



Overweight (Maintain)



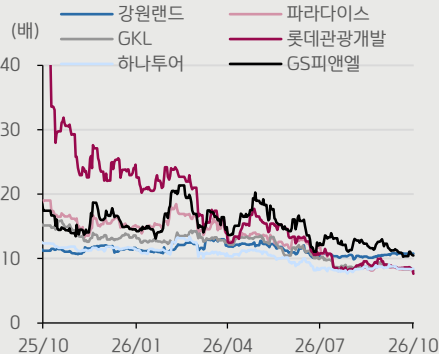
엔터/레저/미디어 Analyst 임수진

RA 박정현

레저 6사 최근 1년 상대주가 추이



레저 6사 최근 1년 선행 PER 추이



Compliance Notice

- 당사는 10월 08일 현재 보고서에 언급된 종목들의 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.

레저

우려는 충분히 반영됐다



레저 업종 주가는 매크로 및 규제 우려로 역사적 저점 수준입니다. 3분기는 견조한 인바운드 수요에도 홀드올과 고객 믹스에 따라 업체별 실적 차별화가 예상됩니다. 파라다이스와 GS피앤엘은 양호한 실적이 기대되나, 롯데관광개발, GKL, 하나투어는 다소 부진할 것으로 판단됩니다. 업황을 종합적으로 반영해 4개사 목표 주가는 하향하고 강원랜드와 GS피앤엘은 유지합니다.

>>> 레저, 우려는 충분히 반영됐다

최근 글로벌 레저 업종 주가는 원화 강세 기조 전환과 높은 유류할증료 부담 지속으로 조정세를 겪고 있다. 12개월 선행 PER 기준 강원랜드 11배, 파라다이스 8.6배, GKL 8.2배, 롯데관광개발 8.1배, GS피앤엘 10.2배, 하나투어 8.3배로 역사적 저점을 지속 중이다. 특히 카지노 3사 주가는 7월 관광진흥개발기금 부담률 상향 추진에 3M 수익률이 파라다이스 -24%, 롯데관광개발 -28%, GKL -15%를 기록했다. 향후 기존 대비 개선된 조정안이 발표될 시 반등이 예상되나 결과 및 시점이 불확실한만큼 부진한 주가 추이가 지속되고 있다.

인바운드 업황은 3분기 방한 외국인 관광객이 전년 대비 20%대의 성장세를 지속하며 피크아웃 우려와 달리 견조한 수요 흐름을 지속 중이다. 카지노 및 주요 호텔 트래픽은 양호하나, 일시적인 카지노 홀드올 부진이 실적 확대를 제한하는 요인으로 작용했다. 반면 아웃바운드 업황은 5월 이후 내국인 출국객 수 역성장세가 고착화되는 국면이다. 높은 유류할증료에 따른 가격 저항 심리와 고수익성 패키지 수요가 저수익성 FIT로 전환되는 구조적인 고객 믹스 악화가 아웃바운드 업황의 실적 회복을 지연시키는 것으로 판단된다.

>>> 3분기 우호적인 업황에도 차별화된 실적

레저 6사의 3분기 실적은 업장별 홀드올과 수요 믹스에 따라 차별화될 전망이다. 파라다이스는 양호한 인바운드 트래픽과 하얏트 호텔 흑자 전환에 힘입어 영업이익 527억원 (YoY +33.4%)을 기록해 컨센서스를 상회할 것으로 판단된다. 반면 롯데관광개발과 GKL은 방문객 성장에도 불구하고 이례적인 고객 승률 상승에 따른 홀드올 하락 여파로 각각 영업이익 366억원 (YoY -30.9%), 149억원 (YoY -13.9%)을 기록하며 컨센서스를 하회할 전망이다. 강원랜드는 대규모 객실 리노베이션에 따른 트래픽 축소 영향으로 영업이익 617억원 (YoY -15%)을 기록해 시장 기대치에 부합할 것으로 예상된다.

비카지노 부문에서 GS피앤엘은 투숙률 90% 방어와 객실단가 상승으로 영업이익 433억원 (YoY +119%)을 기록하며 견조한 실적이 예상되나, 하나투어는 패키지 수요 부진 심화로 영업이익 42억원 (YoY -49.7%)에 그칠 전망이다.

원화 강세 및 유류할증료 부담에 따른 글로벌 레저 업종 조정세와 일부 펀더멘털 저하 우려를 반영해 파라다이스 16,000원, 롯데관광개발 19,000원, GKL 12,000원, 하나투어 40,000원으로 목표주가를 하향하며, 견조한 수요와 주주 환원이 기대되는 GS피앤엘 및 강원랜드는 기존 목표주가를 유지한다.

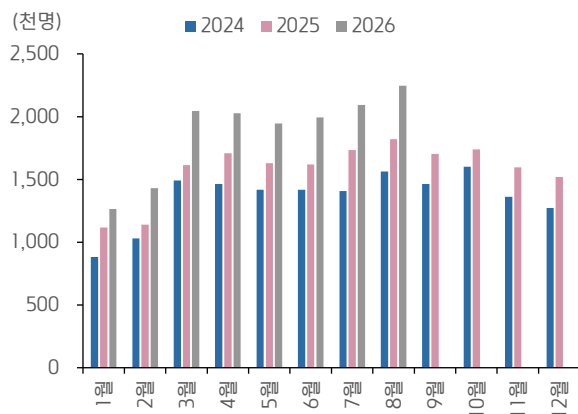
레저 업종 국내 및 글로벌 피어 수익률 비교

구분	통화	주가	시가총액 (십억원)	주가수익률(%)					PER	PBR	EV/ EBITDA	
				1W	1M	3M	6M	YTD				
코스피	Pt	6,626	5,285,589	-5.0	-4.7	-8.6	12.8	57.2	5.1	1.3	3.6	
코스닥	Pt	892	502,775	-0.2	9.9	13.7	-18.1	-3.6	20.3	2.9	11.9	
카지노 (국내)	강원랜드	KRW	14,190	3,036	-0.6	-4.4	-4.0	-15.2	-20.9	10.9	0.7	4.2
	파라다이스	KRW	9,800	908	3.4	-2.0	-24.2	-34.0	-40.8	8.6	0.5	5.5
	GKL	KRW	8,630	534	-0.9	-8.5	-15.3	-23.7	-40.3	8.2	1.1	0.6
	롯데관광개발	KRW	11,120	887	-5.4	-10.3	-28.2	-34.6	-52.2	8.1	1.7	6.0
카지노 (글로벌)	MGM Int.	\$	30	10,108	-3.4	-27.2	-35.7	-20.8	-17.8	14.6	2.3	N/A
	L. V. Sands	\$	36	31,062	-5.3	-19.3	-22.3	-33.7	-45.0	10.5	5.9	N/A
	Wynn Resorts	\$	75	10,339	-5.6	-18.1	-22.2	-25.4	-37.7	14.4	78.9	N/A
	Sands China	HK\$	11	15,565	-4.9	-20.5	-14.1	-34.2	-42.5	10.5	8.0	N/A
	Galaxy Ent.	HK\$	31	22,958	-2.9	-8.8	0.9	-14.6	-19.8	12.0	1.6	N/A
	Wynn Macau	HK\$	5	4,546	-5.9	-13.0	-1.3	-11.2	-15.4	8.9	N/A	N/A
여행 (국내)	하나투어	KRW	29,700	460	-1.2	-13.5	-6.9	-27.8	-37.6	8.3	2.0	2.6
	모두투어	KRW	7,930	150	-4.6	-13.5	-3.9	-30.1	-22.3	10.3	1.5	2.6
여행 (글로벌)	Trip.com	HK\$	303	33,566	-1.8	-7.3	-5.2	-22.5	-45.3	9.5	0.9	N/A
	Expedia	\$	259	41,607	-1.7	-13.2	-4.1	15.4	-8.6	10.9	8.6	N/A
	Booking	\$	156	156,844	-4.3	-19.4	-14.3	-10.1	-27.2	12.9	N/A	N/A
	HIS	JPY	1,049	710	-4.6	-10.4	1.8	-4.2	-20.6	10.2	1.4	N/A
호텔/리조트 (국내)	GS피앤엘	KRW	37,200	738	-2.6	-7.7	-11.5	-14.8	-11.4	10.2	0.8	4.7
	서부T&D	KRW	11,860	762	9.2	7.4	13.7	-10.2	-9.5	13.9	0.7	15.1
	아난티	KRW	4,900	477	-3.2	-4.5	27.8	-31.9	-37.2	N/A	N/A	N/A
	모나옴평	KRW	1,920	92	-4.2	-3.5	-17.6	-37.3	-41.9	N/A	N/A	N/A
호텔/리조트 (글로벌)	Marriott	\$	357	124,496	0.2	5.9	-6.4	7.7	14.9	27.7	N/A	N/A
	Hilton	\$	321	96,610	0.8	3.0	-6.0	6.1	11.6	31.4	N/A	N/A
	InterContinental	\$	160	31,512	-0.6	-0.0	-4.0	21.1	13.5	23.9	N/A	N/A
	Hyatt Hotels	\$	157	19,831	-0.9	-5.3	-18.7	8.5	-2.0	33.9	4.0	N/A

자료: FnGuide 컨센서스, 키움증권 리서치센터

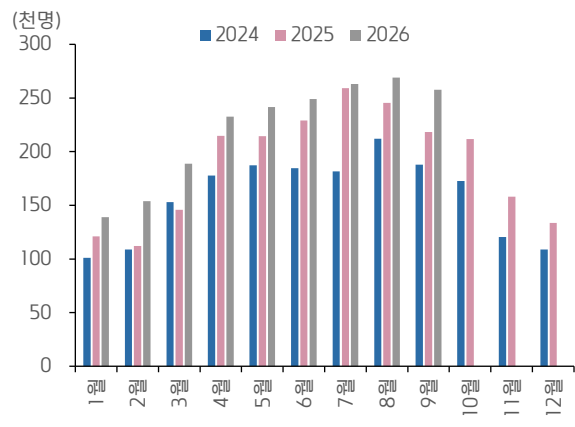
주: 기준일 2026년 10월 8일

월별 외국인 관광객 수 추이_전체



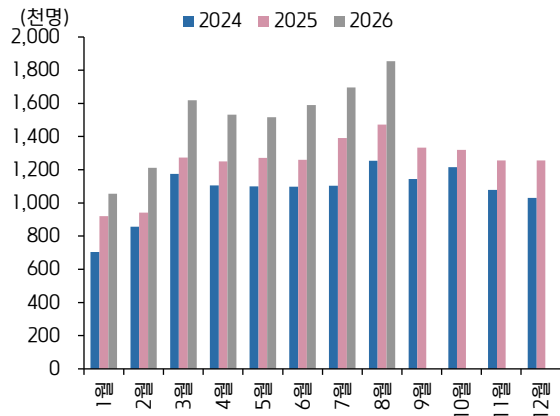
자료: 관광지식정보시스템, 키움증권 리서치센터

제주도 외국인 입도객 수 추이



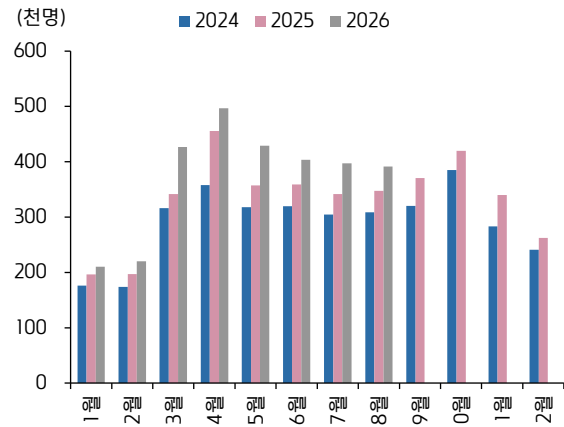
자료: 제주관광공사, 키움증권 리서치센터

월별 외국인 관광객 수 추이_아시아



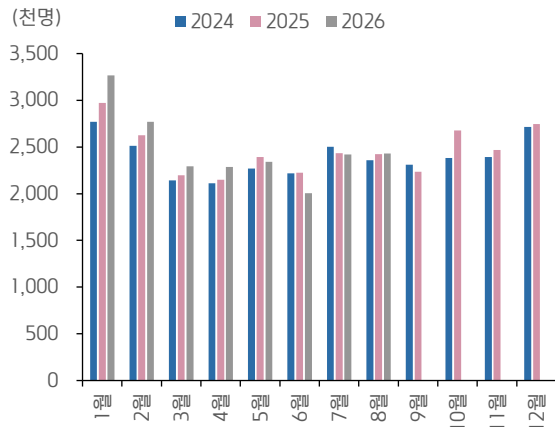
자료: 관광지식정보시스템, 키움증권 리서치센터

월별 외국인 관광객 수 추이_비아시아



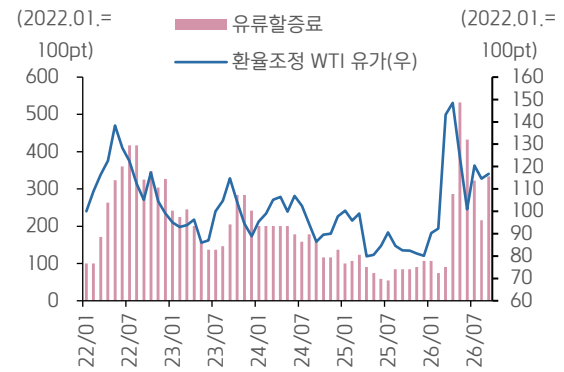
자료: 관광지식정보시스템, 키움증권 리서치센터

월별 해외 출국객 추이_전체



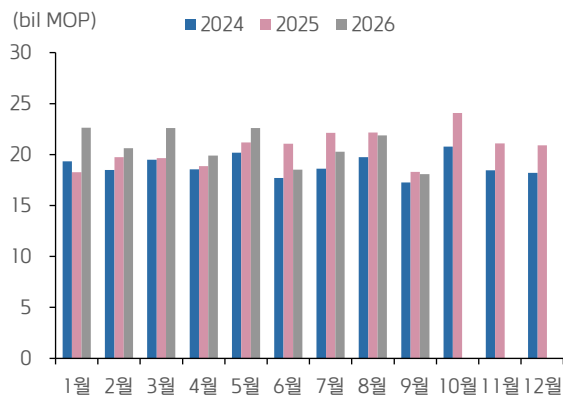
자료: 한국관광공사, 키움증권 리서치센터

유류할증료 및 유가 추이



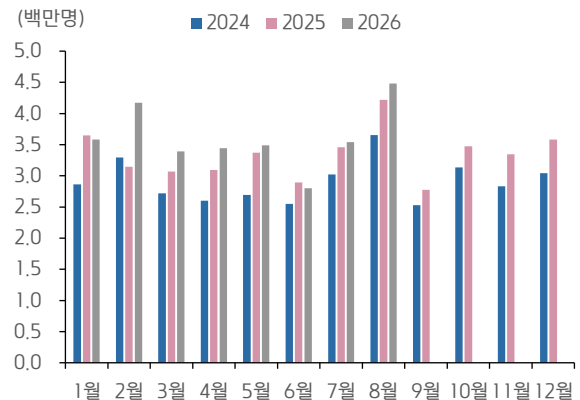
자료: 대한항공, 한국은행, Bloomberg, 키움증권 리서치센터

마카오 월별 GGR 추이



자료: DSEC, 키움증권 리서치센터

마카오 외국인 입도객 수 추이



자료: DSEC, 키움증권 리서치센터

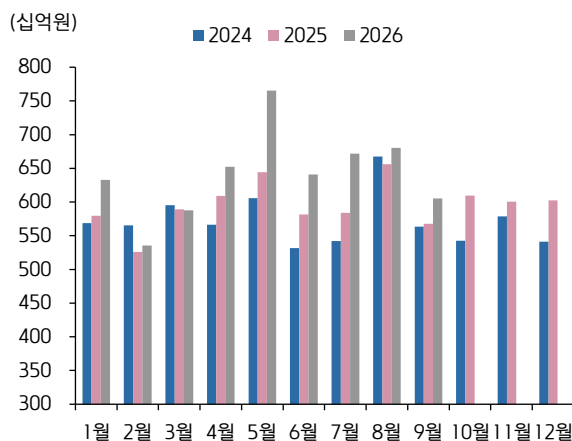
>>> 파라다이스, 홀드올 호조로 컨센 상회 전망

파라다이스의 3분기 실적은 매출액 3,599억원 (QoQ +13.2%, YoY +24.9%), 영업이익 527억원 (QoQ +48.3%, YoY +33.4%)을 기록해 컨센서스를 상회할 전망이다. 카지노 매출액 1,219억원 (QoQ +5.5%, YoY +21.5%)의 성장은 드롭액 2조원 (QoQ -4.9%, YoY +8.3%)과 홀드올 12.9% (QoQ +1.6%p, YoY +1.6%p) 호조 영향이다. 호텔 387억원 (QoQ +21.4%, YoY +22.8%)과 복합리조트 1,925억원 (QoQ +15.2%, YoY +28.4%) 매출 또한 인바운드 회복에 따른 지표 개선 효과다. 특히 하얏트 호텔의 3분기 OCC가 80%로 상승해 흑자전환하며 전사 수익성 개선을 이끌 전망이다. 유류할증료 인상에도 외국인 여행객은 전년 대비 20% 늘었고 중국인 관광객은 7~8월 급증해 2016년 고점에 근접했다. 이는 한한령 반사 수혜와 근거리 수요 확대 효과로 해석된다.

