

2019. 5. 10



▲ 엔터/레저
Analyst **이효진**
02. 6454-4864
hyojinlee@meritz.co.kr

RA **문경원**
02. 6454-4881
kyeongwon.moon@meritz.co.kr

Buy

적정주가 (12개월) **29,000 원**

현재주가 (5.9) **22,100 원**

상승여력 **31.2%**

KOSPI	2,102.01pt
시가총액	13,670억원
발행주식수	6,186만주
유동주식비율	48.99%
외국인비중	10.62%
52주 최고/최저가	29,150원/21,650원
평균거래대금	53.0억원

주요주주(%)

한국관광공사	51.00
국민연금	11.27
신영자산운용 외 1인	7.31

주가상승률(%)

	1개월	6개월	12개월
절대주가	-3.1	0.5	-14.2
상대주가	2.1	-0.3	-0.2

주가그래프



GKL 114090

바닥을 확인시켜준 실적

- ✓ 1분기 영업이익은 회계처리 전환을 고려했을 때 영업이익은 눈높이 수준
- ✓ 1월까지 이어진 공격적인 프로모션의 종료로 1분기 실적을 통해 확인
- ✓ 4월 매출은 하락 사이클의 마무리 단계임을 시사
- ✓ 공기업 카지노 업체들, 실적 부진 타개 위해 전방위 노력 시사
- ✓ 동사 또한 정킷 확대 전략 다시 시작한다면 실적 높은 성장세로 전환 가능

1분기, bottom line 바닥을 확인

GKL의 1분기 별도 매출액과 영업이익은 각각 1,092억원(-11% YoY)과 166억원(-47% YoY)으로 당사 추정치 50억원 상회했다. IFRS 16 전환에 따라 판관비로 집행되던 임차료가 금융 비용으로 대체됨에 따라 1Q18 79억원이던 임차료가 17억원으로 크게 줄었기 때문이다. 매년 1분기 발생하던 기부금 등 기타비용(약 100억원)도 올해는 발생하지 않으며 순이익은 111억원을 기록, 당사 추정치를 크게 상회했다.

1월까지 이어진 공격적인 프로모션으로 높은 드롭액은 전년 동기 대비 31%의 높은 성장을 기록, 분기 1조원대 드롭액을 이어간 데 성공했으나 역대 두 번째로 낮은 홀드율(9.6%)로 카지노 매출이 12% YoY 감소하며 감익에 가장 큰 영향을 미쳤다. 4분기 투자자 우려를 더했던 공격적 비용 집행은 1월을 마지막으로 종료된 것으로 추정된다. 콤포 및 프로모션 합산 비용은 YoY 25억원 증가했으나 QoQ 70억원 줄었다. 테이블 매출 대비 비중은 20.5%를 기록, 역대 최저 수준이었던 전년 동기(1Q18) 대비 4%p 증가했으나 전분기 대비로는 5.3%p 하락했다.

4월, 매출 하락도 바닥을 확인

GKL의 4월 드롭액과 매출은 각각 3,485억원(+17.0% YoY)과 393억원(-0.4% YoY) 드롭액 성장, 매출 하락 사이클이 마무리 단계임을 알렸다. 공기업 전환 이후 부재했던 정킷 마케팅도 재개할 예정이다. 강남과 명동에 위치한 동사의 지리적 이점을 고려했을 때 정킷 비중이 확대될 경우 동사 실적은 높은 성장세로 전환될 수 있다.

(십억원)	매출액	영업이익	순이익 (지배주주)	EPS (원) (지배주주)	증감률 (%)	BPS (원)	PER (배)	PBR (배)	EV/EBITDA (배)	ROE (%)	부채비율 (%)
2017	501.3	108.2	80.5	1,302	-29.6	8,602	22.5	3.4	10.2	15.3	37.6
2018	480.3	104.9	77.6	1,255	-3.6	9,086	19.8	2.7	11.6	14.2	36.3
2019E	504.5	120.8	73.0	1,180	-6.0	9,436	18.7	2.3	8.0	12.7	46.1
2020E	533.6	127.3	78.4	1,267	7.4	9,703	17.4	2.3	7.6	13.2	45.6
2021E	679.8	272.8	96.4	1,558	23.0	10,261	14.2	2.2	3.8	15.6	52.4

