



BUY(Maintain)

목표주가: 35,000원
주가(10/24): 23,100원

시가총액: 49,420억원



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

Stock Data

KOSPI (10/24)		2,236.16pt
52 주 주가동향	최고가	최저가
최고/최저가 대비	28,950 원	22,000원
등락률	-20.2%	5.0%
수익률	절대	상대
1M	-10.1%	-8.0%
6M	-13.8%	4.3%
1Y	-20.1%	8.0%

Company Data

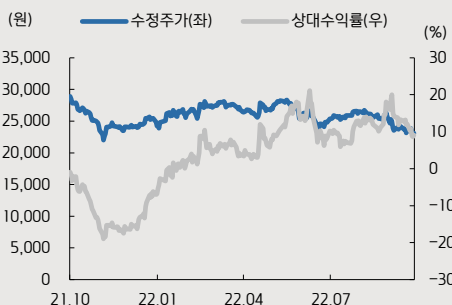
발행주식수	213,941	전주
일평균 거래량(3M)	372	천주
외국인 지분율	22.6%	
배당수익률(22E)	1.5%	
BPS(22E)	15,628원	
주요 주주	한국광해광업공단	36.3%

투자지표

(십억원, IFRS)	2020	2021	2022F	2023F
매출액	478.6	788.4	1,289.2	1,685.6
영업이익	-431.6	-52.7	249.7	498.7
EBITDA	-354.3	26.7	332.1	578.2
세전이익	-404.5	-14.2	199.6	511.1
순이익	-275.9	-10.6	145.5	368.9
지배주주지분순이익	-275.9	-10.6	145.3	368.4
EPS(원)	-1,289	-49	679	1,722
증감률(% YoY)	적전	적지	흑전	153.5
PER(배)	N/A	N/A	33.9	13.4
PBR(배)	1.55	1.58	1.47	1.39
EV/EBITDA(배)	N/A	134.0	9.0	4.6
영업이익률(%)	-90.2	-6.7	19.4	29.6
ROE(%)	-7.9	-0.3	4.4	10.7
순차입금비율(%)	-43.2	-48.2	-57.8	-63.6

자료: 키움증권 리서치센터

Price Trend



강원랜드 (035250)

남다른 회복 속도



하계 성수기 효과가 동반되어 3분기 실적은 12분기 만에 천억원대의 영업이익으로 복귀를 전망한다. 지속해서 카지노의 레버리지 높은 이연수요가 확인되고 있고, 해외여행 재개가 완벽하지 않은 점을 고려하면 실적 개선세는 당분간 유지될 것이다. 내년까지 매출 총량제에 대한 부담도 제한적이기에 성장 여력은 충분하다.

>>> 3분기 영업이익 1,109억원(yoy +356.6%) 컨센 부합

3분기 매출액 3,953억원(yoy +61.2%), 영업이익 1,109억원(356.6%, OPM 28.0%)을 전망한다. 카지노 3,491억원(yoy +63.9%, qoq +24.6%), 비카지노 463억원(yoy +43.4%, qoq +47.5%)으로 3분기 성수기 효과를 기대한다. 2019년 3분기 수준에 근접한 카지노 실적은 리오프닝과 테이블 및 운영시간 확장이 가파른 실적 개선을 유발시킨 것으로 보인다. 동일 운영 조건이었던 2015~2017년 카지노 분기 평균 매출액이 3,800억원 수준이었던 것을 감안하면 매출 총량제에 대한 부담 없이 추가 상승 여력은 충분한 것으로 판단한다. 매출 개선에 따른 변동비 증가가 발생하여 매출원가는 전년 동기대비 31.5% 증가할 것으로 보인다. 하지만 가장 큰 비중을 차지하는 연간 인건비에 대한 총액 관리가 이루어지고 있고, 카지노 관련 부담금 및 세금은 카지노 매출에 비례하기에 실적 개선에 따른 비용 추가 부담으로 인한 수익성 훼손은 제한적일 것이다.

