



BUY(Maintain)

목표주가: 24,000원(하향)

주가(7/7): 16,520원

시가총액: 35,343억원



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

Stock Data

KOSPI (7/7)		2,526.71pt
52 주 주가동향	최고가	최저가
최고/최저가 대비	26,700 원	16,520원
등락률	-38.1%	0.0%
수익률	절대	상대
1M	-9.1%	-5.9%
6M	-29.1%	-35.7%
1Y	-35.1%	-39.6%

Company Data

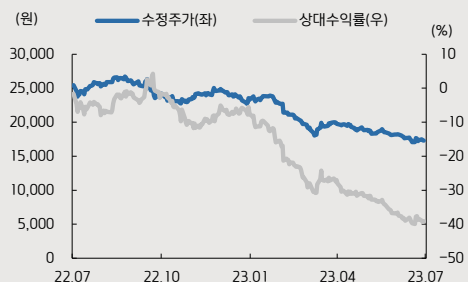
발행주식수	213,941	전주
일평균 거래량(3M)	552	천주
외국인 지분율	16.3%	
배당수익률(23E)	5.3%	
BPS(23E)	16,694원	
주요 주주	한국광해광업공단	36.3%

투자지표

(십억원, IFRS)	2021	2022	2023F	2024F
매출액	788.4	1,270.7	1,480.1	1,567.0
영업이익	-52.7	217.6	320.1	357.8
EBITDA	26.7	295.8	397.6	434.9
세전이익	-14.2	167.9	404.6	432.9
순이익	-10.6	115.6	291.5	307.2
지배주주지분순이익	-10.6	115.6	291.6	307.2
EPS(원)	-49	540	1,363	1,436
증감률(% YoY)	적지	흑전	152.2	5.4
PER(배)	n/a	42.9	12.4	11.8
PBR(배)	1.58	1.45	1.01	0.97
EV/EBITDA(배)	134.0	13.0	5.6	4.6
영업이익률(%)	-6.7	17.1	21.6	22.8
ROE(%)	-0.3	3.5	8.3	8.4
순차입금비율(%)	-48.2	-32.5	-39.0	-43.6

자료: 키움증권 리서치센터

Price Trend



강원랜드 (035250)

사회적 거리두기 해제 효과에서 계절성으로



사회적 거리두기 해제 효과 둔화로 인해 2분기는 계절적 비수기 반영을 예상한다. 카지노 Mass의 안정감은 여전히 유효하다. 다만, 계절성 요인 외에도 카지노 VIP의 약세는 지속되고 있다. 기존 VIP의 유출과 신규 VIP 유입 부족 모두의 문제로 보여 반등 포인트가 필요한 시점이다.

>>> 2분기 영업이익 718억원(yoy +2.6%) 컨센 하회

2분기 매출액 3,318억원(yoy +6.5%), 영업이익 718억원(yoy +2.6%, OPM 21.6%)으로 컨센서스 하회를 전망한다. 지난해는 2분기 사회적 거리두기 종료에 따른 실적 개선이 두드러졌었다. 하지만 올해는 스키 및 방학 시즌 성수기 종료 등 과거에 나타났던 계절성 실적이 나타날 것으로 보인다.

부문별 매출액은 카지노 2,915억원(yoy +4.1%, qoq -4.7%), 비카지노 403억원(yoy +28.4%, qoq -22.7%)을 예상한다. 카지노는 방문객 575천명(yoy +16.6%, qoq -8.0%), 드랍액 1조3,396억원(yoy -4.1%, qoq -10.7%)을 추정한다. 매출원가는 전 분기 대비 카지노 매출 감소에 따라 변동비 축소로 2,291억원(yoy +6.5%, qoq -11.3%)을 기록할 것으로 보인다.

