

Overweight
(Maintain)

미디어/엔터/레저
Analyst 이남수
02) 3787-5115
namsu.lee@kiwoom.com

카지노

반영하지 못한 호실적



외국인 카지노는 코로나19의 영향에도 불구하고 1월과 2월 호실적을 발표하였습니다. 다만 국내 대규모 확산 추이에 따라 기존 보다 입장객 감소가 강해질 것으로 예상되어 사태가 진정될 때까지 조심스러운 접근이 필요합니다. 하지만 인당 드랍액의 증가 및 국내 거주 VIP의 카지노 수요 국내 전환 등의 요소 작용하여 1분기 실적의 하방 경직성은 높은 수준으로 전망합니다.

>>> 반영하지 못한 1~2월 호실적

1월 확진 환자가 발생하고 2월 중순 이후 확산된 코로나19의 영향에도 불구하고 국내 외국인 카지노는 전년동월 대비 대폭 증가한 실적 달성에 성공하였다. 파라다이스와 GKL의 1, 2월 카지노 매출액은 각각 720억원(+28.3%, YoY), 643억원(+16.2%, YoY) 및 546억원(+57.2%, YoY), 440억원(+38.1%, YoY)을 기록했다.

코로나19의 영향으로 주요 고객원인 중국과 일본VIP의 방문 수요 감소가 2월에 영향을 미쳤지만 인당 드랍액 상승 및 홀드율 개선에 따라 상쇄되었다.

인당 드랍액 상승 및 홀드율 개선은 마카오, 싱가포르를 비롯한 아시아 카지노 방문이 여의치 않게 됨에 따라 방문 횟수당 드랍액 규모가 커지고 방문고객의 체류시간 증가에 따른 것으로 추정된다.

>>> 4분기 아쉬웠다고만 말하기는 힘들다

전년 기저효과가 반영된 분기로 성장에 대한 기대가 높았다. 파라다이스와 GKL의 매출액 및 영업이익은 각각 2,696억원(+24.3%, YoY), 125억원(흑전) / 1,308억원(+17.0%, YoY), 227억원(+180.9%, YoY)을 달성하며 컨센서스를 하회하였지만, 전체적으로 규모의 성장을 한단계 더 이끌어 냈다.

또한 양사 모두 하반기 한-일 관계 악화에 따른 일본VIP 감소를 적극적으로 대응하며 감소폭을 방어하는데 성공했다.

특히 파라다이스는 파라다이스 시티의 2019년 성장이 2년 연속 50% 넘게 유지되며, 전체 실적의 절반 이상을 책임지는 빠른 램프업을 보여준 것은 고무적이다.

>>> 위험해 보이지만 실적 뒷받침 요소도 존재

중국 및 일본VIP 방문 감소, 코로나19로 인한 기타 국가VIP의 하락에도 불구하고 2월 매출액 수준은 고무적이다. 외국인VIP의 인바운드 제한과 마찬가지로 국내 거주 중인 로컬VIP의 아웃바운드 제한도 동시에 발생해 타 레저활동 보다 견고한 수준의 카지노 수요가 국내로 전환될 가능성도 높은 것으로 추정한다.

이는 향후 코로나19에 대비한 국내 외국인 카지노 업체의 탄탄한 고객풀로 작용하여 실적 변동성을 줄이는 역할을 할 것으로 전망한다.

Compliance Notice

- 당사는 3월 3일 현재 상기에 언급된 종목들 발행주식을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 동 자료를 기관투자자 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 동 자료의 금융투자분석사는 자료 작성일 현재 동 자료상에 언급된 기업들의 금융투자상품 및 권리를 보유하고 있지 않습니다.
- 동 자료에 게시된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 작성되었음을 확인합니다.

파라다이스 실적 추이 및 전망 (K-IFRS 연결 기준)

(십억원)	1Q19	2Q19	3Q19	4Q19P	1Q20F	2Q20F	3Q20F	4Q20	2019	2020F	2021F
매출액	201.7	233.9	274.4	269.6	223.5	248.2	298.5	323.7	979.6	1,093.8	1,178.0
(YoY)	12.4%	29.2%	30.4%	24.3%	10.8%	6.1%	8.8%	20.1%	24.3%	11.7%	7.7%
카지노	86.7	103.7	107.7	110.3	94.8	102.3	107.8	129.0	408.4	433.9	446.2
호텔	19.6	20.4	25.1	24.1	16.7	18.9	22.9	21.7	89.3	80.1	93.2
복합리조트	90.7	105.8	135.2	131.6	108.6	123.6	162.2	169.6	463.2	564.0	620.0
기타	4.7	4.0	6.3	3.6	3.4	3.3	5.6	3.5	18.7	15.8	18.6
매출원가	190.5	200.9	211.3	237.1	187.8	205.1	239.1	247.6	839.8	879.7	955.0
(YoY)	19.7%	24.3%	17.2%	14.3%	-1.4%	2.1%	13.2%	4.4%	18.5%	4.7%	8.6%
카지노	81.2	86.9	89.1	98.7	93.4	90.7	97.2	104.5	356.0	385.8	401.3
호텔	17.4	17.2	20.9	23.0	14.3	15.7	18.7	17.2	78.6	65.9	76.6
복합리조트	88.7	93.5	97.3	111.6	77.2	95.0	119.4	121.8	391.1	413.5	460.4
기타	3.2	3.3	3.9	3.7	2.9	3.6	3.9	4.1	14.1	14.5	16.7
매출총이익	11.2	33.0	63.1	32.3	35.7	43.0	59.3	76.1	139.8	214.2	223.0
(YoY)	-44.9%	70.0%	108.8%	238.7%	219.1%	30.4%	-6.0%	135.5%	75.9%	53.2%	4.1%
GPM	5.5%	14.1%	23.0%	12.0%	16.0%	17.3%	19.9%	23.5%	14.3%	19.6%	18.9%
판매비	17.5	28.3	22.1	19.8	18.1	20.2	21.3	27.4	87.7	87.0	89.9
(YoY)	12.7%	45.3%	13.6%	-9.1%	3.9%	-28.8%	-3.4%	38.2%	15.0%	-0.7%	3.3%
영업이익	-6.3	4.7	41.1	12.5	17.6	22.9	38.0	48.7	52.1	127.1	133.1
(YoY)	적전	흑전	280.0%	흑전	흑전	387.1%	-7.4%	290.2%	1502.6%	144.0%	4.7%
OPM	-3.1%	2.0%	15.0%	4.6%	7.9%	9.2%	12.7%	15.0%	5.3%	11.6%	11.3%
순이익	-13.7	-7.5	42.3	-14.7	3.8	5.1	14.9	25.8	6.5	49.6	53.7
(YoY)	적전	적지	719.3%	적지	흑전	흑전	-64.8%	흑전	흑전	666.5%	8.1%
NPM	-6.8%	-3.2%	15.4%	-5.5%	1.7%	2.1%	5.0%	8.0%	0.7%	4.5%	4.6%

