



# BUY(Maintain)

목표주가: 67,000원  
주가(04/17): 49,050원  
시가총액: 9,727억원



엔터/레저/미디어 Analyst 임수진

RA 박정현

## Stock Data

KOSPI(04/17)	6,191.92pt	
52 주 주가동향	최고가	최저가
	64,600원	19,260원
최고/최저가 대비 등락	-24.1%	154.7%
주가수익률	절대	상대
1M	-2.7%	-11.3%
6M	23.6%	-25.2%
1Y	154.1%	1.4%

발행주식수	19,831천주
일평균 거래량(3M)	193천주
외국인 지분율	11.4%
배당수익률(26.E)	0.8%
BP(26.E)	43,108원
주요 주주	GS 외 1인 58.6%

## 투자지표

(십억원, IFRS 연결)	2024	2025	2026F	2027F
매출액	NA	481.7	613.1	664.0
영업이익	NA	78.0	110.3	144.8
EBITDA	NA	143.9	218.2	241.9
세전이익	NA	57.5	95.6	136.9
순이익	NA	29.9	76.5	109.5
지배주주지분순이익	NA	19.4	49.5	70.8
EPS(원)	NA	977	2,495	3,571
증감률(%YoY)	NA	흑전	155.4	43.1
PER(배)	NA	43.0	19.7	13.7
PBR(배)	NA	0.97	1.09	1.02
EV/EBITDA(배)	NA	12.9	8.6	7.3
영업이익률(%)	NA	16.2	18.0	21.8
ROE(%)	NA	2.3	5.7	7.6
순부채비율(%)	NA	49.5	36.2	22.9

## Price Trend



# GS피앤엘(499790)

## 흔들림 없는 펀더멘털, 외형 성장은 지속된다



1분기 실적은 웨스틴 재개장 기저효과로 매출과 영업이익 모두 전년 대비 30% 이상 성장하며 컨센서스에 부합할 전망입니다. 웨스틴 지점의 가격 조정 이후 가동률이 빠르게 회복 중이며, 사상 최대치를 기록한 인바운드 유입이 실적을 견고하게 지지하고 있습니다. 유가 안정세와 견조한 예약률을 고려해 기존 투자의견과 목표주가를 유지하며 업황 개선에 주목합니다.

### >>> 1분기 매출액 및 영업이익 컨센서스 부합 전망

1Q26 연결 매출액은 1,283억원(QoQ -16.2%, YoY +35.8%), 영업이익은 200억원(QoQ -36.0%, YoY +31.0%)으로 시장 컨센서스에 부합할 전망이다. 호텔 업종 특성상 1분기는 계절적 비수기에 해당하나, 지난해 9월 웨스틴 지점의 재개장으로 발생한 기저효과가 전년 대비 30%대의 가파른 외형 성장을 견인하고 있다. 지점별로 살펴보면, 견조한 인바운드 추이와 함께 그랜드와 제주의 OCC 모두 전년도 수준을 유지했으나 ADR이 미드 싱글 이상의 성장세를 기록할 전망이다. 나인트리 역시 두 자릿수의 ADR 성장세가 지속되며 전체 외형 확대에 기여할 전망이다. 한편, 신규 개장한 웨스틴은 초기 고단가 정책과 비수기 영향으로 OCC가 전분기(72%) 대비 하락한 65% 수준에 머물 것으로 예상되었으나, 2월부터 ADR을 기존 30만원 중후반대에서 30만원 초중반대로 하향 조정함에 따라 가동률이 지난 4분기 수준에 근접하며 회복세를 보이고 있다. 그랜드 지점의 연회장 리노베이션(1~4월)에 따른 단기 실적 공백은 매출 비중이 높은 5층 메인 연회장의 정상 운영을 통해 최소화될 것으로 판단된다. 다만, 웨스틴의 ADR 정책 변경에 따른 수익성 변화를 반영하여 연간 실적 추정치는 소폭 하향 조정한다.

