



BUY(Maintain)

목표주가: 28,000원(하향)

주가(5/10): 18,780원

시가총액: 40,178억원



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

Stock Data

KOSPI (5/10)		2,496.51pt
52 주 주가동향	최고가	최저가
최고/최저가 대비	28,350 원	18,040원
등락률	-33.8%	4.1%
수익률	절대	상대
1M	-4.2%	-3.6%
6M	-20.8%	-23.8%
1Y	-27.1%	-24.3%

Company Data

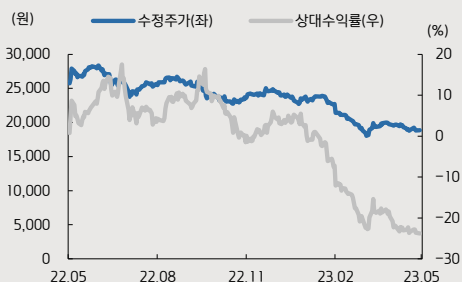
발행주식수	213,941	전주
일평균 거래량(3M)	815	천주
외국인 지분율	18.0%	
배당수익률(23E)	4.8%	
BPS(23E)	17,072원	
주요 주주	한국광해광업공단	36.3%

투자지표

(십억원, IFRS)	2021	2022	2023F	2024F
매출액	788.4	1,270.7	1,606.1	1,698.1
영업이익	-52.7	217.6	413.5	447.6
EBITDA	26.7	295.8	493.4	524.7
세전이익	-14.2	167.9	525.0	434.8
순이익	-10.6	115.6	377.1	308.5
지배주주지분순이익	-10.6	115.6	377.1	308.5
EPS(원)	-49	540	1,763	1,442
증감률(% YoY)	적지	흑전	226.2	-18.2
PER(배)	-486.9	42.9	10.7	13.0
PBR(배)	1.58	1.45	1.10	1.05
EV/EBITDA(배)	134.0	13.0	5.1	4.4
영업이익률(%)	-6.7	17.1	25.7	26.4
ROE(%)	-0.3	3.5	10.7	8.3
순차입금비율(%)	-48.2	-32.5	-40.4	-44.9

자료: 키움증권 리서치센터

Price Trend



강원랜드 (035250)

1분기 선방, 하지만 VIP는 아쉽다



해외여행 확대에도 불구하고 카지노 Mass 고객과 스키를 중심으로 비카지노의 호실적이 발생했다. 카지노 VIP를 제외하고는 팬데믹 이전 실적 체력을 대부분 회복했다. Mass의 추가 상승 여력까지 존재하기에 1분기 선방한 실적 기조는 당분간 계속 유지될 것으로 판단한다. 레버리지를 발생시킬 수 있는 카지노 VIP의 더딘 회복이 아쉽다.

>>> 1분기 영업이익 697억원(yoy +561%) 컨센 하회

1분기 매출액 3,581억원(yoy +58%), 영업이익 697억원(yoy +561%, OPM 19.5%)으로 컨센서스를 하회했다. 4분기에 집중되었던 성과급 등 비용의 회계 처리 방식이 분기별 균등 배분으로 바뀌면서 관련 비용 165억원이 계상되었다. 이를 제외하면 당사 영업이익 추정치 872억원에는 부합했다.

부문별 매출액은 카지노 3,060억원(yoy +59%), 비카지노 521억원(yoy +50%)으로 집계되었다. 카지노는 드랍액 1.5조원(yoy +50.3%), 방문객 625천명(yoy +75%), 홀드율 22.4%(yoy +1.1%p)으로 선전했다. 해외여행 대체재로 스키 강세가 발생한 비카지노는 호텔 및 리조트 개선이 동반되어 2019년 레벨을 상회했다. 카지노와 비카지노 모두 해외여행객 확대에 따른 실적 우려에 적극 방어했다.

>>> 레버리지를 확대할 VIP 회복이 필요하다

1분기 호텔 및 콘도의 객실점유율은 67%였다. 2019년과 비교해도 5%p 높은 수준이다. 호텔&리조트 시설의 트래픽 확대와 코로나19기간 발생한 영업시간, 테이블 개선은 Mass의 트래픽 안정감 및 실적 기여도 제고를 지지하는 포인트이다. 이에 Mass를 중심으로 한 실적 개선은 당분간 지속될 것이다.