자료: 파라다이스, 키움증권

파라다이스 실적 추이 및 전망 (K-IFRS 별도 기준)

(십억원)	1Q19	2Q19	3Q19	4Q19P	1Q20F	2Q20F	3Q20F	4Q20	2019	2020F	2021F
매출액	91.2	106.7	113.5	113.3	98.7	105.5	113.2	132.0	425.6	449.4	462.5
(YoY)	-5.7%	10.0%	10.5%	5.5%	8.3%	-1.1%	-0.3%	16.6%	5.4%	5.6%	2.9%
카지노	86.7	103.7	107.8	110.2	94.8	102.3	107.8	129.0	408.4	433.9	446.2
스파	4.5	3.0	5.7	3.0	4.0	3.2	5.4	3.0	17.2	15.5	16.3
매출원가	84.6	90.0	92.8	101.5	96.2	93.6	100.7	107.7	369.0	398.2	414.2
(YoY)	0.8%	7.0%	4.1%	10.0%	13.7%	3.9%	8.5%	6.1%	5.6%	7.9%	4.0%
카지노	81.7	87.5	89.5	98.6	93.4	90.7	97.2	104.5	357.3	385.8	401.3
쿠폰	17.0	18.3	17.8	17.8	18.4	16.9	19.1	17.5	69.1	71.9	74.8
관광기금	7.1	10.2	10.7	11.1	9.5	10.2	10.8	12.9	39.2	43.4	44.6
개별소비세	2.5	3.0	3.1	3.3	2.8	3.1	3.2	3.9	12.0	13.0	13.4
프로모션	8.2	7.2	7.9	8.4	9.7	8.0	9.0	10.9	34.2	37.6	41.4
스파	2.9	2.5	3.3	3.0	2.9	2.8	3.5	3.2	11.7	12.4	12.9
매출총이익	6.6	16.7	20.7	11.7	2.5	11.9	12.5	24.3	56.7	51.3	48.3
(YoY)	-48.5%	29.5%	52.2%	-22.1%	-62.0%	-28.4%	-39.6%	107.3%	4.3%	-9.5%	-5.8%
GPM	7.2%	15.6%	18.3%	10.4%	2.5%	11.3%	11.1%	18.4%	13.3%	11.4%	10.4%
판매비	8.1	10.5	8.4	9.9	8.9	10.7	8.9	9.3	36.9	37.8	39.5
(YoY)	-11.9%	-7.4%	-10.6%	10.5%	9.3%	2.1%	6.3%	-6.2%	-5.1%	2.4%	4.5%
영업이익	-1.6	6.1	12.4	1.9	-6.4	1.2	3.6	15.1	18.8	13.5	8.8
(YoY)	적전	306.0%	190.2%	-69.4%	적지	-80.7%	-70.7%	703.4%	21.9%	-28.3%	-34.6%
OPM	-1.7%	5.8%	10.9%	1.7%	-6.5%	1.1%	3.2%	11.4%	4.4%	3.0%	1.9%
순이익	-0.7	3.5	22.6	-3.9	-2.8	3.0	5.0	13.9	21.5	19.2	13.2
(YoY)	적전	44.3%	673.7%	적지	적지	-13.0%	-77.7%	-452.2%	165.6%	-10.8%	-31.0%
NPM	-0.8%	3.3%	19.9%	-3.5%	-2.9%	2.9%	4.5%	10.5%	5.0%	4.3%	2.9%

자료: 파라다이스, 키움증권

파라다이스 주요 지표 추이 및 전망

	1Q19	2Q19	3Q19	4Q19P	1Q20F	2Q20F	3Q20F	4Q20	2019	2020F	2021F
VIP 방문객(천명)	49.8	53.3	51.5	49.8	43.0	49.3	53.7	54.3	204.4	200.4	212.9
(YoY)	24.0%	20.9%	10.3%	-0.8%	-13.7%	-7.4%	4.4%	9.0%	12.8%	-2.0%	6.2%
워커힐	19.1	19.7	19.3	18.7	16.3	18.4	19.2	19.9	76.7	73.9	78.2
부산	5.9	5.7	5.8	6.1	4.3	5.1	5.7	6.1	23.5	21.2	21.8
제주	2.4	3.0	3.1	2.9	2.0	2.3	2.7	2.9	11.4	9.9	10.1
P시티	22.4	24.8	23.3	22.2	20.3	23.5	26.2	25.4	92.8	95.4	102.8
중국 VIP	10.7	11.3	11.1	12.5	9.1	9.7	11.4	13.4	45.6	43.5	46.5
일본 VIP	19.5	22.3	20.8	18.7	16.8	20.1	22.0	20.6	81.2	79.4	83.1
기타 VIP	19.6	19.6	19.6	18.7	17.1	19.6	20.4	20.4	77.6	77.5	83.3
드랩엑(십억원)	1,531.8	1,757.4	1,644.8	1,519.4	1,444.2	1,552.1	1,707.3	1,752.8	6,453.3	6,456.5	6,773.2
(YoY)	16.3%	30.6%	17.7%	0.3%	-5.7%	-11.7%	3.8%	15.4%	15.7%	0.0%	4.9%
워커힐	658.9	703.1	639.2	579.9	543.0	587.3	600.2	633.3	2,581.2	2,363.8	2,487.9
부산	207.8	220.1	190.8	194.5	162.0	187.1	196.6	210.8	813.2	756.5	784.1
제주	73.8	118.6	100.3	97.1	82.0	77.0	87.6	87.5	389.8	334.1	319.3
P시티	591.3	715.5	714.5	647.9	657.2	700.6	823.0	821.2	2,669.2	3,002.1	3,182.0
중국 VIP	437.8	474.4	390.3	398.1	392.8	400.2	446.9	510.4	1,700.5	1,750.3	1,809.3
일본 VIP	505.2	637.6	599.1	515.2	488.5	536.3	600.3	520.7	2,257.1	2,145.8	2,282.5
기타 VIP	333.8	352.6	359.0	313.8	311.8	345.8	360.4	383.0	1,359.2	1,401.0	1,443.7
Mass	255.0	292.8	296.4	292.2	251.0	269.8	299.8	338.8	1,136.5	1,159.4	1,237.7
홀드율	9.9%	9.4%	12.1%	13.1%	11.3%	11.3%	12.6%	12.8%	11.1%	12.0%	12.1%
(YoY, %p)	-0.4%	-0.6%	1.3%	2.2%	1.4%	1.9%	0.4%	-0.3%	0.6%	0.9%	0.1%

