2026.11.02

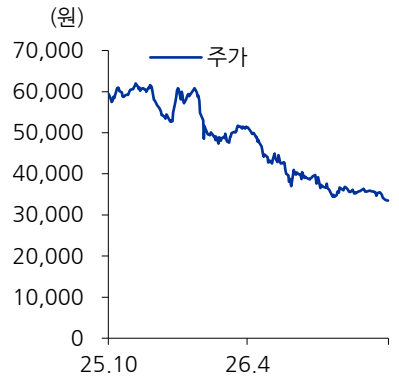
(215000,KQ)

골프존

코스닥벤처팀 박종선
6076 / jongsun.park@eugenefn.com

3Q26P Review: 11 분기만에 매출 증가세로 전환

투자의견	BUY(유지)
목표주가	50,000 원(하향)
현재주가	33,500 원(10/30)



시가총액(십억원)	210
발행주식수(천주)	6,275
52 주 최고	62,100 원
최저	33,000 원
52 주 일단 Beta	0.05
60 일 평균 거래대금	7 억원
외국인 지분율	14.4%
배당수익률(26E)	11.9%
주주구성	
골프존뉴딘홀딩스 (외 12 인)	40.4%
자사주 (외 1 인)	4.3%

주가상승률(%)	1M	6M	12M
	-6.2	-34.7	-43.8
(원, 십억원)	현재	직전	변동
투자의견	Buy	Buy	-
목표주가	50,000	70,000	▼
영업이익(26E)	41.6	38.0	▲
영업이익(27E)	56.9	51.8	▲

12 월 결산(십억원)	2025A	2026E	2027E
매출액	483.3	461.7	491.5
영업이익	68.1	41.6	56.9
세전손익	33.3	53.1	54.1
당기순이익	12.9	38.2	41.9
EPS(원)	4,085	6,775	7,095
증감률(%)	-48.5	65.8	4.7
PER(배)	14.1	4.9	4.7
ROE(%)	5.8	9.8	10.2
PBR(배)	0.8	0.5	0.5
EV/EBITDA(배)	3.2	2.5	1.9

“ 3Q26P Review: 전년동기 대비 매출액 증가세 전환, 시장 컨센서스 상회.
전거래일(10/30) 발표한 3분기 잠정실적(연결 기준)은 매출액 1,260억원, 영업이익 100억원으로, 전년동기 대비 매출액은 4.3% 증가하면서 11분기 만에 증가세로 전환에 성공함. 시장 컨센서스(매출액 1,149억원, 영업이익 94억원) 대비 매출액과 영업이익은 각각 9.7%, 7.3% 소폭 상회함.

“ 국내 가맹사업 매출액 증가로 11분기 만에 분기 매출액 증가세 전환.
3분기 실적에서 사장 긍정적인 것은 2024년 1분기부터 전년동기 대비 10분기 연속 매출액이 감소한 이후, 11분기만에 매출액이 전년동기 대비 4.3% 증가하였다는 것임. 지난 3분기에 매출액이 증가세로 전환했던 이유는 매출비중이 가장 높은 가맹점 대상 신제품 TwoVision NX Plus 업그레이드 판매 증가로 인하여 가맹사업 매출(매출 비중: 3Q25A, 42.2% → 3Q26P, 48.8%)이 전년동기 대비 20.7% 증가하였기 때문임. 다만, 영업이익이 전년동기 대비 34.4% 감소한 이유는 ① 국내 제품 판매 활성화 정책 운영에 따른 매출 원가율이 상승(매출원가율: 3Q25A, 39.9% → 3Q26P, 46.9%, +7.0%)하였고, ② 해외 사업 확대 및 미국과 중국 내 마케팅 활동 강화에 따른 영업비용(인건비, 마케팅비, 용역비 등)이 증가하였기 때문임.

“ 해외 사업은 소폭 역성장하였으나, 재성장세로 전환을 기대함.
3분기 실적에서 아쉬운 것은 해외 사업부문의 매출액이 2025년 1분기 이후 전년동기 대비 6분기 연속 성장세를 보였으나, 지난 분기에 3.7% 감소하였다는 것임. ① 일본에서의 GS(Golf Simulator) 매출이 감소 및 미국에서의 현지 여건 영향으로 제품 판매가 감소하였고, ② 중국에서는 스크린 직영점 사업 재정비로 인한 매장 수 감소로 운영 매출이 감소했기 때문임.
하지만, 4분기에는 재성장세 전환이 가능할 것으로 기대함. 4분기 성수기 진입과 함께, 글로벌 매장은 지속적으로 증가(매장 수: 3Q25A, 3,857개 → 3Q26P, 4,641개, +20.3%)로 인한 관련 매출이 본격화될 것으로 기대하고 있기 때문임. 특히 신규 제품 판매 및 운영 매출 등의 증가세 전환을 예상.

“ 4Q26 Preview: 성수기 진입과 함께 국내 매출 본격 증가 기대.
당사추정 올해 4분기 예상실적(연결기준)은 매출액 1,227억원, 영업이익 109억원으로 전년동기 대비 각각 10.0%, 74.8% 증가하면서 매출 증가세 지속을 예상함. 국내 신제품 출시를 인한 국내 가맹 사업 관련 매출의 증가세 지속을 예상하는 가운데, 해외 사업도 전분기의 역성장을 극복하고 매출 성장세 전환을 예상하고 있기 때문임.

“ Valuation: 목표주가 50,000원 하향조정하나, 투자의견 BUY를 유지함.
목표주가를 괴리율 부담으로 기존 70,000원에서 50,000원으로 하향조정하나 투자의견은 BUY를 유지함. 목표주가 산정근거는 2026년 당사추정 실적기준 예상EPS(6,775원)에 국내 동종 및 유사업체 평균 PER 7.3배를 Target Multiple로 적용함.

