

2025년 05월 21일

키움증권 리서치센터 | 산업분석

엔터테인먼트/레저 2025년 하반기 전망

# 장막이 열린다

미디어/엔터/레저 이남수 namsu.lee@kiwoom.com

RA 권용일 kwonyy@kiwoom.com

# Contents

Part I . Investment Ideas ..... p.03

Part II . 엔터테인먼트 산업 전망 ..... p.08

Part III . 카지노 산업 전망 ..... p.22

Part IV . 기업분석 ..... p.30

- 에스엠(041510)
- 와이지엔터(122870)
- GKL(114090)
- 롯데관광개발(032350)



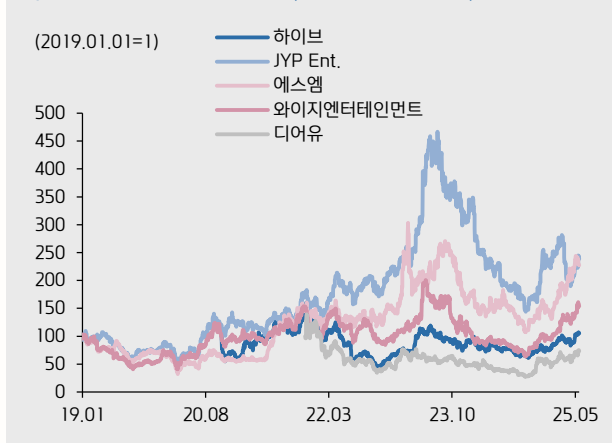
## Part I. Investment Ideas

## Investment Ideas

## ◎ 엔터테인먼트 산업 : 하반기 콘서트 최대, MD까지 극대화

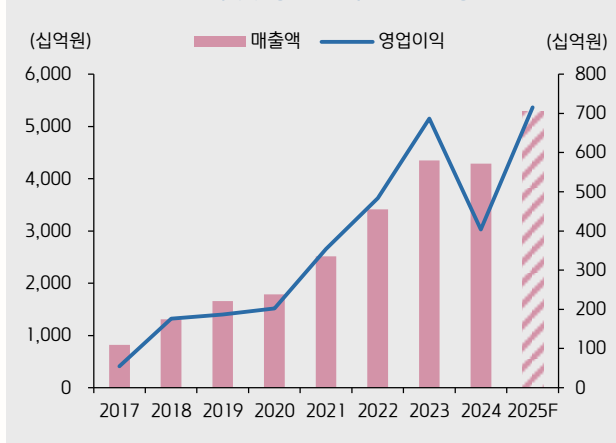
- 2분기부터 회사별 아티스트 컴백 본격화로 부진했던 1분기 앨범 실적 극복
- 하반기 월드투어 개최지역 확대, 회차별 모객 인원 성장, 콘서트 티켓 비용 인상 등 콘서트 실적 최대 전망
- 공연 굿즈와 같은 특별 MD에서 상시 MD로 확장한 굿즈 비즈니스의 실적 중요도 증가
- 하반기 한한령 해제 수혜 기대, 보호무역주의 강화에도 불구하고 피해 최소화 등 산업 전반적 훈풍 예상
  - 중국 내 콘서트 개최 시도, 텐센트-디어유 버블 출시 예정 등 한한령 해제 기대감 고조
  - 미국 보호무역주의 강화가 예상되지만, K-POP의 미국 수요 확대에 극복 가능 예상

국내 엔터 기업 주가 추이(2019.1.1=100)



자료: 키움증권 리서치센터  
주, 2019년 1월 1일 =100, 하이브, 디어유 상장일 기준

연도별 합산 매출액 및 영업이익 추이 전망



자료: 애프터가이드 컨센서스(5/20), 키움증권 리서치센터  
주, 하이브, JYP Ent. 에스엠, 와이지엔터, 디어유 합산

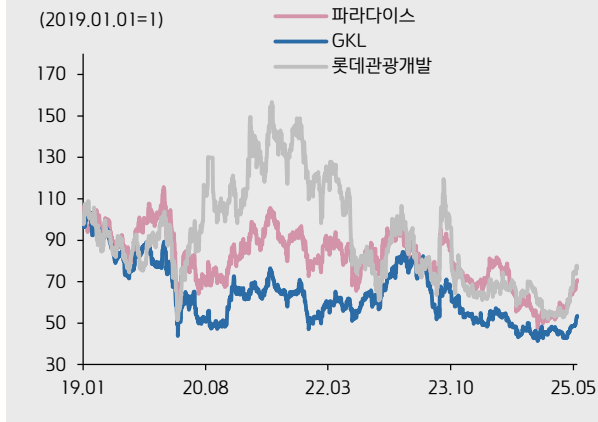


## Investment Ideas

## ◎ 카지노 산업 : 중국 단체 관광객 한국 무비자 해제 예정으로 실적 우상향 강화 전망

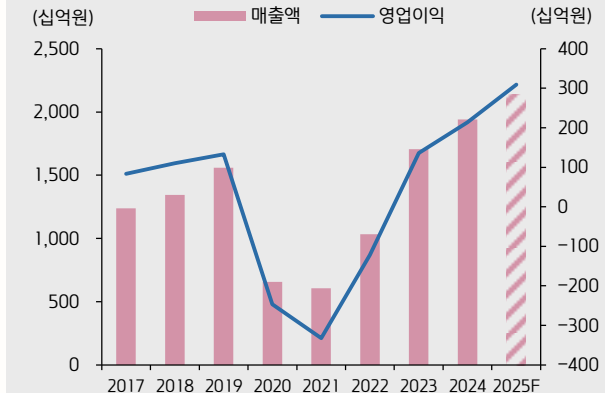
- 1분기도 호실적 이지만 2분기부터 카지노별 실적 약세 포인트 극복하며 2025년 상저하고 실적 패턴 예상
- 2분기 4월 실적 호조 달성, 5월 초 중국&일본 연휴 효과, 6월 기업별 모객 마케팅 확장
- 3분기 중국 단체 관광객 한국 무비자 한시적 시행 예정으로 카지노 입장객 및 드랍액 확대 추정
  - 3분기 무비자 시행될 경우, 중국 중추절&국경절 연휴 실적 효과 극대화
  - VIP 입장객 증가는 물론 MASS 트래픽 동반 증가로 홀드올 방어도 수월할 전망
  - 카지노 복합리조트의 경우 호텔 부문 실적까지 동시 개선으로 연결

국내 카지노 기업 주가 추이(2019.1.1 = 100)



자료: 키움증권 리서치센터  
주, 2019년 1월 1일 = 100

연도별 합산 매출액 및 영업이익 추이 전망



자료: 애프엔가이드 컨센서스(5/20), 키움증권 리서치센터  
주, 파라다이스, GKL, 롯데관광개발, 강원랜드 합산

## Investment Ideas

## ◎ 차이나 임팩트 : 장막이 열린다

- 엔터테인먼트 광고&출연 확대, 이벤트 공연 개최 등 단기 수혜 포인트 하반기 발생 가능성 고조
- 중국인 한국 무비자 시행 시 취향 도시 증가와 노선 확장으로 카지노 편더멘탈 데이터 우상향 증가 전망
- 미디어는 일시적 구작 수출과 신작 개봉 등 수출 성장은 기대되나 구조적 개선까지 연결되기는 어려울 것
- 개별 회사 실적 성장도 겸비한 엔터테인먼트 산업이 차이나 임팩트의 최대 수혜 산업

## 대한민국-중국 한한령 관련 뉴스 타임라인



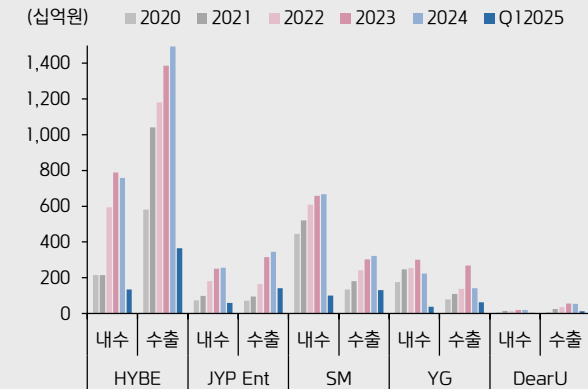
자료: 언론보도, 키움증권 리서치센터

## Investment Ideas

## ◎ 보호무역주의 : 수요 중심의 공략으로 보호무역주의 정책 우회 가능

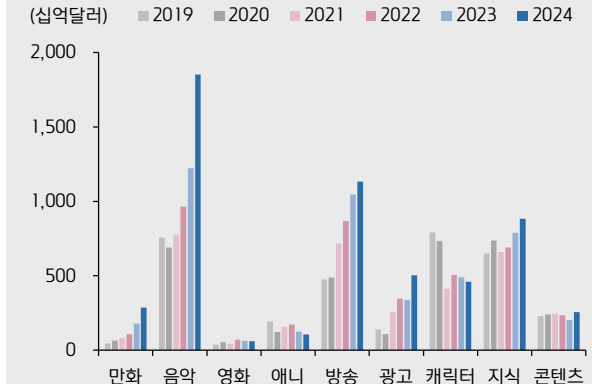
- 생산 및 제공되는 서비스에 대한 원산지 관점과 복미 수출 비중 고려 시 타격 제한적
- 엔터&콘텐츠 산업 특성 상 수요 니즈에 따른 시장 확장으로 보호무역주의 강화에도 불구하고 충분한 타협 도출 가능
- 엔터테인먼트 앨범이 제품으로써 관세 영향을 받을 수 있으나 소매가격 변동으로 대응
- 콘서트, 공연 등은 현지 업체 밸류체인을 활용하기에 적극적 보호조치는 어려울 전망
- 영화 등 콘텐츠 산업은 스크린 쿼터 등을 통해 총량 규제가 적용되어 있어 추가적 보호조치 강행은 중복 규제
- 글로벌 OTT 투자에 의한 콘텐츠 제작이 가장 활발한 산업 로직으로 이를 훼손하기 어려울 것으로 전망

엔터테인먼트 기업별 내수, 수출 매출 추이



자료: 각 사, 키움증권 리서치센터

대한민국 콘텐츠 산업 매출액 추이



자료: 한국콘텐츠진흥원, 키움증권 리서치센터





## Part II. 엔터테인먼트 산업 전망

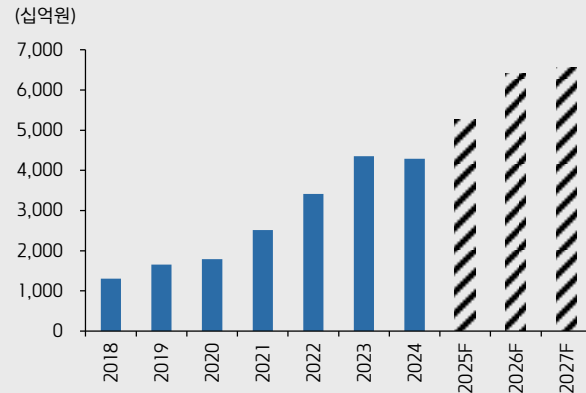


## 엔터테인먼트 산업 전망

## ◎ 2분기부터 아티스트 컴백 본격화, 하반기 월드투어 팬덤 효과까지

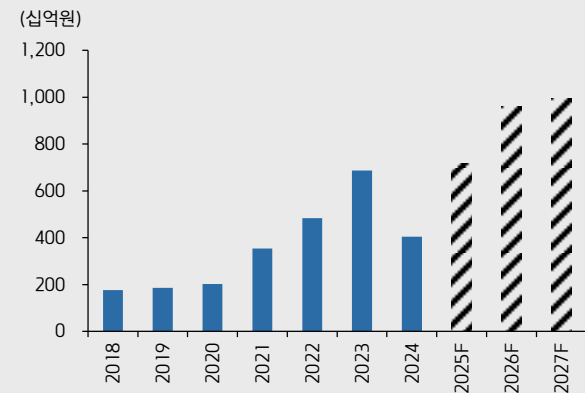
- 1분기 앨범 실적은 부진했지만 K-POP 아티스트 컴백 일정 감안 시 2분기부터 연말까지 빈틈 없이 발매
- 앨범 발매는 한국어 버전의 글로벌 수출은 물론 미국 및 일본 등 현지 앨범의 흥행까지도 연결
- BLACKPINK 콘서트 모객 사이즈 대폭 상향 등 K-POP 콘서트 글로벌 확장은 여전히 진행 중
- MD 비즈니스 기획 내재화로 공연 및 상시 굿즈의 구조적 안정성과 향후 확장성 확보
- 한한령 해제 시 단기적으로 실적 추가 증가. 아티스트 광고 및 출연, 텐센트-디어유 버블 진출 등에 주목

