기업브리프

BUY(Maintain)

목표주가: 21,000원(하향)

주가(9/17): 12,700원

시가총액: 7,856억원

미디어/엔터/레저

Analyst 이남수

02) 3787-5115 namsu.lee@kiwoom.com

RA 이한결

02) 3787-3759 gksruf9212@kiwoom.com

Stock Data

KOSPI (9/17)		2,406.17pt
52 주 주가동향	최고가	최저가
최고/최저가 대비	22,250원	10,900원
등락률	-42.9%	16.5%
수익률	절대	상대
1M	-9.0%	-8.9%
6M	-12.4%	-39.1%
1Y	-35.0%	-22.3%

Company Data

발행주식수		61,856 천주
일평균 거래량(3M)		461천주
외국인 지분율		6.6%
배당수익률(20E)		5.2%
BPS(20E)		7,875원
주요 주주	한국관광공사	51.0%

투자지표

(십억원, IFRS)	2018	2019	2020F	2021F
매출액	480.3	490.8	227.7	367.8
영업이익	105.1	96.8	-56.0	29.1
EBITDA	121.3	133.9	-22.5	62.8
세전이익	104.0	95.7	-56.4	35.0
순이익	77.7	72.4	-56.1	24.9
지배주주지분순이익	77.7	72.4	-56.1	24.9
EPS(원)	1,257	1,170	-907	402
증감률(%,YoY)	-3.5	-6.9	적전	흑전
PER(배)	19.8	16.6	-14.0	31.6
PBR(배)	2.74	2.06	1.61	1.67
EV/EBITDA(배)	9.1	6.5	-10.9	4.5
영업이익률(%)	21.9	19.7	-24.6	7.9
ROE(%)	14.2	12.6	-10.5	5.2
순차입금비율(%)	-77.9	-57.2	-111.2	-107.1

자료: 키움증권

Price Trend

키움증권

☑ Company Updates

2020.09.18

GKL (114090)

더딘 회복을 감내해야 하는 상황

로컬VIP의 월별 매출액은 큰 폭의 성장을 기대하기는 어렵지만 안정적인 수준을 유지할 것으로 전망합니다. 다만 고정비 감안 시 외국인VIP 방문 전까지는 손실이 지속되는 상황을 벗어나기 힘들 것으로 판단합니다. 테이블 세팅, 사이드 베팅 등 운영상 매출 개선 가능성은 남아있지만, 외국인VIP 입국까지는 해소되어야 할 조건 등이 많아 중장기적인 관점에서 접근이 필요한 시기입니다.

>>> 재개장 후 로컬VIP의 체력은 확인

5월부터 8월까지 평균 드랍액 1,050억원, 순매출액 125억원으로 2019년 평균 드랍액 3,789억원, 순매출액 411억원 대비 30% 수준의 실적을 로컬VIP를 통해 달성하고 있다. 동기간 월평균 VIP방문객은 5천명 수준으로 전년 월평균 13천명 대비 60% 하락한 것으로 집계되었다.

로컬VIP 실적은 작은 변동성으로 안정적인 기여를 할 것으로 보이나 확장성은 다소 떨어질 것으로 판단하여 결국 중국과 일본VIP 입국 재개 전에는 실적 부진이 지속될 것으로 추정한다.

다만 휴장 없이 카지노 운영이 정상적으로 이루어지고 사회적 거리두기 단계 완화에 따라 카지노 테이블 세팅 등이 이전 상황으로 나아진다면 현재 보다 개선된 실적을 달성할 수 있는 가능성은 남아있다.

>>> 2분기를 바닥으로 조금씩 나아지고 있지만

2분기에는 4월 휴장 여파가 더해져 전년동기 대비 80% 감소한 233억원의 매출액과 영업손실 321억원을 기록했다. 3분기는 휴장 없이 3개월간 영업을 유지하며 매출액 405억원(yoy -69%), 영업손실 251억원(적전)의 실적을 달성할 것으로 추정한다.

