

호텔/레저



박성호

02 3770 5657  
sungho.park@yuantakorea.com

투자의견	<b>HOLD (M)</b>
목표주가	<b>27,000원 (M)</b>
현재주가 (1/4)	<b>25,250원</b>
상승여력	<b>7%</b>

시가총액	15,619억원
총발행주식수	61,855,670주
60일 평균 거래대금	55억원
60일 평균 거래량	227,456주
52주 고	32,000원
52주 저	21,650원
외인지분율	12.01%
주요주주	한국관광공사 51.00%

주가수익률(%)	1개월	3개월	12개월
절대	0.6	7.0	(10.0)
상대	5.8	21.1	10.4
절대(달러환산)	(1.1)	7.5	(15.0)

## 프로모션칩 지급행사로 인당 드롭액 급증

**12월 카지노 지표 해석** GKL의 12월 드롭액은 6,010억원(+92% YoY, +18% MoM)으로 급증. VIP 절대방문객은 3,252명(+10% YoY, +6% MoM), 프리미엄 매스 절대방문객은 14,116명(-1% YoY, 플랫 MoM)을 각각 기록해 **VIP 고객군에서 연말효과가 일부 발생한 것으로 나타남**. 중국인 절대방문객만 놓고 보면, VIP 969명(+30% YoY, +15% MoM), 프리미엄 매스 7,765명(+4% YoY, +2% MoM) 기록

11월에도 확인한 사항이지만, 동사의 드롭액 폭증현상은 Q(절대방문객)보다 P(인당 드롭액)의 효과에 기인한 것. 동사는 방문객들의 드롭액 금액에 조건을 달아 프로모션칩을 지급하는 마케팅 정책을 시행하고 있음

동사의 홀드율은 2018년 9월부터 뚜렷한 하락세 포착. 특히, **동사의 12월 홀드율은 6.0%(-8.9%p YoY, -2.1%p MoM)로 약세를 보임**. 이유는 **1)프로모션칩 지급효과, 2)VIP 드롭액 비중 상승효과, 3)Luck 효과 등이 복합적으로 작용한 것으로 추정**

**동사의 12월 카지노 순매출은 361억원(-23% YoY, -13% MoM)으로 감소**해 2018년 월평균 매출액(402억원)을 하회. 11월 순매출(416억원)이 2018년 들어 4번째로 높은 월간 매출액이었다는 점을 감안시 아쉬운 수치이지만, 투자자들은 12월 홀드율이 정상 레벨을 하회하는 레벨일 가능성을 보다 크게 봐야 할 것

**4Q18 Preview** 동사의 예상실적은 매출액 1,199억원(-6% YoY), 영업이익 202억원(+10% YoY)을 기록해 영업이익 기준으로 컨센서스를 20% 가량 하회 예상. 드롭액은 1.5조원(+62% YoY), 홀드율은 7.6%(-5.7%p YoY) 기록

4Q18 영업비용으로는 2018년 공공기관 인건비 인상(+2.6% YoY) 관련 소급분 반영 예정. VIP 절대방문자수 증가(QoQ)로 인해 콤프와 판촉비 등도 QoQ로 증가 전망. 2017년엔 사복기금이 4분기에 인식됐으나, 2018년엔 3분기에 인식된 관계로 복리후생비는 YoY로 감소 예상

Quarterly earning forecasts

(억원, %)

	4Q18E	전년동기대비	전분기대비	컨센서스	컨센서스대비
매출액	1,199	-6.1	-8.1	1,260	-4.8
영업이익	202	10.3	-34.5	264	-23.4
세전계속사업이익	228	14.7	-31.5	290	-21.5
지배순이익	172	21.5	-34.6	218	-20.7
영업이익률 (%)	16.9	+2.5 %pt	-6.8 %pt	21.0	-4.1 %pt
지배순이익률 (%)	14.4	+3.3 %pt	-5.8 %pt	17.3	-2.9 %pt

자료: 유안타증권

Forecasts and valuations (K-IFRS 별도)

(억원, 원, %, 배)

결산 (12월)	2016A	2017A	2018F	2019F
매출액	5,482	5,013	4,884	5,077
영업이익	1,512	1,082	1,172	1,266
지배순이익	1,143	805	881	963
PER	13.3	18.1	17.7	16.2
PBR	2.9	2.7	2.7	2.5
EV/EBITDA	6.0	7.3	7.6	6.7
ROE	23.5	15.3	15.9	16.1

자료: 유안타증권

[표 1] GKL 실적 추이 및 전망

(단위: 억원)

