

2020. 8. 11



▲ 엔터/레저

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

RA **정은수**
02. 6454-4887
esjung@meritz.co.kr

Buy

적정주가 (12개월) 21,000 원

현재주가 (8.10) 12,950 원

상승여력 62.2%

KOSPI	2,386.38pt
시가총액	8,010억원
발행주식수	6,186만주
유동주식비율	48.99%
외국인비중	6.64%
52주 최고/최저가	22,250원/10,900원
평균거래대금	59.6억원

주요주주(%)

한국관광공사	51.00
국민연금공단	11.89

주가상승률(%)	1개월	6개월	12개월
절대주가	4.9	-30.7	-33.2
상대주가	-5.5	-36.1	-45.8

주가그래프



GKL 114090

예상된 부진. 방향성에 초점을

- ✓ 2분기 영업이익은 -321억원으로 카지노 손실금 차이 제외하면 예상 수준에 부합
- ✓ 韓中 패스트트랙 시행. 다만 아직 제약 조건 많아 범용화 늦어지는 점은 아쉬워
- ✓ 현 시가총액이 내포하는 영업가치 3천억에 불과, 현재의 부진을 반영한 주가로 해석
- ✓ 이벤트의 방향성은 개선을 가리키는 상황
- ✓ 반면 회복에 대한 기대는 주가 미반영. 회복에 초점 맞출 시기

4월 영업 공백으로 인한 예상된 적자

GKL의 2분기 연결 매출액과 영업이익은 각각 2,326억원(-80.2% YoY)과 -321억원(적전 YoY)으로 기대치(-298억원)를 소폭 하회했다. 카지노 손실금이 21억원 발생했는데 이 점이 추정치와의 괴리를 설명한다. 4월 코로나 방지 일환으로 카지노 영업장이 문을 닫았고, 5월 재개된 후에도 국내 거주 외국인 대상의 영업만 가능한 상황이라 -70% YoY 내외의 매출에 머무르며 예상 수준의 적자를 시현했다.

현재의 부진을 충분히 반영한 주가. 회복에 초점을

3월 저점 이후 동사 주가는 증시 상승에 힘입어 탄력적으로 코로나19 이전 수준을 회복했다. 그러나 산업 내 변화 없이 주가 회복을 경험했던 여타 여행/카지노 업체와 마찬가지로, 회복 기미가 요원해지자 5월 이후 증시와 반대 흐름을 보이고 있다. 실적 회복 시기가 지연되면서 투자자들이 외면하기 시작한 탓으로 해석된다.

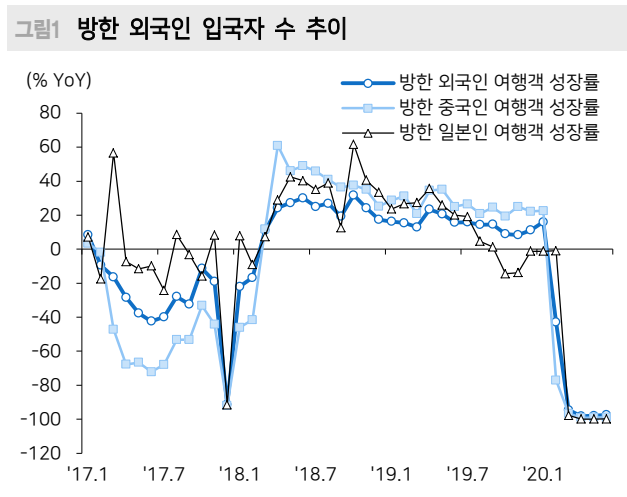
5월 1일부로 韓中 상호간 기업인에 대한 자가격리 면제 조치인 이른바 '패스트트랙'이 시행되며 기업인 입국의 개선을 기대한 바 있다. 그러나 1) 대기업만을 대상으로 진행되고, 2) 항공사 한 곳 당 1개 도시만 취항 허가 등 여러 제약 조건이 양국간 기업인의 이동 회복을 저지하고 있다.

