

SK COMPANY Analysis



Analyst
나승두

nsdoo@sks.co.kr
3773-8891

Company Data

자본금	309 억원
발행주식수	6,186 만주
자사주	0 만주
액면가	500 원
시가총액	8,548 억원
주요주주	
한국관광공사	51.00%
국민연금공단	11.02%
외국인지분율	8.72%
배당수익률	0.0%

Stock Data

주가(23/08/01)	13,920 원
KOSPI	2,667.07 pt
52주 Beta	0.62
52주 최고가	21,000 원
52주 최저가	12,890 원
60일 평균 거래대금	73 억원

주가 및 상대수익률



주가상승률	절대주가	상대주가
1개월	-15.4%	-17.6%
6개월	-32.3%	-37.6%
12개월	-3.7%	-10.3%

GKL (114090/KS | Not Rated)

인바운드 관광객 증가, 도심형 카지노의 실적 반등

- 코로나 19 팬데믹 이후 카지노 방문객, 드롭액 꾸준히 반등 중
- 우리나라 외국인 입국자 수 증가하면서 신규 모객 가능성도 함께 증가
- 일본/동남아 등 소비여력 큰 새로운 VIP 고객들의 등장, 기초체력 증가 중
- 중국 주요 도시 오가는 항공편 확대, VIP 마케팅 재개 효과 3분기 반영 기대
- 올해 코로나 19 팬데믹 여파 벗어나는데 의의 있음에도 의미 있는 실적 추이

완연한 회복세

코로나 19 팬데믹 여파를 벗어 던지고 완연한 회복세에 접어들었다. 4 월말~5 월초 일본 황금연휴 등의 효과로 증가했던 5 월과 6 월 감소했지만, 중국 VIP 마케팅 등이 재개되는 3 분기를 기점으로 드롭액은 다시금 증가 추세를 이어갈 것으로 기대된다. 공시를 통해 확인된 4~6 월 실적은 홀드옌이 다소 낮게 나타남으로써 2 분기 영업이익 소폭 감소로 이어지겠지만, 일반적으로 홀드옌은 연간 일정 수준을 유지할 가능성이 높다는 점을 감안하면 하반기 이익은 더 증가하는 모습을 보일 가능성이 크다.

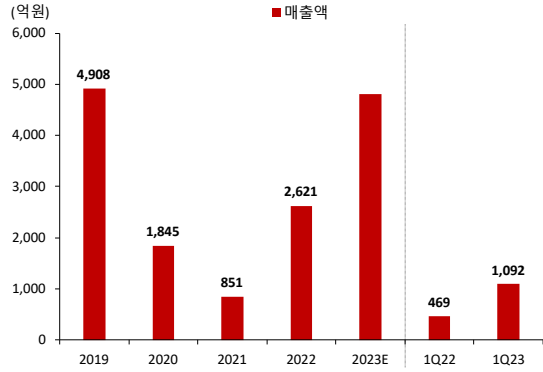
상반기보다 하반기가 기대되는 이유

하반기에는 크게 세 가지 포인트를 주목한다. 첫째, 우리나라 외국인 입국자 수 증가다. 도심형 카지노의 특성상 국내에 거주하는 외국인들의 방문 비중이 높은 것이 사실이지만, 관광객들의 초도 방문 이후 꾸준한 고객으로 이어지는 경우도 많다. 항공길이 열릴 수록 신규 모객 가능성은 높아진다. 둘째, 일본/동남아 등 새로운 VIP 고객의 등장이다. 일본 및 동남아시아를 중심으로 운행하는 항공 노선이 다양해지면서 중국인을 제외한 여타 국가들의 고객 비중이 증가하고 있다. 그 중에서도 소비 여력이 큰 고객들을 새로운 VIP 고객으로 자리매김할 가능성이 크다. 셋째, 중국 VIP 마케팅 재개 효과다. 중국인 단체 관광 재개 시점은 요원하지만, 중국 주요 도시와 우리나라를 오가는 항공편은 속속 재개되는 중이다. 특히 6 월말을 기점으로 중국 VIP 고객 마케팅을 위한 조직 개편이 있었는데, 이는 3 분기부터 실적으로 나타날 전망이다. 골이 깊으면 산이 높다. 올해는 코로나 19 팬데믹 여파를 완전히 벗어나는데 의의가 있음에도 분명 의미 있는 실적 추이를 보이고 있다. 상반기보다는 하반기가, 올해보다는 내년이 더 기대된다.

