



BUY(Maintain)

목표주가: 24,000원

주가(1/9): 19,050원

시가총액: 11,784억원



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

Stock Data

KOSPI (1/9)		2,350.19pt
52 주 주가동향	최고가	최저가
최고/최저가 대비	19,250 원	12,400원
등락률	-1.0%	53.6%
수익률	절대	상대
1M	5.0%	6.7%
6M	36.6%	36.6%
1Y	43.8%	79.0%

Company Data

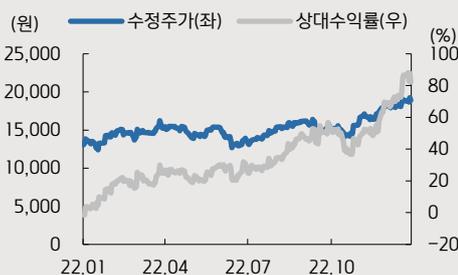
발행주식수	61,856 천주
일평균 거래량(3M)	349 천주
외국인 지분율	5.0%
배당수익률(22E)	0.0%
BPS(22E)	6,224원
주요 주주	한국관광공사 51.0%

투자지표

(십억원, IFRS)	2020	2021	2022F	2023F
매출액	184.5	85.1	259.4	449.8
영업이익	-88.8	-145.8	-13.2	98.6
EBITDA	-50.2	-109.5	20.2	129.1
세전이익	-81.1	-147.3	-11.6	107.0
순이익	-64.3	-113.3	-9.0	81.1
지배주주지분순이익	-64.3	-113.3	-9.0	81.1
EPS(원)	-1,040	-1,831	-145	1,312
증감률(% YoY)	적전	적지	적지	흑전
PER(배)	N/A	N/A	N/A	14.4
PBR(배)	2.12	2.12	3.04	2.45
EV/EBITDA(배)	N/A	N/A	50.6	7.4
영업이익률(%)	-48.1	-171.3	-5.1	21.9
ROE(%)	-12.0	-26.0	-2.3	18.8
순차입금비율(%)	-47.7	-43.7	-37.5	-45.8

자료: 키움증권

Price Trend



GKL (114090)

본격적 실적 개선



4분기는 일본 트래픽 회복으로 매출과 영업이익의 동시 개선이 나타날 전망이다. 일본향 실적 개선 효과는 Mass의 리드타임이 반영되는 1Q23에 더욱 커질 것이다. 중국의 리오프닝도 시작되어 1분기 제한적 반영, 2분기 이후 본격화를 예상한다. 또한 힐튼 사업장의 이전으로 배후 객실 확대, 시설 업그레이드 등 카지노 선순환이 발생할 것으로 전망한다.

>>> 4분기 영업이익 60억원(흑전) 컨센 상회

4분기 매출액 900억원(yoy +317.3%), 영업이익 60억원(흑전, OPM 6.7%)으로 시장 기대치 상회를 전망한다. 세부적으로는 강남 536억원(yoy +835.6%), 힐튼 291억원(yoy +92.6%), 부산 108억원(yoy +307.7%)을 예상한다.

일본의 본격적인 리오프닝 시작으로 고객 선점을 위한 마케팅 경쟁 강도 심화는 단기적으로 피할 수 없을 전망이다. 따라서 4분기는 카지노 매출 관련 변동비 외 매출 회복 및 향후 지속 가능성 확보를 위한 콤프 및 프로모션 증가가 예상된다. 다만 이는 매출 성장으로 충분히 상쇄 가능하여 매출 성장에 따른 영업이익 확장은 지속될 것이다.

>>> 일본 효과는 지속된다

10월 11일부터 한-일 90일 관광무비자 시행 재개에 따라 4분기 일본VIP는 6,8천명으로 yoy +4,850%, qoq +127% 증가했다. 일본Mass도 15.9천명 방문해 yoy +2,820%, qoq 353% 성장했다. Premium Mass와 Mass의 경우 VIP보다 여행 리드타임이 길어 4분기 보다는 2023년 1분기부터 본격화될 가능성이 높아 트래픽 우상향 추세는 더욱 강화될 것이다.

