

강원랜드 (035250)

묵묵히 갈 길을 가다 보면 언젠가

투자의견

BUY(유지)

목표주가

22,000 원(유지)

현재주가

16,120 원(04/29)

시가총액

3,449(십억원)

Media/Entertainment 이현지_02)368-6199_hjlee1@eugenefn.com

- 1분기 별도 매출액은 3,658억원(-0.6%yoy), 영업이익은 777억원(+2.5%yoy)으로 시장 컨센서스 부합
- 1분기 카지노 방문객 수는 62만명(+2.7%yoy), 드롭액은 1.5조원(+5.5%yoy), 인당 드롭액은 234만원(+2.7%yoy) 기록. 방문객은 회원(+35.6%yoy)이 작년 2분기부터 두자릿수 성장을 유지 중이며, 드롭액도 전년대비 36% 증가해 견조한 성장 지속 중
- 비용 측면에서는 기존 1분기, 4분기에 지급했던 명예퇴직금 지급 시점을 올해는 2, 3, 4분기로 안분 인식하게 되면서 약 44억원 정도의 비용 축소 효과가 있었고, 영업외단에서는 금융자산 처분 평가이익 부진으로 금융수익이 240억원(-61.9%yoy)으로 감소했지만, 기타비용은 기부금 지급시점 차이로 6억원(-96.3%yoy)으로 개선. 다만, 1분기에 집행하지 못한 기부금 약 150억원은 2분기 실적에 반영될 예정
- 올해 3월 사행산업통합감독위원회 건전화 평가에서 S등급을 받으면서 올해 매출 총량이 1.64조원으로 전년대비 2천억원 증가했으며, 올해도 작년과 같이 총주주환원율 60% 달성 목표. 강력한 주주환원 정책과 함께 배당 매력, 카지노 증설에 따른 외형 성장 등 중장기적 관점에서 매력적. 투자의견, 목표주가 유지

주가(원, 04/29)	16,120		
시가총액(십억원)	3,449		
발행주식수	213,941천주		
52주 최고가	18,610원		
최저가	13,330원		
52주 일간 Beta	0.20		
60일 일평균거래대금	76억원		
외국인 지분율	0.0%		
배당수익률(2025F)	7.5%		
주주구성			
한국광해광업공단 (외 1인)	36.3%		
자사주 (외 1인)	6.3%		
주가상승(%)	1M	6M	12M
상대기준	-4.1	-4.0	10.7
절대기준	-3.8	-6.0	6.1
(원, 십억원)	현재	직전	변동
투자의견	BUY	BUY	-
목표주가	300,000	22,000	-
영업이익(25)	306	318	▼
영업이익(26)	316	332	▼

12월 결산(십억원)	2023A	2024A	2025E	2026E
매출액	1,389	1,427	1,466	1,497
영업이익	282	286	306	316
세전순익	457	565	376	406
당기순이익	341	457	290	313
EPS(원)	1,593	2,136	1,355	1,461
증감률(%)	194.9	34.0	-36.5	7.8
PER(배)	10.0	7.5	11.9	11.0
ROE(%)	9.6	12.1	7.4	7.9
PBR(배)	0.9	0.9	0.9	0.9
EV/EBITDA(배)	7.0	6.5	6.4	6.3

