



Overweight

Top Picks 및 관심종목

강원랜드(035250)

BUY | TP 23,000원(상향) | CP 19,030원

파라다이스(034230)

BUY | TP 20,000원(상향) | CP 15,560원

GKL(114090)

BUY | TP 19,000원(상향) | CP 16,180원

롯데관광개발(032350)

BUY | TP 21,000원(상향) | CP 17,150원

*CP 2025년 07월 03일



Analyst 이기훈 sacredkh@hanafn.com
RA 김현수 hyunsookim@hanafn.com

하나증권 리서치센터

2025년 07월 04일 | 산업분석_Earnings Preview

카지노

2개 분기 연속 실적 서프라이즈 예상

목표주가 상향

1분기에 이어 2분기에도 파라다이스/롯데관광개발이 컨센서스를 20% 내외 상회할 것으로 예상된다. 이에 더해 한국에서는 중국 단체관광객에 대한 무비자 정책 기간 확대, 마카오에서는 6월 예상치를 크게 상회한 서프라이즈가 발생하면서 실적과 밸류에이션(마카오/한국)이 모두 상향되고 있다. 이에 따라 외국인 카지노의 밸류에이션을 일본 중심의 안정적 성장(목표 P/E 15배 내외)에서 과거 파라다이스/GKL의 중국인 드랩액 고성장 구간이었던 30배 내외에서 33% 할인(아직은 기대감만 반영)한 20배로 상향 적용한다. 롯데관광개발은 이미 중국인 방문객 증가에 따른 실적 레버리지가 빠르게 확인되고 있어 30배를 적용했다. 실적 상향까지 반영하여 파라다이스/GKL/롯데관광개발의 목표주가를 각각 20,000원(+33%)/19,000원(+27%)/21,000원(+11%)으로 상향하며 파라다이스와 함께 롯데관광개발을 신규 최선호로 제시한다. 강원랜드 역시 금리 하락에 따른 높아진 배당 매력을 반영하여 23,000원(+5%)으로 상향한다.

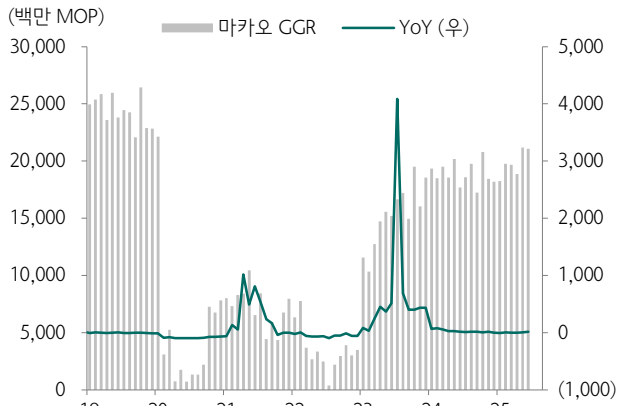
파라다이스/롯데관광개발 또 한 번 상회, 강원랜드/GKL 부합

강원랜드/파라다이스/GKL/롯데관광개발의 2분기 예상 영업이익은 각각 733억원(-0%)/400억원(+25%)/154억원(+16%)/297억원(+405%)으로 파라다이스/롯데관광개발은 또 한 번 상회, 강원랜드/GKL은 부합할 것이다. 롯데관광개발은 1,600실의 호텔 룸을 기반으로 방문객 수와 드랩액 및 매출액이 동반 상승하면서 가파른 실적 레버리지가 나타나고 있다. 파라다이스 역시 드랩액 상승에 따른 레버리지 효과 및 씨티 관련 감가상각비 절감 효과가 반영된다. 강원랜드는 규제 완화 효과가 실적에 조금씩 반영되고 있으며, GKL은 아쉽게도 드랩액이 역성장했지만 홀드올 정상화가 긍정적이었다.