콤프, 판매촉진비, 관광진흥기금 등 매출과 연동된 비용의 감소는 두드러지지만 급여 등 인건비성 비용은 시장형 준공기업의 특성이 반영되어 절감 폭이 크지 않다. 2~3분기 월 평균 매출원가 및 비용은 약 200억원으로 로컬VIP이 최근 4개월 평균 매출액 125억원을 감안하면 분기당 200억원 이상의 손실이 불가피한 상황으로 판단한다.

>>> 투자의견 BUY, 목표주가 21,000원으로 하향

항공 노선 재개 후 입국자 자가격리 해제 등의 까다로운 조건이 해결되어야 중국 및 일본 등 해외VIP의 카지노 게임이 비로소 시작될 것으로 보여 실적 부진은 당분간 지속될 것으로 추정한다.

이에 중장기적인 관점의 접근이 필요하다고 판단하고, 투자의견 BUY는 유지하지만 목표주가는 2021E BPS에 Target P/B 2.7배(2017년 ~ 2019년 평균)를 적용하여 21,000원으로 하향한다.

GKL 실적 추이 및 전망 (K-IFRS 연결 기준)

(십억원)	1Q19	2Q19	3Q19	4Q19	1Q20	2Q20	3Q20F	4Q20F	2019	2020F	2021F
매출액	109.2	117.4	133.4	130.8	111.5	23.3	40.5	52.4	490.8	227.7	367.8
(YoY)	-10.5%	1.0%	2.3%	17.0%	2.1%	-80.2%	-69.6%	-60.0%	2.2%	-53.6%	61.6%
카지노매출액	125.2	131.0	150.7	145.4	117.5	25.4	44.6	55.9	552.4	243.4	400.5
카지노손실금	-16.8	-14.7	-17.0	-14.9	-6.2	-2.1	-4.0	-3.8	-63.3	-16.1	-33.8
매출에누리	-0.7	-0.6	-2.1	-1.4	-0.7	0.0	-0.5	-0.4	-4.8	-1.7	-3.5
환전수입	1.5	1.6	1.7	1.7	0.9	0.0	0.5	0.7	6.5	2.1	4.7
매출원가	84.2	82.9	90.6	98.9	76.9	47.9	55.0	69.1	356.6	248.9	302.2
(YoY)	1.9%	10.8%	3.3%	4.5%	-8.7%	-42.2%	-39.3%	-30.2%	5.0%	-30.2%	21.4%
콤프비용	13.1	13.6	13.3	13.2	7.8	0.3	1.4	3.8	53.2	13.3	33.3
판매촉진비	7.1	9.2	9.0	9.5	4.1	0.8	1.3	4.2	34.8	10.4	20.4
관광진흥개발기금	10.5	11.4	13.0	12.8	10.7	1.8	4.1	5.0	47.7	21.6	34.7
개별소비세	3.2	3.5	4.1	3.6	3.3	-2.3	1.7	1.9	14.4	4.6	10.3
매출총이익	25.0	34.5	42.7	31.9	34.6	-24.6	-14.5	-16.7	134.1	-21.2	65.6
(YoY)	-36.4%	-16.6%	0.0%	85.7%	38.6%	-171.4%	-133.9%	-152.3%	-4.6%	-115.8%	-409.4%
GPM	22.9%	29.4%	32.0%	24.4%	31.0%	-105.8%	-35.8%	-31.9%	27.3%	-9.3%	17.8%
판관비	8.0	8.0	12.1	9.2	7.7	7.5	10.6	9.0	37.3	34.8	36.6
(YoY)	1.3%	20.4%	2.4%	0.6%	-3.6%	-6.8%	-12.5%	-2.1%	5.1%	-6.8%	5.1%
영업이익	17.0	26.4	30.6	22.8	26.9	-32.1	-25.1	-25.7	96.8	-56.0	29.1
(YoY)	-45.8%	-23.8%	-0.9%	181.5%	58.3%	적전	적전	적전	-7.8%	적전	흑전
OPM	15.6%	22.5%	22.9%	17.4%	24.1%	-138.0%	-62.0%	-49.1%	19.7%	-24.6%	7.9%
순이익	8.8	20.1	25.3	18.3	14.5	-23.6	-23.3	-23.9	72.4	-56.3	24.9
(YoY)	-49.5%	-26.2%	-4.1%	167.5%	65.3%	적전	적전	적전	-6.9%	적전	흑전
NPM	8.0%	17.1%	19.0%	14.0%	13.0%	-101.3%	-57.6%	-45.7%	14.8%	-24.8%	71.0%