영업실적 및 투자지표

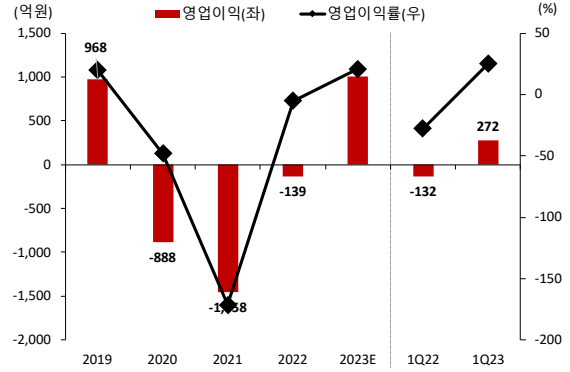
구분	단위	2017	2018	2019	2020	2021	2022
매출액	억원	0	4,803	4,908	1,845	851	2,621
yoy	%	N/A	N/A	2.2	-62.4	-53.9	208.1
영업이익	억원	0	1,051	968	-888	-1,458	-139
yoy	%	N/A	N/A	-7.9	적전	적지	적지
EBITDA	억원	0	1,213	1,339	-502	-1,095	190
세전이익	억원	0	1,040	957	-811	-1,473	-251
순이익(지배주주)	억원	0	777	724	-643	-1,133	-227
영업이익률%	%	N/A	21.9	19.7	-48.1	-171.4	-5.3
EBITDA%	%	N/A	25.3	27.3	-27.2	-128.7	7.3
EPS(계속사업)	원	0	1,257	1,170	-1,040	-1,831	-368
PER	배	N/A	19.8	16.6	N/A	N/A	N/A
PBR	배	N/A	29.5	23.1	19.8	15.6	22.4
EV/EBITDA	배	N/A	0.8	1.7	N/A	N/A	8.8
배당수익률	%	2.5	2.9	3.4	0.0	0.0	0.0
ROE	%	N/A	27.7	12.6	-12.0	-26.0	-5.9
순차입금	억원	0	-4,379	-3,348	-2,320	-1,674	-1,630
부채비율	%	N/A	36.2	55.4	45.7	38.5	59.4