(십억원)	1Q19P	1Q18	(% YoY)	4Q18	(% QoQ)	컨센서스	(% diff.)	당사예상치	(% diff.)
매출액	109.2	121.9	-10.5	111.8	-2.4	108.4	0.7	107.3	1.8
영업이익	16.6	31.4	-47.3	7.9	108.6	16.3	1.3	11.2	47.6
세전이익	11.1	23.1	-51.9	9.9	11.7	15.4	-27.8	5.1	118.3
지배순이익	8.5	17.4	-51.3	6.7	25.8	11.0	-23.1	3.8	121.2

자료: GKL, 메리츠증권증권 리서치센터

(십억원)	1Q17	2Q17	3Q17	4Q17	1Q18	2Q18	3Q18	4Q18	1Q19P	2Q19E	3Q19E	4Q19E
드롭액	1,030.0	949.3	977.2	929.7	865.5	858.8	974.8	1,503.6	1,132.5	997.8	1,092.7	1,207.0
일본	395.8	338.9	339.0	251.3	251.8	260.0	334.7	368.9	345.8	380.2	421.9	416.0
중국	328.0	289.2	337.9	300.1	240.7	233.4	251.5	630.4	371.7	427.7	465.7	560.5
기타	306.2	321.2	300.3	378.3	146.6	132.1	156.2	256.2	188.2	189.9	205.2	230.5
홀드올 (%)	11.8	11.4	14.2	13.3	14.1	13.6	13.3	7.6	9.6	11.6	12.2	12.3
매출액	125.3	109.7	138.7	127.6	121.9	116.1	130.4	111.8	109.2	115.0	132.7	147.5
매출원가	86.1	84.6	89.5	94.7	82.7	74.8	87.7	94.6	84.7	81.0	88.4	92.1
인건비	28.6	30.9	29.3	35.2	30.6	23.0	30.8	34.2	31.3	33.5	32.0	34.2
컴프	17.2	15.0	16.5	15.7	12.1	12.3	13.8	15.4	13.1	12.3	14.4	17.1
세금	15.2	13.7	17.7	15.1	15.4	14.7	16.6	13.7	13.7	14.7	17.0	18.9
판관비	39.2	25.2	49.2	32.9	39.3	41.4	42.7	17.2	24.5	34.1	44.3	55.4
EBITDA	7.7	7.5	8.5	14.5	7.9	6.7	11.8	10.3	8.0	7.1	12.0	10.4
영업이익	31.5	17.6	40.7	18.4	31.4	34.7	30.9	7.9	16.6	27.0	32.2	45.0
세전이익	23.1	20.3	44.0	19.8	23.1	37.6	33.2	9.9	11.1	21.2	28.2	39.6
순이익	17.5	15.4	33.4	14.2	17.4	27.2	26.4	6.7	8.5	15.4	22.4	26.8
% YoY Growth												
드롭액	6.7	-5.6	-4.4	-14.6	-16.0	-9.5	-0.3	61.7	30.9	16.2	12.1	-19.7
매출액	-8.3	-14.9	3.5	-14.1	-2.7	5.9	-5.9	-12.4	-10.5	-1.0	1.8	31.9
영업이익	-25.3	-43.8	17.9	-57.5	-0.3	96.8	-24.1	-56.8	-47.3	-22.2	4.4	467.1
순이익	-34.7	-39.8	20.3	-58.4	-1.0	76.2	-21.0	-52.7	-51.2	-43.5	-15.1	298.7
Margin (%)												
GPM	31.3	22.9	35.5	25.8	32.2	35.6	32.8	15.4	22.5	29.6	33.4	37.6
OPM	25.1	16.1	29.3	14.4	25.7	29.9	23.7	7.1	15.2	23.5	24.3	30.5
NPM	14.0	14.1	24.1	11.1	14.2	23.4	20.2	6.0	7.8	13.3	16.9	18.2

자료: GKL, 메리츠증권증권 리서치센터

표3 GKL의 연간 실적 추정 (IFRS 별도)