>>> 회복 연장은 지속, VIP 회복 속도 개선 필요

해외여행 재개, 여름 성수기 효과 소멸 등으로 4분기 실적은 다소 주춤할 전망이다. 하지만 12월 초 이후 스키 시즌이 개장하고 1월 방학 및 명절 수요 등이 있어 회복의 흐름은 지속될 것이다.

현재 일평균 카지노 매출은 3분기 38억원 수준으로 올라왔다. 최대 실적 기간이었던 2015~2016년 평균 44억원에는 못 미치지만 회복으로의 방향성은 확실히 보여주고 있다. 다만, 코로나19 기간 중에도 리오프닝 단계 완화 때마다 Mass와 슬롯머신의 실적 회복은 발생했지만, VIP의 리바운드는 뚜렷하게 나타나고 있지 않다. 실적의 안정성을 유지시킬 VIP 회복에 속도감이 붙는다면 해외여행 등에 의한 수요 감소 대치는 충분할 것이다.

>>> 투자의견 BUY, 목표주가 35,000원 유지

4분기 매출액 3,555억원(yoy +46.8%), 영업이익 583억원(흑전, OPM 16.4%)을 전망한다. 해외여행 재개, 외국인 불법출입 관련 행정처분 등의 부정적 영향은 제한적일 것으로 판단한다. 순이익 턴어라운드로 배당도 가능해져 배당성향 45~50% 감안 시 DPS 350원 내외를 예상한다. 연말 일회성 비용 등을 감안해 이익 레벨은 낮아질 것으로 보이지만, 순이익이 흑자전환에는 무리가 없을 것으로 판단해 투자의견 BUY와 목표주가 35,000원은 유지한다.

강원랜드 실적 추이 및 전망 (K-IFRS 연결 기준)

(십억원)	1Q21	2Q21	3Q21	4Q21	1Q22	2Q22	3Q22F	4Q22F	2021	2022F	2023F
매출액	97.4	203.6	245.2	242.1	226.9	311.5	395.3	355.5	788.4	1,289.2	1,685.6
(YoY)	-58.7%	487.9%	220.1%	84.4%	132.8%	53.0%	61.2%	46.8%	64.7%	63.5%	30.7%
카지노	85.4	183.9	213.0	214.8	192.2	280.1	349.1	322.3	697.1	1,143.7	1,514.8
호텔	5.7	13.5	19.5	17.7	17.7	21.8	25.6	19.4	56.3	84.4	101.3
콘도	2.7	1.9	5.4	4.7	7.6	3.7	7.7	4.6	14.7	23.5	28.3
스키	3.2	0.5	0.8	2.8	8.9	0.6	1.1	4.8	7.3	15.4	16.1
골프	0.2	3.2	4.7	1.5	0.1	3.6	4.5	1.0	9.6	9.1	9.6
유틸리티	0.0	0.4	1.4	0.2	0.3	1.3	7.0	3.3	2.0	11.9	14.3
머신제조	0.2	0.0	0.2	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.4	0.4	0.4
자회사	0.1	0.2	0.4	0.3	0.2	0.4	0.4	0.2	1.1	1.1	1.2
매출원가	131.9	174.8	193.1	227.0	186.8	215.1	254.0	261.0	726.8	916.8	1,060.1
(YoY)	-16.5%	47.8%	67.9%	48.2%	41.6%	23.0%	31.5%	15.0%	33.5%	26.1%	15.6%
카지노	72.5	114.1	123.9	149.5	116.6	145.9	173.2	179.2	459.9	614.9	745.8
호텔	26.0	31.3	35.0	42.6	36.2	36.4	41.7	40.8	135.0	155.1	156.8
콘도	14.3	11.6	13.9	13.8	14.3	13.4	17.5	17.2	53.6	62.4	66.7
스키	9.2	7.0	7.4	7.2	8.2	6.3	7.0	11.1	30.9	32.6	34.1
골프	1.3	1.6	1.4	1.5	0.6	1.5	1.8	1.3	5.8	5.2	5.8
유틸리티	2.8	3.3	4.7	5.5	4.3	5.2	6.6	4.6	16.2	20.8	25.4
머신제조	0.5	0.7	0.5	1.1	0.4	0.6	0.5	1.1	2.8	2.7	2.8
자회사	5.4	5.2	6.2	5.8	6.1	5.7	5.7	5.7	22.7	23.1	22.7
매출총이익	-34.5	28.8	52.2	15.1	40.1	96.4	141.4	94.5	61.6	372.4	625.6
(YoY)	적전	흑전	흑전	흑전	흑전	234.8%	171.0%	524.0%	흑전	504.1%	68.0%
GPM	-35.4%	14.1%	21.3%	6.3%	17.7%	31.0%	35.8%	26.6%	7.8%	28.9%	37.1%
판매비	25.1	26.1	27.9	35.2	29.6	26.5	30.5	36.2	114.3	122.7	126.8
(YoY)	-90.5%	43.7%	5.3%	-35.2%	17.6%	1.4%	9.4%	3.0%	-68.6%	7.4%	3.3%
영업이익	-59.6	2.7	24.3	-20.0	10.5	70.0	110.9	58.3	-52.7	249.7	498.7
(YoY)	적지	흑전	흑전	적지	흑전	2489.6%	356.6%	흑전	적지	흑전	99.8%
OPM	-61.2%	1.3%	9.9%	-8.3%	4.6%	22.5%	28.0%	16.4%	-6.7%	19.4%	29.6%
순이익	-40.8	20.9	20.4	-11.1	-5.8	37.6	70.9	42.9	-10.5	145.5	368.9
(YoY)	적지	흑전	흑전	적지	적지	79.7%	246.6%	흑전	적지	흑전	153.5%
NPM	-41.9%	10.3%	8.3%	-4.6%	-2.6%	12.1%	17.9%	12.1%	-1.3%	11.3%	21.9%

