



BUY(Maintain)

목표주가: 22,000원(상향)

주가(7/12): 16,450원

시가총액: 10,175억원

미디어/엔터/레저

Analyst 이남수

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

RA 이한결

02) 3787-3759 gksruf9212@kiwoom.com

Stock Data

KOSPI (7/12)		3,246.47pt
52 주 주가동향	최고가	최저가
최고/최저가 대비	19,050원	11,750원
등락률	-13.6%	40.0%
수익률	절대	상대
1M	-8.9%	-8.8%
6M	1.5%	-2.2%
1Y	-35.0%	-22.3%

Company Data

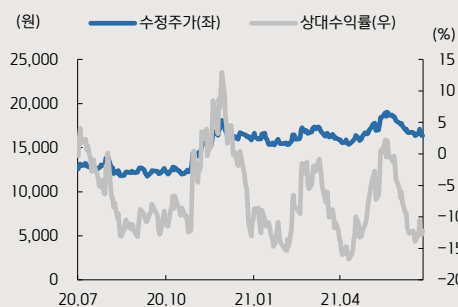
발행주식수	61,856	전주
일평균 거래량(3M)	522	전주
외국인 지분율	4.1%	
배당수익률(21E)	0.0%	
BPS(21E)	6,168	원
주요 주주	한국관광공사	51.0%

투자지표

(십억원, IFRS)	2019	2020	2021F	2022F
매출액	490.8	184.5	116.7	272.8
영업이익	96.8	-88.8	-122.9	-12.3
EBITDA	133.9	-50.2	-90.9	19.5
세전이익	95.7	-81.1	-114.5	-3.9
순이익	72.4	-64.3	-103.2	-4.5
지배주주지분순이익	72.4	-64.3	-103.2	-4.5
EPS(원)	1,170	-1,040	-1,668	-73
증감률(% YoY)	-6.9	적전	적지	적지
PER(배)	16.6	-16.1	-9.8	-223.9
PBR(배)	2.06	2.12	2.65	2.70
EV/EBITDA(배)	6.5	-16.0	-7.3	36.2
영업이익률(%)	19.7	-48.1	-105.3	-4.5
ROE(%)	12.6	-12.0	-23.8	-1.2
순차입금비율(%)	-57.2	-47.7	-90.6	-81.7

자료: 키움증권

Price Trend



GKL (114090)

터널도 끝이 있다



개편된 사회적 거리두기 단계 하에서는 휴장 리스크가 최소화 될 것으로 전망합니다. 안정적 로컬 VIP와 온기 영업을 고려하여 하반기에는 매출 안정성도 일정부분 확인할 수 있을 것으로 보입니다. 장기화된 코로나19 상황에서 비용의 추가 집행 가능성도 낮아졌기 때문에 적자 규모 확대는 발생하지 않을 것으로 판단합니다.

>>> 2분기 영업손실 250억원(적자지속)

2분기 매출액 340억원(yoy +46.1%), 영업손실 250억원(적지)을 기록할 것으로 추정한다. 카지노 매출액은 강남점 168억원, 힐튼점 145억원, 부산점 25억원으로 전년대비 증가하며 코로나19 발생에 따라 20년 4월이 휴장이었던 점이 반영된 기저효과가 나타날 것으로 보인다.

휴장 없이 영업을 진행한 2분기는 총 드랍액 2,504억원(yoy +19.8%), VIP 입장객 14.3천명(yoy +45.6%)로 매출 관련 지표 개선이 나타났다.

외국인 VIP의 본격적인 입국 전까지는 로컬 VIP에 의존하는 기존 영업상황은 변함이 없다. 다만 장기화된 매출 부진을 고려할 때 비용 효율성 개선 노력은 강화될 가능성이 높아 비용 안정 추세는 이어질 것으로 판단한다.