### >>> 인바운드 수요 견조하며, 대외 리스크 영향은 제한적

인바운드 환경은 역대 최고 수준을 기록하며 우호적인 영업 여건을 형성하고 있다. 1분기 방한 외국인 관광객 수는 476만 명(YoY +23%)으로 분기 기준 사상 최대치를 경신했다. 원화 약세 지속과 대형 아티스트의 컴백에 따른 문화적 수요 증가는 호텔의 ADR 인상을 지지하는 핵심 동력으로 작용하고 있다. 중동 사태 이후 경유 노선을 이용하는 유럽 고객의 일부 취소 물량이 발생했으나, 즉각적인 신규 예약 유입으로 실질적인 영향은 제한적이었던 것으로 판단된다. 다만 고유가 기조에 따른 항공 공급 축소 우려는 상존하나, WTI가 배럴당 83달러 선으로 조기 안정화되며 비용 부담에 대한 우려는 완화된 상태다. 단기적으로는 그랜드 연회장 리노베이션과 웨스틴 재개장에 따른 재산세 증가 등 고정비 부담이 실적 변동성을 높일 수 있으나, 외국인 고객 믹스 개선에 따른 기초 체력 강화는 긍정적이다. 이에 웨스틴 회복 지연에 따른 실적 조정에도 불구하고 유가 안정화와 인바운드 수요 지속성을 고려하여 투자의견 및 목표주가는 기존 수준을 유지한다.

## >>> Valuation

GS피앤엘 목표주가 산정 Table

구분	내용	비고
2026E 지배주주 순이익	49.5	단위: 십억원
주식수	19.8	단위: 백만주
2026E 지배주주 EPS	2,495	단위: 원
Target P/E (배)	27.0	글로벌 호텔 기업 4사(Marriott, Hilton, InterContinental, Hyatt)의 평균 12개월 Fwd PER 30배에 할인율 -10% 적용
적정주가 (원)	67,369	
<b>목표주가 (원)</b>	<b>67,000</b>	
현재주가 (원)	49,050	
Upside (%)	36.6	

자료: GS피앤엘, 키움증권 리서치센터

### GS피앤엘 운영 호텔 현황

구분	객실수	개관	소유 구분	
5성급 호텔	그랜드 인터컨티넨탈 서울 파르나스	550	1988.08	소유
	웨스틴 서울 파르나스	564	2025.09	소유
	파르나스 호텔 제주	307	2022.07	임대
비즈니스호텔	나인트리 바이 파르나스 서울 명동 I	144	2012.12	임대
	나인트리 바이 파르나스 서울 명동 II	408	2017.03	임대
	나인트리 바이 파르나스 서울 인사동	301	2019.10	임대
	나인트리 바이 파르나스 서울 동대문	219	2020.01	임대
	나인트리 바이 파르나스 서울 판교	315	2021.06	임대
비즈니스호텔(위탁운영)	나인트리 프리미어 로카우스 호텔 서울 용산	274	2023.04	임대
임대 오피스	파르나스 타워	-	2016.07	소유