	2017년				2018년				연간 실적			
	1분기	2분기	3분기	4분기	1분기	2분기	3분기	4분기(e)	2016년	2017년	2018년(e)	2019년(e)
<b>매출액(억원)</b>	<b>1,253</b>	<b>1,097</b>	<b>1,387</b>	<b>1,276</b>	<b>1,219</b>	<b>1,161</b>	<b>1,304</b>	<b>1,199</b>	<b>5,482</b>	<b>5,013</b>	<b>4,884</b>	<b>5,077</b>
카지노	1,234	1,080	1,368	1,259	1,204	1,146	1,289	1,182	5,395	4,941	4,822	5,015
기타	19	17	19	17	15	15	15	17	87	72	62	62
<b>영업비용(억원)</b>	<b>938</b>	<b>921</b>	<b>980</b>	<b>1,093</b>	<b>905</b>	<b>815</b>	<b>995</b>	<b>997</b>	<b>3,970</b>	<b>3,931</b>	<b>3,712</b>	<b>3,812</b>
컴프	172	150	165	157	121	123	138	147	735	644	528	512
인건비	279	287	284	334	299	212	301	331	1,136	1,184	1,143	1,212
복리후생비	35	47	43	95	37	38	75	39	151	220	188	194
임차료	75	75	77	76	79	78	80	78	295	302	315	323
관광진흥개발기금	117	105	134	119	118	113	126	118	525	475	475	502
개별소비세	35	33	42	32	36	34	40	32	168	142	142	146
판매촉진비	76	75	81	83	62	65	79	84	368	315	291	291
광고선전비	15	15	14	19	14	14	15	19	60	62	63	63
감가상각비	25	25	26	26	26	26	26	26	74	103	105	103
지급수수료	42	44	44	43	47	49	48	48	174	173	193	193
기타	67	65	69	108	66	61	67	75	284	309	269	274
<b>영업이익(억원)</b>	<b>315</b>	<b>176</b>	<b>407</b>	<b>184</b>	<b>314</b>	<b>347</b>	<b>309</b>	<b>202</b>	<b>1,512</b>	<b>1,082</b>	<b>1,172</b>	<b>1,266</b>
OPM	25%	16%	29%	14%	26%	30%	24%	17%	28%	22%	24%	25%
<b>순이익(억원)</b>	<b>175</b>	<b>154</b>	<b>334</b>	<b>142</b>	<b>174</b>	<b>272</b>	<b>264</b>	<b>172</b>	<b>1,143</b>	<b>805</b>	<b>881</b>	<b>963</b>
NIM	14%	14%	24%	11%	14%	23%	20%	14%	21%	16%	18%	19%
<b>성장성(YoY)</b>												
매출액	-8%	-15%	3%	-14%	-3%	6%	-6%	-6%	8%	-9%	-3%	4%
영업이익	-25%	-44%	18%	-58%	0%	97%	-24%	10%	28%	-28%	8%	8%
당기순이익	-35%	-40%	20%	-58%	-1%	76%	-21%	21%	25%	-30%	9%	9%

자료: 유안타증권 리서치센터

[표 2] GKL, 점포별 카지노 지표 추이

(단위: 억원, %)

		2017~18년								YoY							
		1Q17	2Q17	3Q17	4Q17	1Q18	2Q18	3Q18	4Q18	1Q17	2Q17	3Q17	4Q17	1Q18	2Q18	3Q18	4Q18
강남점	드롭액	4,807	4,372	4,816	4,330	3,846	3,662	4,628	7,741	0%	-14%	-1%	-19%	-20%	-16%	-4%	79%
	매출액	482	429	605	473	508	445	565	433	-21%	-21%	4%	-23%	5%	4%	-7%	-8%
	홀드율	10.0	9.8	12.6	10.9	13.2	12.1	12.2	5.6								
힐튼점	드롭액	3,156	3,208	3,294	3,277	3,015	3,199	3,527	4,745	1%	-6%	-7%	-5%	-4%	0%	7%	45%
	매출액	465	465	551	591	478	485	546	519	-7%	-12%	0%	-4%	3%	4%	-1%	-12%
	홀드율	14.7	14.5	16.7	18.0	15.9	15.2	15.5	11								
부산점	드롭액	2,337	1,914	1,662	1,683	1,794	1,726	1,593	2,548	37%	21%	-8%	-18%	-23%	-10%	-4%	51%
	매출액	264	188	232	170	234	237	189	183	30%	-7%	16%	-34%	-11%	26%	-18%	8%
	홀드율	11.3	9.8	14.0	10.1	13.0	13.7	11.9	7.2								
합계	드롭액	10,300	9,493	9,772	9,290	8,655	8,588	9,748	15,035	7%	-6%	-4%	-15%	-16%	-10%	0%	62%
	매출액	1,211	1,082	1,388	1,234	1,220	1,167	1,301	1,137	-8%	-15%	4%	-17%	1%	8%	-6%	-8%
	홀드율	11.8	11.4	14.2	13.3	14.1	13.6	13.3	7.6								