예상보다 더딘 한중 노선 회복을 반영하여 2020년 영업이익을 -595억원으로 하향한다. 다만 동사가 보유한 현금성 자산은 5,000억원 수준으로 이를 제외할 경우, 현 시가 총액이 내포하는 영업가치는 3,000억원에 불과해 현재의 부진한 상황을 반영한 주가로 해석한다. 이벤트 방향성은 개선을 향하고, 회복에 대한 기대는 반영되지 않은 주가다. Buy 투자 의견과 적정주가 21,000원을 유지한다.

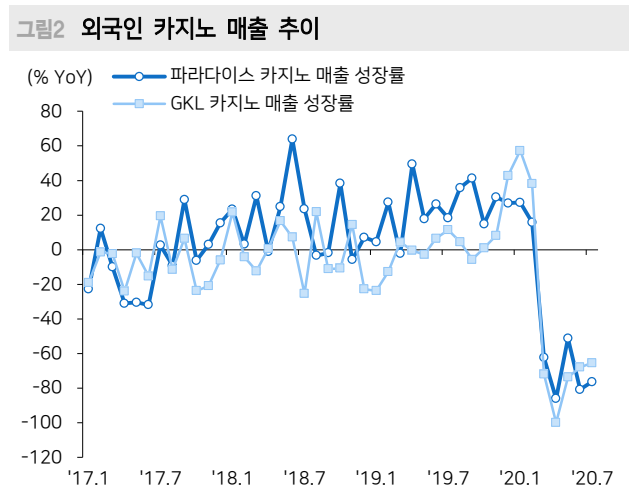
(십억원)	매출액	영업이익	순이익 (지배주주)	EPS (원) (지배주주)	증감률 (%)	BPS (원)	PER (배)	PBR (배)	EV/EBITDA (배)	ROE (%)	부채비율 (%)
2018	480.3	104.9	77.6	1,255	-3.6	9,086	19.8	2.7	9.1	14.2	36.3
2019	490.8	96.4	72.0	1,165	-7.2	9,457	16.7	2.1	6.5	12.6	54.9
2020E	226.2	-59.5	-51.4	-831	-171.4	7,836	-15.6	1.7	-27.1	-9.6	56.1
2021E	406.7	37.5	27.4	442	-153.2	7,889	29.3	1.6	8.0	5.6	74.8
2022E	457.5	61.9	45.4	734	65.9	7,913	17.6	1.6	6.1	9.3	72.0

(십억원)	2Q20P	2Q19	(% YoY)	1Q20	(% QoQ)	컨센서스	(% diff.)	당사 예상치	(% diff.)
매출액	23.3	117.4	-80.2	111.5	-79.1	27.9	-16.6	32.8	-29.1
영업이익	-32.1	26.4	적전	26.9	적전	-25.4	-26.4	-29.9	-7.4
세전이익	-29.1	28.4	적전	20.0	적전	-21.6	-34.7	-29.0	-0.4
순이익	-23.6	20.1	적전	14.7	적전	-19.3	-22.1	-21.0	-12.2

