



# BUY(Maintain)

목표주가: 23,500원  
주가(8/10): 15,900원

시가총액: 9,835억원



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

## Stock Data

KOSPI (8/10)		2,601.56pt
52 주 주가동향	최고가	최저가
최고/최저가 대비	21,000 원	12,890원
등락률	-24.3%	23.4%
수익률	절대	상대
1M	10.6%	7.2%
6M	-22.8%	-26.7%
1Y	3.6%	0.5%

## Company Data

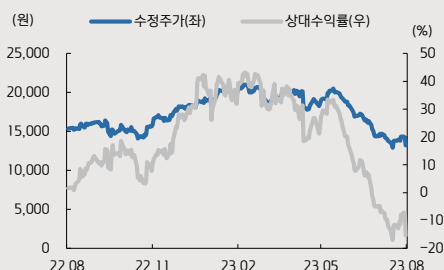
발행주식수	61,856 천주
일평균 거래량(3M)	426천주
외국인 지분율	7.5%
배당수익률(23E)	0.0%
BPS(23E)	7,546원
주요 주주	한국관광공사 51.0%

## 투자지표

(십억원, IFRS)	2021	2022	2023F	2024F
매출액	85.1	262.1	433.1	554.7
영업이익	-145.8	-13.9	77.6	114.2
EBITDA	-109.5	19.0	107.7	154.5
세전이익	-147.3	-25.1	82.1	116.5
순이익	-113.3	-22.7	62.7	88.3
지배주주지분순이익	-113.3	-22.7	62.7	88.3
EPS(원)	-1,831	-368	1,013	1,427
증감률(% YoY)	적지	적지	흑전	40.9
PER(배)	-7.2	-51.4	13.0	9.2
PBR(배)	2.12	3.06	1.75	1.42
EV/EBITDA(배)	-5.9	52.8	5.5	3.1
영업이익률(%)	-171.3	-5.3	17.9	20.6
ROE(%)	-26.0	-5.9	14.8	16.9
순차입금비율(%)	-43.7	-42.6	-49.0	-58.3

자료: 키움증권 리서치센터

## Price Trend



# GKL (114090)

## 중요한 변곡점



한-중 단체관광 공식 재개로 중국VIP 인바운드 모객에 따른 실적 개선 전망은 뚜렷하다. 단기적으로는 VIP의 드랍액 기여를, 중장기적으로는 Mass의 홀드올 개선 효과를 예상한다. 2분기는 홀드올 부진과 성과급 지급 영향이 발생했지만, 7월 홀드올 안정에 따른 카지노 순매출액 회복이 발생했다. 매출의 성장과 비용의 증가가 혼재되는 중요한 변곡점이다.

### >>> 2분기 홀드올 부진이 아쉽다

2분기 매출액 1,002억원(yoy +108.5%), 영업이익 111억원(흑전, OPM +11.0%)으로 컨센서스 하회를 하회했다. 실적 부진의 요인은 사업장 규모가 가장 큰 강남사업장의 5월과 6월 홀드올 하락이다. 업장별 카지노 순매출액은 강남 508억원(yoy +146.4%, qoq -17.0%), 드래곤시티 351억원(yoy +45.3%, qoq +0.8%), 부산 145억원(yoy +299.0%, qoq +26.6%)을 기록했다.

일본VIP는 드랍액 2,361억원(yoy +2,832%, qoq +13%), 방문객 9.3천명(yoy +3,128%, qoq +17%)으로 지속 선전 중이다. 중국VIP는 드랍액 1,591억원(yoy +120.8%, qoq +50.7%), 방문객 11.3천명(yoy +14.0%, qoq +13.1%)으로 일본VIP 보다는 상승 속도가 느렸지만 국제선 항공권 재취항에 대한 수혜가 일부 나타난 것으로 판단한다.

### >>> 한-중 단체관광 재개, 중요한 변곡점

2019년 분기 평균 동사의 중국VIP 입장객은 14.8천명으로 2분기 11.3천명에서 30% 수준의 업사이드가 존재한다. 국내 거주 중국VIP에 대한 탄탄한 수요가 지금까지 실적을 뒷받침했다면, 앞으로는 인바운드 중국VIP의 효과가 발휘될 것으로 판단한다. 다만, 중국 모객 경쟁 심화에 따른 콤프 및 프로모션 등 마케팅 증가 역시 배제 할 수 없다.