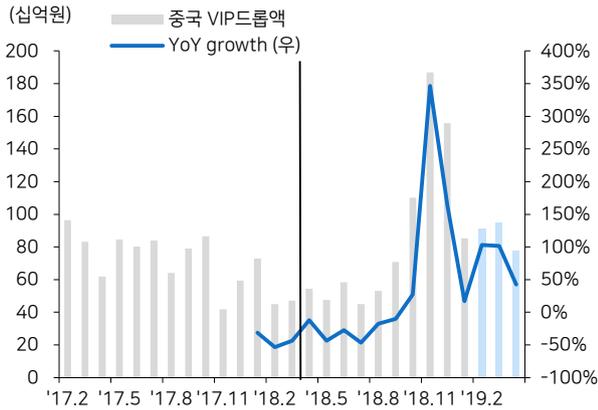
(십억원)	2014	2015	2016	2017	2018	2019E	2020E
드롭액	4,450.4	4,168.7	4,081.5	3,886.2	4,202.6	4,430.0	4,485.9
중국인		888.7	1,122.0	1,112.1	1,215.4	1,563.9	1,656.6
일본인		1,552.1	1,309.5	1,174.0	1,356.0	1,825.6	1,932.8
기타		761.7	691.2	614.6	691.1	813.8	896.4
홀드올 (%)	12.0	11.9	13.3	12.6	11.5	11.4	11.9
매출액	540.7	505.7	548.2	501.3	480.3	504.5	533.6
매출원가	358.6	350.7	364.9	354.9	339.8	346.2	366.3
인건비	107.2	115.9	117.0	124.0	118.7	131.0	136.3
컴프	82.6	74.6	73.5	64.4	53.5	56.9	61.7
세금	68.5	62.6	69.2	61.8	60.4	64.3	68.2
판관비	34.3	36.6	32.1	38.2	36.7	37.5	40.0
EBITDA	159.1	131.1	164.0	124.1	121.2	137.4	141.3
영업이익	147.8	118.4	151.2	108.2	104.9	120.8	127.3
세전이익	153.2	121.0	150.2	107.3	103.8	100.1	107.0
순이익	116.5	91.7	114.3	80.5	77.6	73.0	78.4
(% YoY)							
드롭액	13.7	-6.3	-2.1	-4.8	8.1	5.4	1.3
매출액	-3.7	-6.5	8.4	-8.6	-4.2	5.0	5.8
EBITDA	-21.2	-17.6	25.1	-24.4	-2.3	13.4	2.9
영업이익	-22.7	-19.9	27.7	-28.5	-3.0	15.1	5.4
순이익	-15.3	-21.3	24.6	-29.6	-3.6	-6.0	7.4
Margin (%)							
EBITDA Margin	29.4	25.9	29.9	24.8	25.2	27.2	26.5
OPM	27.3	23.4	27.6	21.6	21.8	23.9	23.9
NPM	21.5	18.1	20.9	16.1	16.2	14.5	14.7
Valuation (배)							
EPS (원)	1,884	1,483	1,849	1,302	1,255	1,180	1,267
PER	17.1	16.3	11.1	22.5	19.8	18.7	17.4
PBR	4.6	3.3	2.4	3.4	2.7	2.3	2.3
EV/EBITDA	9.3	7.8	4.4	10.2	11.6	8.0	7.6
ROE (%)	28.2	20.7	23.5	15.3	14.2	12.7	13.2
Dividend Yield (%)	3.1	3.4	4.9	2.5	2.9	3.8	4.5

