



BUY(Maintain)

목표주가: 23,000원(하향)

주가(4/13): 14,350원

시가총액: 8,876억원

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

Stock Data

KOSPI (04/13)		1,825.76pt
52 주 주가동향	최고가	최저가
최고/최저가 대비	23,850원	10,900원
등락률	-39.8%	31.7%
수익률	절대	상대
1M	-1.7%	-4.6%
6M	-33.9%	-25.9%
1Y	-35.0%	-22.3%

Company Data

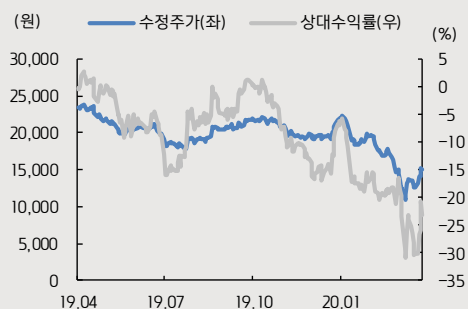
발행주식수	61,856	전주
일평균 거래량(3M)	345	천주
외국인 지분율	7.9%	
배당수익률(20E)	4.4%	
BPS(20E)	9,220원	
주요 주주	한국관광공사	51.0%

투자지표

(십억원, IFRS)	2018	2019	2020F	2021F
매출액	480.3	490.8	393.3	491.6
영업이익	105.1	96.8	36.3	104.5
EBITDA	121.3	133.9	69.9	138.2
세전이익	104.0	95.7	41.0	108.5
순이익	77.7	72.4	27.0	81.0
지배주주지분순이익	77.7	72.4	27.0	81.0
EPS(원)	1,257	1,170	437	1,309
증감률(% YoY)	-3.5	-6.9	-62.6	199.3
PER(배)	19.8	16.6	34.2	11.4
PBR(배)	2.74	2.06	1.62	1.52
EV/EBITDA(배)	9.1	6.5	4.4	2.1
영업이익률(%)	21.9	19.7	9.2	21.3
ROE(%)	14.2	12.6	4.7	13.7
순차입금비율(%)	-77.9	-57.2	-108.2	-104.5

자료: 키움증권

Price Trend



GKL (114090)

2분기도 지나간다



GKL은 코로나19로 인하여 3월 24일부터 4월 20일까지 한달 간 임시 휴장하며 이에 따른 매출 및 수익성 악화가 예상됩니다. 또한 코로나19의 외국발 감염사례 증가 방지를 위해 90개국에 대한 무비자 입국제한 조치를 4월 13일부터 시행하며 수요회복에 대한 부정적 요인도 발생하였습니다. 중장기적인 수요 회복을 전망하며 보수적 관점에서 투자해야 할 시기라 판단합니다.

>>> 1분기 영업이익 204억원(YoY +20.1%)

1월 매출액 546억원, 2월 매출액 440억원에 힘입어 1분기 매출액은 전년동기 대비 1.4% 증가한 1,107억원으로 예상한다. 영업이익은 204억원으로 매출액 및 영업이익 모두 시장 컨센서스를 하회할 것으로 전망한다.

입장객은 전체 231천명, VIP 29천명으로 전년동기 대비 각각 45.6%, 24.1% 감소했다. 업장별 VIP는 강남점 13.7천명, 힐튼점 10.8천명, 부산점 4.6천명 모두 역성장 하는 모습을 보였다.

드랩액 7,675억원(YoY -32.2%), 홀드율 14.4%(YoY 4.8%p)로 홀드율이 상승하며 전체적인 실적 감소를 방어한 것으로 판단한다. 전년 과도한 퍼포먼스 전략에 따라 훼손된 홀드율의 기저효과가 발생하며 향후 영업 정상화에 따른 드랩액 증가 시 실적 개선의 폭을 키울 수 있는 요인으로 판단한다.

>>> 2분기는 힘들다. 3분기부터는 반등 줄 것

국내 사회적 거리두기, 해외 입국자 제한 조치 등이 5월 중순까지는 영향을 줄 것으로 판단한다. 코로나19의 진정 속도 및 국가간 우호 분위기 등을 감안하여 수요 재개는 중국VIP가 먼저 발생하고 일본VIP는 하반기 이후로 예상한다.