>>> 사회적 거리두기 해제 효과에서 계절성으로

지난해 2분기 사회적 거리두기 종료 후 본격 개선된 Mass 고객의 드랍액과 GGR은 2019년과 비교해도 큰 손색이 없다. 코로나19 동안 운영시간 2시간 증가, 테이블 20대 추가 가동 등 Mass 개선 포인트가 제 역할을 다하고 있다. 팬데믹 이전 일 평균 40억원 수준의 GGR은 Mass 30~35억원, VIP 7~8억원으로 추정된다. Mass가 팬데믹 이전으로 복귀했지만 VIP 부진에 따라 2019년 대비 충분한 회복이 안 나오는 이유이다. 2019년의 50% 수준에 머물고 있는 VIP는 반등의 포인트가 반드시 필요하다.

사회적 거리두기 효과가 종료되며 하반기 실적은 계절성 양상을 띠 것으로 판단한다. 3분기 여름 성수기를 시작으로 12월 스키시즌까지 특별한 비수기가 없어 상반기 보다 높은 트래픽이 가능할 것으로 보인다.

>>> 투자의견 BUY, 목표주가 24,000원으로 하향

Mass의 수준 높은 회복이 있지만 리오프닝 이연 수요 효과는 둔화된 것으로 보인다. 여기에 VIP의 구체적 반등이 없다면 실적 개선 속도는 다소 무뎠을 전망이다. 이에 2023~2024년의 실적 추정치를 하향 조정한다.

다만, VIP의 약세가 지속되고는 있지만 Mass의 추가 개선 여력은 여전히 남아 있다. 이에 투자의견 BUY는 유지하고, 12M FWD EPS에 Target P/E 17.2배 (2015~2019년 PER 하단 평균)를 적용 목표주가는 24,000원으로 하향한다.

강원랜드 실적 추이 및 전망 (K-IFRS 연결)

(십억원)	1Q22	2Q22	3Q22	4Q22	1Q23	2Q23F	3Q23F	4Q23F	2022	2023F	2024F
매출액	226.9	311.5	397.6	334.7	358.1	331.8	420.2	370.0	1,270.7	1,480.1	1,567.0
(YoY)	132.8%	53.0%	62.1%	38.2%	57.9%	6.5%	5.7%	10.5%	61.2%	16.5%	5.9%
카지노	192.2	280.1	343.5	294.1	306.0	291.5	358.6	319.9	1,110.0	1,276.1	1,352.0
비카지노	34.6	31.4	54.1	40.6	52.1	40.3	61.6	50.1	160.7	204.0	214.9
호텔	17.7	21.8	32.3	26.2	27.4	27.2	32.6	30.3	97.9	117.4	123.3
콘도	7.6	3.7	10.0	7.7	11.1	4.2	11.5	9.3	28.9	36.1	38.0
스키	8.9	0.6	0.9	3.8	11.9	0.6	1.4	5.3	14.2	19.1	20.1
골프	0.1	3.6	4.6	1.9	0.3	3.8	5.6	1.9	10.2	11.7	12.1
워터월드	0.3	1.3	5.7	1.0	1.2	4.1	9.9	3.1	8.3	18.3	20.1
머신제조	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
자회사	0.2	0.4	0.6	0.1	0.2	0.3	0.6	0.3	1.3	1.3	1.4
매출원가	186.8	215.1	248.2	271.7	258.3	229.1	269.3	264.4	921.8	1,021.2	1,065.3
(YoY)	41.6%	23.0%	28.6%	19.7%	38.3%	6.5%	8.5%	-2.7%	26.8%	10.8%	4.3%
카지노	116.6	145.9	168.0	181.9	167.7	155.5	179.1	172.7	612.4	675.0	708.8
비카지노	70.2	69.2	80.2	89.8	90.7	73.6	90.2	91.8	309.4	346.2	356.5
호텔	36.2	36.4	42.2	48.9	45.8	40.0	47.1	46.8	163.7	179.7	184.0
콘도	14.3	13.4	15.0	15.8	18.8	13.8	16.9	16.5	58.5	65.9	68.5
스키	8.2	6.3	7.3	10.1	12.5	5.4	7.5	12.7	32.0	38.0	39.2
골프	0.6	1.5	1.8	2.1	1.4	1.7	1.7	2.1	6.0	7.0	6.9
워터월드	4.3	5.2	7.1	5.6	5.5	6.3	10.5	7.1	22.2	29.5	31.8
머신제조	0.4	0.6	0.6	0.6	0.8	0.6	0.6	0.7	2.2	2.6	2.7
자회사	6.1	5.7	6.3	6.7	5.8	5.8	5.8	5.8	24.7	23.4	23.4
매출총이익	40.1	96.4	149.3	63.0	99.8	102.7	150.9	105.6	348.9	459.0	501.7
(YoY)	-216.3%	234.8%	186.2%	316.1%	148.9%	6.5%	1.1%	67.5%	465.9%	31.6%	9.3%
GPM	17.7%	31.0%	37.6%	18.8%	27.9%	31.0%	35.9%	28.5%	27.5%	31.0%	32.0%
판매비	29.6	26.5	30.6	44.6	30.4	30.9	35.3	42.2	131.3	138.8	143.8
(YoY)	17.6%	1.4%	9.7%	26.9%	2.8%	16.8%	15.5%	-5.5%	14.8%	5.8%	3.6%
영업이익	10.5	70.0	118.7	18.4	69.4	71.8	115.6	63.3	217.6	320.1	357.8
(YoY)	흑전	2489.6%	388.9%	흑전	558.4%	2.6%	-2.7%	244.8%	흑전	47.1%	11.8%
OPM	4.6%	22.5%	29.9%	5.5%	19.4%	21.6%	27.5%	17.1%	17.1%	21.6%	22.8%
순이익	-5.8	37.6	74.7	9.2	101.3	55.0	86.1	49.2	115.7	291.5	307.2
(YoY)	적지	79.7%	265.4%	흑전	흑전	46.5%	15.2%	433.8%	흑전	152.1%	5.4%
NPM	-2.6%	12.1%	18.8%	2.8%	28.3%	16.6%	20.5%	13.3%	9.1%	19.7%	19.6%