마카오의 6월 서프라이즈

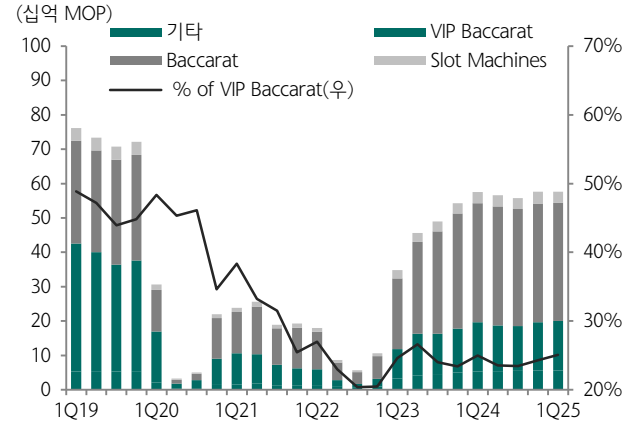
마카오의 6월 GGR은 \$26억(+19% YoY)으로 컨센서스(+9%)를 크게 상회했다. 5월에도 5% 상승하며 팬데믹 이후 최고치를 기록했는데, 언론에 따르면 갤럭시의 고급 호텔 카펠라의 오픈 효과에 더해 VIP 고객층의 심리 개선으로 VIP 및 프리미엄 매스 부문의 실적 호조가 나타나고 있다. 주가는 4월 저점 기준으로 평균 약 40% 내외가 반등한 상황이며, 그럼에도 2026년 예상 P/E 10~15배 수준에 거래되고 있다.

도표 1. 마카오 월별 GGR 추이: 6월 약 3.5조원 (YoY +19%)



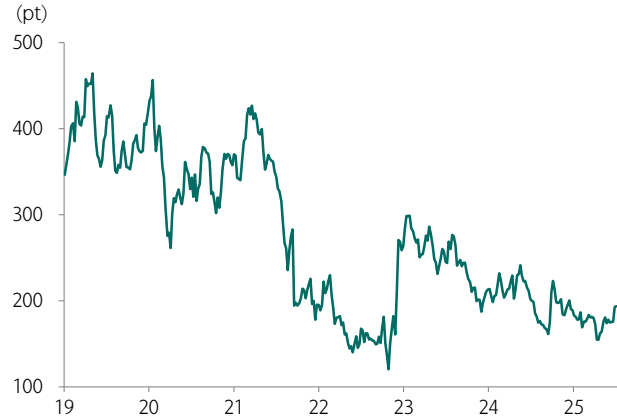
자료: Bloomberg, 하나증권

도표 2. 마카오 부문별 GGR 추이: 1Q25 VIP 비중 25%



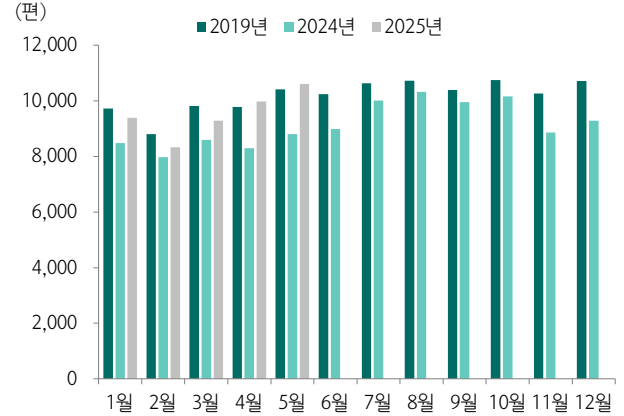
자료: Bloomberg, 하나증권

도표 3. 마카오 인덱스 주가 추이(YTD +11%)