유진투자증권

I. 3Q26P Review &

3Q26P 잠정실적: 매출 +4.3%yoy, 영업이익 -34.4yoy

(십억원,%,%p)	3Q26P			3Q25A	2Q26A
	실적	yoy(%,%p)	qoq(%,%p)	실적	실적
매출액	**126.0**	**4.3**	**24.5**	**120.8**	**101.2**
사업별 매출액(십억원)					
가맹 사업	61.5	20.7	84.2	51.0	33.4
비가맹 사업	20.8	-14.2	-0.4	24.2	20.9
GDR 사업	4.9	-32.1	-4.6	7.2	5.1
해외 사업	23.5	-3.7	-13.6	24.4	27.2
기타	15.4	9.0	5.0	14.1	14.6
사업별 비중(%)	100.0			100.0	100.0
가맹 사업	48.8	6.7	15.8	42.2	33.0
비가맹 사업	16.5	-3.5	-4.1	20.0	20.6
GDR 사업	3.9	-2.1	-1.2	6.0	5.1
해외 사업	18.6	-1.5	-8.2	20.2	26.9
기타	12.2	0.5	-2.3	11.7	14.5
이익					
매출원가	59.1	22.6	44.4	48.2	40.9
매출총이익	67.0	-7.8	11.0	72.7	60.3
판매관리비	56.9	-0.8	6.1	57.4	53.7
영업이익	**10.0**	**-34.4**	**51.4**	**15.3**	**6.6**
세전이익	**11.0**	**-46.7**	**-2.9**	**20.7**	**11.4**
당기순이익	**8.4**	**-41.4**	**1.8**	**14.3**	**8.2**
지배 당기순이익	**8.7**	**-44.9**	**-13.5**	**15.9**	**10.1**
이익률(%)					
매출원가율	46.9	7.0	6.5	39.9	40.4
매출총이익률	53.1	-7.0	-6.5	60.1	59.6
판매관리비율	45.2	-2.3	-7.9	47.5	53.1
영업이익률	**8.0**	**-4.7**	**1.4**	**12.7**	**6.5**
경상이익률	**8.8**	**-8.4**	**-2.5**	**17.1**	**11.2**
당기순이익률	**6.7**	**-5.2**	**-1.5**	**11.9**	**8.1**
지배 당기순이익률	**6.9**	**-6.2**	**-3.0**	**13.1**	**10.0**

자료: 연결기준, 유진투자증권

(단위: 십억원, (%,%p)	3Q26P					4Q26E			2025A	2026E		2027E	
	실적 발표	당사 예상치	차이	컨센서스	차이	예상치	qoq	yoy		예상치	yoy	예상치	yoy
매출액	126.0	113.0	11.6	114.9	9.7	122.7	-2.7	10.0	483.3	461.7	-4.5	491.5	6.4
영업이익	10.0	10.2	-1.3	9.4	7.3	10.9	8.8	74.8	68.1	41.6	-38.8	56.9	36.7
세전이익	11.0	9.7	14.2	9.7	13.8	9.8	-11.0	흑전	33.3	53.1	59.5	54.1	1.9
순이익	8.4	7.4	14.0	6.9	21.6	7.5	-11.0	흑전	12.9	38.2	196.9	41.9	9.6
지배순이익	8.7	7.6	15.1	7.6	15.1	7.8	-10.8	흑전	25.6	42.5	65.8	44.5	4.7
영업이익률	8.0	9.0	-1.0	8.1	-0.2	8.9	0.9	3.3	14.1	9.0	-5.1	11.6	2.6
순이익률	6.7	6.5	0.1	6.0	0.6	6.1	-0.6	32.7	2.7	8.3	5.6	8.5	0.2
EPS(원)	5,576	4,846	15.1	4,844	15.1	4,973	-10.8	흑전	4,085	6,775	65.8	7,095	4.7
BPS(원)	66,910	65,905	1.5	75,53	-11.4	68,153	1.9	-2.8	70,099	68,153	-2.8	71,248	4.5
ROE(%)	8.3	7.4	1.0	6.4	1.9	7.3	-1.0	27.4	5.8	9.8	4.0	10.2	0.4
PER(X)	6.0	6.9	-	6.9	-	6.7	-	-	14.1	4.9	-	4.7	-
PBR(X)	0.5	0.5	-	0.4	-	0.5	-	-	0.8	0.5	-	0.5	-