자료: 파라다이스, 키움증권

파라다이스 월별 주요 지표 추이

(천명, 십억원)	2018			2019												2020	
	10	11	12	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	1	2
VIP 방문객	17.2	16.4	16.6	17.1	15.8	16.9	17.3	18.5	17.5	17.0	18.2	16.3	17.1	15.8	16.9	17.3	13.2
(YoY, %)	21.9%	15.9%	21.5%	20.1%	26.0%	26.4%	15.0%	21.3%	27.0%	11.0%	13.2%	6.7%	-0.7%	-3.9%	1.9%	1.2%	-16.3%
워커힐	6.4	5.9	6.4	6.4	5.8	6.9	6.3	6.7	6.7	6.3	6.5	6.5	6.4	6.0	6.3	6.5	4.7
부산	2.4	1.8	2.0	2.1	1.9	2.0	1.8	2.1	1.8	1.9	2.2	1.7	2.0	2.1	2.0	1.9	1.3
제주	1.0	0.7	0.5	0.9	0.8	0.7	1.0	0.9	1.1	1.1	1.2	0.8	1.1	0.9	0.9	1.0	0.5
P시티	7.4	8.0	7.7	7.7	7.3	7.4	8.2	8.8	7.9	7.8	8.3	7.3	7.6	6.9	7.8	8.0	6.7
중국VIP	5.3	3.2	3.7	3.6	3.8	3.3	3.3	4.1	4.0	3.7	4.2	3.2	5.1	3.6	3.8	3.9	2.7
일본VIP	5.8	7.4	6.9	7.0	5.8	6.6	7.5	7.8	7.0	6.7	7.5	6.6	5.7	6.3	6.7	7.5	4.8
기타VIP	6.1	5.9	6.1	6.4	6.2	7.0	6.5	6.6	6.5	6.6	6.5	6.6	6.3	5.9	6.5	5.9	5.7
드랍액	562.7	520.3	523.0	557.7	522.2	540.9	622.3	609.1	615.2	557.1	623.0	529.0	569.3	511.4	498.6	540.3	494.0
(YoY, %)	15.1%	20.4%	24.3%	27.2%	24.6%	7.6%	34.7%	28.2%	36.9%	20.9%	24.4%	8.1%	1.2%	-1.7%	-4.7%	3.0%	-0.1%
워커힐	230.0	194.1	217.5	232.2	223.0	235.0	263.3	219.3	247.4	230.4	221.0	204.7	216.3	187.1	190.1	199.2	172.8
부산	83.1	59.2	67.0	68.2	70.8	68.7	76.7	75.3	68.1	58.8	80.0	53.3	76.2	78.4	50.6	57.6	55.9
제주	30.0	21.7	16.3	28.0	26.0	19.8	34.0	35.0	49.6	33.2	40.2	26.9	38.9	29.7	28.5	41.4	23.3
P시티	219.6	245.3	222.3	229.3	202.3	217.3	248.4	279.4	250.1	234.7	281.8	244.1	238.0	216.2	229.3	242.2	242.0
중국VIP	223.7	150.6	167.0	186.6	184.7	155.5	211.2	168.3	184.1	157.3	162.5	134.8	196.0	137.2	124.8	134.0	150.3
일본VIP	152.6	163.4	158.5	167.2	158.6	179.3	208.2	227.7	201.7	187.5	238.3	173.3	157.5	172.4	185.3	208.1	148.8
기타VIP	98.6	109.1	105.9	116.3	100.6	116.8	115.3	113.0	126.8	116.9	120.8	121.2	119.0	107.3	87.5	97.3	117.0
Mass	87.9	97.1	91.7	87.5	78.2	89.2	87.6	100.1	102.6	95.3	101.5	99.7	96.9	94.5	100.9	100.8	77.8
매출액	70.1	51.1	54.9	56.1	55.4	49.9	57.1	61.1	71.9	74.1	69.3	73.6	80.9	67.3	70.4	72.0	64.3
(YoY, %)	38.4%	-5.8%	7.1%	4.5%	27.4%	-2.2%	49.5%	17.8%	26.3%	19.1%	36.1%	42.7%	15.4%	31.5%	28.3%	28.3%	16.2%
워커힐	35.8	20.7	24.3	23.8	23.0	20.5	25.6	23.9	22.9	29.5	19.4	25.8	31.4	25.0	21.8	23.5	26.5
부산	5.8	3.8	6.5	3.7	4.6	4.8	8.2	7.6	6.5	7.1	9.2	5.6	7.9	7.8	4.8	5.0	4.9
제주	2.4	2.6	2.4	1.0	3.1	2.2	2.2	2.8	3.9	4.7	4.4	3.0	4.7	3.4	4.7	5.6	1.2
P시티	26.1	24.1	21.6	27.7	24.6	22.4	21.1	26.7	38.5	32.9	36.2	39.2	36.9	31.0	39.0	37.8	31.7
홀드율	11.9%	9.0%	9.8%	9.3%	9.8%	8.7%	8.6%	9.4%	11.1%	12.7%	10.6%	13.2%	13.5%	12.4%	13.5%	12.3%	11.0%
(YoY, %p)	2.3%	-2.7%	-1.7%	-2.0%	0.2%	-0.8%	0.9%	-0.6%	-0.9%	0.0%	1.1%	3.4%	1.6%	3.4%	3.6%	2.5%	0.5%
워커힐	14.8%	9.8%	10.3%	9.2%	9.5%	8.1%	9.0%	10.2%	8.5%	12.1%	8.1%	11.6%	13.5%	12.4%	10.7%	10.4%	14.0%
부산	6.6%	5.9%	9.4%	4.9%	6.1%	6.6%	10.4%	9.4%	8.9%	11.5%	11.0%	10.2%	9.7%	9.4%	8.9%	8.3%	6.6%
제주	7.8%	11.5%	13.8%	2.9%	11.0%	11.4%	6.6%	7.8%	7.5%	14.0%	11.0%	10.8%	11.8%	11.5%	16.0%	13.4%	4.6%
P시티	11.5%	9.0%	9.3%	11.6%	11.2%	9.7%	7.9%	9.0%	14.9%	13.3%	12.3%	15.4%	15.0%	13.6%	16.4%	14.6%	10.5%