>>> 휴장 리스크가 없다면 더 나빠질 것도 없다

2분기 입장객은 76.8천명으로 P-Mass 고객의 개선이 크게 나타났다. 서울 지역의 Mass 고객입장이 증가하며 VIP 고객 드랍액의 비중이 19년 평균 64%에서 50% 초반으로 하향되며 홀드율 개선 등으로 연결될 것으로 판단한다.

같은 카지노 고객 내에서 Mass 고객은 VIP 고객 보다 사회적 거리두기 단계 등 카지노 영업 환경에 민감한 반응을 보이고 있는 것으로 보여 현 4단계가 발동된 서울 및 수도권 상황 체크는 필수적이다.

다만 사회적 거리두기 단계가 4단계임에도 불구하고 휴장 리스크는 발생하지 않아 매출 발생에 따른 비용 컨트롤을 통해 추가적인 적자 규모 확대는 없을 것으로 판단한다.

>>> 투자의견 BUY, 목표주가 22,000원으로 상향

하반기부터 사회적 거리두기 단계 개편이 이뤄지며 휴장 리스크는 최소화되었다. 단계별로 VIP와 Mass 고객 비중이 변화하며 매출 변동성이 발생할 수는 있으나 안정적인 로컬 VIP 기여도에 영업일수가 확장된 Mass 효과가 기대된다. 고정비용도 영업 부진에 대한 대응력을 유지할 것으로 보여, 향후 매출 개선 시 관련 변동비용 증가 효과만 고려될 것으로 보인다.

타라인 성장여부가 가장 중요하지만 비용 효율화 체고 측면을 고려하면 더 이상의 대규모 손실은 발생하지 않을 것으로 전망한다. 이에 2022E BPS에 Target P/B 3.6배(2012~2020년 평균)를 적용하여 목표주가를 22,000원으로 상향하고 투자의견 BUY는 유지한다.

GKL 실적 추이 및 전망 (K-IFRS 연결 기준)

(십억원)	1Q20	2Q20	3Q20	4Q20	1Q21	2Q21F	3Q21F	4Q21F	2020	2021F	2022F
매출액	111.5	23.3	34.8	14.9	5.3	34.0	32.7	44.7	184.5	116.7	272.8
(YoY)	2.1%	-80.2%	-73.9%	-88.6%	-95.3%	46.1%	-6.0%	199.5%	-62.4%	-36.8%	133.9%
카지노매출액	117.5	25.4	42.3	17.4	6.3	36.5	35.9	49.4	202.5	128.1	305.3
카지노손실금	-6.2	-2.1	-7.5	-2.4	-1.0	-2.7	-3.2	-4.8	-18.3	-11.7	-33.1
매출에누리	-0.7	0.0	0.0	0.0	-0.0	-0.1	-0.3	-0.4	-0.7	-0.8	-1.5
환전수입	0.9	0.0	0.0	0.0	0.0	0.2	0.2	0.6	0.9	1.0	2.1
매출원가	76.9	47.9	55.1	58.5	45.4	51.8	53.5	59.0	238.4	209.8	253.2
(YoY)	-8.7%	-42.2%	-39.2%	-40.8%	-41.0%	8.3%	-2.7%	0.9%	-33.2%	-12.0%	20.7%
콤포비용	7.8	0.3	0.7	-0.1	-0.3	0.3	0.3	0.4	8.7	9.1	25.6
판매촉진비	4.1	0.8	1.1	0.4	0.1	0.5	0.5	0.7	6.4	1.9	6.2
급여	28.1	26.7	27.8	36.0	26.5	26.6	28.4	31.2	118.6	112.7	116.1
관광진흥개발기금	10.7	1.8	3.2	1.3	0.4	3.4	3.4	4.5	17.0	11.7	26.8
개별소비세	3.3	-2.3	0.5	0.1	0.2	1.6	1.6	1.8	1.7	5.1	8.8
매출총이익	34.6	-24.6	-20.3	-43.6	-40.1	-17.8	-20.9	-14.3	-53.9	-93.2	19.6
(YoY)	38.6%	적전	적전	적전	적전	적지	적지	적지	적전	적지	흑전
GPM	31.0%	-105.8%	-58.4%	-292.0%	-761.6%	-52.5%	-63.9%	-32.0%	-29.2%	-79.9%	7.2%
판매비	7.7	7.5	10.7	9.1	6.5	7.1	7.7	8.4	34.9	29.7	31.9
(YoY)	-3.6%	-6.8%	-12.2%	-1.2%	-15.4%	-5.2%	-27.6%	-7.5%	-6.5%	-14.9%	7.5%
영업이익	26.9	-32.1	-31.0	-52.7	-46.6	-25.0	-28.6	-22.7	-88.8	-122.9	-12.3
(YoY)	58.3%	적전	적전	적전	적전	적지	적지	적지	적전	적지	적지
OPM	24.1%	-138.0%	-89.1%	-352.6%	-885.1%	-73.5%	-87.5%	-50.7%	-48.1%	-105.3%	-4.5%
순이익	14.7	-23.6	-22.8	-32.7	-37.4	-21.5	-25.1	-19.2	-64.3	-103.2	-4.5
(YoY)	68.1%	적전	적전	적전	적전	적지	적지	적지	적전	적지	적지
NPM	13.2%	-101.3%	-65.5%	-219.0%	-710.6%	-63.2%	-76.8%	-42.9%	-34.9%	-88.4%	-1.7%