하지만 리오프닝 효과가 달성된 Mass와 달리 VIP의 개선은 여전히 속도가 더딘 상태이다. 과거 일 평균 카지노 매출액의 15~20%를 담당했던 VIP는 2019년 대비 절반의 회복에 그치고 있다. 탑라인의 추가 개선 및 이익 레버리지 확대를 위해 VIP 회복이 반드시 필요하다.

>>> 투자이견 BUY, 목표주가 28,000원으로 하향

2016~2019년 년 평균 입장객 300만명을 기록한 강원랜드 카지노의 입장객은 2023년 270만명으로 예상하여 추가 상승여력이 존재한다. 따라서 올해 본격적 회복이 발생한 실적은 내년까지 안정적 성장 추세를 유지할 가능성이 높다. 여기에 운용중인 금융자산 평가이익 증가로 순이익 개선도 동반되었기에 순이익 증가도 매력적이다. 이에 투자이견 BUY는 유지한다.

다만, VIP의 실적 레버리지 기여도 감소를 고려하여 Target P/E 17.2배 (2015~2019년 PER 하단 평균)에 12MF EPS를 적용해 목표주가는 28,000원으로 하향한다.

강원랜드 실적 추이 및 전망 (K-IFRS 연결)

(십억원)	1Q22	2Q22	3Q22	4Q22	1Q23P	2Q23F	3Q23F	4Q23F	2022	2023F	2024F
매출액	226.9	311.5	397.6	334.7	358.1	408.7	439.7	399.6	1,270.7	1,606.1	1,698.1
(YoY)	132.8%	53.0%	62.1%	38.2%	57.9%	31.2%	10.6%	19.4%	61.2%	26.4%	5.7%
카지노	192.2	280.1	343.5	294.1	306.0	367.4	379.5	350.5	1,110.0	1,403.4	1,484.8
호텔	17.7	21.8	32.3	26.2	27.4	29.6	33.9	31.4	97.9	122.3	128.5
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	4.6	14.2	18.4	19.3
골프	0.1	3.6	4.6	1.9	0.3	3.7	5.4	1.8	10.2	11.2	11.5
유티월드	0.3	1.3	5.7	1.0	1.2	3.0	7.5	1.6	8.3	13.3	14.6
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	262.4	272.6	266.4	921.8	1,059.8	1,113.4
(YoY)	41.6%	23.0%	28.6%	19.7%	38.3%	22.0%	9.8%	-1.9%	26.8%	15.0%	5.1%
카지노	116.6	145.9	168.0	181.9	167.7	180.6	185.3	179.1	612.4	712.6	753.3
호텔	36.2	36.4	42.2	48.9	45.8	44.2	45.2	45.6	163.7	180.9	185.1
콘도	14.3	13.4	15.0	15.8	18.8	16.0	16.0	15.2	58.5	65.9	68.5
스키	8.2	6.3	7.3	10.1	12.5	7.1	7.5	10.9	32.0	38.0	40.0
골프	0.6	1.5	1.8	2.1	1.4	1.7	1.7	2.0	6.0	6.8	6.7
유티월드	4.3	5.2	7.1	5.6	5.5	6.3	10.5	7.1	22.2	29.5	33.8
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	146.3	167.1	133.1	348.9	546.3	584.6
(YoY)	-216.3%	234.8%	186.2%	316.1%	148.9%	51.7%	11.9%	111.3%	465.9%	56.6%	7.0%
GPM	17.7%	31.0%	37.6%	18.8%	27.9%	35.8%	38.0%	33.3%	27.5%	34.0%	34.4%
판매비	29.6	26.5	30.6	44.6	30.1	32.3	33.8	36.6	131.3	132.8	137.0
(YoY)	17.6%	1.4%	9.7%	26.9%	1.8%	22.1%	10.4%	-18.0%	14.8%	1.2%	3.2%
영업이익	10.5	70.0	118.7	18.4	69.7	114.0	133.3	96.5	217.6	413.5	447.6
(YoY)	흑전	2489.6%	388.9%	흑전	561.2%	62.9%	12.3%	425.4%	흑전	90.0%	8.2%
OPM	4.6%	22.5%	29.9%	5.5%	19.5%	27.9%	30.3%	24.2%	17.1%	25.7%	26.4%
순이익	-5.8	37.6	74.7	9.2	101.6	91.4	105.1	79.0	115.7	377.1	308.5
(YoY)	적지	79.7%	265.4%	흑전	흑전	143.4%	40.7%	757.5%	흑전	226.1%	-18.2%
NPM	-2.6%	12.1%	18.8%	2.8%	28.4%	22.4%	23.9%	19.8%	9.1%	23.5%	18.2%