자료: GKL, 유안타증권 리서치센터

[표 3] GKL, 국적별 카지노 테이블 드롭액 추이

(단위: 억원, %)

		2017~18년								YoY							
		1Q17	2Q17	3Q17	4Q17	1Q18	2Q18	3Q18	4Q18	1Q17	2Q17	3Q17	4Q17	1Q18	2Q18	3Q18	4Q18
GKL 강남점	전체	4,326	3,863	4,400	3,895	3,504	3,313	4,313	7,287	0%	-15%	0%	-20%	-19%	-14%	-2%	87%
	일본 VIP	1,133	875	1,166	937	819	855	1,464	1,342	65%	-2%	-4%	-23%	-28%	-2%	26%	43%
	중국 VIP	1,572	1,336	1,736	1,280	1,039	977	1,143	3,047	-16%	-28%	12%	-27%	-34%	-27%	-34%	138%
	기타 VIP	897	904	730	796	820	692	906	1,561	-7%	-10%	-13%	-29%	-9%	-23%	24%	96%
	일본 P	52	43	48	58	61	43	36	30	13%	-7%	-8%	7%	17%	1%	-25%	-48%
	중국 P	232	256	261	295	276	260	273	699	10%	22%	6%	16%	19%	1%	4%	137%
	기타 P	126	142	141	183	164	137	126	243	2%	20%	5%	27%	30%	-4%	-11%	33%
	기타메스	314	308	318	346	325	349	365	366	-23%	-26%	-15%	0%	4%	13%	15%	6%
GKL 힐튼점	전체	2,682	2,742	2,801	2,825	2,561	2,753	3,107	4,240	5%	-4%	-9%	-3%	-5%	0%	11%	50%
	일본 VIP	820	811	972	876	804	939	1,149	1,350	12%	-11%	4%	-4%	-2%	16%	18%	54%
	중국 VIP	227	277	129	141	149	116	126	349	105%	25%	-49%	-33%	-34%	-58%	-3%	148%
	기타 VIP	301	269	281	276	218	233	238	454	-5%	-13%	-19%	-10%	-28%	-13%	-15%	64%
	일본 P	117	113	90	98	84	96	93	116	18%	-9%	-23%	-29%	-28%	-15%	3%	18%
	중국 P	385	404	426	486	427	412	492	1,019	-24%	-18%	-23%	-2%	11%	2%	16%	110%
	기타 P	119	120	95	105	96	93	95	101	-16%	-13%	-28%	-17%	-19%	-22%	0%	-4%
	기타메스	713	747	807	843	784	864	914	848	11%	14%	10%	15%	10%	16%	13%	1%
GKL 부산점	전체	2,167	1,735	1,480	1,504	1,584	1,525	1,402	2,351	44%	24%	-9%	-20%	-27%	-12%	-5%	56%
	일본 VIP	680	598	624	596	651	550	496	744	13%	1%	-16%	-13%	-4%	-8%	-21%	25%
	중국 VIP	1,059	655	406	456	462	511	420	1,133	109%	72%	-17%	-36%	-56%	-22%	3%	148%
	기타 VIP	93	144	114	96	112	100	128	129	-8%	28%	41%	-32%	20%	-30%	12%	34%
	일본 P	120	101	101	91	100	116	109	106	35%	-7%	-4%	-18%	-17%	14%	8%	16%
	중국 P	50	50	53	63	54	59	61	56	-1%	-11%	-2%	16%	9%	18%	16%	-11%
	기타 P	42	53	57	60	56	66	70	73	-8%	10%	9%	1%	32%	24%	22%	22%
	기타메스	122	134	124	143	149	123	119	110	16%	26%	24%	25%	22%	-8%	-4%	-23%
합계	전체	9,175	8,340	8,681	8,224	7,649	7,591	8,822	13,879	10%	-5%	-5%	-15%	-17%	-9%	2%	69%
	일본 VIP	2,633	2,284	2,762	2,409	2,274	2,344	3,109	3,436	30%	-5%	-5%	-14%	-14%	3%	13%	43%
	중국 VIP	2,858	2,268	2,271	1,877	1,650	1,603	1,689	4,529	15%	-8%	-1%	-30%	-42%	-29%	-26%	141%
	기타 VIP	1,291	1,317	1,125	1,168	1,150	1,025	1,272	2,144	-7%	-7%	-12%	-26%	-11%	-22%	13%	84%
	일본 P	289	257	239	247	245	256	238	252	24%	-8%	-13%	-18%	-15%	-1%	0%	2%
	중국 P	667	710	740	844	757	731	826	1,774	-13%	-6%	-13%	5%	14%	3%	12%	110%
	기타 P	287	315	293	348	316	296	291	417	-8%	4%	-8%	6%	10%	-6%	-1%	20%
	기타메스	1,149	1,189	1,249	1,332	1,258	1,337	1,398	1,323	0%	1%	4%	12%	10%	12%	12%	-1%

주: GKL 점포별 테이블 드롭액의 P는 프리미엄메스의 약어.