자료: GKL, 메리츠증권증권 리서치센터

표4 GKL 월별 테이블 드롭액 추이														
		'18.4	'18.5	'18.6	'18.7	'18.8	'18.9	'18.10	'18.11	'18.12	'19.1	'19.2	'19.3	'19.4
드롭액 (십억원)														
Seoul	Table Drop	109.1	105.2	117.0	106.5	155.7	169.1	180.8	235.2	312.8	166.1	153.3	175.4	135.1
	VIP	81.9	77.9	92.5	82.4	129.5	139.4	155.6	194.5	244.8	134.8	129.2	150.4	110.2
	Japan	27.5	28.9	29.0	33.2	53.6	59.6	37.1	38.8	58.2	42.9	40.2	46.5	31.3
	China	31.1	30.5	36.2	24.5	36.8	53.0	72.5	120.1	112.1	53.0	56.8	63.5	49.4
	Others	23.3	18.5	27.4	24.8	39.1	26.7	46.0	35.6	74.4	39.0	32.2	40.5	29.4
	Mass	27.2	27.3	24.5	24.0	26.2	29.7	25.2	40.7	67.9	31.3	24.1	25.0	24.9
Seoul Hilton	Table Drop	102.1	91.5	81.7	97.9	106.6	106.1	107.3	139.4	177.4	110.6	97.1	107.6	113.3
	VIP	54.0	40.6	34.1	47.9	54.1	49.3	59.6	75.0	80.8	62.6	54.5	60.1	60.2
	Japan	40.4	30.2	23.3	35.0	40.4	39.6	44.2	44.6	46.3	46.1	38.3	36.9	39.2
	China	4.2	4.0	3.3	4.3	5.5	2.8	3.7	16.5	14.8	5.8	5.9	14.1	12.2
	Others	9.4	6.4	7.5	8.6	8.3	6.9	11.8	13.9	19.8	10.7	10.2	9.0	8.8
	Mass	48.1	50.9	47.6	50.1	52.5	56.8	47.7	64.3	96.5	48.0	42.7	47.6	53.2
Busan Lotte	Table Drop	49.5	49.4	53.7	48.9	44.8	46.6	62.3	101.6	71.2	66.7	63.7	54.4	53.6
	VIP	38.0	37.2	41.0	37.1	32.2	35.0	51.9	89.9	58.9	56.7	54.1	44.4	42.8
	Japan	14.9	21.7	18.4	15.5	17.8	16.3	15.2	36.2	22.9	24.7	21.5	20.4	22.8
	China	19.1	13.0	19.0	16.2	10.7	15.1	34.0	50.3	29.0	26.6	28.5	17.4	15.7
	Others	4.0	2.4	3.6	5.4	3.7	3.7	2.7	3.3	6.9	5.3	4.1	6.6	4.3
	Mass	11.5	12.3	12.6	11.7	12.6	11.6	10.5	11.7	12.4	10.0	9.6	10.0	10.8
Total	Table Drop	260.6	246.1	252.4	253.3	307.1	321.8	350.5	476.1	561.4	343.3	314.1	337.4	302.0
	VIP	173.8	155.7	167.7	167.4	215.8	223.7	267.2	359.4	384.5	254.1	237.7	254.9	213.2
	Japan	82.8	80.8	70.8	83.6	111.8	115.5	96.5	119.6	127.5	113.7	100.0	103.9	93.3
	China	54.4	47.5	58.4	45.0	53.0	70.9	110.2	186.9	155.9	85.3	91.3	95.0	77.4
	Others	36.7	27.3	38.5	38.8	51.1	37.3	60.5	52.9	101.1	55.1	46.5	56.1	42.5
	Mass	86.7	90.4	84.7	85.8	91.3	98.1	83.3	116.7	176.9	89.3	76.3	82.5	88.9
	Slot	37.3	32.6	29.8	28.6	31.9	32.0	41.7	34.3	39.6	33.1	31.7	39.7	32.8
Total drop	297.9	278.7	282.2	281.9	339.1	353.8	392.1	510.4	601.0	376.4	345.8	377.2	348.5	
국적별	VIP+Mass	260.6	246.1	252.4	253.3	307.1	321.8	350.5	476.1	561.4	343.3	314.1	337.4	302.0