한-중 단체관광이 재개되더라도 해외여행 특성상 실제 입국까지는 1~3개월의 리드타임이 소요된다. 하지만 빠른 리드타임을 가지고 있는 VIP의 단기적 개선과 Mass의 본격 확장 후 홀드올 안정화가 뒤따를 것이다. 카지노 복합리조트가 아니기에 영업관련 비용 외 구조적 비용 증가는 없을 것으로 보여 매출 개선이 비용 상승 압력을 해결할 것으로 판단한다.

### >>> 투자의견 BUY, 목표주가 23,500원 유지

7월 카지노 순매출액 311억원(yoy +8.8%), 드랍액 2,462억원(yoy +56.1%), VIP방문객 10.8천명(yoy +69.4%), 홀드올 12.6%(yoy -5.5%p)로 집계되었다. 홀드올이 정상 레벨로 회복되며 실적도 안정화되고 있다.

2019년 중국VIP 드랍액은 1조639억원이었다. 상반기 현재는 2,646억원으로 연 환산 시 5천억원 레벨의 드랍액 증가를 예상할 수 있다. 평균 홀드올 12% 가정 시 매출의 추가 상승은 매우 명확하다. 이에 투자의견 BUY와 목표주가 23,500원은 유지한다.

GKL 실적 추이 및 전망 (K-IFRS 연결)

(십억원)	1Q22	2Q22	3Q22	4Q22	1Q23	2Q23P	3Q23F	4Q23F	2022	2023F	2024F
매출액	46.9	48.1	74.4	92.8	109.2	100.2	101.9	121.7	262.1	433.1	554.7
(YoY)	789.4%	45.8%	194.6%	329.8%	132.9%	108.5%	37.0%	31.2%	208.1%	65.2%	28.1%
카지노매출액	66.3	81.4	91.1	140.1	143.7	126.1	123.2	147.9	378.9	540.8	673.0
카지노손실금	-14.8	-26.1	-9.5	-34.9	-22.6	-17.1	-14.5	-15.6	-85.3	-69.7	-82.5
매출에누리	-4.7	-7.3	-7.6	-13.5	-12.9	-10.0	-7.1	-11.2	-33.0	-41.1	-37.2
환전수입	0.0	0.1	0.4	1.0	0.9	1.2	0.3	0.6	1.6	3.0	1.3
매출원가	53.8	52.8	64.0	79.0	75.3	81.6	82.3	85.9	249.5	325.1	406.3
(YoY)	18.4%	1.6%	28.0%	39.1%	40.1%	54.6%	28.6%	8.7%	22.2%	30.3%	25.0%
콤프비용	0.6	1.3	4.6	9.6	8.6	9.9	10.4	11.2	16.1	40.2	68.3
판매촉진비	0.6	1.1	2.2	3.3	3.3	4.0	4.1	4.4	7.2	15.9	36.7
급여	27.6	25.8	27.9	31.1	28.0	34.3	30.7	30.7	112.5	123.7	129.9
관광진흥개발기금	4.2	4.4	7.3	9.0	10.4	9.6	10.6	12.6	24.9	43.2	57.4
개별소비세	0.7	0.7	1.1	2.4	2.8	2.7	3.0	3.3	4.8	11.8	14.7
매출총이익	-6.9	-4.7	10.5	13.7	33.8	18.6	19.7	35.8	12.6	107.9	148.3
(YoY)	-82.8%	-75.3%	-142.4%	-138.9%	-590.7%	-497.2%	88.1%	161.1%	-110.6%	757.9%	37.4%
GPM	-14.7%	-9.8%	14.1%	14.8%	31.0%	18.6%	19.3%	29.4%	4.8%	24.9%	26.7%
판관비	6.2	6.0	5.9	8.3	6.6	7.6	7.6	8.5	26.4	30.3	34.1
(YoY)	-4.5%	-13.1%	-6.2%	17.6%	6.3%	26.0%	29.0%	3.2%	-1.3%	14.9%	12.4%
영업이익	-13.1	-10.7	4.6	5.4	27.2	11.1	12.1	27.2	-13.8	77.6	114.2
(YoY)	적지	적지	흑전	흑전	흑전	흑전	164.3%	400.4%	적지	흑전	47.2%
OPM	-28.0%	-22.3%	6.1%	5.9%	24.9%	11.0%	11.9%	22.4%	-5.3%	17.9%	20.6%
순이익	-10.7	-8.0	5.0	-8.9	21.6	8.6	10.2	22.3	-22.6	62.7	88.3
(YoY)	적지	적지	흑전	적지	흑전	흑전	104.3%	흑전	적지	흑전	40.9%
NPM	-22.7%	-16.6%	6.7%	-9.6%	19.8%	8.6%	10.0%	18.3%	-8.6%	76.3%	75.8%