자료: 강원랜드, 키움증권 리서치센터

강원랜드 주요 지표 추이 및 전망

구분	1Q22	2Q22	3Q22	4Q22	1Q23P	2Q23F	3Q23F	4Q23F	2022	2023F	2024F
입장객(천명)	356.9	493.0	659.9	573.7	624.6	704.0	727.5	664.4	2,083.5	2,720.4	3,006.1
(YoY)	309.2%	147.2%	159.6%	89.1%	75.0%	42.8%	10.2%	15.8%	146.8%	30.6%	10.5%
드랩액(십억원)	998.6	1,397.5	1,671.5	1,502.4	1,500.5	1,657.4	1,712.7	1,564.3	5,570.0	6,435.0	6,723.6
(YoY)	139.4%	58.9%	56.5%	41.0%	50.3%	18.6%	2.5%	4.1%	62.4%	15.5%	4.5%
인당 드랩(백만원)	2.8	2.8	2.5	2.6	2.4	2.4	2.4	2.4	2.7	2.4	2.2
(YoY)	-41.5%	-35.7%	-39.7%	-25.4%	-14.1%	-16.9%	-7.0%	-10.1%	-34.2%	-11.5%	-5.4%
홀드율	21.3%	22.1%	22.7%	21.5%	22.4%	22.1%	22.1%	22.4%	22.0%	22.3%	22.2%
(YoY, %p)	-2.2%	-1.1%	0.6%	-0.8%	1.1%	0.0%	-0.5%	1.0%	-0.6%	1.4%	-0.4%
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 Review

(십억원)	1Q23P	1Q22	(YoY)	4Q22	(QoQ)	컨센서스	(차이)
매출액	358.1	226.9	57.9%	334.7	7.0%	355.6	0.7%
영업이익	69.7	10.5	561.2%	18.4	279.4%	93.6	-25.5%
순이익	85.7	-5.8	-1570.1%	9.2	830.5%	74.5	15.1%

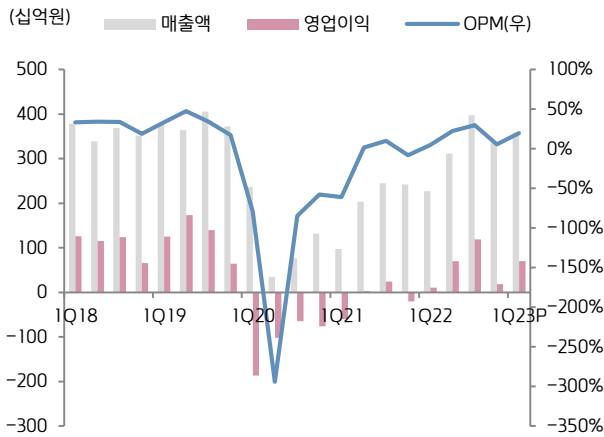
자료: 강원랜드, FnGuide, 키움증권 리서치센터

강원랜드 실적 추정치 변경 내역

(십억원)	변경 전			변경 후			차이		
	2023F	2024F	2025F	2023F	2024F	2025F	2023F	2024F	2025F
매출액	1,620.8	1,689.2	1,775.9	1,606.1	1,698.1	1,787.8	-0.9%	0.5%	0.7%
영업이익	416.4	428.1	450.4	413.5	447.6	478.8	-0.7%	4.6%	6.3%
순이익	327.9	326.1	347.6	361.5	309.1	335.8	10.2%	-5.2%	-3.4%
(YoY)									
매출액	27.6%	4.2%	5.1%	26.4%	5.7%	5.3%			
영업이익	91.4%	2.8%	5.2%	90.0%	8.2%	7.0%			
순이익	183.5%	-0.5%	6.6%	212.6%	-14.5%	8.6%			

