR 매출 감소로 인해 3분기 연속으로 매출 감소세가 이어지며 3Q24 누적 439억원에서 3Q25 누적 240억원으로 전년 동기대비 45.3% 감소했다. 다만, 해외 사업장은 미국, 일본 등을 중심으로 Twovision NX 수요 증가세가 이어짐에 따라 해외 매출액은 3Q24 누적 543억원에서 3Q25 743억원으로 전년동기대비 36.8% 성장했다. 국내 스크린골프 등의 매출 감소세가 2024년 하반기부터 본격화됨에 따라 전년동기 기저효과로 인해 2025년 4분기부터는 매출 감소폭이 완화될 전망이다.

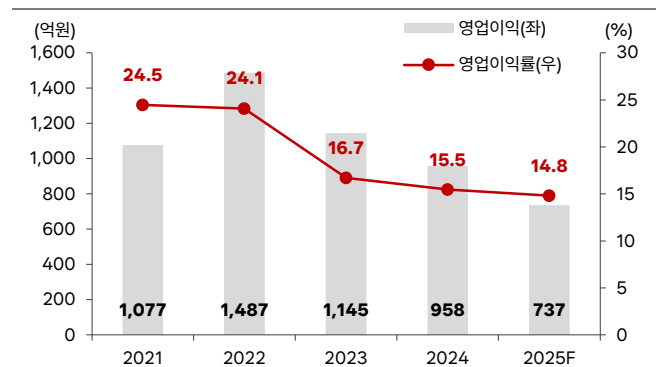
수익성 측면에서는 2024년까지 이어졌던 원가율이 높은 장비 교체수요가 마무리됨에 따라 2025년에는 매출원가율이 전년대비 감소하고 있다. 실제 매출원가율은 3Q24 누적 44.7%에서 3Q25 누적 39.4%로 전년동기대비 5.3%p 개선되었다. 다만, 해외사업 확장에 따른 마케팅비, 인건비, 설치비 등 비용 확대로 인해 판매관리비율이 3Q24 누적 38.0%에서 3Q25 누적 44.0%로 전년동기대비 6.0%p 상승함에 따라 전사 영업이익률은 전년동기대비 0.7%p 하락했다.

매출액 추이



자료: 골프존, 한국IR협회의 기업리서치센터

영업이익 추이



자료: 골프존, 한국IR협회의 기업리서치센터

실적 추이 및 전망

(단위: 억원, %)

	2021	2022	2023	2024	2025F
매출액	4,403	6,175	6,851	6,200	4,997
증가율 (%)	47.5	40.2	10.9	-9.5	-19.4
스크린골프	2,640	3,583	4,260	4,126	3,033
GDR	944	1,255	884	557	309
해외	519	757	991	893	1,070
기타	300	580	716	624	585
매출원가	1,550	2,538	3,147	2,754	2,009
매출원가율 (%)	35.2	41.1	45.9	44.4	40.2
매출총이익	2,853	3,637	3,704	3,445	2,987
매출총이익률 (%)	64.8	58.9	54.1	55.6	59.8
영업이익	1,077	1,487	1,145	958	737
영업이익률 (%)	24.5	24.1	16.7	15.5	14.8
증가율 (%)	108.8	38.1	-23.0	-16.3	-23.1
세전계속사업이익	1,038	1,481	1,066	753	641
(지배주주)당기순이익	763	1,137	795	498	455