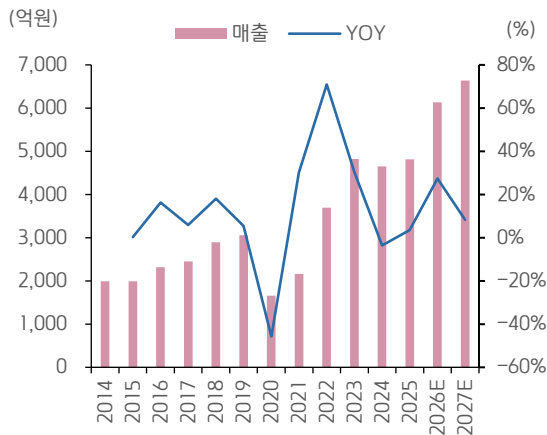
자료: GS피앤엘, 키움증권 리서치센터

GS 피앤엘 실적 추이 및 전망

구분	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26E	2Q26E	3Q26E	4Q26E	2024	2025	2026E
<b>매출액(십억원)</b>	<b>94.5</b>	<b>112.1</b>	<b>122.0</b>	<b>153.1</b>	<b>128.3</b>	<b>152.2</b>	<b>163.8</b>	<b>168.8</b>	<b>464.8</b>	<b>481.5</b>	<b>613.1</b>
QoQ	N/A	18.7%	8.8%	25.7%	-16.2%	18.6%	7.6%	3.1%	-	-	-
YoY	N/A	N/A	N/A	N/A	35.8%	35.7%	34.4%	10.3%	-3.6%	3.6%	27.3%
그랜드	45.2	53.3	53.7	58.4	45.3	51.9	57.9	59.7	160	211	215
웨스턴	1.2	1.2	7.7	33.4	32.4	38.3	41.8	43.0	63	44	155
제주	9.3	12.6	15.4	12.8	10.6	13.6	16.2	14.8	48	50	55
나인트리	19.7	26.0	25.7	27.9	20.0	28.2	27.6	29.9	95	99	106
파르나스타워	16.4	16.5	16.7	17.2	17.2	17.3	17.3	17.7	63	67	69
기타	2.6	2.6	2.8	3.4	2.7	2.9	3.0	3.7	7	11	12
<b>매출원가</b>	<b>70.9</b>	<b>91.5</b>	<b>92.8</b>	<b>112.7</b>	<b>98.5</b>	<b>124.4</b>	<b>115.9</b>	<b>120.4</b>	<b>343.7</b>	<b>367.8</b>	<b>459.2</b>
QoQ	N/A	29%	1%	22%	-13%	26%	-7%	4%	-	-	-
YoY	N/A	N/A	N/A	N/A	39%	36%	25%	7%	-3.2%	7%	25%
매출총이익	23.5	20.7	29.2	40.4	29.8	27.7	47.9	48.4	121.2	113.7	153.9
일반관리비	8.3	9.1	9.3	9.1	9.8	10.5	10.8	12.4	22.9	35.8	43.6
<b>영업이익</b>	<b>15.2</b>	<b>11.6</b>	<b>19.9</b>	<b>31.3</b>	<b>20.0</b>	<b>17.2</b>	<b>37.1</b>	<b>36.0</b>	<b>84.8</b>	<b>77.9</b>	<b>110.3</b>
QoQ	N/A	-24%	72%	58%	-36%	-14%	115%	-3%	-	-	-
YoY	N/A	N/A	N/A	N/A	31%	49%	87%	15%	-8%	-	42%
영업이익률	16%	10%	16%	20%	16%	11%	23%	21%	18%	16%	18%
<b>당기순이익</b>	<b>8.3</b>	<b>6.0</b>	<b>12.8</b>	<b>21.7</b>	<b>17.5</b>	<b>12.7</b>	<b>27.6</b>	<b>27.4</b>	<b>40.0</b>	<b>48.9</b>	<b>85.2</b>
QoQ	N/A	-28%	113%	70%	-20%	-27%	117%	-1%	-	-	-
YoY	N/A	N/A	N/A	N/A	110%	111%	116%	26%	-41%	22%	74%