이로 인해 보수적으로 2분기 매출액 및 영업손실 각각 387억원(YoY -67%), 165억원(적자전환) 할 것으로 추정한다.

하지만 중국VIP의 보복적 이연수요와 일본의 코로나19 확산세 진정 등 외부요인 개선과 업황 회복 시 추가 채용 등은 필요하지 않아 급격한 비용상승은 발생하지 않을 것으로 판단하여 3분기부터 회복의 모습을 보일 것으로 전망한다.

>>> 투자이견 BUY 유지, 목표주가 23,000원으로 하향

코로나19로 인해 한-중 우호 분위기가 고조되며 한한령 해제에 대한 기대는 현실화될 것으로 예상한다. 코로나19로 인한 수요 감소는 일시적 요인으로 판단하며 중장기적인 외국인 카지노의 산업 성장은 지속될 것으로 보인다.

2020년에는 매출액 3,933억(YoY -19.9%), 영업이익 363억(YoY -62.5%)으로 부진하지만 4분기부터는 다시 정상궤도를 향한 순항을 할 것으로 기대한다. 이에 투자이견 BUY는 유지하고, 2021E 지배주주순이익 1,309원에 Target PER 17.5배를 적용하여 목표주가는 23,000원으로 하향한다.

GKL 실적 추이 및 전망 (K-IFRS 연결 기준)

(십억원)	1Q19	2Q19	3Q19	4Q19	1Q20F	2Q20F	3Q20F	4Q20F	2019	2020F	2021F
매출액	109.2	117.4	133.4	130.8	110.7	38.7	111.5	132.3	490.8	393.3	491.6
(YoY)	-10.5%	1.0%	2.3%	17.0%	1.4%	-67.0%	-16.4%	1.1%	2.2%	-19.9%	25.0%
카지노매출액	125.2	131.0	150.7	145.4	117.8	44.0	127.9	149.7	552.4	439.5	558.0
카지노손실금	-16.8	-14.7	-17.0	-14.9	-7.6	-5.5	-16.2	-18.0	-63.3	-47.3	-68.0
매출에누리	-0.7	-0.6	-2.1	-1.4	-0.8	-0.3	-1.5	-1.2	-4.8	-3.9	-4.8
환전수입	1.5	1.6	1.7	1.7	1.3	0.5	1.4	1.8	6.5	5.0	6.5
매출원가	84.2	82.9	90.6	98.9	83.3	49.4	90.3	97.9	356.6	320.9	349.1
(YoY)	1.9%	10.8%	3.3%	4.5%	-1.0%	-40.3%	-0.4%	-1.0%	5.0%	-10.0%	8.8%
쿠폰비용	13.1	13.6	13.3	13.2	14.9	4.7	13.6	14.7	53.2	47.9	53.9
판매촉진비	7.1	9.2	9.0	9.5	8.8	3.1	8.9	10.5	34.8	31.3	34.6
관광진흥개발기금	10.5	11.4	13.0	12.8	10.2	4.0	11.0	12.8	47.7	38.0	47.8
개별소비세	3.2	3.5	4.1	3.6	2.9	1.7	3.0	3.4	14.4	11.0	12.9
매출총이익	25.0	34.5	42.7	31.9	27.4	-10.7	21.3	34.4	134.1	72.4	142.5
(YoY)	-36.4%	-16.6%	0.0%	85.7%	9.7%	-131.1%	-50.2%	7.8%	-4.6%	-46.0%	96.9%
GPM	22.9%	29.4%	32.0%	24.4%	24.7%	-27.7%	19.1%	26.0%	27.3%	18.4%	29.0%
판매비	8.0	8.0	12.1	9.2	7.0	5.8	11.5	11.8	37.3	36.0	38.0
(YoY)	1.3%	20.4%	2.4%	0.6%	-12.4%	-28.3%	-5.4%	28.7%	5.1%	-3.4%	5.5%
영업이익	17.0	26.4	30.6	22.8	20.4	-16.5	9.8	22.6	96.8	36.3	104.5
(YoY)	-45.8%	-23.8%	-0.9%	181.5%	20.1%	적전	-68.0%	-0.7%	-7.8%	-62.5%	187.5%
OPM	15.6%	22.5%	22.9%	17.4%	18.4%	-42.6%	8.8%	17.1%	19.7%	9.2%	21.3%
순이익	8.8	20.1	25.3	18.3	12.6	-13.8	9.3	18.9	72.4	27.1	80.9
(YoY)	-49.5%	-26.2%	-4.1%	167.5%	43.9%	적전	-63.1%	3.2%	-6.9%	-62.6%	199.2%
NPM	8.0%	17.1%	19.0%	14.0%	11.4%	-35.6%	8.4%	14.3%	14.8%	6.9%	74.6%