지역별 드롭액은 일본 VIP 8,102억원 (QoQ -2.3%, YoY +6.7%), 기타 VIP 4,047억원 (QoQ -11.7%, YoY +32.9%), MASS 4,639억원 (QoQ +0.1%, YoY +6%)으로 양호했으나 중국 VIP는 2,785억원 (QoQ -9.4%, YoY -9.3%)을 기록했다. 업장별로는 파라다이스 시티 10,189억원 (QoQ -2.8%, YoY +1.4%), 워커힌 6,916억원 (QoQ -4.3%, YoY +10.8%), 부산 1,739억원 (QoQ -16.4%, YoY +28.4%), 제주그랜드 728억원 (QoQ -8.8%, YoY +66.4%)을 기록했다.

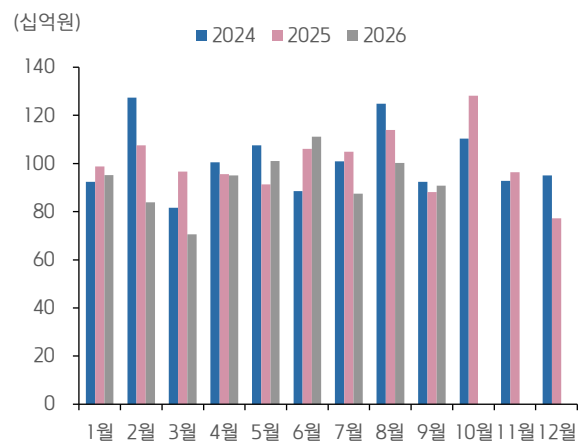
상반기 선제적 투자 후 하반기 이익 개선이 예상되나, 3분기 최대 순매출은 8~9월의 일시적으로 높은 홀드올 영향이 컸다. 동기간 드롭액이 정체되어 양호한 인바운드가 온전한 카지노 실적 확대로 직결되지는 못한 것으로 판단된다. 콤프 확대를 통한 성장은 유효하나 제한적인 인바운드 수혜 속 본업 펀더멘털 개선 증명이 필요한 시점이다. 원화 강세 및 유류할증료 부담 등 글로벌 레저 업종 조정세를 반영하여 타겟 멀티플을 15배로 낮추며 기존 목표주가 19,000원에서 16,000원으로 -16% 하향한다.

파라다이스_월별 드롭액 추이



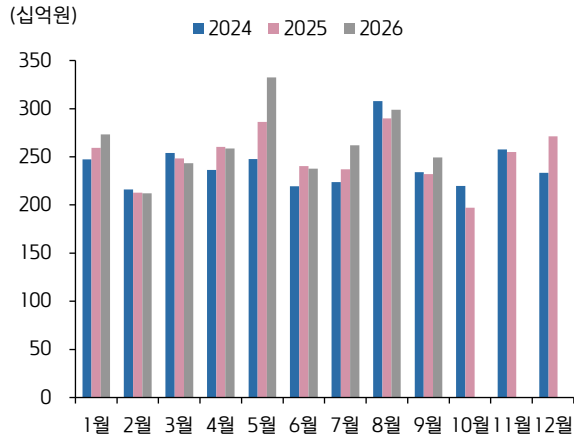
자료: 파라다이스, 키움증권 리서치센터

파라다이스_월별 드롭액 추이_중국VIP



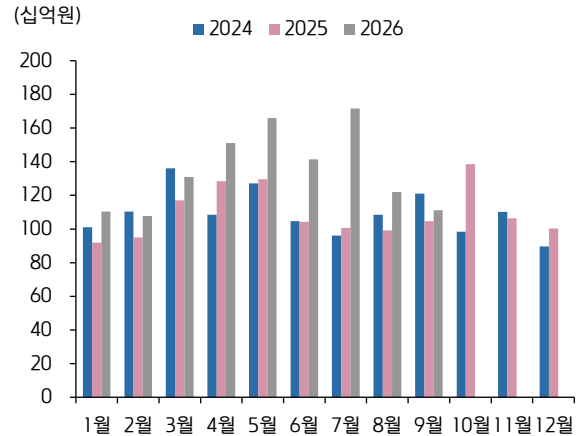
자료: 파라다이스, 키움증권 리서치센터

파라다이스 월별 드롭액 추이 일본VIP



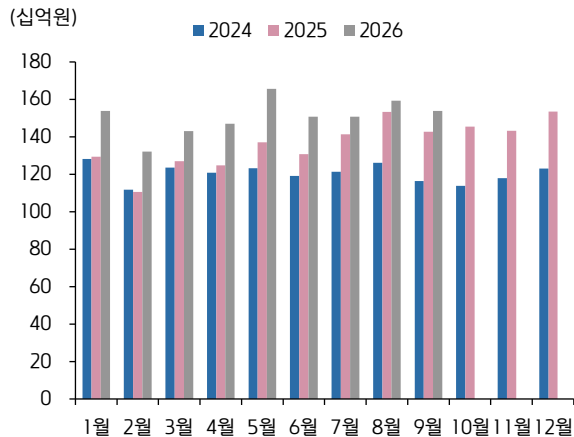
자료: 파라다이스, 키움증권 리서치센터

파라다이스 월별 드롭액 추이 기타VIP



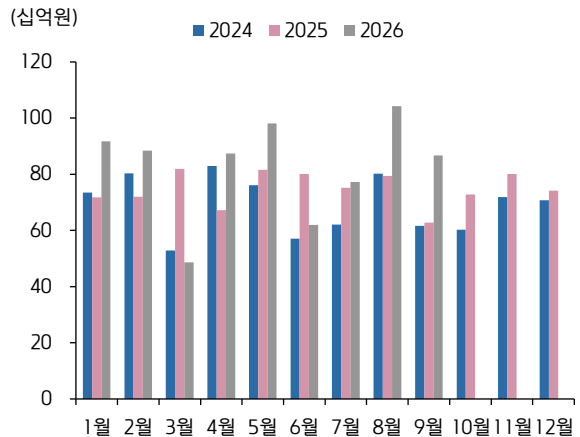
자료: 파라다이스, 키움증권 리서치센터

파라다이스 월별 드롭액 추이 MASS



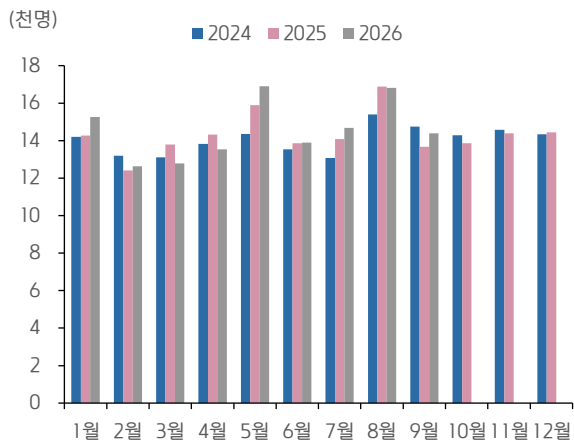
자료: 파라다이스, 키움증권 리서치센터

파라다이스 월별 순매출 추이



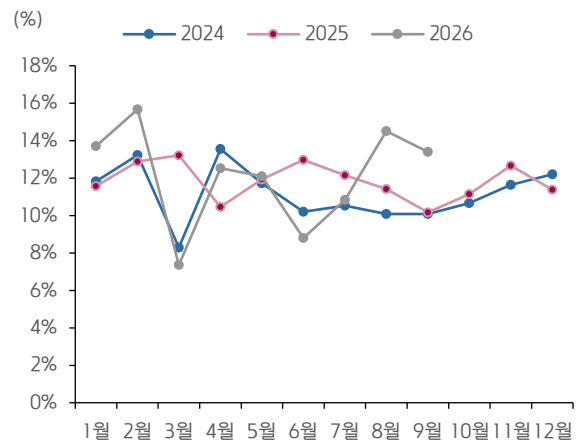
자료: 파라다이스, 키움증권 리서치센터

파라다이스 월별 VIP 방문 횟수 추이



자료: 파라다이스, 키움증권 리서치센터

파라다이스 월별 홀드율 추이



자료: 파라다이스, 키움증권 리서치센터

파라다이스 실적 추이 및 전망

구분	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26	2Q26	3Q26E	4Q26E	2025	2026E	2027E
매출액(십억원)	283.3	284.5	288.2	293.9	294.0	318.1	359.9	311.2	1,149.9	1,283.2	1,342.3
QoQ	6.6%	0.4%	1.3%	1.9%	0.0%	8.2%	13.2%	-13.5%	-	-	-
YoY	7.0%	4.1%	7.5%	10.5%	3.8%	11.8%	24.9%	5.9%	7.3%	11.6%	4.6%
카지노	115.6	100.8	100.4	156.1	116.1	115.6	121.9	106.1	472.8	459.6	471.7
호텔	24.3	27.6	31.5	31.7	27.4	31.9	38.7	38.1	115.1	136.2	170.6
복합리조트	139.1	152.3	149.9	102.7	145.9	167.2	192.5	163.6	544.1	669.2	680.9
기타	4.3	3.7	6.4	3.3	4.5	3.4	6.8	3.5	17.8	18.2	19.1
매출원가	205.3	213.9	219.4	243.6	225.8	244.6	267.0	236.3	882.1	973.6	992.1
카지노	84.5	78.3	80.7	91.6	86.9	91.1	93.1	83.4	335.1	354.4	359.7
호텔	22.5	24.2	24.7	28.9	23.3	25.9	25.4	26.8	100.3	101.3	98.0
복합리조트	94.5	107.4	109.2	118.9	111.5	125.4	139.1	121.6	430.0	497.6	499.3
기타	3.8	4.0	4.7	3.9	7.4	9.0	9.4	4.5	16.4	30.3	35.0
매출총이익	78.0	70.6	68.9	50.3	68.2	73.5	92.9	75.0	267.8	309.6	350.2
판매비	20.7	27.8	29.4	34.1	30.9	38.0	40.2	42.0	111.9	151.1	157.1
영업이익	57.3	42.9	39.5	16.2	37.3	35.6	52.7	33.0	155.8	158.5	193.1
QoQ	194.4%	-25.2%	-7.8%	-59.1%	130.6%	-4.7%	48.3%	-37.5%	-	-	-
YoY	18.3%	33.9%	9.1%	-16.9%	-34.9%	-17.0%	33.4%	103.7%	14.5%	1.7%	21.8%
영업이익률	20%	15%	14%	6%	13%	11%	15%	11%	14%	12%	14%
당기순이익(지배주주)	31	21	23	19	16	16	30	17	94	79	99
QoQ	46%	-33%	10%	-16%	-15%	-4%	91%	-44%	-	-	-
YoY	20%	44%	135%	-10%	-47%	-24%	31%	-13%	32%	-16%	25%

자료: 파라다이스, 키움증권 리서치센터

VIP 방문자 수 추이 및 전망

구분	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26	2Q26	3Q26E	4Q26E	2025	2026E	2027E
중국 VIP	8,351	9,946	9,484	9,865	7,508	8,417	7,963	10,362	37,646	34,250	36,714
일본 VIP	20,025	21,536	22,657	20,204	21,049	23,405	24,826	20,732	84,422	90,012	91,844
기타 VIP	12,081	12,595	12,494	12,615	12,274	12,916	13,091	13,062	49,785	51,343	52,515
방문자 수	40,457	44,077	44,635	42,684	40,831	44,738	45,880	44,156	171,853	175,605	181,073

자료: 파라다이스, 키움증권 리서치센터

드롭액 및 홀드율 추이 및 전망

구분	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26	2Q26	3Q26E	4Q26E	2025	2026E	2027E
드롭액(십억원)	1,694	1,835	1,808	1,813	1,756	2,058	1,957	1,985	7,150	7,756	8,137
YoY	-2.0%	7.7%	2.0%	9.1%	3.6%	12.2%	8.3%	9.5%	4.1%	8.5%	4.9%
워커힐	673	664	624	673	623	723	692	753	2,634	2,790	2,904
파라다이스시티	876	996	1,005	941	916	1,048	1,019	1,003	3,818	3,986	4,169
부산	105	131	135	147	164	208	174	160	518	706	751
제주그랜드	40	44	44	52	52	80	73	69	180	274	313
홀드율	12.6%	11.8%	11.3%	11.7%	12.2%	11.3%	12.9%	11.6%	12.6%	12.6%	12.2%

자료: 파라다이스, 키움증권 리서치센터

>>> 롯데관광개발, 홀드율 영향으로 컨센 하회 전망

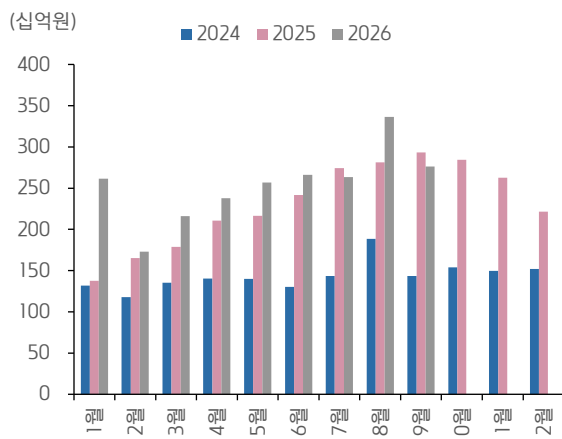
롯데관광개발의 3분기 실적은 매출액 1,806억원 (QoQ -11.2%, YoY -3.3%), 영업이익 366억원 (QoQ -29.4%, YoY -30.9%)을 기록해 컨센서스를 하회할 전망이다. 카지노 매출액은 1,269억원 (QoQ -13.7%, YoY -8.9%)이 예상된다. 카지노 방문객 수가 19만명 (QoQ +2%, YoY +8%)으로 늘고 드롭액이 8,760억원 (QoQ +15.2%, YoY +3.2%)을 기록하며 트래픽은 성장했으나, 홀드율 하락 여파가 컸다. 3분기 홀드율은 14.5% (QoQ -4.8%p, YoY -1.9%p)로 상반기 평균인 19%를 크게 하회했다.

8월과 9월 소수 VIP 및 프리미엄 매스 고객의 승률 상승으로 홀드율이 이례적으로 낮게 형성된 영향이다. 다만 VIP 롤링 금액은 8월 3,000억원 상회, 9월 2,700억원 수준으로 양호했고, 전체 매출의 80%를 차지하는 매스 지표도 견고했다. 호텔 매출액 263억원 (QoQ +15.1%, YoY +13.6%), 여행 매출액 247억원 (QoQ -17.9%, YoY +13.8%)으로 비카지노 부문은 전년 대비 성장을 이어갈 전망이다. 9월 호텔 투숙객의 91%가 외국인이며 신규 멤버십 가입자도 5,800명에 달해 펀더멘털은 훼손되지 않은 것으로 판단된다.

4분기부터는 점진적인 회복이 예상된다. 10월 국경절 연휴와 더불어 10월 말 중국 신규 노선(양저우, 칭다오 등) 취항, 홍콩 및 도쿄 노선 증편과 시간대 개선, 11월 마카오 노선의 주간 매일 운항 전환 등 항공 노선 확대가 외국인 유입을 견인할 전망이다. 동사는 인바운드 개선에 대비해 카지노 업장 확장 및 재배치를 계획 중이다.