자료: 강원랜드, 키움증권 리서치센터

강원랜드 주요 지표 추이 및 전망

구분	1Q21	2Q21	3Q21	4Q21	1Q22	2Q22	3Q22F	4Q22F	2021	2022F	2023F
입장객(천명)	87.2	199.4	254.2	303.3	356.9	493.0	663.3	605.4	844.1	2,118.6	2,872.3
(YoY)	-79.9%	8334.6%	534.3%	147.6%	309.2%	147.2%	161.0%	99.6%	40.9%	151.0%	35.6%
드랩액(십억원)	417.2	879.4	1,068.2	1,065.2	998.6	1,397.5	1,560.7	1,438.8	3,430.0	5,395.6	6,825.8
(YoY)	-58.8%	506.7%	312.5%	101.5%	139.4%	58.9%	46.1%	35.1%	76.4%	57.3%	26.5%
인당 드랩(백만원)	4.8	4.4	4.2	3.5	2.8	2.8	2.4	2.4	4.1	2.5	2.4
(YoY)	105.4%	-92.8%	-35.0%	-18.6%	-41.5%	-35.7%	-44.0%	-32.3%	25.3%	-37.3%	-6.7%
홀드율	23.6%	23.2%	22.1%	22.2%	21.3%	22.1%	22.1%	22.1%	22.6%	22.0%	22.2%
(YoY, %p)	1.6%	1.2%	-2.4%	-1.7%	-9.5%	-4.7%	0.2%	-0.7%	-0.2%	-2.8%	0.9%
테이블(대)	200	200	200	200	200	200	200	200	200	200	200
VIP	20	20	20	20	20	20	20	20	20	20	20
일반	180	180	180	180	180	180	180	180	180	180	180
슬롯머신(대)	1,360	1,360	1,360	1,360	1,360	1,360	1,360	1,360	1,360	1,360	1,360

자료: 강원랜드, 키움증권 리서치센터

강원랜드 실적 Preview

(십억원)	3Q22F	3Q21	(YoY)	2Q22	(QoQ)	컨센서스	(차이)
매출액	395.3	245.2	61.2%	311.5	26.9%	387.3	2.1%
영업이익	110.9	24.3	356.6%	70.0	58.5%	118.8	-6.7%
세전이익	98.2	28.4	246.0%	49.2	99.6%	135.2	-27.4%
순이익	70.9	20.4	246.6%	37.6	88.7%	98.9	-28.3%