자료: Bloomberg, 하나증권

도표 4. 한중 운항 편수 - 2019년 5월 대비 102% 회복



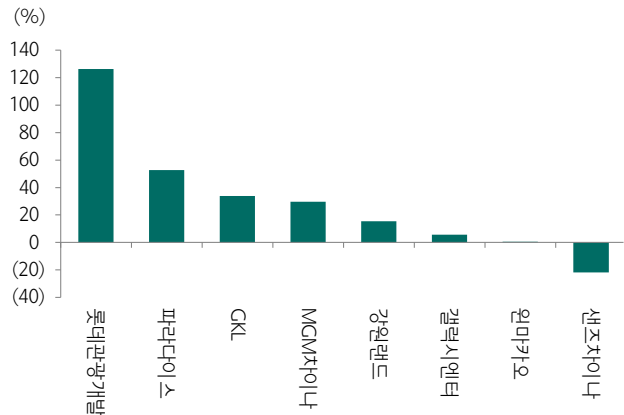
자료: 항공포탈, 하나증권

도표 5. 주요 마카오 카지노 업체 밸류에이션 및 실적 테이블

종목	PER		PBR	
	25F	26F	25F	26F
강원랜드	11.7	11.6	1.0	1.0
파라다이스	18.1	17.2	0.8	0.7
GKL	23.9	22.9	2.2	2.1
갤럭시엔터	16.5	15.2	2.0	1.9
MGM차이나	11.6	10.8	17.9	9.5
샌즈차이나	17.1	13.9	10.2	7.7
원마카오	12.1	10.1	N/A	N/A
(단위: 백만HKD)	매출액		영업이익	
	25F	26F	25F	26F
갤럭시엔터	45,939	49,191	9,350	10,013
MGM차이나	31,385	32,611	5,982	6,165
샌즈차이나	7,291	7,836	1,387	1,610
원마카오	28,065	29,363	4,805	5,197

자료: Bloomberg, 하나증권

도표 6. 주요 카지노 업체 주가 수익률



*7/2 종가 기준, 자료: Quantivise, 하나증권

1) 강원랜드: 2Q 예상 OP 733억원(-0% YoY)

2분기 예상 매출액/영업이익은 각각 3,464억원(+3% YoY)/733억원(-0%)으로 컨센서스(721억원)에 부합할 것이다. 예상 방문객 수는 58만명(+6%), 드랍액은 약 1.45조원(+7%)으로, Mass 뿐만 아니라 VIP의 고성장이 지속 기여하고 있다. 최근 공시를 통해 회원 및 일반 영업장 일부 테이블에서 베팅 한도가 상향 되었는데 긍정적인 영향이 있는 것으로 추정된다. 비용에서는 명예퇴직금 관련 약 36억이 반영되며, 영업외적으로는 상반기 내 결론이 날 것으로 예상했던 폐광지역개발기금 2,250억원(2014~2018년 1,887억원 및 2019년 363억원) 관련 소송은 여전히 진행중이다.

현 주가 기준 시가배당률은 약 5.2%로, 최근 국내 금리가 지속 하향 되면서 배당 매력 이 확대되고 있다. 하반기에는 총 주주환원율을 60%를 맞추기 위한 추가 자사주 매입 도 있는 만큼 목표 P/E를 상향해 목표주가를 23,000원(+5%)으로 상향한다. 2016~2019년 금리가 1.5% 내외로 유지되던 구간에서 동사의 주가는 시가배당률 3% 내외에서 거래되었는데, 같은 논리가 적용된다면 시가배당률 4.0~4.5%(22,000원~25,000원)까지는 상승 여력이 있을 것으로 판단한다. 2025년 예상 P/E로도 12배에 거래되고 있는 저평가 구간이다.

도표 7. 강원랜드 목표주가 상향

지배주주순이익('25년)	332	십억원
주식 수	213,941	천주
EPS	1,550	원
목표 P/E	15	배
목표 주가	23,000	원
현재 주가	19,030	원
상승 여력	21	%

자료: 하나증권

도표 8. 강원랜드 실적 추이 및 전망

(단위: 십억원)

	23	24	25F	26F	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25F	3Q25F	4Q25F
드랍액	5,722	5,595	5,878	6,026	1,380	1,347	1,499	1,370	1,455	1,445	1,544	1,434
홀드올	23.1%	24.2%	24.2%	24.2%	25.1%	24.6%	23.6%	24.3%	23.7%	24.1%	24.1%	24.9%
매출액	1,389	1,427	1,460	1,490	368	338	376	345	366	346	389	359
Casino	1,206	1,245	1,287	1,320	316	305	320	303	317	315	337	319
Non-Casino	183	182	172	171	52	33	56	42	49	31	52	40
영업이익	282	286	298	307	76	74	93	43	74	73	92	59
OPM	20%	20%	20%	21%	21%	22%	25%	12%	20%	21%	24%	16%
당기순이익	341	457	332	345	93	160	91	113	75	76	101	80

