

GKL(114090)

하회 부합 **상회**

영업이익의 컨센서스 대비를 의미

비용 절감 효과로 수익성 향상

인건비, 콤프, 판촉비 등 감소로 OPM 29.9%로 영업이익 컨센서스 소폭 상회
 중국인 및 기타VIP 부진으로 드롭액 역성장, 홀드율은 2.2%p 상승
 신임 대표 이사 취임으로 중장기 성장안 구체화 가능성, 배당 메리트 유효

Facts : 영업이익 97% 늘어 컨센서스 소폭 상회

2분기 매출액은 전년동기대비 5.9% 증가한 1,161억원, 영업이익은 96.8% 늘어난 347억원으로 영업이익 기준 컨센서스와 기존 추정치를 소폭 웃돌았다. 영업비용 감소폭이 당초 예상보다 컸기 때문이다. 드롭액은 8,588억원으로 9.5% 감소했지만 카지노 업체의 승률을 가리키는 홀드율이 13.6%로 2.2%p 높아져 외형 성장을 견인했다. 콤프 비용이 18.2%, 판촉비는 12.9% 감소했고 공기업 경영평가에서 등급이 하락해 성과급 등 인건비도 크게 줄어 매출원가와 판관비가 각각 11.6%, 11.2% 줄어 영업이익률은 29.9%로 13.8%p 상승했다. 14~15년에는 2분기에 반영됐으나 작년에는 4분기에 인식했던 사내근로복지기금은 금년에는 3분기에 32억원 계상될 전망이다.

Pros & cons : 중국인VIP 드롭액 역성장 지속

세부 부문별 드롭액 추이를 보면 VIP 테이블은 15.3% 줄어 부진했으나 Mass는 5.9% 증가했다. VIP 테이블의 부진은 국적별로 보면 중국인 및 기타VIP가 각각 29.3%, 22.2% 역성장했기 때문이다. 중국인 VIP는 작년 2분기 이후 감소세가 이어지고 있는 점은 아쉽다. 같이 발표된 7월 성과에 따르면 전체 드롭액은 14.7% 줄었는데, 일본인VIP 테이블은 5.6%로 성장률을 높였고 기타VIP의 역성장폭이 완화돼 점진적 개선 가능성은 열려있다<표 5>.

Action : 중장기 성장 전략 구체화 가능성, 매수 유지

GKL에 대해 매수 의견과 목표주가 32,000원(12MF PER 20배, 글로벌 동종업체 평균 적용)을 유지한다. 중국인 VIP가 유의미한 개선을 보이지 못하는 점은 아쉽지만 일본인VIP 등의 성과는 개선의 여지가 있다. 신임 대표이사 취임으로 중장기 성장 전략안이 하반기 중에 구체화될 가능성이 크다. 중간 배당금을 전년과 동일한 130원으로 결정했다. 금년 배당성향을 전년 수준인 56.4%(중간 130원, 기말 배당금 740원)을 가정할 시 기말 배당수익률은 2.9%로 배당 메리트는 유효하다.

매수(유지)

목표주가: 32,000원(유지)

Stock Data

KOSPI(8/7)	2,300
주가(8/7)	25,450
시가총액(십억원)	1,574
발행주식수(백만)	62
52주 최고/최저(가원)	34,000/21,950
일평균거래대금(6개월, 백만원)	7,932
유동주식비율/외국인지분율(%)	49.0/12.8
주요주주(%)	한국관광공사 51.0
	국민연금 11.3

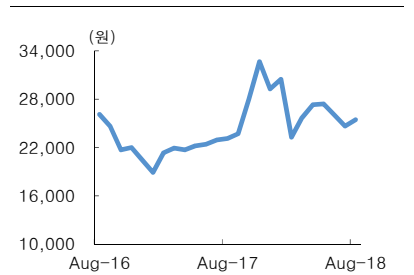
Valuation 지표

	2017A	2018F	2019F
PER(x)	22.5	16.5	15.3
PBR(x)	3.4	2.7	2.5
ROE(%)	15.3	17.3	17.2
DY(%)	2.5	3.4	3.7
EV/EBITDA(x)	10.2	7.0	6.4
EPS(원)	1,302	1,543	1,658
BPS(원)	8,602	9,275	9,983

주가상승률

	1개월	6개월	12개월
절대주가(%)	3.7	(5.9)	7.4
KOSPI 대비(%p)	2.5	(1.9)	11.5

주가추이



자료: WISEfn

최민하

mhchoi@truefriend.com

〈표 1〉 2분기 실적 및 컨센서스

(단위: 십억원, %p)