자료: 골프존, 유진투자증권

주: EPS 는 annualized 기준

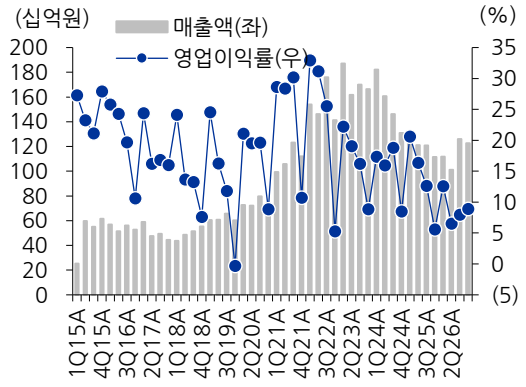
Ⅱ. 실적 추이 및 전망

분기별 실적 추이 및 전망

(십억원,%)	1Q24A	2Q24A	3Q24A	4Q24A	1Q25A	2Q25A	3Q25A	4Q25A	1Q26A	2Q26A	3Q26P	4Q26F
매출액	**182.1**	**160.7**	**146.2**	**131.0**	**129.8**	**121.1**	**120.8**	**111.5**	**111.8**	**101.2**	**126.0**	**122.7**
(yoy 증가율)	*-2.6*	*-0.6*	*-14.0*	*-21.3*	*-28.7*	*-24.7*	*-17.3*	*-14.9*	*-13.9*	*-16.4*	*4.3*	*10.0*
(qoq 증가율)	*9.4*	*-11.8*	*-9.1*	*-10.4*	*-0.9*	*-6.8*	*-0.2*	*-7.7*	*0.3*	*-9.5*	*24.5*	*-2.7*
사업별 매출액(십억원)												
가맹사업	107.0	83.4	71.2	49.8	53.6	48.3	51.0	35.9	43.1	33.4	61.5	43.5
비가맹사업	26.8	24.7	27.5	22.2	28.5	24.4	24.2	21.7	22.7	20.9	20.8	22.4
GDR 사업	15.3	16.0	12.6	11.7	8.1	8.7	7.2	6.0	5.0	5.1	4.9	4.9
해외사업	17.3	18.8	18.3	33.0	24.6	25.3	24.4	36.0	25.8	27.2	23.5	39.3
기타	15.8	17.9	16.5	14.2	15.1	14.3	14.1	12.0	15.3	14.6	15.4	12.5
사업별 비중(%)												
가맹사업	58.7	51.9	48.7	38.1	41.3	39.9	42.2	32.2	38.5	33.0	48.8	35.4
비가맹사업	14.7	15.3	18.8	17.0	21.9	20.2	20.0	19.4	20.3	20.6	16.5	18.3
GDR 사업	8.4	9.9	8.7	9.0	6.2	7.2	6.0	5.3	4.5	5.1	3.9	4.0
해외사업	9.5	11.7	12.5	25.2	19.0	20.9	20.2	32.3	23.1	26.9	18.6	32.0
기타	8.7	11.1	11.3	10.9	11.6	11.9	11.7	10.8	13.6	14.5	12.2	10.2
수익												
매출원가	88.6	71.5	58.2	57.1	49.2	49.1	48.2	47.2	41.5	40.9	59.1	50.7
매출총이익	93.5	89.2	87.9	73.9	80.6	72.0	72.7	64.3	70.4	60.3	67.0	72.0
판매관리비	61.9	63.6	60.4	62.8	53.9	52.2	57.4	58.0	56.3	53.7	56.9	61.1
영업이익	**31.6**	**25.6**	**27.5**	**11.1**	**26.8**	**19.8**	**15.3**	**6.2**	**14.1**	**6.6**	**10.0**	**10.9**
세전이익	**28.7**	**24.6**	**25.5**	**-3.5**	**27.3**	**14.6**	**20.7**	**-29.4**	**20.9**	**11.4**	**11.0**	**9.8**
당기순이익	**19.0**	**16.6**	**18.6**	**-12.1**	**18.9**	**9.3**	**14.3**	**-29.7**	**14.1**	**8.2**	**8.4**	**7.5**
지배당기순이익	**20.1**	**18.9**	**20.4**	**-9.6**	**20.4**	**11.4**	**15.9**	**-22.1**	**15.9**	**10.1**	**8.7**	**7.8**
이익률(%)												
매출원가율	48.7	44.5	39.8	43.6	37.9	40.5	39.9	42.4	37.1	40.4	46.9	41.3
매출총이익률	51.3	55.5	60.2	56.4	62.1	59.5	60.1	57.6	62.9	59.6	53.1	58.7
판매관리비율	34.0	39.5	41.3	48.0	41.5	43.1	47.5	52.0	50.4	53.1	45.2	49.8
영업이익률	**17.4**	**15.9**	**18.8**	**8.5**	**20.6**	**16.3**	**12.7**	**5.6**	**12.6**	**6.5**	**8.0**	**8.9**
세전이익률	**15.8**	**15.3**	**17.4**	**-2.7**	**21.1**	**12.1**	**17.1**	**-26.4**	**18.6**	**11.2**	**8.8**	**8.0**
당기순이익률	**10.5**	**10.3**	**12.7**	**-9.3**	**14.6**	**7.7**	**11.9**	**-26.6**	**12.6**	**8.1**	**6.7**	**6.1**
지배당기순이익률	**11.0**	**11.8**	**13.9**	**-7.3**	**15.7**	**9.4**	**13.1**	**-19.8**	**14.2**	**10.0**	**6.9**	**6.4**