자료: 파라다이스, 키움증권

파라다이스 4Q19 실적 Review

(십억원)	4Q19P	4Q18	(YoY)	3Q19	(QoQ)	컨센서스	(차이)	키움증권	(차이)
매출액	269.6	217.0	24.3%	274.4	-1.7%	266.8	1.0%	276.9	-2.6%
영업이익	12.5	-12.3	흑전	41.1	-69.6%	21.0	-40.6%	23.4	-46.8%
세전이익	-14.6	-44.2	적지	48.6	적전	6.3	-332.2%	19.2	-176.2%
순이익	-14.7	-45.8	적지	42.3	적전	9.7	-250.9%	13.6	-208.1%

자료: 파라다이스, Dataguide 컨센서스, 키움증권

파라다이스 실적 추정치 변경 내역

(십억원)	2019P	변경 전				변경 후			차이		
		1Q20F	2020F	2021F		1Q20F	2020F	2021F	1Q20F	2020F	2021F
매출액	979.6	234.3	1,123.6	1,198.5		223.5	1,093.8	1,178.0	-4.6%	-2.7%	-1.7%
영업이익	52.1	15.2	115.8	124.1		17.6	127.1	133.1	15.1%	9.8%	7.2%
세전이익	15.4	8.1	81.7	90.1		6.3	71.9	77.8	-22.9%	-12.0%	-13.7%
순이익	6.5	6.9	58.1	64.1		3.8	49.6	53.7	-44.5%	-14.6%	-16.2%

자료: 키움증권

GKL 실적 추이 및 전망 (K-IFRS 연결 기준)

(십억원)	1Q19	2Q19	3Q19	4Q19P	1Q20F	2Q20F	3Q20F	4Q20	2019	2020F	2021F
매출액	109.2	117.4	133.4	130.8	138.7	123.1	141.6	148.4	490.8	551.8	553.1
(YoY)	-10.5%	1.0%	2.3%	17.0%	27.1%	4.9%	6.2%	13.4%	2.2%	12.4%	0.2%
카지노매출액	125.2	131.0	150.7	145.4	149.4	138.7	160.4	167.5	552.4	616.1	629.2
카지노손실금	-16.8	-14.7	-17.0	-14.9	-11.3	-16.4	-18.6	-19.7	-63.3	-66.1	-78.0
매출에누리	-0.7	-0.6	-2.1	-1.4	-1.1	-0.9	-1.9	-1.3	-4.8	-5.2	-5.4
환전수입	1.5	1.6	1.7	1.7	1.7	1.7	1.7	2.0	6.5	7.1	7.3
매출원가	84.2	82.9	90.6	98.9	90.0	85.2	94.0	104.2	356.6	373.4	387.7
(YoY)	1.9%	10.8%	3.3%	4.5%	6.9%	2.8%	3.7%	5.3%	5.0%	4.7%	3.8%
쿠폰비용	13.1	13.6	13.3	13.2	13.8	13.4	14.2	14.5	53.2	55.9	58.1
판매촉진비	7.1	9.2	9.0	9.5	8.1	9.0	9.7	11.5	34.8	38.3	39.8
관광진흥개발기금	10.5	11.4	13.0	12.8	12.8	11.9	13.7	14.3	47.7	52.6	53.7
개별소비세	3.2	3.5	4.1	3.6	3.4	3.2	3.6	3.7	14.4	13.8	14.0
매출총이익	25.0	34.5	42.7	31.9	48.7	37.9	47.6	44.2	134.1	178.5	165.4
(YoY)	-36.4%	-16.6%	0.0%	85.7%	94.9%	9.9%	11.4%	38.5%	-4.6%	33.0%	-7.3%
GPM	22.9%	29.4%	32.0%	24.4%	35.1%	30.8%	33.6%	29.8%	27.3%	32.3%	29.9%
판매비	8.0	8.0	12.1	9.2	8.2	7.7	11.7	11.6	37.4	39.2	41.2
(YoY)	1.3%	20.4%	2.4%	1.2%	3.1%	-4.0%	-3.6%	25.5%	5.2%	4.9%	5.2%
영업이익	17.0	26.4	30.6	22.7	40.5	30.2	35.9	32.7	96.8	139.2	124.2
(YoY)	-45.8%	-23.8%	-0.9%	180.9%	138.0%	14.2%	17.4%	43.8%	-7.9%	43.9%	-10.8%
OPM	15.6%	22.5%	22.9%	17.4%	29.2%	24.5%	25.4%	22.0%	19.7%	25.2%	22.5%
순이익	8.8	20.1	25.3	18.3	26.6	24.0	28.3	28.0	72.4	106.8	93.3
(YoY)	-49.5%	-26.2%	-4.1%	166.8%	203.8%	19.7%	11.7%	53.0%	-6.9%	47.6%	-12.7%
NPM	8.0%	17.1%	19.0%	14.0%	19.2%	19.5%	20.0%	18.8%	14.7%	19.4%	75.7%

자료: GKL, 키움증권

GKL 주요 지표 추이 및 전망

	1Q19	2Q19	3Q19	4Q19P	1Q20F	2Q20F	3Q20F	4Q20	2019	2020F	2021F
전체 입장객	424.6	469.7	406.9	419.4	324.6	408.2	429.7	502.4	1,720.6	1,665.0	1,714.9
(YoY)	37.8%	35.6%	13.7%	-10.0%	-23.5%	-13.1%	5.6%	19.8%	16.4%	-3.2%	3.0%
FGT	93.6	109.6	58.8	78.0	25.9	68.3	74.3	92.0	340.0	260.5	268.3
FIT	292.7	320.3	309.3	300.3	261.0	299.4	315.1	366.4	1,222.6	1,241.9	1,279.2
VIP	38.2	39.8	38.9	41.1	37.7	40.5	40.3	44.0	158.0	162.5	167.4
VIP 방문객	38.2	39.8	38.9	41.1	37.7	40.5	40.3	44.0	158.0	162.5	167.4
(YoY)	12.2%	11.9%	7.1%	6.4%	-1.4%	1.9%	3.8%	6.9%	9.3%	2.8%	3.0%
강남	18.2	17.4	18.0	19.1	17.3	18.3	19.2	21.6	72.7	76.4	78.7
힐튼	12.6	14.5	13.9	14.5	13.6	14.4	13.9	14.2	55.5	56.0	57.7
부산	7.5	7.8	6.9	7.5	6.8	7.9	7.2	8.2	29.8	30.1	31.0
드라마(십억원)	1,132.5	1,089.8	1,115.7	1,208.2	1,002.2	1,080.2	1,158.6	1,352.1	4,546.2	4,593.1	4,688.3
(YoY)	30.9%	26.9%	14.5%	-19.6%	-11.5%	-0.9%	3.8%	11.9%	8.2%	1.0%	2.1%
강남	547.5	492.6	531.7	614.7	474.8	491.7	531.4	598.6	2,186.5	2,096.5	2,152.3
힐튼	378.9	394.0	396.5	399.1	350.5	390.7	442.3	513.3	1,568.4	1,696.8	1,710.1
부산	206.1	203.1	187.6	194.5	177.0	197.8	185.0	240.2	791.4	799.9	825.9
Table	1,028.0	979.8	1,002.4	1,080.2	901.1	958.2	1,037.5	1,213.1	4,090.4	4,109.8	4,207.2
Slotmachine	104.5	110.0	113.4	128.0	101.1	121.9	121.1	139.1	455.8	483.3	481.2
홀드올	9.6%	10.8%	12.0%	11.0%	13.8%	11.3%	12.2%	10.9%	10.8%	12.0%	11.8%
(YoY, %p)	-4.5%	-2.8%	-1.3%	3.4%	4.2%	0.5%	0.2%	-0.1%	-0.6%	1.1%	-0.2%