	2Q17	3Q17	4Q17	1Q18	2Q18P	QoQ(%)	YoY(%)	컨센서스
매출액	109.7	138.7	127.6	121.9	116.1	(4.7)	5.9	123.8
영업이익	17.6	40.7	18.4	31.4	34.7	10.5	96.8	31.2
영업이익률(%)	16.1	29.3	14.4	25.7	29.9	4.1	13.8	25.2
세전이익	20.3	44.0	19.8	23.1	37.6	63.0	84.9	30.9
순이익	15.4	33.4	14.2	17.4	27.2	56.6	76.2	25.5

자료: GKL, FnGuide, 한국투자증권

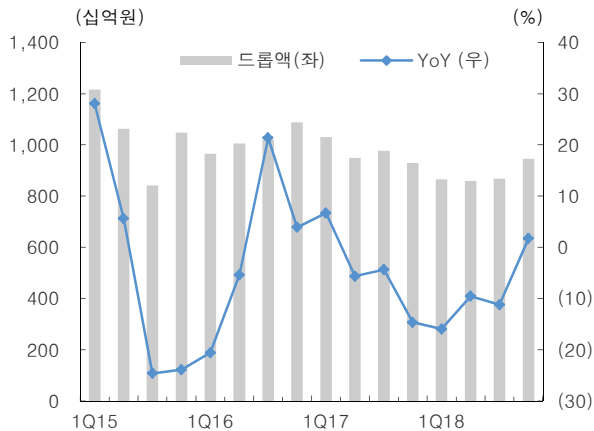
〈표 2〉 분기 실적 추이와 전망

(단위: 십억원, %, %p)

	1Q16	2Q16	3Q16	4Q16	1Q17	2Q17	3Q17	4Q17	1Q18	2Q18	3Q18F	4Q18F
드림액	965.4	1,006.0	1,021.7	1,088.4	1,030.0	949.3	977.2	929.0	865.5	858.8	867.6	944.9
서울 강남	480.8	506.4	487.1	537.5	480.7	437.2	481.6	433.0	384.6	366.2	404.2	439.0
서울 힐튼	313.4	341.2	353.5	344.9	315.6	320.8	329.4	327.7	301.5	319.9	294.8	320.3
부산 롯데	171.2	158.4	181.1	206.0	233.7	191.4	166.2	168.3	179.4	172.6	168.6	185.6
홀드윅	13.6	12.7	13.0	13.7	11.8	11.4	14.2	13.3	14.1	13.6	13.8	13.9
매출액	136.6	129.0	134.0	148.6	125.3	109.7	138.7	127.6	121.9	116.1	121.1	132.3
매출원가	86.3	90.6	91.0	97.0	86.1	84.6	89.5	94.7	82.7	74.8	78.4	90.8
컴프	17.6	18.0	18.7	19.2	17.2	15.0	16.5	15.7	12.1	12.3	14.1	16.1
관광진흥개발기금	12.8	12.4	12.9	14.4	11.7	10.5	13.4	11.9	11.8	11.3	11.5	12.7
개별소비세	4.2	4.0	4.2	4.5	3.5	3.3	4.2	3.2	3.6	3.4	3.7	3.4
매출총이익	50.3	38.3	43.1	51.6	39.2	25.2	49.2	32.9	39.3	41.4	42.7	41.5
영업이익	42.1	31.4	34.5	43.1	31.5	17.6	40.7	18.4	31.4	34.7	32.0	31.5
영업이익률	30.8	24.3	25.8	29.0	25.1	16.1	29.3	14.4	25.7	29.9	26.5	23.8
세전이익	35.3	33.8	36.5	44.6	23.1	20.3	44.0	19.8	23.1	37.6	34.5	33.0
순이익	26.8	25.6	27.7	34.1	17.5	15.4	33.4	14.2	17.4	27.2	26.0	24.9
YoY												
드림액	(20.6)	(5.4)	21.3	3.9	6.7	(5.6)	(4.4)	(14.6)	(16.0)	(9.5)	(11.2)	1.7
서울 강남	(33.7)	(13.1)	24.0	(0.7)	(0.0)	(13.7)	(1.1)	(19.4)	(20.0)	(16.2)	(16.1)	1.4
서울 힐튼	5.4	13.3	12.6	7.2	0.7	(6.0)	(6.8)	(5.0)	(4.5)	(0.3)	(10.5)	(2.3)
부산 롯데	(11.7)	(11.6)	34.0	11.8	36.5	20.8	(8.2)	(18.3)	(23.2)	(9.8)	1.4	10.3
홀드윅	1.7	1.4	(0.0)	2.0	(1.9)	(1.3)	1.2	(0.4)	2.3	2.2	(0.4)	0.6
매출액	(8.1)	5.4	20.5	20.5	(8.3)	(14.9)	3.5	(14.1)	(2.7)	5.9	(12.7)	3.7
매출원가	(7.0)	1.6	17.6	6.2	(0.2)	(6.7)	(1.6)	(2.3)	(4.0)	(11.6)	(12.5)	(4.1)
컴프	(22.2)	(9.1)	34.7	4.5	(2.1)	(16.4)	(11.8)	(18.2)	(29.8)	(18.2)	(14.5)	2.4
관광진흥개발기금	(9.1)	6.3	20.9	23.4	(8.3)	(15.3)	4.0	(17.4)	0.9	7.8	(14.6)	6.3
개별소비세	(10.7)	6.7	20.9	67.5	(15.0)	(18.2)	0.6	(27.5)	2.5	5.0	(11.8)	4.7
매출총이익	(10.0)	15.5	27.0	61.6	(22.2)	(34.4)	14.2	(36.3)	0.3	64.5	(13.2)	26.2
영업이익	(13.2)	44.8	30.4	99.0	(25.3)	(43.8)	17.9	(57.5)	(0.3)	96.8	(21.3)	71.7
영업이익률	(1.8)	6.6	2.0	11.4	(5.7)	(8.3)	3.6	(14.6)	0.6	13.8	(2.9)	9.4
세전이익	(16.7)	38.7	22.7	81.6	(34.5)	(39.9)	20.8	(55.5)	(0.3)	84.9	(21.7)	66.3
순이익	(16.5)	38.1	22.9	85.0	(34.7)	(39.8)	20.3	(58.4)	(1.0)	76.2	(22.1)	75.4