엔터테인먼트 기업 매출액 추이 및 전망



자료: 에프앤가이드 컨센서스(5/20), 키움증권 리서치센터  
주: 하이브, 에스엠, JYP, 와이지, 디어유 합산

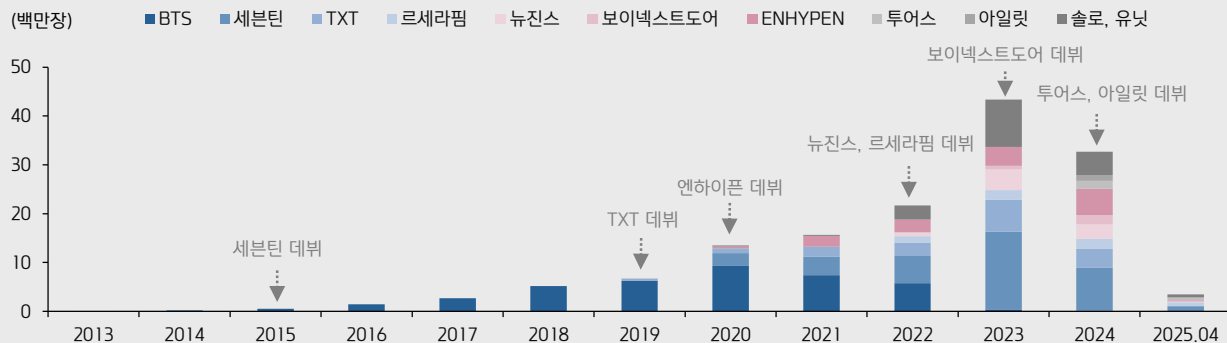
엔터테인먼트 기업 영업이익 추이 및 전망



자료: 에프앤가이드 컨센서스(5/20), 키움증권 리서치센터  
주: 하이브, 에스엠, JYP, 와이지, 디어유 합산

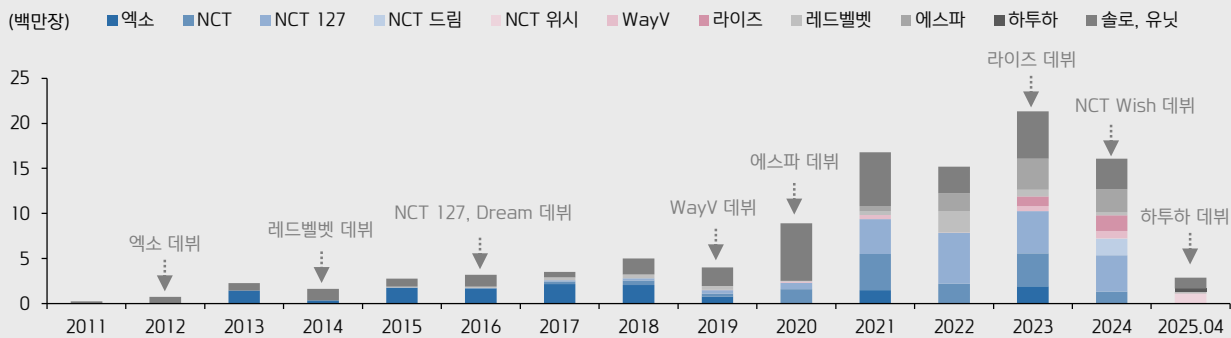
## 엔터테인먼트 산업 전망

## 하이프 아티스트별 앨범 판매 추이



자료: 씨클차트, 키움증권 리서치센터

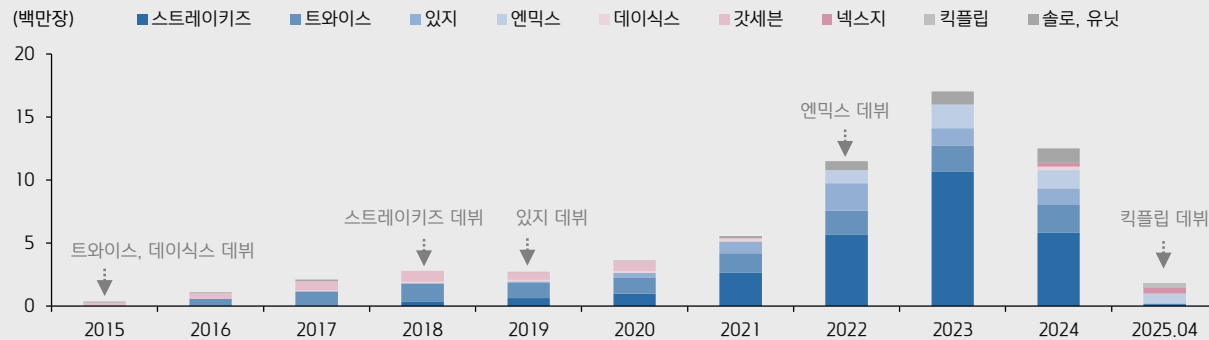
## 에스엠 아티스트별 앨범 판매 추이



자료: 씨클차트, 키움증권 리서치센터

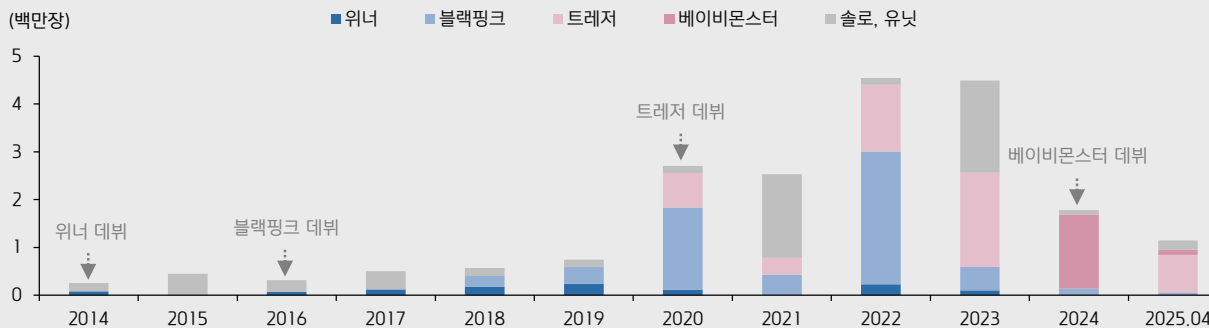
## 엔터테인먼트 산업 전망

## JYP 아티스트별 앨범 판매 추이



자료: 씨클차트, 키움증권 리서치센터

## YG 아티스트별 앨범 판매 추이



자료: 씨클차트, 키움증권 리서치센터



## 엔터테인먼트 산업 전망

하이브 아티스트별 2025년 월드투어, 컴백 일정표

	항목	2025.01	2025.02	2025.03	2025.04	2025.05	2025.06	2025.07	2025.08	2025.09	2025.10	2025.11	2025.12
BTS	월드투어		제이홉 월드투어										
	컴백			제이홉 컴백		진 컴백	RM, 뷔, 지민, 정국, 슈가 전역 예정						
세븐틴	월드투어	월드투어			팬미팅								
	컴백	부석순 컴백		호시, 우지 컴백		컴백							
TXT	월드투어			월드투어									
	컴백					컴백							
BOYNEXTDOOR	월드투어	월드투어					월드투어						
	컴백	디지털				컴백							
&TEAM	월드투어					월드투어							
	컴백				컴백								
ENHYPEN	월드투어	월드투어		월드투어			월드투어		월드투어				
	컴백						컴백						
TWS	월드투어						콘서트	일본 투어					
	컴백				컴백								
LE SSERAFIM	월드투어				월드투어								
	컴백			컴백									
여자친구	월드투어	월드투어		월드투어									
	컴백	컴백											

자료: 하이브, 언론보도, 키움증권 리서치센터

## 엔터테인먼트 산업 전망

에스엠 아티스트별 2025년 월드투어, 컴백 일정표

	항목	2025.01	2025.02	2025.03	2025.04	2025.05	2025.06	2025.07	2025.08	2025.09	2025.10	2025.11	2025.12
NCT 127	월드투어	월드투어			도영 콘서트			유타 팬미팅					
	컴백				마크 컴백		도영 컴백		3분기 컴백 예정				
NCT Dream	월드투어					팬미팅		월드투어					월드투어
	컴백							컴백					
WayV	월드투어	월드투어			텐 월드투어								
	컴백			텐 컴백		텐 컴백		3분기 컴백 예정					
NCT WISH	월드투어			월드투어									
	컴백				컴백			3분기 컴백 예정					
카이	월드투어				월드투어								
	컴백				컴백								
슈퍼주니어	월드투어	예성 월드투어											
	컴백				L.S.S 컴백								
TVXQ	월드투어	월드투어											
	컴백												
RIIZE	월드투어							월드투어					
	컴백					컴백							
SHINee	월드투어	월드투어											
	컴백					컴백		키 3분기 컴백 예정					
태연	월드투어			월드투어									
	컴백												
Red Velvet	월드투어						콘서트		월드투어				
	컴백			슬기 컴백		아이린 슬기 컴백		조이 3분기 컴백 예정					
Aespa	월드투어	월드투어				팬미팅							
	컴백						컴백						
하츠투하트	월드투어												
	컴백		데뷔				컴백		3분기 컴백 예정				

자료: 에스엠, 언론보도, 키움증권 리서치센터

## 엔터테인먼트 산업 전망

JYP 아티스트별 2025년 월드투어, 컴백 일정표

	항목	2025.01	2025.02	2025.03	2025.04	2025.05	2025.06	2025.07	2025.08	2025.09	2025.10	2025.11	2025.12
Stray Kids	월드투어	월드투어											
	컴백			컴백									
DAY6	월드투어	월드투어											
	컴백					컴백							
Xdinary Heroes	월드투어					월드투어							
	컴백			컴백									
빅플립	월드투어												
	컴백	데뷔				컴백							
트와이스	월드투어	미사모 일본투어											
	컴백							컴백					
ITZY	월드투어												
	컴백			예지 컴백			컴백						
NMIXX	월드투어	월드투어			월드투어								
	컴백			컴백									
NEXZ	월드투어						일본투어						
	컴백				컴백								
Niziu	월드투어	일본투어						일본투어 예정					
	컴백		컴백	컴백									

자료: JYP, 언론보도, 키움증권 리서치센터



## 엔터테인먼트 산업 전망

YG 아티스트별 2025년 월드투어, 컴백 일정표

	항목	2025.01	2025.02	2025.03	2025.04	2025.05	2025.06	2025.07	2025.08	2025.09	2025.10	2025.11	2025.12
TREASURE	월드투어			월드투어									
	컴백			컴백									
BLACKPINK	월드투어							월드투어					
	컴백												
BABYMONSTER	월드투어	월드투어							월드투어				
	컴백												
2NE1	월드투어	월드투어											
	컴백												

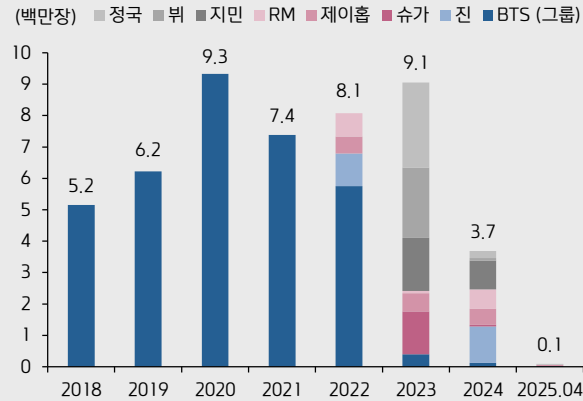
자료: YG, 언론보도, 키움증권 리서치센터

## 엔터테인먼트 산업 전망

## ◎ 하반기 슈퍼 IP BTS, BLACKPINK 컴백

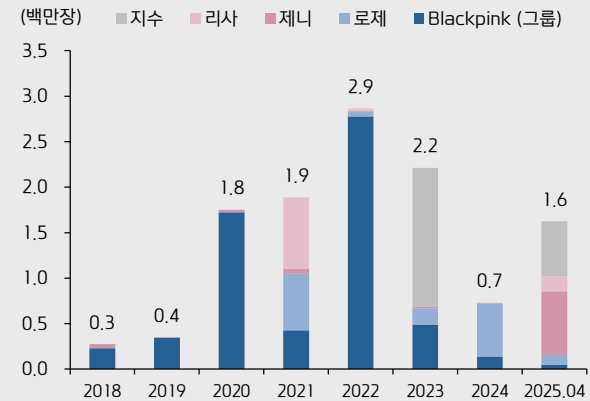
- 그룹 활동에 버금가는 개인 퍼포먼스를 확인시켜주고 있는 BTS와 BLACKPINK 완전체 컴백 기대
- 두 그룹 모두 K-POP 앨범 고성장이 반영되기 직전 2022년 컴백으로 잠재된 3년간 성장성 반영 전망
- BLACKPINK는 7월부터 월드투어 재개 예정. 공표된 일정만으로도 기존 콘서트 실적을 초과 가능할 것으로 추정
- BTS와 BLACKPINK는 초대형 공연과 전세계 지역 확장으로 K-POP의 글로벌 경쟁력 강화에 영향

BTS 앨범 판매량 추이 (완전체 + 솔로)



자료: 씨클차트, 키움증권 리서치센터

BLACKPINK 앨범 판매량 추이 (완전체 + 솔로)



자료: 씨클차트, 키움증권 리서치센터

## 엔터테인먼트 산업 전망

## BTS 솔로 멤버 월드투어 개최 현황 및 계획

아티스트	투어명	개최 기간	지역	횟수	모객 수
진	RUNSEOKJIN_EP.TOUR	2025.06.28 ~ 2025.08.10	4개국, 8개 도시	17회	42만 명
제이홉	Hope on the stage	2025.02.28 ~ 2025.06.14	8개국, 15개 도시	33회	74만 명
슈가	D-day Tour	2023.04.26 ~ 2023.08.06	5개국, 10개 도시	28회	43만 명

자료: 하이브, 언론보도, 키움증권 리서치센터

## BLACKPINK 및 BLACKPINK 솔로 멤버 월드투어 개최 현황 및 계획

아티스트	투어명	개최 기간	지역	횟수	모객 수
제니 (JENNIE)	The Ruby Experience	2025.03.06~ 2025.03.21	3개국, 4개 도시	5회	4.5만 명
지수 (JISOO)	Lights, Love, Action!	2025.03.14 ~ 2025.03.30	6개국, 7개 도시	10회	16.8만 명
BLACKPINK (그룹)	DEADLINE WORLD TOUR	2025.07.05 ~ 2026.01.18	8개국, 10개 도시 (현재)	18회 (현재)	107만명 (현재)