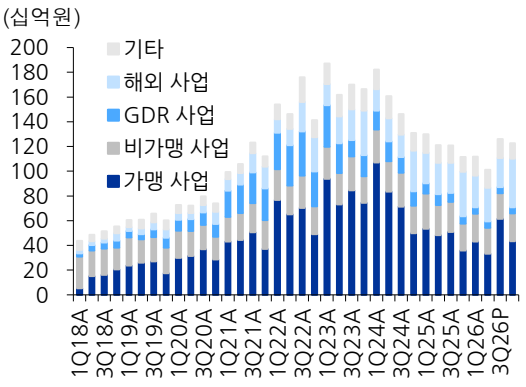
자료: 유진투자증권

분기별 매출액 및 영업이익률 추이



자료: 유진투자증권

분기별 주요 사업별 매출 추이 및 전망



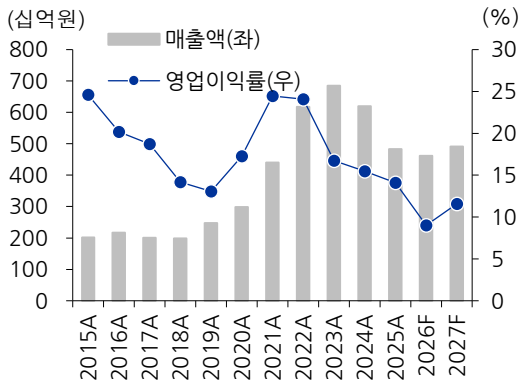
자료: 유진투자증권

연간 실적 추이 및 전망

(십억원,%)	2016A	2017A	2018A	2019A	2020A	2021A	2022A	2023A	2024A	2025A	2026F	2027F
매출액	**217.0**	**200.1**	**198.7**	**247.0**	**298.5**	**440.3**	**617.5**	**685.1**	**620.0**	**483.3**	**461.7**	**491.5**
(증가율)	*7.6*	*-7.8*	*-0.7*	*24.3*	*20.9*	*47.5*	*40.2*	*10.9*	*-9.5*	*-22.1*	*-4.5*	*6.4*
사업별 매출액												
가맹사업	-	-	57.2	94.4	126.9	175.3	261.0	326.1	311.5	188.8	181.5	194.1
비가맹사업	-	-	85.3	81.9	80.6	88.7	97.3	99.9	101.1	98.7	86.7	89.4
GDR 사업	-	-	17.6	23.5	38.5	94.4	125.5	88.4	55.7	30.0	20.0	19.4
해외사업	-	-	14.9	20.1	26.2	51.9	75.7	99.9	87.3	110.3	115.8	129.2
기타	-	-	23.6	27.2	26.3	30.0	57.9	70.8	64.5	55.5	57.8	59.3
사업별 비중(%)												
가맹사업	-	-	28.8	38.2	42.5	39.8	42.3	47.6	50.2	39.1	39.3	39.5
비가맹사업	-	-	42.9	33.2	27.0	20.1	15.8	14.6	16.3	20.4	18.8	18.2
GDR 사업	-	-	8.9	9.5	12.9	21.4	20.3	12.9	9.0	6.2	4.3	3.9
해외사업	-	-	7.5	8.1	8.8	11.8	12.3	14.6	14.1	22.8	25.1	26.3
기타	-	-	11.9	11.0	8.8	6.8	9.4	10.3	10.4	11.5	12.5	12.1
수익												
매출원가	75.4	69.0	77.6	93.9	111.9	155.0	253.8	314.7	275.4	193.7	192.0	193.8
매출총이익	141.6	131.1	121.1	153.2	186.6	285.3	363.7	370.4	344.5	289.6	269.7	297.6
판매관리비	97.8	93.6	93.0	120.9	135.1	177.7	215.0	255.8	248.7	221.5	228.1	240.7
영업이익	**43.7**	**37.5**	**28.2**	**32.3**	**51.6**	**107.7**	**148.7**	**114.5**	**95.8**	**68.1**	**41.6**	**56.9**
세전이익	**42.3**	**50.7**	**26.4**	**29.9**	**48.7**	**103.8**	**148.1**	**106.6**	**75.3**	**39.5**	**53.1**	**54.1**
당기순이익	**36.5**	**79.4**	**20.4**	**16.2**	**37.5**	**76.4**	**111.6**	**73.6**	**42.0**	**17.5**	**38.2**	**41.9**
지배당기순이익	**36.5**	**79.3**	**20.4**	**16.2**	**38.3**	**76.3**	**113.7**	**79.5**	**49.8**	**20.8**	**42.5**	**44.5**
이익률(%)												
매출원가율	34.7	34.5	39.0	38.0	37.5	35.2	41.1	45.9	44.4	40.1	41.6	39.4
매출총이익률	65.3	65.5	61.0	아	62.5	64.8	58.9	54.1	55.6	59.9	58.4	60.6
판매관리비율	45.1	46.8	46.8	48.9	45.2	40.3	34.8	37.3	40.1	45.8	49.4	49.0
영업이익률	**20.2**	**18.7**	**14.2**	**13.1**	**17.3**	**24.5**	**24.1**	**16.7**	**15.5**	**14.1**	**9.0**	**11.6**
경상이익률	**19.5**	**25.4**	**13.3**	**12.1**	**16.3**	**23.6**	**24.0**	**15.6**	**12.2**	**8.2**	**11.5**	**11.0**
당기순이익률	**16.8**	**39.7**	**10.3**	**6.6**	**12.6**	**17.4**	**18.1**	**10.7**	**6.8**	**3.6**	**8.3**	**8.5**
지배당기순이익률	**16.8**	**39.6**	**10.3**	**6.6**	**12.8**	**17.3**	**18.4**	**11.6**	**8.0**	**4.3**	**9.2**	**9.1**

