

2020. 2. 12



▲ 엔터/레저

Analyst **이효진**
02. 6454-4864
hyojinlee@meritz.co.kr

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

Buy

적정주가 (12개월) **26,000 원**

현재주가 (2.11) **19,200 원**

상승여력 **35.4%**

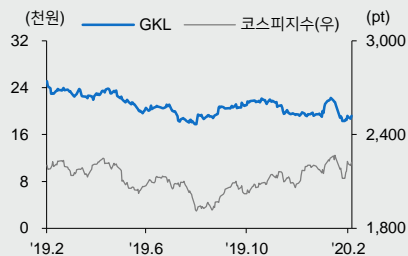
KOSPI	2,223.12pt
시가총액	11,876억원
발행주식수	6,186만주
유동주식비율	48.99%
외국인비중	8.12%
52주 최고/최저가	23,950원/17,800원
평균거래대금	38.8억원

주요주주(%)

한국관광공사	51.00
국민연금공단	13.41
신영자산운용	8.27

주가상승률(%)	1개월	6개월	12개월
절대주가	-9.6	-1.0	-19.7
상대주가	-10.3	-13.7	-21.2

주가그래프



GKL 114090

틀린 그림 찾기

- ✓ 4분기 영업이익은 228억원으로 기대치 소폭 미달
- ✓ 춘절 한국 방문한 중국 관광객 하락에도 1월 매출액은 YoY 57% 증가
- ✓ 대중을 상대로 하는 산업과 달리 카지노는 VIP 대상 비즈니스를 영위하기 때문
- ✓ 메르스 발병 2위국, 중국 마케터 체포가 복합 작용한 2015년보단 영향 작을 것
- ✓ 전염병으로 인한 주가 하락을 매수 기회로 활용하기에 적절한 시기

4분기 영업상 loss로 기대치 소폭 미달

GKL의 4분기 별도 매출액과 영업이익은 각각 1,308억원(+17.0% YoY)과 228억원(+181.5% YoY)으로 기대치를 하회했다. 발표된 카지노 매출과의 차이(20억원)를 보아 카지노 손실이 예상보다 20억원 컸던 것으로 추정되어 문젯거리로 판단되지는 않는다. 2019년 연말 DPS는 529원(배당성향 45.2%, 시가배당률 2.8%)으로 결정되어 당사 추정치(540원)와 컨센서스(566원)에 부합했다.

GKL의 1월 드롭액과 매출은 각각 3,856억원(-0.3% YoY)과 546억원(+57.2% YoY)을 기록했다. 전년 기저(드롭액은 high base, 매출은 low base)인 점을 고려하더라도 2018년 동월 수준을 넘어서는 호실적이었다.

우한 폐렴 영향, 2015년과 다른 점은?

과거 1) 메르스 영향권에 포함된 3·4분기 카지노 매출은 각각 YoY 18%, 17% 감소했다. 당시 카지노에는 2) 중국 마케터 체포까지 영향을 미쳤다. 또한 메르스 사태 때는 한국이 감염자 수에 있어 전세계 2위로 영향의 중심에 있었다. 하지만 3) 신종 코로나의 경우 발병지가 중국 내부(우한)인 관계로 카지노 핵심인 VIP 고객이 느끼는 위험도는 현저히 낮다. 당사가 파악한 바에 따르면 외인 카지노 모두 현재 카지노 영업에 있어 동 전염병이 미치는 영향은 미미한 상태다. 항공편 하락 등 부정적 가정 하에서도 GKL 1분기 카지노 매출은 YoY 8% 증가할 것으로 전망된다.

우한 폐렴으로 인해 대중을 상대로 하는 산업은 크게 영향을 받고 있다. 반면 카지노와 같은 VIP 대상의 산업은 영향이 상대적으로 미미한 상황이다. 전염병으로 인한 주가 하락을 매수 기회로 활용하기에 적절한 시기다.