자료: GKL, 메리츠증권 리서치센터



주: 중국/일본을 포함한 외국인 입국자 증감을
 자료: 한국관광공사, 메리츠증권 리서치센터



주: GKL과 파라다이스 카지노 매출의 전년 대비 증감을
 자료: 각 사, 메리츠증권 리서치센터

표2 GKL 분기 실적 추정 (IFRS 별도)												
(십억원)	1Q18	2Q18	3Q18	4Q18	1Q19	2Q19	3Q19	4Q19	1Q20	2Q20	3Q20E	4Q20E
드롭액	865.5	858.8	974.8	1,503.6	1,132.5	1,089.8	1,115.7	1,208.2	767.5	209.1	370.1	484.5
일본	251.8	260.0	334.7	368.9	345.8	325.2	322.8	305.7	251.1	71.6	124.7	144.2
중국	240.7	233.4	251.5	630.4	371.7	361.9	375.9	359.6	177.9	1.6	107.1	122.6
기타	146.6	132.1	156.2	256.2	188.2	176.0	181.0	172.7	158.4	74.5	60.0	69.2
홀드올 (%)	14.1	13.6	13.3	7.6	9.6	10.8	12.0	11.0	14.4	10.9	11.9	10.0
매출액	121.9	116.1	130.4	111.8	109.2	117.4	133.4	130.8	111.5	23.3	43.6	47.9
매출원가	82.7	74.8	87.7	94.6	84.2	82.9	90.6	98.9	76.9	47.9	56.2	70.8
인건비	30.6	23.0	30.8	34.2	34.9	30.4	35.8	44.0	35.6	29.7	35.1	45.0
컴프	12.1	12.3	13.8	15.4	13.1	13.6	13.3	13.2	7.8	0.3	0.5	0.6
세금	15.4	14.7	16.6	13.7	13.7	14.9	17.1	16.9	14.1	3.2	5.6	6.2
매출총이익	39.3	41.4	42.7	17.2	25.0	34.5	42.7	31.9	34.6	-24.7	-12.6	-22.9
판관비	7.9	6.7	11.8	10.3	8.4	8.4	12.4	8.5	7.6	7.5	10.8	8.1
영업이익	31.4	34.7	30.9	7.9	16.6	26.1	30.3	23.4	27.0	-32.1	-23.4	-31.0
세전이익	23.1	37.6	33.2	9.9	11.1	28.0	32.2	24.0	20.0	-29.1	-22.2	-28.9
순이익	17.4	27.2	26.4	6.7	8.5	19.7	25.0	18.8	14.7	-23.6	-20.0	-22.7
% YoY Growth												
드롭액	-16.0	-9.5	-0.3	61.7	30.9	26.9	14.5	-19.6	-32.2	-80.8	-66.8	-59.9
매출액	-2.7	5.9	-5.9	-12.4	-10.5	1.0	2.3	17.0	2.1	-80.2	-67.3	-63.4
영업이익	-0.3	96.8	-24.1	-56.8	-47.3	-24.7	-1.9	194.8	63.0	-223.0	-177.2	-232.4
순이익	-1.0	76.2	-21.0	-52.7	-51.3	-27.3	-5.0	179.7	74.0	-219.5	-179.7	-220.5
Margin (%)												