자료: GKL, 유안타증권 리서치센터

[표 4] GKL, 2018년 월별 VIP 인당 드롭액 추이

			1월	2월	3월	4월	5월	6월	7월	8월	9월	10월	11월	12월
VIP 드롭액 (억원)	강남점	일본인	245	278	296	275	289	290	332	536	596	371	388	582
		중국인	494	277	268	311	305	362	245	368	530	725	1,201	1,121
		기타	309	219	292	233	185	274	248	391	267	460	356	744
	힐튼점	일본인	303	185	315	404	302	233	350	404	396	442	446	462
		중국인	68	41	40	42	40	33	43	55	28	37	165	147
		기타	67	63	89	94	64	75	86	83	69	118	139	197
	부산점	일본인	230	207	214	149	217	184	155	178	163	152	362	229
		중국인	168	132	163	191	130	190	162	107	151	340	503	289
		기타	26	25	61	40	24	36	54	37	37	27	33	69
	3개점 합계	일본인	778	670	825	828	808	708	836	1,118	1,155	965	1,196	1,274
		중국인	730	449	471	544	475	584	450	530	709	1,102	1,869	1,558
		기타	401	306	442	367	273	385	388	511	373	605	529	1,011
VIP 절대방문객 (명)	강남점	일본인	455	434	365	415	469	393	524	458	443	417	412	438
		중국인	409	436	402	422	353	407	370	429	457	542	504	575
		기타	284	279	309	317	304	325	295	269	267	323	276	300
	힐튼점	일본인	710	433	636	640	675	624	660	634	624	616	736	747
		중국인	169	199	179	189	193	197	185	186	166	186	173	200
		기타	191	178	205	195	206	192	177	175	173	196	211	193
	부산점	일본인	613	441	491	508	566	533	500	557	463	480	534	542
		중국인	96	136	118	153	139	144	179	135	153	218	168	194
		기타	62	54	81	68	68	64	73	54	50	50	62	63
	3개점 합계	일본인	1,778	1,308	1,492	1,563	1,710	1,550	1,684	1,649	1,530	1,513	1,682	1,727
		중국인	674	771	699	764	685	748	734	750	776	946	845	969
		기타	537	511	595	580	578	581	545	498	490	569	549	556
VIP 인당 드롭액 (만원)	강남점	일본인	5,395	6,398	8,105	6,638	6,167	7,384	6,331	11,713	13,451	8,906	9,411	13,288
		중국인	12,088	6,343	6,672	7,358	8,636	8,884	6,617	8,574	11,607	13,371	23,828	19,496
		기타	10,883	7,834	9,466	7,356	6,077	8,420	8,399	14,534	10,014	14,247	12,906	24,811
	힐튼점	일본인	4,269	4,282	4,959	6,310	4,470	3,739	5,298	6,367	6,347	7,169	6,064	6,185
		중국인	4,020	2,065	2,217	2,222	2,082	1,695	2,329	2,956	1,658	1,994	9,518	7,350
		기타	3,486	3,533	4,320	4,809	3,124	3,886	4,862	4,730	3,984	6,010	6,599	10,207
	부산점	일본인	3,750	4,692	4,353	2,927	3,836	3,458	3,102	3,193	3,513	3,174	6,786	4,225
		중국인	17,484	9,682	13,805	12,491	9,363	13,162	9,072	7,937	9,842	15,588	29,960	14,897
		기타	4,158	4,566	7,555	5,851	3,576	5,667	7,381	6,816	7,435	5,317	5,381	10,952
	3개점 합계	일본인	4,378	5,122	5,529	5,298	4,726	4,567	4,967	6,780	7,546	6,380	7,113	7,377
		중국인	10,834	5,828	6,736	7,115	6,937	7,814	6,135	7,066	9,131	11,645	22,118	16,078
		기타	7,476	5,990	7,433	6,323	4,730	6,618	7,114	10,252	7,622	10,625	9,632	18,183