자료: 강원랜드, 하나증권

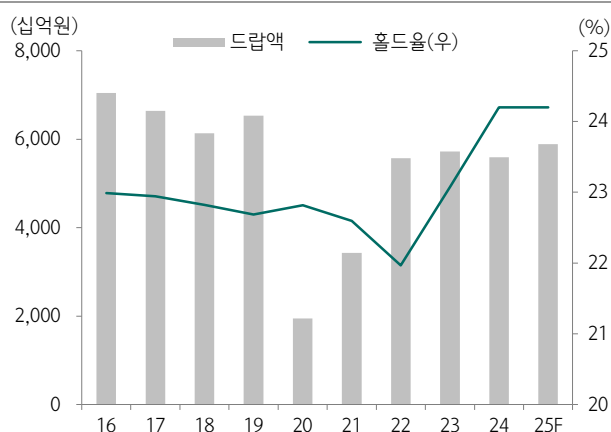
도표 9. 강원랜드 카지노 규제 완화 주요 내용

	기존	향후
일반영업장 면적 변경	1만4512.68㎡	2만260.68㎡ (5748㎡ 증가)
게임기구 대수 변경	총 게임기구 대수 1,560대 - 테이블 200대 - 머신 1,360대	총 게임기구 대수 1,860대 - 테이블 250대 (50대 증가) - 머신 1,610대 (250대 증가)
외국인 전용존 이용대상 변경	외국인(시민권자)	외국인(시민권자) 및 영주권자
외국인 전용존 베팅한도 변경	최대 30만원	최대 3억원
회원영업장 일부 테이블 베팅한도 변경	(바카라 2대) 5만원~200만원	(바카라 2대) 50만원~Dif 3,000만원
일반영업장 일부 테이블 베팅한도 변경	(블랙잭&텍사스홀덤 포커 각 2대) 베팅 한도 10만원	베팅 한도 30만원

*Dif(Difference Limit): 플레이어, 뱅커 베팅 금액 간 차이금액 한도

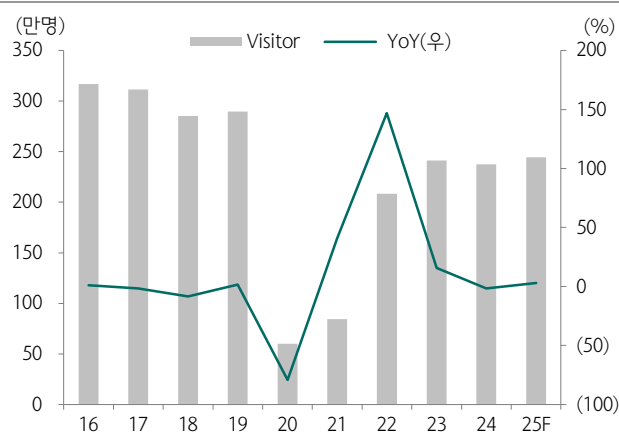
자료: 공시, 하나증권

도표 10. 강원랜드 카지노 드랍액 및 홀드율 추이



자료: 강원랜드, 하나증권

도표 11. 강원랜드 방문객 수 추이



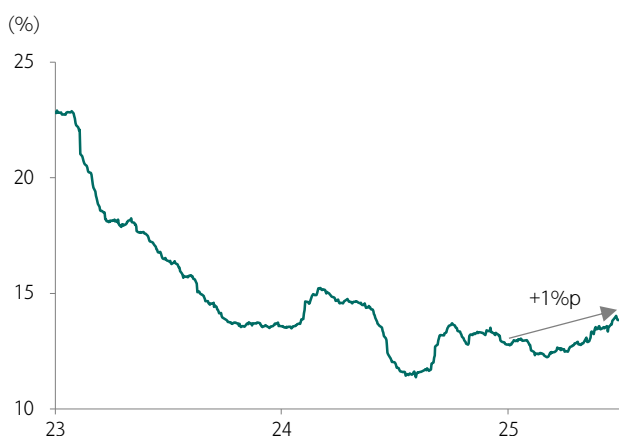
자료: 강원랜드, 하나증권

도표 12. 2015-2019 강원랜드 시가배당을 추이



자료: Quantiwise, 하나증권

도표 13. 강원랜드 외국인 지분을 추이



자료: Quantiwise, 하나증권

2) 파라다이스: 2Q 예상 OP 400억원(+25% YoY)