자료: GKL, 키움증권

GKL 월별 주요 지표 추이

(천명, 십억원)	2018			2019												2020	
	10	11	12	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	1	2
VIP 방문객	13.0	12.5	13.2	13.8	11.8	12.6	12.5	14.0	13.3	13.1	13.4	12.4	13.1	13.2	14.8	14.2	10.1
(YoY, %)	3.2%	4.2%	9.3%	12.0%	14.4%	10.4%	4.3%	16.5%	14.9%	8.0%	9.5%	3.7%	0.7%	6.3%	12.0%	2.5%	-14.2%
강남	6.5	5.8	6.1	6.6	5.8	5.8	5.4	6.2	5.8	5.9	6.3	5.9	6.4	6.0	6.7	6.3	4.9
힐튼	4.3	4.4	4.8	4.5	3.7	4.3	4.8	5.0	4.7	4.8	4.6	4.4	4.4	4.8	5.3	5.2	3.6
부산	2.2	2.3	2.3	2.7	2.3	2.4	2.3	2.8	2.7	2.4	2.5	2.1	2.3	2.4	2.8	2.6	1.6
중국VIP	4.6	4.2	4.7	4.2	4.2	4.4	4.5	5.5	5.1	5.0	5.1	4.8	5.6	4.9	6.0	5.6	4.3
일본VIP	3.8	4.0	4.1	4.7	3.5	3.6	3.9	4.0	3.9	3.9	4.0	3.4	3.0	3.9	3.9	4.1	2.7
기타VIP	4.6	4.3	4.5	5.0	4.1	4.6	4.2	4.4	4.3	4.2	4.4	4.1	4.5	4.4	4.8	4.5	3.1
드랩액	392.2	510.4	601.0	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	284.3
(YoY, %)	14.9%	85.3%	92.4%	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%	-20.4%
강남	197.3	248.9	328.0	181.5	167.1	198.9	150.6	181.0	161.1	166.5	183.3	181.8	231.2	188.8	194.6	191.2	147.6
힐튼	126.3	153.6	194.6	131.1	119.0	128.8	136.6	136.9	120.5	127.4	144.4	124.6	121.9	130.6	146.5	127.9	93.9
부산	68.5	107.9	78.4	74.0	71.1	61.1	61.3	72.3	69.5	57.7	70.8	59.1	62.0	58.4	74.1	66.5	42.8
중국VIP	110.2	186.9	155.9	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	69.1
일본VIP	96.5	119.6	127.5	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	72.2
기타VIP	60.5	52.9	101.1	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	48.5
Mass	83.3	116.7	176.9	89.3	76.3	82.5	88.9	88.5	90.2	104.1	110.9	103.3	107.5	98.3	112.8	99.6	68.4
Slot	41.7	34.3	39.6	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	26.0
매출액	36.1	41.6	36.1	34.7	31.8	41.7	39.3	39.4	39.0	41.1	53.0	40.0	36.4	45.0	51.5	54.6	44.0
(YoY, %)	-10.7%	14.5%	-22.8%	-23.7%	-12.7%	4.3%	-0.4%	-2.9%	6.6%	11.4%	4.5%	-5.7%	1.0%	8.2%	42.9%	57.2%	38.1%
강남	16.8	15.3	11.3	13.2	11.3	18.4	13.4	12.7	13.8	14.8	21.5	12.7	14.2	18.9	23.1	26.1	23.7
힐튼	13.7	21.2	17.1	15.5	15.0	16.1	20.2	20.0	15.0	21.1	23.1	20.2	16.6	18.5	20.1	21.7	13.8
부산	5.6	5.1	7.6	6.1	5.5	7.2	5.8	6.7	10.2	5.2	8.4	7.1	5.6	7.6	8.3	6.8	6.4
홀드율	9.2%	8.1%	6.0%	9.0%	8.9%	10.7%	11.3%	10.1%	11.1%	11.7%	13.3%	10.9%	8.8%	11.9%	12.4%	14.2%	15.5%
(YoY, %p)	-2.6%	-5.0%	-8.9%	-5.2%	-5.5%	-3.0%	-2.0%	-4.5%	-1.9%	-1.4%	-1.7%	-1.0%	-0.4%	3.8%	6.4%	5.2%	6.6%
강남	8.5%	6.1%	3.5%	7.2%	6.8%	9.3%	8.9%	7.0%	8.6%	8.9%	11.7%	7.0%	6.1%	10.0%	11.9%	13.6%	16.1%
힐튼	10.9%	13.8%	8.8%	11.8%	12.6%	12.5%	14.8%	14.6%	12.4%	16.6%	16.0%	16.2%	13.6%	14.1%	13.7%	17.0%	14.7%
부산	8.2%	4.7%	9.7%	8.2%	7.7%	11.7%	9.5%	9.3%	14.6%	9.1%	11.8%	12.1%	9.0%	13.1%	11.2%	10.2%	15.0%

자료: GKL, 키움증권

GKL 4Q19 실적 Review

(십억원)	4Q19P	4Q18	(YoY)	3Q19	(QoQ)	컨센서스	(차이)	키움증권	(차이)
매출액	130.8	111.8	17.0%	133.4	-1.9%	130.5	0.3%	132.6	-1.3%
영업이익	22.7	8.1	180.9%	30.6	-25.7%	27.1	-16.2%	31.5	-27.8%
세전이익	23.3	10.1	131.1%	32.5	-28.4%	28.4	-18.0%	32.8	-29.1%
순이익	18.3	6.8	166.8%	25.3	-27.8%	20.5	-10.8%	24.9	-26.7%