자료: 강원랜드, 키움증권 리서치센터

강원랜드 주요 지표 추이 및 전망

구분	1Q22	2Q22	3Q22	4Q22	1Q23	2Q23F	3Q23F	4Q23F	2022	2023F	2024F
입장객(천명)	356.9	493.0	659.9	573.7	624.6	574.8	695.6	613.7	2,083.5	2,508.7	2,771.1
(YoY)	309.2%	147.2%	159.6%	89.1%	75.0%	16.6%	5.4%	7.0%	146.8%	20.4%	10.5%
(QoQ)	17.7%	38.1%	33.9%	-13.1%	8.9%	-8.0%	21.0%	-11.8%			
드랩액(십억원)	998.6	1,397.5	1,671.5	1,502.4	1,500.5	1,339.6	1,621.0	1,430.1	5,570.0	5,891.2	6,134.8
(YoY)	139.4%	58.9%	56.5%	41.0%	50.3%	-4.1%	-3.0%	-4.8%	62.4%	5.8%	4.1%
(QoQ)	-6.2%	39.9%	19.6%	-10.1%	-0.1%	-10.7%	21.0%	-11.8%			
인당 드랩(백만원)	2.8	2.8	2.5	2.6	2.4	2.3	2.3	2.3	2.7	2.3	2.2
(YoY)	-41.5%	-35.7%	-39.7%	-25.4%	-14.1%	-17.8%	-8.0%	-11.0%	-34.2%	-12.2%	-5.7%
홀드율	21.3%	22.1%	22.7%	21.5%	22.4%	21.7%	22.1%	22.4%	22.0%	22.2%	22.2%
(YoY, %p)	-2.2%	-1.1%	0.6%	-0.8%	1.1%	-0.4%	-0.6%	0.9%	-0.6%	0.9%	-0.1%
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)	2Q23F	2Q22	(YoY)	1Q23	(QoQ)	컨센서스	(차이)
매출액	331.8	311.5	6.5%	358.1	-7.3%	356.0	-6.8%
영업이익	71.8	70.0	2.6%	69.4	3.4%	89.3	-19.6%
순이익	55.0	37.6	46.5%	101.3	-45.7%	67.5	-18.5%