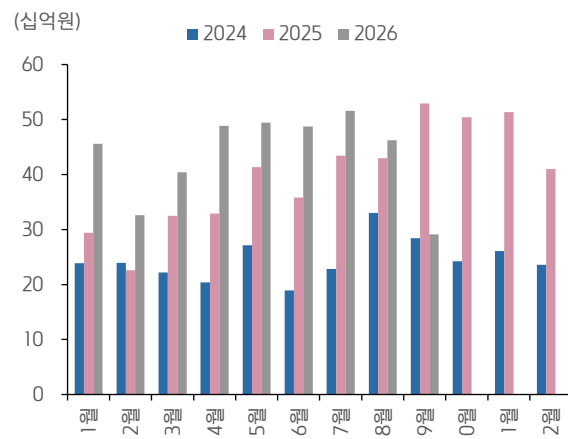
또한 내년 상반기에는 현재 약 11%인 고금리 차입금에 대해 리파이낸싱이 예정되어 있다. 리파이낸싱이 제1금융권 대상으로 성사될 경우 5%p 이상의 이자 비용 감소 효과가 발생해 전사 수익성이 크게 개선될 전망이다. 다만 최근 원화 강세 기조 및 높은 유류할증료 부담 지속으로 글로벌 레저 업종 전반에 조정세가 나타나고 있다. 이를 반영해 카지노 업종 타겟 멀티플을 15배로 낮추며, 기존 목표주가 23,000원에서 19,000원으로 -17% 하향한다.

롯데관광개발 월별 드롭액 추이



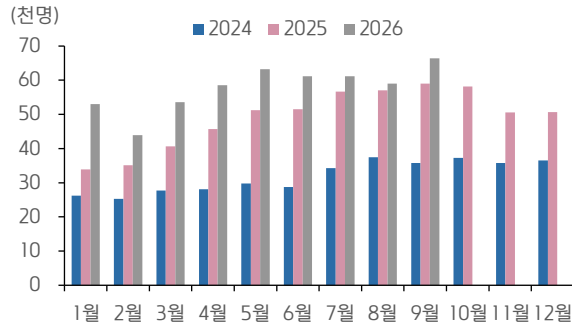
자료: 롯데관광개발, 키움증권 리서치센터

롯데관광개발 월별 순매출 추이



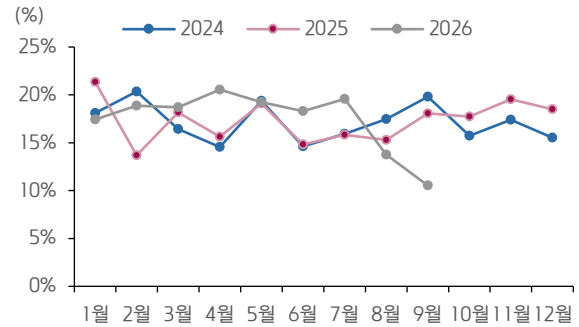
자료: 롯데관광개발, 키움증권 리서치센터

롯데관광개발 방문객 수 추이



자료: 롯데관광개발, 키움증권 리서치센터

롯데관광개발 월별 홀드올 추이



자료: 롯데관광개발, 키움증권 리서치센터

롯데관광개발 실적 추이 및 전망

구분	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26	2Q26	3Q26E	4Q26E	2025	2026E	2027E
매출액(십억원)	121.9	157.7	186.7	187.1	156.2	203.3	180.6	201.4	653.4	741.6	819.9
QoQ	9.8%	29.4%	18.4%	0.2%	-16.5%	30.2%	-11.2%	11.5%	-	-	-
YoY	14.8%	35.9%	34.2%	68.6%	28.1%	28.9%	-3.3%	7.7%	38.3%	13.5%	10.6%
카지노	84.5	110.0	139.3	142.8	118.6	147.1	126.9	155.1	476.6	547.8	622.9
호텔	14.1	21.9	23.2	20.5	18.0	22.9	26.3	23.4	79.6	90.6	88.6
여행	22.0	24.2	21.7	21.1	18.3	30.1	24.7	20.1	89.0	93.2	97.8
리테일	0.7	0.7	1.0	1.0	0.4	2.0	1.1	1.1	3.4	4.6	5.0
기타	0.8	1.0	1.5	1.7	0.8	1.2	1.6	1.8	5.0	5.3	5.6
영업비용	108.9	124.6	133.7	142.9	127.4	151.3	144.0	149.7	510.1	572.3	623.3
영업이익	13.0	33.1	53.0	44.2	28.8	51.9	36.6	51.8	143.3	169.1	196.6
QoQ	6400.0%	154.6%	60.1%	-16.6%	-34.8%	80.2%	-29.4%	41.4%	-	-	-
YoY	41.3%	462.3%	139.1%	22000.0%	121.5%	56.8%	-30.9%	17.2%	282.6%	18.0%	16.2%
영업이익률	10.7%	21.0%	28.4%	23.6%	18.4%	25.5%	20.3%	25.7%	21.9%	22.8%	24.0%
당기순이익	-23.7	5.9	6.5	38.9	-7.5	14.6	32.2	9.0	27.6	48.2	128.3
QoQ	적지	적지	9.9%	499.2%	적전	흑전	120.3%	-72.2%	-	-	-
YoY	적지	적지	흑전	흑전	흑전	146.8%	395.6%	-77.0%	흑전	74.7%	166.0%

자료: 롯데관광개발, 키움증권 리서치센터

롯데관광개발 주요지표 추이 및 전망

구분	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26	2Q26	3Q26E	4Q26E	2025	2026E	2027E
외국인 입도객 (천명)	379	658	723	504	481	723	790	579	2,264	2,573	2,702
QoQ	-5.7%	73.7%	9.8%	-30.2%	-4.3%	50.2%	9.2%	-26.7%	-	-	-
YoY	4.5%	19.8%	24.3%	25.4%	27.0%	9.9%	9.2%	15.0%	19.4%	13.7%	5.0%
카지노 방문객 (천명)	110	148	173	162	151	183	187	193	590	713	785
QoQ	0.0%	35.4%	16.4%	-6.3%	-5.6%	21.5%	2.0%	3.2%	-	-	-
YoY	38.3%	71.3%	60.7%	47.7%	37.3%	23.2%	8.0%	20.8%	54.1%	20.7%	10.2%
드름액 (십억원)	481.9	669	849	813	651	761	876	828	2,768	3,115	3,456
QoQ	6.2%	38.7%	26.9%	-4.2%	-15.4%	16.9%	15.2%	-5.5%	-	-	-
YoY	25.3%	63.0%	78.4%	79.1%	35.0%	13.8%	3.2%	7.7%	60.5%	12.6%	11.0%
홀드올	17.5%	16.5%	16.4%	17.7%	18.2%	19.3%	14.5%	18.7%	17.2%	17.6%	18.0%
테이블	19.0%	17.5%	17.6%	19.0%	19.7%	22.1%	15.8%	20.1%	18.5%	19.3%	19.3%
머신	7.6%	7.8%	6.1%	6.3%	7.4%	5.1%	6.8%	6.7%	7.0%	6.4%	6.5%
인당 드름액 (백만원)	4.4	4.5	4.9	5.0	4.3	4.2	4.7	4.3	4.7	4.4	4.4

자료: 롯데관광개발, 키움증권 리서치센터

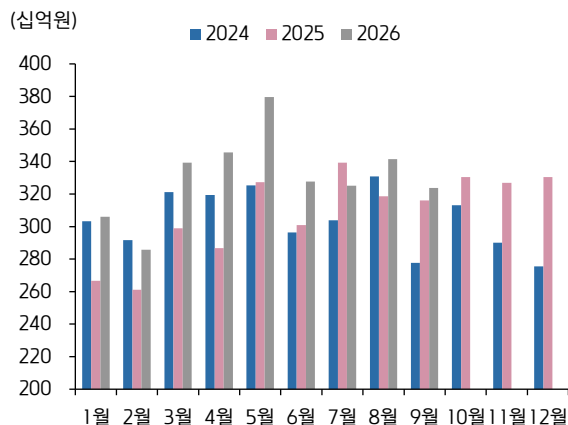
>>> GKL, 3분기 실적 컨센 소폭 하회 전망

GKL의 3분기 실적은 매출액 1,075억원 (QoQ -10.8%, YoY -1.8%), 영업이익 149억원 (QoQ -28.4%, YoY -13.9%)을 기록하며 시장 컨센서스를 하회할 전망이다. 3분기 외국인 여행객 수는 2분기부터 시작된 높은 유류할증료 인상 기조에도 전년 대비 20% 성장하는 긍정적 흐름을 지속했다. 특히 중국인 관광객은 7월 29%, 8월 37% 증가하며 역대 최대치인 2016년(87.4만)에 근접하는 수치를 기록했다. 이는 한한령 반사 수혜 효과뿐만 아니라, 유류할증료 인상으로 인한 근거리 여행 수요가 확대된 결과로 분석된다. 다만 당사의 3분기 전체 드롭액은 9,900억원 (QoQ -6%, YoY +1.7%)으로 미미한 성장에 그쳤으며, 홀드올 또한 11.1% (QoQ -0.3%p, YoY -0.1%p)를 기록하며 전년 수준에 머물렀다. 인바운드 수혜를 입어야 할 MASS 드롭액은 1,986억원 (QoQ -4.3%, YoY -0.8%)을 기록하며 전년 대비 소폭 감소해 부진한 모습을 보였다.

지역별로는 중국 VIP 드롭액이 1,986억원 (QoQ -7.6%, YoY +16.2%), 일본 VIP 드롭액이 3,181억원 (QoQ +4.1%, YoY +18.7%)을 기록하며 긍정적 성장을 보였으나, 기타 VIP 드롭액이 1,743억원 (QoQ -18.4%, YoY -24.9%)으로 크게 감소했다. 업장별 강남 코엑스는 5,419억원 (QoQ -6.3%, YoY +6.8%), 부산 롯데는 1,417억원 (QoQ -11.7%, YoY +11.7%)을 기록한 반면, 용산 드래곤시티는 2,059억원 (QoQ +1.6%, YoY -13%)으로 역성장했다.

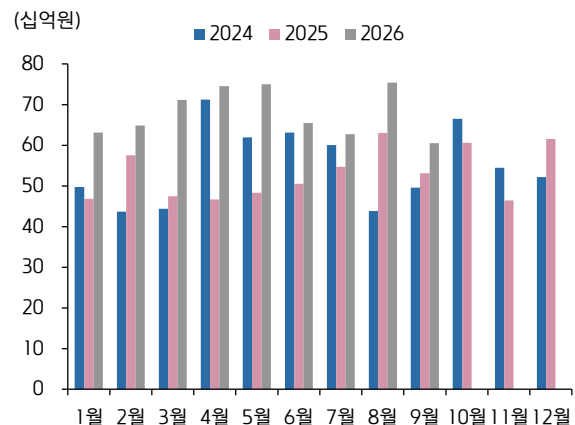
복합리조트를 운영하는 경쟁사들과 달리 당사는 관광객 수요를 이끌어내기 어려운 한계가 작용한 것으로 판단된다. 반면 유류할증료 인상 및 호텔 ADR 증가로 VIP 관련 콤프 비용 부담은 가중되고 있으며, 인건비 등 판관비가 상승해 우호적 업황에도 수익성은 훼손되는 모습이다. 이를 반영하여 2027년 실적 추정치를 하향하고 카지노 업종 타겟 멀티플 15배에 20% 할인을 적용해 기존 목표주가 12,000원으로 -25% 하향한다.