2분기 예상 매출액/영업이익은 각각 2,965억원(+9% YoY)/400억원(+25%)로 사상 최대 매출에 더해 컨센서스(344억원)을 상회할 것이다. 드랍액은 1.8조원(+8%), 이 중 중국 VIP 드랍액은 7개 분기 연속 3,000억원 내외에 정체되었다. 그러나, 6월만 보면 중국 VIP 드랍액이 20% 성장했는데, 한중 관계 개선에 맞춰 프로모션이 확대되고 있는 것으로 추정된다. 홀드올은 11.9%(+0.0%p)를 기록했다. 또 한 번의 실적 서프라이즈가 예상된다.

중국 단체 관광에 대한 상시 무비자 뿐만 아니라 마카오의 6월 실적 서프라이즈에서도 VIP 및 프리미엄 매스에 대한センチ먼트 개선에 대한 언급이 몇 년 만에 처음으로 확인되었다. 단체 관광이 재개된다고 중국 VIP 드랍액이 바로 상승하지는 않겠지만, 마카오 서프라이즈와 한중 관계 개선이 동시에 나타나는 구간에서 중국 드랍액 상승 기대감까지 낮출 수는 없다. 2개 분기 연속 실적 서프라이즈에 더해 목표 P/E를 약 20배로 상향하여 목표주가를 20,000원(+33%)으로 상향하며, 만약 중국인 VIP 드랍액이 과거(2016년) 수준까지 회복하는 흐름이 나타난다면 25배~30배 내외까지 상승할 수도 있을 것이다.

도표 14. 파라다이스 목표주가 상향

지배주주순이익('26년)	98	십억원
주식 수	99,348	천주
EPS	986	원
목표 P/E	20	배
목표 주가	20,000	원
현재 주가	15,560	원
상승 여력	29	%

자료: 하나증권

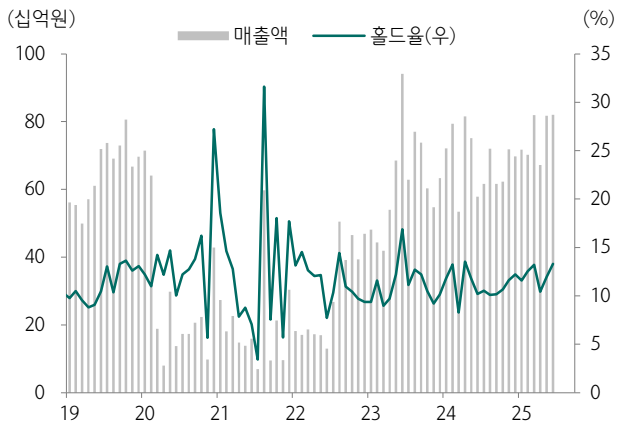
도표 15. 파라다이스 실적 추이 및 전망

(단위: 십억원)

	23	24	25F	26F	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25F	3Q25F	4Q25F
드랍액	6,173	6,868	7,315	7,770	1,730	1,704	1,773	1,662	1,694	1,835	1,888	1,897
홀드올	11.3%	11.2%	11.7%	11.7%	11.1%	11.9%	10.2%	11.5%	12.4%	11.9%	11.2%	11.2%
매출액	994	1,072	1,176	1,247	265	273	268	266	283	297	300	296
카지노	415	403	434	454	102	112	84	104	116	103	106	110
호텔	114	112	111	112	26	28	30	29	24	28	30	29
기타	16	18	19	20	4	2	8	4	4	2	8	4
복합리조트	449	539	611	661	132	131	147	129	139	163	155	154
영업이익	146	136	176	184	48	32	36	19	57	40	53	26
OPM	15%	13%	15%	15%	18%	12%	13%	7%	20%	13%	18%	9%
당기순이익	80	111	119	122	37	18	20	36	43	26	33	17
지배주주순이익	66	76	95	98	26	15	10	25	31	20	27	17