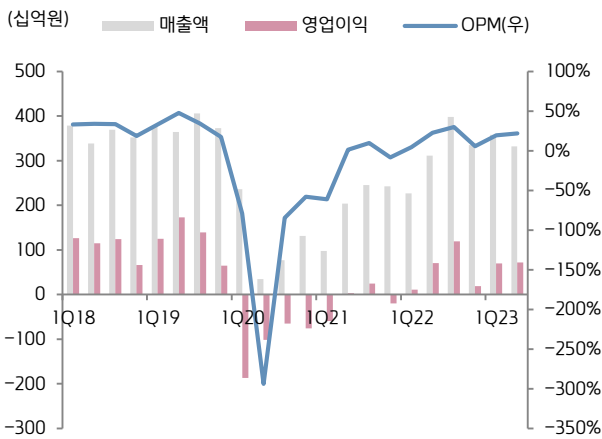
자료: 강원랜드, 에프앤가이드, 키움증권 리서치센터

강원랜드 실적 추정치 변경 내역

(십억원)	변경 전			변경 후			차이		
	2023F	2024F	2025F	2023F	2024F	2025F	2023F	2024F	2025F
매출액	1,606.1	1,698.1	1,787.8	1,480.1	1,567.0	1,648.3	-7.8%	-7.7%	-7.8%
영업이익	413.5	447.6	478.8	320.1	357.8	392.6	-22.6%	-20.1%	-18.0%
순이익	361.5	309.1	335.8	291.5	307.2	314.4	-19.4%	-0.6%	-6.4%
(YoY)									
매출액	26.4%	5.7%	5.3%	16.5%	5.9%	5.2%			
영업이익	90.0%	8.2%	7.0%	47.1%	11.8%	9.7%			
순이익	212.6%	-14.5%	8.6%	152.1%	5.4%	2.4%			

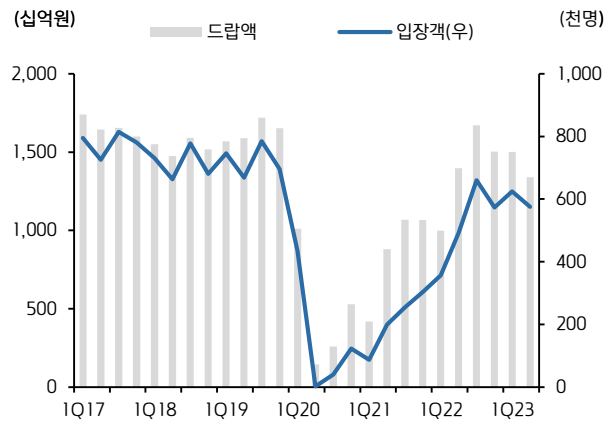
자료: 키움증권 리서치센터

강원랜드 매출액, 영업이익, OPM 추이 (K-IFRS 연결)