(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	9.1	14.2	36.3
2019P	490.8	95.8	71.6	1,157	-7.8	8,936	16.8	2.2	7.2	12.8	57.9
2020E	541.2	119.8	90.5	1,463	26.4	9,698	13.1	2.0	5.9	15.7	57.6
2021E	546.1	121.8	93.1	1,506	2.9	10,404	12.8	1.8	5.8	15.0	61.4

(십억원)	4Q19P	4Q18	(% YoY)	3Q19	(% QoQ)	컨센서스	(% diff.)	당사예상치	(% diff.)
매출액	130.8	111.8	17.0	133.4	-1.9	130.5	0.3	132.5	-1.2
영업이익	22.8	8.1	181.5	30.6	-25.6	27.1	-16.0	24.7	-7.8
세전이익	23.3	10.1	131.5	32.5	-28.3	28.4	-17.9	25.5	-8.5
순이익	18.3	6.8	167.5	25.3	-27.6	21.2	-13.6	19.1	-4.1

자료: GKL, 메리츠증권증권 리서치센터

	'20.01	'20.02	'20.03	'20.04	'20.05	'20.06	'20.07	'20.08	'20.09	'20.10	'20.11	'20.12
월별 실적 전망												
전체 카지노 매출(십억원)	54.6	31.8	30.6	38.1	43.6	46.3	44.2	53.4	55.0	54.5	36.5	54.4
전체 드롭액(십억원)	385.6	276.5	289.7	297.8	338.4	351.1	398.4	456.5	413.1	498.2	415.6	456.7
홀드율	14	12	11	13	13	13	11	12	13	11	9	12
성장률												
전체 카지노 매출(% YoY)	57.2	0.0	-26.6	-3.2	10.5	18.9	7.5	0.7	37.4	49.6	-18.9	5.6
전체 드롭액(% YoY)	-0.3	-22.6	-25.5	-14.5	-13.3	0.0	13.3	14.5	13.0	20.0	10.0	10.0
홀드율(% p YoY)	5.2	2.6	-0.2	1.5	2.8	2.1	-0.6	-1.6	2.4	2.2	-3.1	-0.5

주: 1월은 확정 수치, 이후는 메리츠증권증권 추정치. 자료: GKL, 메리츠증권증권 리서치센터

(십억원)	1Q18	2Q18	3Q18	4Q18	1Q19	2Q19	3Q19	4Q19P	1Q20E	2Q20E	3Q20E	4Q20E
드롭액	865.5	858.8	974.8	1,503.6	1,132.5	1,089.8	1,115.7	1,208.2	951.8	987.2	1,268.0	1,370.6
일본	251.8	260.0	334.7	368.9	345.8	325.2	322.8	305.7	311.5	390.3	448.6	575.7
중국	240.7	233.4	251.5	630.4	371.7	361.9	375.9	359.6	409.2	565.9	390.7	363.3
기타	146.6	132.1	156.2	256.2	188.2	176.0	181.0	172.7	162.3	180.1	220.7	211.1
홀드율 (%)	14.1	13.6	13.3	7.6	9.6	10.8	12.0	11.0	12.3	13.0	12.0	10.6
매출액	121.9	116.1	130.4	111.8	109.2	117.4	133.4	130.8	116.8	127.6	151.9	144.9
매출원가	82.7	74.8	87.7	94.6	84.2	82.9	90.6	96.6	86.9	86.6	99.5	104.8
인건비	30.6	23.0	30.8	34.2	34.9	30.4	35.8	38.7	35.5	31.1	37.1	40.3
컴프	12.1	12.3	13.8	15.4	13.1	13.6	13.3	15.6	13.6	14.6	17.2	16.8
세금	15.4	14.7	16.6	13.7	13.7	14.9	17.1	17.0	14.9	16.3	19.4	18.5
판관비	39.3	41.4	42.7	17.2	25.0	34.5	42.7	34.3	29.9	41.0	52.4	40.1
EBITDA	7.9	6.7	11.8	10.3	8.4	8.4	12.4	11.5	8.9	8.9	13.1	12.7
영업이익	31.4	34.7	30.9	7.9	16.6	26.1	30.3	22.8	21.0	32.1	39.2	27.4
세전이익	23.1	37.6	33.2	9.9	11.1	28.0	32.2	23.2	15.3	33.0	42.9	28.1
순이익	17.4	27.2	26.4	6.7	8.5	19.7	25.0	18.3	11.7	23.3	33.3	22.2
% YoY Growth												
드롭액	-16.0	-9.5	-0.3	61.7	30.9	26.9	14.5	-19.6	-16.0	-9.4	13.6	13.4
매출액	-2.7	5.9	-5.9	-12.4	-10.5	1.0	2.3	17.0	7.0	8.7	13.9	10.8
영업이익	-0.3	96.8	-24.1	-56.8	-47.3	-24.7	-1.9	186.9	26.8	23.0	29.6	20.3
순이익	-1.0	76.2	-21.0	-52.7	-51.3	-27.3	-5.0	172.5	38.4	17.8	33.1	21.1
Margin (%)												
GPM	32.2	35.6	32.8	15.4	22.9	29.4	32.0	26.2	25.6	32.2	34.5	27.7
OPM	25.7	29.9	23.7	7.1	15.2	22.3	22.7	17.4	18.0	25.2	25.8	18.9
NPM	14.2	23.4	20.2	6.0	7.7	16.8	18.8	14.0	10.0	18.2	21.9	15.3