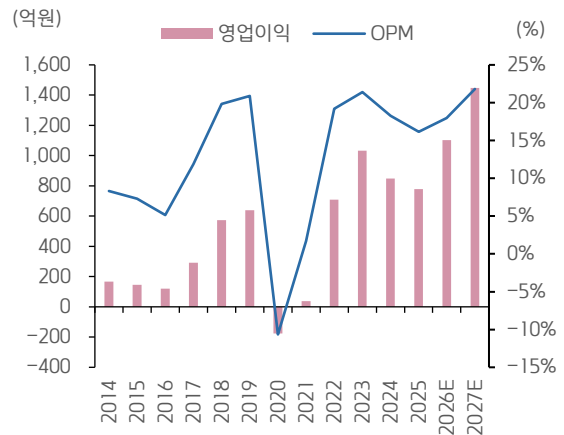
자료: GS 피앤엘, 키움증권 리서치센터

GS피앤엘\_연도별 매출 추이 및 전망



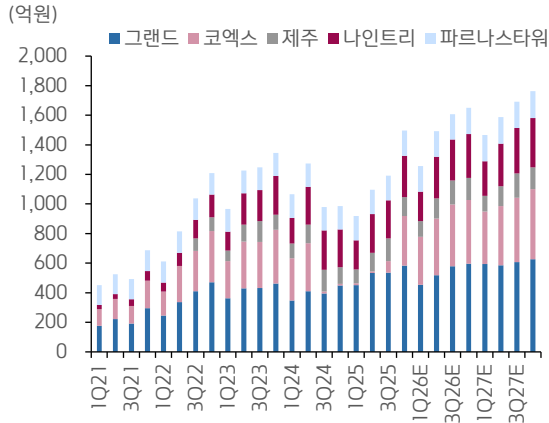
자료: GS피앤엘, GS리테일, 키움증권 리서치센터

GS피앤엘\_연도별 영업이익 추이 및 전망



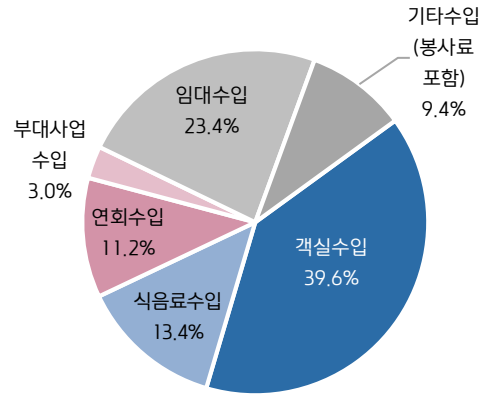
자료: GS피앤엘, GS리테일, 키움증권 리서치센터

GS피앤엘\_분기별 호텔별 매출 추이 및 전망



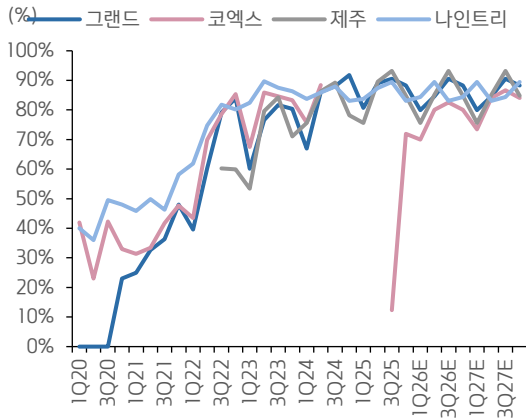
자료: GS피앤엘, 키움증권 리서치센터

GS피앤엘\_매출 부문별 비중



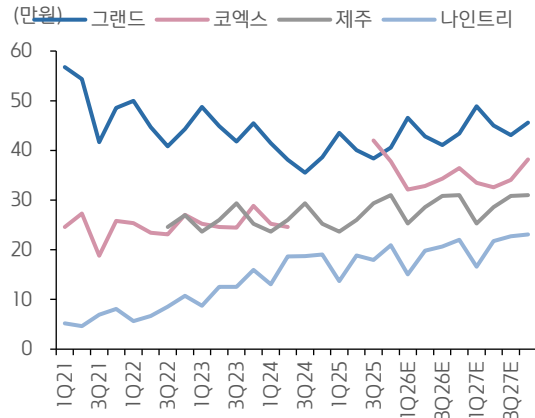
자료: GS피앤엘, 키움증권 리서치센터

GS피앤엘\_분기별 OCC 추이 및 전망



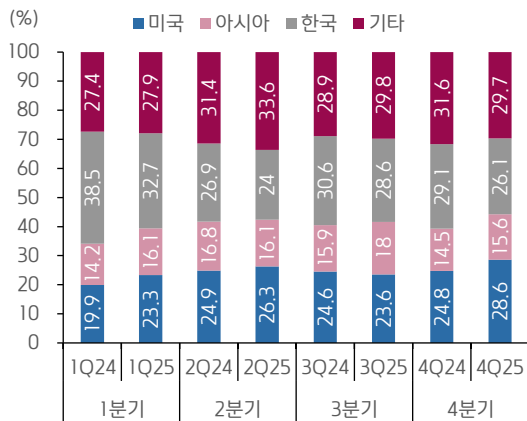
자료: GS피앤엘, 키움증권 리서치센터

GS피앤엘\_분기별 ADR 추이 및 전망



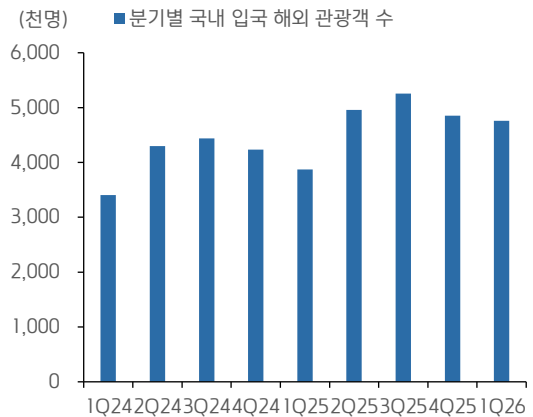
자료: GS피앤엘, 키움증권 리서치센터

GS피앤엘\_그랜드 국가별 객실수 판매 비중



자료: GS피앤엘, 키움증권 리서치센터

분기별 국내 입국 해외 관광객 수



자료: 한국관광데이터랩, 키움증권 리서치센터



Compliance Notice

- 당사는 04월 17일 현재 'GS피앤엘' 발행주식을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 동 자료를 기관투자자 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 동 자료의 금융투자분석사는 자료 작성일 현재 동 자료상에 언급된 기업들의 금융투자상품 및 권리를 보유하고 있지 않습니다.
- 동 자료에 게시된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 작성되었음을 확인합니다.

고지사항

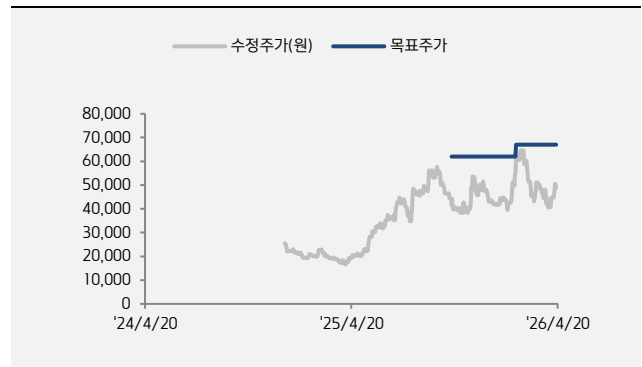