자료: GKL, 키움증권

GKL 주요 지표 가정

(천명, 십억원)	1Q19	2Q19	3Q19	4Q19	1Q20F	2Q20F	3Q20F	4Q20F	2019	2020F	2021F
전체 입장객	424.6	469.7	406.9	419.4	231.0	100.7	277.3	378.7	1,720.6	987.6	1,432.6
(YoY)	37.8%	35.6%	13.7%	-10.0%	-45.6%	-78.6%	-31.8%	-9.7%	16.4%	-42.6%	45.1%
FIT	93.6	109.6	58.8	78.0	12.3	4.2	31.2	87.9	340.0	135.5	278.2
FIT	292.7	320.3	309.3	300.3	189.7	77.8	205.0	239.2	1,222.6	711.6	994.4
VIP	38.2	39.8	38.9	41.1	29.0	18.7	41.2	51.6	158.0	140.5	160.0
VIP 방문객	38.2	39.8	38.9	41.1	29.0	18.7	41.2	51.6	158.0	140.5	160.0
(YoY)	12.2%	11.9%	7.1%	6.4%	-24.1%	-53.0%	5.9%	25.4%	9.3%	-11.1%	13.9%
강남	18.2	17.4	18.0	19.1	13.7	8.1	18.6	24.7	72.7	65.1	75.2
힐튼	12.6	14.5	13.9	14.5	10.8	7.8	15.0	16.6	55.5	50.2	56.5
부산	7.5	7.8	6.9	7.5	4.6	2.8	7.5	10.3	29.8	25.2	28.3
드랩액	1,132.5	1,089.8	1,115.7	1,208.2	767.5	338.9	943.1	1,194.9	4,546.2	3,244.4	4,145.3
(YoY)	30.9%	26.9%	14.5%	-19.6%	-32.2%	-68.9%	-15.5%	-1.1%	8.2%	-28.6%	27.8%
강남	547.5	492.6	531.7	614.7	388.6	199.8	513.6	594.9	2,186.5	1,696.8	2,030.0
힐튼	378.9	394.0	396.5	399.1	262.4	103.2	299.7	423.2	1,568.4	1,088.5	1,530.2
부산	206.1	203.1	187.6	194.5	116.5	35.9	129.9	176.8	791.4	459.1	585.0
Table	1,028.0	979.8	1,002.4	1,080.2	691.8	301.1	848.7	1,073.4	4,090.4	2,915.0	3,723.3
Slotmachine	104.5	110.0	113.4	128.0	75.7	37.7	94.4	121.5	455.8	329.4	422.0
홀드올	9.6%	10.8%	12.0%	11.0%	14.4%	11.4%	11.8%	11.0%	10.8%	12.1%	11.8%
(YoY, %p)	-4.5%	-2.8%	-1.3%	3.4%	4.8%	0.6%	-0.2%	0.0%	-0.6%	1.2%	-0.3%