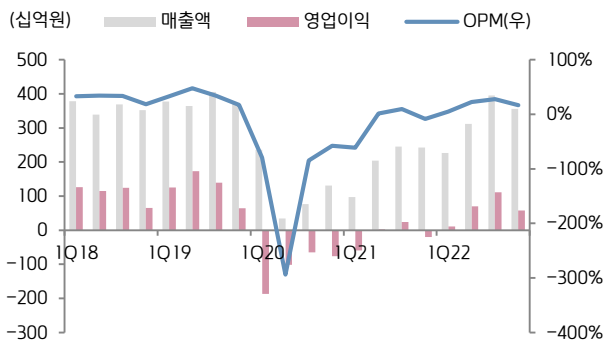
자료: 강원랜드, FnGuide, 키움증권 리서치센터

강원랜드 실적 추정치 변경 내역

(십억원)	변경 전			변경 후			차이		
	2022F	2023F	2024F	2022F	2023F	2024F	2022F	2023F	2024F
매출액	1,219.1	1,682.7	1,839.7	1,289.2	1,685.6	1,861.2	5.7%	0.2%	1.2%
영업이익	216.2	510.4	591.4	249.7	498.7	591.7	15.5%	-2.3%	0.1%
순이익	139.2	377.1	441.1	145.5	368.9	441.5	4.5%	-2.2%	0.1%
(YoY)									
매출액	54.6%	38.0%	9.3%	63.5%	30.7%	10.4%			
영업이익	흑전	136.1%	15.9%	흑전	99.8%	18.6%			
순이익	흑전	170.9%	17.0%	흑전	153.5%	19.7%			

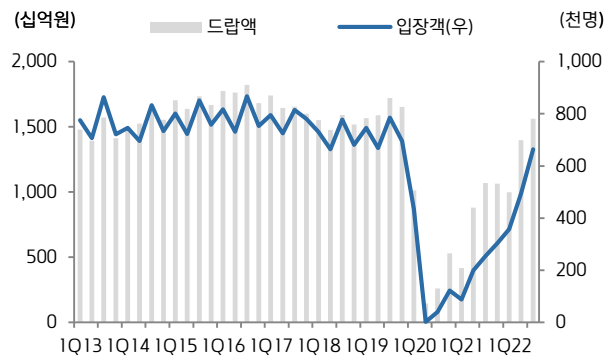
자료: 키움증권 리서치센터

강원랜드 매출액, 영업이익, OPM 추이 (K-IFRS 연결)