자료: GKL, 키움증권

GKL 주요 지표 가정

(천명, 십억원)	1Q19	2Q19	3Q19	4Q19	1Q20	2Q20	3Q20F	4Q20F	2019	2020F	2021F
전체 입장객	424.6	469.7	406.9	419.4	231.0	58.5	104.7	129.3	1,720.6	523.4	858.0
(YoY)	37.8%	35.6%	13.7%	-10.0%	-45.6%	-87.5%	-74.3%	-69.2%	16.4%	-69.6%	63.9%
FGT	93.6	109.6	58.8	78.0	12.3	0.0	0.9	8.6	340.0	21.9	166.5
FIT	292.7	320.3	309.3	300.3	189.7	48.6	87.8	99.7	1,222.6	425.8	559.3
VIP	38.2	39.8	38.9	41.1	29.0	9.9	15.9	21.0	158.0	75.8	132.2
VIP 방문객	38.2	39.8	38.9	41.1	29.0	9.9	15.9	21.0	158.0	75.8	132.2
(YoY)	12.2%	11.9%	7.1%	6.4%	-24.1%	-75.2%	-59.1%	-49.0%	9.3%	-52.0%	74.4%
강남	18.2	17.4	18.0	19.1	13.7	5.0	7.7	10.0	72.7	36.4	63.6
힐튼	12.6	14.5	13.9	14.5	10.8	4.2	6.8	9.3	55.5	31.1	54.3
부산	7.5	7.8	6.9	7.5	4.6	0.7	1.3	1.7	29.8	8.3	14.2
드랍액	1,132.5	1,089.8	1,115.7	1,208.2	767.5	209.1	330.1	419.0	4,546.2	1,725.7	2,755.5
(YoY)	30.9%	26.9%	14.5%	-19.6%	-32.2%	-80.8%	-70.4%	-65.3%	8.2%	-62.0%	59.7%
강남	547.5	492.6	531.7	614.7	388.6	105.2	185.0	241.7	2,186.5	920.5	1,543.3
힐튼	378.9	394.0	396.5	399.1	262.4	82.7	116.4	135.7	1,568.4	597.3	886.5
부산	206.1	203.1	187.6	194.5	116.5	21.1	28.7	41.6	791.4	208.0	325.6
Table	1,028.0	979.8	1,002.4	1,080.2	691.8	178.2	286.1	366.5	4,090.4	1,522.7	2,438.2
Slotmachine	104.5	110.0	113.4	128.0	75.7	30.8	44.1	52.5	455.8	203.1	317.2
홀드율	9.6%	10.8%	12.0%	11.0%	14.4%	10.9%	12.3%	12.4%	10.8%	13.1%	13.3%
(YoY, %p)	-4.5%	-2.8%	-1.3%	3.4%	4.8%	0.1%	0.3%	1.4%	-0.6%	2.2%	0.2%