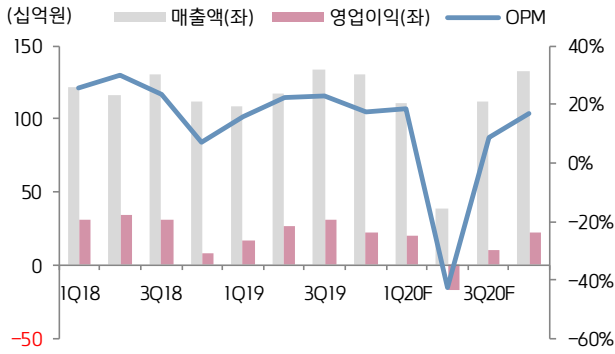
자료: GKL, 키움증권

GKL 월별 주요 지표 추이

(천명, 십억원)	VIP 방문객						드라마액						홀드율				
	강남	힐튼	부산	중국 VIP	일본 VIP	기타 VIP	강남	힐튼	부산	중국 VIP	일본 VIP	기타 VIP	Mass	Slot	강남	힐튼	부산
2017	71.1	54.5	29.4	53.6	47.6	53.7	1,832.4	1,293.5	759.6	927.3	1,008.8	490.1	1,015.9	443.5	10.9%	16.0%	11.2%
2018	67.2	50.3	27.1	47.9	47.3	49.4	1,987.7	1,448.6	766.2	947.2	1,116.3	559.1	1,171.5	408.5	9.8%	14.0%	11.0%
2019	72.7	55.5	29.8	59.3	45.8	53.0	2,186.5	1,568.4	791.4	1,063.9	1,183.0	616.4	1,152.6	455.8	8.6%	14.1%	10.6%
1Q18	16.0	11.7	6.4	11.1	10.9	12.0	384.6	301.5	179.4	165.0	227.3	115.0	257.5	100.6	13.2%	15.9%	13.0%
2Q18	15.9	12.6	7.0	11.6	11.9	12.1	366.2	319.9	172.6	160.3	234.4	102.5	261.9	99.7	12.1%	15.2%	13.7%
3Q18	17.0	12.4	6.8	11.7	12.5	12.1	462.8	352.7	159.3	168.9	310.9	127.2	275.2	92.6	12.2%	15.5%	11.9%
4Q18	18.4	13.5	6.8	13.5	11.9	13.3	774.1	474.5	254.9	452.9	343.7	214.5	376.8	115.6	5.6%	11.0%	7.2%
1Q19	18.2	12.6	7.5	12.8	11.9	13.6	547.5	378.9	206.1	271.6	317.5	157.6	248.1	104.5	7.8%	12.3%	9.1%
2Q19	17.4	14.5	7.8	15.0	11.8	12.9	492.6	394.0	203.1	257.4	274.9	138.6	267.6	110.0	8.1%	14.0%	11.2%
3Q19	18.0	13.9	6.9	14.9	11.3	12.7	531.7	396.5	187.6	255.8	282.4	145.9	318.3	113.4	9.2%	16.3%	11.1%
4Q19	19.1	14.5	7.5	16.6	10.8	13.7	614.7	399.1	194.5	279.1	308.3	174.3	318.6	128.0	9.1%	13.8%	11.1%
1Q20	13.7	10.8	4.6	12.2	7.0	9.8	388.6	262.4	116.5	194.8	160.8	133.5	202.6	75.7	14.0%	15.7%	12.4%
2019.01	6.6	4.5	2.7	4.2	4.7	5.0	181.5	131.1	74.0	85.3	113.7	55.1	89.3	33.1	7.2%	11.8%	8.2%
2019.02	5.8	3.7	2.3	4.2	3.5	4.1	167.1	119.0	71.1	91.3	100.0	46.5	76.3	31.7	6.8%	12.6%	7.7%
2019.03	5.8	4.3	2.4	4.4	3.6	4.6	198.9	128.8	61.1	95.0	103.9	56.1	82.5	39.7	9.3%	12.5%	11.7%
2019.04	5.4	4.8	2.3	4.5	3.9	4.2	150.6	136.6	61.3	77.4	93.3	42.5	88.9	32.8	8.9%	14.8%	9.5%
2019.05	6.2	5.0	2.8	5.5	4.0	4.4	181.0	136.9	72.3	104.4	95.7	48.2	88.5	40.6	7.0%	14.6%	9.3%
2019.06	5.8	4.7	2.7	5.1	3.9	4.3	161.1	120.5	69.5	75.6	85.8	47.9	90.2	36.5	8.6%	12.4%	14.6%
2019.07	5.9	4.8	2.4	5.0	3.9	4.2	166.5	127.4	57.7	73.2	92.1	47.8	104.1	34.5	8.9%	16.6%	9.1%
2019.08	6.3	4.6	2.5	5.1	4.0	4.4	183.3	144.4	70.8	97.0	106.3	45.6	110.9	38.7	11.7%	16.0%	11.8%
2019.09	5.9	4.4	2.1	4.8	3.4	4.1	181.8	124.6	59.1	85.6	84.0	52.5	103.3	40.2	7.0%	16.2%	12.1%
2019.10	6.4	4.4	2.3	5.6	3.0	4.5	231.2	121.9	62.0	102.2	101.3	61.4	107.5	42.7	6.1%	13.6%	9.0%
2019.11	6.0	4.8	2.4	4.9	3.9	4.4	188.8	130.6	58.4	68.7	103.6	66.7	98.3	40.6	10.0%	14.1%	13.1%
2019.12	6.7	5.3	2.8	6.0	3.9	4.8	194.6	146.5	74.1	108.2	103.4	46.1	112.8	44.7	11.9%	13.7%	11.2%
2020.01	6.3	5.2	2.6	5.6	4.1	4.5	191.2	127.9	66.5	108.5	83.0	56.3	99.6	38.1	13.6%	17.0%	10.2%
2020.02	4.9	3.6	1.6	4.3	2.7	3.1	147.6	93.9	42.8	69.1	72.2	48.5	68.4	26.0	16.1%	14.7%	15.0%
2020.03	2.5	1.9	0.3	2.3	0.2	2.2	49.8	40.6	7.2	17.2	5.6	28.7	34.6	11.5	9.5%	14.3%	16.2%