매출액 추이 및 전망



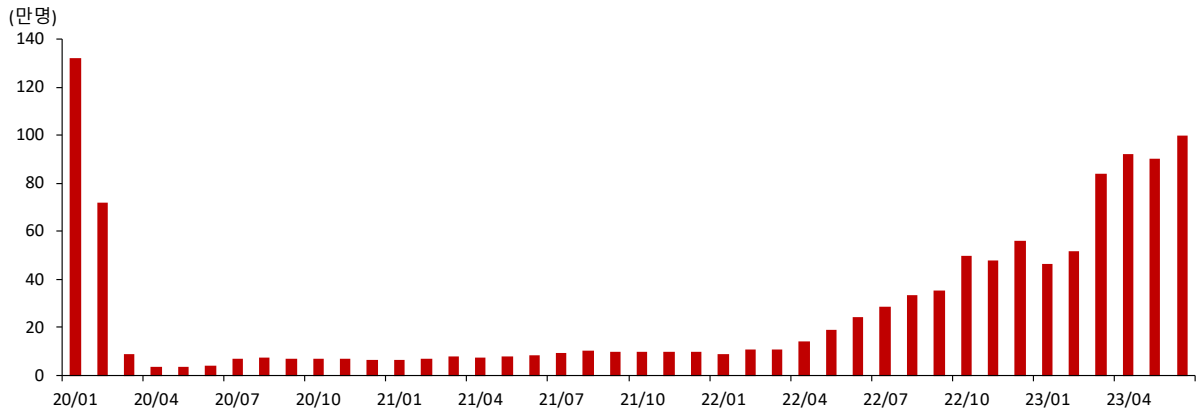
자료: GKL, SK 증권 추정

영업이익 추이 및 전망



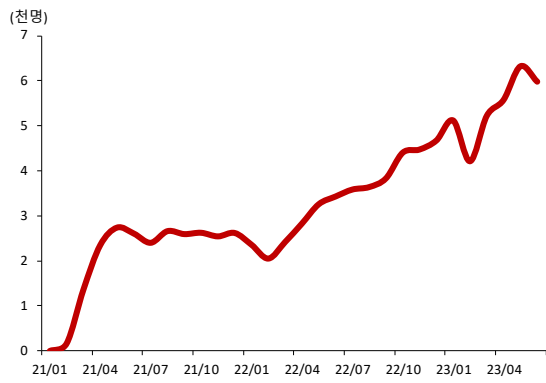
자료: GKL, SK 증권 추정

월별 우리나라 외국인 입국자 수 추이(2020년 이후)



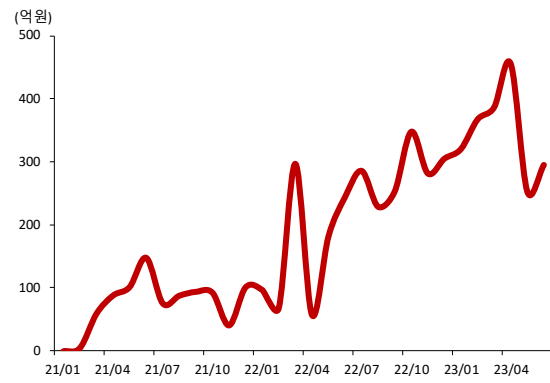
자료: 법무부 출입국·외국인정책본부, SK 증권

월별 카지노 방문자 수 추이



자료: GKL, SK 증권

월별 카지노 드롭액 추이



자료: GKL, SK 증권

재무상태표

12월 결산(억원)	2018	2019	2020	2021	2022
유동자산	4,556	4,571	3,472	2,370	2,627
현금및현금성자산	1,312	1,322	1,019	985	1,710
매출채권 및 기타채권	143	207	123	78	132
재고자산	25	25	37	30	29
비유동자산	3,102	4,524	3,612	2,943	3,468
장기금융자산	1,776	2,303	1,506	910	1,014
유형자산	857	807	673	551	741
무형자산	96	91	73	69	66
자산총계	7,658	9,094	7,084	5,313	6,095
유동부채	1,686	2,118	1,288	1,011	1,611
단기금융부채	2	219	346	211	175
매입채무 및 기타채무	283	325	84	61	225
단기충당부채	0	21	0	0	0
비유동부채	351	1,125	932	466	660
장기금융부채	0	765	624	371	660
장기매입채무 및 기타채무	0	0	0	0	0
장기충당부채	58	40	20	26	0
부채총계	2,037	3,243	2,221	1,478	2,271
지배주주지분	522	522	522	522	522
자본금	309	309	309	309	309
자본잉여금	213	213	213	213	213
기타자본구성요소	0	0	0	0	0
자기주식	0	0	0	0	0
이익잉여금	5,099	5,330	4,342	3,314	3,303
비지배주주지분	0	0	0	0	0
자본총계	5,621	5,852	4,864	3,835	3,825
부채와자본총계	7,658	9,094	7,084	5,313	6,095