자료: GKL, 메리츠증권증권 리서치센터

표4 GKL의 연간 실적 추정 (IFRS 별도)

(십억원)	2015	2016	2017	2018	2019P	2020E	2021E
드롭액	4,168.7	4,081.5	3,886.2	4,202.6	4,546.2	4,577.6	4,334.5
중국인	888.7	1,122.0	1,112.1	1,215.4	1,299.5	1,726.1	1,575.4
일본인	1,552.1	1,309.5	1,174.0	1,356.0	1,469.1	1,729.0	1,891.4
기타	761.7	691.2	614.6	691.1	717.9	774.2	867.7
홀드율 (%)	11.9	13.3	12.6	11.5	10.8	11.9	12.6
매출액	505.7	548.2	501.3	480.3	492.6	541.2	546.1
매출원가	350.7	364.9	354.9	339.8	354.3	377.7	380.2
인건비	115.9	117.0	124.0	118.7	139.9	144.0	148.5
컴프	74.6	73.5	64.4	53.5	55.6	62.1	62.8
세금	62.6	69.2	61.8	60.4	62.7	69.2	69.8
판관비	36.6	32.1	38.2	36.7	40.7	43.7	44.1
EBITDA	131.1	164.0	124.1	121.2	130.4	142.4	134.6
영업이익	118.4	151.2	108.2	104.9	95.7	119.8	121.8
세전이익	121.0	150.2	107.3	103.8	94.6	119.4	122.1
순이익	91.7	114.3	80.5	77.6	71.6	90.5	91.8
(% YoY)							
드롭액	-6.3	-2.1	-4.8	8.1	8.2	0.7	-5.3
매출액	-6.5	8.4	-8.6	-4.2	2.6	9.9	0.9
EBITDA	-17.6	25.1	-24.4	-2.3	7.6	9.2	-5.4
영업이익	-19.9	27.7	-28.5	-3.0	-8.7	25.1	1.7
순이익	-21.3	24.6	-29.6	-3.6	-7.8	26.4	1.5
Margin (%)							
EBITDA Margin	25.9	29.9	24.8	25.2	26.5	26.3	24.7
OPM	23.4	27.6	21.6	21.8	19.4	22.1	22.3
NPM	18.1	20.9	16.1	16.2	14.5	16.7	16.8
Valuation (배)							
EPS (원)	1,483	1,849	1,302	1,255	1,157	1,463	1,505
PER	16.3	11.1	22.5	19.8	16.8	13.1	12.8
PBR	3.3	2.4	3.4	2.7	2.2	2.0	1.8
EV/EBITDA	7.8	4.4	10.2	9.1	7.2	5.9	5.8
ROE (%)	20.7	23.5	15.3	14.2	12.8	15.7	15.0
Dividend Yield (%)	3.4	4.9	2.5	2.9	3.4	3.6	4.2