자료: GKL, 키움증권

GKL 카지노 휴장 내역

구분	휴장업장	휴장기간	비고
1차	전 사업장	2020.03.24 ~ 2020.05.05 (43일)	정부권고휴장
2차	서울 사업장	2020.11.24 ~ 2021.03.14 (111일)	정부지침준수
	부산 사업장	2020.12.01 ~ 2021.02.14 (76일)	

자료: GKL, 키움증권

GKL 주요 지표 가정

(천명, 십억원)	1Q20	2Q20	3Q20	4Q20	1Q21	2Q21F	3Q21F	4Q21F	2020	2021F	2022F
전체 입장객	231.0	58.5	98.9	56.5	15.3	76.9	81.3	119.0	444.9	292.5	707.1
(YoY)	-45.6%	-87.5%	-75.7%	-86.5%	-93.4%	31.4%	-17.8%	110.8%	-74.1%	-34.2%	141.7%
FGT	12.3	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.2	1.0	12.4	1.2	107.7
FIT	189.7	48.6	83.3	46.8	12.7	62.5	68.1	99.4	368.4	242.8	526.6
VIP	29.0	9.9	15.6	9.7	2.5	14.4	13.0	18.6	64.2	48.5	72.8
VIP 방문객	29.0	9.9	15.6	9.7	2.5	14.4	13.0	18.6	64.2	48.5	72.8
(YoY)	-24.1%	-75.2%	-60.0%	-76.4%	-91.3%	45.6%	-16.5%	91.5%	-59.4%	-24.4%	50.0%
강남	13.7	5.0	7.5	4.2	0.9	5.8	5.7	8.8	30.3	21.2	31.8
힐튼	10.8	4.2	6.9	4.7	1.1	7.4	6.1	7.9	26.5	22.5	33.7
부산	4.6	0.7	1.3	0.9	0.6	1.2	1.2	1.9	7.4	4.8	7.2
드랩액	767.5	209.1	304.6	146.3	47.8	250.4	288.1	388.0	1,427.4	974.3	2,246.9
(YoY)	-32.2%	-80.8%	-72.7%	-87.9%	-93.8%	19.8%	-5.4%	165.3%	-68.6%	-31.7%	130.6%
강남	388.6	105.2	165.5	78.0	25.8	140.2	168.8	230.0	737.3	564.7	1,328.6
힐튼	262.4	82.7	114.5	53.1	12.6	90.6	93.3	127.2	512.8	323.7	729.2
부산	116.5	21.1	24.6	15.1	9.5	19.6	26.0	30.9	177.3	85.9	189.0
Table	691.8	178.2	259.6	120.3	40.3	215.9	257.4	343.0	1,249.9	856.6	1,983.6
Slotmachine	75.7	30.8	45.0	26.0	7.5	34.5	30.6	45.0	177.5	117.7	263.3
홀드올	14.4%	10.9%	11.9%	11.3%	13.5%	13.5%	11.4%	11.5%	13.0%	12.1%	12.1%
(YoY, %p)	4.8%	0.1%	-0.1%	0.3%	-0.9%	2.6%	-0.6%	0.1%	2.2%	-1.0%	0.0%