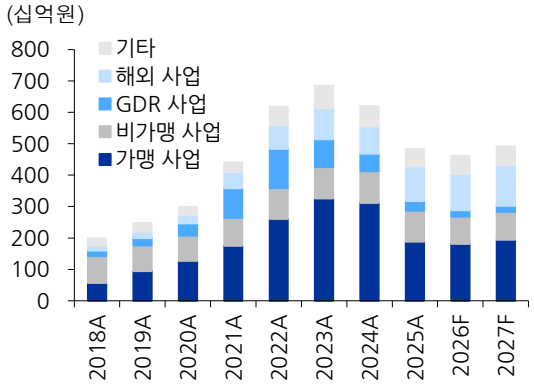
자료: 유진투자증권

연간 매출액 및 영업이익률 추이



자료: 유진투자증권

연간 주요 사업별 매출 추이 및 전망



자료: 유진투자증권

Ⅲ. Valuation

국내 동종 및 유사업체 Peer Group 비교

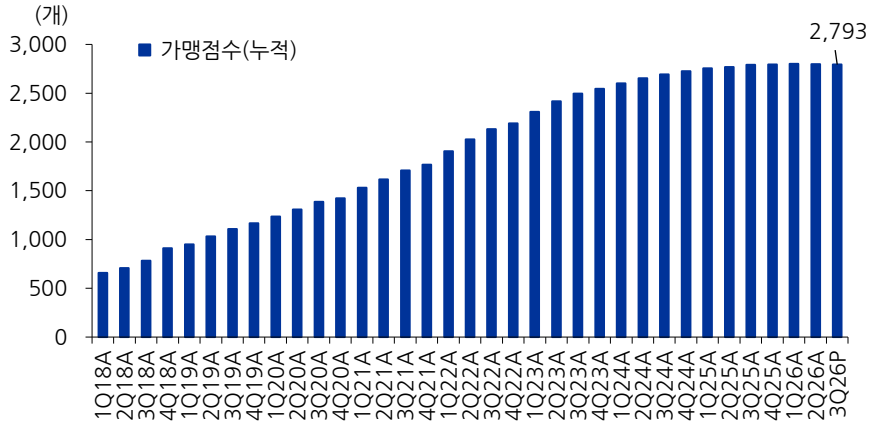
	골프존	평균	아난티	강원랜드	크리스에프앤씨	모나용평	KX
주가(원)	33,500		4,075	13,820	2,765	1,897	2,080
시가총액(십억원)	210.2		396.5	2,956.7	64.8	91.3	93.2
PER(배)							
FY24A	8.2	9.5	-	7.5	-	19.3	1.7
FY25A	14.1	9.5	-	12.7	7.4	-	8.4
FY26F	**4.9**	**7.3**	-	**10.8**	-	-	**3.8**
FY27F	**4.7**	**7.1**	-	**10.9**	-	-	**3.2**
PBR(배)							
FY24A	0.9	0.5	0.7	0.8	0.4	0.4	0.4
FY25A	0.8	0.6	1.0	1.0	0.2	0.4	0.4
FY26F	**0.5**	**0.5**	-	**0.7**	-	-	**0.2**
FY27F	**0.5**	**0.4**	-	**0.7**	-	-	**0.2**
매출액(십억원)							
FY24A	620.0		285.2	1,426.9	331.3	267.8	403.8
FY25A	483.3		258.1	1,476.7	311.9	250.2	346.1
FY26F	461.7		-	1,462.8	-	-	389.2
FY27F	491.5		-	1,469.0	-	-	419.7
영업이익(십억							
FY24A	95.8		0.8	285.8	12.1	27.0	59.7
FY25A	68.1		8.3	235.3	-4.7	23.3	38.4
FY26F	41.6		-	210.8	-	-	54.7
FY27F	56.9		-	202.6	-	-	59.8
영업이익률(%)							
FY24A	15.5	9.8	0.3	20.0	3.7	10.1	14.8
FY25A	14.1	7.6	3.2	15.9	-1.5	9.3	11.1
FY26F	**9.0**	**14.2**	-	**14.4**	-	-	**14.1**
FY27F	**11.6**	**14.0**	-	**13.8**	-	-	**14.3**
순이익(십억원)							
FY24A	42.0		-32.4	456.9	-25.1	8.0	97.5
FY25A	12.9		-38.0	318.2	-4.6	-30.6	25.6
FY26F	38.2		-	274.1	-	-	36.4
FY27F	41.9		-	271.9	-	-	38.5
EV/EBITDA(배)							
FY24A	2.5	10.1	25.8	3.7	-	9.7	1.1
FY25A	3.2	41.1	41.3	2.0	13.7	146.2	2.4
FY26F	2.5	2.6	-	4.0	-	-	1.2
FY27F	1.9	2.3	-	4.0	-	-	0.6
ROE(%)							
FY24A	11.6	5.4	-4.6	12.1	-6.9	2.0	24.6
FY25A	5.8	-0.2	-5.3	8.1	-1.2	-8.1	5.5
FY26F	9.8	7.1	-	6.8	-	-	7.3
FY27F	10.2	7.0	-	6.6	-	-	7.4

참고: 2026.10.30 종가 기준, 컨센서스 적용. 골프존은 당사 추정
자료: QuantWise, 유진투자증권

Ⅳ. 투자 포인트

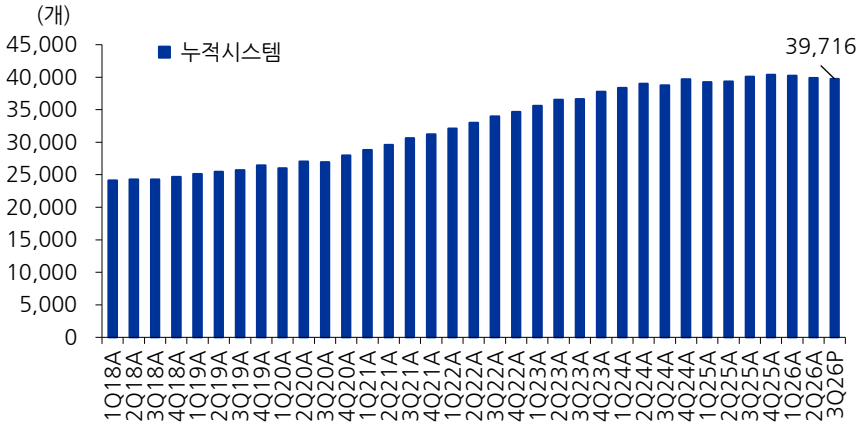
누적 가맹점 수 및 시스템 수 추이

분기별 가맹점 수 (누적)