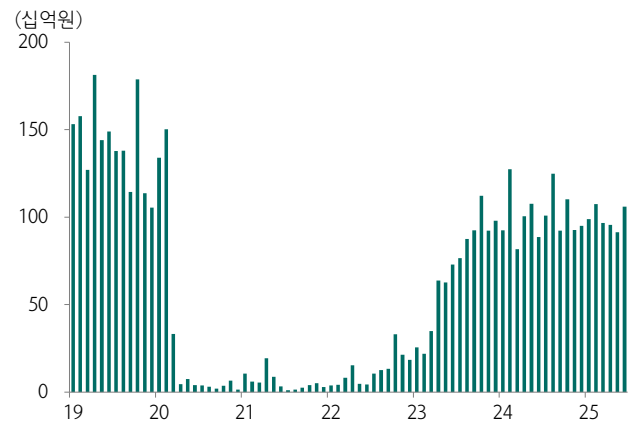
자료: 파라다이스, 하나증권

도표 16. 파라다이스 월별 매출액: 6월 820억원(+42% YoY)



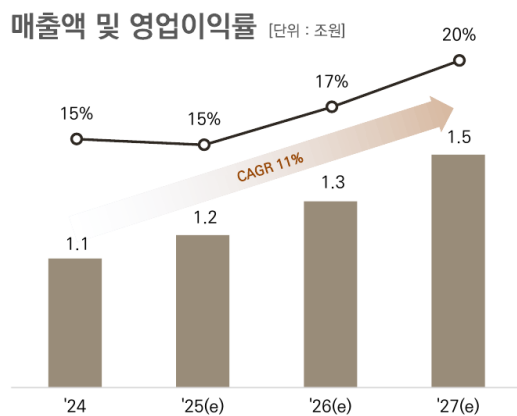
자료: 파라다이스, 하나증권

도표 17. 파라다이스 중국인 VIP 드랍액: 19년 6월 대비 71% 회복



자료: 파라다이스, 하나증권

도표 18. 파라다이스 경영 목표



자료: Quantivise, 하나증권

도표 19. 파라다이스 외국인 지분을 추이



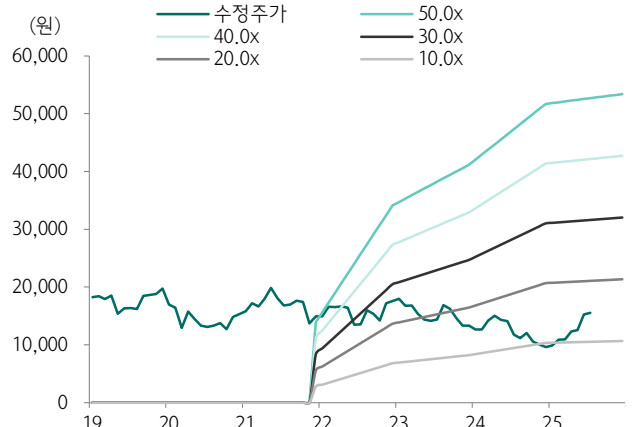
자료: Quantivise, 하나증권

도표 20. 과거 중국인 VIP 고성장 구간의 파라다이스 P/E 차트



자료: 파라다이스, 하나증권

도표 21. 파라다이스 12MF P/E 차트



자료: 하나증권

3) GKL: 2Q 예상 OP 154억원(+16%)

GKL의 2분기 예상 매출액/영업이익은 각각 1,029억원(+4% YoY)/154억원(+16%)으로 컨센서스(166억원)에 부합할 것이다. 드랍액은 9,148억원(-3%)으로 이 중 중국은 2,240억원(-14%)으로 부진했으며 홀드올은 11.1%(+0.6%p)을 기록했다.

최근 한중 관계 개선 및 중국 단체 관광 무비자 입국에 대한 기대감으로 주가가 상승하고 있다. 당장 중국 VIP 드랍액의 변화는 나타나지 않겠지만, 과거 중국 드랍액의 고성장 구간에서는 예상 P/E 25~30배까지 거래되었다. 파라다이스 대비 10% 할인한 목표 P/E 18배를 적용하여 목표주가를 19,000원(+27%)으로 상향한다. 참고로 올해 외국인 지분율이 15%로 올해에만 4.6%p 상승했는데 과거 최고 수준은 2015년과 2018년에 각각 17.5%를 기록한 바 있다.