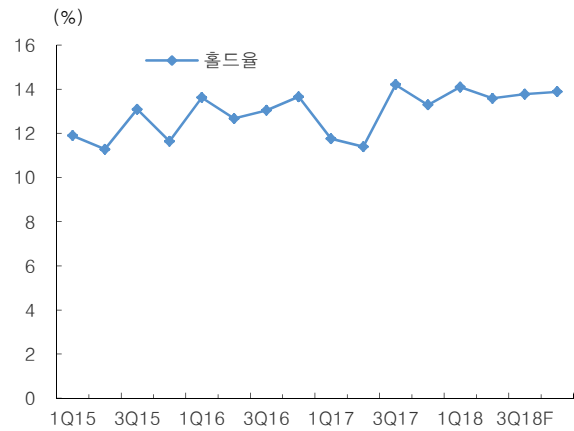
자료: GKL, 한국투자증권

[그림 1] 분기 드롭액



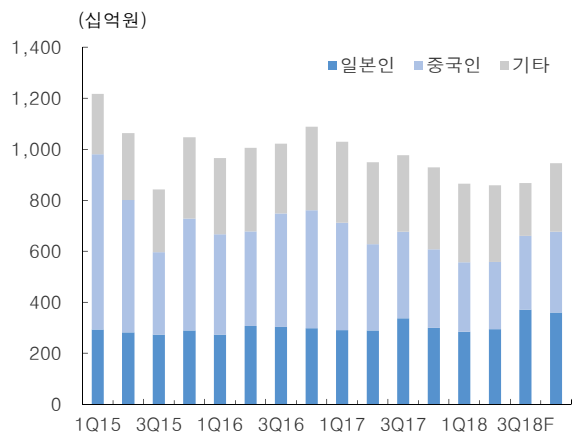
자료: GKL, 한국투자증권

[그림 2] 분기 홀드율



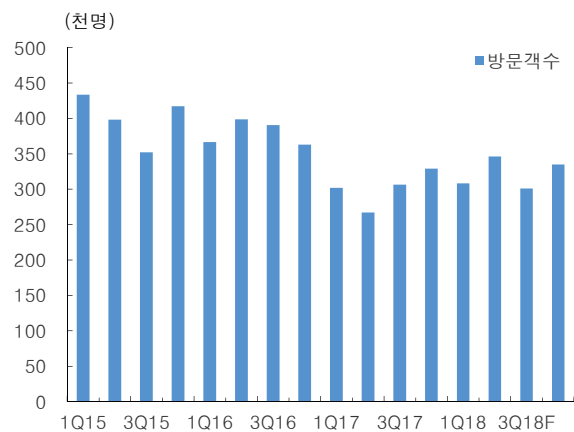
자료: GKL, 한국투자증권

[그림 3] 분기 국적별 드롭액 추이와 전망



자료: GKL, 한국투자증권

[그림 4] 분기 방문객수 추이와 전망



자료: GKL, 한국투자증권

<표 3> 테이블 부문별 세부 breakdown

(단위: 십억원, %)