일본 방문객 성장에 따라 드랩액 개선도 동시 나타나고 있다. 4분기 드랩액은 7,665억원으로 yoy +212%, qoq +40.6% 증가했다. 특히 일본 방문객 회복이 시작된 지난 2분기부터 분기당 40%에 육박하는 성장을 보이고 있다. 2019년 분기 평균 3천억원 규모의 일본 VIP 드랩액은 4분기 현재 2,240억원으로 70% 회복되었다. 2023년 1분기는 확장된 Mass 효과가 더해져 팬데믹 이전 수준의 실적 달성을 전망한다.

>>> 2023년 최대 포인트, 중국 리오프닝

2022년 말 서울드래곤시티점으로 이전관련 휴장을 최소화해 휴장에 따른 부정적 실적 영향은 거의 없다. 오히려 신규 카지노 시설로 업그레이드가 이루어지고, 20% 면적 개선, VIP 공간 확보, 힐튼 대비 배후 객실 규모 성장 등 순기능이 많아져 영업력 강화가 발생했다.

중국 리오프닝 영향은 국내 입국자에 대한 조치 강화로 1분기 제한적 효과, 2분기부터 개선 반영 시작을 전망한다. 당초 예상보다 빠른 중국의 리오프닝으로 2023년은 경쟁사 대비 비용구조의 수혜도 더해져 실적 개선 역시 낙관적이다. 이에 투자 의견 BUY, 목표주가 24,000원은 유지한다.

GKL 실적 추이 및 전망 (K-IFRS 연결 기준)

(십억원)	1Q21	2Q21	3Q21	4Q21	1Q22	2Q22	3Q22	4Q22F	2021	2022F	2023F
매출액	5.3	33.0	25.3	21.6	46.9	48.1	74.4	90.0	85.1	259.4	449.8
(YoY)	-95.3%	41.8%	-27.3%	44.5%	789.4%	45.8%	194.6%	317.3%	-53.9%	204.9%	73.4%
카지노매출액	6.3	35.2	31.2	32.3	66.3	81.4	91.1	129.8	105.0	368.7	559.4
카지노손실금	-1.0	-2.2	-5.0	-9.0	-14.8	-26.1	-9.5	-36.2	-17.1	-86.7	-89.2
매출에누리	-0.0	-0.0	-1.0	-1.8	-4.7	-7.3	-7.6	-3.6	-2.8	-23.2	-20.5
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	77.5	204.2	248.0	325.4
(YoY)	-41.0%	8.5%	-9.2%	-2.9%	18.4%	1.6%	28.0%	36.3%	-14.3%	21.4%	31.2%
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	115.9
관광진흥개발기금	0.4	2.9	2.1	1.9	4.2	4.4	7.3	10.6	7.4	26.6	47.9
개별소비세	0.2	0.5	0.0	-0.7	0.7	0.7	1.1	2.6	0.0	5.0	12.9
매출총이익	-40.1	-19.0	-24.7	-35.3	-6.9	-4.7	10.5	12.5	-119.1	11.4	124.5
(YoY)	-216.0%	-22.9%	21.7%	-19.1%	-82.8%	-75.3%	-142.4%	-135.6%	120.9%	-109.6%	989.5%
GPM	-761.6%	-57.6%	-97.8%	-163.4%	-14.7%	-9.8%	14.1%	13.9%	-140.0%	4.4%	27.7%
판매비	6.5	6.9	6.3	7.0	6.2	6.0	5.9	6.5	26.7	24.6	25.9
(YoY)	-15.4%	-7.7%	-41.1%	-22.5%	-4.5%	-13.1%	-6.2%	-7.1%	-23.4%	-7.8%	5.0%
영업이익	-46.6	-25.9	-31.0	-42.3	-13.1	-10.7	4.6	6.0	-145.8	-13.2	98.6
(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%	6.7%	-171.4%	-5.1%	21.9%
순이익	-37.4	-18.1	-23.4	-34.4	-10.7	-8.0	5.0	4.7	-113.3	-9.0	81.1
(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%	5.2%	-133.1%	-3.5%	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%
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%
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%
2022.11	3.7	3.3	0.6	2.9	2.5	2.2	107.0	64.6	20.7	30.1	56.7	37.1	45.8	22.6	12.6%	15.2%	10.1%
2022.12	4.2	4.8	0.1	3.1	2.2	3.8	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 Preview