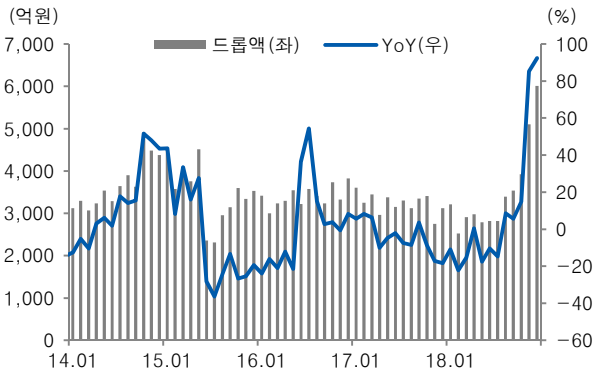
자료: GKL, 유안타증권 리서치센터

[표 5] GKL, 2018년 월별 프리미엄 매스 인당 드롭액 추이

			1월	2월	3월	4월	5월	6월	7월	8월	9월	10월	11월	12월	
프리미엄매스 드롭액 (억원)	강남점	일본인	24	23	14	14	14	15	12	14	11	9	9	12	
		중국인	114	75	87	89	87	84	75	89	108	82	197	419	
		기타	61	48	54	52	50	36	39	43	44	42	66	135	
	힐튼점	일본인	32	21	31	34	32	30	32	32	32	29	34	38	45
		중국인	156	137	134	130	145	136	141	151	201	135	291	593	
		기타	35	31	29	35	33	25	29	31	35	29	41	31	
	부산점	일본인	33	29	38	37	37	41	36	38	35	36	35	35	
		중국인	20	18	16	18	20	22	20	24	17	15	22	19	
		기타	20	18	19	19	25	21	23	24	23	25	26	22	
	3개점 합계	일본인	89	74	82	86	83	87	80	84	74	79	82	92	
		중국인	290	229	238	237	252	241	237	263	326	232	510	1,032	
		기타	116	98	102	107	107	82	91	98	102	96	133	189	
프리미엄매스 절대방문객 (명)	강남점	일본인	606	416	580	549	532	573	504	516	447	474	440	512	
		중국인	1,974	1,724	1,785	1,847	1,868	1,811	1,887	1,860	1,915	1,643	1,819	1,793	
		기타	820	792	896	915	881	823	786	831	817	837	780	747	
	힐튼점	일본인	1,915	1,363	1,861	1,835	1,782	2,030	1,841	1,594	1,594	1,780	1,684	1,433	
		중국인	5,630	4,630	6,059	5,532	6,086	5,916	5,408	5,395	5,831	5,218	5,279	5,462	
		기타	1,233	1,276	1,297	1,266	1,267	1,209	1,298	1,409	1,475	1,272	1,194	1,226	
	부산점	일본인	1,638	1,286	1,955	1,817	1,735	1,928	1,624	1,592	1,649	1,701	1,786	1,690	
		중국인	435	412	420	415	393	439	442	441	469	461	483	510	
		기타	567	625	611	626	642	605	582	690	718	730	674	743	
	3개점 합계	일본인	4,159	3,065	4,396	4,201	4,049	4,531	3,969	3,702	3,690	3,955	3,910	3,635	
		중국인	8,039	6,766	8,264	7,794	8,347	8,166	7,737	7,696	8,215	7,322	7,581	7,765	
		기타	2,620	2,693	2,804	2,807	2,790	2,637	2,666	2,930	3,010	2,839	2,648	2,716	
프리미엄매스 인당 드롭액 (만원)	강남점	일본인	388	561	237	257	269	260	230	270	237	189	207	234	
		중국인	576	434	489	481	467	461	400	478	565	499	1,085	2,337	
		기타	747	610	606	566	562	432	501	513	535	499	849	1,807	
	힐튼점	일본인	167	156	164	187	178	150	176	198	182	191	225	314	
		중국인	276	295	221	235	239	230	261	279	344	259	552	1,086	
		기타	284	246	227	279	259	210	225	220	234	229	341	253	
	부산점	일본인	204	225	192	206	215	214	221	241	211	212	197	207	
		중국인	470	426	391	430	505	491	456	535	371	331	453	373	
		기타	346	284	307	310	385	353	389	350	324	339	383	296	
	3개점 합계	일본인	214	240	186	204	206	191	202	226	201	200	210	253	
		중국인	361	339	288	304	302	296	306	342	397	318	673	1,329	
		기타	442	362	365	380	384	312	342	334	337	337	501	696	