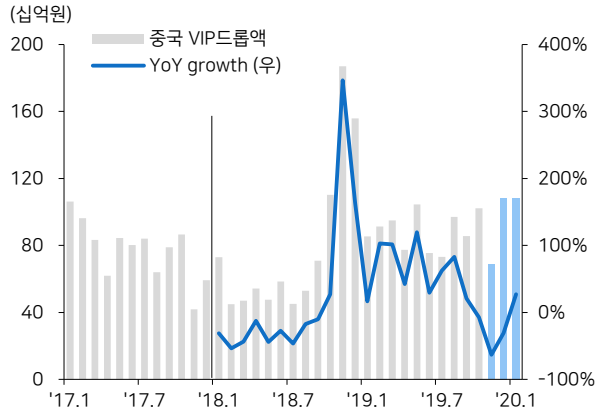
자료: GKL, 메리츠증권증권 리서치센터

표5 GKL 월별 테이블 드롭액 추이

		'19.1	'19.2	'19.3	'19.4	'19.5	'19.6	'19.7	'19.8	'19.9	'19.10	'19.11	'19.12	'20.1
드롭액 (십억원)														
Seoul Casino	Table Drop	168.2	155.2	177.6	138.4	165.1	148.2	152.4	169.5	165.2	211.6	174.6	178.0	177.4
	VIP	134.8	129.2	150.4	110.2	134.1	116.0	121.1	134.1	133.0	175.6	147.2	144.0	147.5
	Japan	42.9	40.2	46.5	31.3	31.8	36.7	37.4	45.7	41.1	58.8	52.5	44.0	34.0
	China	53.0	56.8	63.5	49.4	64.1	46.0	48.8	52.9	55.8	67.2	42.8	66.1	69.2
	Others	39.0	32.2	40.5	29.4	38.3	33.3	34.9	35.4	36.1	49.6	51.8	33.8	44.3
	Mass	33.3	26.0	27.2	28.2	31.0	32.1	31.3	35.5	32.2	36.1	27.5	34.0	30.0
Seoul Hilton Casino	Table Drop	117.4	104.5	115.8	121.6	118.9	103.7	113.8	125.7	107.4	104.2	110.8	125.2	111.1
	VIP	62.6	54.5	60.1	60.2	62.6	46.1	55.3	66.6	51.5	47.0	52.7	61.0	55.7
	Japan	46.1	38.3	36.9	39.2	41.1	26.2	34.2	38.5	24.3	27.4	32.0	32.1	30.8
	China	5.8	5.9	14.1	12.2	15.3	12.5	11.3	20.6	13.5	11.6	12.7	20.0	15.2
	Others	10.7	10.2	9.0	8.8	6.2	7.4	9.9	7.5	13.7	8.0	8.0	8.9	9.7
	Mass	54.8	50.1	55.7	61.4	56.3	57.6	58.5	59.1	55.9	57.3	58.1	64.2	55.4
Busan Lotte Casino	Table Drop	68.0	65.7	55.6	55.7	65.6	62.7	51.0	64.6	52.8	56.5	51.8	67.3	59.0
	VIP	56.7	54.1	44.4	42.8	51.7	47.2	36.7	48.3	37.6	42.4	39.1	52.8	44.7
	Japan	24.7	21.5	20.4	22.8	22.9	22.9	20.5	22.0	18.6	15.0	19.1	27.3	18.2
	China	26.6	28.5	17.4	15.7	25.1	17.1	13.1	23.5	16.3	23.5	13.1	22.1	24.1
	Others	5.3	4.1	6.6	4.3	3.7	7.2	3.1	2.7	2.7	3.9	6.9	3.4	2.3
	Mass	11.3	11.6	11.2	12.9	13.9	15.5	14.3	16.3	15.2	14.1	12.7	14.5	14.2
Total	Table Drop	353.6	325.4	349.0	315.6	349.6	314.6	317.2	359.8	325.4	372.4	337.3	370.5	347.5
	VIP	254.1	237.7	254.9	213.2	248.4	209.3	213.1	248.9	222.1	264.9	239.0	257.8	247.8
	Japan	113.7	100.0	103.9	93.3	95.7	85.8	92.1	106.3	84.0	101.3	103.6	103.4	83.0
	China	85.3	91.3	95.0	77.4	104.4	75.6	73.2	97.0	85.6	102.2	68.7	108.2	108.5
	Others	55.1	46.5	56.1	42.5	48.2	47.9	47.8	45.6	52.5	61.4	66.7	46.1	56.3
	Mass	99.5	87.7	94.0	102.5	101.2	105.3	104.1	110.9	103.3	107.5	98.3	112.8	99.6
	Slot Machine	33.1	31.7	39.7	32.8	40.6	36.5	34.5	38.7	40.2	42.7	40.6	44.7	38.1
	Total drop	386.6	357.2	388.7	348.5	390.2	351.1	351.6	398.5	365.6	415.2	377.8	415.2	385.6
국적별 Breakdown	VIP+Mass	353.6	325.4	349.0	315.6	349.6	314.6	317.2	359.8	325.4	372.4	337.3	370.5	347.5