(십억원)	4Q22F	4Q21	(YoY)	3Q22	(QoQ)	컨센서스	(차이)
매출액	90.0	21.6	317.3%	74.4	21.0%	86.0	4.7%
영업이익	4.6	-42.3	흑전	4.6	흑전	5.2	-12.0%
순이익	5.0	-34.4	흑전	5.0	흑전	4.6	8.1%

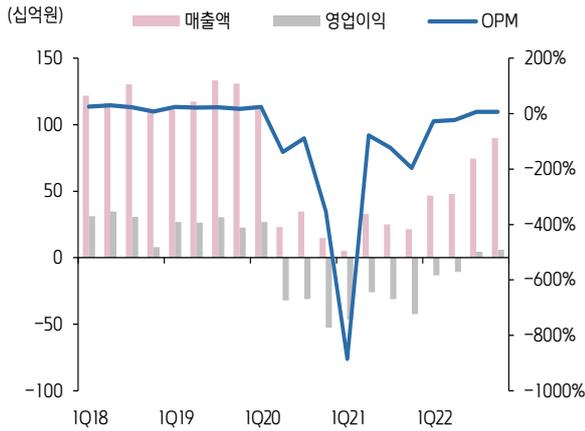
자료: GKL, FnGuide, 키움증권 리서치센터

GKL 실적 추정치 변경 내역

(십억원)	변경 전			변경 후			차이		
	2022F	2023F	2024F	2022F	2023F	2024F	2022F	2023F	2024F
매출액	255.7	455.0	586.8	259.4	449.8	607.6	1.4%	-1.1%	3.5%
영업이익	-14.6	100.1	176.8	-13.2	98.6	199.2	-9.4%	-1.5%	12.6%
순이익	-10.0	82.2	141.7	-9.0	81.1	158.7	-10.6%	-1.3%	12.1%
(YoY)									
매출액	200.5%	77.9%	29.0%	204.9%	73.4%	35.1%			
영업이익	적지	흑전	76.7%	적지	흑전	102.1%			
순이익	적지	흑전	72.3%	적지	흑전	95.7%			

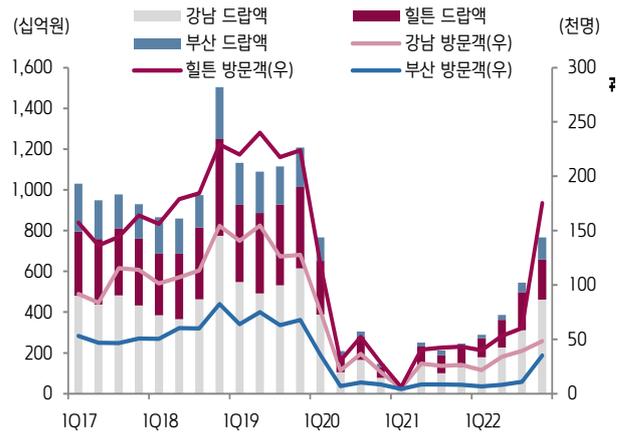
자료: 키움증권 리서치센터

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
매출액	184.5	85.1	259.4	449.8	607.6
매출원가	238.4	204.2	248.0	325.4	380.5
매출총이익	-53.9	-119.1	11.4	124.5	227.1
판매비	34.9	26.7	24.6	25.9	27.9
영업이익	-88.8	-145.8	-13.2	98.6	199.2
EBITDA	-50.2	-109.5	20.2	129.1	234.6
영업외손익	7.7	-1.5	1.6	8.4	10.2
이자수익	6.9	2.8	2.6	3.6	5.6
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
법인세차감전이익	-81.1	-147.3	-11.6	107.0	209.4
법인세비용	-16.8	-34.0	-2.7	25.9	50.7
계속사업순이익	-64.3	-113.3	-9.0	81.1	158.7
당기순이익	-64.3	-113.3	-9.0	81.1	158.7
지배주주순이익	-64.3	-113.3	-9.0	81.1	158.7
증감율 및 수익성 (%)					
매출액 증감율	-62.4	-53.9	204.8	73.4	35.1
영업이익 증감율	-191.7	64.2	-90.9	-847.0	102.0
EBITDA 증감율	-137.5	118.1	-118.4	539.1	81.7
지배주주순이익 증감율	-188.8	76.2	-92.1	-1,001.1	95.7
EPS 증감율	적전	적지	적지	흑전	95.7
매출총이익율(%)	-29.2	-140.0	4.4	27.7	37.4
영업이익율(%)	-48.1	-171.3	-5.1	21.9	32.8
EBITDA Margin(%)	-27.2	-128.7	7.8	28.7	38.6
지배주주순이익율(%)	-34.9	-133.1	-3.5	18.0	26.1