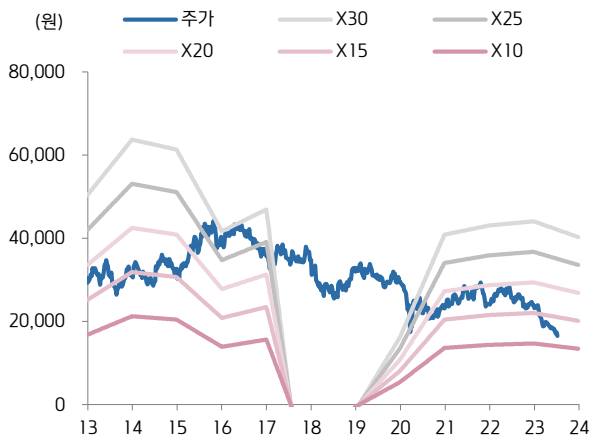
자료: 강원랜드, 키움증권 리서치센터

강원랜드 카지노 드랍액 및 방문객 추이



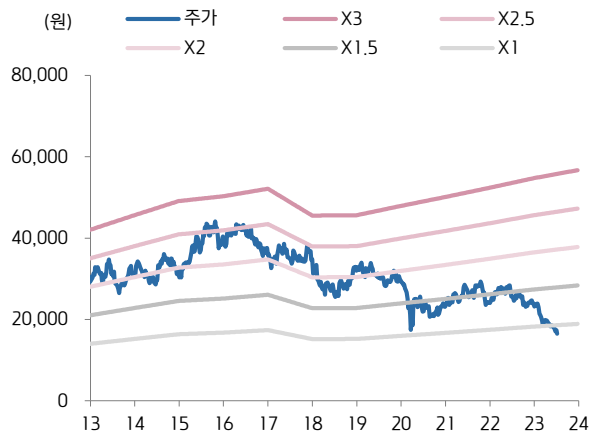
자료: 강원랜드, 키움증권 리서치센터

12M Forward PER Band



자료: 에프앤가이드, 키움증권 리서치센터

12M Forward PBR Band



자료: 에프앤가이드, 키움증권 리서치센터

포괄손익계산서

(단위: 십억원)

12월 결산, IFRS 연결	2021A	2022A	2023F	2024F	2025F
매출액	788.4	1,270.7	1,480.1	1,567.0	1,648.3
매출원가	726.8	921.8	1,021.2	1,065.3	1,110.0
매출총이익	61.6	348.9	459.0	501.7	538.3
판매비	114.3	131.3	138.8	143.8	145.7
영업이익	-52.7	217.6	320.1	357.8	392.6
EBITDA	26.7	295.8	397.6	434.9	453.5
영업외손익	38.5	-49.7	84.5	75.1	50.5
이자수익	13.0	28.0	34.9	40.7	46.4
이자비용	1.7	1.8	2.1	2.4	2.7
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	0.7	0.2	-0.3	-0.3	-0.3
기타	26.5	-76.1	52.0	37.1	7.1
법인세차감전이익	-14.2	167.9	404.6	432.9	443.1
법인세비용	-3.6	52.2	113.1	125.7	128.7
계속사업손익	-10.6	115.6	291.5	307.2	314.4
당기순이익	-10.6	115.6	291.5	307.2	314.4
지배주주순이익	-10.6	115.6	291.6	307.2	314.4
증감율 및 수익성 (%)					
매출액 증감율	64.7	61.2	16.5	5.9	5.2
영업이익 증감율	흑전	-512.9	47.1	11.8	9.7
EBITDA 증감율	흑전	1,007.9	34.4	9.4	4.3
지배주주순이익 증감율	흑전	-1,190.6	152.2	5.3	2.3
EPS 증감율	적지	흑전	152.2	5.4	2.4
매출총이익율(%)	7.8	27.5	31.0	32.0	32.7
영업이익률(%)	-6.7	17.1	21.6	22.8	23.8
EBITDA Margin(%)	3.4	23.3	26.9	27.8	27.5
지배주주순이익률(%)	-1.3	9.1	19.7	19.6	19.1

현금흐름표

(단위: 십억원)