자료: 와이지엔터, 언론보도, 키움증권 리서치센터

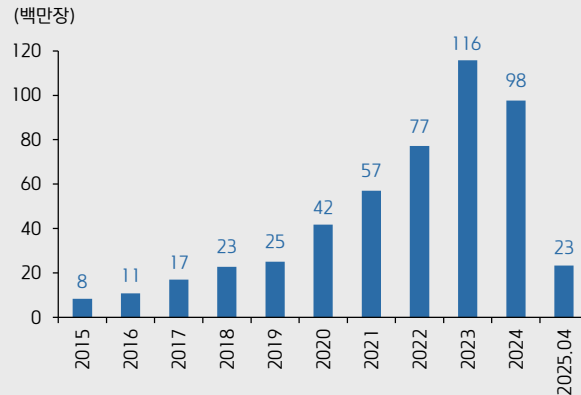


## 엔터테인먼트 산업 전망

## ◎ K-POP 앨범, 현재와 미래를 책임지는 가장 중요한 변수

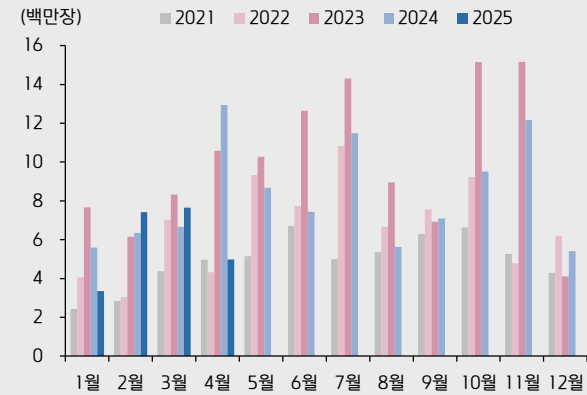
- 2024년 주춤했던 K-POP 앨범 판매량은 하반기 전년동기 대비 성장하며 2023년 최대치 근접할 것으로 전망
- BTS 솔로 컴백 증가를 예상하는 하이브가 가장 큰 폭의 성장을 이뤄낼 것으로 예상하며 음원도 동시 호조를 보일 것
- 활동 아티스트를 지속하여 누적시키고 있는 SM, JYP, YG도 월드투어 팬덤 효과까지 더해질 것으로 예상
- 2025~2026년 데뷔 그룹까지 포함하면 중장기 성장 추세는 충분히 지켜낼 것으로 판단

써클차트 Top400 연도별 앨범 판매량 추이



자료: 써클차트, 키움증권 리서치센터

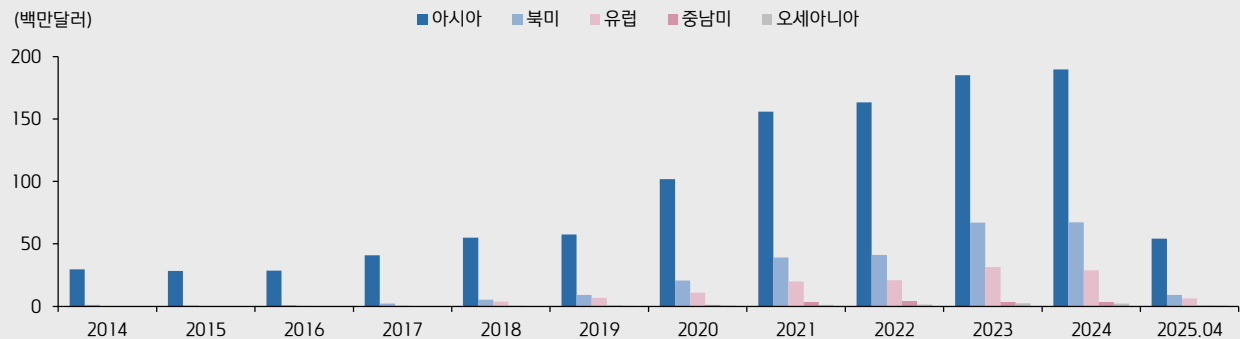
써클차트 Top400 월별 앨범 판매량 추이



자료: 써클차트, 키움증권 리서치센터

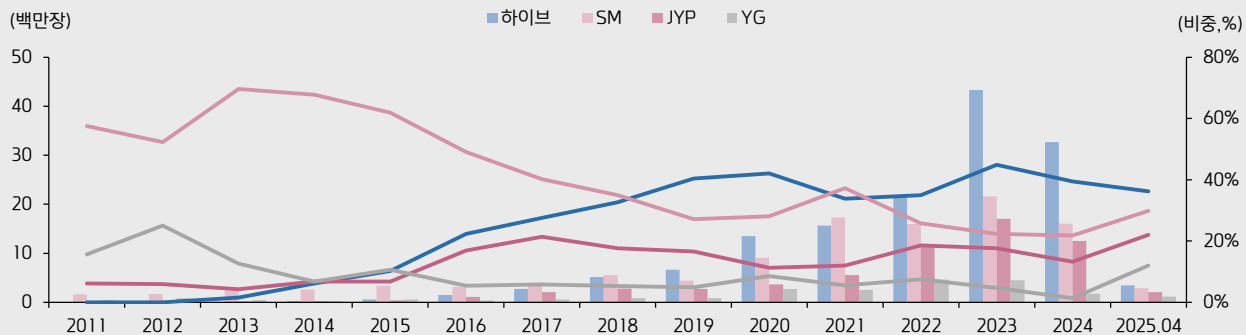
## 엔터테인먼트 산업 전망

K-POP 앨범 대륙별 연간 수출 추이



자료: TRASS, 키움증권 리서치센터

씨클차트 Top 100 연도별 엔터사 앨범 판매량 추이



자료: 씨클차트, 키움증권 리서치센터

## 엔터테인먼트 산업 전망

## ◎ 한한령 해제의 마중물, 출연 및 광고 선전과 텐센트-디어유 버블 합작

- 아티스트 일정 감안 시 대폭적인 실적 기여를 반영할 수 있는 중국 내 전국투어 예측은 시기상조
- 충분한 우호적 분위기 조성 등이 필요한 상황으로 단기적 효과를 발휘하는 출연 및 광고 확대가 초기에 중요
- 텐센트-디어유 버블 오픈 예정으로 K-POP의 중국 진출 확장과 C-POP의 중국 내 비즈니스 구조 고도화 달성 전망
- 현지 직접 진출이 어려운 중국 비즈니스는 출연, 광고, 버블 수수료 등 로열티 수취로 이익 개선에 기여도가 높을 것
- 단계적 오픈이더라도 글로벌 및 중국 인지도 고려 시 초기부터 동시다발적 K-POP 아티스트의 활동 급증 예상

## 아티스트별 웨이보, QQ 뮤직 팔로워수

(만명)	웨이보	QQ뮤직	(만명)	웨이보	QQ뮤직	(만명)	웨이보	QQ뮤직	(만명)	웨이보	QQ뮤직
BTS	560.5	268.9	슈퍼주니어	201	122.7	boystory	202.5	15.7	블랙핑크	554.5	825.8
세븐틴	198.9	192.1	WayV	201	46.7	ITZY	73.6	111.7	베이비몬스터	68.3	89.2
뉴진스		168	레드벨벳	143.8	138.1	스트레이키즈	72.2	72.6	투애니원	60.5	139.7
TXT	93.4	59.5	에스파	148	234.5	NMIXX	48.2	48.5	트레저	41.7	27.5
BOYNEXTDOOR	48.4	16.9	NCT Dream	142	70.7	Xdinary Heroes	16.8	8.1			
&TEAM	33.2	8.4	TVXQ	124.1	51.3	TWICE	86.1	147.9			
ENHYPEN	71	68.6	NCT 127	82.1	46	NiziU	2.2	2.4			
LE SSERAFIM	66	69.4	NCT Wish	64.5	15.6	NEXZ	1.8	1			
TWS	48.9	12.4	라이즈	40.5	33.9	DAY6	7.3	11.9			
아일릿	40.9	53.3	샤이니		51.9	CLIU	1.7	0.1			

자료: 웨이보 (5/20), QQ뮤직 (5/20), 키움증권 리서치센터  
 주, 공식 계정이 아닌 경우 팔로워수가 제일 높은 팬 계정으로 표시



## 엔터테인먼트 산업 전망

## 2023 ~ 2025년 중국 현지 팬사인회 일정

2023.7월	2023.8월	2023.9월	2023.10월	2023.11월	2023.12월	2024.1월	2024.2월	2024.3월	2024.4월	2024.5월
스트레이키즈 (칭다오)	엑소 (칭다오)		여자아이들 (상하이)	있지 (상하이)	투바투 (쑤저우)	정용화	스트레이키즈 (상하이)	뉴진스 (베이징)	르세라핌 (칭다오)	
르세라핌 (광저우)			트레저 (상하이)	NCT드림 (칭다오,상하이)	아이브 (칭다오)	서수진 (상하이)				
2024.6월	2024.7월	2024.8월	2024.9월	2024.10월	2024.11월	2024.12월	2025.1월	2025.2월	2025.3월	2025.4월
에스파 (상하이)	제로베이스원 (상하이)	찬열 (상하이)	세븐틴 (베이징)		엔믹스 (상하이)	에스파 (상하이)	엔믹스 (상하이)	트와이스 (상하이)	아이브 (상하이)	NCT 마크 (광저우)
육성재 (난징)			엔하이픈 (베이징)			강다니엘 (광저우)	우아 (칭다오)		NCT WISH (상하이)	

자료: 각 사, 언론보도, 키움증권 리서치센터

## K-POP 아티스트 중국 공연 목록

(횟수, 명)	일시	장소	횟수	모객수	회차당 모객수
WayV	2024.08~2024.09	중국 각 지역	6	56,000	9,333
악동뮤지션	2016.12	상하이 메르세데스 벤츠 아레나 더 믹실룸	1	700	700
엑소	2016.09	항저우 황룡 경기장	1	10,000	10,000
티아라	2015~2016.09	상하이 메르세데스 벤츠 아레나 더 믹실룸	5	32,000	6,400
BTS	2016.07	북경 시립 실내 체육관, 난징 우타이션 종합 운동장	2	27,600	13,800
빅뱅	2016.03	중국 각 지역	29	182,000	6,276

자료: 각 사, 언론보도, 키움증권 리서치센터



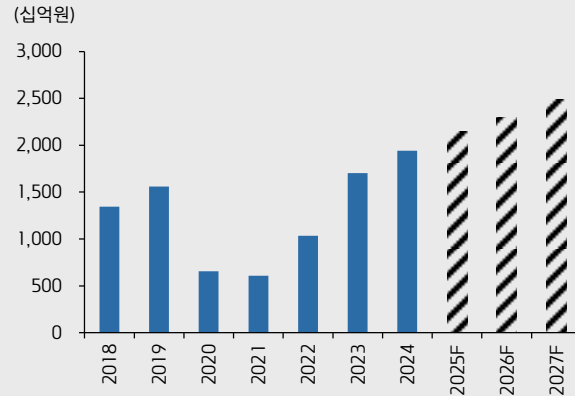
## Part III. 카지노 산업 전망

## 카지노 산업 전망

## ◎ 상저하고, 하반기로 갈수록 레벨업 폭 커진다

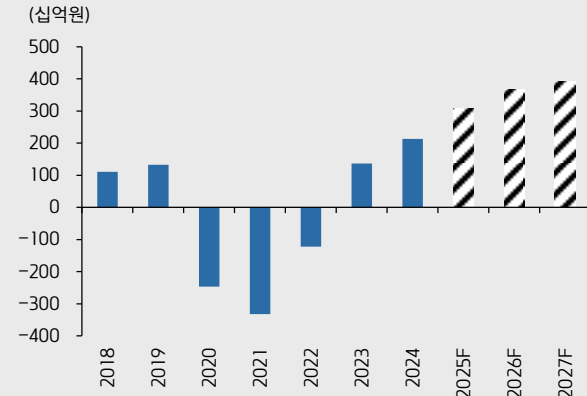
- 1분기 카지노 입장객 및 드랍액 트래픽 상승 여력 확인. 변동성 컸던 홀드올도 모수 확대에 안정화
- 2025년 우리나라 외국인 방문자 역대 최고치로 순항 중. 전년 동기 및 전분기 대비 개선된 2분기 이후 실적 전망
- 입국자 개선세 반영하여 여름 성수기 실적 극대화 추정
- 3분기 중국 단체관광객 무비자 시행 예정으로 카지노와 호텔 부문 모두 전방위적 수혜 발생 예상
- 중국 단체관광객 무비자 시행 시 2026년까지 실적 우상향 지속 전망

외국인 카지노 기업 매출액 추이 및 전망



자료: 에프앤가이드 컨센서스(5/20), 키움증권 리서치센터  
 주: 파라다이스, GKL, 롯데관광개발 합산

외국인 카지노 기업 영업이익 추이 및 전망



자료: 에프앤가이드 컨센서스(5/20), 키움증권 리서치센터  
 주: 파라다이스, GKL, 롯데관광개발 합산

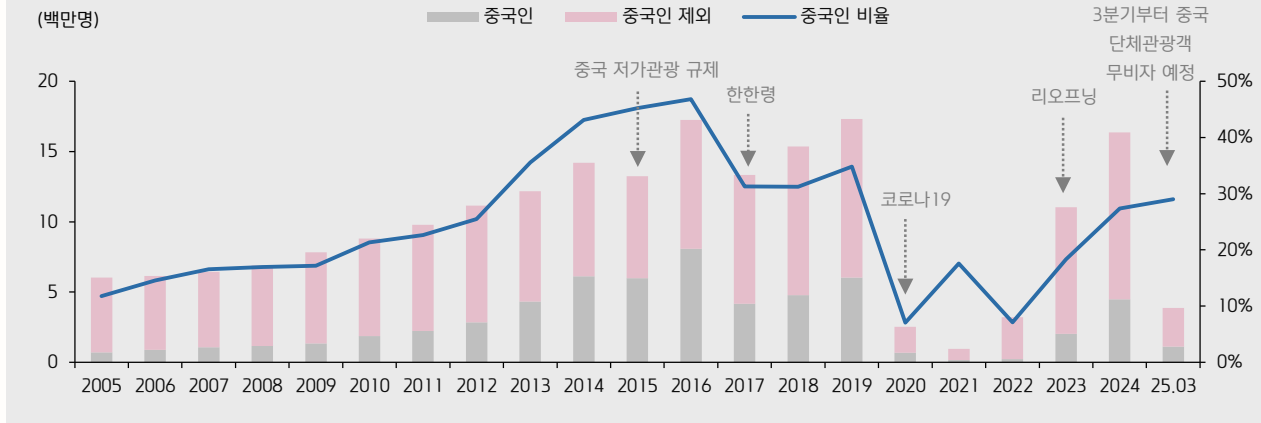


## 카지노 산업 전망

## ◎ 2025년 외국인 관광객 2019년 1,750만명 돌파 예상

- 2023년 1,100만명, 2024년 1,636만명으로 엔데믹 이후 빠르게 증가
- 1분기 방한객 387만명은 전년 동기 대비 13.7% 증가. 2019년의 100.7% 수준으로 개선
- 제주도는 여름 성수기가 아님에도 4월 외국인 입도객 19.3만명으로 팬데믹 이후 최고치 21.2만명(2024.08)에 근접
- 하반기 중국 단체관광객 무비자가 시행되면 2026년까지 외국인 인바운드 지속적 성장 예상