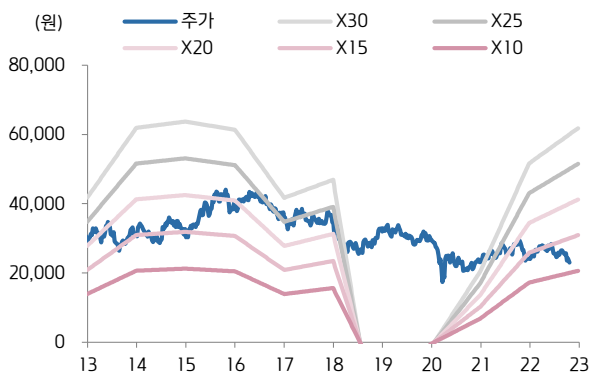
자료: 강원랜드, 키움증권 리서치센터

강원랜드 카지노 드랍액 및 방문객 추이



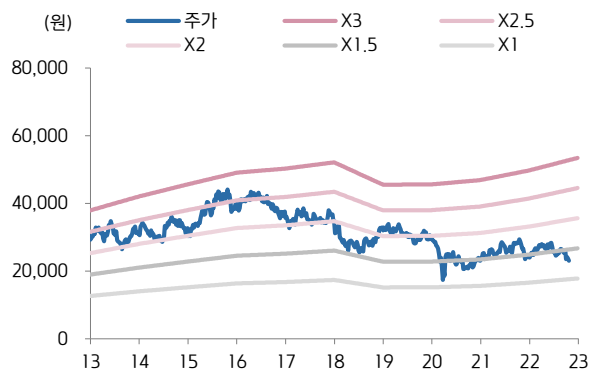
자료: 강원랜드, 키움증권 리서치센터

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	478.6	788.4	1,289.2	1,685.6	1,861.2
매출원가	544.5	726.8	916.8	1,060.1	1,138.2
매출총이익	-65.9	61.6	372.4	625.6	723.0
판매비	365.7	114.3	122.7	126.8	131.2
영업이익	-431.6	-52.7	249.7	498.7	591.7
EBITDA	-354.3	26.7	332.1	578.2	668.3
영업외손익	27.1	38.5	-50.0	12.4	20.1
이자수익	27.1	13.0	16.0	18.6	21.5
이자비용	1.9	1.7	2.0	2.2	2.5
외환관련이익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
외환관련손실	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
종속 및 관계기업손익	0.4	0.7	1.0	1.0	1.0
기타	1.5	26.5	-65.0	-5.0	0.1
법인세차감전이익	-404.5	-14.2	199.6	511.1	611.8
법인세비용	-128.6	-3.6	54.1	142.2	170.3
계속사업손익	-275.9	-10.6	145.5	368.9	441.5
당기순이익	-275.9	-10.6	145.5	368.9	441.5
지배주주순이익	-275.9	-10.6	145.3	368.4	440.9
증감율 및 수익성 (%)					
매출액 증감율	-68.5	64.7	63.5	30.7	10.4
영업이익 증감율	-186.1	-87.8	-573.8	99.7	18.6
EBITDA 증감율	-161.8	-107.5	1,143.8	74.1	15.6
지배주주순이익 증감율	-182.4	-96.2	-1,470.8	153.5	19.7
EPS 증감율	적전	적지	흑전	153.5	19.7
매출총이익율(%)	-13.8	7.8	28.9	37.1	38.8
영업이익률(%)	-90.2	-6.7	19.4	29.6	31.8
EBITDA Margin(%)	-74.0	3.4	25.8	34.3	35.9
지배주주순이익률(%)	-57.6	-1.3	11.3	21.9	23.7

현금흐름표

(단위: 십억원)

12월 결산, IFRS 연결	2020A	2021A	2022F	2023F	2024F
영업활동 현금흐름	-655.7	210.9	200.8	362.6	511.9
당기순이익	-275.9	-10.6	145.5	368.9	441.5
비현금항목의 가감	-36.0	46.0	74.5	157.2	179.7
유형자산감가상각비	76.7	78.6	81.9	78.7	75.8
무형자산감가상각비	0.6	0.7	0.6	0.7	0.7
지분법평가손익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
기타	-113.3	-33.3	-8.0	77.8	103.2
영업활동자산부채증감	-295.7	157.1	17.8	-40.7	38.8
매출채권및기타채권의감소	3.9	-4.4	-14.7	-7.9	-3.5
재고자산의감소	1.5	-1.2	0.4	-0.9	-0.4
매입채무및기타채무의증가	-12.9	4.8	44.6	48.5	52.5
기타	-288.2	157.9	-12.5	-80.4	-9.8
기타현금흐름	-48.1	18.4	-37.0	-122.8	-148.1
투자활동 현금흐름	844.6	-73.9	1.5	1.4	1.3
유형자산의 취득	-59.0	-42.9	-30.0	-30.0	-30.0
유형자산의 처분	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
무형자산의 순취득	-0.8	0.0	-1.0	-1.0	-1.0
투자자산의감소(증가)	518.3	-48.4	0.0	0.0	0.0
단기금융자산의감소(증가)	365.4	-29.4	-14.3	-14.5	-14.6
기타	20.7	46.8	46.8	46.9	46.9
재무활동 현금흐름	-183.6	3.3	0.0	-71.0	-182.5
차입금의 증가(감소)	-1.1	3.3	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	-182.5	0.0	0.0	-71.0	-182.5
기타	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
기타현금흐름	0.0	0.0	158.0	24.5	24.5
현금 및 현금성자산의 순증가	5.4	140.3	360.4	317.6	355.2
기초현금 및 현금성자산	60.7	66.1	206.4	566.7	884.3
기말현금 및 현금성자산	66.1	206.4	566.7	884.3	1,239.5