자료: 유진투자증권

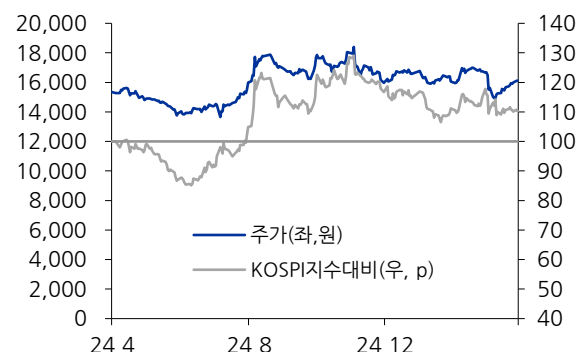


도표 1. 1Q25 Review

(단위: 십억원, (%, %p))	1Q25P					2Q25E			2024	2025E		2026E	
	실적발표	당사 예상치	차이	컨센서스	차이	예상치	qoq	yoy		예상치	yoy	예상치	yoy
매출액	366	386	-5.1	370	-1.1	350	-4.4	3.4	1,427	1,466	2.8	1,497	2.1
영업이익	78	77	0.4	75	3.5	80	3.5	8.8	286	306	7.1	316	3.1
세전이익	101	108	-6.5	123	-17.7	97	-4.6	-48.8	565	376	-33.4	406	7.9
순이익	78	81	-3.9	85	-8.2	74	-4.7	-53.8	457	290	-36.5	313	7.8
영업이익률	21.2	20.1	1.2	20.3	1.0	23.0	1.8	1.1	20.0	20.9	0.8	21.1	0.2
순이익률	21.3	21.1	0.3	23.0	-1.6	21.3	-0.1	-26.4	32.0	19.8	-12.3	20.9	1.1
EPS(원)	1,459	1,518	-3.9	-	-	1,390	-4.7	-53.8	2,136	1,355	-36.5	1,461	7.8
BPS(원)	17,422	17,685	-1.5	17,589	-0.9	17,769	2.0	1.7	18,153	18,412	1.4	18,704	1.6
ROE(%)	8.4	8.6	-0.2	na	-	7.8	-0.6	-9.4	12.1	7.4	-4.7	7.9	0.5
PER(X)	11.1	10.6	-	na	-	11.6	-	-	7.5	11.9	-	11.0	-
PBR(X)	0.9	0.9	-	0.9	-	0.9	-	-	0.9	0.9	-	0.9	-

자료: 강원랜드, 유진투자증권

주: EPS는 annualized 기준

도표 2. 강원랜드 분기 실적(별도) 추이 및 전망

(십억원)	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25P	2Q25E	3Q25E	4Q25E	2024	2025E	2026E
매출액	368	338	376	344	366	350	393	358	1,426	1,466	1,497
YoY%	2.9%	2.1%	0.6%	5.9%	-0.6%	3.5%	4.6%	4.1%	2.8%	2.9%	2.1%
카지노	316	305	320	303	317	315	338	316	1,245	1,285	1,316
비카지노	52	32	55	41	49	35	55	43	181	181	182
영업이익	76	73	93	44	78	80	98	50	287	306	316
OPM(%)	20.6%	21.7%	24.8%	12.9%	21.2%	23.0%	24.9%	14.1%	20.1%	20.9%	21.1%
YoY%	8.9%	-10.4%	1.3%	11.3%	2.5%	9.5%	4.9%	13.7%	1.2%	6.8%	3.1%
당기순이익	94	160	90	113	78	74	85	53	458	290	313

자료: 유진투자증권

강원랜드(035250.KS) 재무제표

대차대조표

(단위:십억원)	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
자산총계	4,449	4,701	4,724	4,799	4,864
유동자산	1,391	1,214	1,144	1,121	1,083
현금성자산	945	1,086	1,018	994	953
매출채권	24	26	23	24	24
재고자산	6	4	4	5	5
비유동자산	3,058	3,487	3,580	3,678	3,781
투자자산	1,821	2,220	2,310	2,404	2,501
유형자산	1,234	1,254	1,255	1,258	1,262
기타	2	13	15	16	18
부채총계	771	817	785	798	813
유동부채	701	750	717	729	745
매입채무	621	641	607	618	632
유동성이자부채	6	3	3	3	3
기타	74	106	107	108	109
비유동부채	70	67	68	68	69
비유동이자부채	55	51	51	51	51
기타	15	16	16	17	18
자본총계	3,678	3,884	3,939	4,001	4,050
지배지분	3,678	3,884	3,939	4,001	4,050
자본금	107	107	107	107	107
자본잉여금	129	129	129	129	129
이익잉여금	3,616	3,861	3,917	3,979	4,028
기타	(174)	(214)	(214)	(214)	(214)
비지배지분	(0)	(0)	(0)	(0)	(0)
자본총계	3,678	3,884	3,939	4,001	4,050
총차입금	61	54	54	54	54
순차입금	(884)	(1,032)	(963)	(939)	(899)

현금흐름표

(단위:십억원)	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
영업현금	338	487	341	407	405
당기순이익	341	457	290	313	308
자산상각비	80	78	80	81	81
기타비현금성손익	(63)	(51)	2	3	3
운전자본증감	(7)	9	(32)	11	14
매출채권감소(증가)	1	1	2	(0)	(1)
재고자산감소(증가)	(1)	1	(0)	(0)	(0)
매입채무증가(감소)	46	21	(34)	11	14
기타	(53)	(14)	0	0	0
투자현금	(203)	(178)	(203)	(209)	(215)
단기투자자산감소	733	741	(28)	(28)	(29)
장기투자증권감소	0	0	(83)	(86)	(90)
설비투자	71	107	81	82	84
유형자산처분	1	2	0	0	0
무형자산처분	(0)	(11)	(3)	(3)	(3)
재무현금	(70)	(231)	(234)	(250)	(259)
차입금증가	1	(2)	0	0	0
자본증가	(71)	(229)	(234)	(250)	(259)
배당금지급	71	189	234	250	259
현금 증감	65	78	(97)	(52)	(69)
기초현금	101	166	244	148	96
기말현금	166	244	148	96	26
Gross Cash flow	358	484	373	396	391
Gross Investment	943	910	207	170	173
Free Cash Flow	(585)	(426)	166	226	219