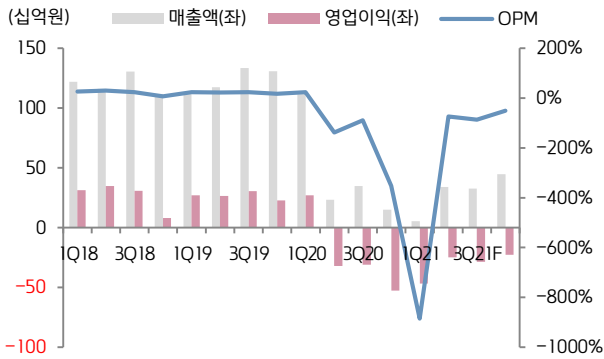
자료: GKL, 키움증권

GKL 월별 주요 지표 추이

(천명, 십억원)	VIP 방문객						드랩액						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%
2020	30.3	26.5	7.4	31.4	7.4	25.3	737.3	512.8	177.3	268.5	164.7	387.5	429.2	177.5	11.7%	15.2%	12.3%
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%
3Q20	7.5	6.9	1.3	8.3	0.2	7.1	165.5	114.5	24.6	22.3	1.3	133.5	102.6	45.0	9.9%	14.9%	11.7%
4Q20	4.2	4.7	0.9	5.8	0.1	3.8	78.0	53.1	15.1	10.1	1.2	54.6	54.5	26.0	8.1%	15.9%	11.9%
1Q21	0.9	1.1	0.4	1.3	0.1	1.0	25.8	12.6	5.8	7.6	0.5	15.7	13.6	6.9	7.9%	21.5%	21.0%
2Q21	5.8	7.4	1.2	8.7	0.2	5.5	140.2	90.6	19.6	30.7	1.3	99.4	84.5	34.5	12.0%	16.0%	12.8%
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	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0			
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%
2020.09	2.4	2.5	0.4	3.0	0.1	2.1	49.4	35.6	7.7	6.6	0.4	40.9	29.2	15.5	6.3%	15.0%	12.4%
2020.10	2.4	2.8	0.5	3.4	0.1	2.2	45.1	30.5	8.7	5.1	0.7	32.8	31.5	14.1	11.2%	16.7%	10.8%
2020.11	1.8	1.9	0.4	2.4	0.0	1.6	32.9	22.6	6.4	5.0	0.5	21.7	22.9	11.8	3.9%	14.8%	13.3%
2020.12	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0			
2021.01	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0			
2021.02	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0			
2021.03	0.9	1.1	0.4	1.3	0.1	1.0	25.8	12.6	5.8	7.6	0.5	15.7	13.6	6.9	7.9%	21.5%	21.0%
2021.04	1.7	2.3	0.3	2.6	0.0	1.7	36.6	27.3	4.5	9.8	0.5	21.0	25.9	11.1	9.1%	17.4%	16.6%
2021.05	2.0	2.7	0.4	3.1	0.1	2.0	42.4	33.9	7.2	11.7	0.4	30.0	29.5	11.9	10.8%	14.3%	10.3%
2021.06	2.0	2.4	0.4	3.0	0.1	1.8	61.2	29.3	7.8	9.1	0.4	48.4	29.1	11.4	14.6%	16.7%	12.8%