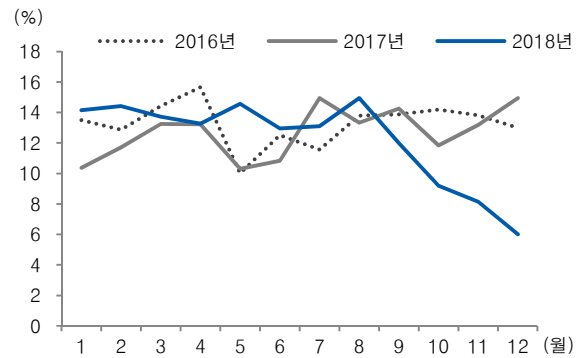
자료: GKL, 유안타증권 리서치센터

[그림 1] GKL, 드롭액 추이



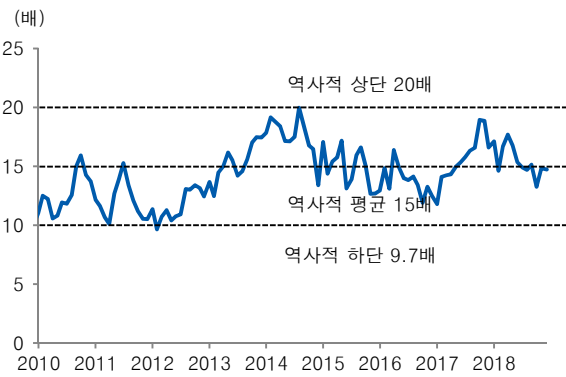
자료: GKL, 유안타증권 리서치센터

[그림 2] GKL, 홀드율 추이



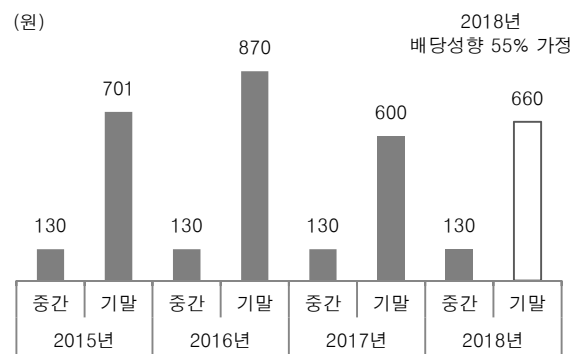
자료: GKL, 유안타증권 리서치센터

[그림 3] GKL, 12MF PER 추이 (컨센서스 기준)



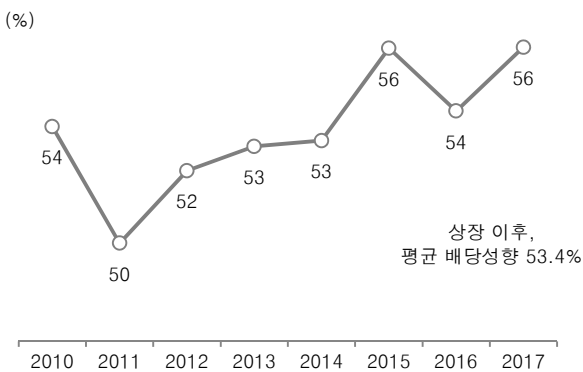
자료: 유안타증권 리서치센터

[그림 4] GKL의 DPS 추이 및 전망



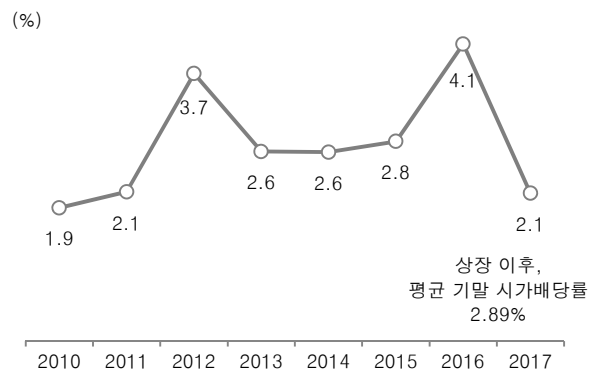
자료: 유안타증권 리서치센터

[그림 5] GKL, 배당성향 추이



자료: 유안타증권 리서치센터

[그림 6] GKL, 기말 시가배당률 추이



자료: 유안타증권 리서치센터

GKL (114090) 추정재무제표 (K-IFRS 별도)

손익계산서					
(단위: 억원)					
결산 (12월)	2016A	2017A	2018F	2019F	2020F
매출액	5,482	5,013	4,884	5,077	5,579
매출원가	3,649	3,549	3,368	3,507	3,680
매출총이익	1,833	1,464	1,516	1,570	1,899
판매비	321	382	344	305	320
영업이익	1,512	1,082	1,172	1,266	1,579
EBITDA	1,640	1,241	1,335	1,427	1,740
영업외손익	-10	-9	-6	5	20
외환관련손익	5	-12	0	0	0
이자손익	82	84	100	105	120
관계기업관련손익	0	0	0	0	0
기타	-97	-80	-106	-100	-100
법인세비용차감전순이익	1,502	1,073	1,166	1,271	1,599
법인세비용	358	268	285	308	387
계속사업순이익	1,143	805	881	963	1,212
중단사업순이익	0	0	0	0	0
당기순이익	1,143	805	881	963	1,212
지배지분순이익	1,143	805	881	963	1,212
포괄순이익	1,139	752	881	963	1,212
지배지분포괄이익	1,139	752	881	963	1,212