자료: 유진투자증권

손익계산서

(단위:십억원)	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
매출액	1,389	1,427	1,466	1,497	1,528
증가율(%)	9.3	2.8	2.8	2.1	2.0
매출원가	979	1,008	1,029	1,046	1,065
매출총이익	409	419	438	451	463
판매 및 일반관리비	127	133	132	135	136
기타영업손익	(3)	5	(1)	3	1
영업이익	282	286	306	316	327
증가율(%)	29.7	1.2	7.1	3.1	3.5
EBITDA	363	364	386	396	408
증가율(%)	22.6	0.4	6.1	2.5	2.8
영업외손익	175	280	70	90	73
이자수익	32	32	30	35	36
이자비용	8	3	3	3	3
지분법손익	(7)	(0)	(2)	(2)	(2)
기타영업손익	157	251	45	61	42
세전순이익	457	565	376	406	399
증가율(%)	172.4	23.6	(33.4)	7.9	(1.6)
법인세비용	116	108	87	93	92
당기순이익	341	457	290	313	308
증가율(%)	194.8	34.0	(36.5)	7.8	(1.6)
지배주주지분	341	457	290	313	308
증가율(%)	194.9	34.0	(36.5)	7.8	(1.6)
비지배지분	(0)	(0)	(0)	(0)	(0)
EPS(원)	1,593	2,136	1,355	1,461	1,438
증가율(%)	194.9	34.0	(36.5)	7.8	(1.6)
수정EPS(원)	1,593	2,136	1,355	1,461	1,438
증가율(%)	194.9	34.0	(36.5)	7.8	(1.6)

주요투자지표

	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
주당지표(원)					
EPS	1,593	2,136	1,355	1,461	1,438
BPS	17,191	18,153	18,412	18,704	18,931
DPS	930	1,170	1,210	1,240	1,290
밸류에이션(배, %)					
PER	10.0	7.5	11.9	11.0	11.2
PBR	0.9	0.9	0.9	0.9	0.9
EV/ EBITDA	7.0	6.5	6.4	6.3	6.3
배당수익율	5.8	7.3	7.5	7.7	8.0
PCR	9.6	7.1	9.3	8.7	8.8
수익성(%)					
영업이익율	20.3	20.0	20.9	21.1	21.4
EBITDA이익율	26.1	25.5	26.4	26.5	26.7
순이익율	24.5	32.0	19.8	20.9	20.1
ROE	9.6	12.1	7.4	7.9	7.6
ROIC	16.5	21.4	26.9	27.1	28.0
안정성 (배, %)					
순차입금/자기자본	(24.0)	(26.6)	(24.5)	(23.5)	(22.2)
유동비율	198.4	161.9	159.5	153.7	145.4
이자보상배율	36.9	103.3	98.4	101.5	105.0
활동성 (회)					
총자산회전율	0.3	0.3	0.3	0.3	0.3
매출채권회전율	59.6	57.2	59.7	63.5	63.4
재고자산회전율	290.8	287.5	330.2	331.3	331.2
매입채무회전율	2.3	2.3	2.4	2.4	2.4

Compliance Notice

당사는 자료 작성일 기준으로 지난 3 개월 간 해당종목에 대해서 유가증권 발행에 참여한 적이 없습니다
 당사는 본 자료 발간일을 기준으로 해당종목의 주식을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다
 당사는 동 자료를 기관투자자 또는 제 3 자에게 사전 제공한 사실이 없습니다
 조사분석담당자는 자료작성일 현재 동 종목과 관련하여 재산적 이해관계가 없습니다
 동 자료에 게재된 내용들은 조사분석담당자 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다
 동 자료는 당사의 저작물로서 모든 저작권은 당사에게 있습니다
 동 자료는 당사의 동의 없이 어떠한 경우에도 어떠한 형태로든 복제, 배포, 전송, 변형, 대여할 수 없습니다
 동 자료에 수록된 내용은 당사 리서치센터가 신뢰할 만한 자료 및 정보로부터 얻어진 것이나, 당사는 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없습니다.
 따라서 어떠한 경우에도 자료는 고객의 주식투자의 결과에 대한 법적 책임소재에 대한 증빙자료로 사용될 수 없습니다

투자기간 및 투자등급/투자의견 비율

종목추천 및 업종추천 투자기간: 12 개월 (추천기준일 종가대비 추천종목의 예상 목표수익률을 의미함) 당사 투자의견 비율(%)

· STRONG BUY(매수)	추천기준일 종가대비 +50%이상	0%
· BUY(매수)	추천기준일 종가대비 +15%이상 ~ +50%미만	96%
· HOLD(중립)	추천기준일 종가대비 -10%이상 ~ +15%미만	4%
· REDUCE(매도)	추천기준일 종가대비 -10%미만	0%

(2025.03.31 기준)

