

(035250)

강원랜드

2026.05.04

Media/Entertainment 이현지
6199/hjlee1@eugenefn.com

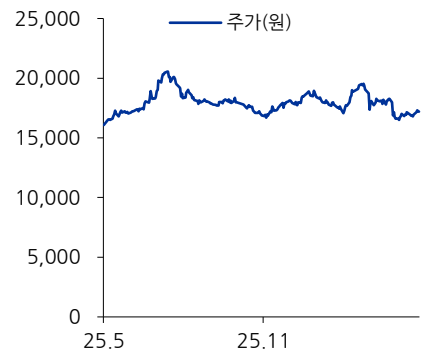
RA 고수영
6162/suek66@eugenefn.com

미래를 위한 투자

- “ 1분기 연결 매출액은 3,789억원(+3.4%yoy), 영업이익은 689억원(-7.2%yoy)으로 시장 기대치를 소폭 상회
- “ 1분기 카지노 방문객 수는 63만명(+0.8%yoy), 드롭액은 1.5조원(+3.2%yoy), 인당 드롭액은 240만원(+2.3%yoy) 기록. 방문객은 회원(+16.0%yoy)이 꾸준히 두자리수 성장을 유지하는 가운데, 드롭액도 전년 대비 14% 증가. 특히 일반 입장 영업매출은 전년대비 0.3% 성장에 그쳤음에도, 회원 입장 매출은 전년대비 27.6%의 가파른 성장을 기록했는데, 1) 작년 5월에 시행한 바카라 테이블 두 대의 베팅 한도 상향 효과와, 2) 서비스 및 제도 개선 영향이 더해진 것으로 판단
- “ 비용 측면에서는 명예퇴직금 24억원이 일회성으로 반영됐고, 경영평가성과급 설정액이 증가했지만 2분기부터는 전년대비 감소할 것으로 전망하며 작년 3분기부터 발생한 안전보강 공사에 따른 감가상각비는 27년까지 반영될 것으로 예상. 영업외단에서는 금융자산 평가이익이 전년대비 190억원 감소했고, 기부금 반영되며 부진했으나 4월부터 금융자산 회복하고, 작년 2분기에 반영한 기부금을 올해는 1분기에 반영하며 2분기부터는 영업외손익도 개선될 것으로 전망
- “ 3월부터 회원영업장을 포함해 카지노호텔과 마운틴콘도 총 1,827실 중 40%인 757실(호텔 477실, 콘도 280실)을 대상으로 객실 리노베이션이 시작됐는데, 호텔은 28년 2분기, 콘도는 27년 3분기 오픈 예정으로 공사 기간 매출손실 불가피할 것으로 전망
- “ 단기적으로는 대규모 리노베이션에 따른 비용 부담 고려해야겠지만, 장기적으로는 현재 공사 중인 회원영업장과 호텔, 콘도를 포함해 제2카지노 영업장 및 케이블카, 주차장 신축 등 2028년 완공을 목표로 중장기 성장동력 확보하고 있는 점 긍정적. 현재 자사주 7.4% 보유 중으로 상법 개정에 따라 자사주 소각 검토 예정이며, 올해 1월 자사주 매입 290억원 완료한 이후 연내 200억원 추가 매입 예정으로 강력한 주주환원 정책 펼치는 점 긍정적. 투자이견, 목표주가 유지

투자의견
목표주가
현재주가

BUY(유지)
22,000 원(유지)
17,200 원(4/30)



시가총액(십억원)	3,680
발행주식수(천주)	213,941
52 주 최고	20,700 원
최저	15,850 원
52 주 일단 Beta	0.17
60 일 평균 거래대금	113 억원
외국인 지분율	0.0%
배당수익률(26E)	4.5%
주주구성	
한국광해광업공단 (외 1인)	36.3%
자사주 (외 1인)	7.4%

주가상승률(%)	1M	6M	12M
	-4.4	1.4	6.2
(원, 십억원)	현재	직전	변동
투자의견	Buy	Buy	-
목표주가	22,000	22,000	-
영업이익(26E)	236	281	▼
영업이익(27E)	250	294	▼

12월 결산(십억원)	2025A	2026E	2027E
매출액	1,477	1,494	1,532
영업이익	235	236	250
세전손익	389	348	410
당기순이익	318	260	307
EPS(원)	1,487	1,217	1,436
증감률(%)	-30.4	-18.2	18.0
PER(배)	12.7	14.1	12.0
ROE(%)	8.1	6.6	7.6
PBR(배)	1.0	0.9	0.9
EV/EBITDA(배)	10.5	9.6	9.0

