



# BUY(Maintain)

목표주가: 24,000원

주가(11/10): 15,900원

시가총액: 9,835억원



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

## Stock Data

KOSPI (11/10)		2,402.23pt
52 주 주가동향	최고가	최저가
최고/최저가 대비	16,400원	11,700원
등락률	-3.0%	35.9%
수익률	절대	상대
1M	0.3%	-6.8%
6M	13.6%	22.8%
1Y	6.0%	29.1%

## Company Data

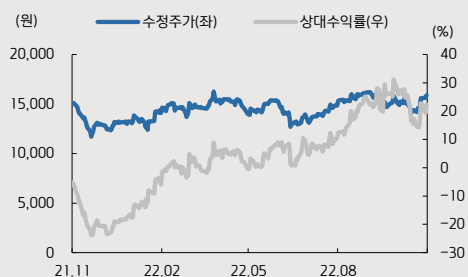
발행주식수	61,856	전주
일평균 거래량(3M)	237	천주
외국인 지분율	3.3%	
배당수익률(22E)	0.0%	
BPS(22E)	6,207원	
주요 주주	한국관광공사	51.0%

## 투자지표

(십억원, IFRS)	2020	2021	2022F	2023F
매출액	184.5	85.1	255.7	455.0
영업이익	-88.8	-145.8	-14.6	100.1
EBITDA	-50.2	-109.5	18.9	130.6
세전이익	-81.1	-147.3	-13.0	108.5
순이익	-64.3	-113.3	-10.0	82.2
지배주주지분순이익	-64.3	-113.3	-10.0	82.2
EPS(원)	-1,040	-1,831	-162	1,329
증감률(% YoY)	적전	적지	적지	흑전
PER(배)	N/A	N/A	N/A	12.0
PBR(배)	2.12	2.12	2.56	2.06
EV/EBITDA(배)	N/A	N/A	44.5	5.9
영업이익률(%)	-48.1	-171.3	-5.7	22.0
ROE(%)	-12.0	-26.0	-2.6	19.1
순차입금비율(%)	-47.7	-43.7	-37.4	-45.7

자료: 키움증권

## Price Trend



# GKL (114090)

## 코로나 이후 첫 흑자전환



일본형 수요 회복에 힘입어 코로나 이후 첫 흑자전환에 성공했다. 한-일 무비자 관광 재개가 가동된 만큼 항공권 회복이 가장 빠른 서울, 부산에서 영업중인 동사 카지노의 수혜를 전망한다. 코로나 기간 누적 손실을 악화시킨 고정비 부문은 매출 개선에 따른 추가 증액 가능성이 낮기에 2023년 수익성 회복이 가장 돋보일 전망이다.

### >>> 3분기 영업이익 46억원(흑전) 컨센 상회

3분기 매출액 744억원(yoy +194.6%), 영업이익 46억원(흑전, OPM 6.1%)으로 컨센서스를 상회했다. VIP 방문객은 로컬VIP가 견조한 수치를 유지한 가운데 일본VIP가 2분기 287명에서 3천명으로 올라서며 20.2천명(yoy +39.4%, qoq +16.8%)으로 증가했다. 방문객 증가에 따라 드랍액도 동시 상승했는데, 5,454억원(yoy +156.2%, qoq +41.0%)을 달성하며 카지노 수요의 강한 이연+보복수요 양상을 증명했다. 홀드율도 14.1%(yoy +1.8%p, qoq +1.6%p)를 기록해 실적 개선에 기여했다.

매출원가를 비롯한 비용은 카지노 관련 부담금 63억원(yoy +296.7%), 마케팅 활동비 57억원(yoy +496.3%)이 증가하며 변동비 부담이 생겼다. 하지만 매출 관련 변동비 증가이고, 인건비 등 카지노 운영관련 고정비용 부담은 크지 않았기에 비용 증가에 의한 수익성 훼손 리스크는 낮았다.