12월 결산, IFRS 연결	2021A	2022A	2023F	2024F	2025F
영업활동 현금흐름	210.9	420.2	365.2	431.6	434.4
당기순이익	-10.6	115.6	291.5	307.2	314.4
비현금항목의 가감	46.0	188.9	186.6	193.3	174.6
유형자산감가상각비	78.6	77.3	76.7	76.2	59.9
무형자산감가상각비	0.7	0.9	0.8	0.8	0.9
지분법평가손익	-0.7	-0.2	0.0	0.0	0.0
기타	-32.6	110.9	109.1	116.3	113.8
영업활동자산부채증감	157.1	118.8	-32.7	18.5	30.3
매출채권및기타채권의감소	-4.4	-1.8	-3.7	-1.5	-1.4
재고자산의감소	-1.2	-0.6	-0.7	-0.3	-0.3
매입채무및기타채무의증가	161.0	141.0	29.4	30.5	32.0
기타	1.7	-19.8	-57.7	-10.2	0.0
기타현금흐름	18.4	-3.1	-80.2	-87.4	-84.9
투자활동 현금흐름	-73.9	-524.2	176.2	110.0	60.3
유형자산의 취득	-42.9	-29.4	-30.0	-30.0	-30.0
유형자산의 처분	0.0	0.3	0.0	0.0	0.0
무형자산의 순취득	0.0	-0.6	-1.0	-1.0	-1.0
투자자산의감소(증가)	-48.4	-789.5	0.0	0.0	0.0
단기금융자산의감소(증가)	-29.4	354.7	266.8	200.6	150.9
기타	46.8	-59.7	-59.6	-59.6	-59.6
재무활동 현금흐름	3.3	-1.3	-71.0	-182.5	-192.6
차입금의 증가(감소)	3.3	-1.3	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	0.0	0.0	-71.0	-182.5	-192.6
기타	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
기타현금흐름	0.0	0.0	87.7	87.7	87.7
현금 및 현금성자산의 순증가	140.3	-105.3	558.0	446.9	389.8
기초현금 및 현금성자산	66.1	206.4	101.1	659.1	1,105.9
기말현금 및 현금성자산	206.4	101.1	659.1	1,105.9	1,495.7

자료 : 키움증권 리서치센터

재무상태표

(단위: 십억원)

12월 결산, IFRS 연결	2021A	2022A	2023F	2024F	2025F
유동자산	1,657.0	1,206.4	1,502.1	1,750.2	1,990.9
현금 및 현금성자산	206.4	101.1	659.1	1,105.9	1,495.7
단기금융자산	1,430.8	1,076.1	809.4	608.7	457.8
매출채권 및 기타채권	11.1	22.4	26.1	27.6	29.0
재고자산	3.4	4.0	4.7	5.0	5.2
기타유동자산	5.3	2.8	2.8	3.0	3.2
비유동자산	2,170.2	2,961.4	2,914.9	2,868.9	2,839.1
투자자산	566.4	1,355.9	1,355.9	1,355.9	1,355.9
유형자산	1,304.0	1,258.0	1,211.3	1,165.1	1,135.1
무형자산	3.1	2.8	3.0	3.2	3.3
기타비유동자산	296.7	344.7	344.7	344.7	344.8
자산총계	3,827.3	4,167.8	4,417.1	4,619.1	4,830.0
유동부채	506.8	687.7	732.6	763.2	795.2
매입채무 및 기타채무	431.4	580.6	610.0	640.5	672.5
단기금융부채	2.2	2.7	2.7	2.7	2.7
기타유동부채	73.2	104.4	119.9	120.0	120.0
비유동부채	67.7	64.7	113.0	123.0	133.0
장기금융부채	65.7	63.0	73.0	83.0	93.0
기타비유동부채	2.0	1.7	40.0	40.0	40.0
부채총계	574.5	752.4	845.6	886.2	928.2
지배지분	3,252.8	3,415.4	3,571.4	3,733.0	3,901.8
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	47.0	93.9	140.9
이익잉여금	3,190.6	3,353.2	3,462.3	3,576.9	3,698.7
비지배지분	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
자본총계	3,252.8	3,415.4	3,571.4	3,733.0	3,901.8
투자지표					
주당지표(원)					
EPS	-49	540	1,363	1,436	1,470
BPS	15,204	15,964	16,694	17,449	18,238
CFPS	166	1,423	2,235	2,339	2,286
DPS	0	350	900	950	950
주기배수(배)					
PER	-486.9	42.9	12.4	11.8	11.5
PER(최고)	-600.3	53.0	17.7		
PER(최저)	-438.3	41.8	12.4		
PBR	1.58	1.45	1.01	0.97	0.93
PBR(최고)	1.95	1.79	1.45		
PBR(최저)	1.42	1.42	1.01		
PSR	6.53	3.91	2.44	2.31	2.19
PCFR	145.3	16.3	7.6	7.2	7.4
EV/EBITDA	134.0	13.0	5.6	4.6	3.9
주요비율(%)					
배당성향(%·보통주, 현금)	0.0	61.4	62.6	62.7	61.3
배당수익률(%·보통주, 현금)	0.0	1.5	5.3	5.6	5.6
ROA	-0.3	2.9	6.8	6.8	6.7
ROE	-0.3	3.5	8.3	8.4	8.2
ROIC	-5.6	23.7	35.0	43.9	54.6
매출채권회전율	67.0	75.8	61.1	58.4	58.2
재고자산회전율	283.4	342.0	339.5	324.5	323.5
부채비율	17.7	22.0	23.7	23.7	23.8
순차입금비율	-48.2	-32.5	-39.0	-43.6	-47.6
이자보상배율	-30.8	119.1	152.0	150.1	147.5
총차입금	67.9	65.6	75.6	85.6	95.6
순차입금	-1,569.3	-1,111.6	-1,392.8	-1,629.0	-1,857.9
NOPLAT	26.7	295.8	397.6	434.9	453.5
FCF	140.8	350.2	244.4	318.4	338.7