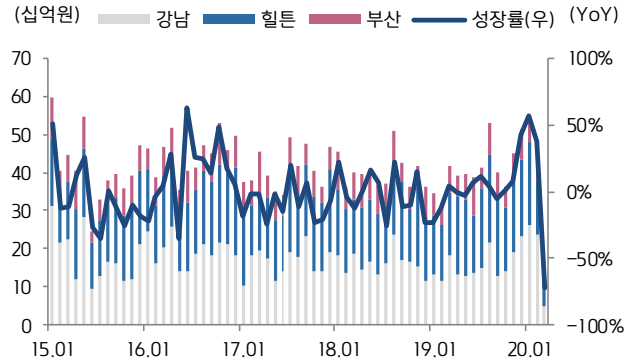
자료: GKL, 키움증권

분기별 매출액, 영업이익, OPM 추정



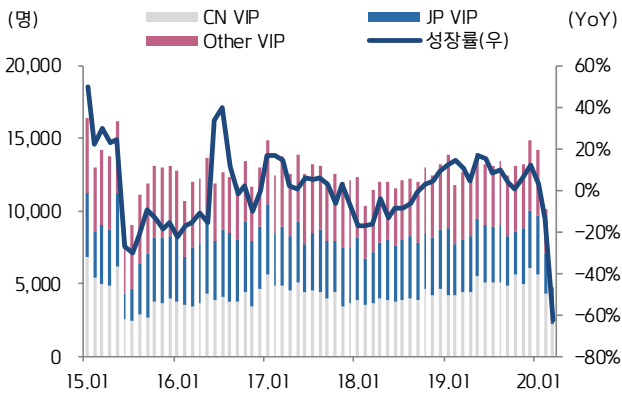
자료: GKL, 키움증권

업장별 카지노 매출액 추이 성장률



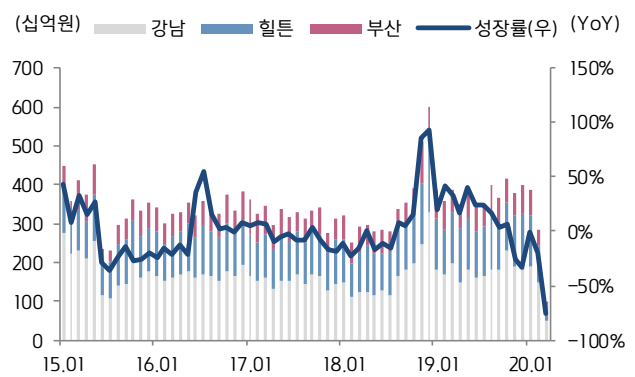
자료: GKL, 키움증권

국적별 VIP 방문객 추이 및 성장률



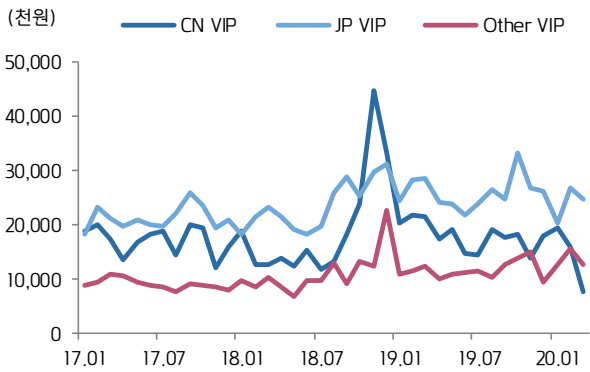
자료: GKL, 키움증권

업장별 드랩액 추이 및 성장률



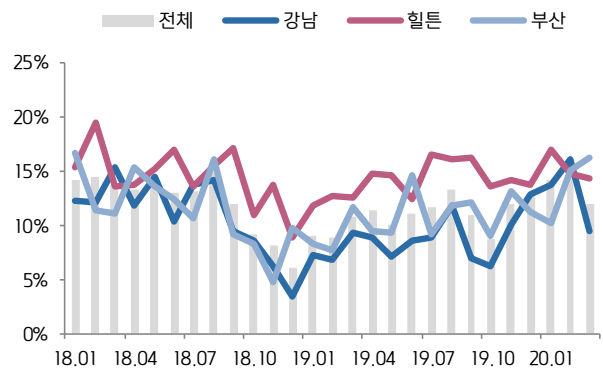
자료: GKL, 키움증권

국적별 VIP 인당 드랩액 추이



자료: GKL, 키움증권

월별 카지노 홀드올 추이



자료: GKL, 키움증권

포괄손익계산서

(단위 :십억원)

12월 결산, IFRS 연결	2018A	2019A	2020F	2021F	2022F
매출액	480.3	490.8	393.3	491.6	550.7
매출원가	339.8	356.6	320.9	349.1	363.0
매출총이익	140.6	134.1	72.4	142.5	187.7
판관비	35.5	37.3	36.0	38.0	39.9
영업이익	105.1	96.8	36.3	104.5	147.8
EBITDA	121.3	133.9	69.9	138.2	184.9
영업외손익	-1.1	-1.1	4.6	4.0	6.0