자료: GKL, 키움증권 리서치센터

GKL 월별 주요 지표 추이

(천명, 십억원)	VIP 방문객						드랍액						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%
2022	33.1	34.7	7.9	36.1	10.4	29.3	1,176.5	612.3	198.4	281.8	369.1	615.5	503.9	217.0	11.9%	16.6%	11.5%
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%
4Q22	11.5	11.7	2.0	9.0	6.9	9.3	461.4	196.7	108.5	101.2	224.1	204.1	167.6	69.6	11.6%	14.8%	10.0%
1Q23	11.4	11.9	4.1	10.0	8.0	9.5	416.6	234.2	103.1	105.6	208.8	199.7	165.4	74.3	14.7%	14.9%	11.1%
2Q23	13.4	12.8	5.0	11.3	9.3	10.7	451.5	257.2	127.3	159.1	236.1	185.2	176.7	78.9	10.2%	13.7%	8.1%
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	0.2	0.1	0.0	0.1	0.0	0.0	3.6	0.3	0.0	1.5	1.2	0.6			13.9%
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%
2022.11	3.7	3.7	1.5	2.9	2.5	3.5	135.2	79.4	41.5	40.7	84.0	48.9	60.4	22.1	11.0%	12.1%	8.9%
2022.12	4.2	3.0	1.3	3.1	2.2	3.1	169.5	50.4	29.4	28.8	70.0	76.3	51.7	22.4	10.3%	16.9%	15.9%
2023.01	4.1	4.3	1.4	3.4	3.2	3.2	139.2	93.3	39.9	35.1	92.2	58.0	61.4	25.7	10.0%	16.0%	8.2%
2023.02	3.5	3.4	1.2	2.9	2.2	2.9	120.7	60.7	28.2	30.1	54.1	57.8	46.9	20.6	20.5%	14.1%	12.3%
2023.03	3.9	4.1	1.5	3.6	2.5	3.4	156.6	80.1	35.0	40.3	62.6	83.9	57.0	28.0	14.4%	14.2%	13.5%
2023.04	4.6	4.3	1.5	3.8	3.0	3.6	172.8	85.8	37.7	45.3	83.9	78.3	62.8	26.0	16.6%	14.3%	12.1%
2023.05	4.8	4.4	1.8	3.8	3.5	3.6	148.8	94.6	44.2	56.1	83.8	53.7	65.8	28.2	6.4%	12.1%	9.9%
2023.06	4.1	4.0	1.7	3.6	2.7	3.5	130.0	76.8	45.4	57.7	68.4	53.2	48.1	24.7	9.7%	14.8%	12.3%
2023.07	4.6	4.6	1.6	4.2	3.4	3.3	129.5	81.5	35.2	32.4	73.5	50.7	62.3	27.3	11.2%	15.2%	12.0%

자료: GKL, 키움증권 리서치센터

실적 Review

(십억원)	2Q23P	2Q22	(YoY)	1Q23	(QoQ)	컨센서스	(차이)
매출액	100.2	48.1	108.5%	109.2	-8.2%	120.3	-16.7%
영업이익	11.1	-10.7	흑전	27.2	-59.4%	26.6	-58.4%
순이익	8.6	-8.0	흑전	21.6	-60.0%	24.1	-64.1%