GPM	32.2	35.6	32.8	15.4	22.9	29.4	32.0	24.4	31.0	-106.0	-29.0	-47.8
OPM	25.7	29.9	23.7	7.1	15.2	22.3	22.7	17.9	24.2	-138.1	-53.7	-64.7
NPM	14.2	23.4	20.2	6.0	7.7	16.8	18.8	14.4	13.2	-101.4	-45.8	-47.3

자료: GKL, 메리츠증권 리서치센터

표3 GKL의 연간 실적 추정 (IFRS 별도)

(십억원)	2015	2016	2017	2018	2019	2020E	2021E
드롭액	4,168.7	4,081.5	3,886.2	4,202.6	4,546.2	1,831.1	3,474.1
중국인	888.7	1,122.0	1,112.1	1,215.4	1,299.5	591.6	1,175.0
일본인	1,552.1	1,309.5	1,174.0	1,356.0	1,469.1	409.2	324.4
기타	761.7	691.2	614.6	691.1	717.9	362.1	1,974.7
홀드율 (%)	11.9	13.3	12.6	11.5	10.8	12.3	11.8
매출액	505.7	548.2	501.3	480.3	490.8	226.2	406.7
매출원가	350.7	364.9	354.9	339.8	356.6	251.8	327.1
인건비	115.9	117.0	124.0	118.7	145.1	145.4	151.2
컴프	74.6	73.5	64.4	53.5	53.2	9.2	34.9
세금	62.6	69.2	61.8	60.4	62.6	29.0	52.2
판관비	36.6	32.1	38.2	36.7	37.8	33.9	42.1
EBITDA	131.1	164.0	124.1	121.2	133.3	-20.7	70.8
영업이익	118.4	151.2	108.2	104.9	96.4	-59.5	37.5
세전이익	121.0	150.2	107.3	103.8	95.3	-60.1	34.9
순이익	91.7	114.3	80.5	77.6	72.0	-51.5	27.4
(% YoY)							
드롭액	-6.3	-2.1	-4.8	8.1	8.2	-59.7	89.7
매출액	-6.5	8.4	-8.6	-4.2	2.2	-53.9	79.8
EBITDA	-17.6	25.1	-24.4	-2.3	10.0	-115.5	-441.6
영업이익	-19.9	27.7	-28.5	-3.0	-8.1	-161.8	-163.0
순이익	-21.3	24.6	-29.6	-3.6	-7.2	-171.5	-153.1
Margin (%)							
EBITDA Margin	25.9	29.9	24.8	25.2	27.2	-9.2	17.4
OPM	23.4	27.6	21.6	21.8	19.6	-26.3	9.2
NPM	18.1	20.9	16.1	16.2	14.7	-22.8	6.7
Valuation (배)							
EPS (원)	1,483	1,849	1,302	1,255	1,165	-831	442
PER	16.3	11.1	22.5	19.8	16.7	-15.9	29.8
PBR	3.3	2.4	3.4	2.7	2.1	1.7	1.7
EV/EBITDA	7.8	4.4	10.2	9.1	6.5	-27.9	8.2
ROE (%)	20.7	23.5	15.3	14.2	12.6	-9.6	5.6
Dividend Yield (%)	3.4	4.9	2.5	2.9	3.4	2.0	3.0