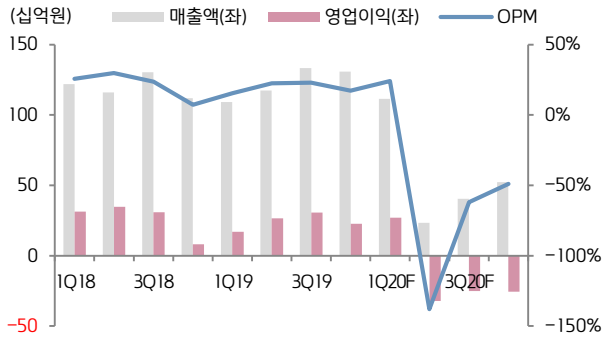
자료: GKL, 키움증권

GKL 월별 주요 지표 추이

(천명, 십억원)	VIP 방문객						드랍액								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%
2Q20	5.0	4.2	0.7	5.1	0.1	4.7	105.2	82.7	21.1	41.3	1.4	66.0	69.5	30.8	8.7%	13.3%	12.6%
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%
2020.04	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
2020.05	2.3	1.9	0.3	2.3	0.1	2.1	52.5	40.4	8.3	22.5	0.6	30.2	33.1	14.7	8.0%	13.0%	10.7%
2020.06	2.7	2.3	0.4	2.8	0.1	2.6	52.7	42.3	12.8	18.8	0.7	35.8	36.4	16.1	9.4%	13.6%	13.8%
2020.07	2.5	2.2	0.5	2.6	0.1	2.6	53.8	38.5	9.6	8.9	0.4	40.5	37.6	14.6	13.3%	16.2%	8.1%
2020.08	2.5	2.2	0.5	2.7	0.1	2.4	62.3	40.5	7.3	6.9	0.5	52.0	35.8	14.9	9.9%	13.5%	15.7%