자료 : 키움증권 리서치센터

재무상태표

(단위: 십억원)

12월 결산, IFRS 연결	2020A	2021A	2022F	2023F	2024F
유동자산	1,498.2	1,657.0	2,042.4	2,382.0	2,755.4
현금 및 현금성자산	66.1	206.4	566.8	884.3	1,239.5
단기금융자산	1,401.4	1,430.8	1,445.1	1,459.6	1,474.2
매출채권 및 기타채권	12.4	11.1	25.8	33.7	37.2
재고자산	2.2	3.4	3.0	3.9	4.3
기타유동자산	16.1	5.3	1.7	0.5	0.2
비유동자산	2,143.5	2,170.2	1,985.2	1,936.8	1,891.2
투자자산	518.0	566.4	566.4	566.4	566.4
유형자산	1,349.4	1,304.0	1,252.1	1,203.4	1,157.6
무형자산	3.8	3.1	3.5	3.9	4.1
기타비유동자산	272.3	296.7	163.2	163.1	163.1
자산총계	3,641.6	3,827.3	4,027.6	4,318.8	4,646.6
유동부채	330.0	506.8	578.2	646.7	699.1
매입채무 및 기타채무	276.2	431.4	476.0	524.5	576.9
단기금융부채	2.6	2.2	2.2	2.2	2.2
기타유동부채	51.2	73.2	100.0	120.0	120.0
비유동부채	64.6	67.7	105.7	125.7	135.7
장기금융부채	61.6	65.7	75.7	85.7	95.7
기타비유동부채	3.0	2.0	30.0	40.0	40.0
부채총계	394.6	574.5	683.9	772.4	834.9
지배지분	3,247.0	3,252.8	3,343.5	3,545.7	3,810.4
자본금	107.0	107.0	107.0	107.0	107.0
자본잉여금	129.4	129.4	129.4	129.4	129.4
기타자본	-174.1	-174.1	-174.1	-174.1	-174.1
기타포괄손익누계액	0.0	0.0	16.3	32.7	49.0
이익잉여금	3,184.8	3,190.6	3,264.9	3,450.8	3,699.2
비지배지분	0.0	0.0	0.2	0.7	1.3
자본총계	3,247.0	3,252.8	3,343.7	3,546.4	3,811.7

투자지표

(단위: 원, %, 배)

12월 결산, IFRS 연결	2020A	2021A	2022F	2023F	2024F
주당지표(원)					
EPS	-1,289	-49	679	1,722	2,061
BPS	15,177	15,204	15,628	16,573	17,811
CFPS	-1,458	166	1,029	2,459	2,904
DPS	0	0	350	900	950
주기배수(배)					
PER	N/A	N/A	33.9	13.4	11.2
PER(최고)	N/A	N/A	42.2		
PER(최저)	N/A	N/A	33.7		
PBR	1.55	1.58	1.47	1.39	1.29
PBR(최고)	1.96	1.95	1.83		
PBR(최저)	1.05	1.42	1.47		
PSR	10.51	6.53	3.83	2.93	2.65
PCFR	N/A	145.3	22.4	9.4	7.9
EV/EBITDA	N/A	134.0	9.0	4.6	3.5
주요비율(%)					
배당성향(% , 보통주, 현금)	0.0	0.0	48.8	49.5	43.6
배당수익률(% , 보통주, 현금)	0.0	0.0	1.5	3.9	4.1
ROA	-6.8	-0.3	3.7	8.8	9.8
ROE	-7.9	-0.3	4.4	10.7	12.0
ROIC	-45.4	-5.6	40.3	53.6	74.9
매출채권회전율	20.5	67.0	69.9	56.7	52.5
재고자산회전율	165.1	283.4	404.8	492.7	456.3
부채비율	12.2	17.7	20.5	21.8	21.9
순차입금비율	-43.2	-48.2	-57.8	-63.6	-68.6
이자보상배율	-230.1	-30.8	127.2	225.1	239.8
총차입금	64.2	67.9	77.9	87.9	97.9
순차입금	-1,403.2	-1,569.3	-1,933.9	-2,256.0	-2,615.7
NOPLAT	-354.3	26.7	332.1	578.2	668.3
FCF	-696.3	140.8	384.8	367.7	511.4