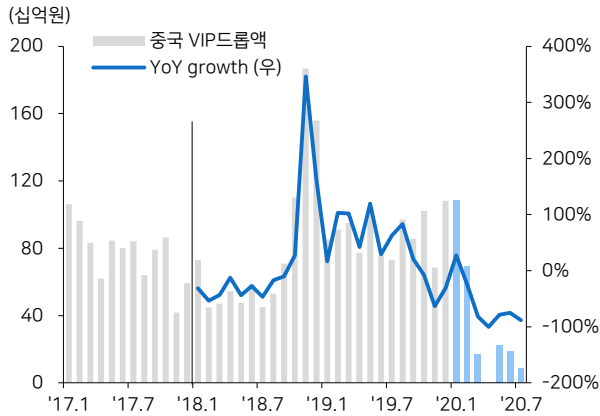
자료: GKL, 메리츠증권 리서치센터

표4 GKL 월별 테이블 드롭액 추이

		'19.7	'19.8	'19.9	'19.10	'19.11	'19.12	'20.1	'20.2	'20.3	'20.4	'20.5	'20.6	'20.7	
드롭액 (십억원)															
Seoul Casino	Table Drop	152.4	169.5	165.2	211.6	174.6	178.0	177.4	138.0	45.8		46.4	47.2	48.5	
	VIP	121.1	134.1	133.0	175.6	147.2	144.0	147.5	118.4	33.5		35.4	36.9	37.8	
	Japan	37.4	45.7	41.1	58.8	52.5	44.0	34.0	31.0	3.6		0.6	0.7	0.4	
	China	48.8	52.9	55.8	67.2	42.8	66.1	69.2	46.7	7.5		10.8	9.1	5.3	
	Others	34.9	35.4	36.1	49.6	51.8	33.8	44.3	40.7	22.4		24.0	27.1	32.2	
	Mass	31.3	35.5	32.2	36.1	27.5	34.0	30.0	19.6	12.3		11.0	10.3	10.7	
Seoul Hilton Casino	Table Drop	113.8	125.7	107.4	104.2	110.8	125.2	111.1	82.3	34.4		33.6	33.7	30.8	
	VIP	55.3	66.6	51.5	47.0	52.7	61.0	55.7	43.1	15.5		15.3	11.8	7.6	
	Japan	34.2	38.5	24.3	27.4	32.0	32.1	30.8	24.6	1.6		0.0	0.0	-	
	China	11.3	20.6	13.5	11.6	12.7	20.0	15.2	13.1	8.8		11.1	7.4	2.1	
	Others	9.9	7.5	13.7	8.0	8.0	8.9	9.7	5.4	5.1		4.2	4.4	5.5	
	Mass	58.5	59.1	55.9	57.3	58.1	64.2	55.4	39.2	18.9		18.3	21.8	23.2	
Busan Lotte Casino	Table Drop	51.0	64.6	52.8	56.5	51.8	67.3	59.0	38.0	5.8		6.5	10.9	8.0	
	VIP	36.7	48.3	37.6	42.4	39.1	52.8	44.7	28.4	2.4		2.6	6.6	4.4	
	Japan	20.5	22.0	18.6	15.0	19.1	27.3	18.2	16.7	0.4		-	-	-	
	China	13.1	23.5	16.3	23.5	13.1	22.1	24.1	9.3	0.9		0.6	2.3	1.5	
	Others	3.1	2.7	2.7	3.9	6.9	3.4	2.3	2.4	1.1		2.0	4.3	2.9	
	Mass	14.3	16.3	15.2	14.1	12.7	14.5	14.2	9.6	3.4		3.8	4.3	3.6	
Total	Table Drop	317.2	359.8	325.4	372.4	337.3	370.5	347.5	258.3	86.0		86.5	91.8	87.3	
	VIP	213.1	248.9	222.1	264.9	239.0	257.8	247.8	189.9	51.4		53.4	55.3	49.8	
	Japan	92.1	106.3	84.0	101.3	103.6	103.4	83.0	72.2	5.6		0.6	0.7	0.4	
	China	73.2	97.0	85.6	102.2	68.7	108.2	108.5	69.1	17.2		22.5	18.8	8.9	
	Others	47.8	45.6	52.5	61.4	66.7	46.1	56.3	48.5	28.7		30.2	35.8	40.5	
	Mass	104.1	110.9	103.3	107.5	98.3	112.8	99.6	68.4	34.6		33.1	36.4	37.6	
	Slot Machine Drop	34.5	38.7	40.2	42.7	40.6	44.7	38.1	26.0	11.5		14.7	16.1	14.6	
Total drop	351.6	398.5	365.6	415.2	377.8	415.2	385.6	284.3	97.6		101.2	107.8	101.9		
국적별 Breakdown	VIP+Mass	317.2	359.8	325.4	372.4	337.3	370.5	347.5	258.3	86.0		86.5	91.8	87.3	
	Japan	101.2	115.9	92.3	108.2	111.7	112.7	91.7	80.1	6.1		0.8	0.8	0.4	
