



BUY(Maintain)

목표주가: 20,500원
주가(8/10): 14,850원

시가총액: 9,186억원



미디어/엔터/레저 Analyst 이남수
namsu.lee@kiwoom.com
RA 이한결
gksruf9212@kiwoom.com

Stock Data

KOSPI (8/10)		2,480.88pt
52 주 주가동향	최고가	최저가
최고/최저가 대비	17,650 원	11,700원
등락률	-15.9%	26.9%
수익률	절대	상대
1M	6.5%	0.9%
6M	5.3%	17.7%
1Y	-8.6%	18.6%

Company Data

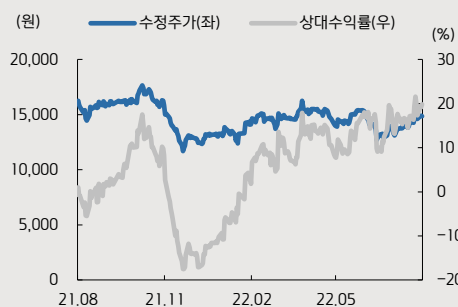
발행주식수	61,856 천주
일평균 거래량(3M)	210천주
외국인 지분율	2.2%
배당수익률(22E)	0.0%
BPS(22E)	6,164원
주요 주주	한국관광공사 51.0%

투자지표

(십억원, IFRS)	2020	2021	2022F	2023F
매출액	184.5	85.1	241.7	467.4
영업이익	-88.8	-145.8	-14.7	113.1
EBITDA	-50.2	-109.5	18.7	143.7
세전이익	-81.1	-147.3	-16.1	121.6
순이익	-64.3	-113.3	-12.7	89.2
지배주주지분순이익	-64.3	-113.3	-12.7	89.2
EPS(원)	-1,040	-1,831	-206	1,442
증감률(% YoY)	적전	적지	적지	흑전
PER(배)	N/A	N/A	N/A	10.3
PBR(배)	2.12	2.12	2.41	1.91
EV/EBITDA(배)	N/A	N/A	41.4	4.9
영업이익률(%)	-48.1	-171.3	-6.1	24.2
ROE(%)	-12.0	-26.0	-3.3	20.7
순차입금비율(%)	-47.7	-43.7	-37.4	-45.9

자료: 키움증권

Price Trend



GKL (114090)

코로나19하에서 마지막 영업손실



6월 회복이 시작된 일본VIP는 7월 기여 규모를 키워가고 있습니다. 따라서 3분기 항공권, 비자 등의 개선으로 실적 레벨업이 나타날 것입니다. 이에 2분기를 코로나19하에서 마지막 영업손실 분기로 추정하며 3분기 흑자전환을 전망합니다. 그동안 인건비 등의 경직된 비용 구조가 손실폭을 키웠지만, 매출 회복 시 추가 비용의 제한적 반영으로 회복 탄력성을 높일 것으로 판단합니다.

>>> 2분기 영업손실 107억원(적지) 컨센 상회

해외 마케팅 활동 재개와 일본VIP 재입국 시작, 사회적 거리두기 해제에 따른 로컬VIP 체류시간 증가가 나타나 2분기 영업손실 규모는 전 분기 대비 축소되었다. 매출액 481억원(yoy +45.8%), 영업손실 107억원(적지)을 기록하였고, 강남, 힐튼, 부산 3개 사업장 모두 전년 동기 대비 개선된 모습을 보였다. 2분기 카지노 주요 지표는 VIP방문객 17천명(yoy +20.7%), 드랍액 3,868억원(yoy +54.5%)으로 모두 개선되었다. 특히 1분기 대비로도 상승하는 모습을 보여 일본VIP 회복에 따른 지표 개선 추세를 기대할 수 있는 조건은 충분하다. 3분기 이후 매출 개선에 따른 콤프, 판촉비, 관광진흥기금, 개별소비세 등 영업 관련 변동비 증가는 불가피하다. 다만 일본VIP 수요 회복의 속도가 더욱 가파를 것으로 판단하여 3분기부터는 영업이익 흑자가 가능할 것으로 전망한다.