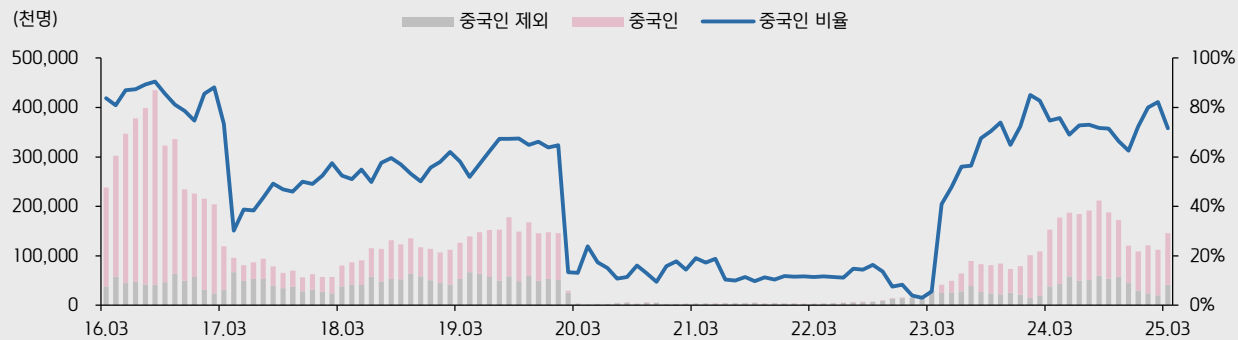
## 연도별 입국자 대비 중국인 입국자 추이



자료: 한국관광 데이터랩, 키움증권 리서치센터

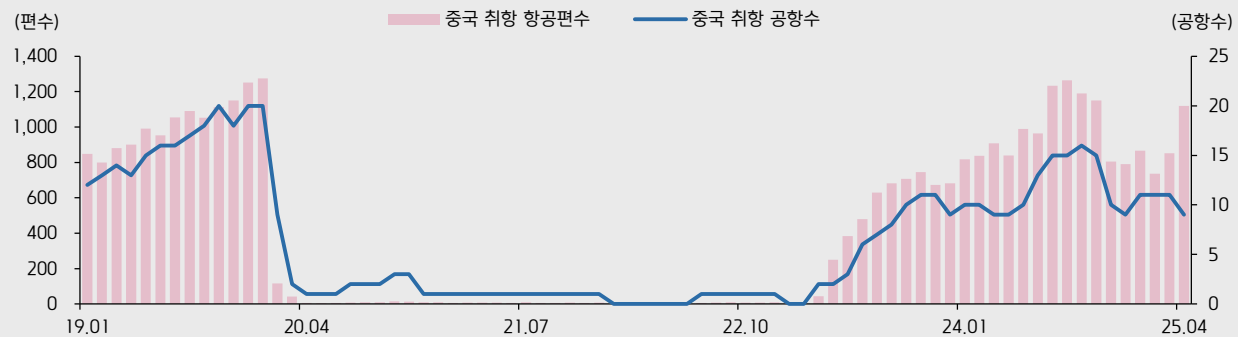
## 카지노 산업 전망

제주도 외국인 전체 및 중국인 입도객 추이



자료: 제주관광협회, 키움증권 리서치센터

제주국제공항 중국 취항 항공편 수 추이



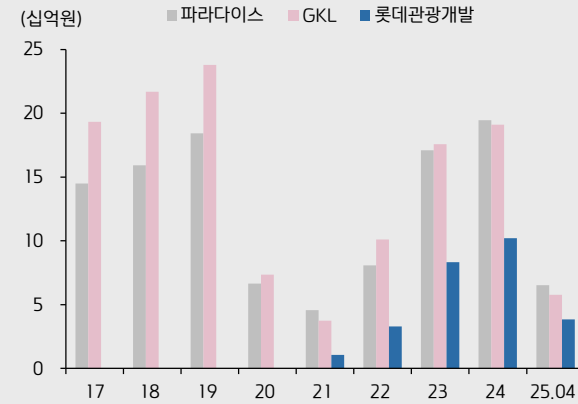
자료: 한국공항공사, 키움증권 리서치센터

## 카지노 산업 전망

## ◎ 중국 모객 확대에 따른 카지노 테이블 당 효율성 성장

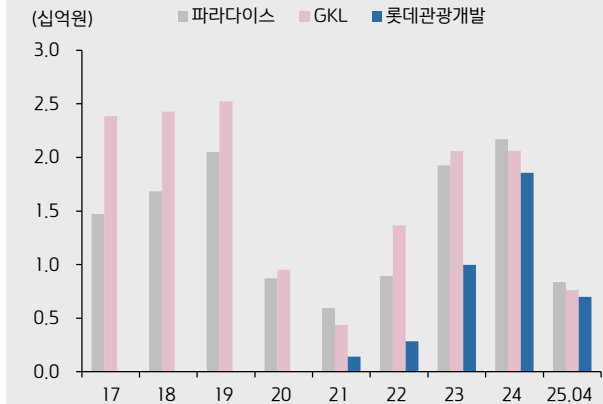
- 하반기 중국 모멘텀은 트래픽 확대 → 홀드올 안정화 → 실적 개선 → 중장기 성장성 재확인으로 연결
- 테이블 운영 효율성 증가는 매출 보다 영업이익 확대에 더 큰 영향을 미칠 것
- 국내 아웃바운드에 대비하여 중국인 인바운드 개선으로 호텔 부문 실적 방어도 동반
- 3분기 여름 성수기, 9~10월 중국 중추절 및 국경절 연휴 효과 극대화 전망

연도별 외국인 카지노 테이블 당 드랍액 추이



자료: 파라다이스, GKL, 롯데관광개발, 키움증권 리서치센터

연도별 외국인 카지노 테이블 당 순매출 추이

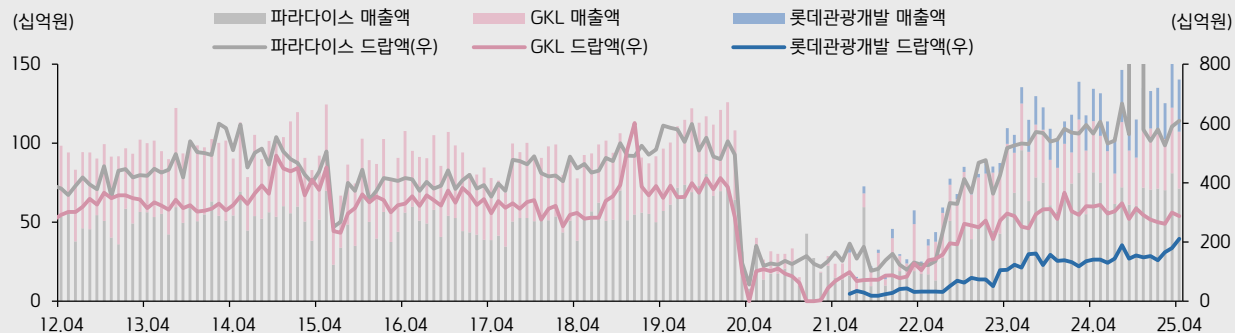


자료: 파라다이스, GKL, 롯데관광개발, 키움증권 리서치센터



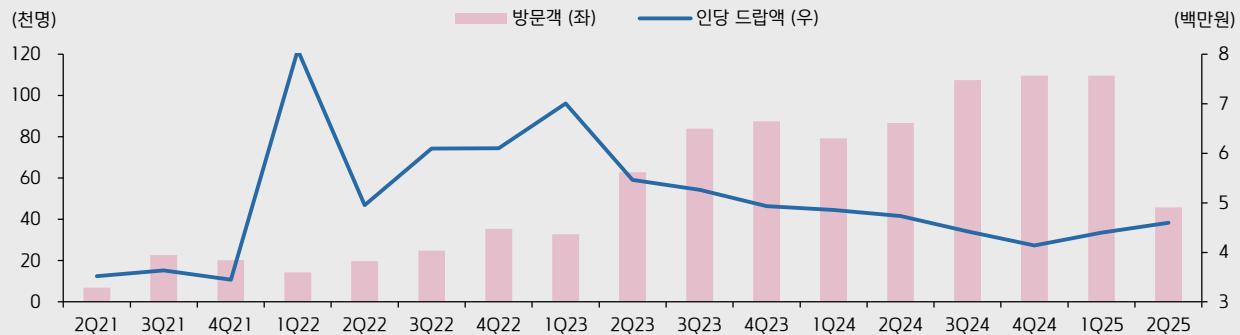
## 카지노 산업 전망

## 외국인 카지노 순매출 및 드랍액 추이



자료: 각 사, 키움증권 리서치센터

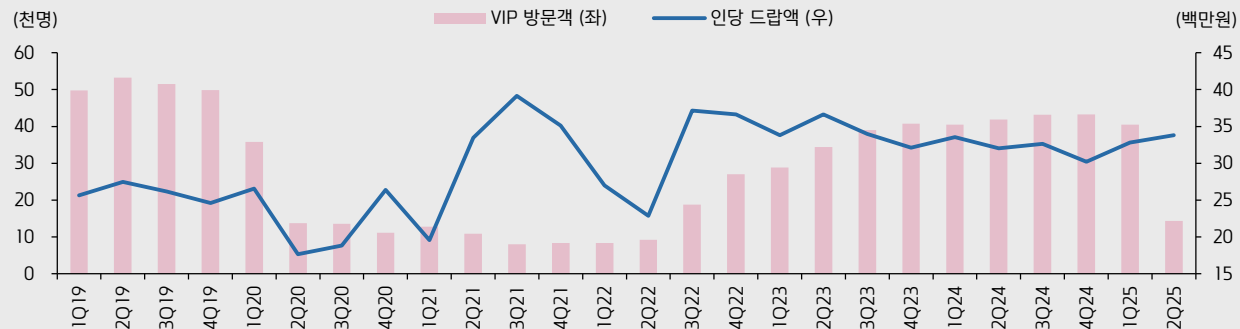
## 롯데관광개발 카지노 방문객 및 드랍액 추이



자료: 롯데관광개발, 키움증권 리서치센터

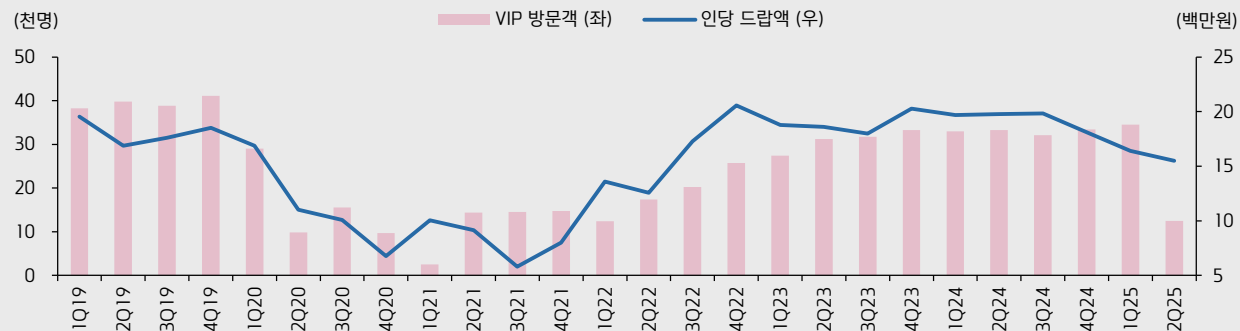
## 카지노 산업 전망

파라다이스 카지노 VIP 방문객 및 드랍액 추이



자료: 파라다이스, 키움증권 리서치센터

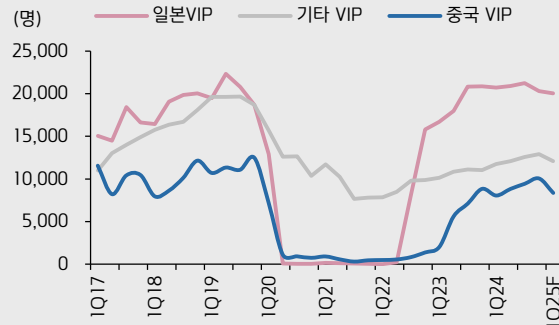
GKL 카지노 VIP 방문객 및 드랍액 추이



자료: GKL, 키움증권 리서치센터

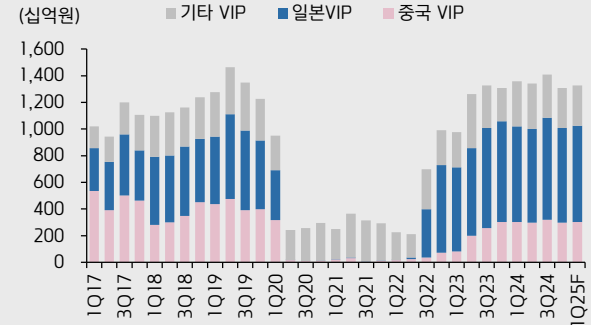
## 카지노 산업 전망

파라다이스 국적별 카지노 방문객 추이



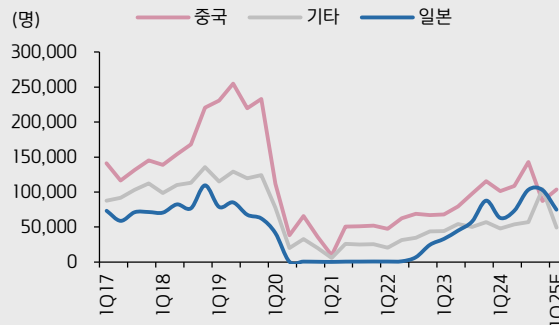
자료: 파라다이스, 키움증권 리서치센터

파라다이스 국적별 카지노 드랍액 추이



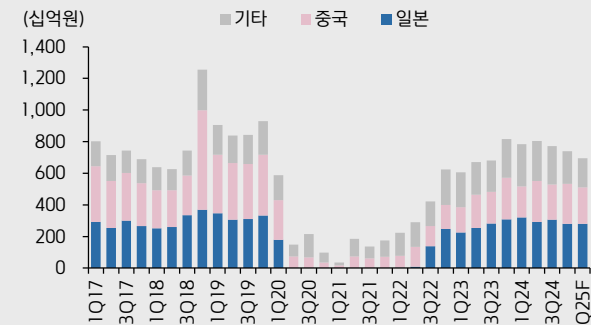
자료: 파라다이스, 키움증권 리서치센터

GKL 국적별 카지노 방문객 추이



자료: GKL, 키움증권 리서치센터

GKL 국적별 카지노 드랍액 추이



자료: GKL, 키움증권 리서치센터



## Part IV. 기업분석

- 에스엠(041510)
- 와이지엔터(122870)
- GKL(114090)
- 롯데관광개발(032350)