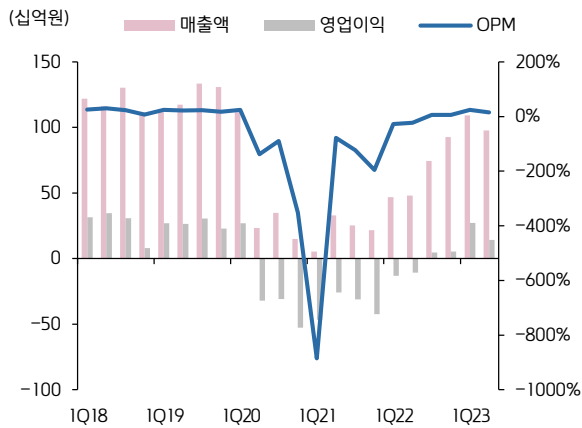
자료: GKL, 에프앤가이드, 키움증권 리서치센터

실적 추정치 변경 내역

(십억원)	변경 전			변경 후			차이		
	2023F	2024F	2025F	2023F	2024F	2025F	2023F	2024F	2025F
매출액	423.2	477.3	543.2	433.1	554.7	608.9	2.3%	16.2%	12.1%
영업이익	79.9	103.3	157.0	77.6	114.2	127.1	-2.8%	10.6%	-19.1%
순이익	64.4	83.1	125.7	62.7	88.3	99.7	-2.7%	6.3%	-20.7%
(YoY)									
매출액	61.47%	12.78%	13.81%	65.2%	28.1%	9.8%			
영업이익	흑전	29.34%	51.95%	흑전	47.2%	11.2%			
순이익	흑전	28.92%	51.37%	흑전	40.9%	12.9%			

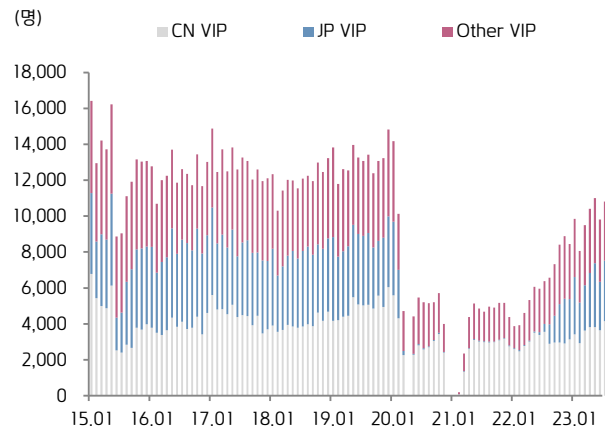
자료: 키움증권 리서치센터

매출액, 영업이익, OPM 추이 (K-IFRS 연결)