	China	104.1	129.9	115.6	138.5	98.7	147.5	135.0	87.8	28.3		37.7	33.9	25.5	
	Others	59.3	59.3	65.0	75.0	79.1	58.4	68.5	56.6	33.3		34.4	40.1	45.0	
	No Name	52.5	54.7	52.5	50.7	47.7	51.9	52.2	33.8	18.4		13.6	17.0	16.5	
성장률 (% YoY)															
Seoul Casino	Table Drop	43.1	8.9	-2.3	17.1	-25.7	-43.1	5.5	-11.1	-74.2		-71.9	-68.2	-68.2	
	VIP	46.8	3.5	-4.6	12.8	-24.3	-41.2	9.4	-8.3	-77.7		-73.6	-68.2	-68.8	
	Japan	12.8	-14.8	-31.0	58.5	35.5	-24.4	-20.6	-22.9	-92.2		-98.0	-98.0	-99.0	
	China	99.2	43.8	5.2	-7.3	-64.3	-41.0	30.6	-17.8	-88.2		-83.2	-80.3	-89.2	
	Others	40.7	-9.4	34.9	7.7	45.5	-54.5	13.4	26.6	-44.6		-37.3	-18.7	-7.8	
	Mass	30.3	35.4	8.5	43.3	-32.5	-49.9	-10.1	-24.8	-54.9		-64.5	-67.9	-65.8	
Seoul Hilton Casino	Table Drop	16.2	17.9	1.3	-2.9	-20.5	-29.4	-5.4	-21.2	-70.3		-71.7	-67.5	-72.9	
	VIP	15.6	23.0	4.6	-21.3	-29.7	-24.5	-11.1	-20.8	-74.1		-75.5	-74.3	-86.3	
	Japan	-2.3	-4.6	-38.8	-37.9	-28.3	-30.6	-33.2	-35.8	-95.7		-100.0	-100.0	-100.0	
	China	162.9	274.9	392.0	212.1	-23.0	35.2	161.9	122.5	-37.7		-27.3	-40.3	-81.2	
	Others	14.5	-9.5	99.1	-32.4	-42.3	-54.9	-9.5	-47.3	-43.2		-32.1	-40.5	-44.6	
	Mass	16.8	12.6	-1.6	20.2	-9.7	-33.5	1.1	-21.6	-66.1		-67.5	-62.1	-60.3	
Busan Lotte Casino	Table Drop	4.3	44.2	13.2	-9.3	-49.0	-5.6	-13.3	-42.2	-89.6		-90.2	-82.6	-84.3	
	VIP	-1.2	50.0	7.2	-18.3	-56.6	-10.3	-21.1	-47.6	-94.7		-94.9	-85.9	-88.1	
	Japan	32.3	23.9	14.3	-1.4	-47.4	18.9	-26.3	-22.4	-98.3		-100.0	-100.0	-100.0	
	China	-19.4	119.7	8.0	-30.9	-73.9	-23.6	-9.2	-67.3	-95.0		-97.6	-86.4	-88.9	
	Others	-42.8	-27.2	-26.7	46.8	105.7	-51.5	-56.0	-41.8	-82.6		-45.4	-40.2	-5.7	
	Mass	21.9	29.5	31.1	35.1	9.2	17.0	25.6	-17.2	-69.3		-72.5	-72.6	-74.5	
Total	Table Drop	25.2	17.1	1.1	6.3	-29.2	-34.0	-1.7	-20.6	-75.4		-75.3	-70.8	-72.5	
	VIP	27.3	15.3	-0.7	-0.8	-33.5	-33.0	-2.5	-20.1	-79.8		-78.5	-73.6	-76.6	
	Japan	10.1	-4.9	-27.3	4.9	-13.4	-18.9	-26.9	-27.7	-94.6		-99.3	-99.2	-99.6	
	China	62.5	83.1	20.8	-7.2	-63.3	-30.6	27.1	-24.2	-81.9		-78.5	-75.1	-87.9	
	Others	23.3	-10.7	40.6	1.6	26.2	-54.4	2.2	4.4	-48.8		-37.3	-25.3	-15.2	
	Mass	21.3	21.4	5.3	29.0	-15.7	-36.2	0.2	-22.0	-63.2		-67.3	-65.4	-63.9	
	Slot Machine Drop	20.4	21.4	25.4	2.6	18.1	12.8	15.3	-18.0	-70.9		-63.7	-55.9	-57.7	
Total drop	24.7	17.5	3.3	5.9	-26.0	-30.9	-0.3	-20.4	-74.9		-74.1	-69.3	-71.0		