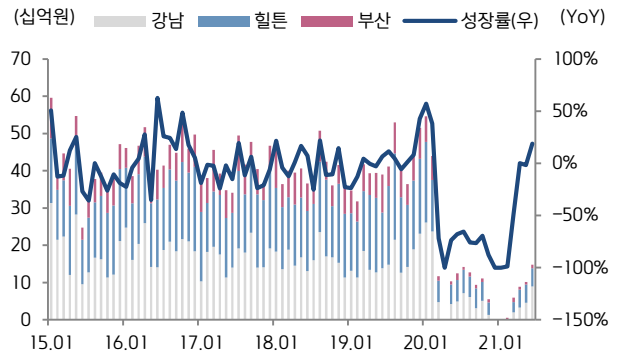
자료: GKL, 키움증권

분기별 매출액, 영업이익, OPM 추정



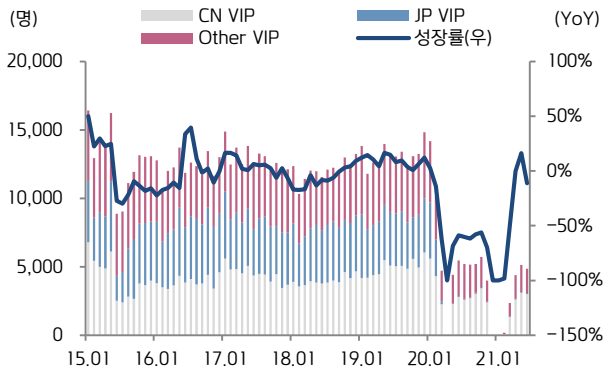
자료: GKL, 키움증권

업장별 카지노 매출액 추이 성장률



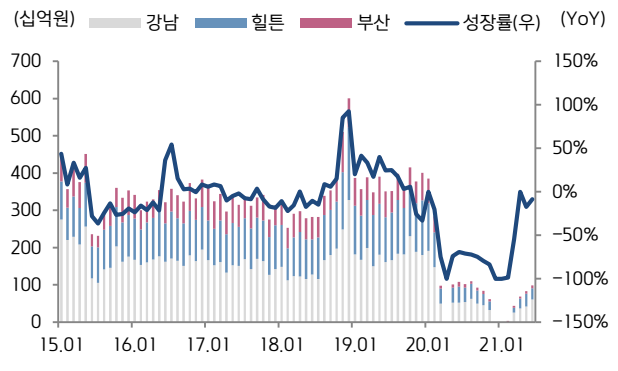
자료: GKL, 키움증권

국적별 VIP 방문객 추이 및 성장률



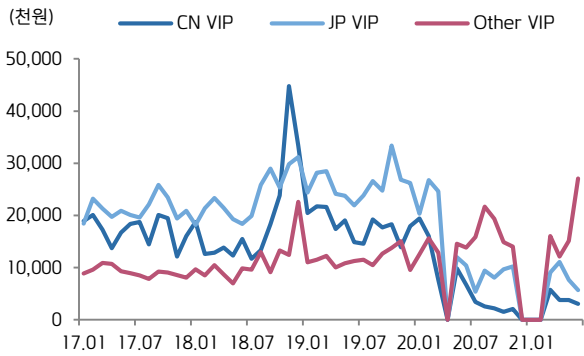
자료: GKL, 키움증권

업장별 드랍액 추이 및 성장률



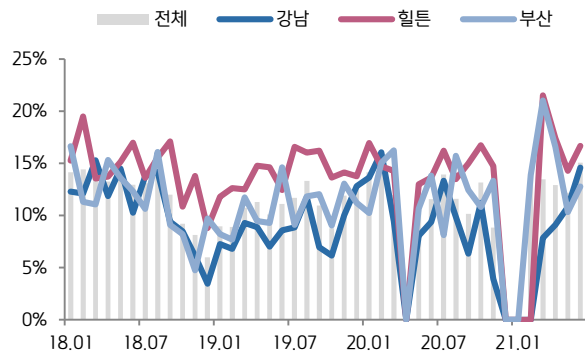
자료: GKL, 키움증권

국적별 VIP 인당 드랍액 추이



자료: GKL, 키움증권

월별 카지노 홀드올 추이



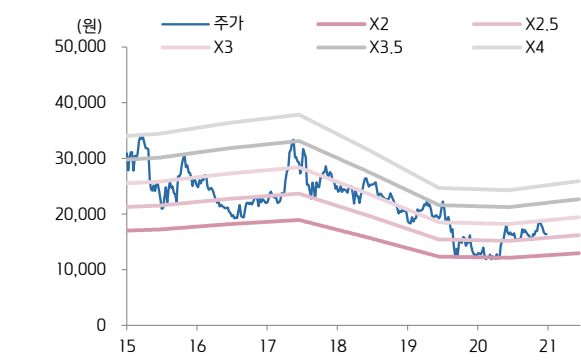
자료: GKL, 키움증권

12M Forward PER Band



자료: 에프앤가이드, 키움증권

12M Forward PBR Band



자료: 에프앤가이드, 키움증권

포괄손익계산서

(단위 :십억원)

12월 결산, IFRS 연결	2019A	2020A	2021F	2022F	2023F
매출액	490.8	184.5	116.7	272.8	386.7
매출원가	356.6	238.4	209.8	253.2	325.9
매출총이익	134.1	-53.9	-93.2	19.6	60.8
판관비	37.3	34.9	29.7	31.9	34.0
영업이익	96.8	-88.8	-122.9	-12.3	26.9