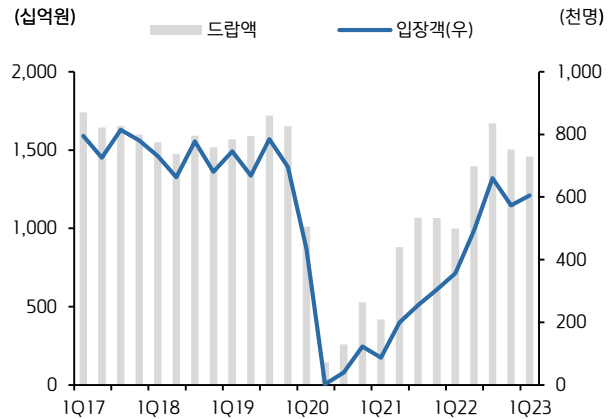
자료: 키움증권 리서치센터

강원랜드 매출액, 영업이익, OPM 추이 (K-IFRS 연결)



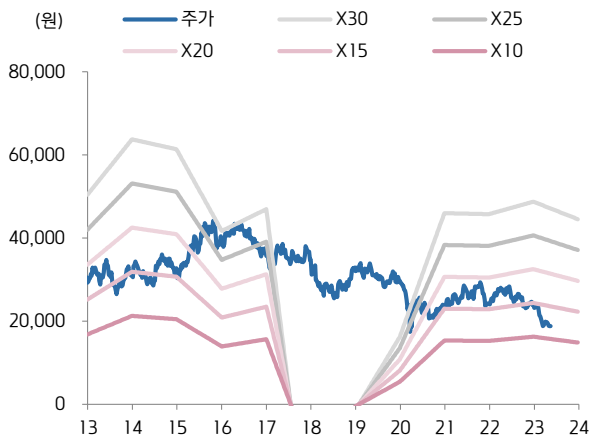
자료: 강원랜드, 키움증권 리서치센터

강원랜드 카지노 드랍액 및 방문객 추이



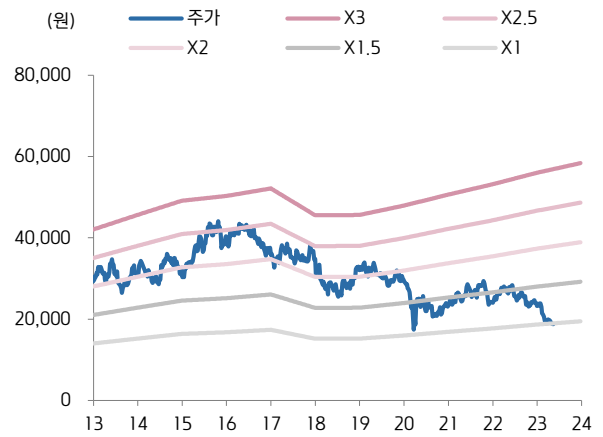
자료: 강원랜드, 키움증권 리서치센터

12M Forward PER Band



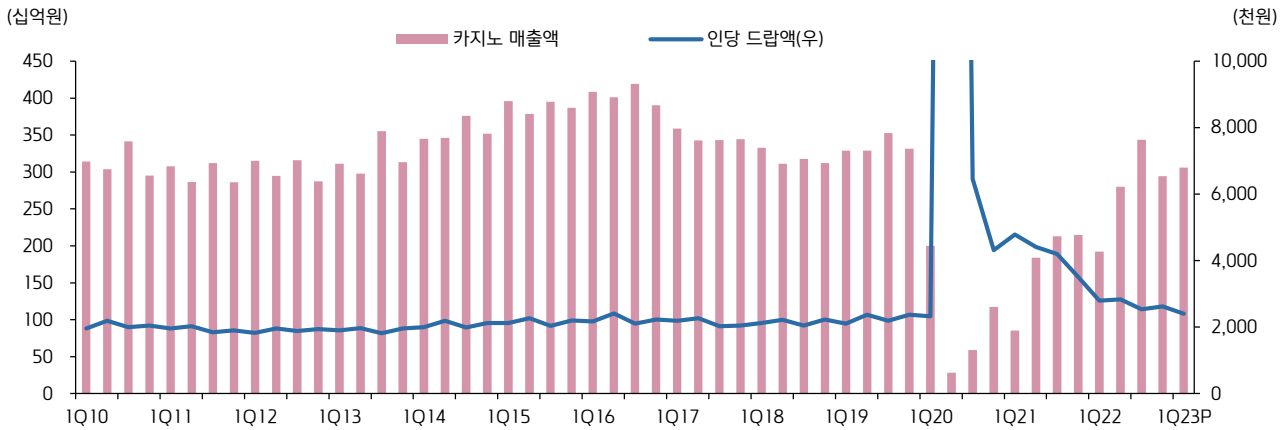
자료: 에프앤가이드, 키움증권 리서치센터

12M Forward PBR Band



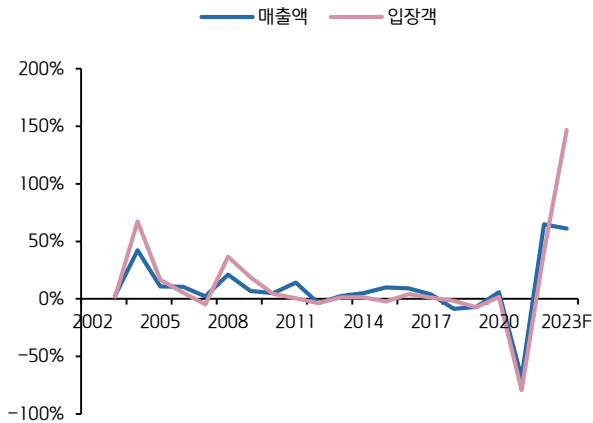
자료: 에프앤가이드, 키움증권 리서치센터

강원랜드 매출액 및 인당 드랍액 추이 (K-IFRS 연결)