자료: 골프존, 유진투자증권

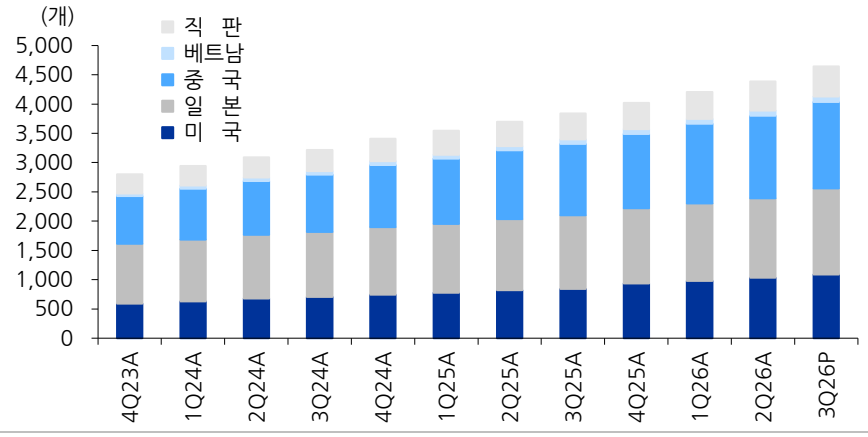
분기별 누적시스템 수



자료: 골프존, 유진투자증권

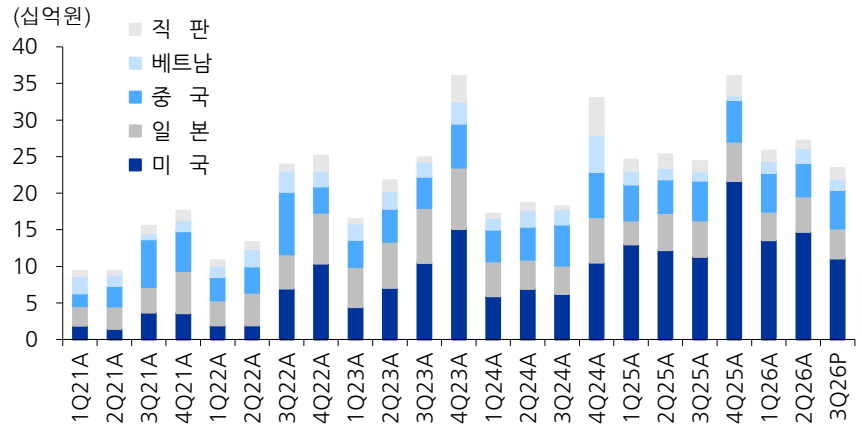
해외 사업에 거는 기대

해외 매장 현황



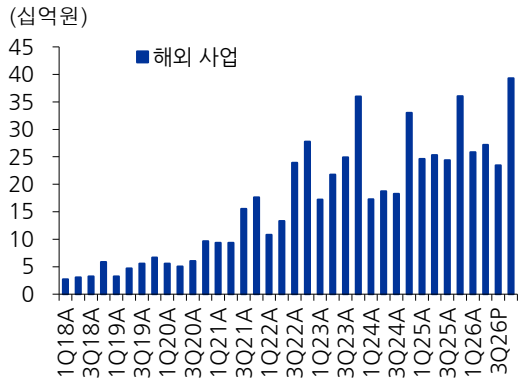
자료: 골프존, 유진투자증권

해외 매장별 매출 현황 및 추이



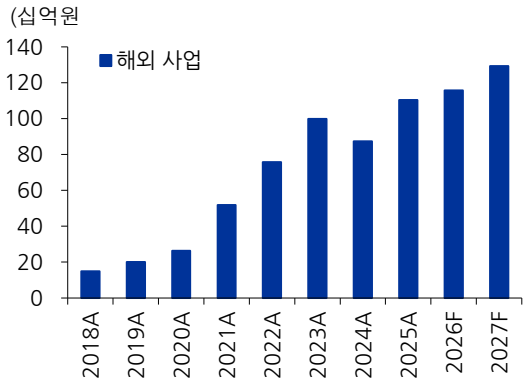
자료: 골프존, 유진투자증권

분기별 해외사업 매출 추이 및 전망



자료: 유진투자증권

연간별 해외 사업 매출 추이 및 전망



자료: 유진투자증권

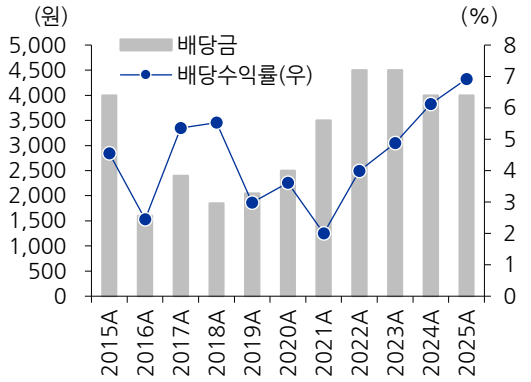
높은 배당성향 및 배당수익률

분기별 가맹점 수 (누적)

	2015A	2016A	2017A	2018A	2019A	2020A	2021A	2022A	2023A	2024A	2025A
주당액면가액	500	500	500	500	500	500	500	500	500	500	500
배당금	4,000	1,600	2,400	1,850	2,050	2,500	3,500	4,500	4,500	4,000	4,000
배당수익률(우)	4.6	2.5	5.4	5.5	3.0	3.6	2.0	4.0	4.9	6.1	6.9
주식수(천주)	6,275	6,275	6,275	6,275	6,275	6,275	6,275	6,275	6,275	6,275	6,275
당기순이익	36.5	36.5	79.4	20.4	16.2	37.5	76.4	111.6	73.6	42.0	12.9
배당금총액	25.1	10.0	15.1	11.6	12.9	15.7	22.0	27.6	27.6	24.0	24.0
배당성향(우)	68.7	27.5	19.0	56.8	79.3	41.0	28.8	24.3	34.7	48.2	93.7
주당순이익 (원)	6,990	5,822	12,651	3,254	2,584	5,975	12,181	17,777	11,732	6,700	2,050