자료: GKL, 키움증권 리서치센터

국적별 VIP 입장객 추이



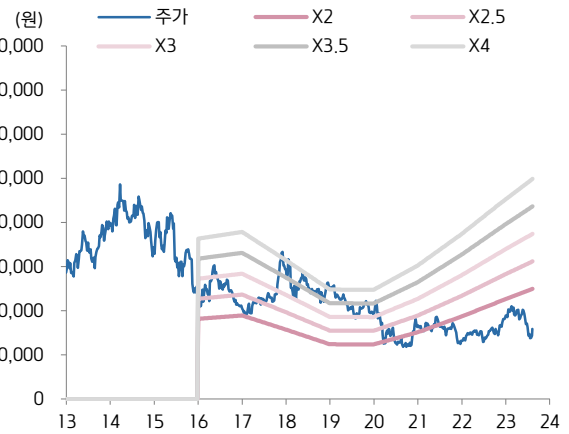
자료: GKL, 키움증권 리서치센터

12M Forward PER Band



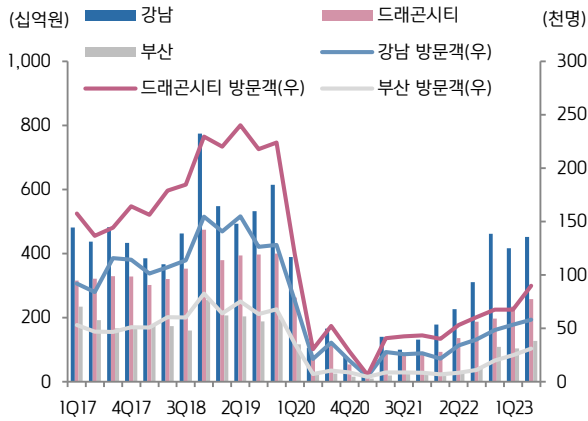
자료: 에프앤가이드, 키움증권 리서치센터

12M Forward PBR Band



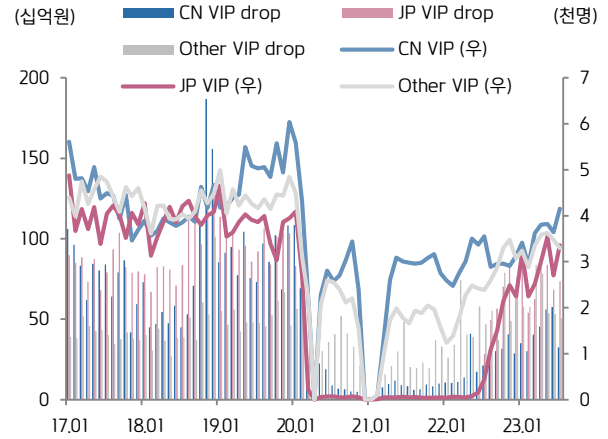
자료: 에프앤가이드, 키움증권 리서치센터

업장별 드랍액 및 방문객 추이



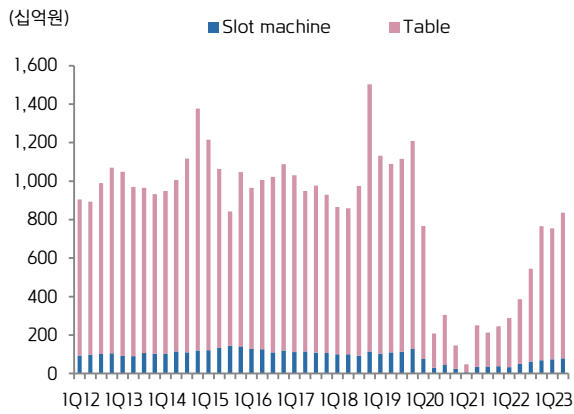
자료: GKL, 키움증권 리서치센터

국적별 VIP 드랍액 및 방문객 추이



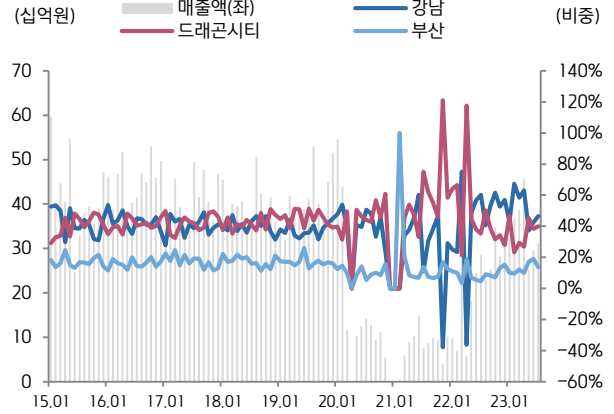
자료: GKL, 키움증권 리서치센터

테이블 및 슬롯머신 드랍액



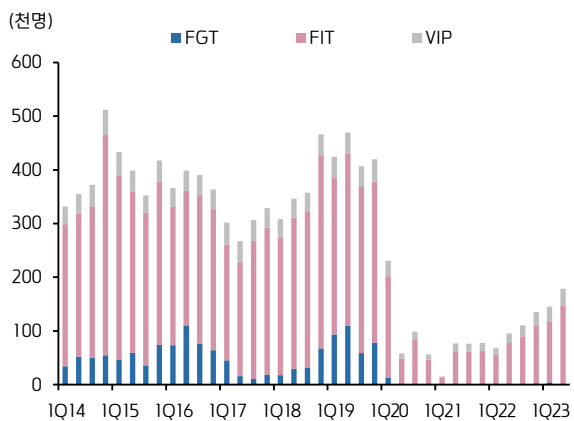
자료: GKL, 키움증권 리서치센터

업장별 카지노 매출액 비중 추이



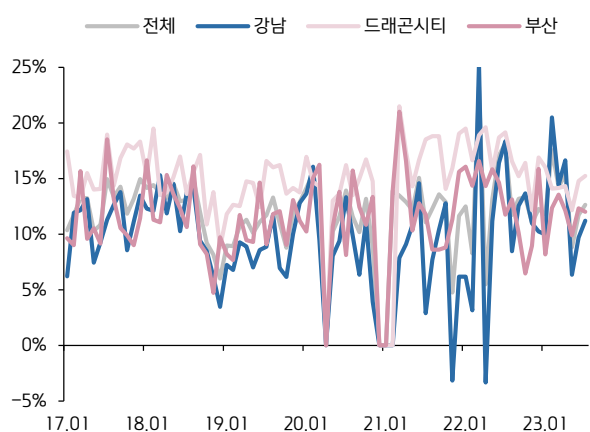
자료: GKL, 키움증권 리서치센터

고객별 방문자



자료: GKL, 키움증권 리서치센터

업장별 홀드율 추이



자료: GKL, 키움증권 리서치센터

포괄손익계산서

(단위: 십억원)