1Q26 Review

(십억원, %, %p)	1Q26P					2Q26E			2024	2025E		2026E	
	실적발표	당사 예상치	차이	컨센서스	차이	예상치	qoq	yoy		예상치	yoy	예상치	yoy
매출액	379	374	1.2	369	2.6	361	-4.8	0.0	1,477	1,494	1.2	1,532	2.5
영업이익	69	72	-4.0	65	6.5	54	-21.3	-7.3	235	236	0.4	250	5.7
세전이익	54	117	-53.8	0		93	72.5	13.8	389	348	-10.6	410	17.6
순이익	40	82	-51.4	68	-41.7	70	75.8	11.0	318	260	-18.2	307	18.0
OP Margin	18.2	19.2	-1.0	17.5	0.7	15.0	-3.2	-1.2	15.9	15.8	-0.1	16.3	0.5
NP Margin	10.5	21.8	-11.3	18.4	-7.9	19.3	8.9	1.9	21.5	17.4	-4.1	20.1	2.6
EPS(원)	742	1,526	-51.4	1,325	-44.0	1,304	75.8	11.0	1,487	1,217	-18.2	1,436	18.0
BPS(원)	17,546	17,754	-1.2	18,551	-5.4	17,872	1.9	1.1	18,531	18,578	0.3	19,064	2.6
ROE(%)	4.2	8.6	-4.4	7.1	-2.9	7.3	3.1	0.7	8.1	6.6	-1.5	7.6	1.1
PER(X)	23.2	11.3	-	13.0	-	13.2	-	-	12.7	14.1	-	12.0	-
PBR(X)	1.0	1.0	-	0.9	-	1.0	-	-	1.0	0.9	-	0.9	-

자료: 강원랜드, 유진투자증권
 주: EPS는 annualized 기준

강원랜드 분기 실적(연결) 추이 및 전망

(십억원)	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26P	2Q26E	3Q26E	4Q26E	2025	2026E	2027E
매출액	366	361	384	365	379	361	392	363	1,477	1,494	1,532
YoY%	-0.6%	6.8%	2.2%	6.0%	3.4%	0.0%	1.9%	-0.8%	3.5%	1.2%	2.5%
카지노	317	332	334	326	330	336	352	333	1,308	1,351	1,391
비카지노	49	29	50	40	49	24	39	30	169	142	141
영업이익	74	59	73	30	69	54	78	35	235	236	250
OPM(%)	20.3%	16.2%	18.9%	8.2%	18.2%	15.0%	20.0%	9.6%	15.9%	15.8%	16.3%
YoY%	-2.0%	-20.9%	-22.1%	-30.2%	-7.2%	-7.3%	7.8%	16.7%	-17.7%	0.4%	5.7%
당기순이익	75	63	113	68	40	70	90	61	318	260	307

자료: 유진투자증권

강원랜드(035250.KS) 재무제표

대차대조표

(단위:십억원)	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
자산총계	4,701	4,845	4,773	4,898	5,110
유동자산	1,214	3,238	3,128	3,214	3,386
현금성자산	1,086	762	629	690	837
매출채권	26	18	16	17	17
재고자산	4	6	5	6	6
비유동자산	3,487	1,607	1,645	1,684	1,723
투자자산	2,220	271	282	293	305
유형자산	1,254	1,318	1,346	1,375	1,403
기타	13	18	17	16	15
부채총계	817	881	798	819	828
유동부채	750	803	719	739	746
매입채무	641	681	596	615	621
유동성이자부채	3	10	10	10	10
기타	106	112	113	114	115
비유동부채	67	78	79	81	82
비유동이자부채	51	44	44	44	44
기타	16	34	35	37	38
자본총계	3,884	3,965	3,975	4,079	4,282
자배지분	3,884	3,965	3,975	4,079	4,282
자본금	107	107	107	107	107
자본잉여금	129	129	129	129	129
이익잉여금	3,861	3,953	3,963	4,067	4,270
기타	(214)	(225)	(225)	(225)	(225)
비지배지분	(0)	(0)	(0)	(0)	(0)
자본총계	3,884	3,965	3,975	4,079	4,282
충차입금	54	54	54	54	54
순차입금	(1,032)	(708)	(576)	(636)	(783)