도표 22. GKL 목표주가 상향

지배주주순이익('26년)	65	십억원
주식 수	61,856	천주
EPS	1,053	원
목표 P/E	18	배
목표 주가	19,000	원
현재 주가	16,180	원
상승 여력	17	%

자료: 하나증권

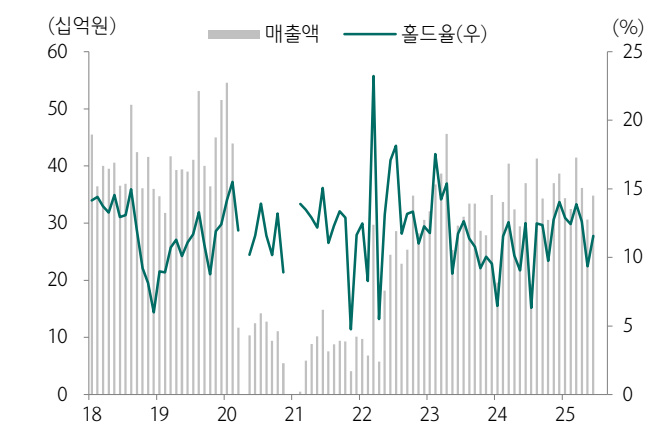
도표 23. GKL 실적 추이 및 전망

(단위: 십억원)

	23	24	25F	26F	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25F	3Q25F	4Q25F
드랍액	3,394	3,648	3,677	3,931	916	941	912	879	827	915	964	971
홀드올	11.6%	10.7%	12.0%	11.9%	10.2%	10.5%	10.4%	12.1%	13.1%	11.1%	11.6%	12.2%
매출액	397	396	446	473	98	99	94	106	110	103	113	120
영업이익	51	38	69	77	14	13	6	5	20	15	18	15
OPM	13%	10%	15%	16%	14%	13%	6%	5%	18%	15%	16%	13%
당기순이익	44	33	58	65	10	11	6	5	16	13	16	13

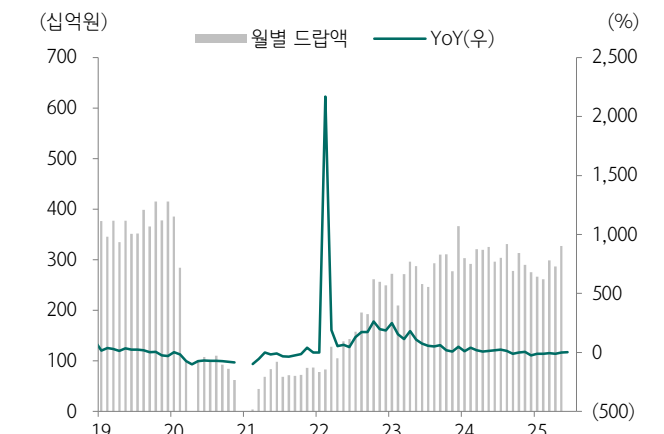
자료: GKL, 하나증권

도표 24. GKL 월별 매출액: 6월 348억원(-6% YoY)



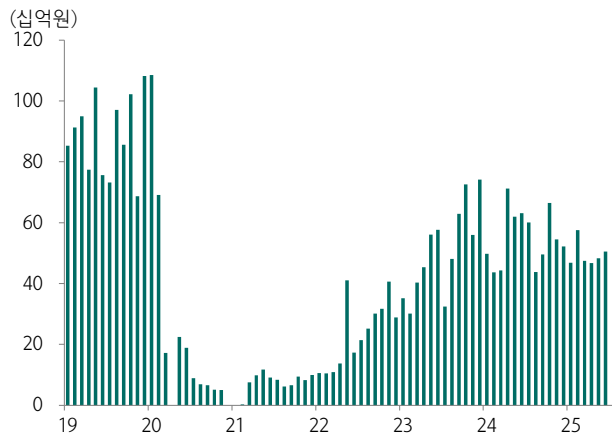
자료: GKL, 하나증권

도표 25. GKL 월별 드랍액: 6월 3,009억원(+2% YoY)