Compliance Notice

- 당사는 7월 7일 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

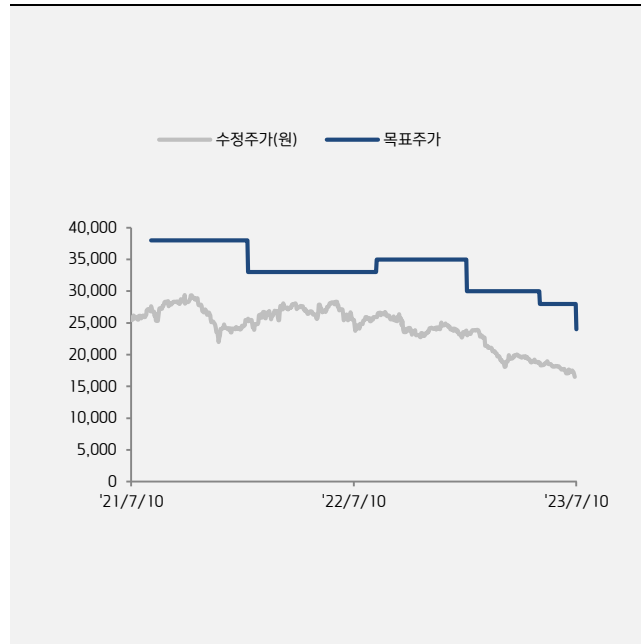
- 본 조사분석자료는 당사의 리서치센터가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보로부터 얻은 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없고, 통지 없이 의견이 변경될 수 있습니다.
- 본 조사분석자료는 유가증권 투자를 위한 정보제공을 목적으로 당사 고객에게 배포되는 참고자료로서, 유가증권의 종류, 종목, 매매의 구분과 방법 등에 관한 의사결정은 전적으로 투자자 자신의 판단과 책임하에 이루어져야 하며, 당사는 본 자료의 내용에 의거하여 행해진 일체의 투자행위 결과에 대하여 어떠한 책임도 지지 않으며 법적 분쟁에서 증거로 사용 될 수 없습니다.
- 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	목표가격대상시점	과리율(%)	
					평균 주가대비	최고 주가대비
강원랜드 (035250)	2021-08-11	Buy(Maintain)	38,000원	6개월	-27.55	-25.13
	2021-09-27	Buy(Maintain)	38,000원	6개월	-26.88	-22.63
	2021-10-15	Buy(Maintain)	38,000원	6개월	-27.29	-22.63
	2021-11-23	Buy(Maintain)	38,000원	6개월	-30.47	-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	-29.37	-23.71
	2022-11-11	Buy(Maintain)	35,000원	6개월	-29.58	-23.71
	2022-11-23	Buy(Maintain)	35,000원	6개월	-30.20	-23.71
	2023-01-11	Buy(Maintain)	30,000원	6개월	-30.52	-20.33
	2023-04-25	Buy(Maintain)	30,000원	6개월	-31.38	-20.33
	2023-05-11	Buy(Maintain)	28,000원	6개월	-35.86	-32.21
	2023-07-10	Buy(Maintain)	24,000원	6개월		

*주가는 수정주가를 기준으로 과리율을 산출하였음.