현금흐름표

(단위:십억원)	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
영업현금	487	294	242	392	444
당기순이익	457	318	260	307	370
자산상각비	78	84	86	88	89
기타비현금성손익	(51)	(83)	3	3	3
운전자본증감	9	39	(106)	(5)	(18)
매출채권감소(증가)	1	1	2	(1)	(0)
재고자산감소(증가)	1	(2)	0	(0)	(0)
매입채무증가(감소)	21	27	(85)	19	6
기타	(14)	12	(23)	(24)	(24)
투자현금	(178)	(94)	(142)	(146)	(154)
단기투자자산감소	176	45	(17)	(18)	(24)
장기투자증권감소	0	0	(3)	(3)	(3)
설비투자	107	116	113	115	117
유형자산처분	2	0	0	0	0
무형자산처분	(11)	(6)	(0)	(0)	(0)
재무현금	(231)	(244)	(250)	(203)	(167)
차입금증가	(2)	(2)	0	0	0
자본증가	(229)	(242)	(250)	(203)	(167)
배당금지급	189	234	250	203	167
현금 증감	78	(44)	(150)	43	123
기초현금	166	244	200	50	93
기말현금	244	200	50	93	216
Gross Cash flow	484	319	349	397	462
Gross Investment	346	100	231	134	148
Free Cash Flow	139	219	117	264	314

자료: 유진투자증권

손익계산서

(단위:십억원)	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
매출액	1,427	1,477	1,494	1,532	1,547
증가율(%)	2.8	3.5	1.2	2.5	1.0
매출원가	1,008	1,094	1,112	1,138	1,093
매출총이익	419	383	382	394	454
판매 및 일반관리비	133	147	146	144	158
기타영업손익	5	11	(1)	(1)	10
영업이익	286	235	236	250	296
증가율(%)	1.2	(17.7)	0.4	5.7	18.6
EBITDA	364	320	322	337	386
증가율(%)	0.4	(12.2)	0.8	4.7	14.3
영업외손익	280	154	112	160	161
이자수익	32	23	35	36	36
이자비용	3	3	3	3	3
지분법손익	(0)	(1)	(1)	(1)	(1)
기타영업외손익	251	135	81	128	130
세전순이익	565	389	348	410	458
증가율(%)	23.6	(31.1)	(10.6)	17.6	11.7
법인세비용	108	71	88	102	88
당기순이익	457	318	260	307	370
증가율(%)	34.0	(30.4)	(18.2)	18.0	20.4
지배주주지분	457	318	260	307	370
증가율(%)	34.0	(30.4)	(18.2)	18.0	20.4
비지배지분	(0)	0	(0)	(0)	(0)
EPS(원)	2,136	1,487	1,217	1,436	1,729
증가율(%)	34.0	(30.4)	(18.2)	18.0	20.4
수정EPS(원)	2,136	1,487	1,217	1,436	1,729
증가율(%)	34.0	(30.4)	(18.2)	18.0	20.4

주요투자지표

	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
주당지표(원)					
EPS	2,136	1,487	1,217	1,436	1,729
BPS	18,153	18,531	18,578	19,064	20,013
DPS	1,170	950	780	860	860
밸류에이션(배, %)					
PER	7.5	12.7	14.1	12.0	9.9
PBR	0.9	1.0	0.9	0.9	0.9
EV/ EBITDA	6.5	10.5	9.6	9.0	7.5
배당수익율	7.3	5.0	4.5	5.0	5.0
PCR	7.1	12.7	10.6	9.3	8.0
수익성(%)					
영업이익율	20.0	15.9	15.8	16.3	19.2
EBITDA이익율	25.5	21.6	21.6	22.0	24.9
순이익율	32.0	21.5	17.4	20.1	23.9
ROE	12.1	8.1	6.6	7.6	8.8
ROIC	21.4	9.5	5.4	5.6	7.0
안정성 (배, %)					
순차입금/자기자본	(26.6)	(17.9)	(14.5)	(15.6)	(18.3)
유동비율	161.9	403.4	435.2	435.0	453.9
이자보상배율	103.3	85.8	77.4	81.8	97.0
활동성 (회)					
총자산회전율	0.3	0.3	0.3	0.3	0.3
매출채권회전율	57.2	67.2	86.8	93.0	92.0
재고자산회전율	287.5	298.2	272.5	276.1	273.2
매입채무회전율	2.3	2.2	2.3	2.5	2.5

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	95%
· HOLD(중립)	추천기준일 종가대비 -10%이상 ~ +15%미만	5%
· REDUCE(매도)	추천기준일 종가대비 -10%미만	0%

(2026.03.31 기준)