현금흐름표

(단위: 십억원)

12월 결산, IFRS 연결	2020A	2021A	2022F	2023F	2024F
영업활동 현금흐름	-139.0	-128.2	-21.2	71.0	153.2
당기순이익	-64.3	-113.3	-9.0	81.1	158.7
비현금항목의 가감	22.1	13.5	3.0	27.8	55.7
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	-30.5	-2.8	20.3
영업활동자산부채증감	-81.0	-29.7	-18.2	-13.1	-13.5
매출채권및기타채권의감소	2.4	4.2	-16.0	-17.4	-14.4
재고자산의감소	-1.2	0.6	-6.2	0.3	-3.2
매입채무및기타채무의증가	-66.7	-15.4	2.0	2.1	2.2
기타	-15.5	-19.1	2.0	1.9	1.9
기타현금흐름	-15.8	1.3	3.0	-24.8	-47.7
투자활동 현금흐름	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
재무활동 현금흐름	-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
현금 및 현금성자산의 순증가	-30.3	-3.4	-22.1	75.1	157.1
기초현금 및 현금성자산	132.2	101.9	98.5	76.4	151.5
기말현금 및 현금성자산	101.9	98.5	76.4	151.5	308.6

자료 : 키움증권 리서치센터

재무상태표

(단위: 십억원)

12월 결산, IFRS 연결	2020A	2021A	2022F	2023F	2024F
유동자산	347.2	237.0	240.9	337.0	515.9
현금 및 현금성자산	101.9	98.5	76.4	151.4	308.6
단기금융자산	227.1	127.2	131.0	134.9	139.0
매출채권 및 기타채권	12.3	7.8	23.7	41.2	55.6
재고자산	3.7	3.0	9.3	9.0	12.2
기타유동자산	2.2	0.5	0.5	0.5	0.5
비유동자산	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
자산총계	708.4	531.3	541.8	642.4	820.8
유동부채	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
비유동부채	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
부채총계	222.1	147.8	156.8	165.9	175.0
자본지분	486.4	383.5	385.0	476.6	645.7
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	322.4	403.5	562.3
비지배지분	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
자본총계	486.4	383.5	385.0	476.6	645.7

투자지표

(단위: 원, %, 배)

12월 결산, IFRS 연결	2020A	2021A	2022F	2023F	2024F
주당지표(원)					
EPS	-1,040	-1,831	-145	1,312	2,566
BPS	7,863	6,201	6,224	7,704	10,440
CFPS	-683	-1,613	-97	1,762	3,467
DPS	0	0	0	0	0
주가배수(배)					
PER	-16.1	-7.2	-130.3	14.4	7.4
PER(최고)	-22.0	-10.5	-132.7		
PER(최저)	-10.3	-6.3	-85.5		
PBR	2.12	2.12	3.04	2.45	1.81
PBR(최고)	2.91	3.10	3.09		
PBR(최저)	1.37	1.86	1.99		
PSR	5.60	9.56	4.51	2.60	1.92
PCFR	-24.4	-8.2	-194.2	10.7	5.5
EV/EBITDA	-16.0	-5.9	50.6	7.4	3.4
주요비율(%)					
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	-1.7	13.7	21.7
ROE	-12.0	-26.0	-2.3	18.8	28.3
ROIC	-162.5	-208.4	-15.3	83.4	141.3
매출채권회전율	11.2	8.5	16.5	13.9	12.6
재고자산회전율	60.0	25.4	42.1	49.3	57.5
부채비율	45.7	38.5	40.7	34.8	27.1
순차입금비율	-47.7	-43.7	-37.5	-45.8	-58.0
이자보상배율	-25.6	-53.9	-4.5	31.1	58.6
총차입금	97.0	58.2	63.2	68.2	73.2
순차입금	-232.0	-167.4	-144.2	-218.1	-374.3
NOPLAT	-50.2	-109.5	20.2	129.1	234.6
FCF	-135.0	-137.3	-34.9	57.2	138.0