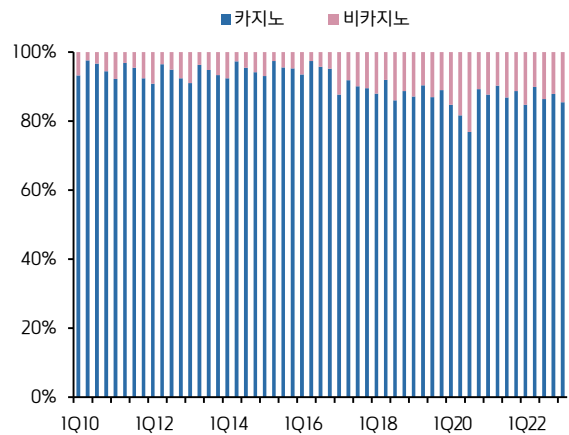
자료: 강원랜드, 키움증권 리서치센터

매출액 및 입장객 성장률 추이



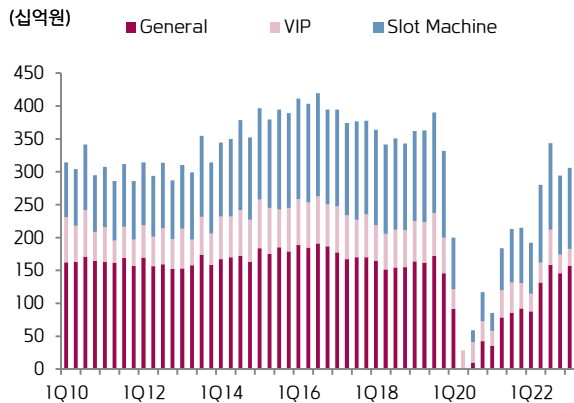
자료: 강원랜드, 키움증권 리서치센터

카지노, 비카지노 매출 비중 추이



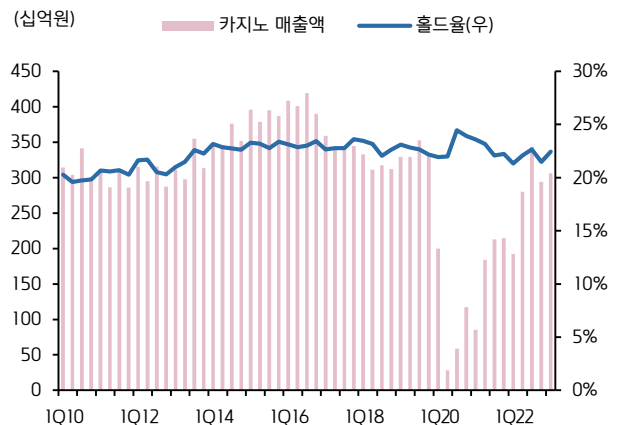
자료: 강원랜드, 키움증권 리서치센터

게임별 매출액 추이



자료: 강원랜드, 키움증권 리서치센터

매출액 및 홀드율 추이



자료: 강원랜드, 키움증권 리서치센터

포괄손익계산서

(단위: 십억원)

12월 결산, IFRS 연결	2021A	2022A	2023F	2024F	2025F
매출액	788.4	1,270.7	1,606.1	1,698.1	1,787.8
매출원가	726.8	921.8	1,059.8	1,113.4	1,170.5
매출총이익	61.6	348.9	546.3	584.6	617.4
판매비	114.3	131.3	132.8	137.0	138.5
영업이익	-52.7	217.6	413.5	447.6	478.8
EBITDA	26.7	295.8	493.4	524.7	539.5
영업외손익	38.5	-49.7	111.5	-12.9	-7.0
이자수익	13.0	28.0	36.9	42.8	49.0
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	77.0	-53.0	-53.0
법인세차감전이익	-14.2	167.9	525.0	434.8	471.8
법인세비용	-3.6	52.2	148.0	126.3	137.0
계속사업손익	-10.6	115.6	377.1	308.5	334.8
당기순이익	-10.6	115.6	377.1	308.5	334.8
지배주주순이익	-10.6	115.6	377.1	308.5	334.8
증감율 및 수익성 (%)					
매출액 증감율	64.7	61.2	26.4	5.7	5.3