	Japan	82.8	80.8	70.8	83.6	111.8	115.5	104.4	127.9	136.6	123.0	108.7	114.1	102.4
	China	54.4	47.5	58.4	45.0	53.0	70.9	133.4	237.9	259.1	124.7	122.3	124.7	115.0
	Others	36.7	27.3	38.5	38.8	51.1	37.3	70.0	66.2	120.1	65.4	55.3	67.5	53.2
	No Name	43.8	46.2	43.7	45.0	46.8	47.9	42.6	44.1	45.6	30.2	27.7	31.2	31.5
성장률 (% YoY)														
Seoul	Table Drop	-9.1	-22.8	-10.1	-30.3	20.1	7.3	22.2	105.9	145.5	21.0	51.3	56.9	23.8
	VIP	-15.4	-29.2	-11.5	-35.2	24.4	5.8	31.9	122.4	155.2	28.5	67.2	75.6	34.6
	Japan	-2.6	-15.9	17.2	-4.6	33.9	42.7	21.5	19.1	90.4	74.6	44.8	57.3	13.8
	China	-12.3	-33.7	-30.6	-62.3	-12.8	-20.1	26.6	282.3	184.6	7.1	105.4	136.6	59.2
	Others	-29.6	-37.7	-1.0	-9.9	78.5	13.2	52.5	51.7	187.1	26.2	47.2	38.3	26.3
	Mass	17.5	4.3	-4.3	-5.9	2.5	15.5	-16.0	52.1	116.0	-3.3	0.3	-4.5	-8.5
Seoul Hilton	Table Drop	16.4	-5.0	-9.4	6.4	15.2	11.1	14.1	57.7	77.1	16.6	35.6	20.1	11.0
	VIP	34.3	-19.2	-24.6	13.4	19.3	-2.6	45.0	80.3	73.6	43.0	88.2	35.4	11.5
	Japan	69.3	-6.9	-6.3	26.7	24.6	6.4	51.2	62.4	49.8	52.0	106.6	17.1	-3.0
	China	-43.3	-53.4	-71.3	-26.2	32.7	-5.6	5.9	369.6	109.5	-14.7	43.7	256.3	190.7
	Others	5.1	-30.4	-14.7	-2.2	-6.5	-33.9	39.7	31.2	130.2	60.9	62.9	1.9	-6.4
	Mass	1.3	10.4	6.0	0.5	11.3	26.5	-9.9	37.6	80.1	-6.0	0.0	5.0	10.5
Busan Lotte	Table Drop	-11.1	-24.6	2.4	7.1	-17.4	-3.2	-0.4	145.4	53.7	20.9	34.2	-2.7	8.4
	VIP	-13.2	-31.3	-1.8	8.9	-23.9	-8.0	0.5	203.5	75.9	33.8	48.9	1.4	12.7
	Japan	-29.2	5.9	0.8	-7.8	-14.4	-34.4	-33.0	93.3	26.8	7.6	3.7	-4.5	53.1
	China	-0.2	-56.4	15.3	22.6	-39.5	55.8	31.8	624.1	125.8	58.4	116.8	6.6	-17.6
	Others	10.9	-35.0	-48.5	34.0	-2.9	2.2	-14.5	-15.0	173.7	107.0	65.0	7.9	6.9
	Mass	-3.1	7.4	19.2	1.8	5.5	15.0	-4.8	-0.8	-3.9	-21.6	-13.9	-17.3	-5.6
Total	Table Drop	-1.0	-17.4	-7.4	-12.8	11.1	6.8	15.1	95.2	105.0	19.6	42.5	31.1	15.9
	VIP	-3.8	-27.4	-12.5	-17.7	12.5	1.5	26.8	126.5	118.6	33.0	66.8	46.7	22.6
	Japan	13.2	-7.4	4.2	5.6	19.9	11.3	17.0	51.8	60.2	46.0	49.2	25.9	12.7
	China	-12.3	-43.7	-27.1	-46.4	-17.3	-10.3	27.3	346.4	162.9	16.9	103.1	101.7	42.4
	Others	-19.6	-35.9	-11.4	-3.8	47.8	-0.9	44.9	39.1	173.0	37.2	51.9	26.8	15.8
	Mass	5.2	8.1	4.4	-1.2	7.8	21.5	-11.3	36.9	80.6	-7.2	-1.9	-1.2	2.5
	Slot	11.5	-17.5	-29.7	-28.7	-10.2	-4.2	13.8	9.0	2.9	-3.6	-2.3	17.6	-11.9
Total drop	0.4	-17.4	-10.4	-14.7	8.7	5.7	14.9	85.3	92.4	17.1	36.8	29.5	12.4	