EBITDA	133.9	-50.2	-90.9	19.5	62.9
영업외손익	-1.1	7.7	8.3	8.4	7.5
이자수익	10.1	6.9	9.4	8.7	7.9
이자비용	3.8	3.5	3.6	3.8	4.0
외환관련이익	1.4	0.7	0.6	0.6	0.6
외환관련손실	0.7	0.3	0.1	0.1	0.1
종속 및 관계기업손익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
기타	-8.1	3.9	2.0	3.0	3.1
법인세차감전이익	95.7	-81.1	-114.5	-3.9	34.4
법인세비용	23.3	-16.8	-11.4	0.6	7.5
계속사업순이익	72.4	-64.3	-103.2	-4.5	26.9
당기순이익	72.4	-64.3	-103.2	-4.5	26.9
지배주주순이익	72.4	-64.3	-103.2	-4.5	26.9
증감율 및 수익성 (%)					
매출액 증감율	2.2	-62.4	-36.7	133.8	41.8
영업이익 증감율	-7.9	-191.7	38.4	-90.0	-318.7
EBITDA 증감율	10.4	-137.5	81.1	-121.5	222.6
지배주주순이익 증감율	-6.9	-188.8	60.5	-95.6	-697.8
EPS 증감율	-6.9	적전	적지	적지	흑전
매출총이익율(%)	27.3	-29.2	-79.9	7.2	15.7
영업이익율(%)	19.7	-48.1	-105.3	-4.5	7.0
EBITDA Margin(%)	27.3	-27.2	-77.9	7.1	16.3
지배주주순이익율(%)	14.8	-34.9	-88.4	-1.6	7.0

현금흐름표

(단위 :십억원)