이자수익	10.2	10.1	16.9	17.4	19.7
이자비용	0.0	3.8	4.0	4.2	4.4
외환관련이익	0.7	1.4	1.3	1.3	1.3
외환관련손실	0.5	0.7	0.4	0.4	0.4
종속 및 관계기업손익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
기타	-11.5	-8.1	-9.2	-10.1	-10.2
법인세차감전이익	104.0	95.7	41.0	108.5	153.9
법인세비용	26.2	23.3	13.9	27.6	39.1
계속사업손익	77.7	72.4	27.0	81.0	114.8
당기순이익	77.7	72.4	27.0	81.0	114.8
지배주주순이익	77.7	72.4	27.0	81.0	114.8
증감율 및 수익성 (%)					
매출액 증감율	-4.2	2.2	-19.9	25.0	12.0
영업이익 증감율	-2.8	-7.9	-62.5	187.9	41.4
EBITDA 증감율	-2.2	10.4	-47.8	97.7	33.8
지배주주순이익 증감율	-3.5	-6.8	-62.7	200.0	41.7
EPS 증감율	-3.5	-6.9	-62.6	199.3	41.8
매출총이익률(%)	29.3	27.3	18.4	29.0	34.1
영업이익률(%)	21.9	19.7	9.2	21.3	26.8
EBITDA Margin(%)	25.3	27.3	17.8	28.1	33.6
지배주주순이익률(%)	16.2	14.8	6.9	16.5	20.8

현금흐름표

(단위 :십억원)