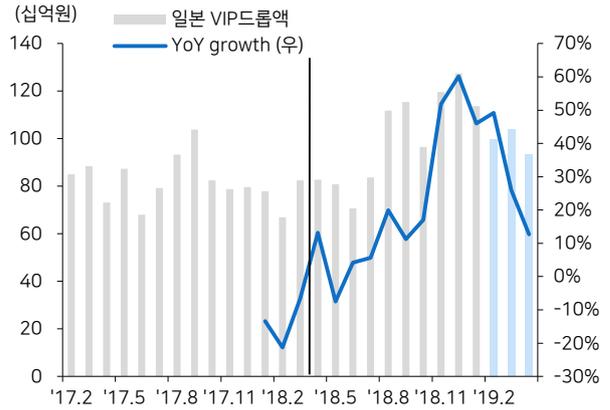
자료: GKL, 메리츠증권증권 리서치센터

그림1 GKL 중국 VIP 드롭액, 2H18 이후 꾸준한 증가



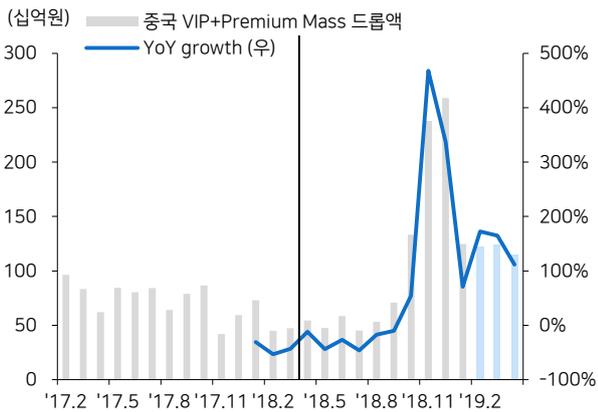
자료: GKL, 메리츠증권증권 리서치센터

그림2 일본 VIP 드롭액도 작년 하반기부터 성장세로 전환



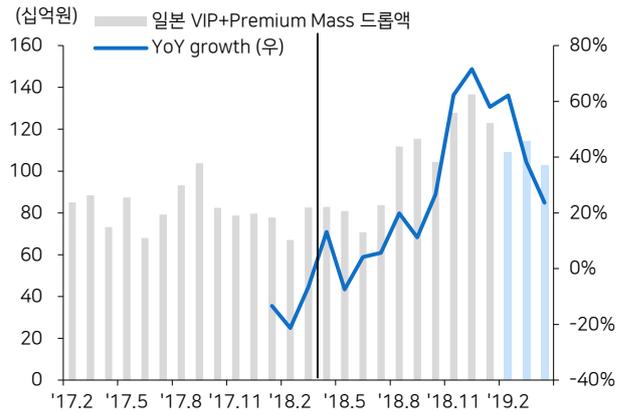
자료: GKL, 메리츠증권증권 리서치센터

그림3 중국 VIP+Premium Mass 드롭액 추이



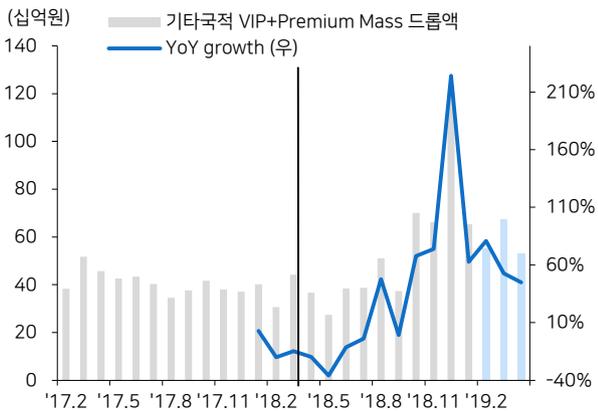
자료: GKL, 메리츠증권증권 리서치센터

그림4 일본 VIP+Premium Mass 드롭액 추이



자료: GKL, 메리츠증권증권 리서치센터

그림5 기타국적 VIP와 Premium Mass도 성장 보태



자료: GKL, 메리츠증권증권 리서치센터

그림6 GKL 테이블 합산 드롭액, 8월 이후 플러스 성장 전환



자료: GKL, 메리츠증권증권 리서치센터

GKL (114090)