### >>> 고정비 효율성이 돋보일 2023년

코로나19의 영향이 본격 시작된 2Q20 이후 지난 분기까지 누적 영업적자는 2,850억에 달했다. 시장형 준공기업 특성상 인건비 등 고정비 효율화에 유연하지 못했던 상황이 반영된 결과이다. 하지만 일본을 시작으로 카지노 수요가 회복되고 있고, 2023년 상반기 말에는 중국VIP 수요 재개도 가능할 것으로 판단해 내년 수익성 개선은 더욱 가파를 전망이다. 이에 국내 외국인 카지노 중 가장 높은 영업이익률 달성이 가능할 것으로 예상하고, 2023년 매출액 4,550억원(yoy +77.9%), 영업이익 1,001억원(흑전, OPM 22.0%)을 전망한다.

4분기는 일본VIP와 기존 로컬VIP의 안정성과 대만, 동남아, 몽골 모객 활동 강화에 따른 실적 개선 추세가 유지될 전망이다. 글로벌 카지노에 공통적으로 나타나는 강한 이연수요가 신규 모객 지역에도 발생할 것으로 보여 매출액 864억원(yoy +300.2%), 영업이익 47억원(흑전, OPM 5.4%)을 예상한다.

동사는 카지노 단독 비즈니스 모델이기에 상대적으로 복합리조트 건설 등과 관련한 조달 등에서 자유로운 것이 장점이다. 2023년은 매출 성장과 안정적 고정비 효율성이 돋보이고, 글로벌 항공노선 확장에 따른 Mass 회복도 가능해 수익성과 안정성에 방점을 찍을 전망이다. 이에 투자의견 BUY, 목표주가 24,000원은 유지한다.

GKL 실적 추이 및 전망 (K-IFRS 연결 기준)

(십억원)	1Q21	2Q21	3Q21	4Q21	1Q22	2Q22	3Q22P	4Q22F	2021	2022F	2023F
매출액	5.3	33.0	25.3	21.6	46.9	48.1	74.4	86.4	85.1	255.7	455.0
(YoY)	-95.3%	41.8%	-27.3%	44.5%	789.4%	45.8%	194.6%	300.2%	-53.9%	200.5%	77.9%
카지노매출액	6.3	35.2	31.2	32.3	66.3	81.4	91.1	106.5	105.0	345.4	548.3
카지노손실금	-1.0	-2.2	-5.0	-9.0	-14.8	-26.1	-9.5	-17.2	-17.1	-67.7	-73.2
매출에누리	-0.0	-0.0	-1.0	-1.8	-4.7	-7.3	-7.6	-2.9	-2.8	-22.5	-20.2
환전수입	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.1	0.4	0.0	0.0	0.5	0.2
매출원가	45.4	52.0	50.0	56.8	53.8	52.8	64.0	75.2	204.2	245.7	328.0
(YoY)	-41.0%	8.5%	-9.2%	-2.9%	18.4%	1.6%	28.0%	32.3%	-14.3%	20.3%	33.5%
콤포비용	-0.3	0.5	0.4	0.6	0.6	1.3	4.6	6.0	1.3	12.4	37.3
판매촉진비	0.1	0.7	0.7	0.9	0.6	1.1	2.2	3.3	2.4	7.2	25.4
급여	26.5	27.4	26.1	32.3	27.6	25.8	27.9	32.3	112.5	113.6	119.3
관광진흥개발기금	0.4	2.9	2.1	1.9	4.2	4.4	7.3	8.7	7.4	24.7	47.0
개별소비세	0.2	0.5	0.0	-0.7	0.7	0.7	1.1	2.2	0.0	4.6	12.7
매출총이익	-40.1	-19.0	-24.7	-35.3	-6.9	-4.7	10.5	11.2	-119.1	10.1	127.0
(YoY)	-216.0%	-22.9%	21.7%	-19.1%	-82.8%	-75.3%	-142.4%	-131.7%	120.9%	-108.4%	1162.1%
GPM	-761.6%	-57.6%	-97.8%	-163.4%	-14.7%	-9.8%	14.1%	12.9%	-140.0%	3.9%	27.9%
판매비	6.5	6.9	6.3	7.0	6.2	6.0	5.9	6.5	26.7	24.6	26.9
(YoY)	-15.4%	-7.7%	-41.1%	-22.5%	-4.5%	-13.1%	-5.9%	-7.3%	-23.4%	-7.8%	9.2%
영업이익	-46.6	-25.9	-31.0	-42.3	-13.1	-10.7	4.6	4.7	-145.8	-14.6	100.1
(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%	6.1%	5.4%	-171.4%	-5.7%	22.0%
순이익	-37.4	-18.1	-23.4	-34.4	-10.7	-8.0	5.0	3.7	-113.3	-10.0	82.2
(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%	6.7%	4.2%	-133.1%	-3.9%	75.8%