목표주가추이(2개년)



투자의견 및 적용기준

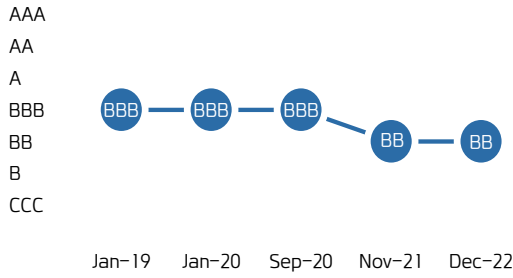
기업	적용기준(6개월)
Buy(매수)	시장대비 +20% 이상 주가 상승 예상
Outperform(시장수익률 상회)	시장대비 +10~+20% 주가 상승 예상
Marketperform(시장수익률)	시장대비 +10~-10% 주가 변동 예상
Underperform(시장수익률 하회)	시장대비 -10~-20% 주가 하락 예상
Sell(매도)	시장대비 -20% 이하 주가 하락 예상

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 (2022/7/1~2023/6/30)

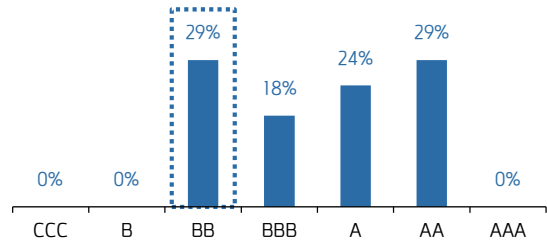
매수	중립	매도
95.21%	4.79%	0.00%

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 17개 참조

세부 항목별 점수 및 산업 평균

	점수	산업평균	비중	변동
ESG 주요 이슈 가중평균값	4.3	5.5		
환경	5.0	6.5	30.0%	▲0.7
물 부족	4.8	4	20.0%	▲0.2
탄소 배출	5.3	7.5	10.0%	▲1.7
사회	4.6	5.1	35.0%	▼0.4
노무관리	4.6	5.8	20.0%	▼0.7
제품 안전과 품질	4.5	3.9	15.0%	▼0.2
지배구조	3.6	5.5	35.0%	▲0.4
기업 지배구조	4.4	6.4		▲0.3
기업 활동	4.6	5.7		

자료: MSCI, 전자공시시스템, 키움증권 리서치

ESG 최근 이슈

일자	내용
2022.09	카지노 내 기프트샵에서 가짜 명품을 판매한 사실 적발. 이에 대한 감시 소홀 여부에 대한 비판
2022.09	해외 영주권 소멸 외국인 불법 출입 방지 협의, 15일 영업정지 가능성

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
FLUTTER ENTERTAINMENT PUBLIC LIMITED COMPANY	●●●●●	●	●●●●●	●●●●●	●●●●●	●	AA	◀▶
Galaxy Entertainment Group Limited	●●●●●	●●●●●	●	●●●●●	●●●●●	●●	A	▲
Sands China Ltd.	●●●●●	●●●●●	●●●●●	●	●●●●●	●●	A	▼
Evolution AB (publ)	●●●●●	●	●●●●●	●●●●●	●●●●●	●●●●●	A	◀▶
LAS VEGAS SANDS CORP.	●●●●●	●●●●●	●●●●●	●	●●●●●	●●●●●	BBB	◀▶
Kangwon Land Inc	●	●●●●●	●	●●●●●	●●●●●	●●●●●	BB	◀▶

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