Income Statement

(십억원)	2017	2018	2019E	2020E	2021E
매출액	501.3	480.3	504.5	533.6	679.8
매출액증가율 (%)	-8.6	-4.2	5.0	5.8	27.4
매출원가	354.9	338.7	346.2	366.3	379.4
매출총이익	146.4	141.7	158.3	167.3	300.3
판매관리비	38.2	36.8	37.5	40.0	27.6
영업이익	108.2	104.9	120.8	127.3	272.8
영업이익률	21.6	21.8	23.9	23.9	40.1
금융손익	8.2	10.6	11.3	11.7	19.2
종속/관계기업손익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
기타영업외손익	-9.0	-11.7	-30.9	-30.9	0.0
세전계속사업이익	107.3	103.8	101.2	108.1	292.0
법인세비용	26.8	26.2	27.1	28.7	35.5
당기순이익	80.5	77.6	73.0	78.4	96.4
지배주주지분 손이익	80.5	77.6	73.0	78.4	96.4

Statement of Cash Flow

(십억원)	2017	2018	2019E	2020E	2021E
영업활동 현금흐름	78.5	93.0	45.2	79.0	73.9
당기순이익(손실)	80.5	77.6	73.0	78.4	96.4
유형자산상각비	15.5	15.9	16.1	13.6	10.5
무형자산상각비	0.4	0.4	0.5	0.4	0.4
운전자본의 증감	-23.1	-2.1	-44.4	-13.4	-33.4
투자활동 현금흐름	-82.6	-42.5	127.4	-4.8	-9.4
유형자산의증가(CAPEX)	-9.5	-7.7	-13.0	-4.0	0.0
투자자산의감소(증가)	1.2	-151.6	142.0	-0.7	-8.0
재무활동 현금흐름	-61.5	-45.3	-43.9	-51.3	-61.9
차입금의 증감	0.4	-0.2	0.0	0.0	0.0
자본의 증가	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
현금의 증가(감소)	-65.9	5.3	128.7	22.9	2.6
기초현금	191.3	125.4	130.8	259.4	282.3
기말현금	125.4	130.8	259.4	282.3	284.9

Balance Sheet

(십억원)	2017	2018	2019E	2020E	2021E
유동자산	566.2	455.1	687.3	718.2	814.2
현금및현금성자산	125.4	130.8	259.4	282.3	284.9
매출채권	8.9	8.4	11.0	11.2	13.6
재고자산	2.3	2.5	3.2	3.3	4.0
비유동자산	165.7	310.7	165.2	155.9	153.0
유형자산	93.0	85.5	82.4	72.8	62.4
무형자산	9.5	9.6	9.1	8.7	8.3
투자자산	26.9	178.6	36.6	37.3	45.2
자산총계	731.9	765.9	852.5	874.1	967.2
유동부채	169.6	168.8	222.6	226.8	275.4
매입채무	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
단기차입금	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
유동성장기부채	0.2	0.2	0.2	0.2	0.2
비유동부채	30.3	35.0	46.2	47.1	57.1
사채	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
장기차입금	0.2	0.0	0.0	0.0	0.0
부채총계	199.9	203.8	268.8	273.9	332.5
자본금	30.9	30.9	30.9	30.9	30.9
자본잉여금	21.3	21.3	21.3	21.3	21.3
기타포괄이익누계액	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
이익잉여금	479.9	509.8	531.5	548.0	582.5
비지배주주지분	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
자본총계	532.1	562.0	583.7	600.2	634.7

Key Financial Data

	2017	2018	2019E	2020E	2021E
주당데이터(원)					
SPS	8,104	7,766	8,156	8,626	10,990
EPS(지배주주)	1,302	1,255	1,180	1,267	1,558
CFPS	1,988	1,927	1,687	1,749	1,997
EBITDAPS	2,006	1,959	2,221	2,284	4,586
BPS	8,602	9,086	9,436	9,703	10,261
DPS	730	710	830	1,000	1,000
배당수익률(%)	2.5	2.9	3.8	4.5	4.5
Valuation(Multiple)					
PER	22.5	19.8	18.7	17.4	14.2
PCR	14.7	12.9	13.1	12.6	11.1
PSR	3.6	3.2	2.7	2.6	2.0
PBR	3.4	2.7	2.3	2.3	2.2
EBITDA	124.1	121.2	137.4	141.3	283.7
EV/EBITDA	10.2	11.6	8.0	7.6	3.8
Key Financial Ratio(%)					
자기자본이익률(ROE)	15.3	14.2	12.7	13.2	15.6
EBITDA 이익률	24.8	25.2	27.2	26.5	41.7
부채비율	37.6	36.3	46.1	45.6	52.4
금융비용부담률	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
이자보상배율(x)	9,842.4	11,353.5	16,722.8	17,624.4	37,771.7
매출채권회전율(x)	54.0	55.7	52.1	48.0	54.7
재고자산회전율(x)	233.0	202.2	177.1	163.1	186.0