GKL_월별 드롭액 추이



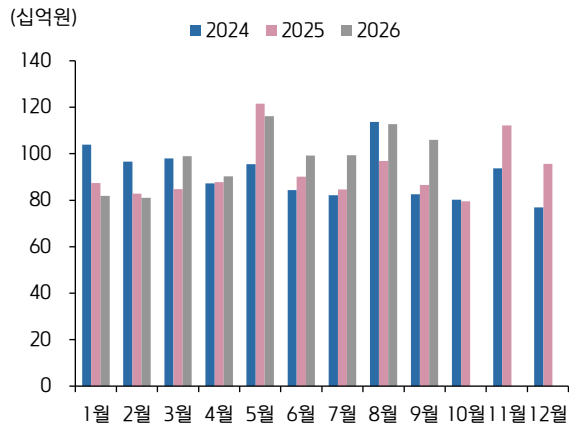
자료: GKL, 키움증권 리서치센터

GKL_월별 드롭액 추이_중국VIP



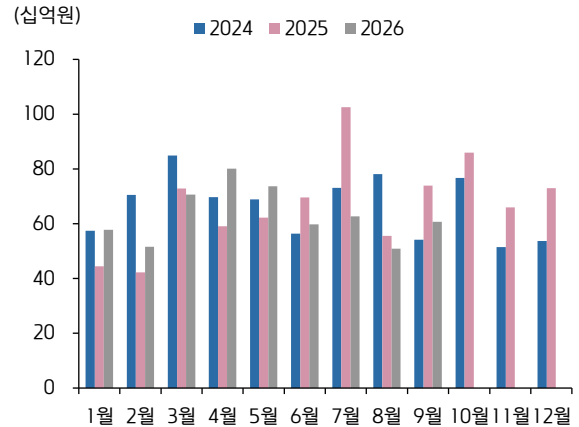
자료: GKL, 키움증권 리서치센터

GKL 월별 드롭액 추이 일본VIP



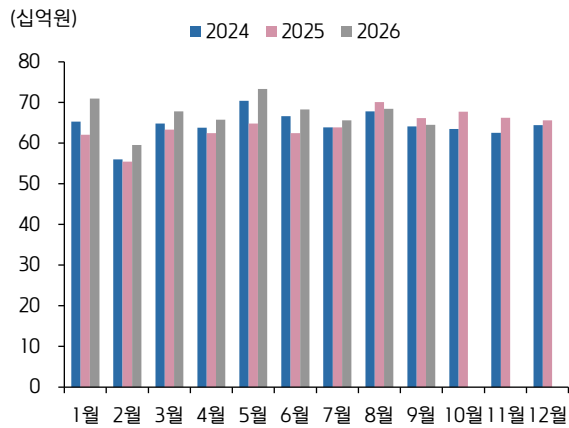
자료: GKL, 키움증권 리서치센터

GKL 월별 드롭액 추이 기타VIP



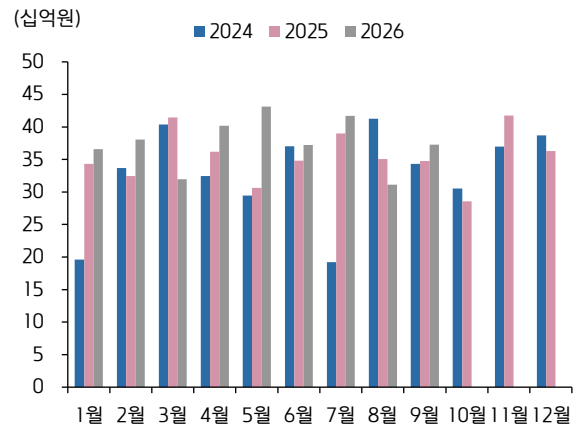
자료: GKL, 키움증권 리서치센터

GKL 월별 드롭액 추이 MASS



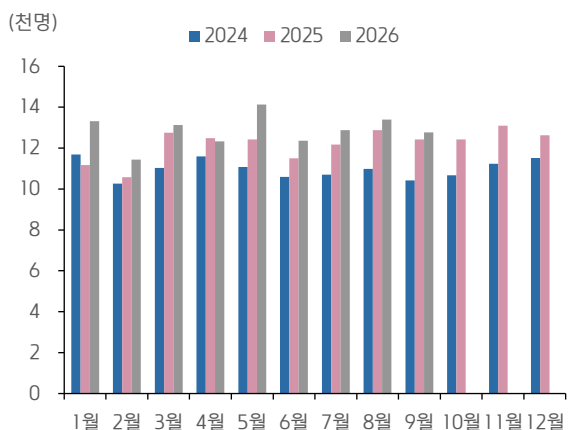
자료: GKL, 키움증권 리서치센터

GKL 월별 순매출 추이



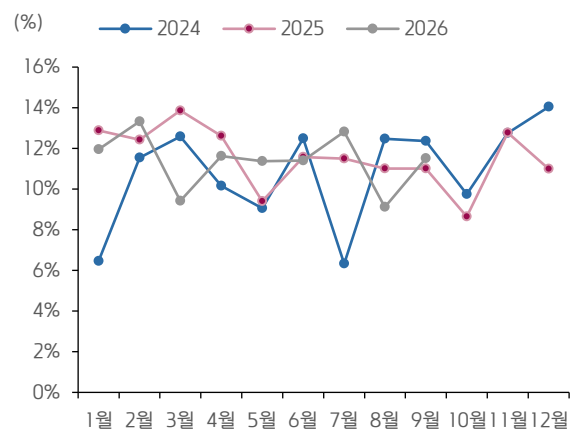
자료: GKL, 키움증권 리서치센터

GKL 월별 VIP 방문객 수 추이



자료: GKL, 키움증권 리서치센터

GKL 월별 홀드율 추이



자료: GKL, 키움증권 리서치센터

GKL 실적 추이 및 전망

구분	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26	2Q26	3Q26E	4Q26E	2025	2026E	2027E
매출액(십억원)	109.9	100.9	109.4	102.8	110.7	120.5	107.5	112.8	422.9	451.4	466.0
QoQ	3.8%	-8.1%	8.4%	-6.1%	7.7%	8.9%	-10.8%	5.0%	-	-	-
YoY	12.2%	2.1%	16.7%	-2.9%	0.7%	19.3%	-1.8%	9.8%	6.7%	6.7%	3.2%
카지노매출액	130.4	130.7	136.6	129.6	138.2	151.1	138.1	142.1	527.2	569.4	587.2
카지노손실금	-13.4	-23.5	-17.6	-19.8	-21.6	-21.1	-20.7	-21.3	-74.3	-84.8	-88.1
매출에누리	-8.4	-7.7	-11.2	-8.5	-7.3	-11.0	-11.3	-9.4	-35.8	-38.9	-40.1
환전수입	1.3	1.5	1.5	1.5	1.4	1.5	1.4	1.4	5.8	5.7	7.0
매출원가	82.6	78.5	83.3	94.0	85.3	91.9	83.4	95.6	338.5	356.2	363.3
쿠폰비용	11.4	12.1	12.5	12.9	12.2	13.3	12.1	12.5	48.9	50.1	52.3
급여	30.4	26.1	29.1	36.0	31.1	32.6	29.6	36.7	121.6	130.0	132.5
관광진흥개발기금	10.4	9.8	10.5	10.3	10.3	11.6	10.5	10.8	40.9	43.2	45.1
개별소비세	3.0	2.6	2.8	2.8	2.9	3.4	2.8	2.9	11.2	11.9	11.9
매출총이익	27.2	22.4	26.1	8.7	25.3	28.5	24.1	17.2	84.5	95.2	102.7
판매비	7.1	6.5	8.7	9.5	7.2	7.7	9.2	10.0	31.8	34.1	37.2
영업이익	20.2	16.0	17.3	-0.8	18.1	20.8	14.9	7.2	52.6	61.1	65.5
QoQ	268.7%	-20.9%	8.5%	-104.6%	-2366.8%	14.8%	-28.4%	-51.6%	-	-	-
YoY	45.6%	20.8%	198.8%	-114.6%	-10.0%	30.5%	-13.9%	-1000.9%	37.4%	16.1%	7.3%
영업이익률	18.4%	15.8%	15.8%	-0.8%	16.4%	17.3%	13.9%	6.4%	12.4%	13.5%	14.1%
당기순이익(지배주주)	16.1	17.0	14.7	-0.7	15.1	18.0	19.3	8.1	47.1	60.5	77.9
QoQ	193.4%	5.3%	-13.5%	적전	흑전	19.4%	7.2%	-58.1%	-	-	-
YoY	57.9%	49.7%	142.7%	적전	-6.3%	6.2%	31.7%	흑전	42.4%	28.5%	28.8%

자료: GKL, 키움증권 리서치센터

방문자 수 추이 및 전망

구분	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26	2Q26	3Q26E	4Q26E	2025	2026E	2027E
중국	17,292	19,523	23,344	21,843	23,453	25,087	28,219	25,849	82,002	102,608	107,738
일본	16,367	16,599	16,285	16,499	16,470	17,125	17,147	17,682	65,750	68,424	71,845
기타	6,333	7,137	6,369	8,114	6,794	8,508	7,565	9,350	27,953	32,217	33,828
방문자 수	39,992	43,259	45,998	46,456	46,717	50,720	52,931	52,881	175,705	203,249	213,411

자료: GKL, 키움증권 리서치센터

드롭액 및 홀드올 추이 및 전망

구분	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26	2Q26	3Q26E	4Q26E	2025	2026E	2027E
드롭액(십억원)	826.9	914.8	973.8	987.7	931.0	1,052.9	990.3	1,084.1	3,703.2	4,058.3	4,222.6
YoY	-10%	-3%	7%	12%	13%	15%	2%	10%	2%	10%	4%
중국 VIP	152	146	171	169	199	215	199	198	637	811	825
일본 VIP	255	299	268	287	262	306	318	335	1,110	1,220	1,300
기타 VIP	160	191	232	225	180	214	174	228	808	796	821
MASS	181	190	200	200	198	207	199	212	770	817	850
강남 코엑스	416.7	446.2	507.5	515.8	500.0	578.4	541.9	617.7	1,886.2	2,237.9	2,343.1
용산 드래곤시티	217.2	249.2	236.7	232.6	221.6	202.8	205.9	211.9	935.8	842.2	876.8
부산 롯데	113.2	130.2	126.9	132.1	117.6	160.5	141.7	144.2	502.3	564.0	576.0
홀드올	13.1%	11.1%	11.2%	10.8%	11.5%	11.4%	11.1%	10.5%	11.5%	11.1%	11.3%

자료: GKL, 키움증권 리서치센터

>>> 강원랜드, 3분기 컨센 부합 전망

강원랜드의 3분기 실적은 매출액 3,733억원 (QoQ +8%, YoY -2.8%), 영업이익 617억원 (QoQ +43%, YoY -15%)을 기록하며 시장 컨센서스에 부합할 전망이다. 3분기 카지노 방문객 수는 63만명 (YoY -4%), 전체 카지노 드롭액은 16,000억원 (YoY -3%)을 기록하며 전년 동기 대비 역성장세가 지속될 것으로 예상된다. 이는 지난 3월부터 본격적으로 돌입한 대규모 객실 리노베이션(카지노 호텔 477실, 마운틴 콘도 280실) 여파로 숙박 가능 여력이 크게 축소된 영향이다. 마운틴 콘도는 2027년 4분기, 카지노 호텔은 2028년 1분기 완공이 예정되어 있다. 이에 따라 객실 공급 부족으로 인한 Mass 고객의 체류 시간 단축 및 카지노 접근성 하락 기조는 2027년까지 불가피할 전망이다. 내국인 독점 사업자로서 견고한 기본 수요를 보유하고 있음에도 불구하고, 물리적인 인프라 제약이 단기적인 외형 성장을 억제하는 국면이다.

단기적인 실적 모멘텀 부재 속에서 주가 방향성을 방어할 핵심 변수는 적극적인 주주환원 정책이 될 전망이다. 2026년 예상 주당배당금은 740원으로 현 주가 기준 5.2%의 배당수익률이 기대된다. 시점은 다소 불확실하나 현재 진행 중인 폐광기금 부과 처분 취소 소송 3심에서 최종 승소할 경우, 배당수익률은 최대 8.1% 수준까지 확대될 개연성이 존재한다. 더불어 현재 발행주식수의 7.4%에 달하는 기보유 자사주 물량이 내년 8월까지 전량 소각될 예정이며, 연내 200억원 규모의 추가 자사주 매입 계획도 순조롭게 확보되어 있다. 이처럼 강화된 주당 가치 제고 정책은 리노베이션 기간 동안의 성장성 공백을 일정 부분 상쇄할 것으로 기대된다.

긴 호흡으로 바라볼 때 리노베이션이 최종 완료되는 2028년 이후의 성장 잠재력에 주목해야 한다. 신규 카지노 제2영업장 개장과 더불어 테이블 50대, 슬롯머신 250대 수준의 대규모 기구 증설 효과가 온전히 반영되며 구조적인 외형 확장이 이루어질 전망이다. 현재 주가는 리노베이션 장기화에 따른 실적 하향 우려를 이미 상당 부분 반영했다고 판단하여, 기존 목표주가 18,000원을 유지한다.

강원랜드 실적 추이 및 전망

구분	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26	2Q26	3Q26E	4Q26E	2025	2026E	2027E
매출액(십억원)	366.3	360.8	384.1	365.4	378.9	345.6	373.3	350.1	1,477	1,448	1,467
QoQ	6.3%	-1.5%	6.5%	-4.9%	3.7%	-8.8%	8.0%	-6.2%			
YoY	-0.6%	6.8%	2.2%	6.0%	3.4%	-4.2%	-2.8%	-4.2%	3.5%	-2.0%	1.4%
카지노매출액	316.9	331.5	333.7	325.6	330.4	319.9	332.4	318.6	1,308	1,301	1,330
비카지노	49.5	29.3	50.4	39.8	48.6	25.7	40.9	31.5	169	147	137
매출원가	263.3	268.3	273.3	285.0	276.2	268.5	276.2	287.7	1,094	1,109	1,131
매출총이익	103.0	92.5	110.8	80.5	102.7	77.1	97.1	62.3	383	337	334
일반관리비	28.7	34.0	38.1	50.8	33.8	33.9	35.4	35.4	147	138	142
영업이익	74.3	58.5	72.7	29.7	68.9	43.2	61.7	26.9	383	339	336
QoQ	73.8%	-21.2%	24.2%	-59.2%	131.0%	-37.3%	42.8%	-56.3%	147	139	142
YoY	-2.0%	-20.9%	-22.1%	-30.5%	-7.2%	-26.2%	-15.2%	-9.7%	235	201	194
영업이익률	20%	16%	19%	8%	18%	12.5%	17%	8%			
당기순이익	74.6	62.8	113.1	66.0	39.7	100.3	76.2	40.9	-17.7%	-14.7%	-3.2%
QoQ	-33.5%	-15.8%	80.0%	-41.6%	102.7	77.1	97.1	62.3	15.9%	13.9%	13.2%
YoY	-19.6%	-61.0%	24.4%	-41.2%	33.8	33.9	35.4	35.4	318	257	263

자료: 강원랜드, 키움증권 리서치센터

>>> GS피앤엘, 우려와 달리 양호한 흐름 지속

GS피앤엘의 3분기 실적은 매출액 1,662억원(QoQ +4.6%, YoY +36%), 영업이익 433억원(QoQ +47%, YoY +119%)으로 시장 컨센서스에 부합할 전망이다. 2분기 약 600만명이었던 방한 외국인 관광객 수가 3분기 약 670만명 수준으로 증가가 예상됨에 따라, 시장의 피크아웃 우려와 달리 견조한 수요 흐름이 지속되며 3분기 실적이 컨센서스를 소폭 상회할 가능성도 상존하는 것으로 판단된다. 계절적 성수기 및 휴가철 진입으로 MICE 비즈니스 수요는 2분기 대비 다소 약화되었으나, 이를 일반 관광객 수요가 온전히 대체하며 전사 투숙률(OCC)은 90%의 높은 수준을 방어한 것으로 파악된다. 핵심 지표인 객실단가(ADR)의 경우 그랜드, 제주, 나인트리 지점이 전년 동기 대비 두 자릿수 성장을 지속하며 외형 확장을 견인할 것으로 예상되며, 웨스틴 지점 역시 30만원 중후반 수준의 양호한 단가를 유지중인 것으로 파악된다. 전 분기와 유사한 수준의 투숙률을 기록함에 따라 인건비를 비롯한 고정비 및 변동비 구조 역시 2분기와 비슷한 수준이 예상되며, 실적에 영향을 미칠 만한 특별한 일회성 이익 및 비용 이슈는 부재한 것으로 파악된다.

최근 원화 강세 기조로의 전환과 높은 유류할증료 부담 지속에 따라 내년도 인바운드 관광객 수요 약화에 대한 시장의 우려가 확대되고 있으나, 9월 현재까지 호텔 업황 내 뚜렷한 수요 둔화 시그널은 감지되지 않고 있다. 서울 주요 도심 지역뿐만 아니라 지방 지역까지 전반적인 호텔 투숙률 개선세가 나타나며 3분기 호텔 업황은 2분기보다 우호적인 상황으로 판단된다. 언론에 보도된 바와 같이 서울 소재 핵심 호텔들에서 풀부킹이 지속 확인되는 등 수요는 여전히 견조한 흐름을 유지 중이다. 환율 변동성 요인만으로 내년 인바운드 산업 성장을 선제적으로 부정할 필요는 없다고 판단되나, 시장의 팽배한 우려가 불식되기까지는 일정 수준의 시간이 소요될 것으로 예상된다. 결국 견고한 실제 수요를 실적 수치로 증명하는 과정을 통해 투자 심리 개선이 점진적으로 가시화될 전망이다. 한편 견조한 수요 환경 속에서 경쟁사들이 공격적으로 단가를 인상하는 것과 달리, 동사는 객실단가를 완만하게 인상하는 보수적 가격 전략을 취하고 있어 단기적인 단가 성장세가 시장 기대치를 크게 상회하기는 어려울 것으로 해석된다. 펀더멘털 훼손이 없는 견조한 수요 흐름을 반영하여 기존 목표주가 70,000원을 유지한다.

GS 피앤엘 실적 추이 및 전망

구분	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26	2Q26	3Q26E	4Q26E	2025	2026E	2027E
매출액(십억원)	94.5	112.1	121.8	153.1	130.3	159.0	166.2	158.1	481.5	613.5	656.5
QoQ	N/A	18.7%	8.6%	25.7%	-14.9%	22.0%	4.6%	-4.9%	-	-	-
YoY	N/A	N/A	N/A	N/A	37.9%	41.7%	36.4%	3.2%	2.1%	27.4%	7.0%
그랜드	45.2	53.3	53.7	58.4	46.7	57.6	62.5	60.9	211	228	240
웨스틴	1.2	1.2	7.7	33.4	31.7	38.2	42.3	43.9	44	156	166
제주	9.3	12.6	15.4	12.8	9.4	11.7	16.5	6.0	50	44	62
나인트리	19.7	26.0	25.7	27.9	22.3	28.9	23.6	24.6	99	99	101
파르나스타워	16.4	16.5	16.7	17.2	17.4	18.0	18.4	18.9	67	73	75
기타	2.6	2.5	2.7	3.4	2.8	2.9	3.0	3.7	11	12	13
매출원가	70.9	91.5	92.7	112.7	97.1	120.2	113.7	111.9	367.8	443.0	461.4
QoQ	N/A	29%	1%	22%	-14%	24%	-5%	-2%	-	-	-
YoY	N/A	N/A	N/A	N/A	37%	31%	23%	-1%	5%	20%	4%
매출총이익	23.5	20.7	29.1	40.4	33.2	38.7	52.5	46.2	113.7	170.6	195.1
일반관리비	8.3	9.1	9.3	9.1	9.1	9.3	9.2	9.2	35.8	36.7	39.4
영업이익	15.2	11.6	19.8	31.3	24.1	29.4	43.3	36.9	77.9	133.8	155.7
QoQ	N/A	-24%	71%	58%	-23%	22%	47%	-15%	-	-	-
YoY	N/A	N/A	N/A	N/A	58%	154%	119%	18%	-8%	72%	16%
영업이익률	16%	10%	16%	20%	18%	18%	26%	23%	16%	22%	24%
당기순이익(지배)	5.4	3.9	8.4	14.0	9.5	9.7	19.3	16.9	31.7	55.5	74.7
QoQ	N/A	-28%	117%	67%	-32%	3%	99%	-12%	-	-	-
YoY	N/A	N/A	N/A	N/A	76%	151%	129%	20%	-21%	75%	35%

자료: GS 피앤엘, 키움증권 리서치센터

>>> 하나투어, 3분기에도 부진한 흐름 지속 전망

하나투어의 3분기 실적은 영업수익 1,219억원 (QoQ +5.6%, YoY -1.1%), 영업이익 42억원 (QoQ -23.5%, YoY -49.7%)을 기록하며 시장 컨센서스를 하회할 전망이다. 지난 5월부터 가시화된 내국인 해외 출국객 수의 역성장세가 하반기 들어서도 지속되는 가운데, 동사의 핵심 매출원인 패키지 상품 수요가 전체 출국객 수 감소 흐름 대비 더욱 민감하게 반응하며 부진한 실적이 3분기에도 이어진 것으로 파악된다. 특히 올해는 전년 동기와 달리 3분기 실적에 최대 성수기 이벤트인 추석 연휴가 온전히 포함되었음에도 불구하고 이렇다 할 외형 성장을 이끌어내지 못했다는 점에서 아웃바운드 업황 둔화의 골이 깊은 것으로 해석된다. 또한 이번 3분기 추석 연휴 기간이 예년 대비 상대적으로 짧게 형성됨에 따라, 객단가 및 전사 수익 기여도가 높은 미주 및 유럽 등 장거리 노선에 대한 패키지 수요가 구조적으로 감소한 점이 영업이익 하락의 주요인으로 작용했다.