현금흐름표

12월 결산(억원)	2018	2019	2020	2021	2022
영업활동현금흐름	839	1,123	-1,455	-1,288	450
당기순이익(손실)	777	724	-643	-1,133	-227
비현금상항목등	416	673	221	135	504
유형자산감가상각비	159	367	384	359	326
무형자산상각비	4	4	3	4	4
기타	254	302	-166	-228	175
운전자본감소(증가)	-24	-94	-810	-297	185
매출채권및기타채권의감소(증가)	11	-54	24	42	-53
재고자산의감소(증가)	-2	-0	-12	6	1
매입채무및기타채무의증가(감소)	32	56	-667	-154	482
기타	-66	-96	-155	-191	-245
법인세납부	-330	-180	-223	0	-12
투자활동현금흐름	-329	-425	1,741	1,512	522
금융자산의감소(증가)	0	0	0	0	0
유형자산의감소(증가)	-79	-55	-62	-12	-185
무형자산의감소(증가)	-6	-3	16	8	-0
기타	-245	-367	1,787	1,516	707
재무활동현금흐름	-453	-688	-586	-260	-243
단기금융부채의증가(감소)	-2	-2	-2	-2	-2
장기금융부채의증가(감소)	0	-209	-223	-231	-213
자본의증가(감소)	309	0	0	0	0
배당금지급	-452	-439	-327	0	0
기타	-309	-38	-35	-27	-28
현금의 증가(감소)	58	9	-303	-34	725
기초현금	1,254	1,312	1,322	1,019	985
기말현금	1,312	1,322	1,019	985	1,710
FCF	760	1,068	-1,517	-1,300	265

자료 : GKL, SK증권 추정

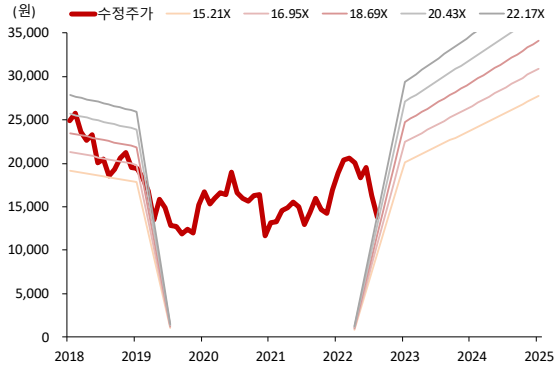
포괄손익계산서

12월 결산(억원)	2018	2019	2020	2021	2022
매출액	4,803	4,908	1,845	851	2,621
매출원가	3,398	3,566	2,384	2,042	2,496
매출총이익	1,406	1,341	-539	-1,191	125
매출총이익률(%)	29.3	27.3	-29.2	-140.0	4.8
판매비와 관리비	355	373	349	267	264
영업이익	1,051	968	-888	-1,458	-139
영업이익률(%)	21.9	19.7	-48.1	-171.4	-5.3
비영업손익	-11	-11	77	-15	-111
순금융손익	102	63	34	1	14
외환관련손익	2	7	3	2	-2
관계기업등 투자손익	0	0	0	0	0
세전계속사업이익	1,040	957	-811	-1,473	-251
세전계속사업이익률(%)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
계속사업법인세	262	233	-168	-340	-23
계속사업이익	777	724	-643	-1,133	-227
중단사업이익	0	0	0	0	0
*법인세효과	0	0	0	0	0
당기순이익	777	724	-643	-1,133	-227
순이익률(%)	16.2	14.8	-34.9	-133.1	-8.7
지배주주	777	724	-643	-1,133	-227
지배주주귀속 순이익률(%)	16.2	14.8	-34.9	-133.1	-8.7
비지배주주	0	0	0	0	0
총포괄이익	752	712	-661	-1,028	-11
지배주주	752	712	-661	-1,028	-11
비지배주주	0	0	0	0	0
EBITDA	1,213	1,339	-502	-1,095	190