	1Q16	2Q16	3Q16	4Q16	1Q17	2Q17	3Q17	4Q17	1Q18	2Q18	QoQ	YoY
전체	832.5	875.4	911.0	939.2	917.5	834.0	868.1	822.9	764.9	759.1	(0.8)	(9.0)
VIP	589.6	627.7	645.7	682.5	678.2	586.8	615.9	545.3	507.4	497.2	(2.0)	(15.3)
일본	202.4	239.2	289.9	287.0	263.3	228.4	276.2	240.9	227.3	234.4	3.1	2.6
중국	248.6	246.4	228.6	244.7	285.8	226.7	227.1	187.7	165.0	160.3	(2.8)	(29.3)
기타	138.6	142.1	127.2	150.8	129.1	131.7	112.5	116.8	115.0	102.5	(10.9)	(22.2)
Mass	242.9	247.7	265.3	256.7	239.3	247.3	252.3	277.5	257.5	261.9	1.7	5.9
일본	23.4	27.9	27.4	29.7	28.9	25.7	24.0	24.7	24.4	25.6	4.7	(0.4)
중국	76.9	76.0	85.5	80.5	66.8	71.1	74.1	84.4	75.7	73.1	(3.5)	2.8
기타	31.2	30.4	32.0	32.2	28.8	31.5	29.3	34.8	31.6	29.6	(6.3)	(6.2)
No-name	111.4	113.4	120.5	114.2	114.9	118.9	124.9	133.7	125.8	133.7	6.2	12.4

주: Mass 카테고리 내 국적별 분류는 프리미엄 매스를 의미
 자료: GKL, 한국투자증권

〈표 4〉 월간 카지노 실적 추이

(단위: 십억원, %, %p)

	Apr-17	Apr-18	YoY	May-17	May-18	YoY	Jun-17	Jun-18	YoY	Jul-17	Jul-18	YoY
테이블 드롭액	263,226	260,580	(1.0)	298,100	246,104	(17.4)	272,701	252,408	(7.4)	290,452	253,265	(12.8)
서울 강남	119,945	109,069	(9.1)	136,236	105,194	(22.8)	130,105	117,015	(10.1)	152,778	106,465	(30.3)
서울 힐튼	87,663	102,060	16.4	96,344	91,493	(5.0)	90,207	81,733	(9.4)	92,059	97,941	6.4
부산 롯데	55,618	49,451	(11.1)	65,520	49,417	(24.6)	52,389	53,660	2.4	45,615	48,859	7.1
슬롯 드롭액	33,443	37,287	11.5	39,506	32,608	(17.5)	42,349	29,774	(29.7)	40,139	28,628	(28.7)
서울 강남	13,265	13,699	3.3	16,421	10,422	(36.5)	21,222	10,789	(49.2)	16,689	9,677	(42.0)
서울 힐튼	15,395	16,839	9.4	17,176	14,770	(14.0)	13,990	13,045	(6.8)	17,638	12,915	(26.8)
부산 롯데	4,783	6,749	41.1	5,910	7,416	25.5	7,137	5,940	(16.8)	5,813	6,037	3.9
카지노 매출액	39,270	39,516	0.6	34,795	40,589	16.7	34,109	36,555	7.2	49,447	36,910	(25.4)
서울 강남	17,514	14,575	(16.8)	11,372	16,774	47.5	14,003	13,106	(6.4)	19,143	15,975	(16.6)
서울 힐튼	15,967	16,334	2.3	15,909	16,082	1.1	14,657	16,105	9.9	20,783	15,096	(27.4)
부산 롯데	5,789	8,607	48.7	7,515	7,733	2.9	5,449	7,344	34.8	9,521	5,839	(38.7)
홀드올	13.2	13.3	0.0	10.3	14.6	4.3	10.8	13.0	2.1	15.0	13.1	(1.9)
서울 강남	13.1	11.9	(1.3)	7.4	14.5	7.1	9.3	10.3	1.0	11.3	13.8	2.5
서울 힐튼	15.5	13.7	(1.8)	14.0	15.1	1.1	14.1	17.0	2.9	18.9	13.6	(5.3)
부산 롯데	9.6	15.3	5.7	10.5	13.6	3.1	9.2	12.3	3.2	18.5	10.6	(7.9)