최근 지속되고 있는 원화 강세 기조는 아웃바운드 여행 업종 전반의 구매력 제고 측면에서 분명한 긍정적 매크로 요인이다. 그러나 고객이 실제 체감하는 패키지 상품 최종 결제 가격에 절대적인 영향을 미치는 유류할증료가 여전히 높은 수준을 유지하고 있어 실질적인 수요 회복을 지연시키고 있다. 이러한 소비자의 가격 저항 심리를 반영할 때 4분기까지의 점진적 실적 회복 강도 역시 기존 예상치 대비 확연히 약화될 것으로 판단된다. 향후 글로벌 유가가 안정화 및 정상화되는 과정에서 이연된 아웃바운드 여행 수요의 가파른 반등을 선제적으로 기대해볼 수 있다. 하지만 산업 내 근본적인 소비 트렌드 변화로 인해 고수익성 전통 패키지 수요가 상대적으로 수익성이 낮은 개별자유여행(FIT) 수요로 빠르게 전환되는 흐름이 지속되고 있다는 점은 펀더멘털 훼손 요인이다. 이처럼 구조적인 고객 믹스 악화와 매크로 비용 부담을 종합적으로 고려할 때 부진한 패키지 수요 회복세가 2027년 상반기까지 장기화될 수 있다는 보수적인 관점을 바탕으로 향후 실적 추정치를 하향 조정하며, 기존 목표주가 54,000원에서 40,000원으로 하향한다.

하나투어 실적 추이 및 전망

구분	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26	2Q26	3Q26E	4Q26E	2025	2026E	2027E
영업수익(십억원)	168.4	119.9	123.3	175.2	174.8	115.4	121.9	131.1	586.9	543.2	631.1
QoQ	18.4%	-28.8%	2.8%	42.1%	-0.2%	-34.0%	5.6%	7.5%	-	-	-
YoY	-8.1%	-8.9%	-22.7%	23.2%	3.8%	-3.8%	-1.1%	-25.2%	-4.8%	-7.4%	16.2%
본사	142.2	94.0	99.7	145.0	147.8	90.8	97.4	107.9	480.8	444.0	509.6
여행알선수익	70.5	65.5	59.2	90.0	76.8	58.4	53.3	64.2	285.2	252.7	309.3
재화판매수익(전세기)	54.8	12.5	20.9	37.4	47.7	14.9	20.9	22.5	125.7	106.1	109.2
항공권수수료수익	0.9	1.4	1.0	1.1	1.5	0.9	0.9	1.5	4.4	4.8	6.6
기타알선수익	16.0	14.6	18.6	16.5	21.8	16.5	22.3	19.8	65.6	80.4	84.4
국내자회사	13.5	13.2	12.3	14.5	14.1	14.2	12.6	11.3	53.5	52.3	64.7
해외자회사	21.8	20.8	19.5	24.9	22.9	17.5	20.0	19.5	87.0	79.9	97.3
영업비용	156.1	110.3	115.0	147.8	158.1	110.0	117.8	120.3	529.2	506.1	572.7
영업이익	12.3	9.7	8.3	27.4	16.8	5.4	4.2	10.8	57.6	37.2	58.4
QoQ	-9.5%	-21.4%	-14.2%	231.1%	-38.9%	-67.5%	-23.5%	159.5%	-	-	-
YoY	-43.2%	163.3%	-31.1%	102.1%	36.5%	-43.6%	-49.7%	-60.6%	13.2%	-35.5%	57.0%
영업이익률	7.3%	8.0%	6.7%	15.6%	9.6%	4.7%	3.4%	8.2%	9.8%	6.8%	9.2%
당기순이익	11.9	8.3	9.3	10.3	22.8	4.9	12.0	16.9	39.7	56.5	65.9
QoQ	-70.9%	-30.2%	12.1%	10.8%	121.3%	-78.4%	144.1%	40.6%	-	-	-
YoY	-44.6%	-4.0%	-18.5%	-74.8%	91.7%	-40.7%	29.2%	64.0%	-52.5%	55.1%	28.0%

자료: 하나투어, 키움증권 리서치센터

파라다이스_재무재표

포괄손익계산서

(단위: 십억원)

12월 결산, IFRS 연결	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
매출액	1,072.1	1,149.9	1,283.2	1,342.3	1,422.8
매출원가	834.0	882.1	973.6	992.1	1,031.7
매출총이익	238.1	267.8	309.6	350.2	391.1
판매비	102.0	111.9	151.1	157.1	165.0
영업이익	136.1	155.8	158.5	193.1	226.1
EBITDA	214.2	230.5	232.1	274.6	314.4
영업외손익	-35.2	-20.5	-28.2	-36.2	-33.1
이자수익	24.3	14.9	14.8	12.0	15.0
이자비용	72.9	63.0	65.2	70.4	70.4
외환관련이익	11.2	10.6	10.0	10.0	10.0
외환관련손실	18.6	10.7	10.7	10.7	10.7
중속 및 관계기업손익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
기타	20.8	27.7	22.9	22.9	23.0
법인세차감전이익	100.8	135.3	130.4	156.9	193.0
법인세비용	-9.9	-9.5	23.5	15.7	19.3
계속사업순손익	110.7	144.8	106.9	141.2	173.7
당기순이익	110.7	144.8	106.9	141.2	173.7
지배주주순이익	75.6	94.4	74.8	98.9	121.6
증감율 및 수익성 (%)					
매출액 증감율	7.8	7.3	11.6	4.6	6.0
영업이익 증감율	-6.6	14.5	1.7	21.8	17.1
EBITDA 증감율	-6.4	7.6	0.7	18.3	14.5
지배주주순이익 증감율	20.8	24.9	-20.8	32.2	23.0
EPS 증감율	20.6	24.6	-21.1	32.1	23.0
매출총이익율(%)	22.2	23.3	24.1	26.1	27.5
영업이익율(%)	12.7	13.5	12.4	14.4	15.9
EBITDA Margin(%)	20.0	20.0	18.1	20.5	22.1
지배주주순이익율(%)	7.1	8.2	5.8	7.4	8.5

현금흐름표

(단위: 십억원)

12월 결산, IFRS 연결	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
영업활동 현금흐름	195.9	223.9	150.7	188.6	227.2
당기순이익	110.7	144.8	106.9	141.2	173.7
비현금항목의 가감	135.6	128.6	124.1	132.2	139.6
유형자산감가상각비	74.3	71.4	70.6	79.0	86.4
무형자산감가상각비	3.8	3.2	3.1	2.4	1.9
지분법평가손익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
기타	57.5	54.0	50.4	50.8	51.3
영업활동자산부채증감	0.4	4.6	-6.5	-10.9	-11.5
매출채권및기타채권의감소	-9.4	-1.1	-3.6	-1.6	-2.2
재고자산의감소	0.1	-0.9	-1.0	-0.4	-0.6
매입채무및기타채무의증가	9.5	15.0	6.8	6.7	7.2
기타	0.2	-8.4	-8.7	-15.6	-15.9
기타현금흐름	-50.8	-54.1	-73.8	-73.9	-74.6
투자활동 현금흐름	-186.1	-397.0	-248.8	-243.7	-49.0
유형자산의 취득	-49.8	-88.8	-210.0	-200.0	0.0
유형자산의 처분	0.3	5.8	0.0	0.0	0.0
무형자산의 순취득	-0.5	-2.1	0.0	0.0	0.0
투자자산의감소(증가)	-15.2	-70.3	0.0	0.0	0.0
단기금융자산의감소(증가)	-120.4	-251.5	-48.7	-53.5	-58.9
기타	-0.5	9.9	9.9	9.8	9.9
재무활동 현금흐름	-122.7	-63.1	9.1	58.0	-46.5
차입금의 증가(감소)	-87.4	-22.4	50.0	100.0	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	-8.6	-13.0	-13.1	-14.2	-18.7
기타	-26.7	-27.7	-27.8	-27.8	-27.8
기타현금흐름	1.7	0.4	35.6	35.6	35.6
현금 및 현금성자산의 순증가	-111.2	-235.9	-53.4	38.6	167.3
기초현금 및 현금성자산	688.9	577.7	341.8	288.4	327.0
기말현금 및 현금성자산	577.7	341.8	288.4	327.0	494.3

자료: 파라다이스, 키움증권 리서치센터

재무상태표

(단위: 십억원)

12월 결산, IFRS 연결	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
유동자산	864.0	885.0	892.6	1,004.5	1,257.9
현금 및 현금성자산	577.7	341.8	288.4	333.8	509.7
단기금융자산	235.1	486.5	535.2	588.7	647.6
매출채권 및 기타채권	31.7	31.1	34.7	36.3	38.4
재고자산	7.6	8.5	9.5	9.9	10.5
기타유동자산	11.9	17.1	24.8	35.8	51.7
비유동자산	3,069.8	3,195.3	3,331.7	3,450.2	3,361.9
투자자산	50.1	120.5	120.5	120.5	120.5
유형자산	2,509.9	2,542.4	2,681.8	2,802.8	2,716.4
무형자산	162.5	161.7	158.7	156.2	154.3
기타비유동자산	347.3	370.7	370.7	370.7	370.7
자산총계	3,933.8	4,080.4	4,224.3	4,454.7	4,619.8
유동부채	668.2	755.4	762.2	768.9	776.1
매입채무 및 기타채무	108.4	128.5	135.2	142.0	149.1
단기금융부채	361.8	406.5	406.5	406.5	406.5
기타유동부채	198.0	220.4	220.5	220.4	220.5
비유동부채	1,190.4	1,112.2	1,162.2	1,262.2	1,262.2
장기금융부채	885.9	796.5	846.5	946.5	946.5
기타비유동부채	304.5	315.7	315.7	315.7	315.7
부채총계	1,858.6	1,867.7	1,924.4	2,031.2	2,038.3
지배지분	1,635.7	1,723.9	1,779.0	1,853.5	1,950.8
자본금	47.4	48.0	48.0	48.0	48.0
자본잉여금	336.0	352.2	352.2	352.2	352.2
기타자본	-24.6	-22.1	-22.1	-22.1	-22.1
기타포괄손익누계액	648.1	643.8	638.2	632.6	627.0
이익잉여금	628.8	701.9	762.6	842.7	945.6
비지배지분	439.5	488.8	520.9	563.2	615.3
자본총계	2,075.2	2,212.7	2,299.8	2,416.7	2,566.1

투자지표

(단위: 원, %, 배)

12월 결산, IFRS 연결	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
주당지표(원)					
EPS	823	1,026	810	1,070	1,316
BPS	17,824	18,656	19,252	20,058	21,111
CFPS	2,684	2,973	2,500	2,959	3,390
DPS	150	150	162	214	214
주가배수(배)					
PER	11.7	16.1	12.1	9.2	7.4
PER(최고)	19.1	23.4	27.0		
PER(최저)	10.9	9.4	11.3		
PBR	0.54	0.89	0.51	0.49	0.46
PBR(최고)	0.88	1.29	1.13		
PBR(최저)	0.50	0.51	0.48		
PSR	0.82	1.32	0.71	0.67	0.64
PCFR	3.6	5.6	3.9	3.3	2.9
EV/EBITDA	8.2	10.4	8.0	6.9	5.5
주요비율(%)					
배당성향(% ,보통주, 현금)	11.7	9.1	13.3	13.3	10.8
배당수익률(% ,보통주, 현금)	1.6	0.9	1.7	2.2	2.2
ROA	2.9	3.6	2.6	3.3	3.8
ROE	5.0	5.6	4.3	5.4	6.4
ROIC	7.0	5.2	4.8	6.2	7.1
매출채권회전율	34.7	36.6	39.0	37.8	38.1
재고자산회전율	140.0	143.0	142.8	138.4	139.3
부채비율	89.6	84.4	83.7	84.0	79.4
순차입금비율	21.0	16.9	18.7	17.8	7.6
이자보상배율, 현금	1.9	2.5	2.4	2.7	3.2
총차입금	1,247.7	1,203.0	1,253.0	1,353.0	1,353.0
순차입금	434.9	374.7	429.4	430.5	195.8
EBITDA	214.2	230.5	232.1	274.6	314.4
FCF	205.8	130.8	-12.9	44.4	280.3

롯데관광개발_재무재표

포괄손익계산서

(단위: 십억원)

12월 결산, IFRS 연결	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
매출액	471.5	653.4	741.6	819.9	983.9
매출원가	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
매출총이익	471.5	653.4	741.6	819.9	983.9
판매비	432.5	510.1	572.3	623.3	716.8
영업이익	39.0	143.3	169.2	196.6	267.0
EBITDA	124.0	231.8	250.9	276.8	349.2
영업외손익	-161.5	-147.8	-139.1	-92.5	-89.3
이자수익	1.0	2.0	3.7	4.8	5.5
이자비용	151.6	147.8	128.0	81.4	82.0
외환관련이익	2.2	9.4	5.0	6.0	4.0
외환관련손실	15.2	3.2	4.0	6.0	1.0
중속 및 관계기업손익	1.6	0.1	0.1	0.1	0.1
기타	0.5	-8.3	-15.9	-16.0	-15.9
법인세차감전이익	-122.5	-4.5	30.1	104.1	177.8
법인세비용	-5.9	-32.1	1.5	10.4	44.4
계속사업순손익	-116.6	27.6	28.6	93.7	133.3
당기순이익	-116.6	27.6	28.6	93.7	133.3
지배주주순이익	-116.6	27.8	28.6	93.7	133.3
증감율 및 수익성 (%)					
매출액 증감율	50.4	38.6	13.5	10.6	20.0
영업이익 증감율	흑전	267.4	18.1	16.2	35.8
EBITDA 증감율	374.8	86.9	8.2	10.3	26.2
지배주주순이익 증감율	흑전	-123.8	2.9	227.6	42.3
EPS 증감율	적지	흑전	1.1	227.3	42.3
매출총이익율(%)	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0
영업이익률(%)	8.3	21.9	22.8	24.0	27.1
EBITDA Margin(%)	26.3	35.5	33.8	33.8	35.5
지배주주순이익률(%)	-24.7	4.3	3.9	11.4	13.5

현금흐름표

(단위: 십억원)

12월 결산, IFRS 연결	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
영업활동 현금흐름	121.7	100.1	90.6	131.8	175.6
당기순이익	-116.6	27.6	28.6	93.7	133.3
비현금항목의 가감	249.5	216.7	188.1	148.9	181.7
유형자산감가상각비	82.9	86.6	79.9	79.3	81.6
무형자산감가상각비	2.1	1.9	1.8	0.9	0.5
지분법평가손익	-1.6	-0.1	0.0	0.0	0.0
기타	166.1	128.3	106.4	68.7	99.6
영업활동자산부채증감	87.6	-48.5	-0.6	-24.0	-18.8
매출채권및기타채권의감소	4.5	-25.9	-1.9	-1.7	-3.6
재고자산의감소	-2.2	0.0	-0.9	-0.8	-1.6
매입채무및기타채무의증가	10.9	-0.5	9.5	9.8	11.4
기타	74.4	-22.1	-7.3	-31.3	-25.0
기타현금흐름	-98.8	-95.7	-125.5	-86.8	-120.6
투자활동 현금흐름	-28.1	-39.8	-100.2	-100.3	-100.5
유형자산의 취득	-7.3	-9.9	-110.0	-110.0	-110.0
유형자산의 처분	0.0	0.1	0.0	0.0	0.0
무형자산의 순취득	-1.4	-1.6	0.0	0.0	0.0
투자자산의감소(증가)	0.1	-42.4	0.0	0.0	0.0
단기금융자산의감소(증가)	-19.4	2.2	-2.1	-2.2	-2.3
기타	-0.1	11.8	11.9	11.9	11.8
재무활동 현금흐름	-83.2	-42.6	-7.0	-2.0	-2.0
차입금의 증가(감소)	-71.8	-30.6	5.0	10.0	10.0
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	0.0	0.0	0.0
기타	-11.4	-12.0	-12.0	-12.0	-12.0
기타현금흐름	0.3	0.1	103.8	26.4	-33.2
현금 및 현금성자산의 순증가	10.7	17.8	87.2	55.9	40.0
기초현금 및 현금성자산	33.6	44.3	62.1	149.4	205.3
기말현금 및 현금성자산	44.3	62.1	149.4	205.3	245.3