12월 결산, IFRS 연결	2021A	2022A	2023F	2024F	2025F
<b>매출액</b>	85.1	262.1	433.1	554.7	608.9
매출원가	204.2	249.6	325.1	406.3	444.2
매출총이익	-119.1	12.5	107.9	148.3	164.7
판매비	26.7	26.4	30.3	34.1	37.6
<b>영업이익</b>	-145.8	-13.9	77.6	114.2	127.1
<b>EBITDA</b>	-109.5	19.0	107.7	154.5	167.4
영업외손익	-1.5	-11.1	4.5	2.2	4.4
이자수익	2.8	4.2	5.4	7.3	9.6
이자비용	2.7	2.8	2.9	3.1	3.2
외환관련이익	0.2	0.5	0.3	0.3	0.3
외환관련손실	0.0	0.7	0.2	0.2	0.2
종속 및 관계기업손익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
기타	-1.8	-12.3	1.9	-2.1	-2.1
<b>법인세차감전이익</b>	-147.3	-25.1	82.1	116.5	131.5
법인세비용	-34.0	-2.3	19.4	28.2	31.8
계속사업순이익	-113.3	-22.7	62.7	88.3	99.7
<b>당기순이익</b>	-113.3	-22.7	62.7	88.3	99.7
<b>지배주주순이익</b>	-113.3	-22.7	62.7	88.3	99.7
<b>증감율 및 수익성 (%)</b>					
매출액 증감율	-53.9	208.0	65.2	28.1	9.8
영업이익 증감율	흑전	-90.5	-658.3	47.2	11.3
EBITDA 증감율	흑전	-117.4	466.8	43.5	8.3
지배주주순이익 증감율	흑전	-80.0	-376.2	40.8	12.9
EPS 증감율	적지	적지	흑전	40.9	12.9
매출총이익율(%)	-140.0	4.8	24.9	26.7	27.0
영업이익률(%)	-171.3	-5.3	17.9	20.6	20.9
EBITDA Margin(%)	-128.7	7.2	24.9	27.9	27.5
지배주주순이익률(%)	-133.1	-8.7	14.5	15.9	16.4

현금흐름표

(단위: 십억원)

12월 결산, IFRS 연결	2021A	2022A	2023F	2024F	2025F
<b>영업활동 현금흐름</b>	-128.2	45.8	94.5	136.2	152.5
당기순이익	-113.3	-22.7	62.7	88.3	99.7
비현금항목의 가감	13.5	50.4	57.3	74.5	76.0
유형자산감가상각비	35.9	32.6	29.7	39.9	40.0
무형자산감가상각비	0.4	0.4	0.4	0.3	0.3
지분법평가손익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
기타	-22.8	17.4	27.2	34.3	35.7
영업활동자산부채증감	-29.7	18.5	-8.5	-2.6	2.3
매출채권및기타채권의감소	4.2	-5.3	-8.6	-6.1	-2.7
재고자산의감소	0.6	0.1	-5.7	-2.4	-1.1
매입채무및기타채무의증가	-15.4	48.2	3.9	4.0	4.1
기타	-19.1	-24.5	1.9	1.9	2.0
기타현금흐름	1.3	-0.4	-17.0	-24.0	-25.5
<b>투자활동 현금흐름</b>	147.9	48.7	-59.0	-59.7	-50.6
유형자산의 취득	-1.2	-18.5	-40.0	-40.0	-30.0
유형자산의 처분	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
무형자산의 순취득	0.8	0.0	0.0	0.0	0.0
투자자산의감소(증가)	59.5	26.9	0.0	0.0	0.0
단기금융자산의감소(증가)	100.0	51.7	-7.5	-8.3	-9.1
기타	-11.2	-11.4	-11.5	-11.4	-11.5
<b>재무활동 현금흐름</b>	-23.3	-21.5	-21.3	-21.3	-21.3
차입금의 증가(감소)	-0.2	-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	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
기타	-23.1	-21.3	-21.3	-21.3	-21.3
기타현금흐름	0.1	-0.4	49.2	49.2	49.2
<b>현금 및 현금성자산의 순증가</b>	-3.4	72.5	63.4	104.3	129.8
기초현금 및 현금성자산	101.9	98.5	171.0	234.4	338.7
기말현금 및 현금성자산	98.5	171.0	234.4	338.7	468.5

자료 : 키움증권 리서치센터

재무상태표

(단위: 십억원)