자료: GKL, 한국투자증권

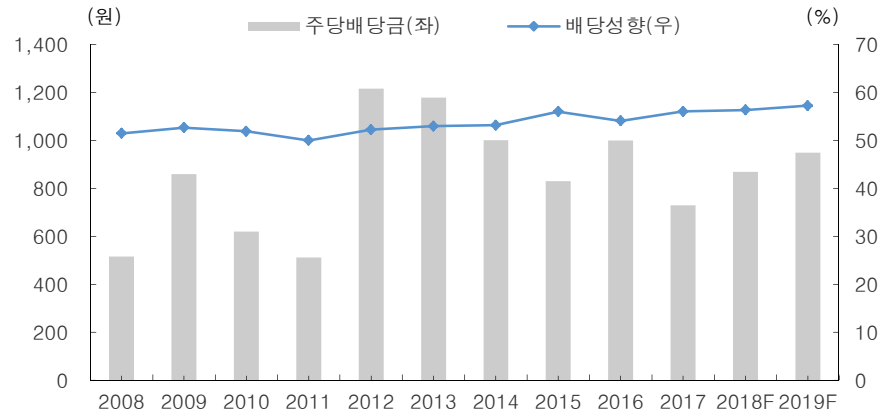
〈표 5〉 국적별 테이블 드롭액 추이

(단위: 십억원, %)

	Apr-17	Apr-18	YoY	May-17	May-18	YoY	Jun-17	Jun-18	YoY	Jul-17	Jul-18	YoY
총 드롭액	263,225	260,580	(1.0)	298,101	246,104	(17.4)	272,700	252,408	(7.4)	290,452	253,265	(12.8)
중국인 VIP 드롭액	61,995	54,362	(12.3)	84,477	47,520	(43.7)	80,199	58,449	(27.1)	84,073	45,031	(46.4)
서울 강남	35,426	31,051	(12.3)	46,001	30,487	(33.7)	52,124	36,157	(30.6)	64,983	24,483	(62.3)
서울 힐튼	7,412	4,200	(43.3)	8,614	4,018	(53.4)	11,640	3,339	(71.3)	5,840	4,308	(26.2)
부산 롯데	19,158	19,112	(0.2)	29,861	13,015	(56.4)	16,434	18,953	15.3	13,250	16,239	22.6
일본인 VIP 드롭액	73,159	82,806	13.2	87,308	80,807	(7.4)	67,954	70,782	4.2	79,185	83,644	5.6
서울 강남	28,288	27,548	(2.6)	34,414	28,925	(15.9)	24,768	29,018	17.2	34,764	33,172	(4.6)
서울 힐튼	23,859	40,387	69.3	32,395	30,173	(6.9)	24,892	23,330	(6.3)	27,596	34,964	26.7
부산 롯데	21,012	14,871	(29.2)	20,499	21,709	5.9	18,294	18,433	0.8	16,825	15,508	(7.8)
기타 VIP 드롭액	45,642	36,676	(19.6)	42,624	27,342	(35.9)	43,422	38,453	(11.4)	40,312	38,771	(3.8)
서울 강남	33,131	23,319	(29.6)	29,637	18,475	(37.7)	27,627	27,365	(1.0)	27,494	24,777	(9.9)
서울 힐튼	8,924	9,378	5.1	9,248	6,435	(30.4)	8,747	7,461	(14.7)	8,796	8,606	(2.2)
부산 롯데	3,587	3,978	10.9	3,740	2,432	(35.0)	7,047	3,627	(48.5)	4,021	5,388	34.0
Mass 드롭액	82,429	86,736	5.2	83,692	90,435	8.1	81,126	84,725	4.4	86,883	85,820	(1.2)
서울 강남	23,101	27,152	17.5	26,184	27,308	4.3	25,586	24,475	(4.3)	25,537	24,033	(5.9)
서울 힐튼	47,468	48,095	1.3	46,088	50,867	10.4	44,927	47,603	6.0	49,826	50,063	0.5
부산 롯데	11,860	11,489	(3.1)	11,420	12,260	7.4	10,613	12,647	19.2	11,519	11,723	1.8

자료: GKL, 한국투자증권

[그림 5] 주당배당금과 배당성향



자료: GKL, 한국투자증권

〈표 6〉 연간 실적 추이와 전망

(단위: 십억원, %, %p)