자료: 롯데관광개발, 키움증권 리서치센터

재무상태표

(단위: 십억원)

12월 결산, IFRS 연결	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
유동자산	114.4	133.1	224.1	283.8	330.5
현금 및 현금성자산	44.3	62.1	149.4	205.3	245.3
단기금융자산	44.6	42.5	44.6	46.8	49.2
매출채권 및 기타채권	9.9	14.4	16.3	18.0	21.6
재고자산	6.3	6.3	7.2	8.0	9.6
기타유동자산	9.3	7.8	6.6	5.7	4.8
비유동자산	2,052.3	2,034.5	2,048.8	2,065.3	2,093.2
투자자산	20.4	62.8	62.8	62.8	62.8
유형자산	1,690.3	1,634.5	1,664.6	1,695.3	1,723.7
무형자산	46.4	46.3	44.4	43.5	43.0
기타비유동자산	295.2	290.9	277.0	263.7	263.7
자산총계	2,166.6	2,167.6	2,273.0	2,349.1	2,423.7
유동부채	609.7	412.7	417.2	427.0	438.4
매입채무 및 기타채무	191.1	175.0	184.5	194.4	205.8
단기금융부채	318.0	167.0	162.0	162.0	162.0
기타유동부채	100.6	70.7	70.7	70.6	70.6
비유동부채	1,243.9	1,386.8	1,388.3	1,365.9	1,350.1
장기금융부채	1,024.5	1,175.0	1,185.0	1,195.0	1,205.0
기타비유동부채	219.4	211.8	203.3	170.9	145.1
부채총계	1,853.6	1,799.4	1,805.4	1,792.9	1,788.5
지배지분	316.7	372.0	471.3	559.9	639.0
자본금	38.1	39.8	39.8	39.8	39.8
자본잉여금	647.7	681.0	681.0	681.0	681.0
기타자본	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
기타포괄손익누계액	721.9	716.6	709.4	702.1	694.9
이익잉여금	-1,091.1	-1,065.3	-958.8	-862.9	-776.6
비지배지분	-3.6	-3.8	-3.8	-3.8	-3.8
자본총계	313.1	368.2	467.5	556.1	635.2

투자지표

(단위: 원, %, 배)

12월 결산, IFRS 연결	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
주당지표(원)					
EPS	-1,531	356	360	1,178	1,676
BPS	4,156	4,677	5,925	7,040	8,033
CFPS	1,746	3,133	2,725	3,050	3,960
DPS	0	0	0	0	0
주가배수(배)					
PER	-5.0	65.3	30.9	9.4	6.6
PER(최고)	-7.1	68.2	77.0		
PER(최저)	-4.6	21.1	28.2		
PBR	1.84	4.97	1.88	1.58	1.38
PBR(최고)	2.62	5.20	4.67		
PBR(최저)	1.70	1.61	1.71		
PSR	1.24	2.77	1.19	1.08	0.90
PCFR	4.4	7.4	4.1	3.6	2.8
EV/EBITDA	14.8	13.3	8.1	7.2	5.6
주요비율(%)					
배당성향(% ,보통주,현금)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
배당수익률(% ,보통주,현금)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
ROA	-5.9	1.3	1.3	4.1	5.6
ROE	-60.4	8.1	6.8	18.2	22.2
ROIC	7.5	-51.4	8.7	8.2	9.8
매출채권회전율	42.7	53.8	48.4	47.8	49.6
재고자산회전율	90.2	103.2	109.5	108.1	112.3
부채비율	592.1	488.7	386.2	322.4	281.6
순차입금비율	400.4	336.1	246.6	198.7	168.9
이자보상배율, 현금	0.3	1.0	1.3	2.4	3.3
총차입금	1,342.5	1,342.0	1,347.0	1,357.0	1,367.0
순차입금	1,253.5	1,237.4	1,153.0	1,104.9	1,072.6
EBITDA	124.0	231.8	250.9	276.8	349.2
FCF	285.7	-873.8	123.5	90.8	127.7

GKL_재무재표

포괄손익계산서

(단위: 십억원)

12월 결산, IFRS 연결	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
매출액	396.4	422.9	451.4	466.0	475.3
매출원가	325.4	338.5	356.2	363.3	367.0
매출총이익	71.0	84.5	95.2	102.7	108.4
판매비	32.6	31.8	34.1	37.2	37.9
영업이익	38.3	52.6	61.1	65.5	70.5
EBITDA	70.3	84.9	93.9	66.8	70.8
영업외손익	5.4	10.5	15.2	15.2	14.1
이자수익	9.2	9.7	11.2	12.1	13.1
이자비용	3.2	2.5	2.5	2.5	2.5
외환관련이익	1.4	0.5	3.5	2.5	0.5
외환관련손실	0.6	1.0	0.8	0.8	0.8
종속 및 관계기업손익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
기타	-1.4	3.8	3.8	3.9	3.8
법인세차감전이익	43.7	63.1	76.4	80.7	84.6
법인세비용	10.6	16.1	19.4	20.5	21.5
계속사업순손익	33.1	47.1	56.9	60.2	63.1
당기순이익	33.1	47.1	56.9	60.2	63.1
지배주주순이익	33.1	47.1	56.9	60.2	63.1
증감율 및 수익성 (%)					
매출액 증감율	-0.1	6.7	6.7	3.2	2.0
영업이익 증감율	-24.9	37.3	16.2	7.2	7.6
EBITDA 증감율	-13.9	20.8	10.6	-28.9	6.0
지배주주순이익 증감율	-24.5	42.3	20.8	5.8	4.8
EPS 증감율	-24.6	42.4	20.9	5.7	4.9
매출총이익율(%)	17.9	20.0	21.1	22.0	22.8
영업이익률(%)	9.7	12.4	13.5	14.1	14.8
EBITDA Margin(%)	17.7	20.1	20.8	14.3	14.9
지배주주순이익률(%)	8.4	11.1	12.6	12.9	13.3

현금흐름표

(단위: 십억원)

12월 결산, IFRS 연결	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
영업활동 현금흐름	71.7	104.7	77.4	52.4	58.9
당기순이익	33.1	47.1	56.9	60.2	63.1
비현금항목의 가감	42.0	43.7	23.5	-6.8	-5.8
유형자산감가상각비	31.6	31.9	32.5	1.0	0.0
무형자산감가상각비	0.4	0.3	0.3	0.3	0.3
지분법평가손익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
기타	10.0	11.5	-9.3	-8.1	-6.1
영업활동자산부채증감	-7.7	9.4	7.7	10.0	12.5
매출채권및기타채권의감소	2.3	-3.1	-0.9	-0.5	-0.3
재고자산의감소	-0.6	-0.2	-0.2	-0.1	-0.1
매입채무및기타채무의증가	-5.5	10.7	11.0	11.9	12.8
기타	-3.9	2.0	-2.2	-1.3	0.1
기타현금흐름	4.3	4.5	-10.7	-11.0	-10.9
투자활동 현금흐름	-40.5	-18.6	-16.5	-18.8	-21.4
유형자산의 취득	-5.2	-8.5	0.0	0.0	0.0
유형자산의 처분	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
무형자산의 순취득	-0.4	-0.1	0.0	0.0	0.0
투자자산의감소(증가)	4.6	4.4	0.0	0.0	0.0
단기금융자산의감소(증가)	-39.9	-19.6	-21.7	-24.0	-26.6
기타	0.4	5.2	5.2	5.2	5.2
재무활동 현금흐름	-49.1	-41.4	-49.5	-54.1	-55.8
차입금의 증가(감소)	0.0	0.0	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	-25.5	-17.4	-25.6	-30.2	-31.9
기타	-23.6	-24.0	-23.9	-23.9	-23.9
기타현금흐름	0.7	-0.2	34.7	35.7	33.9
현금 및 현금성자산의 순증가	-17.2	44.6	46.1	15.2	15.6
기초현금 및 현금성자산	185.7	168.5	213.1	259.2	274.4
기말현금 및 현금성자산	168.5	213.1	259.2	274.4	289.9

자료: GKL, 키움증권 리서치센터

재무상태표

(단위: 십억원)

12월 결산, IFRS 연결	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
유동자산	365.9	433.9	502.8	542.6	585.1
현금 및 현금성자산	168.5	213.1	259.2	274.4	290.0
단기금융자산	184.3	203.9	225.6	249.6	276.2
매출채권 및 기타채권	10.4	14.0	14.9	15.4	15.7
재고자산	2.6	2.8	3.0	3.1	3.2
기타유동자산	0.1	0.1	0.1	0.1	0.0
비유동자산	250.4	217.4	184.6	183.3	183.0
투자자산	24.9	20.5	20.5	20.5	20.5
유형자산	66.4	65.7	33.2	32.2	32.2
무형자산	6.5	6.3	6.1	5.8	5.6
기타비유동자산	152.6	124.9	124.8	124.8	124.7
자산총계	616.2	651.3	687.4	725.9	768.1
유동부채	165.4	179.4	190.5	202.4	215.2
매입채무 및 기타채무	131.1	141.4	152.4	164.3	177.1
단기금융부채	21.9	21.4	21.4	21.4	21.4
기타유동부채	12.4	16.6	16.7	16.7	16.7
비유동부채	37.3	30.4	30.4	30.4	30.4
장기금융부채	37.3	30.4	30.4	30.4	30.4
기타비유동부채	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
부채총계	202.7	209.8	220.9	232.8	245.6
지배지분	413.5	441.5	466.5	493.0	522.5
자본금	30.9	30.9	30.9	30.9	30.9
자본잉여금	21.3	21.3	21.3	21.3	21.3
기타자본	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
기타포괄손익누계액	0.0	0.0	-1.7	-3.4	-5.2
이익잉여금	361.4	389.3	416.0	444.3	475.5
비지배지분	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
자본총계	413.5	441.5	466.5	493.0	522.5

투자지표

(단위: 원, %, 배)

12월 결산, IFRS 연결	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
주당지표(원)					
EPS	534	761	920	973	1,020
BPS	6,686	7,137	7,542	7,971	8,448
CFPS	1,213	1,467	1,300	863	927
DPS	282	414	488	516	516
주가배수(배)					
PER	20.7	19.7	9.4	8.9	8.5
PER(최고)	26.9	23.6	16.5		
PER(최저)	19.0	13.9	9.0		
PBR	1.65	2.10	1.14	1.08	1.02
PBR(최고)	2.15	2.52	2.01		
PBR(최저)	1.52	1.48	1.10		
PSR	1.72	2.19	1.18	1.15	1.12
PCFR	9.1	10.2	6.6	10.0	9.3
EV/EBITDA	5.5	6.6	1.1	0.9	0.3
주요비율(%)					
배당성향(% , 보통주, 현금)	52.8	54.4	53.0	53.0	50.5
배당수익률(% , 보통주, 현금)	2.6	2.8	5.7	6.0	6.0
ROA	5.3	7.4	8.5	8.5	8.4
ROE	8.0	11.0	12.5	12.5	12.4
ROIC	86.1	337.3	-241.9	-105.1	-88.8
매출채권회전율	34.4	34.7	31.2	30.7	30.5
재고자산회전율	169.4	155.3	155.1	152.6	151.7
부채비율	49.0	47.5	47.3	47.2	47.0
순차입금비율	-71.0	-82.7	-92.8	-95.8	-98.4
이자보상배율, 현금	11.9	20.7	24.0	25.8	27.7
총차입금	59.2	51.8	51.8	51.8	51.8
순차입금	-293.6	-365.2	-433.0	-472.2	-514.4
EBITDA	70.3	84.9	93.9	66.8	70.8
FCF	54.8	85.5	86.0	60.1	65.3

강원랜드_재무재표

포괄손익계산서

(단위: 십억원)

12월 결산, IFRS 연결	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
매출액	1,426.9	1,476.7	1,447.8	1,467.4	1,614.2
매출원가	1,008.0	1,094.0	1,108.6	1,131.0	1,210.2
매출총이익	418.9	382.7	339.2	336.4	404.0
판매비	133.1	147.4	138.5	142.2	149.3
영업이익	285.8	235.3	200.7	194.2	254.7
EBITDA	364.3	319.7	272.1	260.1	316.4
영업외손익	279.6	154.1	132.6	134.9	138.1
이자수익	31.8	23.1	23.9	25.2	26.8
이자비용	2.8	2.7	2.7	2.7	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	-0.3	-0.8	-0.8	-0.8	-0.8
기타	250.9	134.5	112.2	113.2	114.8
법인세차감전이익	565.3	389.4	333.3	329.2	392.7
법인세비용	108.5	71.2	66.7	65.8	78.5
계속사업손손익	456.9	318.2	266.7	263.3	314.2
당기순이익	456.9	318.2	266.7	263.3	314.2
지배주주순이익	456.9	318.2	266.7	263.3	314.2
증감율 및 수익성 (%)					
매출액 증감율	2.8	3.5	-2.0	1.4	10.0
영업이익 증감율	1.3	-17.7	-14.7	-3.2	31.2
EBITDA 증감율	0.4	-12.2	-14.9	-4.4	21.6
지배주주순이익 증감율	34.0	-30.4	-16.2	-1.3	19.3
EPS 증감율	34.0	-30.4	-16.2	-1.3	19.3
매출총이익율(%)	29.4	25.9	23.4	22.9	25.0
영업이익률(%)	20.0	15.9	13.9	13.2	15.8
EBITDA Margin(%)	25.5	21.6	18.8	17.7	19.6
지배주주순이익률(%)	32.0	21.5	18.4	17.9	19.5

현금흐름표

(단위: 십억원)

12월 결산, IFRS 연결	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
영업활동 현금흐름	487.0	294.5	207.9	163.5	189.2
당기순이익	456.9	318.2	266.7	263.3	314.2
비현금항목의 가감	27.6	1.3	-64.0	-71.7	-64.8
유형자산감가상각비	77.6	83.7	70.5	65.0	60.9
무형자산감가상각비	0.9	0.7	0.9	0.9	0.9
지분법평가손익	-0.3	-0.8	0.0	0.0	0.0
기타	-50.6	-82.3	-135.4	-137.6	-126.6
영업활동자산부채증감	8.9	39.0	50.8	15.3	-5.7
매출채권및기타채권의감소	0.8	1.3	0.4	-0.2	-1.8
재고자산의감소	1.1	-1.5	0.1	-0.1	-0.5
매입채무및기타채무의증가	20.6	26.9	20.2	21.0	22.0
기타	-13.6	12.3	30.1	-5.4	-25.4
기타현금흐름	-6.4	-64.0	-45.6	-43.4	-54.5
투자활동 현금흐름	-178.1	-94.4	-1.5	-9.0	-15.9
유형자산의 취득	-107.5	-115.9	-1.0	-1.0	0.0
유형자산의 처분	1.6	0.0	0.0	0.0	0.0
무형자산의 취득	-11.5	-5.7	0.0	0.0	0.0
투자자산의감소(증가)	-460.9	1,953.8	0.0	0.0	0.0
단기금융자산의감소(증가)	255.0	-2,076.6	-150.5	-158.0	-165.9
기타	145.2	150.0	150.0	150.0	150.0
재무활동 현금흐름	-230.7	-244.2	-188.3	-149.8	-147.8
차입금의 증가(감소)	-2.0	-2.0	0.0	0.0	0.0
자본금, 자본잉여금의 증가(감소)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
자기주식처분(취득)	-40.0	-7.7	0.0	0.0	0.0
배당금지급	-188.5	-234.5	-188.3	-149.9	-147.9
기타	-0.2	0.0	0.0	0.1	0.1
기타현금흐름	0.0	0.0	31.0	30.9	39.2
현금 및 현금성자산의 순증가	78.3	-44.1	49.2	35.6	64.7
기초현금 및 현금성자산	166.2	244.5	200.4	249.5	285.2
기말현금 및 현금성자산	244.5	200.4	249.5	285.2	349.8

자료: 강원랜드, 키움증권 리서치센터

재무상태표

(단위: 십억원)