주요투자지표

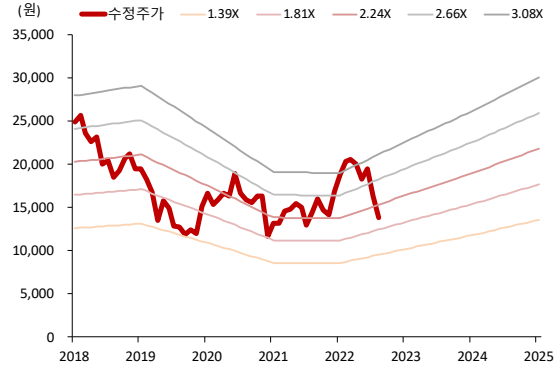
12월 결산(억원)	2018	2019	2020	2021	2022
성장성 (%)					
매출액	N/A	2.2	-62.4	-53.9	208.1
영업이익	N/A	-7.9	적전	적지	적지
세전계속사업이익	N/A	-11.1	적전	적지	적지
EBITDA	N/A	10.4	적전	적지	흑전
EPS	N/A	-6.9	적전	적지	적지
수익성 (%)					
ROA	20.3	8.6	-8.0	-18.3	-4.0
ROE	27.7	12.6	-12.0	-26.0	-5.9
EBITDA마진	25.3	27.3	-27.2	-128.7	7.3
안정성 (%)					
유동비율	270.3	215.8	269.5	234.3	163.1
부채비율	36.2	55.4	45.7	38.5	59.4
순차입금/자기자본	-77.9	-57.2	-47.7	-43.6	-42.6
EBITDA/이자비용(배)	13,130.3	35.1	-14.5	-40.5	6.9
배당성향	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
주당지표(원)					
EPS(계속사업)	1,257	1,170	-1,040	-1,831	-368
BPS	844	844	844	844	844
CFPS	1,520	1,770	-415	-1,244	165
주당 현금배당금	710	659	0	0	0
Valuation지표(배)					
PER	19.8	16.6	N/A	N/A	N/A
PBR	29.5	23.1	19.8	15.6	22.4
PCR	16.4	11.0	-40.2	-10.6	114.4
EV/EBITDA	0.8	1.7	N/A	N/A	8.8
배당수익률	2.9	3.4	0.0	0.0	0.0

GKL P/E Band Chart



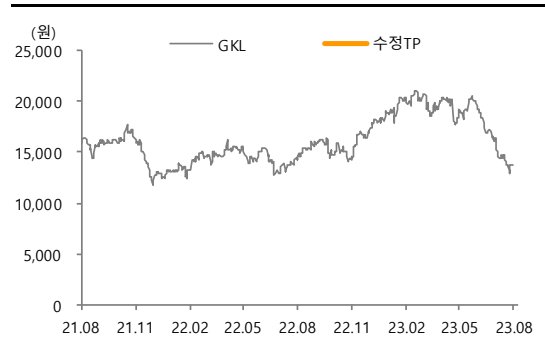
자료: Quantwise, SK 증권

GKL P/B Band Chart



자료: Quantwise, SK 증권

일시	투자의견	목표주가	목표가격	과리율	
			대상시점	평균주가대비	최고(최저) 추가대비
2023.08.02	Not Rated				



Compliance Notice

작성자(나승두)는 본 조사분석자료에 게재된 내용들이 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 신의성실하게 작성되었음을 확인합니다.
 본 보고서에 언급된 종목의 경우 당사 조사분석담당자는 본인의 담당종목을 보유하고 있지 않습니다.
 본 보고서는 기관투자자 또는 제 3자에게 사전 제공된 사실이 없습니다.
 당사는 자료공표일 현재 해당기업과 관련하여 특별한 이해 관계가 없습니다.
 종목별 투자의견은 다음과 같습니다.
 투자판단 3 단계(6개월기준) 15%이상 → 매수 / -15%~15% → 중립 / -15%미만 → 매도

SK 증권 유니버스 투자등급 비율 (2023년 08월 02일 기준)

매수	94.86%	중립	5.14%	매도	0.00%
----	--------	----	-------	----	-------