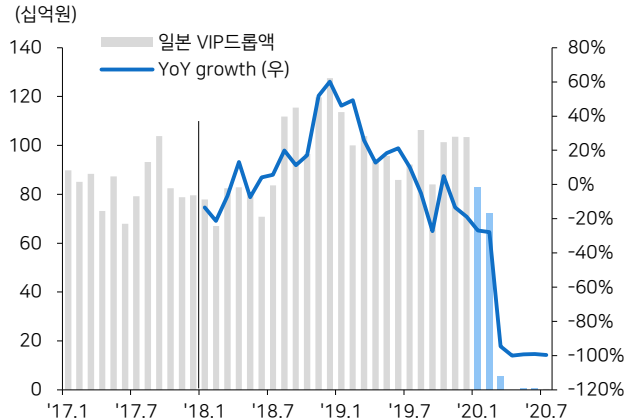
주: 4월 실적은 영업정지로 인해 공시하지 않음. 자료: GKL, 메리츠증권 리서치센터

그림3 GKL 중국 VIP 드롭액



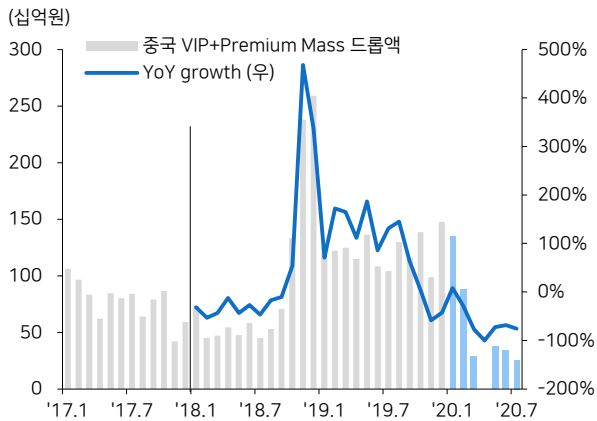
자료: GKL, 메리츠증권 리서치센터

그림4 GKL 일본 VIP 드롭액 추이



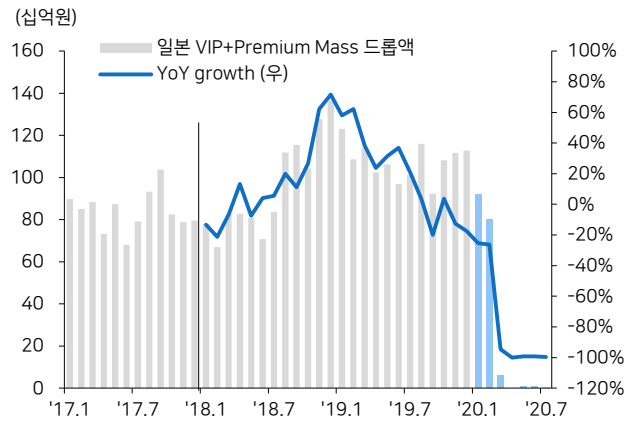
자료: GKL, 메리츠증권 리서치센터

그림5 GKL 중국 VIP+Premium Mass 드롭액 추이



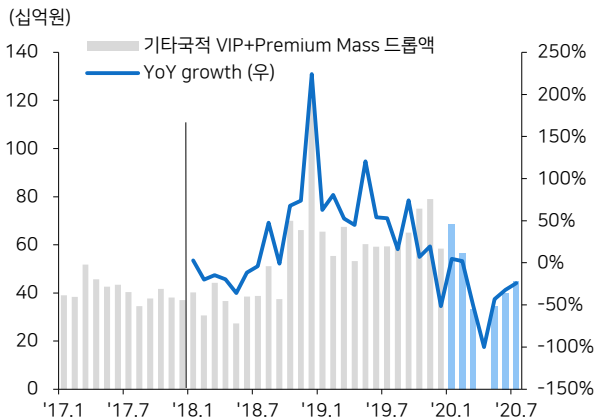
자료: GKL, 메리츠증권 리서치센터

그림6 GKL 일본 VIP+Premium Mass 드롭액 추이



자료: GKL, 메리츠증권 리서치센터

그림7 GKL 기타국적 VIP와 Premium Mass 드롭액 추이



자료: GKL, 메리츠증권 리서치센터

그림8 GKL 테이블 합산 드롭액 추이



자료: GKL, 메리츠증권 리서치센터

GKL (114090)

Income Statement

(십억원)	2018	2019	2020E	2021E	2022E
매출액	480.3	490.8	226.2	406.7	457.5
매출액증가율 (%)	-4.2	2.2	-53.9	79.8	12.5
매출원가	338.7	357.1	251.8	327.1	345.9
매출총이익	141.7	133.7	-25.6	79.6	111.6
판매관리비	36.8	37.3	34.0	42.1	49.7
영업이익	104.9	96.4	-59.5	37.5	61.9
영업이익률	21.8	19.6	-26.3	9.2	13.5
금융손익	10.6	7.5	7.0	18.0	20.7
중속/관계기업손익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
기타영업외손익	-11.7	-8.6	-8.2	-8.1	-8.1
세전계속사업이익	103.8	95.3	-60.8	47.4	74.5
법인세비용	26.2	23.3	-8.7	7.6	14.0
당기순이익	77.6	72.0	-51.4	27.4	45.4
지배주주지분 순이익	77.6	72.0	-51.4	27.4	45.4