	Japan	123.0	108.7	114.1	102.5	106.3	96.9	101.2	115.9	92.3	108.2	111.7	112.7	91.7
	China	124.7	122.3	124.7	114.9	136.3	108.4	104.1	129.9	115.6	138.5	98.7	147.5	135.0
	Others	65.4	55.3	67.5	53.2	60.3	59.2	59.3	59.3	65.0	75.0	79.1	58.4	68.5
	No Name	40.4	39.1	42.7	45.1	46.7	50.0	52.5	54.7	52.5	50.7	47.7	51.9	52.2
성장률 (% YoY)														
Seoul Casino	Table Drop	22.5	53.3	58.8	26.9	57.0	26.6	43.1	8.9	-2.3	17.1	-25.7	-43.1	5.5
	VIP	28.5	67.2	75.6	34.6	72.2	25.4	46.8	3.5	-4.6	12.8	-24.3	-41.2	9.4
	Japan	74.6	44.8	57.3	13.8	9.8	26.6	12.8	-14.8	-31.0	58.5	35.5	-24.4	-20.6
	China	7.1	105.4	136.6	59.2	110.1	27.2	99.2	43.8	5.2	-7.3	-64.3	-41.0	30.6
	Others	26.2	47.2	38.3	26.3	107.3	21.7	40.7	-9.4	34.9	7.7	45.5	-54.5	13.4
	Mass	3.1	8.5	3.8	3.8	13.6	31.3	30.3	35.4	8.5	43.3	-32.5	-49.9	-10.1
Seoul Hilton Casino	Table Drop	23.8	45.9	29.1	19.1	29.9	26.8	16.2	17.9	1.3	-2.9	-20.5	-29.4	-5.4
	VIP	43.0	88.2	35.4	11.5	54.1	34.9	15.6	23.0	4.6	-21.3	-29.7	-24.5	-11.1
	Japan	52.0	106.6	17.1	-2.9	36.2	12.4	-2.3	-4.6	-38.8	-37.9	-28.3	-30.6	-33.2
	China	-14.7	43.7	256.3	190.2	280.3	273.2	162.9	274.9	392.0	212.1	-23.0	35.2	161.9
	Others	61.1	62.9	1.9	-6.4	-3.6	-1.1	14.5	-9.5	99.1	-32.4	-42.3	-54.9	-9.5
	Mass	7.4	17.3	23.0	27.6	10.6	21.0	16.8	12.6	-1.6	20.2	-9.7	-33.5	1.1
Busan Lotte Casino	Table Drop	23.3	38.4	-0.5	12.6	32.7	16.9	4.3	44.2	13.2	-9.3	-49.0	-5.6	-13.3
	VIP	33.8	48.9	1.4	12.7	39.1	15.1	-1.2	50.0	7.2	-18.3	-56.6	-10.3	-21.1
	Japan	7.6	3.7	-4.5	53.1	5.4	24.1	32.3	23.9	14.3	-1.4	-47.4	18.9	-26.3
	China	58.4	116.8	6.6	-17.6	92.8	-9.7	-19.4	119.7	8.0	-30.9	-73.9	-23.6	-9.2
	Others	107.0	65.0	7.9	6.9	52.1	98.8	-42.8	-27.2	-26.7	46.8	105.7	-51.5	-56.0
	Mass	-11.4	4.3	-7.3	12.4	13.6	22.8	21.9	29.5	31.1	35.1	9.2	17.0	25.6
Total	Table Drop	23.1	47.7	35.6	21.1	42.0	24.6	25.2	17.1	1.1	6.3	-29.2	-34.0	-1.7
	VIP	33.0	66.8	46.7	22.6	59.6	24.8	27.3	15.3	-0.7	-0.8	-33.5	-33.0	-2.5
	Japan	46.0	49.2	25.9	12.7	18.5	21.3	10.1	-4.9	-27.3	4.9	-13.4	-18.9	-26.9
	China	16.9	103.1	101.7	42.3	119.8	29.3	62.5	83.1	20.8	-7.2	-63.3	-30.6	27.1
	Others	37.2	51.9	26.8	15.8	76.3	24.5	23.3	-10.7	40.6	1.6	26.2	-54.4	2.2
	Mass	3.4	12.7	12.6	18.1	11.9	24.2	21.3	21.4	5.3	29.0	-15.7	-36.2	0.2
	Slot Machine Drop	-3.6	-2.3	17.6	-11.9	24.6	22.5	20.4	21.4	25.4	2.6	18.1	12.8	15.3
	Total drop	20.3	41.3	33.5	17.0	40.0	24.4	24.7	17.5	3.3	5.9	-26.0	-30.9	-0.3