	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018F	2019F
드롭액	3,480	3,494	3,859	3,916	4,450	4,169	4,082	3,886	3,537	3,812
홀드업	13.6	14.9	14.5	14.0	12.0	11.9	13.3	12.6	13.8	13.8
매출액	482.4	514.7	502.4	561.3	540.7	505.7	548.2	501.3	491.4	526.3
매출원가	351.5	346.6	315.9	336.6	358.6	350.7	364.9	354.9	326.6	346.3
컴프	117.7	110.2	63.5	75.4	82.6	74.6	73.5	64.4	54.6	58.5
관광진흥개발기금	45.7	50.6	54.4	53.1	51.8	48.0	52.5	47.5	47.2	50.3
개별소비세	-	-	-	-	16.7	14.5	16.8	14.2	14.1	15.3
매출총이익	130.9	168.1	186.5	224.7	182.1	155.0	183.3	146.4	164.8	180.1
영업이익	99.2	137.5	146.4	191.1	147.8	118.4	151.2	108.2	129.6	138.0
세전이익	97.6	135.0	151.2	186.9	153.2	121.0	150.2	107.3	128.1	135.9
순이익	73.8	63.3	144.1	137.6	116.5	91.7	114.3	80.5	95.4	102.6
매출총이익률	27.1	32.7	37.1	40.0	33.7	30.6	33.4	29.2	33.5	34.2
영업이익률	20.6	26.7	29.1	34.0	27.3	23.4	27.6	21.6	26.4	26.2
순이익률	15.3	12.3	28.7	24.5	21.5	18.1	20.9	16.1	19.4	19.5
(YoY)										
드롭액	23.6	0.4	10.4	1.5	13.7	(6.3)	(2.1)	(4.8)	(9.0)	7.8
홀드업	(2.6)	1.3	(0.4)	(0.5)	(2.0)	(0.1)	1.3	(0.6)	1.2	(0.0)
매출액	4.0	6.7	(2.4)	11.7	(3.7)	(6.5)	8.4	(8.6)	(2.0)	7.1
매출원가	14.9	(1.4)	(8.9)	6.6	6.5	(2.2)	4.1	(2.7)	(8.0)	6.0
컴프	11.7	(6.4)	(42.4)	18.8	9.5	(9.6)	(1.5)	(12.3)	(15.3)	7.1
관광진흥개발기금	3.9	10.6	7.5	(2.4)	(2.4)	(7.3)	9.2	(9.4)	(0.6)	6.5
개별소비세	-	-	-	-	-	(13.2)	15.6	(15.2)	(0.7)	7.9
매출총이익	(17.2)	28.4	11.0	20.5	(19.0)	(14.9)	18.3	(20.2)	12.6	9.2
영업이익	(23.3)	38.5	6.5	30.5	(22.7)	(19.9)	27.7	(28.5)	19.8	6.5
세전이익	(26.8)	38.3	12.0	23.6	(18.0)	(21.0)	24.1	(28.5)	19.4	6.1
순이익	(26.9)	(14.3)	127.6	(4.5)	(15.3)	(21.3)	24.6	(29.6)	18.5	7.5

자료: GKL, 한국투자증권

〈표 7〉 실적 추정 변경

(단위: 십억원, %, %p)

	2018F			2019F		
	변경전	변경후	차이	변경전	변경후	차이
드롭액	3,659.1	3,536.7	(3.3)	4,068.4	3,811.6	(6.3)
홀드율	13.8	13.8	0.0	13.9	13.8	(0.1)
매출액	511.0	491.4	(3.8)	565.6	526.3	(6.9)
영업이익	130.5	129.6	(0.7)	145.8	138.0	(5.3)
영업이익률	25.5	26.4	0.8	25.8	26.2	0.5
세전이익	128.5	128.1	(0.3)	143.7	135.9	(5.4)
순이익	97.1	95.4	(1.7)	108.5	102.6	(5.4)

자료: 한국투자증권

기업개요 및 용어해설

GKL은 2005년 9월 한국관광공사의 자회사로 설립된 외국인 전용 카지노 사업자. 2006년에 서울 강남점, 서울 힐튼점, 부산 롯데점 등을 개장해 현재 서울과 부산 지역에서 세브러 카지노 영업장을 운영하고 있음. 2017년 기준 국적별 드롭액 비중은 중국인(36%), 일본인(32%) 순. GKL의 최대주주는 한국관광공사(51.0%). 2018년 2분기 누적 매출액 기준으로 GKL은 외국인 전용 카지노 시장에서 MS 24.6% 차지.