>>> 확실한 이연수요 창출을 보여주고 있는 일본VIP

6월 한-일 양국의 입국절차 개선으로 재개된 일본VIP는 2022년 7월 현재 2020년 1월 대비 방문객 10%, 드랍액 34% 수준을 보이고 있다. 방문객 증가보다 드랍액이 가파르게 성장해 확실한 이연수요 창출을 보이고 있다. 김포-하네다 노선은 6/29 주 8회로 재개되었고, 7/25 주 28회로 확장되어 좌석 공급 부족 상황을 일부 해소시킬 전망이다. 또한 일본 입국자 대상으로 복수비자 발급이 7월부터 재개되고, 8월에는 한시적 무비자 입국이 가능해졌다. 따라서 3분기는 보다 개선된 일본VIP 효과가 실적에 영향을 미칠 것이다. 동사는 서울 2곳(힐튼, 강남)에 카지노 사업장을 운영 중에 있어 한-일 관광무비자 재개 시 VIP는 물론 우리나라 관광을 위한 Mass 고객에 대한 확장성에도 우위를 보일 것으로 판단한다.

>>> 투자의견 BUY, 목표주가 20,500원 유지

3분기 턴어라운드를 시작으로 하반기 영업이익 90억원(흑전)을 전망한다. 복합 리조트가 아니기에 국내 호캉스 수요에 따른 비카지노 레버리지는 발생하지 않지만 카지노 방문객 회복 시 비용 구조의 안정성은 돋보일 것으로 판단한다. 비용 구조의 안정성으로 한-일 관광무비자 재개 시 일본VIP 및 Mass 회복에 따른 실적 개선 여력은 충분하다. 우리나라 관광 중심지인 서울 사업장의 지리적 이점이 일본VIP는 물론 기타VIP 및 Mass 고객 확장으로도 유리하게 작용할 것으로 예상하여 투자의견 BUY, 목표주가 20,500원은 유지한다.

GKL 실적 추이 및 전망 (K-IFRS 연결 기준)

(십억원)	1Q21	2Q21	3Q21	4Q21	1Q22	2Q22P	3Q22F	4Q22F	2021	2022F	2023F
매출액	5.3	33.0	25.3	21.6	46.9	48.1	70.4	76.4	85.1	241.7	467.4
(YoY)	-95.3%	41.8%	-27.3%	44.5%	789.4%	45.8%	178.5%	254.2%	-53.9%	184.1%	93.4%
카지노매출액	6.3	35.2	31.2	32.3	66.3	81.4	82.4	92.0	105.0	322.2	564.8
카지노손실금	-1.0	-2.2	-5.0	-9.0	-14.8	-26.1	-10.8	-13.1	-17.1	-64.8	-76.9
매출에누리	-0.0	-0.0	-1.0	-1.8	-4.7	-7.3	-1.3	-2.5	-2.8	-15.8	-20.8
환전수입	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.1	0.0	0.0	0.0	0.1	0.2
매출원가	45.4	52.0	50.0	56.8	53.8	52.8	60.1	64.4	204.2	231.0	326.5
(YoY)	-41.0%	8.5%	-9.2%	-2.9%	18.4%	1.6%	20.2%	13.3%	-14.3%	13.1%	41.3%
쿠폰비용	-0.3	0.5	0.4	0.6	0.6	1.3	2.8	3.6	1.3	8.3	41.3
판매촉진비	0.1	0.7	0.7	0.9	0.6	1.1	1.9	2.3	2.4	6.0	27.2
급여	26.5	27.4	26.1	32.3	27.6	25.8	26.4	27.1	112.5	106.8	112.2
관광진흥개발기금	0.4	2.9	2.1	1.9	4.2	4.4	6.7	7.5	7.4	22.9	48.4
개별소비세	0.2	0.5	0.0	-0.7	0.7	0.7	1.8	2.0	0.0	5.1	13.0
매출총이익	-40.1	-19.0	-24.7	-35.3	-6.9	-4.7	10.3	12.0	-119.1	10.7	140.8
(YoY)	적전	적지	적지	적지	적지	적지	흑전	흑전	적지	흑전	1217.8%
GPM	-761.6%	-57.6%	-97.8%	-163.4%	-14.7%	-9.8%	14.6%	15.7%	-140.0%	4.4%	30.1%
판매비	6.5	6.9	6.3	7.0	6.2	6.0	6.2	7.0	26.7	25.4	27.7
(YoY)	-15.4%	-7.7%	-41.1%	-22.5%	-4.5%	-12.9%	-1.0%	-0.8%	-23.4%	-4.9%	9.0%
영업이익	-46.6	-25.9	-31.0	-42.3	-13.1	-10.7	4.0	5.0	-145.8	-14.7	113.1
(YoY)	적전	적지	적지	적지	적지	적지	흑전	흑전	적지	적지	흑전
OPM	-885.1%	-78.5%	-122.7%	-196.0%	-28.0%	-22.3%	5.8%	6.6%	-171.4%	-6.1%	24.2%
순이익	-37.4	-18.1	-23.4	-34.4	-10.7	-8.0	2.9	3.6	-113.3	-12.2	89.2
(YoY)	적전	적지	적지	적지	적지	적지	흑전	흑전	적지	적지	흑전
NPM	-710.6%	-54.7%	-92.7%	-159.3%	-22.8%	-16.6%	4.1%	4.6%	-133.1%	-5.1%	73.4%