주: 영업이익의 산출 기준은 기존 k-GAAP과 동일. 즉, 매출액에서 매출원가와 판매비만 차감

재무상태표					
(단위: 억원)					
결산 (12월)	2016A	2017A	2018F	2019F	2020F
유동자산	5,576	5,662	5,719	6,256	7,028
현금및현금성자산	1,913	1,254	1,291	1,824	2,585
매출채권 및 기타채권	143	140	166	169	178
재고자산	20	23	19	19	21
비유동자산	1,726	1,657	2,075	2,013	1,951
유형자산	986	930	842	784	725
관계기업등 지분관련자산	0	0	0	0	0
기타투자자산	281	269	770	770	770
자산총계	7,302	7,319	7,794	8,268	8,980
유동부채	1,859	1,695	1,671	1,671	1,671
매입채무 및 기타채무	1,508	1,403	1,418	1,418	1,418
단기차입금	0	0	0	0	0
유동성장기부채	0	2	2	2	2
비유동부채	255	303	373	373	373
장기차입금	0	2	1	1	1
사채	0	0	0	0	0
부채총계	2,115	1,999	2,043	2,043	2,043
지배지분	5,187	5,321	5,750	6,225	6,936
자본금	309	309	309	309	309
자본잉여금	213	213	213	213	213
이익잉여금	4,663	4,799	5,229	5,703	6,414
비지배지분	0	0	0	0	0
자본총계	5,187	5,321	5,750	6,225	6,936
순차입금	-5,400	-5,487	-5,477	-6,010	-6,772
총차입금	0	4	2	2	2

현금흐름표					
(단위: 억원)					
결산 (12월)	2016A	2017A	2018F	2019F	2020F
영업활동 현금흐름	1,378	784	1,053	1,170	1,410
당기순이익	1,143	805	881	963	1,212
감가상각비	124	155	159	158	158
외환손익	-1	3	1	0	0
종속, 관계기업관련손익	0	0	0	0	0
자산부채의 증감	-27	-231	-38	-50	-58
기타현금흐름	139	53	50	98	98
투자활동 현금흐름	-898	-826	-525	-100	-100
투자자산	-575	-733	51	0	0
유형자산 증가 (CAPEX)	-338	-95	-75	-100	-100
유형자산 감소	0	0	0	0	0
기타현금흐름	15	2	-501	0	0
재무활동 현금흐름	-516	-615	-453	-489	-501
단기차입금	0	0	0	0	0
사채 및 장기차입금	-2	4	-1	0	0
자본	0	0	0	0	0
현금배당	-514	-619	-452	-489	-501
기타현금흐름	0	0	0	0	0
연결범위변동 등 기타	1	-3	-40	-47	-47
현금의 증감	-35	-659	36	534	761
기초 현금	1,948	1,913	1,254	1,291	1,824
기말 현금	1,913	1,254	1,291	1,824	2,585
NOPLAT	1,512	1,082	1,172	1,266	1,579
FCF	914	645	935	971	1,200

자료: 유안타증권

주: 1. EPS, BPS 및 PER, PBR은 지배주주 기준임

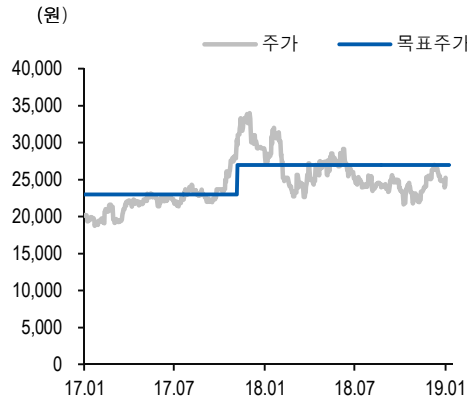
2. PER 등 valuation 지표의 경우, 확정치는 연평균 주가 기준, 전망치는 현재주가 기준임