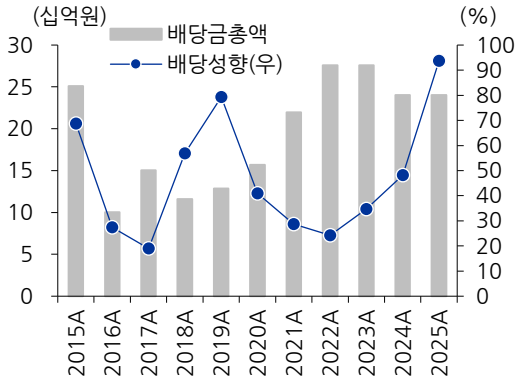
자료: 골프존, 유진투자증권

배당금 및 배당수익률 추이



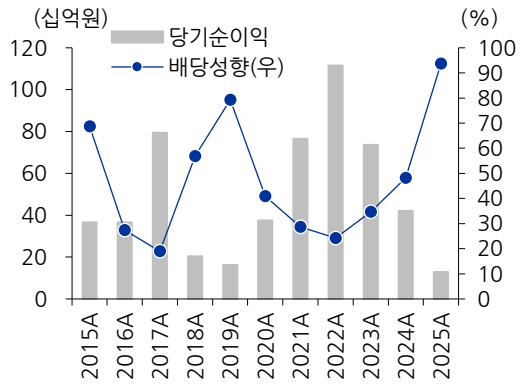
자료: 골프존, 유진투자증권

배당총금액 및 배당 성향



자료: 골프존, 유진투자증권

당기순이익과 배당성향 추이



자료: 골프존, 유진투자증권

골프존(215000,KQ) 재무제표

대차대조표

(단위:십억원)	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
자산총계	**665.5**	**617.6**	**627.1**	**651.2**	**680.6**
유동자산	328.9	309.0	335.0	361.4	390.0
현금성자산	133.7	90.1	79.9	95.9	114.5
매출채권	97.4	79.7	93.9	99.3	104.3
재고자산	60.8	53.4	74.5	78.8	82.8
비유동자산	336.6	308.5	292.1	289.8	290.6
투자자산	162.8	148.2	138.2	143.8	149.7
유형자산	137.7	134.6	129.6	122.8	118.7
기타	36.1	25.7	24.3	23.1	22.2
부채총계	**218.8**	**178.6**	**203.9**	**208.6**	**213.1**
유동부채	149.2	111.1	135.5	139.7	143.8
매입채무	48.4	41.0	64.9	68.6	72.1
유동성이자부채	23.7	17.0	17.1	17.1	17.1
기타	77.1	53.0	53.6	54.1	54.6
비유동부채	69.6	67.5	68.4	68.8	69.3
비유동이자부채	58.7	51.4	50.7	50.7	50.7
기타	10.9	16.2	17.6	18.1	18.6
자본총계	**446.7**	**438.9**	**423.2**	**442.6**	**467.5**
지배지분	439.5	439.9	427.7	447.1	472.0
자본금	3.1	3.1	3.1	3.1	3.1
자본잉여금	75.6	75.6	75.6	75.6	75.6
이익잉여금	378.0	379.5	398.1	417.5	442.4
기타	(17.2)	(18.4)	(49.2)	(49.2)	(49.2)
비지배지분	7.2	(1.0)	(4.5)	(4.5)	(4.5)
자본총계	**446.7**	**438.9**	**423.2**	**442.6**	**467.5**
총차입금	82.4	68.4	67.8	67.8	67.8
순차입금	(51.3)	(21.7)	(12.1)	(28.1)	(46.8)

손익계산서

(단위:십억원)	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
매출액	**620.0**	**483.3**	**461.7**	**491.5**	**516.6**
증가율(%)	(9.5)	(22.1)	(4.5)	6.4	5.1
매출원가	275.4	193.7	192.0	193.8	202.9
매출총이익	**344.5**	**289.6**	**269.7**	**297.6**	**313.7**
판매 및 일반관리비	248.7	221.5	**228.1**	**240.7**	**250.8**
기타영업손익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
영업이익	**95.8**	**68.1**	**41.6**	**56.9**	**62.9**
증가율(%)	(16.3)	(29.0)	(38.8)	36.7	10.4
EBITDA	143.7	107.6	80.8	95.6	99.9
증가율(%)	(11.7)	(25.1)	(24.9)	18.2	4.6
영업외손익	**(20.5)**	**(34.7)**	**11.4**	**(2.8)**	**(3.1)**
이자수익	5.8	5.0	4.4	4.1	4.3
이자비용	3.5	3.5	3.1	3.1	3.1
지분법손익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
기타영업손익	(22.8)	(36.2)	10.2	(3.8)	(4.3)
세전순이익	**75.3**	**33.3**	**53.1**	**54.1**	**59.7**
증가율(%)	(29.3)	(55.8)	59.5	1.9	10.4
법인세비용	33.3	20.4	14.9	12.2	12.8
당기순이익	**42.0**	**12.9**	**38.2**	**41.9**	**46.9**
증가율(%)	(42.9)	(69.4)	196.9	9.6	12.0
지배주주지분	49.8	25.6	42.5	44.5	50.0
증가율(%)	(37.4)	(48.5)	65.8	4.7	12.3
비지배지분	(7.8)	(12.8)	(4.3)	(2.7)	(3.1)
EPS(원)	**7,937**	**4,085**	**6,775**	**7,095**	**7,969**
증가율(%)	(37.4)	(48.5)	65.8	4.7	12.3
수정EPS(원)	7,937	4,085	6,775	7,095	7,969
증가율(%)	(37.4)	(48.5)	65.8	4.7	12.3