Compliance Notice

동 자료는 작성일 현재 사전고지와 관련한 사항이 없습니다. 당사는 동 자료에 언급된 종목과 계열회사의 관계가 없으며 2019년 5월 10일 현재 동 자료에 언급된 종목의 유가증권(DR, CB, IPO, 시장조성 등) 발행 관련하여 지난 6개월 간 주간사로 참여하지 않았습니다. 당사는 2019년 5월 10일 현재 동 자료에 언급된 종목의 지분을 1%이상 보유하고 있지 않습니다. 당사의 조사분석 담당자는 2019년 5월 10일 현재 동 자료에 언급된 종목의 지분을 보유하고 있지 않습니다. 본 자료에 게재된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 작성되었음을 확인합니다. (작성자:이효진,문경원)

동 자료는 투자자들의 투자판단에 참고가 되는 정보제공을 목적으로 배포되는 자료입니다. 동 자료에 수록된 내용은 당사 리서치센터의 추정치로서 오차가 발생할 수 있으며 정확성이나 완벽성은 보장하지 않습니다. 동 자료를 이용하시는분은 동 자료와 관련한 투자의 최종 결정은 자신의 판단으로 하시기 바랍니다.

투자등급 관련사항 (2016년 11월 7일부터 기준 변경 시행)

기업	향후 12개월간 추천기준일 직전 1개월간 평균종가대비 추천종목의 예상 목표수익률을 의미	
추천기준일 직전 1개월간 증가대비 4등급	Buy	추천기준일 직전 1개월간 평균종가대비 +20% 이상
	Trading Buy	추천기준일 직전 1개월간 평균종가대비 +5% 이상 ~ +20% 미만
	Hold	추천기준일 직전 1개월간 평균종가대비 -20% 이상 ~ +5% 미만
	Sell	추천기준일 직전 1개월간 평균종가대비 -20% 미만
산업	시가총액기준 산업별 시장비중 대비 보유비중의 변화를 추천	
추천기준일 시장지수대비 3등급	Overweight (비중확대)	
	Neutral (중립)	
	Underweight (비중축소)	

투자의견 비율

투자의견	비율
매수	97.7%
중립	2.3%
매도	0.0%

2019년 3월 31일 기준으로 최근 1년간 금융투자상품에 대하여 공표한 최근일 투자등급의 비율

GKL (114090) 투자등급변경 내용

* 적정가격 대상시점: 1년

추천 확정일자	자료 형식	투자의견	적정주가 (원)	담당자	과리율(%)*		주가 및 적정주가 변동추이
					평균	최고(최저)	
2018.09.03	산업분석	Buy	29,000	이효진	-15.9	-11.7	
2018.09.27	산업브리프	Buy	29,000	이효진	-17.0	-11.7	
2018.10.15	기업브리프	Buy	29,000	이효진	-18.5	-11.7	
2018.11.12	기업브리프	Buy	29,000	이효진	-18.6	-11.7	
2018.11.12	산업분석	Buy	29,000	이효진	-18.6	-11.7	
2018.11.28	산업브리프	Buy	29,000	이효진	-16.6	-6.9	
2019.01.04	산업브리프	Buy	29,000	이효진	-15.9	-6.9	
2019.02.12	기업브리프	Buy	29,000	이효진	-17.3	-6.9	
2019.04.24	산업브리프	Buy	29,000	이효진	-17.5	-6.9	
2019.05.10	기업브리프	Buy	29,000	이효진	-	-	