BUY (Maintain)

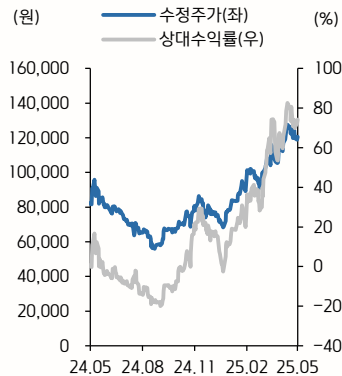
미디어/엔터/레저 Analyst 이남수 namsu.lee@kiwoom.com

## 에스엠(041510): 컴백 러시와 자회사까지도 반등

목표주가: 150,000원(상향)

주가(5/21): 123,800원

KOSDAQ (5/21)		723.62pt
시가총액	2조 8,344억원	
52주 주가동향	최고가	최저가
	127,500원	56,000원
최고/최저가대비	-2.9%	121.1%
주가수익률	절대	상대
	1M	9.1% 7.8%
	6M	58.5% 49.1%
	1Y	-47.9% -42.6%
발행주식수	22,895천주	
일평균 거래량(3M)	212천주	
외국인 지분율	15.5%	
배당수익률(2026E)	0.6%	
BPS(2026E)	356,456원	
주요 주주	카카오 외 7 인	41.7%



## ◎ 이제부터 컴백 러시 그리고 월드투어

- 1분기 신보 음반 판매 감소에도 불구하고 음원 매출 증가, 콘서트 확대, MD 호조 달성
- 2분기 라이즈, 에스파, 하츠투하츠 등 컴백, 3분기 NCT 드림, NCT 위시, 에스파, 슈주 등 라인업 예정
- 일본, 아시아, 미국, 영국 등 콘서트 지역 확장으로 티켓과 MD 매출 동반 상승 전망

## ◎ 자회사 실적 반등과 신인&amp;MD로 중장기 성장성 확보

- 디어유 2분기 연결 편입에 따른 영업이익 개선, 텐센트 뮤직 제휴 버블 서비스 포텐셜 기대
- 아티스트 팝업 MD 흥행, 신인 데뷔 예정 TR25의 화제성 높은 팬덤 형성 등 구조적 실적 개선 뒷받침

## ◎ 투자의견 BUY, 목표주가 150,000원으로 상향

- 신인 라인업의 앨범, 콘서트 빠른 성장. 아티스트 공연 확장으로 자회사 및 로열티 수익 증가
- 디어유 텐센트 버블로 중국 진출 임박. 라이즈&NCT 위시 입점 효과 등 에스엠-디어유 시너지 주목

(십억원)	2023	2024	2025F	2026F	2027F
매출액	961.1	989.7	1,171.4	1,301.1	1,367.9
영업이익	113.5	87.3	161.5	179.0	202.1
EBITDA	171.5	149.2	215.5	238.2	261.7
세전이익	118.9	26.1	390.5	202.1	229.0
순이익	82.7	0.8	343.0	141.9	160.8
지배주주지분순이익	87.3	18.3	343.0	141.9	160.8
EPS(원)	3,664	778	14,689	6,078	6,886
증감률(% YoY)	8.9	-78.8	1,787.7	-58.6	13.3
PER(배)	25.1	97.2	8.5	20.5	18.1
PBR(배)	3.04	2.66	2.91	2.58	2.27
EV/EBITDA(배)	11.8	10.4	10.5	9.0	7.7
영업이익률(%)	11.8	8.8	13.8	13.8	14.8
ROE(%)	12.3	2.6	41.3	13.4	13.4
순차입금비율(%)	-39.6	-45.8	-63.7	-66.6	-69.6

자료: 키움증권 리서치센터

## 에스엠(041510) 재무제표

## 포괄손익계산서

12월 결산	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
매출액	961.1	989.7	1,171.4	1,301.1	1,367.9
매출원가	620.0	682.5	777.5	876.0	907.6
매출총이익	341.0	307.2	393.9	425.1	460.3
판매비	227.6	219.9	232.3	246.1	258.2
영업이익	113.5	87.3	161.5	179.0	202.1
EBITDA	171.5	149.2	215.5	238.2	261.7
영업외손익	5.4	-61.2	228.9	23.1	26.9
이자수익	14.2	12.6	22.0	25.2	29.0
이자비용	5.7	5.4	5.4	5.4	5.4
외환관련이익	8.1	16.0	5.8	5.8	5.8
외환관련손실	7.1	5.7	3.8	3.8	3.8
종속 및 관계기업손익	47.4	-2.4	231.0	7.0	7.0
기타	-51.5	-76.3	-20.7	-5.7	-5.7
법인세차감전이익	118.9	26.1	390.5	202.1	229.0
법인세비용	36.2	25.3	47.4	60.2	68.2
계속사업순손익	82.7	0.8	343.0	141.9	160.8
당기순이익	82.7	0.8	343.0	141.9	160.8
지배주주순이익	87.3	18.3	343.0	141.9	160.8
증감률 및 수익성 (%)					
매출액 증감률	13.0	3.0	18.4	11.1	5.1
영업이익 증감률	24.7	-23.1	85.0	10.8	12.9
EBITDA 증감률	12.9	-13.0	44.4	10.5	9.9
지배주주순이익 증감률	9.1	-79.0	1,774.3	-58.6	13.3
EPS 증감률	8.9	-78.8	1,787.7	-58.6	13.3
매출총이익률(%)	35.5	31.0	33.6	32.7	33.7
영업이익률(%)	11.8	8.8	13.8	13.8	14.8
EBITDA Margin(%)	17.8	15.1	18.4	18.3	19.1
지배주주순이익률(%)	9.1	1.8	29.3	10.9	11.8

## 현금흐름표

12월 결산	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
영업활동 현금흐름	113.0	135.7	241.2	250.8	272.4
당기순이익	82.7	0.8	343.0	141.9	160.8
비현금항목의 가감	94.3	151.8	-88.7	152.0	156.7
유형자산감가상각비	29.8	33.1	24.0	27.6	29.3
무형자산감가상각비	28.2	28.9	30.0	31.6	30.3
자본법평가손익	-66.7	-15.4	-226.0	0.0	0.0
기타	103.0	105.2	83.3	92.8	97.1
영업활동자산부채증감	-34.3	6.1	17.6	-3.0	-0.7
매출채권및기타채권의감소	-1.3	3.6	-10.6	-28.5	-14.7
재고자산의감소	0.6	-3.5	-5.2	-3.7	-1.9
매입채무및기타채무의증가	-27.0	-18.4	41.9	31.0	17.7
기타	-6.6	24.4	-8.5	-1.8	-1.8
기타현금흐름	-29.7	-23.0	-30.7	-40.1	-44.4
투자활동 현금흐름	-83.1	-55.7	-188.5	-52.6	-52.8
유형자산의 취득	-19.1	-24.2	-36.0	-36.0	-36.0
유형자산의 처분	0.6	1.9	0.0	0.0	0.0
무형자산의 손취득	-31.7	-26.0	-15.0	-30.0	-30.0
투자자산의감소(증가)	4.1	10.8	226.3	0.3	0.3
단기금융자산의감소(증가)	16.5	76.4	-3.7	-3.8	-3.9
기타	-53.5	16.8	16.9	16.9	16.8
재무활동 현금흐름	-42.7	-144.4	-46.6	-53.5	-53.5
차입금의 증가(감소)	38.0	-32.7	0.0	0.0	0.0
자본금, 자본잉여금의 증가(감소)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
자기주식처분(취득)	-26.5	-46.1	0.0	0.0	0.0
배당금지급	-28.4	-28.1	-9.2	-16.0	-16.0
기타	-25.8	-37.5	-37.4	-37.5	-37.5
기타현금흐름	-1.6	8.3	-27.1	-27.1	-27.1
현금 및 현금성자산의 순증가	-14.4	55.2	355.9	117.5	139.0
기초현금 및 현금성자산	317.5	303.1	358.4	714.3	831.8
기말현금 및 현금성자산	303.1	358.4	714.3	831.8	970.8

자료: 키움증권 리서치센터

(단위 :십억원)

## 재무상태표

12월 결산	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
유동자산	858.3	814.0	1,191.2	1,346.5	1,507.8
현금 및 현금성자산	303.1	358.4	714.3	831.8	970.8
단기금융자산	200.0	123.6	123.6	131.2	135.1
매출채권 및 기타채권	260.9	247.1	257.7	286.3	300.9
재고자산	25.6	28.1	33.2	36.9	38.8
기타유동자산	68.7	56.8	58.6	60.3	62.2
비유동자산	682.7	605.1	601.8	608.3	614.4
투자자산	252.6	241.8	241.4	241.1	240.8
유형자산	70.7	76.1	88.1	96.6	103.3
무형자산	203.9	140.2	125.3	123.7	123.3
기타비유동자산	155.5	147.0	147.0	146.9	147.0
자산총계	1,541.0	1,419.1	1,793.0	1,954.8	2,122.2
유동부채	519.3	484.6	526.5	557.5	575.2
매입채무 및 기타채무	330.1	321.1	363.0	394.0	411.7
단기금융부채	67.2	32.8	32.8	32.8	32.8
기타유동부채	122.0	130.7	130.7	130.7	130.7
비유동부채	112.3	105.5	105.5	105.5	105.5
장기금융부채	76.2	69.5	69.5	69.5	69.5
기타비유동부채	36.1	36.0	36.0	36.0	36.0
부채총계	631.6	590.0	631.9	662.9	680.6
지배자본	722.5	664.8	996.7	1,127.6	1,277.3
자본금	11.9	11.9	11.9	11.9	11.9
자본잉여금	361.8	353.3	353.3	353.3	353.3
기타자본	-4.2	-12.2	-12.2	-12.2	-12.2
기타포괄손익누계액	-12.4	-8.1	-3.2	1.7	6.7
이익잉여금	365.4	319.9	646.9	772.8	917.6
비지배자본	186.9	164.3	164.3	164.3	164.3
자본총계	909.4	829.1	1,161.0	1,291.9	1,441.6

(단위 :십억원)

## 투자지표

12월 결산	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
주당지표(원)					
EPS	3,664	778	14,689	6,078	6,886
BPS	30,318	28,467	42,680	48,283	54,693
CFPS	7,427	6,487	10,889	12,588	13,597
DPS	1,200	400	700	700	700
주가배수(배)					
PER	25.1	97.2	8.5	20.5	18.1
PER(최고)	44.0	129.4	9.1		
PER(최저)	19.6	70.8	4.6		
PBR	3.04	2.66	2.91	2.58	2.27
PBR(최고)	5.32	3.54	3.15		
PBR(최저)	2.36	1.94	1.57		
PSR	2.28	1.80	2.48	2.23	2.12
PCFR	12.4	11.7	11.4	9.9	9.1
EV/EBITDA	11.8	10.4	10.5	9.0	7.7
주요비율(%)					
배당성향(% ,보통주 현금)	34.0	1,118.4	4.7	11.3	10.0
배당수익률(% ,보통주, 현금)	1.3	0.5	0.6	0.6	0.6
ROA	5.5	0.1	21.4	7.6	7.9
ROE	12.3	2.6	41.3	13.4	13.4
ROIC	32.9	-1.8	80.7	75.3	80.9
매출채권회전율	4.6	3.9	4.6	4.8	4.7
재고자산회전율	41.8	36.9	38.2	37.1	36.1
부채비율	69.4	71.2	54.4	51.3	47.2
순차입금비용	-39.6	-45.8	-63.7	-66.6	-69.6
이자보상배율	19.9	16.0	29.7	32.9	37.1
총차입금	143.3	102.3	102.3	102.3	102.3
순차입금	-359.8	-379.7	-739.3	-860.7	-1,003.6
NOPLAT	171.5	149.2	215.5	238.2	261.7
FCF	54.6	15.3	162.4	115.9	134.9

(단위 :원, %, 배)



BUY (Maintain)

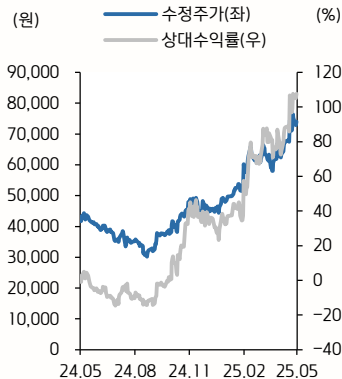
미디어/엔터/레저 Analyst 이남수 namsu.lee@kiwoom.com