Compliance Notice

- 당사는 10월 24일 현재 '강원랜드(035250)' 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

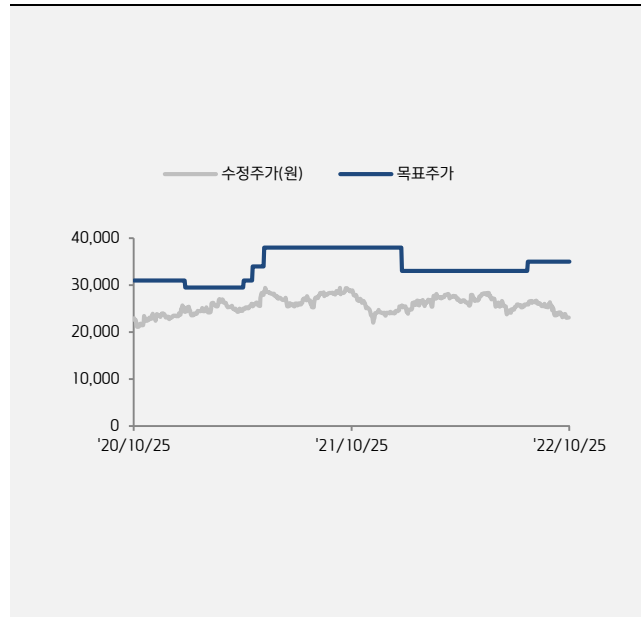
- 본 조사분석자료는 당사의 리서치센터가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보로부터 얻은 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없고, 통지 없이 의견이 변경될 수 있습니다.
- 본 조사분석자료는 유가증권 투자를 위한 정보제공을 목적으로 당사 고객에게 배포되는 참고자료로서, 유가증권의 종류, 종목, 매매의 구분과 방법 등에 관한 의사결정은 전적으로 투자자 자신의 판단과 책임하에 이루어져야 하며, 당사는 본 자료의 내용에 의거하여 행해진 일체의 투자행위 결과에 대하여 어떠한 책임도 지지 않으며 법적 분쟁에서 증거로 사용 될 수 없습니다.
- 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 가격 대상 시점	과리율(%)	
					평균 주가대비	최고 주가대비
강원랜드 (035250)	2021-01-19	BUY(Maintain)	29,500원	6개월	-15.15	-8.31
	2021-04-27	BUY(Maintain)	31,000원	6개월	-18.28	-15.97
	2021-05-12	BUY(Maintain)	34,000원	6개월	-22.07	-16.76
	2021-05-31	BUY(Maintain)	38,000원	6개월	-26.77	-22.63
	2021-07-07	BUY(Maintain)	38,000원	6개월	-28.95	-22.63
	2021-08-11	BUY(Maintain)	38,000원	6개월	-28.40	-22.63
	2021-09-27	BUY(Maintain)	38,000원	6개월	-27.97	-22.63
	2021-10-15	BUY(Maintain)	38,000원	6개월	-27.97	-22.63
	2021-11-23	BUY(Maintain)	38,000원	6개월	-28.32	-22.63
	2022-01-17	BUY(Maintain)	33,000원	6개월	-23.38	-20.15
	2022-02-11	BUY(Maintain)	33,000원	6개월	-19.45	-14.85
	2022-04-19	BUY(Maintain)	33,000원	6개월	-19.49	-14.85
	2022-05-12	BUY(Maintain)	33,000원	6개월	-18.96	-14.09
	2022-07-06	BUY(Maintain)	33,000원	6개월	-19.30	-14.09
	2022-08-16	BUY(Maintain)	35,000원	6개월	-28.35	-23.71
	2022-10-25	BUY(Maintain)	35,000원	6개월		

*주가는 수정주가를 기준으로 과리율을 산출하였음.