Balance Sheet

(십억원)	2018	2019	2020E	2021E	2022E
유동자산	455.1	453.9	332.3	411.0	408.9
현금및현금성자산	130.8	129.0	36.1	93.4	97.6
매출채권	8.4	13.3	4.9	14.8	11.9
재고자산	2.5	2.5	0.9	2.8	2.2
비유동자산	310.7	452.2	424.2	442.2	433.1
유형자산	85.5	80.5	69.0	64.0	61.9
무형자산	9.6	9.0	8.8	8.5	8.3
투자자산	178.6	231.2	209.3	232.6	225.8
자산총계	765.9	906.1	756.5	853.2	842.1
유동부채	168.8	210.1	182.6	250.2	245.1
매입채무	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
단기차입금	0.0	0.0	0.0	50.0	50.0
유동성장기부채	0.2	0.0	0.2	0.2	0.2
비유동부채	35.0	111.0	89.2	115.0	107.5
사채	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
장기차입금	0.0	0.0	0.3	0.3	0.3
부채총계	203.8	321.1	271.8	365.2	352.6
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	509.8	532.8	432.5	435.8	437.3
비지배주주지분	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
자본총계	562.0	585.0	484.7	488.0	489.4

Statement of Cash Flow

(십억원)	2018	2019	2020E	2021E	2022E
영업활동 현금흐름	93.0	114.7	-82.5	70.2	53.2
당기순이익(손실)	77.6	72.0	-51.4	27.4	45.4
유형자산상각비	15.9	36.5	38.5	33.0	30.1
무형자산상각비	0.4	0.4	0.3	0.3	0.3
운전자본의 증감	-2.1	-10.8	-68.6	9.6	-22.6
투자활동 현금흐름	-42.5	-51.5	7.6	-54.8	-20.2
유형자산의증가(CAPEX)	-7.7	-5.5	-25.9	-28.0	-28.0
투자자산의감소(증가)	-151.6	-52.7	21.9	-23.3	6.8
재무활동 현금흐름	-45.3	-64.9	-18.7	42.0	-28.8
차입금의 증감	-0.2	97.9	-13.5	66.1	-4.7
자본의 증가	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
현금의 증가(감소)	5.3	-1.7	-93.0	57.4	4.1
기초현금	125.4	130.8	129.0	36.1	93.4
기말현금	130.8	129.0	36.1	93.4	97.6

Key Financial Data

	2018	2019	2020E	2021E	2022E
주당데이터(원)					
SPS	7,766	7,934	3,657	6,575	7,397
EPS(지배주주)	1,255	1,165	-831	442	734
CFPS	1,927	2,233	-426	812	1,112
EBITDAPS	1,959	2,155	-335	1,144	1,491
BPS	9,086	9,457	7,836	7,889	7,913
DPS	710	659	260	390	710
배당수익률(%)	2.9	3.4	2.0	3.0	5.5
Valuation(Multiple)					
PER	19.8	16.7	-15.6	29.3	17.6
PCR	12.9	8.7	-30.4	15.9	11.6
PSR	3.2	2.5	3.5	2.0	1.8
PBR	2.7	2.1	1.7	1.6	1.6
EBITDA	121.2	133.3	-20.7	70.8	92.2
EV/EBITDA	9.1	6.5	-27.1	8.0	6.1
Key Financial Ratio(%)					
자기자본이익률(ROE)	14.2	12.6	-9.6	5.6	9.3
EBITDA 이익률	25.2	27.2	-9.2	17.4	20.2
부채비율	36.3	54.9	56.1	74.8	72.0
금융비용부담률	0.0	0.8	0.8	-1.8	-1.9
이자보상배율(x)	11,353.5	25.4	-31.5	-5.2	-7.2
매출채권회전율(x)	55.7	45.3	24.9	41.4	34.3
재고자산회전율(x)	202.2	198.4	133.0	221.3	183.3

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 증가대비 3등급	Hold	추천기준일 직전 1개월간 평균증가대비 -20% 이상 ~ +20% 미만
	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	78.8%
중립	21.2%
매도	0.0%

2020년 6월 30일 기준으로 최근 1년간 금융투자상품에 대하여 공표한 최근일 투자등급의 비율

GKL (114090) 투자등급변경 내용

* 적정주가 대상시점 1년이며, 투자등급변경 그래프는 수정주가로 작성됨