- 본 조사분석자료는 당사의 리서치센터가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보로부터 얻은 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없고, 통지 없이 의견이 변경될 수 있습니다.
- 본 조사분석자료는 유가증권 투자를 위한 정보제공을 목적으로 당사 고객에게 배포되는 참고자료로서, 유가증권의 종류, 종목, 매매의 구분과 방법 등에 관한 의사결정은 전적으로 투자자 자신의 판단과 책임하에 이루어져야 하며, 당사는 본 자료의 내용에 의거하여 행해진 일체의 투자행위 결과에 대하여 어떠한 책임도 지지 않으며 법적 분쟁에서 증거로 사용 될 수 없습니다.
- 본 조사 분석자료를 무단으로 인용, 복제, 전시, 배포, 전송, 편집, 번역, 출판하는 등의 방법으로 저작권을 침해하는 경우에는 관련법에 의하여 민·형사상 책임을 지게 됩니다.

투자의견 변동내역(2개년)

종목명	일자	투자의견	목표주가	과리율(%)		
				목표 가격 대상 시점	평균 주가 대비	최고 주가 대비
GS피앤엘	2025-10-14	BUY(Initiate)	62,000원	6개월	-34.81	-21.21
(499790)	2025-11-20	BUY(Maintain)	62,000원	6개월	-28.90	-10.97
	2026-02-05	BUY(Maintain)	67,000원	6개월	-23.78	-3.58
	2026-04-20	BUY(Maintain)	67,000원	6개월		

\*주가는 수정주가를 기준으로 과리율을 산출하였음

목표주가 추이(2개년)



투자의견 및 적용기준

기업	적용기준(6개월)
Buy(매수)	시장대비 +20% 이상 주가 상승 예상
Outperform(시장수익률 상회)	시장대비 +10~+20% 주가 상승 예상
Marketperform(시장수익률)	시장대비 +10~-10% 주가 변동 예상
Underperform(시장수익률 하회)	시장대비 -10~-20% 주가 하락 예상
Sell(매도)	시장대비 -20% 이하 주가 하락 예상

업종	적용기준(6개월)
Overweight (비중확대)	시장대비 +10% 이상 초과수익 예상
Neutral (중립)	시장대비 +10~-10% 변동 예상
Underweight (비중축소)	시장대비 -10% 이상 초과하락 예상

투자등급 비율 통계 (2025/04/01~2026/03/31)

매수	중립	매도
96.04%	3.96%	0.00%