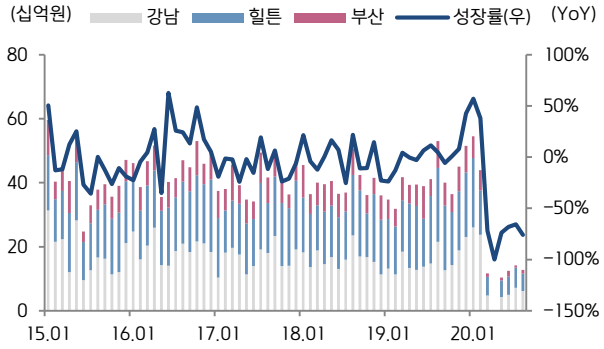
자료: GKL, 키움증권

분기별 매출액, 영업이익, OPM 추정



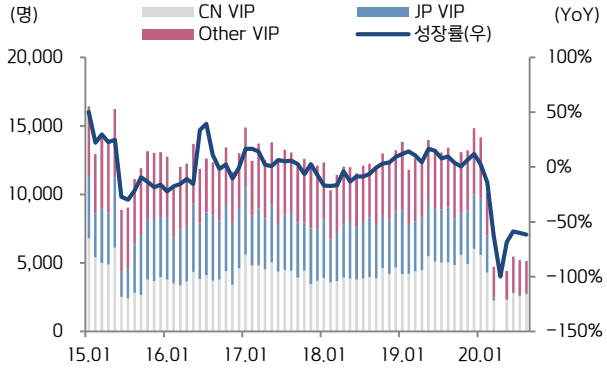
자료: GKL, 키움증권

업장별 카지노 매출액 추이 성장률



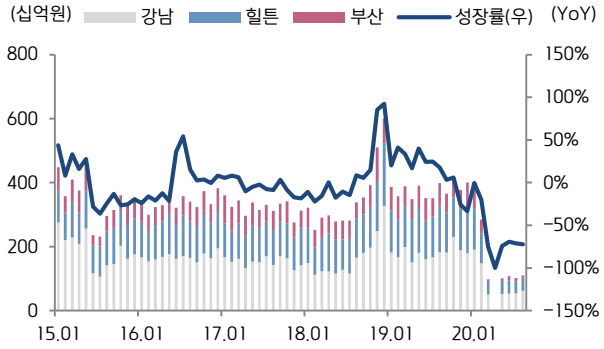
자료: GKL, 키움증권

국적별 VIP 방문객 추이 및 성장률



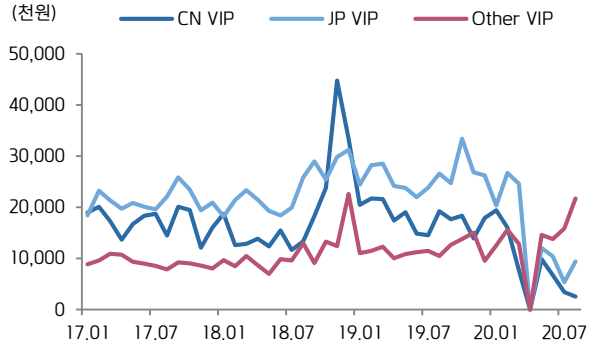
자료: GKL, 키움증권

업장별 드랍액 추이 및 성장률



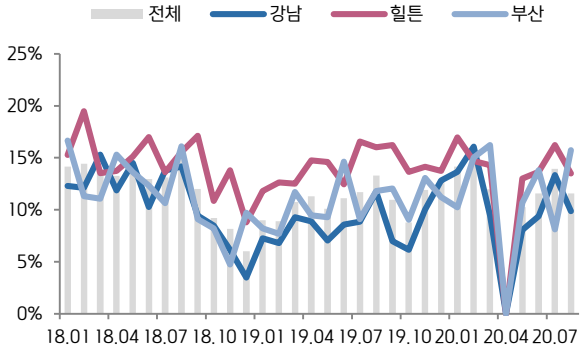
자료: GKL, 키움증권

국적별 VIP 인당 드랍액 추이



자료: GKL, 키움증권

월별 카지노 홀드율 추이



자료: GKL, 키움증권

포괄손익계산서

(단위: 십억원)

12 월 결산, IFRS 연결	2018A	2019A	2020F	2021F	2022F
매출액	480.3	490.8	227.7	367.8	497.1
매출원가	339.8	356.6	248.9	302.2	355.5
매출총이익	140.6	134.1	-21.2	65.6	141.7
판관비	35.5	37.3	34.8	36.6	38.8
영업이익	105.1	96.8	-56.0	29.1	102.8
EBITDA	121.3	133.9	-22.5	62.8	139.9
영업외손익	-1.1	-1.1	-0.4	6.0	4.6
이자수익	10.2	10.1	9.7	9.2	10.0
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	-7.0	0.1	-1.9
법인세차감전이익	104.0	95.7	-56.4	35.0	107.5
법인세비용	26.2	23.3	-0.2	10.1	26.0
계속사업순손익	77.7	72.4	-56.1	24.9	81.5
당기순이익	77.7	72.4	-56.1	24.9	81.5
지배주주순이익	77.7	72.4	-56.1	24.9	81.5
증감율 및 수익성 (%)					
매출액 증감율	-4.2	2.2	-53.6	61.5	35.2
영업이익 증감율	-2.8	-7.9	-157.9	-152.0	253.3
EBITDA 증감율	-2.2	10.4	-116.8	-379.1	122.8
지배주주순이익 증감율	-3.5	-6.8	-177.5	-144.4	227.3
EPS 증감율	-3.5	-6.9	적전	흑전	227.3
매출총이익율(%)	29.3	27.3	-9.3	17.8	28.5
영업이익률(%)	21.9	19.7	-24.6	7.9	20.7
EBITDA Margin(%)	25.3	27.3	-9.9	17.1	28.1
지배주주순이익률(%)	16.2	14.8	-24.6	6.8	16.4

재무상태표

(단위: 십억원)

12 월 결산, IFRS 연결	2018A	2019A	2020F	2021F	2022F
유동자산	455.6	457.1	656.4	629.8	694.1
현금 및 현금성자산	131.2	132.2	340.9	304.6	359.8
단기금융자산	306.9	301.0	304.0	307.1	310.1
매출채권 및 기타채권	14.3	20.7	9.6	15.5	20.9
재고자산	2.5	2.5	1.2	1.9	2.5
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	824.1	817.3	867.1
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
지배지분	562.1	585.2	487.1	470.1	509.6
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	-1.2	-2.3	-3.5
이익잉여금	509.9	533.0	436.1	420.2	460.9
비지배지분	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
자본총계	562.1	585.2	487.1	470.1	509.6

현금흐름표

(단위: 십억원)

12 월 결산, IFRS 연결	2018A	2019A	2020F	2021F	2022F
영업활동 현금흐름	92.8	117.6	-9.7	50.0	110.5
당기순이익	77.7	72.4	-56.1	24.9	81.5
비현금항목의 가감	41.6	67.3	20.4	31.7	50.2
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	-13.2	-2.1	13.2
영업활동자산부채증감	-2.4	-9.4	20.1	-1.4	-0.8
매출채권및기타채권의감소	1.1	-5.4	11.1	-5.9	-5.4
재고자산의감소	-0.2	0.0	1.3	-0.7	-0.7
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	5.9	-5.2	-20.4
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)	-150.7	-52.6	203.5	0.0	0.0
단기금융자산의감소(증가)	116.7	5.9	-3.0	-3.0	-3.1
기타	0.6	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	208.7	-36.3	55.2
기초현금 및 현금성자산	125.4	131.2	132.2	340.9	304.6
기말현금 및 현금성자산	131.2	132.2	340.9	304.6	359.8