12월 결산, IFRS 연결	2019A	2020A	2021F	2022F	2023F
영업활동 현금흐름	117.6	-139.0	-93.5	-24.6	-16.6
당기순이익	72.4	-64.3	-103.2	-4.5	26.9
비현금항목의 가감	67.3	22.1	-12.3	0.4	12.4
유형자산감가상각비	36.7	38.4	31.8	31.6	35.8
무형자산감가상각비	0.4	0.3	0.2	0.2	0.2
지분법평가손익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
기타	30.2	-16.6	-44.3	-31.4	-23.6
영업활동자산부채증감	-9.4	-81.0	4.8	-24.6	-52.3
매출채권및기타채권의감소	-5.4	2.4	4.5	-10.4	-7.6
재고자산의감소	0.0	-1.2	1.3	-3.1	-2.3
매입채무및기타채무의증가	5.6	-66.7	1.7	1.7	1.8
기타	-9.6	-15.5	-2.7	-12.8	-44.2
기타현금흐름	-12.7	-15.8	17.2	4.1	-3.6
투자활동 현금흐름	-51.6	164.1	91.6	-27.2	-37.2
유형자산의 취득	-5.5	-6.2	-45.0	-40.0	-50.0
유형자산의 처분	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
무형자산의 순취득	-0.3	1.6	0.0	0.0	0.0
투자자산의감소(증가)	-52.6	79.7	123.8	0.0	0.0
단기금융자산의감소(증가)	5.9	73.9	-2.3	-2.3	-2.3
기타	0.9	15.1	15.1	15.1	15.1
재무활동 현금흐름	-65.0	-55.1	-22.8	-22.8	-22.8
차입금의 증가(감소)	-0.2	0.3	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	-43.9	-32.7	0.0	0.0	0.0
기타	-20.9	-22.7	-22.8	-22.8	-22.8
기타현금흐름	-0.1	-0.2	141.0	38.1	38.1
현금 및 현금성자산의 순증가	0.9	-30.3	116.2	-36.4	-38.4
기초현금 및 현금성자산	131.2	132.2	101.9	218.1	181.7
기말현금 및 현금성자산	132.2	101.9	218.1	181.7	143.3

자료 : 키움증권

재무상태표

(단위 :십억원)

12월 결산, IFRS 연결	2019A	2020A	2021F	2022F	2023F
유동자산	457.1	347.2	464.6	458.9	478.9
현금 및 현금성자산	132.2	101.9	218.1	181.7	143.3
단기금융자산	301.0	227.1	229.4	231.7	234.0
매출채권 및 기타채권	20.7	12.3	7.8	18.2	25.8
재고자산	2.5	3.7	2.3	5.4	7.7
기타유동자산	0.7	2.2	7.0	21.9	68.1
비유동자산	452.4	361.2	147.6	155.8	169.8
투자자산	230.3	150.6	26.8	26.8	26.8
유형자산	80.7	67.3	80.5	88.9	103.1
무형자산	9.1	7.3	7.0	6.8	6.6
기타비유동자산	132.3	136.0	33.3	33.3	33.3
자산총계	909.4	708.4	612.3	614.7	648.6
유동부채	211.8	128.8	130.5	132.3	134.0
매입채무 및 기타채무	156.3	84.7	86.4	88.1	89.9
단기금융부채	21.9	34.6	34.6	34.6	34.6
기타유동부채	33.6	9.5	9.5	9.6	9.5
비유동부채	112.5	93.2	100.2	107.2	114.2
장기금융부채	76.5	62.4	67.4	72.4	77.4
기타비유동부채	36.0	30.8	32.8	34.8	36.8
부채총계	324.3	222.1	230.7	239.5	248.2
자본지분	585.2	486.4	381.5	375.2	400.4
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	-1.7	-3.5	-5.2
이익잉여금	533.0	434.2	331.0	326.5	353.4
비지배지분	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
자본총계	585.2	486.4	381.5	375.2	400.4

투자지표

(단위 :원, %, 배)