12월 결산, IFRS 연결	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
유동자산	1,213.8	3,238.2	3,436.1	3,629.2	3,861.3
현금 및 현금성자산	244.5	200.4	249.5	285.2	349.7
단기금융자산	932.7	3,009.2	3,159.7	3,317.7	3,483.6
매출채권 및 기타채권	25.7	18.2	17.9	18.1	19.9
재고자산	4.4	5.5	5.4	5.5	6.0
기타유동자산	6.5	4.9	3.6	2.7	2.1
비유동자산	3,486.9	1,607.0	1,536.6	1,471.6	1,409.9
투자자산	2,015.7	61.9	61.9	61.9	61.9
유형자산	1,253.7	1,318.0	1,248.5	1,184.5	1,123.6
무형자산	13.3	18.3	17.3	16.4	15.6
기타비유동자산	204.2	208.8	208.9	208.8	208.8
자산총계	4,700.6	4,845.2	4,972.7	5,100.8	5,271.2
유동부채	749.9	802.7	811.6	822.5	844.6
매입채무 및 기타채무	640.6	681.1	701.3	722.2	744.3
단기금융부채	3.2	9.7	9.7	9.7	9.7
기타유동부채	106.1	111.9	100.6	90.6	90.6
비유동부채	67.1	78.0	79.7	81.5	83.4
장기금융부채	51.3	44.1	44.1	44.1	44.1
기타비유동부채	15.8	33.9	35.6	37.4	39.3
부채총계	817.0	880.7	891.4	904.0	927.9
지배지분	3,883.7	3,964.5	4,081.3	4,196.8	4,343.4
자본금	107.0	107.0	107.0	107.0	107.0
자본잉여금	129.3	129.3	129.3	129.3	129.3
기타자본	-214.1	-225.1	-225.1	-225.1	-225.1
기타포괄손익누계액	0.0	0.0	0.0	0.0	8.2
이익잉여금	3,861.5	3,953.4	4,070.2	4,185.6	4,324.0
비지배지분	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
자본총계	3,883.7	3,964.5	4,081.3	4,196.8	4,343.4

투자지표

(단위: 원, %, 배)

12월 결산, IFRS 연결	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
주당지표(원)					
EPS	2,136	1,487	1,246	1,231	1,469
BPS	18,153	18,531	19,077	19,617	20,302
CFPS	2,265	1,493	947	896	1,166
DPS	1,170	950	750	740	880
주가배수(배)					
PER	7.5	12.7	11.4	11.5	9.7
PER(최고)	8.7	13.9	15.7		
PER(최저)	6.2	9.9	11.2		
PBR	0.88	1.02	0.74	0.72	0.70
PBR(최고)	1.03	1.12	1.03		
PBR(최저)	0.73	0.79	0.73		
PSR	2.39	2.75	2.10	2.07	1.88
PCFR	7.1	12.7	15.0	15.8	12.2
EV/EBITDA	6.3	2.8	-1.2	-2.0	-2.4
주요비율(%)					
배당성향(% , 보통주, 현금)	51.3	59.2	56.2	56.2	56.0
배당수익률(% , 보통주, 현금)	7.3	5.0	5.3	5.2	6.2
ROA	10.0	6.7	5.4	5.2	6.1
ROE	12.1	8.1	6.6	6.4	7.4
ROIC	37.9	28.9	26.5	29.4	45.4
매출채권회전율	57.2	67.2	80.3	81.6	84.9
재고자산회전율	287.5	298.2	265.7	270.2	281.2
부채비율	21.0	22.2	21.8	21.5	21.4
순차입금비용	-28.9	-79.6	-82.2	-84.6	-87.0
이자보상배율, 현금	103.3	85.8	73.2	70.9	92.9
총차입금	54.4	53.7	53.7	53.7	53.7
순차입금	-1,122.7	-3,155.9	-3,355.5	-3,549.2	-3,779.6
EBITDA	364.3	319.7	272.1	260.1	316.4
FCF	222.5	186.8	281.8	235.6	259.8

GS 피앤엘_재무재표

포괄손익계산서

(단위: 십억원)

12월 결산, IFRS 연결	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
매출액	NA	481.7	613.5	656.5	722.2
매출원가	NA	367.8	443.0	461.4	502.9
매출총이익	NA	113.9	170.6	195.1	219.3
판매비	NA	35.8	36.7	39.4	42.6
영업이익	NA	78.0	133.8	155.7	176.7
EBITDA	NA	143.9	241.7	252.8	267.0
영업외손익	NA	-20.5	-19.2	-17.1	-15.9
이자수익	NA	0.7	0.4	0.8	1.2
이자비용	NA	16.5	15.8	14.0	13.2
외환관련이익	NA	0.0	0.0	0.0	0.0
외환관련손실	NA	0.0	0.0	0.0	0.0
종속 및 관계기업손익	NA	0.0	0.0	0.0	0.0
기타	NA	-4.7	-3.8	-3.9	-3.9
법인세차감전이익	NA	57.5	114.6	138.6	160.8
법인세비용	NA	27.6	22.9	27.7	32.2
계속사업손손익	NA	29.9	91.7	110.9	128.6
당기순이익	NA	29.9	91.7	110.9	128.6
지배주주순이익	NA	19.4	59.3	71.7	83.2
증감율 및 수익성 (%)					
매출액 증감율	NA	1,157.7	27.4	7.0	10.0
영업이익 증감율	NA	NA	71.5	16.4	13.5
EBITDA 증감율	NA	2,721.6	68.0	4.6	5.6
지배주주순이익 증감율	NA	-2,255.6	205.7	20.9	16.0
EPS 증감율	NA	흑전	206.3	20.9	16.0
매출총이익율(%)	NA	23.6	27.8	29.7	30.4
영업이익률(%)	NA	16.2	21.8	23.7	24.5
EBITDA Margin(%)	NA	29.9	39.4	38.5	37.0
지배주주순이익률(%)	NA	4.0	9.7	10.9	11.5

현금흐름표

(단위: 십억원)

12월 결산, IFRS 연결	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
영업활동 현금흐름	NA	119.6	197.5	204.2	218.1
당기순이익	NA	29.9	91.7	110.9	128.6
비현금항목의 가감	NA	118.9	154.3	146.2	142.7
유형자산감가상각비	NA	64.6	106.1	95.5	88.9
무형자산감가상각비	NA	1.3	1.8	1.6	1.4
지분법평가손익	NA	0.0	0.0	0.0	0.0
기타	NA	53.0	46.4	49.1	52.4
영업활동자산부채증감	NA	0.3	-10.2	-11.9	-9.0
매출채권및기타채권의감소	NA	0.0	1.1	1.1	1.0
재고자산의감소	NA	-1.3	3.3	0.0	0.0
매입채무및기타채무의증가	NA	7.7	-14.5	-12.9	-9.9
기타	NA	-6.1	-0.1	-0.1	-0.1
기타현금흐름	NA	-29.5	-38.3	-41.0	-44.2
투자활동 현금흐름	NA	-241.6	-62.7	-72.7	-62.7
유형자산의 취득	NA	-227.5	-62.0	-72.0	-62.0
유형자산의 처분	NA	0.2	0.0	0.0	0.0
무형자산의 순취득	NA	-0.7	0.0	0.0	0.0
투자자산의감소(증가)	NA	0.1	0.0	0.0	0.0
단기금융자산의감소(증가)	NA	-13.0	0.0	0.0	0.0
기타	NA	-0.7	-0.7	-0.7	-0.7
재무활동 현금흐름	NA	119.5	-44.3	-44.3	-44.3
차입금의 증가(감소)	NA	144.6	-20.0	-20.0	-20.0
자본금,자본잉여금의 증가(감소)	NA	0.0	0.0	0.0	0.0
자기주식처분(취득)	NA	-1.2	0.0	0.0	0.0
배당금지급	NA	-6.6	-6.9	-6.9	-6.9
기타	NA	-17.3	-17.4	-17.4	-17.4
기타현금흐름	NA	0.0	-1.7	-1.7	-1.7
현금 및 현금성자산의 순증가	NA	-2.5	88.9	85.6	109.5
기초현금 및 현금성자산	NA	8.3	5.9	94.8	180.4
기말현금 및 현금성자산	NA	5.9	94.8	180.4	289.9

자료: GS피앤엘, 키움증권 리서치센터

재무상태표

(단위: 십억원)

12월 결산, IFRS 연결	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
유동자산	NA	45.7	130.3	214.9	323.6
현금 및 현금성자산	NA	5.9	94.8	180.4	289.9
단기금융자산	NA	13.0	13.0	13.0	13.0
매출채권 및 기타채권	NA	22.4	21.3	20.2	19.2
재고자산	NA	3.3	0.0	0.0	0.0
기타유동자산	NA	1.1	1.2	1.3	1.5
비유동자산	NA	2,412.8	2,366.9	2,341.8	2,313.5
투자자산	NA	7.3	7.3	7.3	7.3
유형자산	NA	1,454.9	1,410.8	1,387.3	1,360.4
무형자산	NA	17.7	16.0	14.4	12.9
기타비유동자산	NA	932.9	932.8	932.8	932.9
자산총계	NA	2,458.5	2,497.2	2,556.8	2,637.1
유동부채	NA	228.6	214.1	201.1	191.2
매입채무 및 기타채무	NA	163.2	148.7	135.8	125.9
단기금융부채	NA	41.0	41.0	41.0	41.0
기타유동부채	NA	24.4	24.4	24.3	24.3
비유동부채	NA	971.3	941.3	911.3	881.3
장기금융부채	NA	600.4	570.4	540.4	510.4
기타비유동부채	NA	370.9	370.9	370.9	370.9
부채총계	NA	1,199.9	1,155.4	1,112.4	1,072.5
지배지분	NA	854.9	905.8	969.0	1,043.8
자본금	NA	19.8	19.8	19.8	19.8
자본잉여금	NA	818.4	818.4	818.4	818.4
기타자본	NA	-1.2	-1.2	-1.2	-1.2
기타포괄손익누계액	NA	0.0	-1.5	-3.1	-4.6
이익잉여금	NA	17.9	70.3	135.1	211.4
비지배지분	NA	403.7	436.1	475.3	520.7
자본총계	NA	1,258.6	1,341.9	1,444.3	1,564.5

투자지표

(단위: 원, %, 배)

12월 결산, IFRS 연결	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
주당지표(원)					
EPS	NA	977	2,992	3,618	4,195
BPS	NA	43,108	45,674	48,866	52,635
CFPS	NA	7,503	12,406	12,964	13,682
DPS	NA	350	600	720	350
주가배수(배)					
PER	NA	43.0	12.4	10.3	8.9
PER(최고)	NA	60.7	22.4		
PER(최저)	NA	16.9	10.8		
PBR	NA	0.97	0.81	0.76	0.71
PBR(최고)	NA	1.38	1.47		
PBR(최저)	NA	0.38	0.71		
PSR	NA	1.73	1.20	1.12	1.02
PCFR	NA	5.6	3.0	2.9	2.7
EV/EBITDA	NA	12.9	6.9	6.3	5.6
주요비율(%)					
배당성향(% ,보통주, 현금)	NA	23.1	7.6	6.2	5.4
배당수익률(% ,보통주, 현금)	NA	0.8	1.6	1.9	0.9
ROA	NA	1.3	3.7	4.4	5.0
ROE	NA	2.3	6.7	7.7	8.3
ROIC	NA	3.5	6.6	7.8	9.0
매출채권회전율	NA	21.5	28.0	31.6	36.6
재고자산회전율	NA	183.7	374.5		
부채비율	NA	95.3	86.1	77.0	68.6
순차입금비용	NA	49.5	37.5	26.9	15.9
이자보상배율, 현금	NA	4.7	8.5	11.2	13.4
총차입금	NA	641.3	611.3	581.3	551.3
순차입금	NA	622.5	503.6	387.9	248.4
EBITDA	NA	143.9	241.7	252.8	267.0
FCF	NA	-107.5	142.7	137.7	160.7

하나투어_재무재표

포괄손익계산서

(단위: 십억원)

12월 결산, IFRS 연결	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
매출액	616.6	586.9	543.2	631.1	662.6
매출원가	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
매출총이익	616.6	586.9	543.2	631.1	662.6
판매비	565.7	529.3	506.1	572.7	595.6
영업이익	50.9	57.6	37.2	58.4	67.0
EBITDA	78.5	82.3	47.8	66.6	75.2
영업외손익	18.3	-9.3	23.1	15.6	15.5
이자수익	8.2	7.1	7.9	9.5	10.3
이자비용	2.4	2.2	2.2	2.2	2.2
외환관련이익	6.2	6.7	8.5	9.5	5.5
외환관련손실	3.8	5.3	4.3	5.3	4.3
종속 및 관계기업손익	-0.2	-0.2	-0.2	-0.2	-0.2
기타	10.3	-15.4	13.4	4.3	6.4
법인세차감전이익	69.3	48.3	60.2	74.0	82.5
법인세비용	0.4	0.3	0.4	0.5	0.6
계속사업순손익	68.8	47.9	59.8	73.4	81.9
당기순이익	99.1	48.1	59.8	73.4	81.9
지배주주순이익	81.5	31.9	41.9	51.4	57.3
증감율 및 수익성 (%)					
매출액 증감율	49.8	-4.8	-7.4	16.2	5.0
영업이익 증감율	49.5	13.2	-35.4	57.0	14.7
EBITDA 증감율	26.7	4.8	-41.9	39.3	12.9
지배주주순이익 증감율	73.3	-60.9	31.3	22.7	11.5
EPS 증감율	73.2	-59.9	32.8	22.8	11.5
매출총이익율(%)	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0
영업이익률(%)	8.3	9.8	6.8	9.3	10.1
EBITDA Margin(%)	12.7	14.0	8.8	10.6	11.3
지배주주순이익률(%)	13.2	5.4	7.7	8.1	8.6

현금흐름표

(단위: 십억원)

12월 결산, IFRS 연결	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
영업활동 현금흐름	88.0	101.1	75.4	109.4	90.9
당기순이익	99.1	48.1	59.8	73.4	81.9
비현금항목의 가감	-7.4	40.6	8.6	4.8	6.9
유형자산감가상각비	19.0	20.6	6.4	6.0	7.0
무형자산감가상각비	8.6	4.1	4.2	2.2	1.2
지분법평가손익	-0.2	-0.2	0.0	0.0	0.0
기타	-34.8	16.1	-2.0	-3.4	-1.3
영업활동자산부채증감	-6.6	10.0	1.6	24.4	-5.5
매출채권및기타채권의감소	-6.1	-8.4	6.1	-12.2	-4.4
재고자산의감소	-11.4	24.5	46.2	0.0	0.0
매입채무및기타채무의증가	1.7	-16.6	-2.1	-1.9	1.9
기타	9.2	10.5	-48.6	38.5	-3.0
기타현금흐름	2.9	2.4	5.4	6.8	7.6
투자활동 현금흐름	0.6	-39.2	-51.6	-34.8	-37.3
유형자산의 취득	-3.6	-3.2	-6.0	-7.0	-7.0
유형자산의 처분	0.1	0.6	0.0	0.0	0.0
무형자산의 순취득	-1.7	-2.0	0.0	0.0	0.0
투자자산의감소(증가)	1.8	2.0	-1.6	-1.6	-1.6
단기금융자산의감소(증가)	-16.7	-35.5	-42.8	-25.0	-27.5
기타	20.7	-1.1	-1.2	-1.2	-1.2
재무활동 현금흐름	-103.3	-85.7	-37.1	-35.3	-39.0
차입금의 증가(감소)	-6.3	-7.3	0.0	0.0	0.0
자본금,자본잉여금의 증가(감소)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
자기주식처분(취득)	0.0	-21.8	0.0	0.0	0.0
배당금지급	-78.7	-37.5	-18.0	-16.2	-20.0
기타	-18.3	-19.1	-19.1	-19.1	-19.0
기타현금흐름	1.7	-0.2	1.2	-1.8	-7.3
현금 및 현금성자산의 순증가	-13.0	-24.0	-12.0	37.5	7.3
기초현금 및 현금성자산	118.7	105.7	81.7	69.6	107.2
기말현금 및 현금성자산	105.7	81.7	69.6	107.2	114.5

자료: 하나투어, 키움증권 리서치센터

재무상태표

(단위: 십억원)