12월 결산, IFRS 연결	2018A	2019A	2020F	2021F	2022F
영업활동 현금흐름	92.8	117.6	65.7	108.0	147.1
당기순이익	77.7	72.4	27.0	81.0	114.8
비현금항목의 가감	41.6	67.3	27.4	40.8	53.7
유형자산감가상각비	15.9	36.7	33.2	33.4	36.7
무형자산감가상각비	0.4	0.4	0.4	0.4	0.3
지분법평가손익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
기타	25.3	30.2	-6.2	7.0	16.7
영업활동자산부채증감	-2.4	-9.4	12.3	0.6	2.5
매출채권및기타채권의감소	1.1	-5.4	4.1	-4.1	-2.5
재고자산의감소	-0.2	0.0	0.5	-0.5	-0.3
매입채무및기타채무의증가	3.2	5.6	4.7	3.2	3.3
기타	-6.5	-9.6	3.0	2.0	2.0
기타현금흐름	-24.1	-12.7	-1.0	-14.4	-23.9
투자활동 현금흐름	-41.9	-51.6	149.0	-54.5	-24.6
유형자산의 취득	-7.9	-5.5	-52.5	-52.5	-22.5
유형자산의 처분	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
무형자산의 순취득	-0.6	-0.3	0.0	0.0	0.0
투자자산의감소(증가)	-177.6	-52.6	203.5	0.0	0.0
단기금융자산의감소(증가)	-306.9	5.9	-3.0	-3.0	-3.1
기타	451.1	0.9	1.0	1.0	1.0
재무활동 현금흐름	-45.3	-65.0	-61.7	-61.7	-61.7
차입금의 증가(감소)	-0.2	-0.2	0.0	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	-45.2	-43.9	-40.8	-40.8	-40.8
기타	0.1	-20.9	-20.9	-20.9	-20.9
기타현금흐름	0.1	-0.1	131.1	29.9	30.9
현금 및 현금성자산의 순증가	5.8	0.9	284.1	21.8	91.8
기초현금 및 현금성자산	125.4	131.2	132.2	416.2	438.0
기말현금 및 현금성자산	131.2	132.2	416.2	438.0	529.8

자료 : 키움증권

재무상태표

(단위 :십억원)

12월 결산, IFRS 연결	2018A	2019A	2020F	2021F	2022F
유동자산	455.6	457.1	739.5	769.0	866.7
현금 및 현금성자산	131.2	132.2	416.2	438.0	529.8
단기금융자산	306.9	301.0	304.0	307.1	310.1
매출채권 및 기타채권	14.3	20.7	16.6	20.7	23.2
재고자산	2.5	2.5	2.0	2.5	2.8
기타유동자산	0.7	0.7	0.7	0.7	0.8
비유동자산	310.2	452.4	167.7	187.5	172.9
투자자산	177.6	230.3	26.8	26.8	26.8
유형자산	85.7	80.7	100.0	119.2	105.0
무형자산	9.6	9.1	8.7	8.4	8.0
기타비유동자산	37.3	132.3	32.2	33.1	33.1
자산총계	765.8	909.4	907.2	956.5	1,039.6
유동부채	168.6	211.8	216.5	219.7	223.0
매입채무 및 기타채무	144.7	156.3	161.0	164.3	167.5
단기금융부채	0.2	21.9	21.9	21.9	21.9
기타유동부채	23.7	33.6	33.6	33.5	33.6
비유동부채	35.1	112.5	120.5	127.5	134.5
장기금융부채	0.0	76.5	81.5	86.5	91.5
기타비유동부채	35.1	36.0	39.0	41.0	43.0
부채총계	203.7	324.3	336.9	347.2	357.5
지배자본	562.1	585.2	570.3	609.3	682.2
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	-1.2	-2.3	-3.5
이익잉여금	509.9	533.0	519.3	559.5	633.5
비지배지분	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
자본총계	562.1	585.2	570.3	609.3	682.2
투자지표					
주당지표(원)					
EPS	1,257	1,170	437	1,309	1,856
BPS	9,087	9,460	9,220	9,850	11,028
CFPS	1,930	2,259	881	1,969	2,723
DPS	710	659	659	659	659
주가배수(배)					
PER	19.8	16.6	34.2	11.4	8.1
PER(최고)	25.9	22.4	52.4		
PER(최저)	16.9	14.8	24.6		
PBR	2.74	2.06	1.62	1.52	1.36
PBR(최고)	3.58	2.77	2.48		
PBR(최저)	2.33	1.83	1.17		
PSR	3.21	2.45	2.35	1.88	1.68
PCFR	12.9	8.6	17.0	7.6	5.5
EV/EBITDA	9.1	6.5	4.4	2.1	1.1
주요비율(%)					
배당성향(%·보통주·현금)	56.5	56.3	150.7	50.4	35.5
배당수익률(%·보통주·현금)	2.9	3.4	4.4	4.4	4.4
ROA	10.4	8.6	3.0	8.7	11.5
ROE	14.2	12.6	4.7	13.7	17.8
ROIC	42.8	-588.0	-175.6	-156.1	-236.1
매출채권회전율	34.0	28.1	21.1	26.4	25.1
재고자산회전율	202.2	198.4	175.3	218.9	208.2
부채비율	36.2	55.4	59.1	57.0	52.4
순차입금비율	-77.9	-57.2	-108.2	-104.5	-106.5
이자보상배율	11,370.0	25.4	9.1	24.9	33.6
총차입금	0.2	98.4	103.4	108.4	113.4
순차입금	-437.9	-334.8	-616.9	-636.7	-726.6
NOPLAT	121.3	133.9	69.9	138.2	184.9
FCF	82.7	92.1	24.6	58.8	127.3