자료: GKL, 키움증권 리서치센터

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%
2021	17.8	24.1	4.2	28.0	0.5	17.6	396.8	284.4	75.1	87.4	2.8	268.8	278.3	116.6	8.0%	17.2%	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%
3Q21	5.5	7.8	1.3	8.9	0.1	5.5	100.0	88.8	24.0	21.1	0.4	62.9	88.9	37.0	7.3%	18.7%	9.8%
4Q21	5.7	7.9	1.2	9.0	0.1	5.6	130.8	92.4	22.1	27.7	0.6	89.3	90.1	37.5	4.4%	16.4%	12.0%
1Q22	4.6	6.9	0.9	0.0	0.0	12.4	177.9	93.0	17.6	31.9	2.2	134.4	85.8	34.1	14.8%	18.4%	15.8%
2Q22	7.0	8.4	1.3	0.0	0.0	16.7	226.5	135.9	24.4	72.1	8.1	137.7	117.1	51.9	9.1%	17.8%	14.9%
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%
2021.07	1.6	2.6	0.4	3.0	0.0	1.7	28.9	30.7	8.9	8.4	0.2	20.2	28.0	11.6	2.9%	18.5%	11.8%
2021.08	1.9	2.6	0.5	3.0	0.1	1.9	35.0	29.1	7.5	6.2	0.1	19.7	32.1	13.5	7.7%	18.8%	8.6%
2021.09	1.9	2.6	0.4	3.0	0.0	1.9	36.2	29.1	7.5	6.6	0.1	23.0	28.8	11.9	10.4%	18.8%	8.6%
2021.10	2.1	2.7	0.5	3.1	0.0	2.0	33.8	30.2	7.9	9.5	0.3	19.6	29.0	13.7	12.8%	14.1%	8.8%
2021.11	2.1	2.7	0.3	3.2	0.0	2.0	49.0	31.1	6.1	8.3	0.0	36.9	29.3	11.7	-3.2%	15.9%	11.3%
2021.12	1.5	2.5	0.4	2.7	0.1	1.6	47.9	31.0	8.1	10.0	0.4	32.9	31.8	12.1	6.2%	19.0%	15.6%
2022.01	1.2	2.4	0.3	2.6	0.0	1.2	39.3	31.9	6.6	10.6	0.1	26.0	29.7	11.5	6.2%	19.5%	16.1%
2022.02	1.6	2.0	0.3	2.5	0.1	1.4	50.5	27.3	4.9	10.4	1.1	34.1	27.1	10.0	3.2%	16.6%	14.4%
2022.03	1.8	2.4	0.3	2.8	0.1	1.8	88.1	33.8	6.1	10.9	1.0	74.3	29.1	12.6	25.4%	18.9%	16.6%
2022.04	2.4	2.6	0.4	3.0	0.0	2.3	62.8	34.6	7.5	13.8	0.4	40.7	33.9	16.3	-3.3%	19.6%	14.3%
2022.05	2.7	2.9	0.4	3.5	0.1	2.5	79.0	51.7	7.9	41.0	0.9	39.0	40.3	17.4	11.2%	15.7%	15.8%
2022.06	2.0	2.9	0.4	3.4	0.2	1.8	84.7	49.6	8.9	17.3	6.8	58.0	42.8	18.2	16.4%	18.7%	14.6%
2022.07	2.9	3.0	0.5	3.6	0.4	2.4	93.8	52.6	11.3	21.3	28.4	46.9	42.9	18.1	18.3%	19.2%	11.7%

