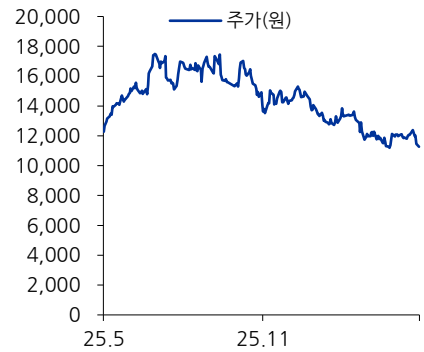


점차 좋아지고 있는 나

- “ 1분기 매출액은 1,107억원(+0.7%yoy), 영업이익은 181억원(-10.0%yoy)으로 시장 컨센서스 큰폭 상회
- “ 드랍액은 9,310억원(+12.6%yoy)으로 중국 VIP의 성장에 힘입어 2개 분기 연속 두자릿수 성장세를 이어가며 견조한 업황 이어지는 가운데, 마케팅 비용 상승 여파로 원가 부담 높아지며 전년대비 수익성 부진
- “ 해외 카지노 고객 유치를 위해 일본, 대만, 몽골, 태국 등 아시아 주요 국가에 직접 직원을 파견해 VIP 고객을 유치하는 한편, 중화권 시장은 VIP 수요 회복을 위해 기존 고객을 대상으로 비대면 마케팅 활동 방식을 유지하고, 기존 고객 이탈 방지를 위해 고객별, 국적별 VIP 바카라 대회 및 디너쇼 등 고객 맞춤형 이벤트 행사를 다양하게 개최하며 마케팅 비용 상승 지속. 다만, 이런 노력들에 힘입어 기타 VIP 드랍액(+12.7%yoy)은 3개 분기 연속 두자릿수를 기록하며 안정적 성장세 이어가고 있고, 중국 VIP 드랍액(+31.2%yoy)은 전분기 역성장을 만회하며 강남 코엑스점을 중심으로 견조한 성장세 이어지며 전체 드랍액의 외형 견인
- “ 4월은 전년 실적 기저를 고려하더라도, 강남과 부산을 중심으로 중국과 기타 VIP가 큰폭 성장하며 전체 드랍액의 성장을 견인. 2024년 이후 월 최대 드랍액 기록하며 3월에 이어 두자릿수 성장세(+21.4%yoy) 이어가는 중으로 5월도 호실적 예상, 성수기 진입 시작
- “ 호텔을 직접 소유하지 않아 제한적인 영업환경 속에서도 고객별, 국적별 맞춤형 마케팅 활동을 통해 꾸준히 성장세 이어지고 있고, 그 동안 부진했던 중국 VIP에서의 속도감 있는 회복 나타나고 있는 점 긍정적. 투자 의견, 목표 주가 유지

투자의견
목표주가
현재주가

BUY(유지)
16,000 원(유지)
11,220 원(5/12)



시가총액(십억원)	694
발행주식수(천주)	61,856
52 주 최고	17,970 원
최저	10,800 원
52 주 일단 Beta	0.09
60일 평균 거래대금	33 억원
외국인 지분율	11.7%
배당수익률(26E)	4.4%
주주구성	
한국관광공사 (외 1인)	51.0%
국민연금공단 (외 1인)	7.9%

주가상승률(%)	1M	6M	12M
	-7.5	-17.7	-8.6
(원, 십억원)	현재	직전	변동
투자의견	Buy	Buy	-
목표주가	16,000	16,000	-
영업이익(26E)	69	60	▲
영업이익(27E)	79	68	▲

12월 결산(십억원)	2025A	2026E	2027E
매출액	423	453	479
영업이익	53	69	79
세전손익	63	80	92
당기순이익	47	60	69
EPS(원)	761	975	1,112
증감률(%)	42.4	28.1	14.1
PER(배)	19.7	11.5	10.1
ROE(%)	11.0	13.0	13.6
PBR(배)	2.1	1.4	1.3
EV/EBITDA(배)	6.6	2.8	2.2