자료: GKL, Dataguide 컨센서스, 키움증권

GKL 실적 추정치 변경 내역

(십억원)	2019P	변경 전			변경 후			차이		
		1Q20F	2020F	2021F	1Q20F	2020F	2021F	1Q20F	2020F	2021F
매출액	490.8	119.8	535.9	558.6	138.7	551.8	553.1	-6.6%	1.1%	1.5%
영업이익	96.8	23.6	128.7	133.5	40.5	139.2	124.2	-19.7%	5.8%	5.1%
세전이익	95.7	23.8	129.4	135.4	35.1	138.4	123.2	-20.0%	5.7%	3.2%
순이익	72.4	16.5	97.0	101.4	26.6	106.8	93.3	-26.3%	7.9%	4.4%

자료: 키움증권

포괄손익계산서(파라다이스)

(단위 :십억원)

12월 결산, IFRS 연결	2017A	2018A	2019F	2020F	2021F
매출액	668.0	787.6	979.6	1,093.8	1,178.0
매출원가	597.7	709.0	839.8	879.7	955.0
매출총이익	70.3	78.6	139.8	214.2	223.0
판관비	100.3	76.2	87.6	87.0	89.9
영업이익	-30.0	2.4	52.2	127.1	133.1
EBITDA	30.2	74.5	132.3	206.5	210.6
영업외손익	-3.6	-45.3	-36.8	-55.2	-55.3
이자수익	6.1	3.9	4.3	4.6	5.5
이자비용	25.1	33.0	52.6	50.1	51.2
외환관련이익	5.6	9.5	9.8	9.8	9.8
외환관련손실	6.9	8.5	6.0	6.0	6.0
종속 및 관계기업손익	0.0	-1.1	20.7	-0.5	-0.5
기타	16.7	-16.1	-13.0	-13.0	-12.9
법인세차감전이익	-33.5	-42.9	15.4	71.9	77.8
법인세비용	6.3	1.3	8.8	22.3	24.1
계속사업손익	-39.9	-44.1	6.6	49.6	53.7
당기순이익	-39.9	-44.1	6.6	49.6	53.7
지배주주순이익	-19.0	-21.0	5.3	39.7	42.9
증감율 및 수익성 (%)					
매출액 증감율	-3.9	17.9	24.4	11.7	7.7
영업이익 증감율	-145.6	-108.0	2,075.0	143.5	4.7
EBITDA 증감율	-69.2	146.7	77.6	56.1	2.0
지배주주순이익 증감율	-134.5	10.5	-125.2	649.1	8.1
EPS 증감율	적전	적지	흑전	653.7	8.1
매출총이익율(%)	10.5	10.0	14.3	19.6	18.9
영업이익률(%)	-4.5	0.3	5.3	11.6	11.3
EBITDA Margin(%)	4.5	9.5	13.5	18.9	17.9
지배주주순이익률(%)	-2.8	-2.7	0.5	3.6	3.6

현금흐름표(파라다이스)

(단위 :십억원)

12월 결산, IFRS 연결	2017A	2018A	2019F	2020F	2021F
영업활동 현금흐름	4.0	106.4	283.7	139.3	182.9
당기순이익	-39.9	-44.1	6.6	49.6	53.7
비현금항목의 가감	103.2	148.0	154.1	185.2	185.2
유형자산감가상각비	51.5	62.5	70.9	71.7	71.1
무형자산감가상각비	8.7	9.6	9.2	7.7	6.4
지분법평가손익	0.0	-1.1	-21.3	-0.5	-0.5
기타	43.0	77.0	95.3	106.3	108.2
영업활동자산부채증감	-27.1	27.8	180.2	-27.7	13.7
매출채권및기타채권의감소	3.9	-9.2	-1.9	-2.3	-0.1
재고자산의감소	-3.0	-1.3	-0.2	-0.8	-0.6
매입채무및기타채무의증가	5.1	7.2	1.9	-29.6	2.9
기타	-33.1	31.1	180.4	5.0	11.5
기타현금흐름	-32.2	-25.3	-57.2	-67.8	-69.7
투자활동 현금흐름	-207.5	-223.7	-228.7	-89.4	-89.4
유형자산의 취득	-357.3	-271.0	-220.0	-60.0	-60.0
유형자산의 처분	17.8	0.5	0.0	0.0	0.0
무형자산의 순취득	0.2	0.2	0.0	0.0	0.0
투자자산의감소(증가)	10.4	8.6	20.7	-0.5	-0.5
단기금융자산의감소(증가)	139.3	65.6	-1.9	-1.3	-1.3
기타	-17.9	-27.6	-27.5	-27.6	-27.6
재무활동 현금흐름	193.6	151.3	7.6	-8.5	-8.5
차입금의 증가(감소)	165.4	115.1	16.1	0.0	0.0
자본금, 자본잉여금의 증가(감소)	53.7	44.7	0.0	0.0	0.0
자기주식처분(취득)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
배당금지급	-25.6	-8.5	-8.5	-8.5	-8.5
기타	0.1	0.0	0.0	0.0	0.0
기타현금흐름	-0.3	1.0	-17.4	-17.4	-17.4
현금 및 현금성자산의 순증가	-10.3	35.1	45.2	24.1	67.7
기초현금 및 현금성자산	182.3	172.0	207.1	252.3	276.4
기말현금 및 현금성자산	172.0	207.1	252.3	276.4	344.1

자료 : 키움증권

재무상태표(파라다이스)

(단위 :십억원)