## 와이지엔터(122870): YG는 콘서트로 말한다

목표주가: 90,000원(상향)

주가(5/21): 74,800원

KOSDAQ (5/21)		723.62pt
시가총액	1조 3,981억원	
52주 주가동향	최고가	최저가
	76,400원	30,200원
최고/최저가대비	-2.1%	147.7%
주가수익률	절대	상대
	1M	16.7% 15.4%
	6M	58.1% 48.8%
	1Y	-40.7% -34.7%
발행주식수	18,691천주	
일평균 거래량(3M)	299천주	
외국인 지분율	14.8%	
배당수익률(2026E)	0.4%	
BPS(2026E)	28,592원	
주요 주주	양현석 외 5인	23.0%



## ◎ 2분기 우려만 넘기면 실적 고민은 사라진다

- 1분기 저연차 IP 성장, 레거시 IP 조화로운 실적으로 컨센서스 초과한 서프라이즈 달성
- 내재화된 공연 기획, 제작 역량 바탕으로 신인의 빠른 월드투어 돌입 및 공연 수익성 제고
- 월드투어 확대에 따라 MD 성장도 동시에 나타나며 견조한 비즈니스 포트폴리오 구축

## ◎ 3분기 블랙핑크 월드투어 시작, 2026년까지 지속

- 7월 우리나라 시작으로 LA, 파리, 런던, 밀라노, 도쿄 등 글로벌 주요 도시 초대형 투어 진행
- 콘서트 개최 규모 증가, MD 연계 확장 등 직전 월드투어 대비 수익성 향상 뚜렷

## ◎ 투자 의견 BUY, 목표주가 90,000원으로 상향

- 2~3분기 베이비몬스터, 3분기 블랙핑크 월드투어 진행으로 콘서트 실적 대폭 증가
- 태국 트레이닝, 일본 오디션 등 포스트 베이비몬스터 준비로 아티스트 라인업 중장기 설계 강화

(십억원)	2023	2024	2025F	2026F	2027F
매출액	569.2	364.9	528.9	614.2	644.1
영업이익	86.9	-20.6	63.9	70.8	71.7
EBITDA	106.5	9.4	93.8	102.5	105.1
세전이익	93.2	28.8	74.0	84.4	87.6
순이익	77.0	20.0	58.2	66.0	68.5
지배주주지분순이익	61.3	18.5	53.8	61.1	63.4
EPS(원)	3,285	991	2,879	3,267	3,390
증감률(% YoY)	81.2	-69.8	190.6	13.5	3.8
PER(배)	15.5	46.2	25.8	22.8	21.9
PBR(배)	2.04	1.77	2.60	2.35	2.13
EV/EBITDA(배)	8.7	71.2	14.8	12.5	11.6
영업이익률(%)	15.3	-5.6	12.1	11.5	11.1
ROE(%)	14.0	3.9	10.6	10.8	10.2
순차입금비용(%)	-35.2	-28.0	-28.5	-32.9	-38.8

자료: 키움증권 리서치센터

## 와이지엔터(122870) 재무제표

## 포괄손익계산서

12월 결산	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
매출액	569.2	364.9	528.9	614.2	644.1
매출원가	383.2	265.5	344.2	411.8	433.7
매출총이익	186.0	99.5	184.8	202.5	210.4
판매비	106.4	118.1	124.9	131.7	138.7
영업이익	86.9	-20.6	63.9	70.8	71.7
EBITDA	106.5	9.4	93.8	102.5	105.1
영업외손익	6.3	49.4	10.1	13.7	15.9
이자수익	9.0	6.2	7.0	8.6	10.9
이자비용	0.5	0.8	0.9	0.9	0.9
외환관련이익	3.3	2.6	2.2	2.2	2.2
외환관련손실	2.9	1.0	1.0	1.0	1.0
종속 및 관계기업손익	-1.9	22.6	-1.1	0.8	0.8
기타	-0.7	19.8	3.9	4.0	3.9
법인세차감전이익	93.2	28.8	74.0	84.4	87.6
법인세비용	15.5	8.8	15.8	18.4	19.1
계속사업순손익	77.7	20.0	58.2	66.0	68.5
당기순이익	77.0	20.0	58.2	66.0	68.5
지배주주순이익	61.3	18.5	53.8	61.1	63.4
증감률 및 수익성 (%)					
매출액 증감률	45.5	-35.9	44.9	16.1	4.9
영업이익 증감률	86.3	-123.7	-410.2	10.8	1.3
EBITDA 증감률	77.3	-91.2	897.9	9.3	2.5
지배주주순이익 증감률	81.9	-69.8	190.8	13.6	3.8
EPS 증감률	81.2	-69.8	190.6	13.5	3.8
매출총이익률(%)	32.7	27.3	34.9	33.0	32.7
영업이익률(%)	15.3	-5.6	12.1	11.5	11.1
EBITDA Margin(%)	18.7	2.6	17.7	16.7	16.3
지배주주순이익률(%)	10.8	5.1	10.2	9.9	9.8

## 현금흐름표

12월 결산	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
영업활동 현금흐름	93.6	0.0	38.7	71.0	90.1
당기순이익	77.7	20.0	58.2	66.0	68.5
비현금항목의 가감	31.3	9.9	34.2	36.9	37.0
유형자산감가상각비	13.2	14.6	14.4	16.4	18.2
무형자산감가상각비	6.3	15.4	15.5	15.3	15.2
자본법평가손익	-7.2	-36.1	-5.3	-5.3	-5.3
기타	19.0	16.0	9.6	10.5	8.9
영업활동자산부채증감	-9.8	-19.8	-44.2	-21.6	-6.7
매출채권및기타채권의감소	1.8	-12.4	-39.9	-20.7	-7.3
채고자산의감소	-5.7	4.2	-4.3	-2.2	-0.8
매입채무및기타채무의증가	6.6	1.4	1.6	1.7	1.7
기타	-12.5	-13.0	-1.6	-0.4	-0.3
기타현금흐름	-5.6	-10.1	-9.5	-10.3	-8.7
투자활동 현금흐름	-69.7	0.6	18.9	14.8	14.7
유형자산의 취득	-11.6	-7.1	-30.0	-30.0	-30.0
유형자산의 처분	0.4	2.1	0.0	0.0	0.0
무형자산의 손취득	-42.0	-15.0	-15.0	-15.0	-15.0
투자자산의감소(증가)	-8.4	-42.2	25.0	21.0	21.0
단기금융자산의감소(증가)	-18.2	20.7	-3.2	-3.3	-3.4
기타	10.1	42.1	42.1	42.1	42.1
재무활동 현금흐름	-6.3	-12.3	-10.7	-12.0	-12.0
차입금의 증가(감소)	-0.4	-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	-4.6	-6.0	-4.6	-5.9	-5.9
기타	-1.3	-6.1	-6.1	-6.1	-6.1
기타현금흐름	-0.9	1.5	-31.3	-27.3	-27.3
현금 및 현금성자산의 순증가	16.7	-10.2	15.7	46.5	65.5
기초현금 및 현금성자산	80.2	96.9	86.7	102.4	148.9
기말현금 및 현금성자산	96.9	86.7	102.4	148.9	214.4

자료: 키움증권 리서치센터

(단위 :십억원)

## 재무상태표

12월 결산	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
유동자산	347.6	302.9	366.3	439.4	516.6
현금 및 현금성자산	96.9	86.7	102.4	148.8	214.3
단기금융자산	127.6	106.9	110.1	113.4	116.8
매출채권 및 기타채권	80.0	88.7	128.5	149.3	156.5
채고자산	17.2	9.6	13.9	16.2	16.9
기타유동자산	25.9	11.0	11.4	11.7	12.1
비유동자산	394.6	431.4	425.3	417.4	407.9
투자자산	145.8	182.9	161.8	140.7	119.5
유형자산	179.4	188.4	204.1	217.6	229.5
무형자산	47.1	47.4	46.8	46.5	46.3
기타비유동자산	22.3	12.7	12.6	12.6	12.6
자산총계	742.2	734.3	791.6	856.8	924.5
유동부채	147.3	110.5	112.1	113.8	115.5
매입채무 및 기타채무	94.1	89.2	90.9	92.5	94.3
단기금융부채	12.1	6.4	6.4	6.4	6.4
기타유동부채	41.1	14.9	14.8	14.9	14.8
비유동부채	9.7	20.6	20.6	20.6	20.6
장기금융부채	6.4	18.5	18.5	18.5	18.5
기타비유동부채	3.3	2.1	2.1	2.1	2.1
부채총계	157.0	131.1	132.7	134.4	136.1
지배자본	466.7	483.1	534.4	592.9	653.8
자본금	9.5	9.5	9.5	9.5	9.5
자본잉여금	226.5	226.7	226.7	226.7	226.7
기타자본	17.5	17.3	17.3	17.3	17.3
기타포괄손익누계액	-3.0	0.3	3.7	7.2	10.6
이익잉여금	216.1	229.4	277.2	332.4	389.8
비지배자본	118.5	120.1	124.5	129.5	134.6
자본총계	585.2	603.3	658.9	722.4	788.4

## 투자지표

12월 결산	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
주당지표(원)					
EPS	3,285	991	2,879	3,267	3,390
BPS	24,972	25,849	28,592	31,724	34,979
CFPS	5,799	1,603	4,941	5,509	5,646
DPS	300	250	320	320	320
주가배수(배)					
PER	15.5	46.2	25.8	22.8	21.9
PER(최고)	29.5	51.9	27.1		
PER(최저)	14.0	30.2	15.3		
PBR	2.04	1.77	2.60	2.35	2.13
PBR(최고)	3.88	1.99	2.73		
PBR(최저)	1.84	1.16	1.54		
PSR	1.67	2.35	2.63	2.26	2.16
PCFR	8.8	28.6	15.1	13.5	13.2
EV/EBITDA	8.7	71.2	14.8	12.5	11.6
주요비율(%)					
배당성향(% ,보통주, 현금)	7.2	23.1	10.2	9.0	8.7
배당수익률(% ,보통주, 현금)	0.6	0.5	0.4	0.4	0.4
ROA	10.6	2.7	7.6	8.0	7.7
ROE	14.0	3.9	10.6	10.8	10.2
ROIC	32.6	-6.6	18.6	17.5	16.3
매출채권회전율	7.2	4.3	4.9	4.4	4.2
채고자산회전율	34.0	27.2	45.0	40.9	38.9
부채비율	26.8	21.7	20.1	18.6	17.3
순차입금비용	-35.2	-28.0	-28.5	-32.9	-38.8
이자보상배율	158.6	-22.3	69.3	76.8	77.8
총차입금	18.5	24.9	24.9	24.9	24.9
순차입금	-206.0	-168.8	-187.6	-237.4	-306.2
NOPLAT	106.5	9.4	93.8	102.5	105.1
FCF	25.6	-24.8	-9.0	20.5	37.8



BUY (Maintain)

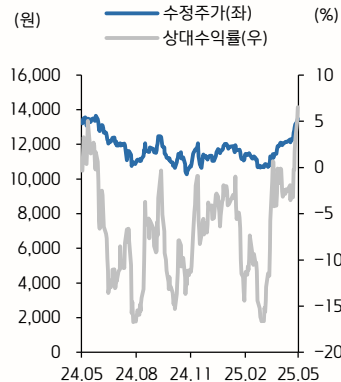
미디어/엔터/레저 Analyst 이남수 namsu.lee@kiwoom.com

## GKL(114090): 약점 극복을 시작했다

목표주가: 17,000원(상향)

주가(5/21): 13,410원

KOSPI (5/21)	2,625.58pt		
시가총액	8,295억원		
52주 주가동향	최고가	최저가	
	13,650원	10,280원	
최고/최저가대비	-1.8%	30.4%	
주가수익률	절대	상대	
	1M	10.8%	4.0%
	6M	25.2%	17.1%
	1Y	1.5%	4.2%
발행주식수	61,856천주		
일평균 거래량(3M)	142천주		
외국인 지분율	13.1%		
배당수익률(2026E)	2.3%		
BPS(2026E)	7,438원		
주요 주주	한국관광공사	51.0%	



## ◎ 1분기 굿 스타트, 2분기 이후에도 이어간다

- 1~4월 월평균 카지노 매출액 2025년 361억원으로 2019년 369억원에 육박
- 1분기 매출액 1,099억원(yoy +12.2%), 영업이익 202억원(yoy +45.6%, OPM 18.4%) 호실적 달성
- 4월 비수기도 홀드를 선방하며 중국 VIP 본격 회복 전 실적 안정화 구축하며 2분기 성장 예상

## ◎ 기대할 수 밖에 없는 차이나 포텐셜

- 2019년 대비 중국 드랍액 3,700억원, VIP 방문객 1만명 잠재 성장 여력 보유
- 홀드를 12% 기준 연간 440억원 추가 매출 달성, 영업이익 100억원 수준 증가 전망

## ◎ 투자 의견 BUY, 목표주가 17,000원으로 상향

- 4월 카지노 매출액 362억원(yoy +11.5%), 5월 초 중국 노동절, 일본 골든위크 연휴 효과 기대
- 중국 단체관광객 무비자 입국 최대 수혜는 서울로써 2곳 영업장 보유한 동사 실적 개선 전망

(십억원)	2023	2024	2025F	2026F	2027F
매출액	396.7	396.4	466.6	483.4	508.4
영업이익	51.0	38.3	86.7	89.3	103.3
EBITDA	81.6	70.3	116.0	119.5	133.6
세전이익	54.8	43.7	93.1	97.0	112.5
순이익	43.8	33.1	71.5	74.7	86.7
지배주주지분순이익	43.8	33.1	71.5	74.7	86.7
EPS(원)	709	534	1,156	1,208	1,401
증감률(% YoY)	흑전	-24.6	116.2	4.5	16.0
PER(배)	19.0	20.7	9.8	9.4	8.1
PBR(배)	2.03	1.65	1.52	1.37	1.22
EV/EBITDA(배)	7.1	5.5	3.1	2.5	1.8
영업이익률(%)	12.9	9.7	18.6	18.5	20.3
ROE(%)	11.0	8.0	16.4	15.4	16.0
순차입금비용(%)	-61.5	-71.0	-74.6	-78.2	-81.2