영업이익 증감율	흑전	-512.9	90.0	8.2	7.0
EBITDA 증감율	흑전	1,007.9	66.8	6.3	2.8
지배주주순이익 증감율	흑전	-1,190.6	226.2	-18.2	8.5
EPS 증감율	적지	흑전	226.2	-18.2	8.5
매출총이익율(%)	7.8	27.5	34.0	34.4	34.5
영업이익률(%)	-6.7	17.1	25.7	26.4	26.8
EBITDA Margin(%)	3.4	23.3	30.7	30.9	30.2
지배주주순이익률(%)	-1.3	9.1	23.5	18.2	18.7

현금흐름표

(단위: 십억원)

12월 결산, IFRS 연결	2021A	2022A	2023F	2024F	2025F
영업활동 현금흐름	210.9	420.2	450.9	432.8	454.5
당기순이익	-10.6	115.6	377.1	308.5	334.8
비현금항목의 가감	46.0	188.9	221.9	191.8	180.3
유형자산감가상각비	78.6	77.3	79.2	76.2	59.8
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	141.9	114.8	119.6
영업활동자산부채증감	157.1	118.8	-35.0	18.4	30.1
매출채권및기타채권의감소	-4.4	-1.8	-5.9	-1.6	-1.6
재고자산의감소	-1.2	-0.6	-1.1	-0.3	-0.3
매입채무및기타채무의증가	161.0	141.0	29.7	30.5	32.1
기타	1.7	-19.8	-57.7	-10.2	-0.1
기타현금흐름	18.4	-3.1	-113.1	-85.9	-90.7
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	643.8	448.1	409.9
기초현금 및 현금성자산	66.1	206.4	101.1	744.8	1,192.9
기말현금 및 현금성자산	206.4	101.1	744.8	1,192.9	1,602.8

자료 : 키움증권 리서치센터

재무상태표

(단위: 십억원)