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%
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%
3Q22	9.3	9.2	1.8	9.4	3.0	7.9	310.7	186.8	47.9	76.6	134.6	139.3	133.4	61.4	12.9%	16.8%	11.5%
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	2.6	2.9	0.4	3.4	0.2	2.4	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%
2022.08	3.0	3.0	0.6	2.9	1.1	2.6	109.9	69.6	15.8	25.2	49.6	55.3	44.7	20.7	8.5%	16.5%	13.1%
2022.09	3.5	3.2	0.7	3.0	1.5	2.9	107.0	64.6	20.7	30.1	56.7	37.1	45.8	22.6	12.6%	15.2%	10.1%
2022.10	3.6	3.6	1.3	3.0	2.1	3.3	156.8	66.9	37.6	31.7	70.2	78.9	55.4	25.1	13.7%	16.4%	6.5%

자료: GKL, 키움증권 리서치센터

GKL 실적 Review

(십억원)	3Q22P	3Q21	(YoY)	2Q22	(QoQ)	컨센서스	(차이)
매출액	74.4	25.3	194.6%	46.9	58.8%	70.7	5.3%
영업이익	4.6	-31.0	흑전	-13.1	흑전	3.0	51.9%
순이익	5.0	-23.4	흑전	-10.7	흑전	0.4	1138.1%

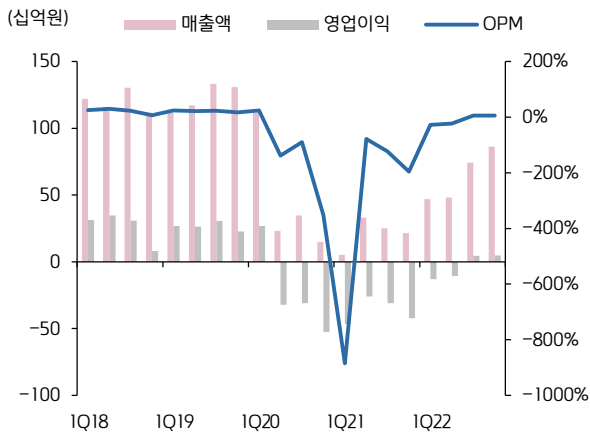
자료: GKL, FnGuide, 키움증권 리서치센터

GKL 실적 추정치 변경 내역

(십억원)	변경 전			변경 후			차이		
	2022F	2023F	2024F	2022F	2023F	2024F	2022F	2023F	2024F
매출액	251.7	476.4	598.3	255.7	455.0	586.8	1.6%	-4.5%	-1.9%
영업이익	-7.4	107.7	167.4	-14.6	100.1	176.8	96.3%	-7.1%	5.6%
순이익	-6.7	88.1	134.5	-10.0	82.2	141.7	50.0%	-6.7%	5.3%
(YoY)									
매출액	195.8%	89.2%	25.6%	200.5%	77.9%	29.0%			
영업이익	적지	흑전	55.4%	적지	흑전	76.7%			
순이익	적지	흑전	52.7%	적지	흑전	72.3%			