1Q26 Review

(십억원, %, %p)	1Q26P					2Q26E			2025	2026E		2027E	
	실적발표	당사 예상치	차이	컨센서스	차이	예상치	qoq	yoy		예상치	yoy	예상치	yoy
매출액	111	106	4.8	108	2.6	113	1.8	11.5	423	453	7.2	479	5.6
영업이익	18	15	18.1	15	21.0	22	21.2	37.8	53	69	31.5	79	14.3
세전이익	19	17	13.0	15	29.3	26	34.9	17.5	63	80	26.1	92	15.2
순이익	15	13	14.6	13	16.1	20	29.6	15.3	47	60	28.1	69	14.1
OP Margin	16.4	14.6	1.8	13.9	2.5	19.5	3.1	3.7	12.4	15.3	2.8	16.5	1.3
NP Margin	13.6	12.5	1.2	12.1	1.6	17.4	3.7	0.6	11.1	13.3	2.2	14.4	1.1
EPS(원)	976	852	14.6	841	16.1	1,265	29.6	15.3	761	975	28.1	1,112	14.1
BPS(원)	7,099	7,068	0.4	7,389	-3.9	7,415	4.5	5.9	7,137	7,830	9.7	8,528	8.9
ROE(%)	13.7	12.1	1.7	11.4	2.4	17.1	3.3	1.4	11.0	13.0	2.0	13.6	0.6
PER(X)	11.5	13.2	-	13.3	-	8.9	-	-	19.7	11.5	-	10.1	-
PBR(X)	1.6	1.6	-	1.5	-	1.5	-	-	2.1	1.4	-	1.3	-

자료: GKL, 유진투자증권
주: EPS는 annualized 기준

GKL 분기 실적 추이 및 전망

(십억원)	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26P	2Q26E	3Q26E	4Q26E	2025	2026E	2027E
매출액	110	101	109	103	111	113	119	111	423	453	479
YoY%	12.2%	2.1%	16.7%	-2.9%	0.7%	11.5%	8.8%	8.2%	6.7%	7.2%	5.6%
영업이익	20	16	17	-1	18	22	22	8	53	69	79
OPM(%)	18.4%	15.8%	15.8%	-0.8%	16.4%	19.5%	18.1%	6.8%	12.4%	15.3%	16.5%
YoY%	45.6%	20.8%	198.6%	적전	-10.0%	37.8%	24.4%	흑전	37.4%	31.5%	14.3%
당기순이익	16	17	15	-1	15	20	18	8	47	60	69
지배주주순이익	16	17	15	-1	15	20	18	8	47	60	69

자료: 유진투자증권

GKL(114090.KS) 재무제표

대차대조표

(단위:십억원)	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
자산총계	616	651	694	747	765
유동자산	366	434	493	552	571
현금성자산	353	417	475	533	552
매출채권	10	14	14	15	15
재고자산	3	3	3	4	4
비유동자산	250	217	202	195	193
투자자산	177	145	151	157	164
유형자산	66	66	44	32	24
기타	6	6	6	6	6
부채총계	203	210	210	220	222
유동부채	165	179	180	190	191
매입채무	131	141	142	151	153
유동성이자부채	22	21	21	21	21
기타	12	17	17	17	17
비유동부채	37	30	30	30	30
비유동이자부채	37	30	30	30	30
기타	0	0	0	0	0
자본총계	414	441	484	528	543
지배지분	414	441	484	528	543
자본금	31	31	31	31	31
자본잉여금	21	21	21	21	21
이익잉여금	361	389	432	475	491
기타	0	0	0	0	0
비지배지분	0	0	0	0	0
자본총계	414	441	484	528	543
순차입금	59	52	52	52	52
순차입금	(294)	(365)	(423)	(482)	(500)