현금흐름표

(단위:십억원)	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
영업현금	**77.7**	**95.4**	**38.3**	**77.4**	**81.7**
당기순이익	42.0	12.9	38.2	41.9	46.9
자산상각비	47.9	39.6	39.2	38.7	37.1
기타비현금성손익	35.3	50.7	(51.7)	3.1	3.6
운전자본증감	(35.7)	26.6	4.6	(6.2)	(5.9)
매출채권감소(증가)	(35.1)	36.6	4.5	(5.3)	(5.0)
재고자산감소(증가)	22.2	1.0	(19.5)	(4.2)	(4.0)
매입채무증가(감소)	(8.8)	(3.9)	20.9	3.7	3.5
기타	(14.0)	(7.1)	(1.3)	(0.3)	(0.3)
투자현금	**(3.6)**	**(93.3)**	**(18.9)**	**(36.4)**	**(38.0)**
단기투자자산감소	11.0	(41.3)	(1.4)	(0.0)	(0.0)
장기투자증권감소	0.0	0.0	(0.5)	(1.1)	(1.2)
설비투자	(22.5)	(26.3)	(17.9)	(26.8)	(28.1)
유형자산처분	1.9	4.9	2.1	0.0	0.0
무형자산처분	(5.0)	(4.9)	(3.7)	(4.0)	(4.0)
재무현금	**(48.6)**	**(45.1)**	**(31.1)**	**(25.1)**	**(25.1)**
차입금증가	(19.6)	(21.2)	(7.5)	0.0	0.0
자본증가	(37.6)	(24.0)	(24.0)	(25.1)	(25.1)
배당금지급	(27.6)	(24.0)	24.0	25.1	25.1
현금 증감	**31.0**	**(43.6)**	**(10.2)**	**16.0**	**18.7**
기초현금	(102.7)	(133.7)	90.1	79.9	95.9
기말현금	133.7	90.1	79.9	95.9	114.5
Gross Cash flow	143.3	110.8	45.1	83.7	87.6
Gross Investment	50.2	25.4	12.9	42.6	43.8
Free Cash Flow	**93.1**	**85.4**	**32.2**	**41.1**	**43.8**

주요투자지표

	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
주당지표(원)					
EPS	7,937	4,085	6,775	7,095	7,969
BPS	70,040	70,099	68,153	71,248	75,217
DPS	4,000	4,000	4,000	4,000	4,000
밸류에이션(배,%)					
PER	8.2	14.1	4.9	4.7	4.2
PBR	0.9	0.8	0.5	0.5	0.4
EV/EBITDA	2.5	3.2	2.5	1.9	1.6
배당수익율	6.1	6.9	11.9	11.9	11.9
PCR	2.9	3.3	4.7	2.5	2.4
수익성(%)					
영업이익율	15.5	14.1	9.0	11.6	12.2
EBITDA이익율	23.2	22.3	17.5	19.4	19.3
순이익율	6.8	2.7	8.3	8.5	9.1
ROE	11.6	5.8	9.8	10.2	10.9
ROIC	13.8	6.8	7.8	11.5	12.7
안정성 (배,%)					
순차입금/자기자본	(11.5)	(4.9)	(2.9)	(6.3)	(10.0)
유동비율	220.4	278.2	247.2	258.6	271.3
이자보상배율	27.2	19.6	13.2	18.2	20.1
활동성 (회)					
총자산회전율	1.0	0.8	0.7	0.8	0.8
매출채권회전율	7.1	5.5	5.3	5.1	5.1
재고자산회전율	8.6	8.5	7.2	6.4	6.4
매입채무회전율	12.6	10.8	8.7	7.4	7.3

자료: 유진투자증권

Compliance Notice

당사는 자료 작성일 기준으로 지난 3 개월 간 해당종목에 대해서 유가증권 발행에 참여한 적이 없습니다
당사는 본 자료 발간일을 기준으로 해당종목의 주식을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다
당사는 동 자료를 기관투자가 또는 제 3 자에게 사전 제공한 사실이 없습니다
조사분석담당자는 자료작성일 현재 동 종목과 관련하여 재산적 이해관계가 없습니다
동 자료에 게재된 내용들은 조사분석담당자 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다
동 자료는 당사의 제작물로서 모든 저작권은 당사에게 있습니다
동 자료는 당사의 동의 없이 어떠한 경우에도 어떠한 형태로든 복제, 배포, 전송, 변형, 대여할 수 없습니다
동 자료에 수록된 내용은 당사 리서치센터가 신뢰할 만한 자료 및 정보로부터 얻어진 것이나, 당사는 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없습니다. 따라서 어떠한 경우에도 자료는 고객의 주식투자의 결과에 대한 법적 책임소재에 대한 증빙자료로 사용될 수 없습니다

투자기간 및 투자등급/투자의견 비율

종목추천 및 업종추천 투자기간: 12 개월 (추천기준일 종가대비 추천종목의 예상 목표수익률을 의미함)		당사 투자의견 비율(%)
· STRONG BUY(매수)	추천기준일 종가대비 +50%이상	3%
· BUY(매수)	추천기준일 종가대비 +15%이상 ~ +50%미만	94%
· HOLD(중립)	추천기준일 종가대비 -10%이상 ~ +15%미만	3%
· REDUCE(매도)	추천기준일 종가대비 -10%미만	0%

(2026.09.30 기준)

과거 2년간 투자의견 및 목표주가 변동내역

추천일자	투자의견	목표가(원)	목표가격 대상시점	괴리율(%) 평균주가대비	괴리율(%) 최고(최저)주가 대비
2024-11-04	Buy	100,000	1년	-34.5	-26.9
2025-03-05	Buy	84,000	1년	-25.5	-21.4
2025-04-28	Buy	79,000	1년	-23.8	-3.3
2025-07-28	Buy	79,000	1년	-26.9	-15.6
2025-11-03	Buy	79,000	1년	-29.9	-21.5
2026-03-04	Buy	79,000	1년	-37	-34.6
2026-05-06	Buy	70,000	1년	-44.6	-28.6
2026-08-07	Buy	70,000	1년	-49.3	-46.3
2026-11-02	Buy	50,000	1년		

골프존(215000.KQ) 주가 및 목표주가 추이

담당 애널리스트: 박종선