자료: 키움증권 리서치센터



## GKL(114090) 재무제표

## 포괄손익계산서

	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
12월 결산					
매출액	396.7	396.4	466.6	483.4	508.4
매출원가	316.6	325.4	346.9	360.0	370.0
매출총이익	80.1	71.0	119.8	123.4	138.4
판매비	29.1	32.6	33.0	34.1	35.2
영업이익	51.0	38.3	86.7	89.3	103.3
EBITDA	81.6	70.3	116.0	119.5	133.6
영업외손익	3.8	5.4	6.4	7.7	9.3
이자수익	8.5	9.2	10.6	12.2	14.0
이자비용	3.8	3.2	3.5	3.8	4.0
외환관련이익	0.6	1.4	0.7	0.7	0.7
외환관련손실	1.2	0.6	0.6	0.6	0.6
종속 및 관계기업손익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
기타	-0.3	-1.4	-0.8	-0.8	-0.8
법인세차감전이익	54.8	43.7	93.1	97.0	112.5
법인세비용	11.0	10.6	21.7	22.3	25.9
계속사업순손익	43.8	33.1	71.5	74.7	86.7
당기순이익	43.8	33.1	71.5	74.7	86.7
지배주주순이익	43.8	33.1	71.5	74.7	86.7
증감률 및 수익성 (%)					
매출액 증감률	51.3	-0.1	17.7	3.6	5.2
영업이익 증감률	폭전	-24.9	126.4	3.0	15.7
EBITDA 증감률	328.4	-13.8	65.0	3.0	11.8
지배주주순이익 증감률	폭전	-24.4	116.0	4.5	16.1
EPS 증감률	폭전	-24.6	116.2	4.5	16.0
매출총이익률(%)	20.2	17.9	25.7	25.5	27.2
영업이익률(%)	12.9	9.7	18.6	18.5	20.3
EBITDA Margin(%)	20.6	17.7	24.9	24.7	26.3
지배주주순이익률(%)	11.0	8.4	15.3	15.5	17.1

## 현금흐름표

	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
12월 결산					
영업활동 현금흐름	84.9	71.7	90.3	98.0	107.9
당기순이익	43.8	33.1	71.5	74.7	86.7
비현금항목의 가감	41.7	42.0	31.4	31.7	33.8
유형자산감가상각비	30.2	31.6	28.9	29.9	30.0
무형자산감가상각비	0.4	0.4	0.4	0.4	0.3
자본법평가손익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
기타	11.1	10.0	2.1	1.4	3.5
영업활동자산부채증감	-2.6	-7.7	1.9	5.5	3.3
매출채권및기타채권의감소	-1.3	2.3	-1.8	-0.4	-0.7
채고자산의감소	0.9	-0.6	-0.5	-0.1	-0.2
매입채무및기타채무의증가	21.4	-5.5	3.9	4.1	4.2
기타	-23.6	-3.9	0.3	1.9	0.0
기타현금흐름	2.0	4.3	-14.5	-13.9	-15.9
투자활동 현금흐름	-49.1	-40.5	-35.1	-35.2	-35.4
유형자산의 취득	-15.5	-5.2	-30.0	-30.0	-30.0
유형자산의 처분	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
무형자산의 손취득	-0.3	-0.4	0.0	0.0	0.0
투자자산의감소(증가)	34.6	4.6	0.0	0.0	0.0
단기금융자산의감소(증가)	-68.9	-39.9	-5.5	-5.7	-5.9
기타	1.0	0.4	0.4	0.5	0.5
재무활동 현금흐름	-21.1	-49.1	-41.0	-42.7	-42.7
차입금의 증가(감소)	0.0	0.0	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	-25.5	-17.4	-19.2	-19.2
기타	-21.1	-23.6	-23.6	-23.5	-23.5
기타현금흐름	0.0	0.7	34.7	34.7	34.7
현금 및 현금성자산의 순증가	14.7	-17.2	48.9	54.8	64.5
기초현금 및 현금성자산	171.0	185.7	168.5	217.4	272.2
기말현금 및 현금성자산	185.7	168.5	217.4	272.2	336.8

자료: 키움증권 리서치센터

(단위 :십억원)

## 재무상태표

	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
12월 결산					
유동자산	344.8	365.9	422.7	483.7	554.9
현금 및 현금성자산	185.7	168.5	217.4	272.2	336.8
단기금융자산	144.3	184.3	189.8	195.5	201.4
매출채권 및 기타채권	12.7	10.4	12.2	12.6	13.3
채고자산	2.1	2.6	3.1	3.2	3.4
기타유동자산	0.0	0.1	0.2	0.2	0.0
비유동자산	294.5	250.4	251.0	250.8	250.5
투자자산	29.5	24.9	24.9	24.9	24.9
유형자산	69.2	66.4	67.4	67.6	67.6
무형자산	6.5	6.5	6.1	5.8	5.4
기타비유동자산	189.3	152.6	152.6	152.5	152.6
자산총계	639.4	616.2	673.7	734.5	805.4
유동부채	173.1	165.4	169.3	173.4	177.6
매입채무 및 기타채무	136.3	131.1	135.0	139.1	143.3
단기금융부채	22.3	21.9	21.9	21.9	21.9
기타유동부채	14.5	12.4	12.4	12.4	12.4
비유동부채	54.5	37.3	44.3	51.3	56.3
장기금융부채	54.5	37.3	42.3	47.3	52.3
기타비유동부채	0.0	0.0	2.0	4.0	4.0
부채총계	227.6	202.7	213.6	224.7	233.8
지배지분	411.8	413.5	460.1	509.8	571.6
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	-5.8	-11.6	-17.3
이익잉여금	359.6	361.4	413.7	469.2	536.7
비지배지분	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
자본총계	411.8	413.5	460.1	509.8	571.6

## 투자지표

	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
12월 결산					
주당지표(원)					
EPS	709	534	1,156	1,208	1,401
BPS	6,658	6,686	7,438	8,242	9,240
CFPS	1,383	1,213	1,664	1,720	1,947
DPS	353	282	310	310	310
주가배수(배)					
PER	19.0	20.7	9.8	9.4	8.1
PER(최고)	30.0	26.9	10.5		
PER(최저)	17.9	19.0	9.2		
PBR	2.03	1.65	1.52	1.37	1.22
PBR(최고)	3.19	2.15	1.63		
PBR(최저)	1.90	1.52	1.42		
PSR	2.10	1.72	1.50	1.45	1.38
PCFR	9.8	9.1	6.8	6.6	5.8
EV/EBITDA	7.1	5.5	3.1	2.5	1.8
주요비율(%)					
배당성향(% ,보통주 현금)	49.8	52.8	26.8	25.7	22.1
배당수익률(% ,보통주, 현금)	2.6	2.6	2.7	2.7	2.7
ROA	7.0	5.3	11.1	10.6	11.3
ROE	11.0	8.0	16.4	15.4	16.0
ROIC	71.4	86.1	236.8	266.8	360.2
매출채권회전율	30.6	34.4	41.4	39.0	39.2
채고자산회전율	158.9	169.4	163.0	153.4	154.5
부채비율	55.3	49.0	46.4	44.1	40.9
순차입금비용	-61.5	-71.0	-74.6	-78.2	-81.2
이자보상배율	13.5	11.9	24.9	23.8	25.6
총차입금	76.8	64.2	69.2	69.2	74.2
순차입금	-253.2	-293.6	-343.1	-398.6	-463.9
NOPLAT	81.6	70.3	116.0	119.5	133.6
FCF	59.0	54.8	67.8	74.5	83.2

BUY (Maintain)

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

## 롯데관광개발(032350): 레코드 하이 경신의 연속

목표주가: 15,000원(상향)

주가(5/21): 10,960원

KOSPI (5/21)	2,625.58pt		
시가총액	8,351억원		
52주 주가동향	최고가	최저가	
	11,690원	7,560원	
최고/최저가대비	-6.2%	45.0%	
주가수익률	절대	상대	
	1M	12.1%	5.1%
	6M	24.5%	16.5%
	1Y	16.7%	19.8%
발행주식수	76,196천주		
일평균 거래량(3M)	438천주		
외국인 지분율	6.6%		
배당수익률(2026E)	0.0%		
BPS(2026E)	1,414원		
주요 주주	김기병 외 4 인	38.0%	



## ◎ 순조로운 1분기, 2분기부터 더 좋다

- 1Q25 매출액 1,219억원(yoy +14.8%), 영업이익 130억원(yoy +48.2%)으로 1분기 최대 실적 달성
- 1Q25 카지노 매출액 845억원으로 3Q24 성수기 실적 842억원 초과. 4월 329억원도 월별 레코드 하이
- 2분기부터는 호텔도 동반되는 성수기 진입하여 지난해 최대 분기 영업이익 220억원 갱신 가능성 상향

## ◎ 제주도 외국인 입도객 역대 최고치 순항 중

- 중국 관광객 뿐만 아니라 대만, 일본, 미국 등으로 국적 다양화. 외국인 카지노 및 특급 호텔 수요 증가
- 제주도는 중국인 입국 무비자 시행 강점 보유. 한국 여행 확대에 따른 항공 노선 취항 증가 수혜 전망

## ◎ 투자의견 BUY, 목표주가 15,000원으로 상향

- 2분기, 3분기 연속 분기 레코드 하이 실적 경신 전망. 3분기는 여름 성수기 효과로 순이익 턴어라운드 도전
- 제주도 외국인 인바운드 지속 증가. 내국인 아웃바운드 활발 등 카지노, 호텔, 여행 전부분 실적 개선

(십억원)	2023	2024	2025F	2026F	2027F
매출액	313.5	471.5	577.6	632.7	683.8
영업이익	-60.6	39.0	119.6	143.6	166.9
EBITDA	26.1	124.0	216.7	244.4	260.8
세전이익	-213.4	-122.5	-20.4	8.4	31.7
순이익	-202.3	-116.6	-21.0	6.0	22.6
지배주주지분순이익	-202.2	-116.6	-21.0	6.0	22.6
EPS(원)	-2,721	-1,531	-276	78	297
증감률(% YoY)	적지	적지	적지	흑전	279.1
PER(배)	-3.4	-5.0	-29.8	104.8	27.7
PBR(배)	10.27	1.84	3.15	5.81	18.73
EV/EBITDA(배)	76.4	14.8	8.5	7.6	7.1
영업이익률(%)	-19.3	8.3	20.7	22.7	24.4
ROE(%)	-132.9	-60.4	-8.1	3.9	32.1
순차입금비율(%)	1965.9	400.4	629.9	1190.0	4155.7

자료: 키움증권 리서치센터



## 롯데관광개발(032350) 재무제표

포괄손익계산서					(단위 : 십억원)
12월 결산	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
매출액	313.5	471.5	577.6	632.7	683.8
매출원가	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
매출총이익	313.5	471.5	577.6	632.7	683.8
판매비	374.2	432.5	458.0	489.2	516.9
영업이익	-60.6	39.0	119.6	143.6	166.9
EBITDA	26.1	124.0	216.7	244.4	260.8
영업외손익	-152.8	-161.5	-140.1	-135.2	-135.2
이자수익	0.8	1.0	3.0	2.9	2.9
이자비용	114.0	151.6	91.0	91.0	91.0
외환관련이익	6.2	2.2	1.9	1.9	1.9
외환관련손실	7.1	15.2	1.4	1.4	1.4
중속 및 관계기업손익	0.6	1.6	-0.5	-0.5	-0.5
기타	-39.3	0.5	-52.1	-47.1	-47.1
법인세차감전이익	-213.4	-122.5	-20.4	8.4	31.7
법인세비용	-11.1	-5.9	0.6	2.4	9.1
계속사업손손익	-202.3	-116.6	-21.0	6.0	22.6
당기순이익	-202.3	-116.6	-21.0	6.0	22.6
지배주주순이익	-202.2	-116.6	-21.0	6.0	22.6
증감률 및 수익성 (%)					

매출액 증감률	70.7	50.4	22.5	9.5	8.1
영업이익 증감률	폭전	-164.4	206.7	20.1	16.2
EBITDA 증감률	폭전	375.1	74.8	12.8	6.7
지배주주순이익 증감률	폭전	-42.3	-82.0	-128.6	276.7
EPS 증감률	적지	적지	적지	폭전	279.1
매출총이익률(%)	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0
영업이익률(%)	-19.3	8.3	20.7	22.7	24.4
EBITDA Margin(%)	8.3	26.3	37.5	38.6	38.1
지배주주순이익률(%)	-64.5	-24.7	-3.6	0.9	3.3

현금흐름표		(단위 :십억원)				
12월 결산	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F	
<b>영업활동 현금흐름</b>	-13.1	121.7	92.1	115.0	125.4	
당기순이익	-202.3	-116.6	-21.0	6.0	22.6	
비현금항목의 가감	234.9	249.5	185.6	191.4	191.1	
유형자산감가상각비	84.2	82.9	95.3	98.6	91.3	
무형자산감가상각비	2.5	2.1	1.7	2.3	2.6	
지분법평가손익	-0.6	-1.6	0.0	0.0	0.0	
기타	148.8	166.1	88.6	90.5	97.2	
영업활동자산부채증감	39.4	87.6	16.1	8.2	8.8	
매출채권및기타채권의감소	25.2	4.5	-2.2	-1.2	-1.1	
채고자산의감소	2.5	-2.2	-1.4	-0.7	-0.7	
매입채무및기타채무의증가	-29.4	10.9	9.1	9.6	10.1	
기타	41.1	74.4	10.6	0.5	0.5	
기타현금흐름	-85.1	-98.8	-88.6	-90.6	-97.1	
<b>투자활동 현금흐름</b>	-19.6	-28.1	-30.3	-30.4	-30.6	
유형자산의 취득	-9.1	-7.3	-25.0	-25.0	-25.0	
유형자산의 처분	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	
무형자산의 손취득	-1.0	-1.4	-3.0	-3.0	-3.0	
투자자산의감소(증가)	6.3	0.1	0.0	0.0	0.0	
단기금융자산의감소(증가)	-15.6	-19.4	-2.2	-2.3	-2.5	
기타	-0.2	-0.1	-0.1	-0.1	-0.1	
<b>재무활동 현금흐름</b>	37.6	-83.2	-11.4	-11.4	-11.4	
차입금의 증가(감소)	48.9	-71.8	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	-11.3	-11.4	-11.4	-11.4	-11.4	
기타현금흐름	0.0	0.3	121.9	-85.4	-85.5	