Compliance Notice

- 당사는 4월 13일 현재 'GKL(114090)' 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.

고지사항

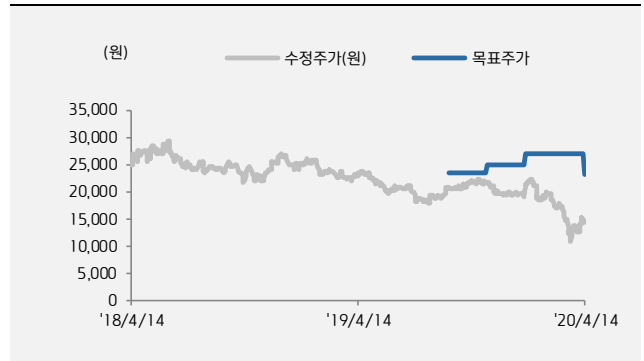
- 본 조사분석자료는 당사의 리서치센터가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보로부터 얻은 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없고, 통지 없이 의견이 변경될 수 있습니다.
- 본 조사분석자료는 유가증권 투자를 위한 정보제공을 목적으로 당사 고객에게 배포되는 참고자료로서, 유가증권의 종류, 종목, 매매의 구분과 방법 등에 관한 의사결정은 전적으로 투자자 자신의 판단과 책임하에 이루어져야 하며, 당사는 본 자료의 내용에 의거하여 행해진 일체의 투자행위 결과에 대하여 어떠한 책임도 지지 않으며 법적 분쟁에서 증거로 사용 될 수 없습니다.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

투자의견변동내역(2개년)

종목명	일자	투자의견	목표주가	목표가 가려 대상 시점	과리율(%)	
					평균 주가대비	최고 주가대비
GKL	2019-09-09	Outperform(Initiate)	23,500원	6개월	-9.64	-5.74
(114090)	2019-11-08	Outperform(Maintain)	25,000원	6개월	-20.54	-13.20
	2020-01-10	BUY(Upgrade)	27,000원	6개월	-36.11	-17.59
	2020-04-14	BUY(Maintain)	23,000원	6개월		

*주가는 수정주가를 기준으로 과리율을 산출하였음.

목표주가추이(2개년)



투자의견 및 적용기준

기업	적용기준(6개월)
Buy(매수)	시장대비 +20% 이상 주가 상승 예상
Outperform(시장수익률 상회)	시장대비 +10~+20% 주가 상승 예상
Marketperform(시장수익률)	시장대비 +10~-10% 주가 변동 예상
Underperform(시장수익률 하회)	시장대비 -10~-20% 주가 하락 예상
Sell(매도)	시장대비 -20% 이하 주가 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 (2019/04/01~2020/03/31)

매수	중립	매도
96.58%	2.74%	0.68%