Compliance Notice

- 당사는 1월 9일 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

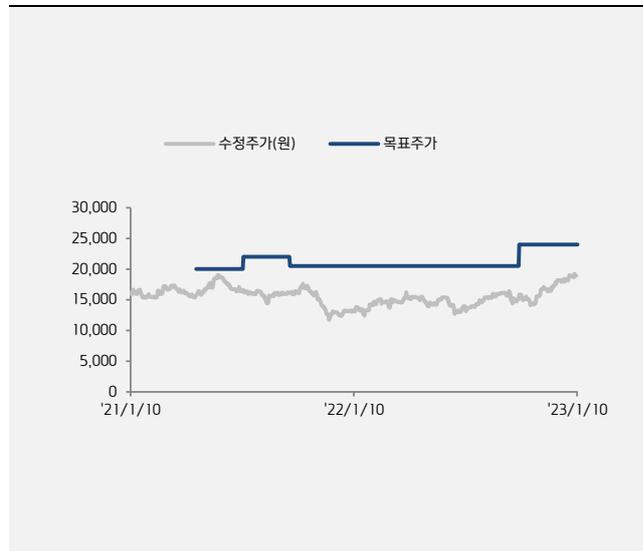
- 본 조사분석자료는 당사의 리서치센터가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보로부터 얻은 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없고, 통지 없이 의견이 변경될 수 있습니다.
- 본 조사분석자료는 유가증권 투자를 위한 정보제공을 목적으로 당사 고객에게 배포되는 참고자료로서, 유가증권의 종류, 종목, 매매의 구분과 방법 등에 관한 의사결정은 전적으로 투자자 자신의 판단과 책임하에 이루어져야 하며, 당사는 본 자료의 내용에 의거하여 행해진 일체의 투자행위 결과에 대하여 어떠한 책임도 지지 않으며 법적 분쟁에서 증거로 사용 될 수 없습니다.
- 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	2021-04-27	Buy(Maintain)	20,000원	6개월	-19.15	-16.50
(114090)	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	-35.38	-28.75
	2022-11-23	Buy(Maintain)	24,000원	6개월	-30.09	-19.79
	2023-01-10	Buy(Maintain)	24,000원	6개월		

*주가는 수정주가를 기준으로 과리율을 산출하였음.

목표주가추이(2개년)



투자의견 및 적용기준

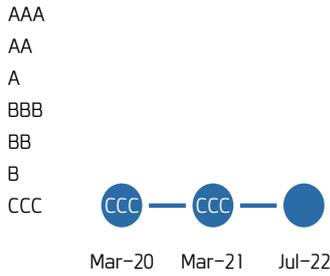
기업	적용기준(6개월)
Buy(매수)	시장대비 +20% 이상 주가 상승 예상
Outperform(시장수익률 상회)	시장대비 +10~+20% 주가 상승 예상
Marketperform(시장수익률)	시장대비 +10~-10% 주가 변동 예상
Underperform(시장수익률 하회)	시장대비 -10~-20% 주가 하락 예상
Sell(매도)	시장대비 -20% 이하 주가 하락 예상

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 (2022/1/1~2022/12/31)

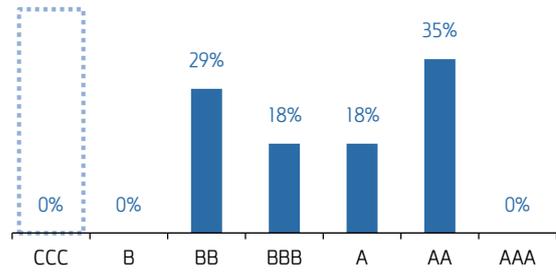
매수	중립	매도
98.30%	1.70%	0.00%

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	2.6	5.4		
환경	4.2	6.4	30.0%	
물 부족	4.9	3.9	20.0%	
탄소 배출	2.9	7.5	10.0%	
사회	2.1	5.1	35.0%	
노무관리	3.7	5.9	20.0%	
제품 안전과 품질		3.7	15.0%	
지배구조	1.8	5.4	35.0%	▼0.7
기업 지배구조	3.8	6.3		▼0.8
기업 활동	1.5	5.8		

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 ◀▶ 상황 ▲ 2등급 이상 상황 ▲▲ 하향 ▼ 2등급 이상 하향 ▼▼
 자료: MSCI, 키움증권 리서치