12월 결산, IFRS 연결	2019A	2020A	2021F	2022F	2023F
주당지표(원)					
EPS	1,170	-1,040	-1,668	-73	435
BPS	9,460	7,863	6,168	6,067	6,473
CFPS	2,259	-683	-1,867	-67	636
DPS	659	0	0	0	0
주가배수(배)					
PER	16.6	-16.1	-9.8	-223.9	37.6
PER(최고)	22.4	-22.0	-11.5		
PER(최저)	14.8	-10.3	-9.0		
PBR	2.06	2.12	2.65	2.70	2.53
PBR(최고)	2.77	2.91	3.12		
PBR(최저)	1.83	1.37	2.44		
PSR	2.45	5.60	8.67	3.71	2.62
PCFR	8.6	-24.4	-8.8	-244.2	25.7
EV/EBITDA	6.5	-16.0	-7.3	36.2	11.9
주요비율(%)					
배당성향(% ,보통주,현금)	56.3	0.0	0.0	0.0	0.0
배당수익률(% ,보통주,현금)	3.4	0.0	0.0	0.0	0.0
ROA	8.6	-8.0	-15.6	-0.7	4.3
ROE	12.6	-12.0	-23.8	-1.2	6.9
ROIC	-588.0	-162.5	-172.3	-36.9	24.7
매출채권회전율	28.1	11.2	11.6	21.0	17.6
재고자산회전율	198.4	60.0	39.1	70.7	59.2
부채비율	55.4	45.7	60.5	63.8	62.0
순차입금비율	-57.2	-47.7	-90.6	-81.7	-66.3
이자보상배율	25.4	-25.6	-33.7	-3.2	6.7
총차입금	98.4	97.0	102.0	107.0	112.0
순차입금	-334.8	-232.0	-345.5	-306.4	-265.3
NOPLAT	133.9	-50.2	-90.9	19.5	62.9
FCF	92.1	-135.0	-94.9	-45.2	-45.3

Compliance Notice

- 당사는 7월 12일 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

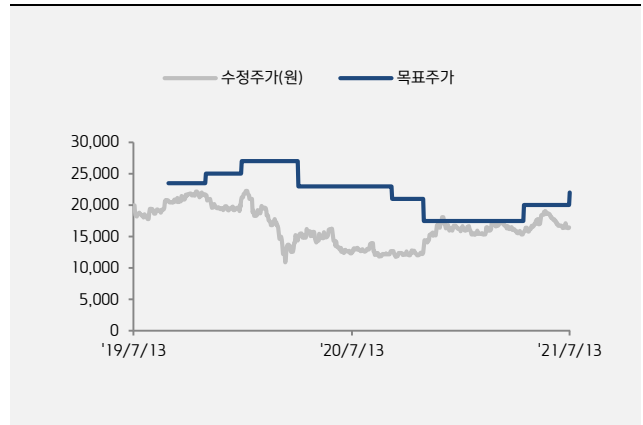
- 본 조사분석자료는 당사의 리서치센터가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보로부터 얻은 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없고, 통지 없이 의견이 변경될 수 있습니다.
- 본 조사분석자료는 유가증권 투자를 위한 정보제공을 목적으로 당사 고객에게 배포되는 참고자료로서, 유가증권의 종류, 종목, 매매의 구분과 방법 등에 관한 의사결정은 전적으로 투자자 자신의 판단과 책임하에 이루어져야 하며, 당사는 본 자료의 내용에 의거하여 행해진 일체의 투자행위 결과에 대하여 어떠한 책임도 지지 않으며 법적 분쟁에서 증거로 사용 될 수 없습니다.
- 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 대상 시점	과리율(%)	
					평균 주가대비	최고 주가대비
GKL	2019-09-09	Outperform(Initiate)	23,500원	6개월	-9.55	-5.74
(114090)	2019-11-11	Outperform(Maintain)	25,000원	6개월	-20.90	-13.80
	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	-41.54	-39.05
	2020-11-10	BUY(Maintain)	17,500원	6개월	-7.98	3.43
	2021-04-27	BUY(Maintain)	20,000원	6개월	-19.15	-16.50
	2021-05-12	BUY(Maintain)	20,000원	6개월	-14.04	-4.75
	2021-07-13	BUY(Maintain)	22,000원	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 (2020/07/01~2021/06/30)

매수	중립	매도
98.10%	1.90%	0.00%