투자지표

(단위: 원, %, 배)

12 월 결산, IFRS 연결	2018A	2019A	2020F	2021F	2022F
주당지표(원)					
EPS	1,257	1,170	-907	402	1,317
BPS	9,087	9,460	7,875	7,600	8,239
CFPS	1,930	2,259	-577	915	2,128
DPS	710	659	659	659	659
주가배수(배)					
PER	19.8	16.6	-13.4	30.3	9.3
PER(최고)	25.9	22.4	-25.2		
PER(최저)	16.9	14.8	-11.8		
PBR	2.74	2.06	1.55	1.61	1.48
PBR(최고)	3.58	2.77	2.91		
PBR(최저)	2.33	1.83	1.37		
PSR	3.21	2.45	3.31	2.05	1.52
PCFR	12.9	8.6	-21.2	13.3	5.7
EV/EBITDA	9.1	6.5	-9.5	4.0	1.4
주요비율(%)					
배당성향(%,보통주,현금)	56.5	56.3	-72.6	163.8	50.0
배당수익률(%,보통주,현금)	2.9	3.4	5.4	5.4	5.4
ROA	10.4	8.6	-6.5	3.0	9.7
ROE	14.2	12.6	-10.5	5.2	16.6
ROIC	-173.7	-588.0	222.9	-35.0	-153.1
매출채권회전율	34.0	28.1	15.0	29.3	27.3
재고자산회전율	202.2	198.4	124.9	243.4	226.5
부채비율	36.2	55.4	69.2	73.9	70.1
순차입금비율	-77.9	-57.2	-111.2	-107.1	-109.2
이자보상배율	11,370.0	25.4	-14.0	6.9	23.4
총차입금	0.2	98.4	103.4	108.4	113.4
순차입금	-437.9	-334.8	-541.5	-503.3	-556.6
NOPLAT	121.3	133.9	-22.5	62.8	139.9
FCF	82.7	92.1	-47.3	-0.5	91.7

자료 : 키움증권

Compliance Notice

- 당사는 9월 17일 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

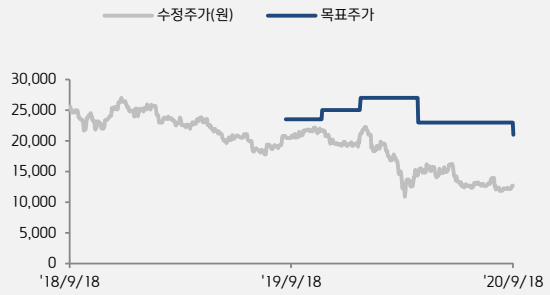
- 본 조사분석자료는 당사의 리서치센터가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보로부터 얻은 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없고, 통지 없이 의견이 변경될 수 있습니다.
- 본 조사분석자료는 유가증권 투자를 위한 정보제공을 목적으로 당사 고객에게 배포되는 참고자료로서, 유가증권의 종류, 종목, 매매의 구분과 방법 등에 관한 의사결정은 전적으로 투자자 자신의 판단과 책임하에 이루어져야 하며, 당사는 본 자료의 내용에 의거하여 행해진 일체의 투자행위 결과에 대하여 어떠한 책임도 지지 않으며 법적 분쟁에서 증거로 사용 될 수 없습니다.
- 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	목표가격대상시점	괴리율(%)	
					평균주가대비	최고주가대비
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	-33.13	-29.57
	2020-05-11	BUY(Maintain)	23,000원	6개월	-40.40	-29.35
	2020-09-18	BUY(Maintain)	21,000원	6개월		

*주가는 수정주가를 기준으로 괴리율을 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 (2019/07/01~2020/06/30)

매수	중립	매도
96.39%	3.01%	0.60%