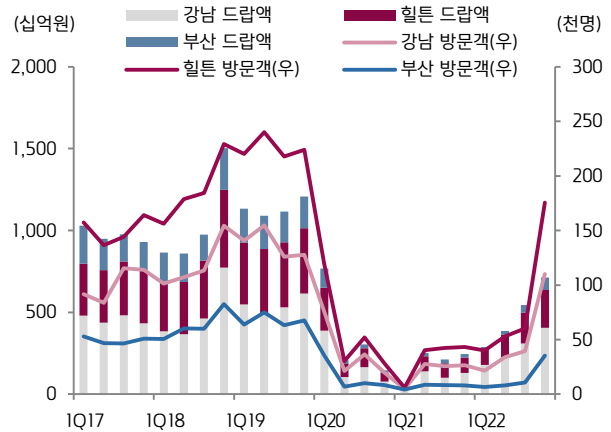
자료: 키움증권 리서치센터

GKL 매출액, 영업이익, OPM 추이 (K-IFRS 연결)



자료: GKL, 키움증권 리서치센터

GKL 업장별 드랍액 및 방문객 추이



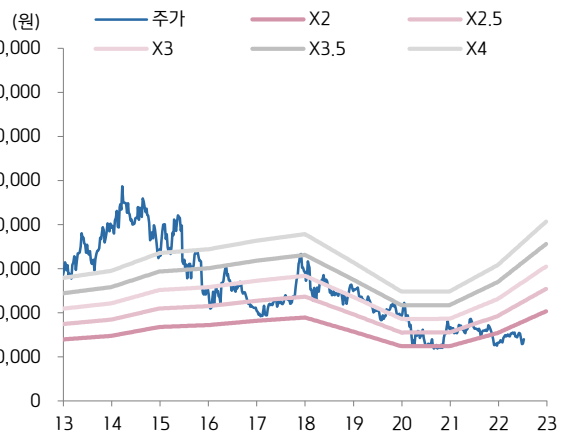
자료: GKL, 키움증권 리서치센터

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
<b>매출액</b>	184.5	85.1	255.7	455.0	586.8
매출원가	238.4	204.2	245.7	328.0	381.0
매출총이익	-53.9	-119.1	10.1	127.0	205.8
판매비	34.9	26.7	24.6	26.9	29.0
<b>영업이익</b>	-88.8	-145.8	-14.6	100.1	176.8
<b>EBITDA</b>	-50.2	-109.5	18.9	130.6	212.3
영업외손익	7.7	-1.5	1.6	8.4	10.0
이자수익	6.9	2.8	2.6	3.6	5.4
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	1.8	7.9	7.9
<b>법인세차감전이익</b>	-81.1	-147.3	-13.0	108.5	186.9
법인세비용	-16.8	-34.0	-3.0	26.3	45.2
계속사업순이익	-64.3	-113.3	-10.0	82.2	141.7
<b>당기순이익</b>	-64.3	-113.3	-10.0	82.2	141.7
<b>지배주주순이익</b>	-64.3	-113.3	-10.0	82.2	141.7
<b>증감율 및 수익성 (%)</b>					
매출액 증감율	-62.4	-53.9	200.5	77.9	29.0
영업이익 증감율	-191.7	64.2	-90.0	-785.6	76.6
EBITDA 증감율	-137.5	118.1	-117.3	591.0	62.6
지배주주순이익 증감율	-188.8	76.2	-91.2	-922.0	72.4
EPS 증감율	적전	적지	적지	흑전	72.3
매출총이익율(%)	-29.2	-140.0	3.9	27.9	35.1
영업이익율(%)	-48.1	-171.3	-5.7	22.0	30.1
EBITDA Margin(%)	-27.2	-128.7	7.4	28.7	36.2
지배주주순이익율(%)	-34.9	-133.1	-3.9	18.1	24.1

현금흐름표

(단위: 십억원)