자료: 골프존, 한국IR협회의 기업리서치센터

Valuation

1 실적 부진으로 인한 밸류에이션 하락은 이미 주가에 충분히 반영

2025년 예상 실적 기준

주가 밸류에이션은 PER 8.3배,

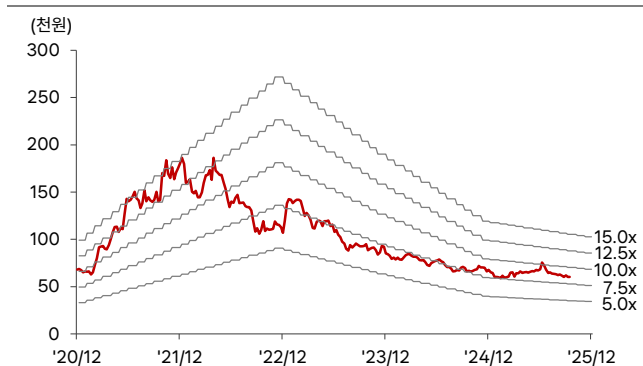
PBR 0.8배, ROE 10.1%

골프존은 골프 시뮬레이터 기술을 기반으로 스크린골프, 골프연습장, 콘텐츠 서비스, 대회 플랫폼 등 골프 전반의 밸류 체인을 아우르는 토탈 플랫폼 기업으로 진화하고 있다. 국내 스크린골프 시장에서는 압도적 1위 사업자이지만, 주요 경쟁사인 카카오VX, SG골프 등이 모두 비상장사이기 때문에 동종 국내 기업과의 밸류에이션 비교는 제한적이다. 따라서 골프존의 사업 구조와 확장 방향성을 고려할 때, 글로벌 골프·레저·엔터테인먼트 기업들과의 비교가 보다 합리적이라고 판단된다.

해외 비교기업으로는 골프 복합엔터테인먼트 기반 플랫폼 확장 기업 Topgolf Callaway Brands(탑골프 캘러웨이, NYSE상장), 타이틀리스트, 풋조이, 스카티카메론 등의 브랜드를 보유한 골프용품 전문기업 Acushnet Holdings(아큐 시네트, NYSE 상장), 엔터테인먼트와 F&B 기반 레저 복합매장을 운영하는 Dave & Buster's(데이브앤버스터즈, NASDAQ 상장) 등을 선정하였다.

동사의 2025년 예상실적인 매출액 4,997억원, 영업이익 737억원, 지배주주순이익 455억원을 기준으로 한 현 주가 밸류에이션은 PER 8.3배, PBR 0.8배, ROE 10.1%이다. 해외 동종기업들의 2025년 컨센서스 실적을 기준으로 한 밸류에이션 평균은 PER 23.6배, PBR 3.0배, ROE 13.4% 수준이다. 동사의 현 주가수준은 해외 동종기업들과 비교 시 PER, PBR 측면에서 모두 저평가 구간이라고 판단된다. 또한 한국 시장과 비교해보면, 동사가 속해 있는 코스닥 시장 밸류에이션 PER 34.8배, PBR 2.8배 대비 절대적인 저평가 구간이나, 코스닥 경기관련소비재 섹터 밸류에이션인 PER 7.3배, PBR 0.7배와는 상대적으로 유사한 수준이다. 또한 동사의 현재 주가 수준은 최근 5개년 PER, PBR 밴드 차트 상 하단 구간에 머물러 있어, 실적 부진으로 인한 밸류에이션 하락은 이미 주가에 충분히 반영되었다고 판단된다. 향후 골프존의 밸류에이션 회복 여부는 국내 실적 안정화와 해외 고성장 기반의 중장기 성장 모멘텀이 중요하게 작용할 것으로 전망된다.

PER 밴드 차트



자료: 한국IR협회의 기업리서치센터

PBR 밴드 차트



자료: 한국IR협회의 기업리서치센터

동종기업 비교

(단위: 원, 달러, 억원, 백만달러, %, 배)