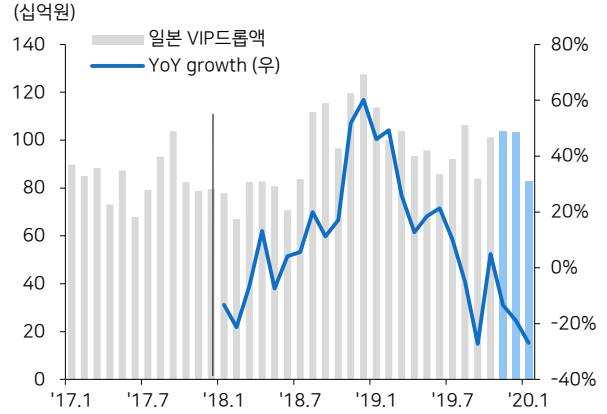
자료: GKL, 메리츠증권 리서치센터

그림1 GKL 중국 VIP 드롭액



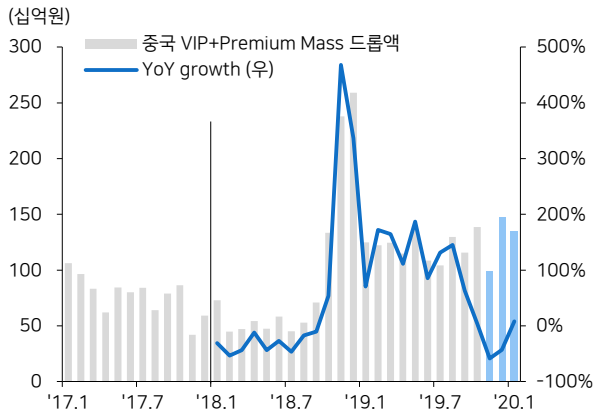
자료: GKL, 메리츠증권증권 리서치센터

그림2 GKL 일본 VIP 드롭액 추이



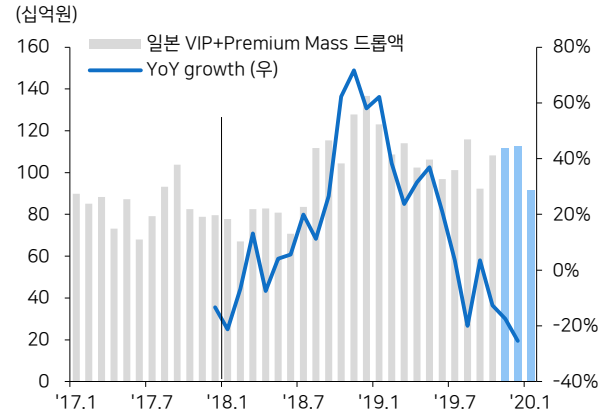
자료: GKL, 메리츠증권증권 리서치센터

그림3 GKL 중국 VIP+Premium Mass 드롭액 추이



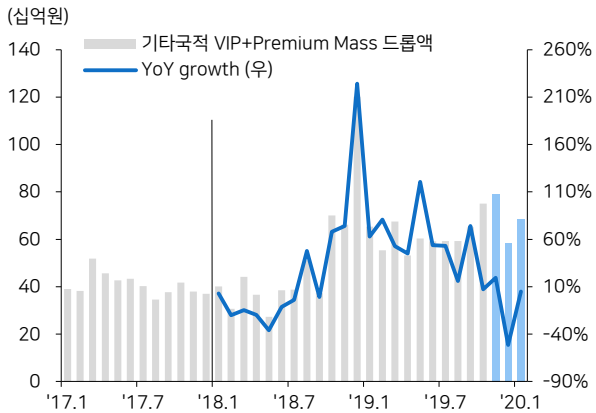
자료: GKL, 메리츠증권증권 리서치센터

그림4 GKL 일본 VIP+Premium Mass 드롭액 추이



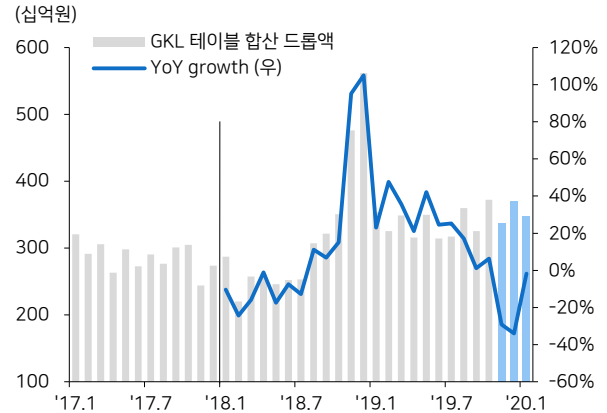
자료: GKL, 메리츠증권증권 리서치센터

그림5 GKL 기타국적 VIP와 Premium Mass 드롭액 추이



자료: GKL, 메리츠증권증권 리서치센터

그림6 GKL 테이블 합산 드롭액 추이



자료: GKL, 메리츠증권증권 리서치센터

GKL (114090)

Income Statement

(십억원)	2017	2018	2019P	2020E	2021E
매출액	501.3	480.3	490.8	541.2	546.1
매출액증가율 (%)	-8.6	-4.2	2.2	10.3	0.9
매출원가	354.9	338.7	355.4	377.7	380.2
매출총이익	146.4	141.7	135.4	163.5	165.9
판매관리비	38.2	36.8	39.6	43.7	44.1
영업이익	108.2	104.9	95.8	119.8	121.8
영업이익률	21.6	21.8	19.5	22.1	22.3