3. ROE, ROA의 경우, 자본, 자산 항목은 연초, 연말 평균을 기준으로 함

Valuation 지표					
(단위: 원, 배, %)					
결산 (12월)	2016A	2017A	2018F	2019F	2020F
EPS	1,849	1,302	1,425	1,557	1,959
BPS	8,386	8,602	9,296	10,064	11,213
EBITDAPS	2,652	2,006	2,158	2,308	2,813
SPS	8,863	8,104	7,896	8,208	9,019
DPS	1,000	730	790	810	1,030
PER	13.3	18.1	17.7	16.2	12.9
PBR	2.9	2.7	2.7	2.5	2.3
EV/EBITDA	6.0	7.3	7.6	6.7	5.1
PSR	2.8	2.9	3.2	3.1	2.8

재무비율					
(단위: 배, %)					
결산 (12월)	2016A	2017A	2018F	2019F	2020F
매출액 증가율 (%)	8.4	-8.6	-2.6	4.0	9.9
영업이익 증가율 (%)	27.7	-28.5	8.4	8.0	24.7
지배순이익 증가율 (%)	24.6	-29.6	9.4	9.3	25.8
매출총이익률 (%)	33.4	29.2	31.0	30.9	34.0
영업이익률 (%)	27.6	21.6	24.0	24.9	28.3
지배순이익률 (%)	20.9	16.1	18.0	19.0	21.7
EBITDA 마진 (%)	29.9	24.8	27.3	28.1	31.2
ROIC	-182.2	-147.5	-179.2	-184.5	-208.3
ROA	16.6	11.0	11.7	12.0	14.1
ROE	23.5	15.3	15.9	16.1	18.4
부채비율 (%)	40.8	37.6	35.5	32.8	29.5
순차입금/자기자본 (%)	-104.1	-103.1	-95.2	-96.6	-97.6
영업이익/금융비용 (배)	120,946.4	9,842.4	12,652.6	16,243.4	20,261.4

GKL(114090) 투자등급 및 목표주가 추이



일자	투자 의견	목표가 (원)	목표가격 대상시점	과리율	
				평균주가 대비	최고(최저) 주가 대비
2019-01-07	HOLD	27,000	1년		
2018-11-05	1년 경과 이후		1년	-8.58	-
2017-11-09	HOLD	27,000	1년	-2.80	-
2017-11-05	1년 경과 이후		1년		-
2016-11-05	HOLD	23,000	1년	-4.44	-

자료: 유안타증권

주: 과리율 = (실제주가 - 목표주가) / 목표주가 X 100

- \* 1) 목표주가 제시 대상시점까지의 "평균주가"
- 2) 목표주가 제시 대상시점까지의 "최고(또는 최저) 주가"

구분	투자의견 비율(%)
Strong Buy(매수)	1.6
Buy(매수)	85.3
Hold(중립)	12.6
Sell(비중축소)	0.5
합계	100.0

주: 기준일 2019-01-04

※해의 계열회사 등이 작성하거나 공표한 리포트는 투자등급 비율 산정시 제외

- 이 자료에 게재된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며 타인의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인함. (작성자: 박성호)
- 당사는 자료공표일 현재 동 종목 발행주식을 1%이상 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 자료공표일 현재 해당 기업과 관련하여 특별한 이해관계가 없습니다.
- 당사는 동 자료를 전문투자자 및 제 3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 동 자료의 금융투자분석사와 배우자는 자료공표일 현재 대상법인의 주식관련 금융투자상품 및 권리를 보유하고 있지 않습니다.
- 종목 투자등급 (Guide Line): 투자기간 12개월, 절대수익률 기준 투자등급 4단계(Strong Buy, Buy, Hold, Sell)로 구분한다
- Strong Buy: 30%이상 Buy: 10%이상, Hold: -10~10%, Sell: -10%이하로 구분
- 업종 투자등급 Guide Line: 투자기간 12개월, 시가총액 대비 업종 비중 기준의 투자등급 3단계(Overweight, Neutral, Underweight)로 구분
- 2014년 2월21일부터 당사 투자등급이 기존 3단계 + 2단계에서 4단계로 변경

본 자료는 투자자의 투자를 권유할 목적으로 작성된 것이 아니라, 투자자의 투자판단에 참고가 되는 정보제공을 목적으로 작성된 참고 자료입니다. 본 자료는 금융투자분석사가 신뢰할만 하다고 판단되는 자료와 정보에 의거하여 만들어진 것이지만, 당사와 금융투자분석사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수는 없습니다. 따라서, 본 자료를 참고한 투자자의 투자의사결정은 전적으로 투자자 자신의 판단과 책임하에 이루어져야 하며, 당사는 본 자료의 내용에 의거하여 행해진 일체의 투자행위 결과에 대하여 어떠한 책임도 지지 않습니다. 또한, 본 자료는 당사 투자자에게만 제공되는 자료로 당사의 동의 없이 본 자료를 무단으로 복제 전송 인용 배포하는 행위는 법으로 금지되어 있습니다.