목표주가추이(2개년)



투자의견 및 적용기준

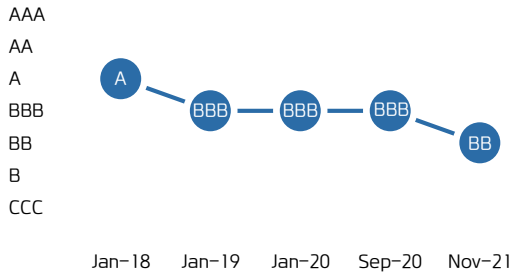
기업	적용기준(6개월)
Buy(매수)	시장대비 +20% 이상 주가 상승 예상
Outperform(시장수익률 상회)	시장대비 +10~+20% 주가 상승 예상
Marketperform(시장수익률)	시장대비 +10~-10% 주가 변동 예상
Underperform(시장수익률 하회)	시장대비 -10~-20% 주가 하락 예상
Sell(매도)	시장대비 -20% 이하 주가 하락 예상

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 (2021/10/01~2022/09/30)

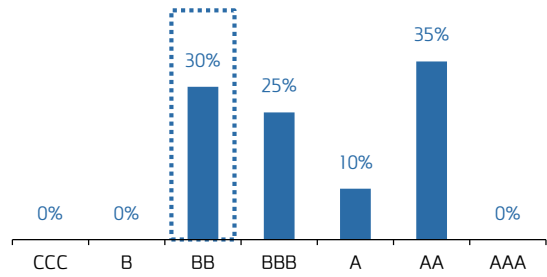
매수	중립	매도
98.19%	1.81%	0.00%

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	4.2	5.3		
환경	4.3	6.1	30.0%	
물 부족	4.6	3.9	20.0%	
탄소 배출	3.6	7.3	10.0%	
사회	5.0	5.3	35.0%	
노무관리	5.3	6	20.0%	
제품 안전과 품질	4.7	4	15.0%	
지배구조	3.4	4.8	35.0%	▲0.2
기업 지배구조	4.2	5.9		▲0.1
기업 활동	4.6	5		

자료: MSCI, 전자공시시스템, 키움증권 리서치

ESG 최근 이슈

일자	내용
2021.10	국정감사에서 여러 번의 지적에도 불구하고 2016년부터 6년간 회사 창립기념일을 유급휴일로 운영하며 휴일근무수당을 지급한 것에 대한 비판 제기
2021.10	직장 내 성차별 의혹에 대한 직원들의 불만 10건 접수
2021.09	국정감사에서 2018년부터 2021년 사이에 입찰 비리, 음주 운전, 부당 수급 등 경제 비위, 갑질 및 폭언, 성비위 등 124명의 임직원 비위행위 지적
2021.09	2012년과 2013년 사이에 발생한 채용비리 피해자 21명에 대한 법원의 배상 명령
2021.08	강원랜드 노동조합이 16명의 임직원 코로나 감염에도 불구하고 카지노 운영 지속 결정한 경영진에 대한 비판 제기

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
TABCORP HOLDINGS LIMITED	●●	●	●●●	●●	●●●●	●●●●	AA	◀▶
LA FRANCAISE DES JEUX SA	●●●●	●●●	●	●●●●	●●●	●●	A	▼
WYNN RESORTS, LIMITED	●●	●●	●	●	●●	●●●	BB	◀▶
DRAFTKINGS INC.	●	●	●●●●	●	●●	●	BB	◀▶
GENTING SINGAPORE LIMITED	●●●	●	●●	●●●●	●	●●	BB	◀▶
Kangwon Land Inc	●	●●●	●●	●●●●	●	●●	BB	▼

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