<b>현금 및 현금성자산의 순증가</b>	5.0	10.7	72.3	-12.2	-2.1
기초현금 및 현금성자산	28.6	33.6	44.3	216.7	204.5
기말현금 및 현금성자산	33.6	44.3	216.7	204.5	202.3

자료: 키움증권 리서치센터

재무상태표		(단위 :십억원)				
12월 결산	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F	
<b>유동자산</b>	80.9	114.4	293.1	285.6	288.3	
현금 및 현금성자산	33.6	44.3	216.7	204.5	202.5	
단기금융자산	25.2	44.6	46.9	49.2	51.7	
매출채권 및 기타채권	12.1	9.9	12.2	13.3	14.4	
채고자산	4.1	6.3	7.7	8.5	9.2	
기타유동자산	5.9	9.3	9.6	10.1	10.5	
<b>비유동자산</b>	1,683.2	2,052.3	1,925.8	1,852.9	1,787.0	
투자자산	20.6	20.4	20.4	20.4	20.4	
유형자산	1,289.4	1,690.3	1,620.0	1,546.4	1,480.1	
무형자산	47.2	46.4	47.7	48.4	48.8	
기타비유동자산	326.0	295.2	237.7	237.7	237.7	
<b>자산총계</b>	1,764.1	2,166.6	2,218.9	2,138.5	2,075.3	
<b>유동부채</b>	1,208.7	609.7	628.9	638.4	648.5	
매입채무 및 기타채무	115.3	191.1	200.2	209.8	219.8	
단기금융부채	1,006.7	318.0	318.0	318.0	318.0	
기타유동부채	86.7	100.6	110.7	110.6	110.7	
<b>비유동부채</b>	489.8	1,243.9	1,394.9	1,395.9	1,396.9	
장기금융부채	341.7	1,024.5	1,174.5	1,174.5	1,174.5	
기타비유동부채	148.1	219.4	220.4	221.4	222.4	
<b>부채총계</b>	1,698.6	1,853.6	2,023.7	2,034.3	2,045.4	
<b>지배자본</b>	69.2	316.7	198.7	107.7	33.4	
자본금	37.9	38.1	38.1	38.1	38.1	
자본잉여금	643.8	647.7	647.7	647.7	647.7	
기타자본	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	
기타포괄손익누계액	360.5	721.9	625.0	528.0	431.1	
이익잉여금	-973.0	-1,091.1	-1,112.1	-1,106.1	-1,083.5	
비지배자본	-3.6	-3.6	-3.6	-3.6	-3.6	
<b>자본총계</b>	65.6	313.1	195.1	104.1	29.8	

투자지표	(단위 :원, %, 배)				
12월 결산	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
주당지표(원)					
EPS	-2,721	-1,531	-276	78	297
BPS	913	4,156	2,608	1,414	439
CFPS	438	1,746	2,160	2,590	2,806
DPS	0	0	0	0	0
주가배수(배)					
PER	-3.4	-5.0	-29.8	104.8	27.7
PER(최고)	-6.5	-7.1	-31.0		
PER(최저)	-3.3	-4.6	-27.3		
PBR	10.27	1.84	3.15	5.81	18.73
PBR(최고)	19.36	2.62	3.27		
PBR(최저)	9.92	1.70	2.88		
PSR	2.22	1.24	1.08	0.99	0.92
PCFR	21.4	4.4	3.8	3.2	2.9
EV/EBITDA	76.4	14.8	8.5	7.6	7.1

<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	-11.3	-5.9	-1.0	0.3	1.1
ROE	-132.9	-60.4	-8.1	3.9	32.1
ROIC	-4.8	7.5	7.1	6.5	7.9
매출채권회전율	27.2	42.7	52.2	49.6	49.3
채고자산회전율	58.2	90.2	82.2	78.0	77.5
부채비율	2,590.9	592.1	1,037.2	1,953.7	6,859.7
순차입금비율	1,965.9	400.4	629.9	1,190.0	4,155.7
이자보상배율	-0.5	0.3	1.3	1.6	1.8
총차입금	1,348.4	1,342.5	1,492.5	1,492.5	1,492.5
순차입금	1,289.6	1,253.5	1,229.0	1,238.8	1,238.4
NOPLAT	26.1	124.0	216.7	244.4	260.8
FCF	41.9	285.7	204.7	183.5	193.8



# 투자의견 변동내역 및

## 목표주가 그래프

### ◎ Compliance Notice

- > 당사는 05월 21일 현재 보고서에 언급된 종목들 중 발행주식은 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 관련 법에 의하여 민·형사상 책임을 지게 됩니다.

### ◎ 투자의견 적용기준

기업	적용기준(6개월)	업종	적용기준(6개월)
Buy(매수)	시장대비 +20% 이상 추가 상승 예상	Overweight (비중확대)	시장대비 +10% 이상 초과수익 예상
Outperform(시장수익률 상회)	시장대비 +10~+20% 추가 상승 예상	Neutral (중립)	시장대비 +10~-10% 변동 예상
Marketperform(시장수익률)	시장대비 +10~-10% 추가 변동 예상	Underweight (비중축소)	시장대비 -10% 이상 초과하락 예상
Underperform(시장수익률 하회)	시장대비 -10~-20% 추가 하락 예상		
Sell(매도)	시장대비 -20% 이하 추가 하락 예상		

### ◎ 투자등급 비율 통계 (2024/04/01~2025/03/31)

매수	중립	매도
95.90%	4.10%	0.00%

## 투자의견 변동내역 및 목표주가 그래프

투자의견 변동내역 \* 주가는 수정주가를 기준으로 괴리율을 산출하였음.

종목명	일자	투자의견	목표주가	목표 가격 대상 시점	괴리율(%)	
					평균 주가 대비	최고 주가 대비
에스엠 (041510)	2023-07-18	Buy(Upgrade)	145,000원	6개월	-14.67	-6.14
	2023-08-03	Buy(Maintain)	170,000원	6개월	-20.85	-16.82
	2023-09-14	Buy(Maintain)	170,000원	6개월	-22.56	-16.82
	2023-10-18	Buy(Maintain)	170,000원	6개월	-25.59	-16.82
	2023-11-09	Buy(Maintain)	170,000원	6개월	-26.62	-16.82
	2023-11-16	Buy(Maintain)	170,000원	6개월	-36.10	-16.82
	2024-05-09	Buy(Maintain)	118,000원	6개월	-32.63	-18.81
	2024-08-08	Buy(Maintain)	118,000원	6개월	-37.97	-18.81
	2024-10-02	Buy(Maintain)	99,000원	6개월	-32.53	-31.82
	2024-10-16	Buy(Maintain)	99,000원	6개월	-30.62	-21.92
	2024-11-06	Buy(Maintain)	99,000원	6개월	-28.51	-18.48
	2024-11-21	Buy(Maintain)	110,000원	6개월	-29.74	-21.36
	2025-01-24	Buy(Maintain)	110,000원	6개월	-28.09	-16.09
	2025-02-11	Buy(Maintain)	120,000원	6개월	-19.30	-14.42
	2025-03-25	Buy(Maintain)	130,000원	6개월	-11.10	-1.92
	2025-05-21	Buy(Maintain)	150,000원	6개월		
	2023-09-14	Buy(Maintain)	100,000원	6개월	-38.07	-18.30
와이지엔터 (122870)	2023-11-16	Buy(Maintain)	85,000원	6개월	-37.30	-29.06
	2023-12-07	Buy(Maintain)	85,000원	6개월	-44.47	-29.06
	2024-03-12	Buy(Maintain)	69,000원	6개월	-40.25	-31.74
	2024-08-12	Buy(Maintain)	56,000원	6개월	-39.54	-32.41
	2024-10-02	Buy(Maintain)	56,000원	6개월	-38.11	-31.43
	2024-10-16	Buy(Maintain)	56,000원	6개월	-33.44	-14.11
	2024-11-21	Buy(Maintain)	60,000원	6개월	-13.79	10.00
	2025-03-25	Buy(Maintain)	80,000원	6개월	-17.47	-4.50
	2025-05-21	Buy(Maintain)	90,000원	6개월		

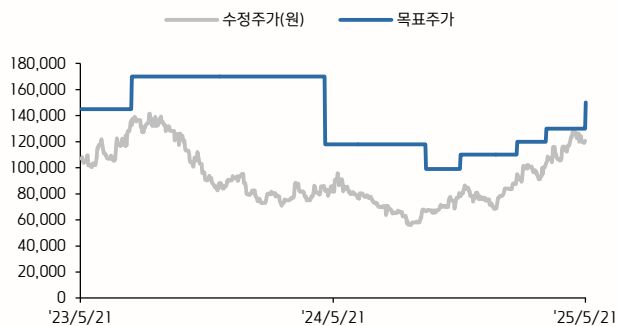
종목명	일자	투자의견	목표주가	목표 가격 대상 시점	괴리율(%)	
					평균 주가 대비	최고 주가 대비
GKL (114090)	2023-06-08	Buy(Maintain)	27,500원	6개월	-37.84	-33.16
	2023-07-04	Buy(Maintain)	23,500원	6개월	-39.58	-32.34
	2023-08-11	Buy(Maintain)	23,500원	6개월	-33.75	-24.72
	2023-10-06	Buy(Maintain)	23,500원	6개월	-33.93	-24.72
	2023-10-17	Buy(Maintain)	23,500원	6개월	-34.28	-24.72
	2023-11-10	Buy(Maintain)	23,500원	6개월	-34.52	-24.72
	2023-11-16	Buy(Maintain)	23,500원	6개월	-36.56	-24.72
	2024-01-16	Buy(Maintain)	20,000원	6개월	-36.90	-31.70
	2024-03-19	Buy(Maintain)	18,500원	6개월	-28.66	-24.92
	2024-04-24	Buy(Maintain)	18,500원	6개월	-27.29	-22.92
	2024-05-23	Buy(Maintain)	18,500원	6개월	-28.22	-22.92
	2024-07-11	Buy(Maintain)	17,500원	6개월	-33.18	-28.74
	2024-10-07	Buy(Maintain)	17,500원	6개월	-34.49	-28.74
	2024-11-21	Buy(Maintain)	14,500원	6개월	-21.47	-16.83
	2025-01-21	Buy(Maintain)	14,500원	6개월	-21.55	-16.83
	2025-03-25	Buy(Maintain)	14,500원	6개월	-20.49	-6.97
	2025-05-21	Buy(Maintain)	17,000원	6개월		
롯데관광개발 (032350)	2023-06-08	Buy(Maintain)	23,500원	6개월	-51.54	-49.23
	2023-07-03	Buy(Maintain)	23,500원	6개월	-53.81	-43.19
	2023-08-14	Buy(Maintain)	23,500원	6개월	-46.90	-25.96
	2023-10-17	Buy(Maintain)	23,500원	6개월	-48.28	-25.96
	2023-11-13	Buy(Maintain)	19,500원	6개월	-45.32	-44.21
	2023-11-16	Buy(Maintain)	19,500원	6개월	-49.48	-44.00
	2024-01-18	Buy(Maintain)	19,500원	6개월	-50.92	-44.00
	2024-04-24	Buy(Maintain)	19,500원	6개월	-50.73	-44.00
	2024-05-23	Buy(Maintain)	19,500원	6개월	-49.33	-44.41
	2024-07-10	Buy(Maintain)	19,500원	6개월	-50.92	-44.41
	2024-11-21	Buy(Maintain)	16,000원	6개월	-49.78	-43.94
	2025-03-25	Buy(Maintain)	14,000원	6개월	-30.61	-16.50
	2025-05-21	Buy(Maintain)	15,000원	6개월		



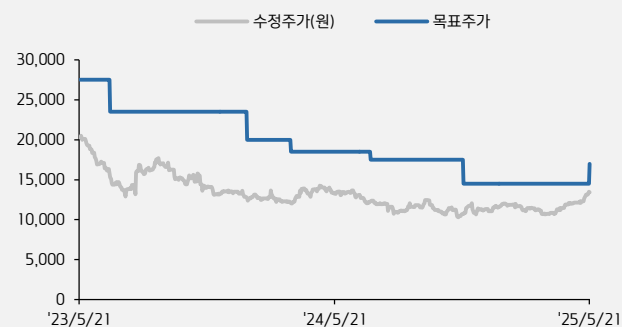
## 투자의견 변동내역 및 목표주가 그래프

## 목표주가추이(2개년)

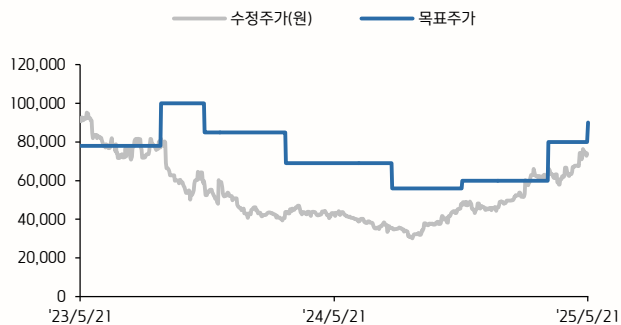
에스엠(041510)



GKL(114090)



와이지엔터(122870)



롯데관광개발(032350)