자료: GKL, 키움증권 리서치센터

GKL 실적 Review

(십억원)	2Q22P	2Q21	(YoY)	1Q22	(QoQ)	컨센서스	(차이)
매출액	48.1	33.0	45.8%	46.9	2.6%	42.7	12.6%
영업이익	-10.7	-25.9	적지	-13.1	적지	-16.6	-35.4%
세전이익	-10.4	-23.4	적지	-14.1	적지	-13.9	-24.9%
순이익	-8.0	-18.1	적지	-10.7	적지	-15.5	-48.4%

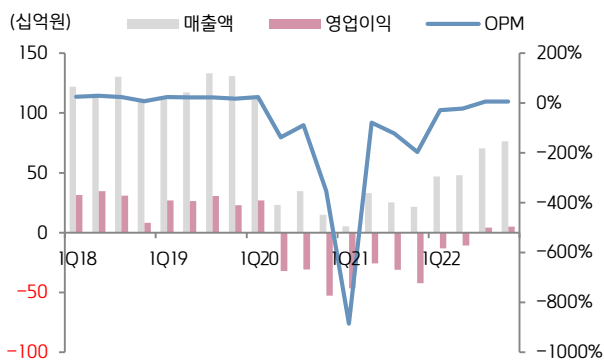
자료: GKL, FnGuide, 키움증권 리서치센터

GKL 실적 추정치 변경 내역

(십억원)	변경 전			변경 후			차이		
	2022F	2023F	2024F	2022F	2023F	2024F	2022F	2023F	2024F
매출액	218.5	474.5	662.2	241.7	467.4	625.2	10.6%	-1.5%	-5.6%
영업이익	-45.1	141.0	283.3	-14.7	113.1	210.6	-67.3%	-19.8%	-25.7%
순이익	-27.1	105.0	206.5	-12.2	89.2	161.8	-54.9%	-15.0%	-21.7%
(YoY)									
매출액	156.8%	117.1%	39.5%	184.1%	93.4%	33.8%			
영업이익	적지	흑전	100.9%	적지	흑전	86.2%			
순이익	적지	흑전	96.7%	적지	흑전	81.4%			

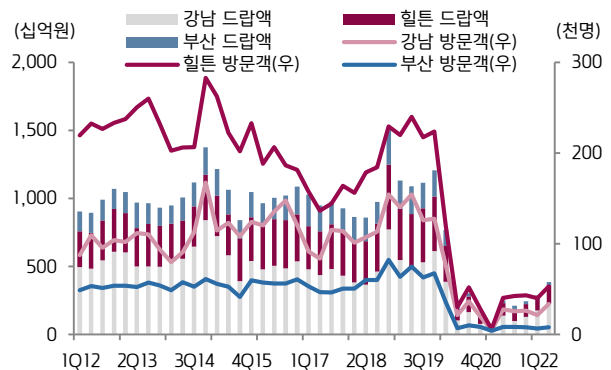
자료: 키움증권 리서치센터

GKL 매출액, 영업이익, OPM 추이 (K-IFRS 연결)



자료: GKL, 키움증권 리서치센터

GKL 업장별 드랍액 및 방문객 추이



자료: GKL, 키움증권 리서치센터

12M Forward PER Band



자료: FnGuide, 키움증권 리서치센터

12M Forward PBR Band



자료: FnGuide, 키움증권 리서치센터

포괄손익계산서

(단위: 십억원)

12월 결산, IFRS 연결	2020A	2021A	2022F	2023F	2024F
매출액	184.5	85.1	241.7	467.4	625.2
매출원가	238.4	204.2	231.0	326.5	384.9
매출총이익	-53.9	-119.1	10.7	140.8	240.3
판매비	34.9	26.7	25.4	27.7	29.7
영업이익	-88.8	-145.8	-14.7	113.1	210.6
EBITDA	-50.2	-109.5	18.7	143.7	246.0
영업외손익	7.7	-1.5	-1.3	8.5	10.3
이자수익	6.9	2.8	2.6	3.6	5.6
이자비용	3.5	2.7	2.9	3.2	3.4
외환관련이익	0.7	0.2	0.1	0.1	0.1
외환관련손실	0.3	0.0	0.0	0.0	0.0
종속 및 관계기업손익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
기타	3.9	-1.8	-1.1	8.0	8.0
법인세차감전이익	-81.1	-147.3	-16.1	121.6	220.9
법인세비용	-16.8	-34.0	-3.3	32.4	59.1
계속사업순이익	-64.3	-113.3	-12.7	89.2	161.8
당기순이익	-64.3	-113.3	-12.7	89.2	161.8
지배주주순이익	-64.3	-113.3	-12.7	89.2	161.8
증감율 및 수익성 (%)					
매출액 증감율	-62.4	-53.9	184.0	93.4	33.8
영업이익 증감율	-191.7	64.2	-89.9	-869.4	86.2
EBITDA 증감율	-137.5	118.1	-117.1	668.4	71.2
지배주주순이익 증감율	-188.8	76.2	-88.8	-802.4	81.4
EPS 증감율	적전	적지	적지	흑전	81.4
매출총이익율(%)	-29.2	-140.0	4.4	30.1	38.4
영업이익률(%)	-48.1	-171.3	-6.1	24.2	33.7
EBITDA Margin(%)	-27.2	-128.7	7.7	30.7	39.3
지배주주순이익률(%)	-34.9	-133.1	-5.3	19.1	25.9