12월 결산, IFRS 연결	2020A	2021A	2022F	2023F	2024F
<b>영업활동 현금흐름</b>	-139.0	-128.2	-21.8	71.1	139.0
당기순이익	-64.3	-113.3	-10.0	82.2	141.7
비현금항목의 가감	22.1	13.5	2.6	28.2	50.5
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	-30.9	-2.4	15.1
영업활동자산부채증감	-81.0	-29.7	-17.7	-14.1	-10.6
매출채권및기타채권의감소	2.4	4.2	-15.6	-18.2	-12.1
재고자산의감소	-1.2	0.6	-6.1	0.0	-2.6
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	3.3	-25.2	-42.6
<b>투자활동 현금흐름</b>	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
<b>재무활동 현금흐름</b>	-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
<b>현금 및 현금성자산의 순증가</b>	-30.3	-3.4	-22.6	75.2	142.9
기초현금 및 현금성자산	132.2	101.9	98.5	75.8	151.0
기말현금 및 현금성자산	101.9	98.5	75.8	151.0	293.9

자료 : 키움증권 리서치센터

재무상태표

(단위: 십억원)

12월 결산, IFRS 연결	2020A	2021A	2022F	2023F	2024F
<b>유동자산</b>	347.2	237.0	239.9	337.2	498.8
현금 및 현금성자산	101.9	98.5	75.8	151.0	293.9
단기금융자산	227.1	127.2	131.0	134.9	139.0
매출채권 및 기타채권	12.3	7.8	23.4	41.6	53.7
재고자산	3.7	3.0	9.1	9.1	11.7
기타유동자산	2.2	0.5	0.6	0.6	0.5
<b>비유동자산</b>	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
<b>자산총계</b>	708.4	531.3	540.7	642.5	803.7
<b>유동부채</b>	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
<b>비유동부채</b>	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
<b>부채총계</b>	222.1	147.8	156.8	165.9	175.0
<b>자본지분</b>	486.4	383.5	384.0	476.6	628.7
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	321.3	403.6	545.2
비지배지분	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
<b>자본총계</b>	486.4	383.5	384.0	476.6	628.7

투자지표

(단위: 원, %, 배)

12월 결산, IFRS 연결	2020A	2021A	2022F	2023F	2024F
<b>주당지표(원)</b>					
EPS	-1,040	-1,831	-162	1,329	2,290
BPS	7,863	6,201	6,207	7,705	10,164
CFPS	-683	-1,613	-119	1,785	3,106
DPS	0	0	0	0	0
<b>주가배수(배)</b>					
PER	N/A	N/A	N/A	12.0	6.9
PER(최고)	N/A	N/A	N/A		
PER(최저)	N/A	N/A	N/A		
PBR	2.12	2.12	2.56	2.06	1.56
PBR(최고)	2.91	3.10	2.66		
PBR(최저)	1.37	1.86	2.00		
PSR	5.60	9.56	3.85	2.16	1.68
PCFR	-24.4	-8.2	-133.2	8.9	5.1
EV/EBITDA	-16.0	-5.9	44.5	5.9	2.9
<b>주요비율(%)</b>					
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	-1.9	13.9	19.6
ROE	-12.0	-26.0	-2.6	19.1	25.6
ROIC	-162.5	-208.4	-16.9	84.6	126.4
매출채권회전율	11.2	8.5	16.4	14.0	12.3
재고자산회전율	60.0	25.4	42.0	49.9	56.3
부채비율	45.7	38.5	40.8	34.8	27.8
순차입금비율	-47.7	-43.7	-37.4	-45.7	-57.2
이자보상배율	-25.6	-53.9	-5.0	31.6	52.0
<b>총차입금</b>	97.0	58.2	63.2	68.2	73.2
순차입금	-232.0	-167.4	-143.6	-217.7	-359.6
NOPLAT	-50.2	-109.5	18.9	130.6	212.3
FCF	-135.0	-137.3	-35.5	57.3	123.9