		골프존	Topgolf Callaway Brands	Acushnet Holdings Corp	Dave & Buster's Entertainment
주가(원, 달러) 2025년 11월 26일 종가 기준		59,500	12.7	84.5	17.4
시가총액 (억원, 백만달러)		3,734	2,339	4,958	603
자산총계 (억원, 백만달러)	2022	5,900	8,590	2,194	3,761
	2023	6,376	9,121	2,197	3,754
	2024	6,655	7,636	2,180	4,016
	2025E	6,362	7,460	2,281	4,143
자본총계 (억원, 백만달러)	2022	3,732	3,774	939	411
	2023	4,257	3,878	864	251
	2024	4,467	2,408	828	146
	2025E	4,611	2,348	787	189
매출액 (억원, 백만달러)	2022	6,175	3,996	2,270	1,964
	2023	6,851	4,285	2,382	2,205
	2024	6,200	4,239	2,457	2,133
	2025E	4,997	3,887	2,513	2,149
영업이익 (억원, 백만달러)	2022	1,487	263	282	263
	2023	1,145	262	285	307
	2024	958	211	304	220
	2025E	737	159	294	177
영업이익률(%)	2022	24.1	6.6	12.4	13.4
	2023	16.7	6.1	12.0	13.9
	2024	15.5	5.0	12.4	10.3
	2025E	14.8	4.1	11.7	8.2
지배주주순이익 (억원, 백만달러)	2022	1,137	158	199	137
	2023	795	95	198	127
	2024	498	-1,448	214	58
	2025E	455	-116	208	25
ROE(%)	2022	35.0	4.2	20.1	40.0
	2023	20.4	2.4	22.0	38.4
	2024	11.6	-46.1	25.3	29.4
	2025E	10.1	-2.7	26.4	16.3
PER(배)	2022	6.2	24.2	15.5	14.9
	2023	7.3	28.4	21.5	19.2
	2024	8.2	N/A	21.1	18.8
	2025E	8.3	N/A	22.6	24.5
PBR(배)	2022	2.0	1.0	3.1	4.9
	2023	1.4	0.7	4.0	8.9
	2024	0.9	0.6	5.6	6.7
	2025E	0.8	0.7	5.5	2.7
PSR(배)	2022	1.1	1.0	1.4	1.0
	2023	0.8	0.7	1.8	1.1
	2024	0.7	0.3	1.8	0.5
	2025E	0.8	0.4	1.8	0.3

주: 해외 동종기업의 2025년 예상실적은 컨센서스 적용

자료: Quantivise, Refinitive, 한국IR협회의 기업리서치센터



리스크 요인

1 국내 스크린골프 시장 성장 둔화

국내 시장 둔화는 구조적 리스크,
동사는 내부 체질 개선과
외부 성장동력 발굴 병행을 통해
중장기 성장성 도모

골프존의 핵심 수익 기반인 국내 스크린골프 시장은 2024년 하반기부터 성장 둔화 조짐이 뚜렷해지고 있다. 팬데믹 시기 폭발적으로 증가했던 골프 인구는 일상 회복 이후 증가세가 주춤해졌고, 특히 신규 골프 유입층의 감소와 헤비유저 이용 빈도 하락이 동시에 나타나면서 시장의 구조적 피로도가 높아졌다. 실제로 전국 스크린골프 라운드 수는 2025년 1분기와 2분기 모두 전년 동기 대비 2~3% 감소했으며, 이는 스크린골프 매장의 회전율 하락과 매출 부진으로 직결되고 있다.

국내 시장 정체는 골프존에게 구조적 리스크로 작용하지만, 동사는 이에 대응하기 위해 국내 사업의 체질 개선과 비용 효율화를 선제적으로 추진하고 있다. 가맹점 포화로 인한 성장 둔화 속에서도 기기 교체수요 확보, 노후 매장 관리 서비스 강화, 적자 사업부 정비 등을 통해 국내 사업의 수익성을 안정적으로 관리하는 데 집중하고 있다. 동시에 성장 정체를 탈피하기 위해 미국을 중심으로 한 해외 매출 확대와 '시티골프'와 같은 신규 플랫폼 비즈니스를 새로운 성장동력으로 육성하고 있다. 즉, 국내 시장 둔화라는 구조적 리스크가 존재함에도 불구하고, 동사는 내부 체질 개선과 외부 성장동력 발굴을 병행함으로써 리스크를 완화하고 중장기 성장을 도모하기 위한 전략적 대응을 지속하고 있다.