12월 결산, IFRS 연결	2017A	2018A	2019F	2020F	2021F
유동자산	344.7	327.5	378.0	407.0	477.1
현금 및 현금성자산	172.0	207.1	252.3	276.4	344.1
단기금융자산	127.9	62.3	64.1	65.4	66.7
매출채권 및 기타채권	18.7	27.5	29.4	31.7	31.8
재고자산	5.4	6.6	6.9	7.7	8.2
기타유동자산	20.7	24.0	25.3	25.8	26.3
비유동자산	2,090.7	2,823.2	2,963.1	2,943.8	2,926.3
투자자산	33.1	23.4	23.4	23.4	23.4
유형자산	1,624.2	2,262.6	2,411.6	2,400.0	2,388.9
무형자산	289.6	276.2	267.1	259.4	253.0
기타비유동자산	143.8	261.0	261.0	261.0	261.0
자산총계	2,435.3	3,150.8	3,341.1	3,350.8	3,403.4
유동부채	252.6	421.8	511.3	481.6	484.5
매입채무 및 기타채무	191.2	299.7	301.6	272.0	274.9
단기금융부채	52.0	108.7	204.7	204.7	204.7
기타유동부채	9.4	13.4	5.0	4.9	4.9
비유동부채	889.4	1,102.9	1,213.0	1,218.6	1,230.6
장기금융부채	822.0	898.6	818.7	818.7	818.7
기타비유동부채	67.4	204.3	394.3	399.9	411.9
부채총계	1,142.0	1,524.7	1,724.3	1,700.3	1,715.2
지배지분	994.2	1,272.2	1,261.6	1,285.4	1,312.5
자본금	47.0	47.0	47.0	47.0	47.0
자본잉여금	295.0	295.0	295.0	295.0	295.0
기타자본	-26.1	-26.1	-26.1	-26.1	-26.1
기타포괄손익누계액	-1.8	313.2	305.8	298.4	291.0
이익잉여금	680.1	643.2	639.9	671.1	705.5
비지배지분	299.1	353.9	355.2	365.1	375.8
자본총계	1,293.3	1,626.1	1,616.8	1,650.5	1,688.3

투자지표(파라다이스)

(단위 :원, %, 배)

12월 결산, IFRS 연결	2017A	2018A	2019F	2020F	2021F
주당지표(원)					
EPS	-208	-231	58	436	472
BPS	10,932	13,989	13,873	14,134	14,432
CFPS	696	1,142	1,766	2,582	2,627
DPS	100	100	100	100	100
주가배수(배)					
PER	-107.0	-81.4	341.0	37.7	34.8
PER(최고)	-134.4	-113.8	363.5		
PER(최저)	-57.6	-71.7	229.7		
PBR	2.04	1.35	1.42	1.16	1.14
PBR(최고)	2.56	1.88	1.52		
PBR(최저)	1.10	1.19	0.96		
PSR	3.04	2.18	1.83	1.37	1.27
PCFR	32.0	16.5	11.2	6.4	6.3
EV/EBITDA	96.1	37.7	21.6	12.3	11.8
주요비율(%)					
배당성향(% , 보통주, 현금)	-21.4	-19.3	129.4	17.2	15.9
배당수익률(% , 보통주, 현금)	0.4	0.5	0.5	0.6	0.6
ROA	-1.7	-1.6	0.2	1.5	1.6
ROE	-1.9	-1.9	0.4	3.1	3.3
ROIC	-1.9	5.3	0.9	3.6	3.9
매출채권회전율	32.4	34.1	34.5	35.8	37.1
재고자산회전율	171.8	131.0	145.1	150.7	148.1
부채비율	88.3	93.8	106.6	103.0	101.6
순차입금비용	44.4	45.4	43.7	41.3	36.3
이자보상배율	-1.2	0.1	1.0	2.5	2.6
총차입금	873.9	1,007.3	1,023.4	1,023.4	1,023.4
순차입금	574.1	737.9	706.9	681.5	612.6
NOPLAT	30.2	74.5	132.3	206.5	210.6
FCF	-337.7	-63.1	62.6	80.7	128.0

포괄손익계산서(GKL)

(단위 :십억원)

12 월 결산, IFRS 연결	2017A	2018A	2019F	2020F	2021F
매출액	501.3	480.3	490.8	551.8	553.1
매출원가	354.9	339.8	356.6	373.4	387.7
매출총이익	146.4	140.6	134.1	178.5	165.4
판관비	38.2	35.5	37.4	39.2	41.2
영업이익	108.2	105.1	96.8	139.2	124.2
EBITDA	124.1	121.3	133.3	176.3	165.4
영업외손익	-0.9	-1.1	-0.9	-0.9	-1.0
이자수익	8.4	10.2	11.2	12.5	13.5
이자비용	0.0	0.0	4.7	4.9	5.1
외환관련이익	0.6	0.7	0.5	0.5	0.5
외환관련손실	1.8	0.5	0.4	0.4	0.4
종속 및 관계기업손익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
기타	-8.1	-11.5	-7.5	-8.6	-9.5
법인세차감전이익	107.3	104.0	95.8	138.4	123.1
법인세비용	26.8	26.2	23.4	31.5	29.9
계속사업손익	80.5	77.7	72.5	106.8	93.2
당기순이익	80.5	77.7	72.5	106.8	93.2
지배주주순이익	80.5	77.7	72.5	106.8	93.2
증감 및 수익성 (%)					
매출액 증감율	-8.6	-4.2	2.2	12.4	0.2
영업이익 증감율	-28.4	-2.9	-7.9	43.8	-10.8
EBITDA 증감율	-24.3	-2.3	9.9	32.3	-6.2
지배주주순이익 증감율	-29.6	-3.5	-6.7	47.3	-12.7
EPS 증감율	-29.6	-3.5	-6.8	47.4	-12.7
매출총이익율(%)	29.2	29.3	27.3	32.3	29.9
영업이익률(%)	21.6	21.9	19.7	25.2	22.5
EBITDA Margin(%)	24.8	25.3	27.2	31.9	29.9
지배주주순이익률(%)	16.1	16.2	14.8	19.4	16.9

현금흐름표(GKL)

(단위 :십억원)

12 월 결산, IFRS 연결	2017A	2018A	2019F	2020F	2021F
영업활동 현금흐름	78.4	92.8	110.5	138.6	128.8
당기순이익	80.5	77.7	72.5	106.8	93.2
비현금항목의 가감	42.4	41.6	42.4	50.2	51.9
유형자산감가상각비	15.5	15.9	36.1	36.7	40.9
무형자산감가상각비	0.4	0.4	0.4	0.4	0.4
지분법평가손익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
기타	26.5	25.3	5.9	13.1	10.6
영업활동자산부채증감	-23.1	-2.4	12.5	5.6	5.2
매출채권및기타채권의감소	0.7	1.1	-0.4	-1.8	0.0
재고자산의감소	-0.3	-0.2	0.0	-0.3	0.0
매입채무및기타채무의증가	-11.4	3.2	14.5	4.8	3.3
기타	-12.1	-6.5	-1.6	2.9	1.9
기타현금흐름	-21.4	-24.1	-16.9	-24.0	-21.5
투자활동 현금흐름	-82.6	-41.9	341.2	395.6	395.6
유형자산의 취득	-9.5	-7.9	-119.9	-52.5	-52.5
유형자산의 처분	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
무형자산의 순취득	-0.1	-0.6	0.0	0.0	0.0
투자자산의감소(증가)	0.0	-177.6	0.8	0.0	0.0
단기금융자산의감소(증가)	0.0	-306.9	9.2	-3.0	-3.0
기타	-73.0	451.1	451.1	451.1	451.1
재무활동 현금흐름	-61.5	-45.3	-23.9	-40.8	-40.8
차입금의 증가(감소)	0.4	-0.2	20.0	0.0	0.0
자본금, 자본잉여금의 증가(감소)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
자기주식처분(취득)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
배당금지급	-61.9	-45.2	-43.9	-40.8	-40.8
기타	0.0	0.1	0.0	0.0	0.0
기타현금흐름	-0.3	0.1	-352.6	-438.7	-438.7
현금 및 현금성자산의 순증가	-65.9	5.8	75.2	54.8	44.9
기초현금 및 현금성자산	191.3	125.4	131.2	206.4	261.2
기말현금 및 현금성자산	125.4	131.2	206.4	261.2	306.1