- 드롭액: 테이블에서 고객이 칩스 구입을 위해 지불한 금액
- 홀드율: 순매출/드롭액
- 콤포: 카지노가 고객 유치를 위해 고객에게 제공되는 무상의 서비스

재무상태표

(단위: 십억원)

	2016A	2017A	2018F	2019F	2020F
유동자산	558	566	574	625	684
현금성자산	191	125	124	135	147
매출채권및기타채권	14	14	17	19	20
재고자산	2	2	2	3	3
비유동자산	173	166	164	167	174
투자자산	28	27	26	28	31
유형자산	99	93	91	88	89
무형자산	9	9	10	13	14
자산총계	730	732	738	792	858
유동부채	186	170	140	149	164
매입채무및기타채무	151	140	136	145	156
단기차입금및단기사채	0	0	0	0	0
유동성장기부채	0	0	0	1	1
비유동부채	26	30	24	25	27
사채	0	0	0	0	0
장기차입금및금융부채	0	0	0	0	0
부채총계	211	200	164	175	192
자본금	31	31	31	31	31
자본잉여금	21	21	21	21	21
기타자본	0	0	0	0	0
이익잉여금	466	480	521	565	614
자본총계	519	532	574	618	666

현금흐름표

(단위: 십억원)

	2016A	2017A	2018F	2019F	2020F
영업활동현금흐름	138	78	71	124	140
당기순이익	114	81	95	103	115
유형자산감가상각비	12	15	14	13	13
무형자산상각비	0	0	0	1	1
자산부채변동	(3)	(23)	(33)	5	10
기타	15	5	(5)	2	1
투자활동현금흐름	(90)	(83)	(18)	(54)	(63)
유형자산투자	(34)	(9)	(13)	(10)	(13)
유형자산매각	0	0	0	0	0
투자자산순증	(56)	(73)	1	(2)	(2)
무형자산순증	(0)	(0)	(2)	(3)	(2)
기타	0	(1)	(4)	(39)	(46)
재무활동현금흐름	(52)	(61)	(54)	(59)	(66)
자본의증가	0	0	0	0	0
차입금의순증	(0)	0	0	0	0
배당금지급	(51)	(62)	(45)	(54)	(59)
기타	(1)	1	(9)	(5)	(7)
기타현금흐름	0	(0)	0	0	0
현금의증가	(3)	(66)	(1)	10	12

주: K-IFRS (개별) 기준

손익계산서

(단위: 십억원)

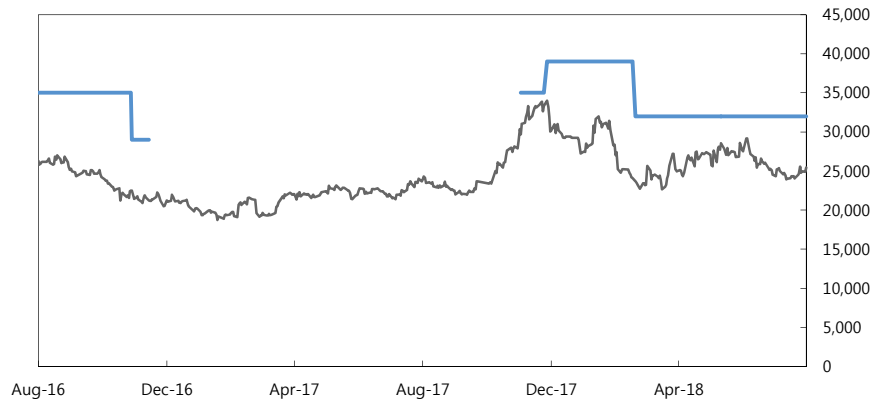
	2016A	2017A	2018F	2019F	2020F
매출액	548	501	491	526	568
매출원가	365	355	327	346	368
매출총이익	183	146	165	180	200
판매관리비	32	38	35	42	45
영업이익	151	108	130	138	155
금융수익	11	10	10	11	11
이자수익	8	8	8	8	9
금융비용	1	2	1	1	1
이자비용	0	0	0	0	0
기타영업외손익	(11)	(9)	(11)	(12)	(13)
관계기업관련손익	0	0	0	0	0
세전계속사업이익	150	107	128	136	152
법인세비용	36	27	33	33	37
당기순이익	114	81	95	103	115
기타포괄이익	(0)	(5)	0	0	0
총포괄이익	114	75	95	103	115
EBITDA	164	124	145	152	168