12월 결산, IFRS 연결	2021A	2022A	2023F	2024F	2025F
<b>유동자산</b>	237.0	262.7	348.0	469.1	611.8
현금 및 현금성자산	98.5	171.0	234.3	338.7	468.4
단기금융자산	127.2	75.4	83.0	91.3	100.4
매출채권 및 기타채권	7.8	13.2	21.8	28.0	30.7
재고자산	3.0	2.9	8.7	11.1	12.2
기타유동자산	0.5	0.2	0.2	0.0	0.1
<b>비유동자산</b>	294.3	346.8	356.7	356.4	346.1
투자자산	91.0	64.2	64.2	64.2	64.2
유형자산	55.1	74.1	84.3	84.4	74.4
무형자산	6.9	6.6	6.2	5.9	5.6
기타비유동자산	141.3	201.9	202.0	201.9	201.9
<b>자산총계</b>	531.3	609.5	704.7	825.6	958.0
<b>유동부채</b>	101.1	161.1	165.0	168.9	173.0
매입채무 및 기타채무	67.8	128.7	132.6	136.5	140.6
단기금융부채	21.1	17.5	17.5	17.5	17.5
기타유동부채	12.2	14.9	14.9	14.9	14.9
<b>비유동부채</b>	46.6	66.0	73.0	80.0	87.0
장기금융부채	37.1	66.0	71.0	76.0	81.0
기타비유동부채	9.5	0.0	2.0	4.0	6.0
<b>부채총계</b>	147.8	227.1	237.9	248.9	260.0
<b>자본지분</b>	383.5	382.5	466.8	576.7	698.1
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	21.7	43.3	65.0
이익잉여금	331.4	330.3	392.9	481.2	580.9
비지배지분	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
<b>자본총계</b>	383.5	382.5	466.8	576.7	698.1

투자지표

(단위: 원, %, 배)

12월 결산, IFRS 연결	2021A	2022A	2023F	2024F	2025F
<b>주당지표(원)</b>					
EPS	-1,831	-368	1,013	1,427	1,611
BPS	6,201	6,183	7,546	9,324	11,285
CFPS	-1,613	447	1,940	2,632	2,840
DPS	0	0	0	0	0
<b>주가배수(배)</b>					
PER	-7.2	-51.4	13.0	9.2	8.2
PER(최고)	-10.5	-52.4	21.0		
PER(최저)	-6.3	-33.7	12.5		
PBR	2.12	3.06	1.75	1.42	1.17
PBR(최고)	3.10	3.11	2.82		
PBR(최저)	1.86	2.01	1.68		
PSR	9.56	4.46	1.89	1.47	1.34
PCFR	-8.2	42.2	6.8	5.0	4.6
EV/EBITDA	-5.9	52.8	5.5	3.1	2.1
<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	-18.3	-4.0	9.5	11.5	11.2
ROE	-26.0	-5.9	14.8	16.9	15.6
ROIC	-208.4	-16.9	69.0	88.1	101.3
매출채권회전율	8.5	25.0	24.7	22.3	20.7
재고자산회전율	25.4	87.6	74.6	56.2	52.3
부채비율	38.5	59.4	51.0	43.2	37.2
순차입금비율	-43.7	-42.6	-49.0	-58.3	-67.4
이자보상배율	-53.9	-5.1	26.6	37.1	39.1
<b>총차입금</b>	58.2	83.5	88.5	93.5	98.5
순차입금	-167.4	-163.0	-228.9	-336.5	-470.3
NOPLAT	-109.5	19.0	107.7	154.5	167.4
FCF	-137.3	22.1	40.8	84.3	108.9