자료 : 키움증권

재무상태표(GKL)

(단위 :십억원)

12 월 결산, IFRS 연결	2017A	2018A	2019F	2020F	2021F
유동자산	566.2	455.6	522.0	581.9	629.8
현금 및 현금성자산	125.4	131.2	206.4	261.2	306.0
단기금융자산	0.0	306.9	297.7	300.6	303.6
매출채권 및 기타채권	14.0	14.3	14.7	16.6	16.6
재고자산	2.3	2.5	2.5	2.8	2.8
기타유동자산	424.5	0.7	0.7	0.7	0.8
비유동자산	165.7	310.2	386.6	403.0	415.3
투자자산	0.0	177.6	176.8	176.8	176.8
유형자산	93.0	85.7	169.5	185.2	196.8
무형자산	9.5	9.6	9.2	8.9	8.5
기타비유동자산	63.2	37.3	31.1	32.1	33.2
자산총계	731.9	765.8	908.6	984.9	1,045.1
유동부채	169.5	168.6	193.3	198.1	201.4
매입채무 및 기타채무	140.3	144.7	159.1	163.9	167.2
단기금융부채	0.2	0.2	20.2	20.2	20.2
기타유동부채	29.0	23.7	14.0	14.0	14.0
비유동부채	30.3	35.1	124.1	132.1	139.1
장기금융부채	0.2	0.0	84.0	89.0	94.0
기타비유동부채	30.1	35.1	40.1	43.1	45.1
부채총계	199.9	203.7	317.4	330.2	340.5
지배지분	532.1	562.1	591.2	654.7	704.6
자본금	30.9	30.9	30.9	30.9	30.9
자본잉여금	21.3	21.3	21.3	21.3	21.3
기타자본	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
기타포괄손익누계액	0.0	0.0	-2.6	-5.1	-7.7
이익잉여금	479.9	509.9	541.6	607.7	660.1
비지배지분	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
자본총계	532.1	562.1	591.2	654.7	704.6

투자지표(GKL)

(단위 :원, %, 배)

12 월 결산, IFRS 연결	2017A	2018A	2019F	2020F	2021F
주당지표(원)					
EPS	1,302	1,257	1,172	1,727	1,507
BPS	8,602	9,087	9,558	10,585	11,392
CFPS	1,988	1,930	1,858	2,538	2,346
DPS	730	710	659	659	659
주가배수(배)					
PER	22.5	19.8	16.6	9.8	11.2
PER(최고)	26.2	25.9	22.4		
PER(최저)	14.4	16.9	14.8		
PBR	3.40	2.74	2.03	1.59	1.48
PBR(최고)	3.97	3.58	2.74		
PBR(최저)	2.18	2.33	1.81		
PSR	3.61	3.21	2.45	1.89	1.88
PCFR	14.7	12.9	10.5	6.6	7.2
EV/EBITDA	13.6	9.1	6.0	3.3	3.3
주요비율(%)					
배당성향(% , 보통주, 현금)	56.1	56.5	56.2	38.2	43.7
배당수익률(% , 보통주, 현금)	2.5	2.9	3.4	3.9	3.9
ROA	11.0	10.4	8.7	11.3	9.2
ROE	15.3	14.2	12.6	17.1	13.7
ROIC	21.7	42.8	-920.9	288.1	196.4
매출채권회전율	35.5	34.0	33.8	35.3	33.4
재고자산회전율	233.0	202.2	199.9	211.7	200.2
부채비율	37.6	36.2	53.7	50.4	48.3
순차입금비용	-23.5	-77.9	-67.6	-69.1	-70.3
이자보상배율	9,842.4	11,370.0	20.6	28.3	24.2
총차입금	0.4	0.2	104.2	109.2	114.2
순차입금	-125.1	-437.9	-399.9	-452.6	-495.5
NOPLAT	124.1	121.3	133.3	176.3	165.4
FCF	63.2	82.7	7.5	96.7	87.0

고지사항

- 본 조사분석자료는 당사의 리서치센터가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보로부터 얻은 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없고, 통지 없이 의견이 변경될 수 있습니다.
- 본 조사분석자료는 유가증권 투자를 위한 정보제공을 목적으로 당사 고객에게 배포되는 참고자료로서, 유가증권의 종류, 종목, 매매의 구분과 방법 등에 관한 의사결정은 전적으로 투자자 자신의 판단과 책임하에 이루어져야 하며, 당사는 본 자료의 내용에 의거하여 행해진 일체의 투자행위 결과에 대하여 어떠한 책임도 지지 않으며 법적 분쟁에서 증거로 사용 될 수 없습니다.
- 본 조사 분석자료를 무단으로 인용, 복제, 전시, 배포, 전송, 편집, 번역, 출판하는 등의 방법으로 저작권을 침해하는 경우에는 관련법에 의하여 민·형사상 책임을 지게 됩니다.

투자의견 및 적용기준

기업	적용기준(6개월)
Buy(매수)	시장대비 +20% 이상 추가 상승 예상
Outperform(시장수익률 상회)	시장대비 +10~+20% 추가 상승 예상
Marketperform(시장수익률)	시장대비 +10~-10% 추가 변동 예상
Underperform(시장수익률 하회)	시장대비 -10~-20% 추가 하락 예상
Sell(매도)	시장대비 -20% 이하 추가 하락 예상

업종	적용기준(6개월)
Overweight (비중확대)	시장대비 +10% 이상 초과수익 예상
Neutral (중립)	시장대비 +10~-10% 변동 예상
Underweight (비중축소)	시장대비 -10% 이상 초과하락 예상

투자등급 비율 통계 (2019/01/01~2019/12/31)

매수	중립	매도
97.33%	2.00%	0.67%