12월 결산, IFRS 연결	2021A	2022A	2023F	2024F	2025F
유동자산	1,657.0	1,206.4	1,590.4	1,839.8	2,100.8
현금 및 현금성자산	206.4	101.1	744.8	1,192.8	1,602.7
단기금융자산	1,430.8	1,076.1	809.4	608.7	457.8
매출채권 및 기타채권	11.1	22.4	28.3	29.9	31.5
재고자산	3.4	4.0	5.1	5.4	5.7
기타유동자산	5.3	2.8	2.8	3.0	3.1
비유동자산	2,170.2	2,961.4	2,912.4	2,866.4	2,836.7
투자자산	566.4	1,355.9	1,355.9	1,355.9	1,355.9
유형자산	1,304.0	1,258.0	1,208.8	1,162.6	1,132.8
무형자산	3.1	2.8	3.0	3.2	3.3
기타비유동자산	296.7	344.7	344.7	344.7	344.7
자산총계	3,827.3	4,167.8	4,502.8	4,706.3	4,937.5
유동부채	506.8	687.7	732.9	763.5	795.5
매입채무 및 기타채무	431.4	580.6	610.3	640.8	672.9
단기금융부채	2.2	2.7	2.7	2.7	2.7
기타유동부채	73.2	104.4	119.9	120.0	119.9
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	846.0	886.5	928.5
지배지분	3,252.8	3,415.4	3,657.0	3,819.9	4,009.0
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	3,547.8	3,663.7	3,805.9
비지배지분	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
자본총계	3,252.8	3,415.4	3,657.0	3,819.9	4,009.0

투자지표

(단위: 원, %, 배)

12월 결산, IFRS 연결	2021A	2022A	2023F	2024F	2025F
주당지표(원)					
EPS	-49	540	1,763	1,442	1,565
BPS	15,204	15,964	17,093	17,855	18,739
CFPS	166	1,423	2,800	2,338	2,408
DPS	0	350	900	950	950
주기배수(배)					
PER	-486.9	42.9	10.7	13.0	12.0
PER(최고)	-600.3	53.0	13.7		
PER(최저)	-438.3	41.8	10.1		
PBR	1.58	1.45	1.10	1.05	1.00
PBR(최고)	1.95	1.79	1.41		
PBR(최저)	1.42	1.42	1.04		
PSR	6.53	3.91	2.50	2.37	2.25
PCFR	145.3	16.3	6.7	8.0	7.8
EV/EBITDA	134.0	13.0	5.1	4.4	3.8
주요비율(%)					
배당성향(% , 보통주, 현금)	0.0	61.4	48.4	62.4	57.5
배당수익률(% , 보통주, 현금)	0.0	1.5	4.8	5.1	5.1
ROA	-0.3	2.9	8.7	6.7	6.9
ROE	-0.3	3.5	10.7	8.3	8.6
ROIC	-5.6	23.7	45.1	55.0	66.5
매출채권회전율	67.0	75.8	63.4	58.3	58.2
재고자산회전율	283.4	342.0	352.3	324.3	323.6
부채비율	17.7	22.0	23.1	23.2	23.2
순차입금비율	-48.2	-32.5	-40.4	-44.9	-49.0
이자보상배율	-30.8	119.1	196.4	187.7	179.8
총차입금	67.9	65.6	75.6	85.6	95.6
순차입금	-1,569.3	-1,111.6	-1,478.5	-1,715.9	-1,964.9
NOPLAT	26.7	295.8	493.4	524.7	539.5
FCF	140.8	350.2	310.9	382.1	399.6