Compliance Notice

- 당사는 11월 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

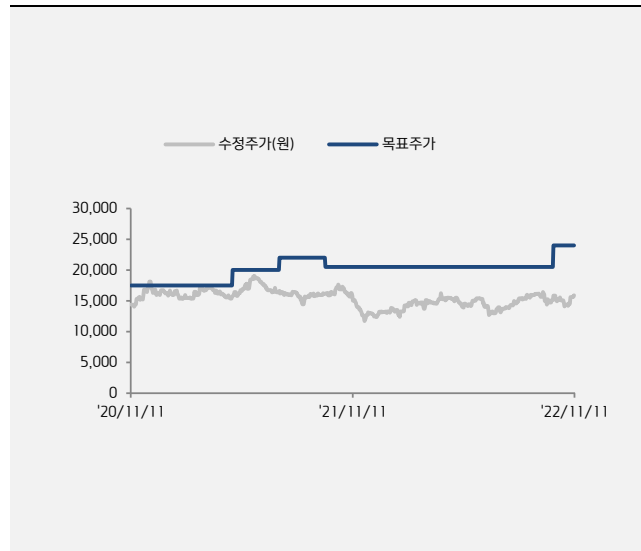
- 본 조사분석자료는 당사의 리서치센터가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보로부터 얻은 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없고, 통지 없이 의견이 변경될 수 있습니다.
- 본 조사분석자료는 유가증권 투자를 위한 정보제공을 목적으로 당사 고객에게 배포되는 참고자료로서, 유가증권의 종류, 종목, 매매의 구분과 방법 등에 관한 의사결정은 전적으로 투자자 자신의 판단과 책임하에 이루어져야 하며, 당사는 본 자료의 내용에 의거하여 행해진 일체의 투자행위 결과에 대하여 어떠한 책임도 지지 않으며 법적 분쟁에서 증거로 사용 될 수 없습니다.
- 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	2020-11-18	BUY(Maintain)	17,500원	6개월	-7.98	3.43
(114090)	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	-28.13	-20.00
	2022-09-21	BUY(Maintain)	20,500원	6개월	-27.99	-20.00
	2022-10-07	BUY(Maintain)	24,000원	6개월	-37.14	-33.75
	2022-11-11	BUY(Maintain)	24,000원	6개월		

\*주가는 수정주가를 기준으로 과리율을 산출하였음.

목표주가추이(2개년)



투자의견 및 적용기준

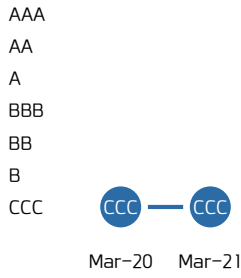
기업	적용기준(6개월)
Buy(매수)	시장대비 +20% 이상 주가 상승 예상
Outperform(시장수익률 상회)	시장대비 +10~+20% 주가 상승 예상
Marketperform(시장수익률)	시장대비 +10~-10% 주가 변동 예상
Underperform(시장수익률 하회)	시장대비 -10~-20% 주가 하락 예상
Sell(매도)	시장대비 -20% 이하 주가 하락 예상

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)

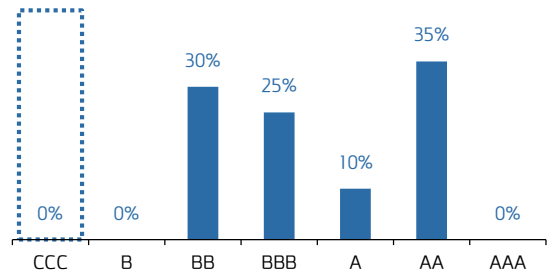
매수	중립	매도
98.19%	1.81%	0.00%

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	2.2	5.3		
<b>환경</b>	2.3	6.1	30.0%	
물 부족	2.0	3.9	20.0%	
탄소 배출	2.9	7.3	10.0%	
<b>사회</b>	2.5	5.3	35.0%	▲0.1
노무관리	2.8	6	20.0%	
제품 안전과 품질	2.2	4	15.0%	▲0.3
<b>지배구조</b>	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