현금흐름표

(단위:십억원)	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
영업현금	72	105	87	97	65
당기순이익	33	47	60	69	49
자산상각비	32	32	28	19	14
기타비현금성손익	10	11	0	0	(0)
운전자본증감	(8)	9	(1)	9	1
매출채권감소(증가)	2	(3)	(0)	(1)	(0)
재고자산감소(증가)	(1)	(0)	(1)	(0)	(0)
매입채무증가(감소)	(5)	11	0	10	2
기타	(4)	2	0	0	0
투자현금	(40)	(19)	(20)	(21)	(22)
단기투자자산감소	0	0	(8)	(9)	(9)
장기투자증권감소	0	0	(0)	(0)	(0)
설비투자	5	9	6	6	6
유형자산처분	0	0	0	0	0
무형자산처분	(0)	(0)	(0)	(0)	(0)
재무현금	(49)	(41)	(17)	(26)	(33)
차입금증가	(24)	(24)	0	0	0
자본증가	(26)	(17)	(17)	(26)	(33)
배당금지급	26	17	17	26	33
현금 증감	(17)	45	50	50	10
기초현금	186	168	213	263	313
기말현금	168	213	263	313	322
Gross Cash flow	75	91	88	88	63
Gross Investment	48	9	13	4	11
Free Cash Flow	27	82	75	84	52

자료: 유진투자증권

손익계산서

(단위:십억원)	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
매출액	396	423	453	479	484
증가율(%)	(0.1)	6.7	7.2	5.6	1.0
매출원가	325	338	352	368	397
매출총이익	71	84	102	111	87
판매 및 일반관리비	33	32	33	32	35
기타영업손익	12	(2)	3	(2)	8
영업이익	38	53	69	79	52
증가율(%)	(24.9)	37.4	31.5	14.3	(34.4)
EBITDA	70	85	97	99	66
증가율(%)	(13.8)	20.7	14.1	1.7	(32.7)
영업외손익	5	10	10	13	13
이자수익	9	10	13	14	14
이자비용	3	3	2	2	2
지분법손익	0	0	0	0	0
기타영업외손익	(1)	3	(1)	1	1
세전순이익	44	63	80	92	65
증가율(%)	(20.3)	44.5	26.1	15.2	(29.4)
법인세비용	11	16	19	23	16
당기순이익	33	47	60	69	49
증가율(%)	(24.6)	42.4	28.1	14.1	(28.8)
지배주주지분	33	47	60	69	49
증가율(%)	(24.6)	42.4	28.1	14.1	(28.8)
비지배지분	0	0	0	0	0
EPS(원)	534	761	975	1,112	792
증가율(%)	(24.6)	42.4	28.1	14.1	(28.8)
수정EPS(원)	534	761	975	1,112	792
증가율(%)	(24.6)	42.4	28.1	14.1	(28.8)

주요투자지표

	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
주당지표(원)					
EPS	534	761	975	1,112	792
BPS	6,686	7,137	7,830	8,528	8,780
DPS	282	414	540	540	540
밸류에이션(배,%)					
PER	20.7	19.7	11.5	10.1	14.2
PBR	1.7	2.1	1.4	1.3	1.3
EV/ EBITDA	5.5	6.6	2.8	2.2	2.9
배당수익률	2.6	2.8	4.8	4.8	4.8
PCR	9.1	10.2	7.9	7.9	11.0
수익성(%)					
영업이익률	9.7	12.4	15.3	16.5	10.7
EBITDA이익률	17.7	20.1	21.4	20.6	13.7
순이익률	8.3	11.1	13.3	14.4	10.1
ROE	8.0	11.0	13.0	13.6	9.1
ROIC	13.9	40.0	76.3	111.0	88.6
안정성 (배,%)					
순차입금/자기자본	(71.0)	(82.7)	(87.4)	(91.3)	(92.1)
유동비율	221.2	241.8	274.1	291.5	298.8
이자보상배율	11.9	20.7	32.1	36.7	24.1
활동성 (회)					
총자산회전율	0.6	0.7	0.7	0.7	0.6
매출채권회전율	34.4	34.7	32.1	32.4	31.6
재고자산회전율	169.4	155.3	144.1	133.2	129.6
매입채무회전율	3.0	3.1	3.2	3.3	3.2

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)