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

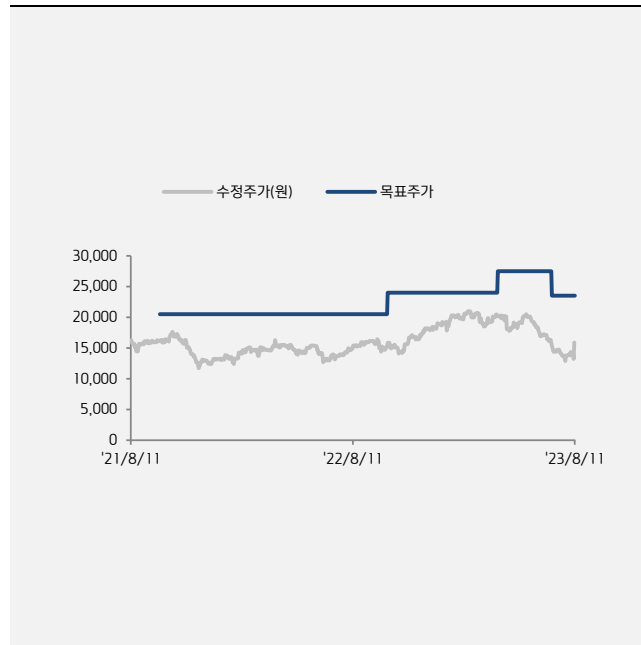
- 본 조사분석자료는 당사의 리서치센터가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보로부터 얻은 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없고, 통지 없이 의견이 변경될 수 있습니다.
- 본 조사분석자료는 유가증권 투자를 위한 정보제공을 목적으로 당사 고객에게 배포되는 참고자료로서, 유가증권의 종류, 종목, 매매의 구분과 방법 등에 관한 의사결정은 전적으로 투자자 자신의 판단과 책임하에 이루어져야 하며, 당사는 본 자료의 내용에 의거하여 행해진 일체의 투자행위 결과에 대하여 어떠한 책임도 지지 않으며 법적 분쟁에서 증거로 사용 될 수 없습니다.
- 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	목표주가	목표 가격 대상 시점	과리율(%)	
					평균 주가대비	최고 주가대비
GKL	2021-09-27	Buy(Maintain)	20,500원	6개월	-20.85	-17.56
(114090)	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	-35.38	-28.75
	2022-11-23	Buy(Maintain)	24,000원	6개월	-30.09	-19.79
	2023-01-10	Buy(Maintain)	24,000원	6개월	-23.95	-12.50
	2023-04-06	Buy(Maintain)	27,500원	6개월	-30.44	-26.18
	2023-05-11	Buy(Maintain)	27,500원	6개월	-28.61	-25.45
	2023-06-08	Buy(Maintain)	27,500원	6개월	-33.05	-25.45
	2023-07-04	Buy(Maintain)	23,500원	6개월	-39.58	-32.34
	2023-08-11	Buy(Maintain)	23,500원	6개월		

\*주가는 수정주가를 기준으로 과리율을 산출하였음.

목표주가추이(2개년)



투자의견 및 적용기준

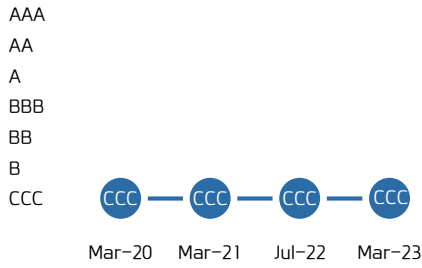
기업	적용기준(6개월)
Buy(매수)	시장대비 +20% 이상 주가 상승 예상
Outperform(시장수익률 상회)	시장대비 +10~+20% 주가 상승 예상
Marketperform(시장수익률)	시장대비 +10~-10% 주가 변동 예상
Underperform(시장수익률 하회)	시장대비 -10~-20% 주가 하락 예상
Sell(매도)	시장대비 -20% 이하 주가 하락 예상

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

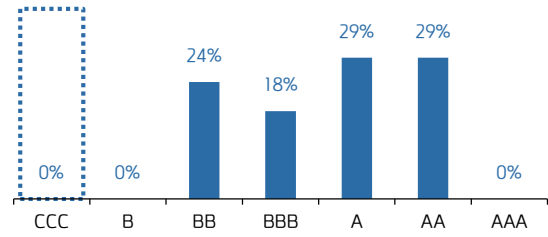
매수	중립	매도
95.21%	4.79%	0.00%

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	2.7	5.5		
<b>환경</b>	4.0	6.4	30.0%	▼0.2
물 부족	4.6	4	20.0%	▼0.3
탄소 배출	2.9	7.6	10.0%	
<b>사회</b>	2.1	5.1	35.0%	
노무관리	3.7	5.8	20.0%	
제품 안전과 품질		4.1	15.0%	
<b>지배구조</b>	2.0	5.5	35.0%	▼0.5
기업 지배구조	4.1	6.2		▼0.5
기업 활동	1.5	6		

자료: MSCI, 전자공시시스템, 키움증권 리서치

ESG 최근 이슈

일자	내용
	최근 이슈 없음

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
MAGNUM BERHAD	● ●	N/A	● ● ● ●	● ● ● ● ●	● ●	● ● ●	A	◀▶
SPORTS TOTO BERHAD	● ● ●	N/A	● ●	● ● ● ●	● ●	● ● ●	A	◀▶
Kangwon Land Inc	● ●	● ● ●	●	● ● ●	●	●	BB	◀▶
BLOOMBERRY RESORTS CORPORATION	● ●	● ●	● ● ●	●	●	●	B	◀▶
Grand Korea Leisure Co.,Ltd	●	● ● ●	●	●	●	●	CCC	◀▶
Paradise Company Limited	●	●	●	●	●	●	CCC	◀▶

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