현금흐름표

(단위: 십억원)

12월 결산, IFRS 연결	2020A	2021A	2022F	2023F	2024F
영업활동 현금흐름	-139.0	-128.2	-22.7	74.9	156.2
당기순이익	-64.3	-113.3	-12.7	89.2	161.8
비현금항목의 가감	22.1	13.5	2.3	34.3	64.1
유형자산감가상각비	38.4	35.9	33.1	30.2	35.1
무형자산감가상각비	0.3	0.4	0.4	0.4	0.3
지분법평가손익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
기타	-16.6	-22.8	-31.2	3.7	28.7
영업활동자산부채증감	-81.0	-29.7	-15.9	-17.3	-13.5
매출채권및기타채권의감소	2.4	4.2	-14.3	-20.7	-14.4
재고자산의감소	-1.2	0.6	-5.6	-0.7	-3.2
매입채무및기타채무의증가	-66.7	-15.4	2.0	2.1	2.2
기타	-15.5	-19.1	2.0	2.0	1.9
기타현금흐름	-15.8	1.3	3.6	-31.3	-56.2
투자활동 현금흐름	164.1	147.9	-55.0	-50.1	-50.2
유형자산의 취득	-6.2	-1.2	-40.0	-35.0	-35.0
유형자산의 처분	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
무형자산의 순취득	1.6	0.8	0.0	0.0	0.0
투자자산의감소(증가)	79.7	59.5	0.0	0.0	0.0
단기금융자산의감소(증가)	73.9	100.0	-3.8	-3.9	-4.0
기타	15.1	-11.2	-11.2	-11.2	-11.2
재무활동 현금흐름	-55.1	-23.3	-23.1	-23.1	-23.1
차입금의 증가(감소)	0.3	-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	-32.7	0.0	0.0	0.0	0.0
기타	-22.7	-23.1	-23.1	-23.1	-23.1
기타현금흐름	-0.2	0.1	77.3	77.3	77.3
현금 및 현금성자산의 순증가	-30.3	-3.4	-23.6	79.0	160.2
기초현금 및 현금성자산	132.2	101.9	98.5	74.9	153.9
기말현금 및 현금성자산	101.9	98.5	74.9	153.9	314.1

자료 : 키움증권

재무상태표

(단위: 십억원)

12월 결산, IFRS 연결	2020A	2021A	2022F	2023F	2024F
유동자산	347.2	237.0	237.2	341.4	523.3
현금 및 현금성자산	101.9	98.5	74.9	153.9	314.0
단기금융자산	227.1	127.2	131.0	134.9	139.0
매출채권 및 기타채권	12.3	7.8	22.1	42.8	57.2
재고자산	3.7	3.0	8.6	9.3	12.5
기타유동자산	2.2	0.5	0.6	0.5	0.6
비유동자산	361.2	294.3	300.9	305.3	304.9
투자자산	150.6	91.0	91.0	91.0	91.0
유형자산	67.3	55.1	62.0	66.8	66.7
무형자산	7.3	6.9	6.6	6.2	5.9
기타비유동자산	136.0	141.3	141.3	141.3	141.3
자산총계	708.4	531.3	538.0	646.8	828.2
유동부채	128.8	101.1	103.2	105.3	107.4
매입채무 및 기타채무	84.7	67.8	69.9	71.9	74.1
단기금융부채	34.6	21.1	21.1	21.1	21.1
기타유동부채	9.5	12.2	12.2	12.3	12.2
비유동부채	93.2	46.6	53.6	60.6	67.6
장기금융부채	62.4	37.1	42.1	47.1	52.1
기타비유동부채	30.8	9.5	11.5	13.5	15.5
부채총계	222.1	147.8	156.8	165.9	175.0
자본지분	486.4	383.5	381.2	480.9	653.1
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	10.4	20.9	31.3
이익잉여금	434.2	331.4	318.6	407.8	569.6
비지배지분	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
자본총계	486.4	383.5	381.2	480.9	653.1