Compliance Notice

- 당사는 5월 10일 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

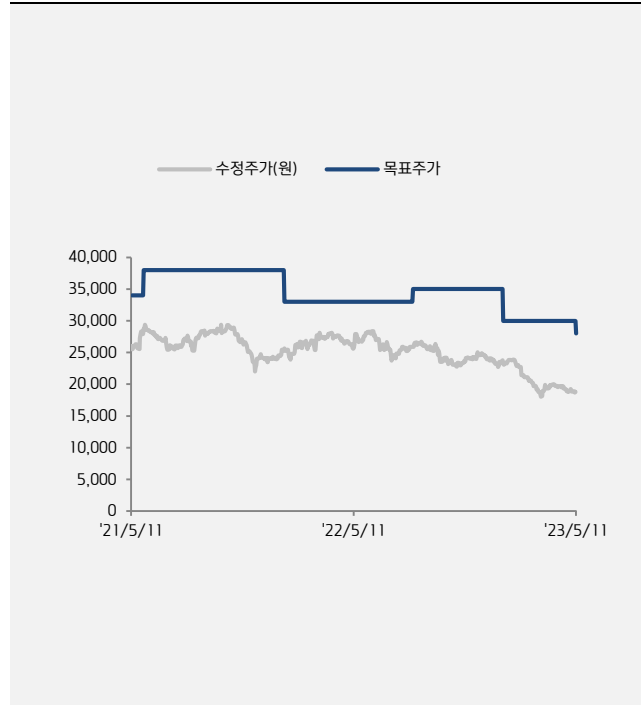
- 본 조사분석자료는 당사의 리서치센터가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보로부터 얻은 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없고, 통지 없이 의견이 변경될 수 있습니다.
- 본 조사분석자료는 유가증권 투자를 위한 정보제공을 목적으로 당사 고객에게 배포되는 참고자료로서, 유가증권의 종류, 종목, 매매의 구분 과 방법 등에 관한 의사결정은 전적으로 투자자 자신의 판단과 책임하에 이루어져야 하며, 당사는 본 자료의 내용에 의거하여 행해진 일체의 투자행위 결과에 대하여 어떠한 책임도 지지 않으며 법적 분쟁에서 증거로 사용 될 수 없습니다.
- 본 조사 분석자료를 무단으로 인용, 복제, 전시, 배포, 전송, 편집, 번역, 출판하는 등의 방법으로 저작권을 침해하는 경우에는 관련법에 의하 여 민·형사상 책임을 지게 됩니다.

투자의견변동내역(2개년)

종목명	일자	투자의견	목표주가	목표 가격 대상 시점	과리율(%)	
					평균 주가대비	최고 주가대비
강원랜드 (035250)	2021-05-12	Buy(Maintain)	34,000원	6개월	-22.07	-16.76
	2021-05-31	Buy(Maintain)	38,000원	6개월	-26.77	-22.63
	2021-07-07	Buy(Maintain)	38,000원	6개월	-28.95	-22.63
	2021-08-11	Buy(Maintain)	38,000원	6개월	-28.40	-22.63
	2021-09-27	Buy(Maintain)	38,000원	6개월	-27.97	-22.63
	2021-10-15	Buy(Maintain)	38,000원	6개월	-27.97	-22.63
	2021-11-23	Buy(Maintain)	38,000원	6개월	-28.32	-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		

*주가는 수정주가를 기준으로 과리율을 산출하였음.

목표주가추이(2개년)



투자의견 및 적용기준

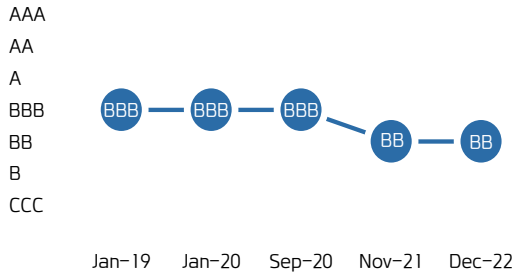
기업	적용기준(6개월)
Buy(매수)	시장대비 +20% 이상 주가 상승 예상
Outperform(시장수익률 상회)	시장대비 +10~+20% 주가 상승 예상
Marketperform(시장수익률)	시장대비 +10~-10% 주가 변동 예상
Underperform(시장수익률 하회)	시장대비 -10~-20% 주가 하락 예상
Sell(매도)	시장대비 -20% 이하 주가 하락 예상

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 (2022/4/1~2023/3/31)

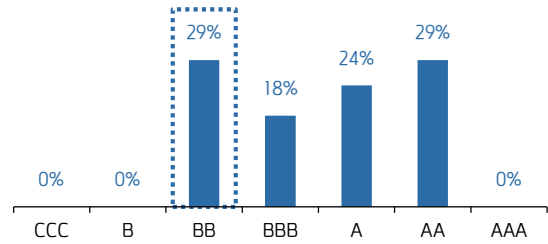
매수	중립	매도
95.43%	5.47%	0.00%

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