포괄손익계산서

(억원)	2021	2022	2023	2024	2025F
매출액	4,403	6,175	6,851	6,200	4,997
증가율(%)	47.5	40.2	10.9	-9.5	-19.4
매출원가	1,550	2,538	3,147	2,754	2,009
매출원가율(%)	35.2	41.1	45.9	44.4	40.2
매출총이익	2,853	3,637	3,704	3,445	2,987
매출이익률(%)	64.8	58.9	54.1	55.6	59.8
판매관리비	1,777	2,150	2,558	2,487	2,250
판매비율(%)	40.4	34.8	37.3	40.1	45.0
EBITDA	1,448	1,907	1,629	1,437	1,246
EBITDA 이익률(%)	32.9	30.9	23.8	23.2	24.9
증가율(%)	71.2	31.7	-14.6	-11.7	-13.3
영업이익	1,077	1,487	1,145	958	737
영업이익률(%)	24.5	24.1	16.7	15.5	14.8
증가율(%)	108.8	38.1	-23.0	-16.3	-23.1
영업외손익	-39	-6	-80	-205	-96
금융수익	16	42	84	64	76
금융비용	19	51	28	39	37
기타영업외손익	-36	4	-136	-230	-135
종속/관계기업관련손익	0	0	-0	0	0
세전계속사업이익	1,038	1,481	1,066	753	641
증가율(%)	113.0	42.8	-28.1	-29.3	-14.9
법인세비용	273	366	329	333	257
계속사업이익	764	1,116	736	420	384
중단사업이익	0	0	0	0	0
당기순이익	764	1,116	736	420	384
당기순이익률(%)	17.4	18.1	10.7	6.8	7.7
증가율(%)	103.9	45.9	-34.0	-42.9	-8.7
자배주주지분 순이익	763	1,137	795	498	455

현금흐름표

(억원)	2021	2022	2023	2024	2025F
영업활동으로인한현금흐름	1,361	1,335	115	777	950
당기순이익	764	1,116	736	420	384
유형자산 상각비	343	378	417	427	458
무형자산 상각비	28	42	66	52	51
외환손익	0	16	7	1	0
운전자본의감소(증가)	47	-245	-1,087	-357	54
기타	179	28	-24	234	3
투자활동으로인한현금흐름	-637	-599	455	-36	-279
투자자산의 감소(증가)	0	0	0	0	-99
유형자산의 감소	18	33	25	19	0
유형자산의 증가(CAPEX)	-125	-296	-369	-225	-400
기타	-530	-336	799	170	220
재무활동으로인한현금흐름	-296	-533	-436	-486	-407
차입금의 증가(감소)	0	-5	0	-0	-167
사채의증가(감소)	0	0	0	0	0
자본의 증가	0	0	0	0	0
배당금	-157	-220	-276	-276	-240
기타	-139	-308	-160	-210	0
기타현금흐름	11	-9	7	55	-495
현금의증가(감소)	438	194	142	310	-231
기초현금	252	690	884	1,027	1,337
기말현금	690	884	1,027	1,337	1,105

재무상태표

(억원)	2021	2022	2023	2024	2025F
유동자산	2,424	3,067	3,019	3,289	3,224
현금성자산	690	884	1,027	1,337	1,105
단기투자자산	1,123	1,152	254	251	748
매출채권	232	321	586	881	710
재고자산	252	478	833	608	490
기타유동자산	127	232	319	213	171
비유동자산	2,412	2,833	3,357	3,366	3,138
유형자산	1,143	1,281	1,409	1,377	1,319
무형자산	208	533	454	361	360
투자자산	1	5	156	51	150
기타비유동자산	1,060	1,014	1,338	1,577	1,309
자산총계	4,836	5,900	6,376	6,655	6,362
유동부채	1,302	1,572	1,510	1,492	1,172
단기차입금	0	67	67	67	13
매입채무	75	184	93	101	120
기타유동부채	1,227	1,321	1,350	1,324	1,039
비유동부채	615	596	609	696	580
사채	0	0	0	0	0
장기차입금	0	0	0	0	0
기타비유동부채	615	596	609	696	580
부채총계	1,917	2,168	2,119	2,188	1,752
자배주주지분	2,878	3,620	4,173	4,395	4,610
자본금	31	31	31	31	31
자본잉여금	688	722	724	756	756
자본조정 등	46	-162	-133	-209	-209
기타포괄이익누계액	-19	-20	-15	37	37
이익잉여금	2,132	3,048	3,566	3,780	3,994
자본총계	2,919	3,732	4,257	4,467	4,611