투자지표

(단위: 원, %, 배)

12월 결산, IFRS 연결	2020A	2021A	2022F	2023F	2024F
주당지표(원)					
EPS	-1,040	-1,831	-206	1,442	2,616
BPS	7,863	6,201	6,164	7,774	10,559
CFPS	-683	-1,613	-169	1,997	3,652
DPS	0	0	0	0	0
주가배수(배)					
PER	N/A	N/A	N/A	10.3	5.7
PER(최고)	N/A	N/A	N/A		
PER(최저)	N/A	N/A	N/A		
PBR	2.12	2.12	2.41	1.91	1.41
PBR(최고)	2.91	3.10	2.68		
PBR(최저)	1.37	1.86	2.01		
PSR	5.60	9.56	3.80	1.97	1.47
PCFR	N/A	N/A	N/A	7.4	4.1
EV/EBITDA	N/A	N/A	41.4	4.9	2.2
주요비율(%)					
배당성향(% , 보통주, 현금)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
배당수익률(% , 보통주, 현금)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
ROA	-8.0	-18.3	-2.4	15.1	21.9
ROE	-12.0	-26.0	-3.3	20.7	28.5
ROIC	-162.5	-208.4	-17.9	92.8	141.7
매출채권회전율	11.2	8.5	16.2	14.4	12.5
재고자산회전율	60.0	25.4	41.4	52.0	57.2
부채비율	45.7	38.5	41.1	34.5	26.8
순차입금비율	-47.7	-43.7	-37.4	-45.9	-58.2
이자보상배율	-25.6	-53.9	-5.0	35.7	61.9
총차입금	97.0	58.2	63.2	68.2	73.2
순차입금	-232.0	-167.4	-142.7	-220.6	-379.8
NOPLAT	-50.2	-109.5	18.7	143.7	246.0
FCF	-135.0	-137.3	-34.1	61.2	141.2

Compliance Notice

- 당사는 8월 10일 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

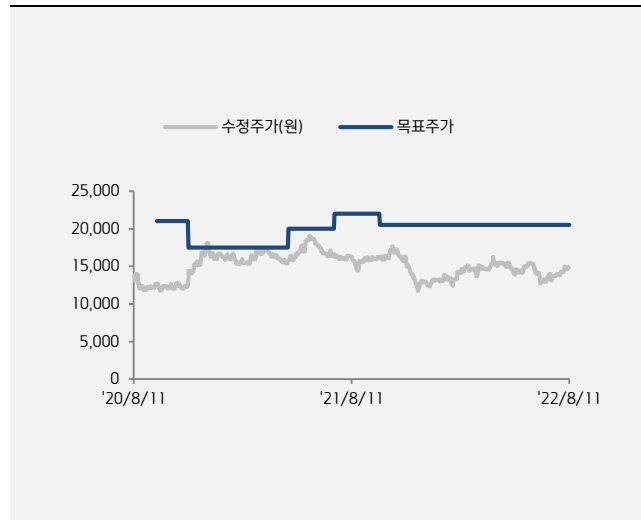
- 본 조사분석자료는 당사의 리서치센터가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보로부터 얻은 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없고, 통지 없이 의견이 변경될 수 있습니다.
- 본 조사분석자료는 유가증권 투자를 위한 정보제공을 목적으로 당사 고객에게 배포되는 참고자료로서, 유가증권의 종류, 종목, 매매의 구분과 방법 등에 관한 의사결정은 전적으로 투자자 자신의 판단과 책임하에 이루어져야 하며, 당사는 본 자료의 내용에 의거하여 행해진 일체의 투자행위 결과에 대하여 어떠한 책임도 지지 않으며 법적 분쟁에서 증거로 사용 될 수 없습니다.
- 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	목표주 가	목표 가격 대상 시점	과리율(%)	
					평균 주가대비	최고 주가대비
GKL	2020-09-18	BUY(Maintain)	21,000원	6개월	-41.54	-39.05
(114090)	2020-11-10	BUY(Maintain)	17,500원	6개월	-18.75	-17.43
	2020-11-18	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	-27.66	-24.55
	2021-09-27	BUY(Maintain)	20,500원	6개월	-20.85	-17.56
	2021-10-15	BUY(Maintain)	20,500원	6개월	-21.83	-13.90
	2021-11-23	BUY(Maintain)	20,500원	6개월	-29.76	-13.90
	2022-03-18	BUY(Maintain)	20,500원	6개월	-29.70	-13.90
	2022-04-19	BUY(Maintain)	20,500원	6개월	-29.37	-24.39
	2022-07-08	BUY(Maintain)	20,500원	6개월	-29.93	-24.39
	2022-08-11	BUY(Maintain)	20,500원	6개월		