금융손익	8.2	10.6	8.9	6.9	8.9
중속/관계기업손익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
기타영업외손익	-9.0	-11.7	-8.9	-8.1	-9.8
세전계속사업이익	107.3	103.8	95.8	118.5	120.9
법인세비용	26.8	26.2	23.0	28.9	29.0
당기순이익	80.5	77.6	71.6	90.5	93.1
지배주주지분 손이익	80.5	77.6	71.6	90.5	93.1

Statement of Cash Flow

(십억원)	2017	2018	2019P	2020E	2021E
영업활동 현금흐름	78.5	93.0	109.5	134.0	99.1
당기순이익(손실)	80.5	77.6	71.6	90.5	93.1
유형자산상각비	15.5	15.9	34.2	22.2	12.5
무형자산상각비	0.4	0.4	0.4	0.4	0.4
운전자본의 증감	-23.1	-2.1	-8.8	20.9	-6.9
투자활동 현금흐름	-82.6	-42.5	-22.4	-8.1	-3.9
유형자산의증가(CAPEX)	-9.5	-7.7	-4.1	-4.0	-4.0
투자자산의감소(증가)	1.2	-151.6	-113.9	-3.5	0.1
재무활동 현금흐름	-61.5	-45.3	-84.0	-40.8	6.7
차입금의 증감	0.4	-0.2	81.6	0.0	50.0
자본의 증가	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
현금의 증가(감소)	-65.9	5.3	3.3	85.1	101.9
기초현금	191.3	125.4	130.8	134.0	219.2
기말현금	125.4	130.8	134.0	219.2	321.1