12월 결산, IFRS 연결	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
유동자산	480.4	468.2	498.2	531.8	574.1
현금 및 현금성자산	105.7	81.7	69.6	107.2	114.5
단기금융자산	172.1	207.6	250.4	275.4	303.0
매출채권 및 기타채권	80.6	81.4	75.3	87.5	91.9
재고자산	70.1	46.2	0.0	0.0	0.0
기타유동자산	51.9	51.3	102.9	61.7	64.7
비유동자산	188.4	189.3	186.3	186.7	187.1
투자자산	16.4	14.4	16.0	17.7	19.3
유형자산	12.4	12.0	11.6	12.6	12.6
무형자산	9.1	9.4	5.2	3.0	1.8
기타비유동자산	150.5	153.5	153.5	153.4	153.4
자산총계	668.8	657.5	684.5	718.5	761.3
유동부채	383.1	377.5	375.4	373.5	375.4
매입채무 및 기타채무	143.4	130.0	127.9	126.0	127.9
단기금융부채	23.2	18.6	18.6	18.6	18.6
기타유동부채	216.5	228.9	228.9	228.9	228.9
비유동부채	105.1	112.9	113.9	115.0	115.0
장기금융부채	99.9	91.4	91.4	91.4	91.4
기타비유동부채	5.2	21.5	22.5	23.6	23.6
부채총계	488.3	490.4	489.3	488.5	490.4
지배자본	174.9	147.5	172.6	203.4	240.1
자본금	8.0	8.0	8.0	8.0	8.0
자본잉여금	26.9	26.9	26.9	26.9	26.9
기타자본	-34.0	-23.4	-23.4	-23.4	-23.4
기타포괄손익누계액	3.7	3.5	2.8	2.2	1.6
이익잉여금	170.3	132.6	158.2	189.6	227.0
비지배자본	5.7	19.6	22.5	26.7	30.8
자본총계	180.5	167.1	195.1	230.1	270.9

투자지표

(단위: 원, %, 배)

12월 결산, IFRS 연결	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
주당지표(원)					
EPS	5,079	2,036	2,702	3,319	3,700
BPS	10,903	9,525	11,140	13,130	15,501
CFPS	5,718	5,659	4,415	5,049	5,734
DPS	2,300	1,200	1,080	1,330	1,330
주가배수(배)					
PER	10.7	23.9	11.0	8.9	8.0
PER(최고)	13.9	28.8	19.1		
PER(최저)	8.7	22.2	10.6		
PBR	4.98	5.12	2.67	2.26	1.92
PBR(최고)	6.48	6.15	4.62		
PBR(최저)	4.05	4.75	2.57		
PSR	1.41	1.30	0.85	0.73	0.69
PCFR	9.5	8.6	6.7	5.9	5.2
EV/EBITDA	9.2	7.2	5.7	3.2	2.4
주요비율(%)					
배당성향(% , 보통주, 현금)	36.0	37.5	27.1	27.2	24.4
배당수익률(% , 보통주, 현금)	4.2	2.5	3.6	4.5	4.5
ROA	15.1	7.3	8.9	10.5	11.1
ROE	47.2	19.8	26.2	27.3	25.8
ROIC	-108.3	-98.1	-54.2	-69.0	-69.4
매출채권회전율	8.0	7.2	6.9	7.8	7.4
재고자산회전율	9.5	10.1	23.5		
부채비율	270.4	293.4	250.8	212.3	181.0
순차입금비율	-85.7	-107.2	-107.6	-118.5	-113.5
이자보상배율, 현금	21.0	25.7	16.5	26.0	29.8
총차입금	123.1	110.0	110.0	110.0	110.0
순차입금	-154.6	-179.2	-210.0	-272.6	-307.5
EBITDA	78.5	82.3	47.8	66.6	75.2
FCF	64.0	83.9	43.1	83.5	62.2

투자의견 변동내역 (2개년)

종목명	일자	투자의견	목표 주가	과리율(%)		
				가격 대상 시점	평균 주가 대비	최고 주가 대비
롯데관광개발 (032350)	2024-04-24	BUY(Maintain)	19,500원	6개월	-50.73	-44.00
	2024-05-23	BUY(Maintain)	19,500원	6개월	-49.33	-44.41
	2024-07-10	BUY(Maintain)	19,500원	6개월	-50.92	-44.41
	2024-10-04	BUY(Maintain)	16,000원	6개월	-49.78	-43.94
	2025-11-21	BUY(Maintain)	14,000원	6개월	-30.61	-16.50
담당자변경	2025-03-25	BUY(Maintain)	15,000원	6개월	9.12	34.67
	2025-05-21	BUY(Maintain)	19,500원	6개월	-31.63	-27.67
	2025-10-14	Buy(Reinitiate)	27,000원	6개월	-31.63	-27.67
	2025-11-06	BUY(Maintain)	32,000원	6개월	-41.66	-34.53
	2025-11-20	BUY(Maintain)	32,000원	6개월	-38.85	-30.16
	2025-12-03	BUY(Maintain)	32,000원	6개월	-33.56	-26.25
	2026-01-12	BUY(Maintain)	32,000원	6개월	-32.49	-21.41
	2026-02-04	BUY(Maintain)	32,000원	6개월	-30.23	-17.03
	2026-03-05	BUY(Maintain)	32,000원	6개월	-32.05	-17.03
	2026-04-06	BUY(Maintain)	28,000원	6개월	-30.55	-20.89
	2026-05-15	BUY(Maintain)	28,000원	6개월	-30.70	-20.89
	2026-05-26	BUY(Maintain)	28,000원	6개월	-35.19	-20.89
	2026-07-13	BUY(Maintain)	28,000원	6개월	-41.54	-20.89
	2026-08-24	BUY(Maintain)	23,000원	6개월	-47.51	-41.65
	2026-10-12	BUY(Maintain)	19,000원	6개월		
파라다이스 (034230)	2024-05-23	BUY(Maintain)	22,000원	6개월	-46.43	-41.91
	2024-07-16	BUY(Maintain)	18,000원	6개월	-37.36	-32.94
	2024-08-12	BUY(Maintain)	18,000원	6개월	-38.96	-32.94
	2024-10-07	BUY(Maintain)	16,000원	6개월	-41.09	-38.56
	2024-11-11	BUY(Maintain)	15,000원	6개월	-33.98	-30.27
담당자변경	2024-11-21	BUY(Maintain)	15,000원	6개월	-32.15	-24.67
	2025-01-21	BUY(Maintain)	14,000원	6개월	14.71	68.93
	2025-03-25	BUY(Maintain)	22,000원	6개월	-46.43	-41.91
	2025-10-14	BUY(Reinitiate)	28,000원	6개월	-34.07	-30.43
	2025-11-11	BUY(Maintain)	26,000원	6개월	-41.32	-37.73
	2025-11-20	BUY(Maintain)	26,000원	6개월	-35.39	-29.23
	2026-01-12	BUY(Maintain)	26,000원	6개월	-35.00	-28.65
	2026-02-04	BUY(Maintain)	26,000원	6개월	-33.93	-18.27
	2026-02-11	BUY(Maintain)	26,000원	6개월	-31.81	-17.69
	2026-03-05	BUY(Maintain)	26,000원	6개월	-32.29	-17.69
	2026-04-06	BUY(Maintain)	23,000원	6개월	-32.47	-29.83
	2026-05-07	BUY(Maintain)	23,000원	6개월	-32.22	-29.83
	2026-05-26	BUY(Maintain)	23,000원	6개월	-36.20	-29.83
	2026-07-13	BUY(Maintain)	19,000원	6개월	-48.16	-33.95
	2026-10-12	BUY(Maintain)	16,000원	6개월		
하나투어 (039130)	2025-10-14	BUY(Initiate)	65,000원	6개월	-27.32	-23.77
	2026-02-05	BUY(Maintain)	70,000원	6개월	-37.47	-27.00
	2026-05-14	BUY(Maintain)	54,000원	6개월	-38.98	-25.65
	2026-10-12	BUY(Maintain)	40,000원	6개월		
GKL (034230)	2024-03-19	BUY(Maintain)	18,500원	6개월	-28.66	-24.92
	2024-04-24	BUY(Maintain)	18,500원	6개월	-27.29	-22.92
	2024-05-23	BUY(Maintain)	18,500원	6개월	-28.22	-22.92
	2024-07-11	BUY(Maintain)	17,500원	6개월	-33.18	-28.74
	2024-10-07	BUY(Maintain)	17,500원	6개월	-34.49	-28.74
담당자변경	2024-11-21	BUY(Maintain)	14,500원	6개월	-21.47	-16.83
	2025-01-21	BUY(Maintain)	14,500원	6개월	-21.55	-16.83
	2025-03-25	BUY(Maintain)	14,500원	6개월	-20.49	-6.97
	2025-05-21	BUY(Maintain)	17,000원	6개월	-6.63	2.88
	2025-10-14	BUY(Reinitiate)	21,000원	6개월	-29.67	-18.90
	2026-01-20	BUY(Maintain)	17,000원	6개월	-23.89	-21.41
	2026-02-04	BUY(Maintain)	17,000원	6개월	-22.80	-18.59
	2026-03-05	BUY(Maintain)	17,000원	6개월	-25.51	-18.59
	2026-04-06	BUY(Maintain)	16,000원	6개월	-25.74	-22.63
	2026-05-13	BUY(Maintain)	16,000원	6개월	-25.58	-21.19
	2026-05-26	BUY(Maintain)	16,000원	6개월	-28.06	-21.19
	2026-07-13	BUY(Maintain)	16,000원	6개월	-34.67	-21.19
	2026-10-12	BUY(Maintain)	12,000원	6개월		
강원랜드 (035250)	2024-01-16	BUY(Maintain)	20,000원	6개월	-33.42	-21.10
	2024-04-24	BUY(Maintain)	20,000원	6개월	-26.08	-21.85
	2024-07-11	BUY(Maintain)	20,000원	6개월	-23.74	-10.60
	2024-10-08	BUY(Maintain)	22,000원	6개월	-24.56	-23.18
	2024-10-29	BUY(Maintain)	22,000원	6개월	-22.83	-18.82
담당자변경	2024-11-21	BUY(Maintain)	23,000원	6개월	-23.91	-16.36
	2025-03-25	BUY(Maintain)	20,000원	6개월	-23.26	-10.65
	2025-10-14	BUY(Reinitiate)	24,000원	6개월	-25.46	-18.63
	2026-04-14	BUY(Maintain)	22,000원	6개월	-22.60	-21.27
	2026-05-04	BUY(Maintain)	22,000원	6개월	-29.82	-21.27
	2026-08-05	BUY(Maintain)	18,000원	6개월	-19.38	-17.50
	2026-10-12	BUY(Maintain)	18,000원	6개월		
GS피앤엘 (499790)	2025-10-14	BUY(Initiate)	62,000원	6개월	-34.81	-21.21
	2025-11-20	BUY(Maintain)	62,000원	6개월	-28.90	-10.97
	2026-02-05	BUY(Maintain)	67,000원	6개월	-23.86	-3.58
	2026-04-20	BUY(Maintain)	67,000원	6개월	-22.97	-3.58
	2026-05-11	BUY(Maintain)	70,000원	6개월	-37.06	-22.14
	2026-07-08	BUY(Maintain)	70,000원	6개월	-39.42	-22.14
	2026-08-05	BUY(Maintain)	70,000원	6개월	-40.59	-22.14
	2026-10-12	BUY(Maintain)	70,000원	6개월		

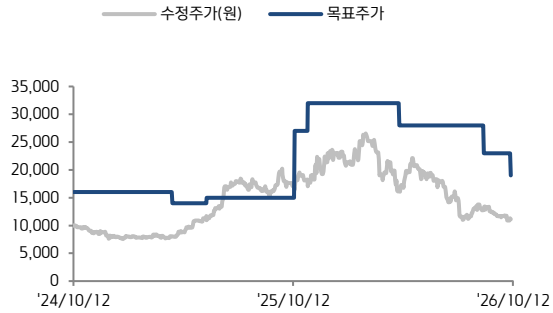
*주가는 수정주가를 기준으로 과리율을 산출하였음.

고지사항

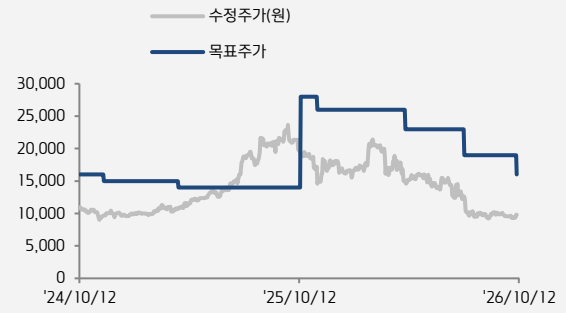
- 본 조사분석자료는 당사의 리서치센터가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보로부터 얻은 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없고, 통지 없이 의견이 변경될 수 있습니다.
- 본 조사분석자료는 유가증권 투자를 위한 정보제공을 목적으로 당사 고객에게 배포되는 참고자료로서, 유가증권의 종류, 종목, 매매의 구분과 방법 등에 관한 의사결정은 전적으로 투자자 자신의 판단과 책임하에 이루어져야 하며, 당사는 본 자료의 내용에 의거하여 행해진 일체의 투자행위 결과에 대하여 어떠한 책임도 지지 않으며 법적 분쟁에서 증거로 사용 될 수 없습니다.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

목표주가 추이 (2개년)

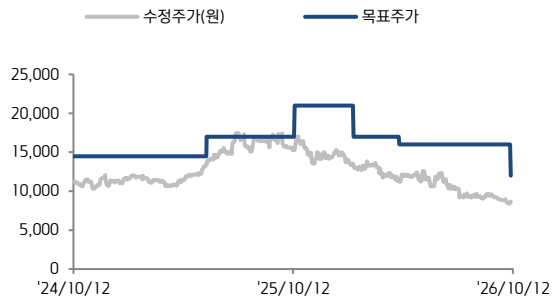
롯데관광개발



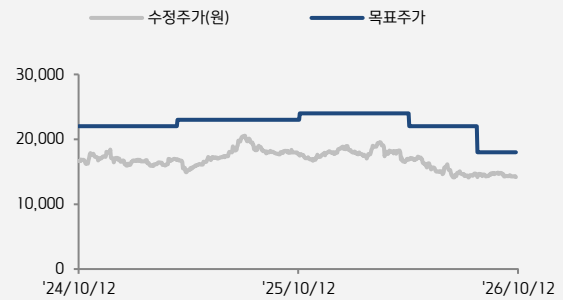
파라다이스



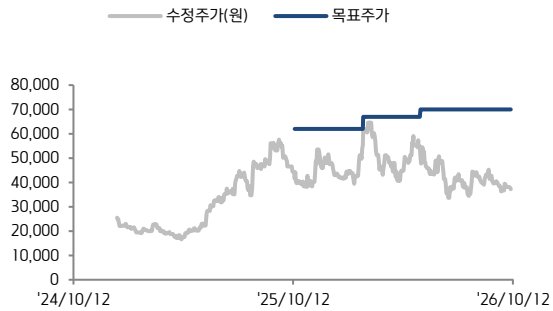
GKL



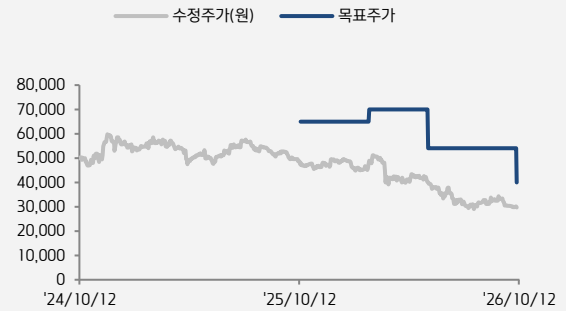
강원랜드



GS피앤엘



하나투어



투자익견 및 적용기준

기업	적용기준(6개월)	업종	적용기준(6개월)
Buy(매수)	시장대비 +20% 이상 추가 상승 예상	Overweight (비중확대)	시장대비 +10% 이상 초과이익 예상
Outperform(시장수익률 상회)	시장대비 +10~+20% 추가 상승 예상	Neutral (중립)	시장대비 +10~-10% 변동 예상
Marketperform(시장수익률)	시장대비 +10~-10% 추가 변동 예상	Underweight (비중축소)	시장대비 -10% 이상 초과하락 예상
Underperform(시장수익률 하회)	시장대비 -10~-20% 추가 하락 예상		
Sell(매도)	시장대비 -20% 이하 추가 하락 예상		

투자등급 비율 통계 (2025/10/01~2026/09/30)

매수	중립	매도
97.09%	2.43%	0.48%