주요투자지표

	2021	2022	2023	2024	2025F
P/E(배)	14.4	6.2	7.3	8.2	8.3
P/B(배)	3.8	2.0	1.4	0.9	0.8
P/S(배)	2.5	1.1	0.8	0.7	0.8
EV/EBITDA(배)	6.8	3.1	3.3	2.4	2.1
배당수익률(%)	2.0	4.0	4.9	6.1	6.7
EPS(원)	12,161	18,123	12,670	7,937	7,246
BPS(원)	45,869	57,681	66,502	70,040	73,458
SPS(원)	70,164	98,402	109,174	98,795	79,623
DPS(원)	3,500	4,500	4,500	4,000	4,000
수익성(%)					
ROE	29.8	35.0	20.4	11.6	10.1
ROA	18.0	20.8	12.0	6.5	5.9
ROIC	79.3	96.0	39.9	19.8	20.3
안정성(%)					
유동비율	186.2	195.1	199.9	220.4	275.1
부채비율	65.7	58.1	49.8	49.0	38.0
순차입금비율	-39.5	-36.4	-12.0	-17.1	-26.0
이자보상배율	72.1	79.1	42.1	27.2	22.6
활동성(%)					
총자산회전율	1.0	1.2	1.1	1.0	0.8
매출채권회전율	22.1	22.3	15.1	8.5	6.3
재고자산회전율	24.7	16.9	10.5	8.6	9.1

최근 3개월간 한국거래소 시장경보제도 지정 여부

시장경보제도란?

한국거래소 시장감시위원회는 투기적이거나 불공정거래 개연성이 있는 종목 또는 주가가 비정상적으로 급등한 종목에 대해 투자자주의 환기 등을 통해 불공정거래를 사전에 예방하기 위한 제도를 시행하고 있습니다. 시장경보제도는 '투자주의종목 투자경고종목 투자위험종목'의 단계를 거쳐 이루어지게 됩니다.
※관련근거: 시장감시규정 제5조의2, 제5조의3 및 시장감시규정 시행세칙 제3조~제3조의 7

종목명	투자주의종목	투자경고종목	투자위험종목
골프존	X	X	X

발간 History

발간일	제목
2025.12.02	골프존-내실을 다지고 미래를 도모하다
2024.02.13	골프존-골프를 즐기는 새로운 문화가 펼쳐진다

Compliance notice

본 보고서는 한국거래소, 한국예탁결제원과 한국증권금융이 공동으로 출연한 한국IR협의회 산하 독립 (리서치) 조직인 기업리서치센터가 작성한 기업분석 보고서입니다. 본 자료는 투자자들에게 국내 상장기업에 대한 양질의 투자정보 제공 및 건전한 투자문화 정착을 위해 무상으로 작성되었습니다.

- 당사 리서치센터는 본 자료를 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 본 자료를 작성한 애널리스트는 자료작성일 현재 해당 종목과 재산적 이해관계가 없습니다.
- 본 자료를 작성한 애널리스트와 그 배우자 등 관계자는 자료 작성일 현재 조사분석 대상법인의 금융투자상품 및 권리를 보유하고 있지 않습니다.
- 본 자료는 중소형 기업 소개를 위해 작성되었으며, 매수 및 매도 추천 의견은 포함하고 있지 않습니다.
- 본 자료에 게재된 내용은 애널리스트의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 신의 성실하게 작성되었음을 확인합니다.
- 본 자료는 투자자들의 투자판단에 참고가 되는 정보제공을 목적으로 배포되는 자료입니다. 본 자료에 수록된 내용은 자료제공일 현재 시점의 당사 리서치센터의 추정치로서 오차가 발생할 수 있으며 정확성이나 완벽성은 보장하지 않습니다.
- 본 조사자료는 투자 참고 자료로만 활용하시기 바라며, 어떠한 경우에도 투자자의 투자 결과에 대한 법적 책임 소재의 증명자료로 사용될 수 없습니다.
- 본 조사자료의 지적재산권은 당사에 있으므로, 당사의 허락 없이 무단 복제 및 배포할 수 없습니다.
- 본 자료는 텔레그램에서 "한국IR협의회(<https://t.me/kirsofficial>)" 채널을 추가하시어 보고서 발간 소식을 안내받으실 수 있습니다.
- 한국IR협의회가 운영하는 유튜브 채널 'IRTV'에서 1) 애널리스트가 직접 취재한 기업탐방으로 CEO인터뷰 등이 있는 '소중한탐방'과 2) 기업보고서 심층해설방송인 '가치한 리포트 가치보기'를 보실 수 있습니다.