Balance Sheet

(십억원)	2017	2018	2019P	2020E	2021E
유동자산	566.2	455.1	366.0	453.9	555.7
현금및현금성자산	125.4	130.8	134.0	219.2	321.1
매출채권	8.9	8.4	9.8	10.8	10.8
재고자산	2.3	2.5	2.9	3.2	3.2
비유동자산	165.7	310.7	506.8	491.7	482.8
유형자산	93.0	85.5	71.2	53.0	44.6
무형자산	9.5	9.6	9.0	8.6	8.3
투자자산	26.9	178.6	292.4	295.9	295.8
자산총계	731.9	765.9	872.8	945.6	1,038.5
유동부채	169.6	168.8	197.4	218.6	268.0
매입채무	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
단기차입금	0.0	0.0	0.0	0.0	50.0
유동성장기부채	0.2	0.2	0.1	0.1	0.1
비유동부채	30.3	35.0	122.7	127.1	127.0
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	320.1	345.7	395.0
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	500.5	547.7	591.3
비지배주주지분	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
자본총계	532.1	562.0	552.7	599.9	643.5

Key Financial Data

	2017	2018	2019P	2020E	2021E
주당데이터(원)					
SPS	8,104	7,766	7,934	8,749	8,828
EPS(지배주주)	1,302	1,255	1,157	1,463	1,506
CFPS	1,988	1,927	2,075	2,167	2,038
EBITDAPS	2,006	1,959	2,109	2,302	2,177
BPS	8,602	9,086	8,936	9,698	10,404
DPS	730	710	659	700	800
배당수익률(%)	2.5	2.9	3.4	3.6	4.2
Valuation(Multiple)					
PER	22.5	19.8	16.8	13.1	12.8
PCR	14.7	12.9	9.4	8.9	9.4
PSR	3.6	3.2	2.5	2.2	2.2
PBR	3.4	2.7	2.2	2.0	1.8
EBITDA	124.1	121.2	130.4	142.4	134.6
EV/EBITDA	10.2	9.1	7.2	5.9	5.8
Key Financial Ratio(%)					
자기자본이익률(ROE)	15.3	14.2	12.8	15.7	15.0
EBITDA 이익률	24.8	25.2	26.6	26.3	24.7
부채비율	37.6	36.3	57.9	57.6	61.4
금융비용부담률	0.0	0.0	1.0	0.8	1.1
이자보상배율(x)	9,842.4	11,353.5	19.9	27.2	20.0
매출채권회전율(x)	54.0	55.7	54.1	52.5	50.5
재고자산회전율(x)	233.0	202.2	184.1	178.7	171.8

Compliance Notice

본 조사분석자료는 제3자에게 사전 제공된 사실이 없습니다. 당사는 자료작성일 현재 본 조사분석자료에 언급된 종목의 지분을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다. 본 자료를 작성한 애널리스트는 자료작성일 현재 해당 종목과 재산적 이해관계가 없습니다. 본 자료에 게재된 내용은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 신의 성실하게 작성되었음을 확인합니다.

본 자료는 투자자들의 투자판단에 참고가 되는 정보제공을 목적으로 배포되는 자료입니다. 본 자료에 수록된 내용은 당사 리서치센터의 추정치로서 오차가 발생할 수 있으며 정확성이나 완벽성은 보장하지 않습니다. 본 자료를 이용하시는 분은 본 자료와 관련한 투자의 최종 결정은 자신의 판단으로 하시기 바랍니다. 따라서 어떠한 경우에도 본 자료는 투자 결과와 관련한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다. 본 조사분석자료는 당사 고객에 한하여 배포되는 자료로 당사의 허락 없이 복사, 대여, 배포 될 수 없습니다.

투자등급 관련사항 (2019년 9월 16일부터 기준 변경 시행)

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

투자의견 비율

투자의견	비율
매수	79.4%
중립	20.6%
매도	0.0%

2019년 12월 31일 기준으로 최근 1년간 금융투자상품에 대하여 공표한 최근일 투자등급의 비율

GKL (114090) 투자등급변경 내용

* 적정주가 대상시점 1년이며, 투자등급변경 그래프는 수정주가로 작성됨