*주가는 수정주가를 기준으로 과리율을 산출하였음.

목표주가추이(2개년)



투자의견 및 적용기준

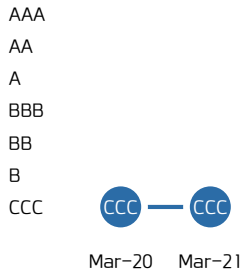
기업	적용기준(6개월)
Buy(매수)	시장대비 +20% 이상 주가 상승 예상
Outperform(시장수익률 상회)	시장대비 +10~+20% 주가 상승 예상
Marketperform(시장수익률)	시장대비 +10~-10% 주가 변동 예상
Underperform(시장수익률 하회)	시장대비 -10~-20% 주가 하락 예상
Sell(매도)	시장대비 -20% 이하 주가 하락 예상

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 (2021/07/01~2022/06/30)

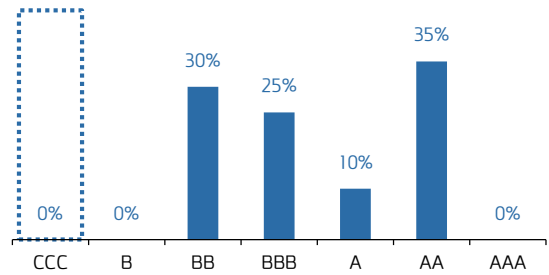
매수	중립	매도
97.59%	2.41%	0.00%

MSCI ESG 종합 등급



자료: MSCI, 키움증권 리서치

MSCI 동종 업체 등급 분포



자료: MSCI, 키움증권 리서치
 주) MSCI ACWI Index 내 카지노 및 게이밍 기업 20개 참조

세부 항목별 점수 및 산업 평균

	점수	산업평균	비중	변동
ESG 주요 이슈 가중평균값	2.2	5.3		
환경	2.3	6.1	30.0%	
물 부족	2.0	3.9	20.0%	
탄소 배출	2.9	7.3	10.0%	
사회	2.5	5.3	35.0%	▲0.1
노무관리	2.8	6	20.0%	
제품 안전과 품질	2.2	4	15.0%	▲0.3
지배구조	1.8	4.7	35.0%	▲0.3
기업 지배구조	4.5	5.7		▲0.4
기업 활동	0.1	5.1		

자료: MSCI, 전자공시시스템, 키움증권 리서치

ESG 최근 이슈

일자	내용

자료: 키움증권 리서치

MSCI 피어그룹 벤치마크

산업 Peer 주요 5개사 (카지노 및 게이밍)	탄소 배출	물 부족	노무관리	제품 안전과 품질	기업 지배구조	기업 활동	등급	추세
DRAFTKINGS INC.	●	●	● ● ● ●	●	● ●	●	N/A	◀▶
TABCORP HOLDINGS LIMITED	● ●	●	● ● ●	● ●	● ● ● ●	● ● ● ●	N/A	◀▶
LA FRANCAISE DES JEUX SA	● ● ● ●	● ● ●	●	● ● ● ●	● ● ●	● ●	N/A	▼
GENTING SINGAPORE LIMITED	● ● ●	●	● ●	● ● ●	●	● ●	N/A	◀▶
CROWN RESORTS LIMITED	●	● ● ● ●	●	● ● ● ●	● ● ●	●	N/A	◀▶
Grand Korea Leisure Co.,Ltd	●	●	●	●	● ●	●	CCC	◀▶

4분위 등급 : 최저 4분위 ● 최고 4분위 ● ● ● ●
 등급 추세 : 유지 ◀▶ 상향 ▲ 2등급 이상 상향 ▲▲ 하향 ▼ 2등급 이상 하향 ▼▼
 자료: MSCI, 키움증권 리서치