주요투자지표

	2016A	2017A	2018F	2019F	2020F
주당지표(원)					
EPS	1,849	1,302	1,543	1,658	1,861
BPS	8,386	8,602	9,275	9,983	10,774
DPS	1,000	730	870	950	1,070
성장성(% YoY)					
매출증가율	8.4	(8.6)	(2.0)	7.1	7.9
영업이익증가율	27.7	(28.5)	19.8	6.5	12.0
순이익증가율	24.6	(29.6)	18.5	7.5	12.2
EPS증가율	24.7	(29.6)	18.5	7.5	12.2
EBITDA증가율	25.1	(24.4)	16.5	5.2	10.4
수익성(%)					
영업이익률	27.6	21.6	26.4	26.2	27.2
순이익률	20.9	16.1	19.4	19.5	20.3
EBITDA Margin	29.9	24.8	29.4	28.9	29.6
ROA	16.6	11.0	13.0	13.4	13.9
ROE	23.5	15.3	17.3	17.2	17.9
배당수익률	4.9	2.5	3.4	3.7	4.2
배당성향	54.1	56.1	56.4	57.3	57.5
안정성					
순차입금(십억원)	(540)	(549)	(552)	(601)	(658)
차입금/자본총계비율(%)	0.0	0.1	0.1	0.1	0.1
Valuation(X)					
PER	11.1	22.5	16.5	15.3	13.7
PBR	2.4	3.4	2.7	2.5	2.4
EV/EBITDA	4.4	10.2	7.0	6.4	5.5

투자의견 및 목표주가 변경내역

종목(코드번호)	제시일자	투자의견	목표주가	괴리율	
				평균주가 대비	최고(최저) 주가대비
GKL(114090)	2016.07.25	매수	35,000원	-29.3	-22.9
	2016.11.05	매수	29,000원	-26.0	-24.5
	2016.11.22	중립	-	-	-
	2017.11.09	매수	35,000원	-6.7	-3.3
	2017.12.04	매수	39,000원	-25.9	-14.9
	2018.02.26	매수	32,000원	-	-



■ Compliance notice

- 당사는 2018년 8월 7일 현재 GKL 종목의 발행주식을 1%이상 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 동 자료의 내용 일부를 기관투자자 또는 제3자에게 사전에 제공한 사실이 없습니다.
- 동 자료의 금융투자분석사와 배우자는 상기 발행주식을 보유하고 있지 않습니다.

■ 기업 투자의견은 향후 12개월간 시장 지수 대비 주가등락 기준임

- 매 수 : 시장 지수 대비 15%p 이상의 주가 상승 예상
- 중 립 : 시장 지수 대비 -15~15%p의 주가 등락 예상
- 비중축소 : 시장 지수 대비 15%p 이상의 주가 하락 예상
- 중립 및 비중축소 의견은 목표가 미제시

■ 투자등급 비율 (2018.6.30 기준)

매수	중립	비중축소(매도)
78.3%	21.2%	0.5%

※ 최근 1년간 공표한 유니버스 종목 기준

■ 업종 투자의견은 향후 12개월간 해당 업종의 유가증권시장(코스닥) 시가총액 비중 대비 포트폴리오 구성 비중에 대한 의견임

- 비중확대 : 해당업종의 포트폴리오 구성비중을 유가증권시장(코스닥)시가총액 비중보다 높게 가져갈 것을 권함
- 중 립 : 해당업종의 포트폴리오 구성비중을 유가증권시장(코스닥)시가총액 비중과 같게 가져갈 것을 권함
- 비중축소 : 해당업종의 포트폴리오 구성비중을 유가증권시장(코스닥)시가총액 비중보다 낮게 가져갈 것을 권함

■ 본 자료는 고객의 증권투자를 돕기 위하여 작성된 당사의 저작물로서 모든 저작권은 당사에게 있으며, 당사의 동의 없이 어떤 형태로든 복제, 배포, 전송, 변형할 수 없습니다.

■ 본 자료는 당사 리서치센터에서 수집한 자료 및 정보를 기초로 작성된 것이나 당사가 그 자료 및 정보의 정확성이나 완전성을 보장할 수는 없으므로 당사는 본 자료로써 고객의 투자 결과에 대한 어떠한 보장도 행하는 것이 아닙니다. 최종적 투자 결정은 고객의 판단에 기초한 것이며 본 자료는 투자 결과와 관련한 법적 분쟁에서 증거로 사용될 수 없습니다.

■ 이 자료에 게재된 내용들은 작성자의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 작성되었음을 확인합니다.