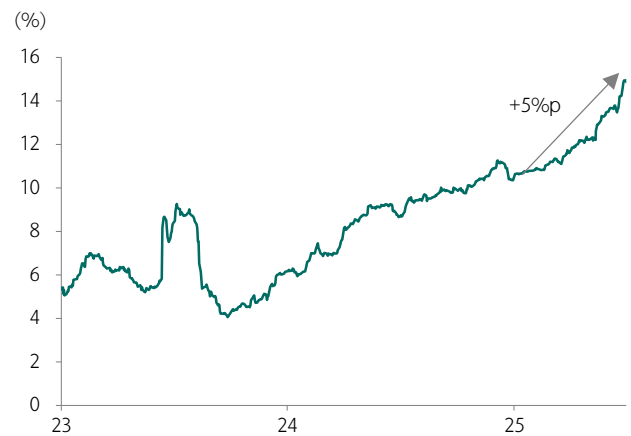
자료: GKL, 하나증권

도표 26. GKL 중국인 VIP 드랍액: 2019년 6월 대비 67% 회복



자료: GKL, 하나증권

도표 27. GKL 외국인 지분을 추이



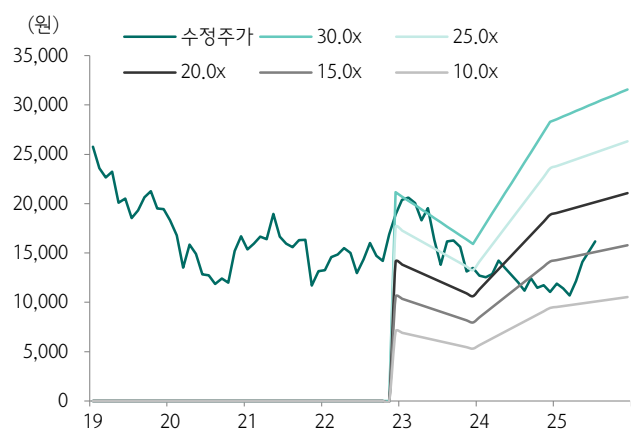
자료: Quantivise, 하나증권

도표 28. 과거 중국인 드랍액 고성장 구간의 P/E 차트



자료: Quantivise, 하나증권

도표 29. GKL P/E 차트



자료: 하나증권

4) 롯데관광개발: 2Q 예상 OP 297억원(+405%)

롯데관광개발의 2분기 예상 매출액/영업이익은 각각 1,552억원(+34% YoY)/297억원(+405%)으로 컨센서스(252억원)을 상회할 것이다. 호텔 부문 매출액은 221억원(-5%)으로 OCC 88%(+20%p), ADR 23.1만원(-22%)을 기록했다. 매출은 하락했지만 호텔 룸이 1분기 대비 더 많이 카지노 영업에 활용되면서 OCC는 상승하고 ADR은 하락한 것이기에 매우 긍정적인 지표다. 카지노 드랍액은 6,685억원(+63%)으로 가파르게 상승했는데, 6월에만 2,417억원(+86%)을 기록했다. 한중 관계 개선으로 방문객 수가 작년 하반기 월 평균 3.6만명에서 2분기에는 4.9만명까지 상승한 영향이다. 인당 드랍액은 450만원 내외로 GKL과 유사한 수준이며, 이는 Mass 비중이 높은 것을 의미하는 것으로 방문객 수 증가가 곧 매출 성장으로 이어질 것이다. 6월부터 7월까지 마카오/방콕/대만 타이중/중국 우시 등 신규 노선 취항이 확대될 예정이며 10월 황금연휴까지 흐름이 이어질 것이다.

2분기 실적은 기존 전망과 유사함에도 6월 드랍액 지표의 가파른 상승으로 향후 영업이익을 전망을 재차 상향하면서 목표주가를 21,000원(+11%)으로 상향한다. 파라다이스와 함께 카지노 산업 내 최선호주로 신규 제시한다.

도표 30. 롯데관광개발 목표주가 상향

지배주주순이익('27년)	575	십억원
주식 수	85,968	천주
EPS	669	원
목표 P/E	31	배
목표 주가	21,000	원
현재 주가	17,150	원
상승 여력	22	%

자료: 하나증권

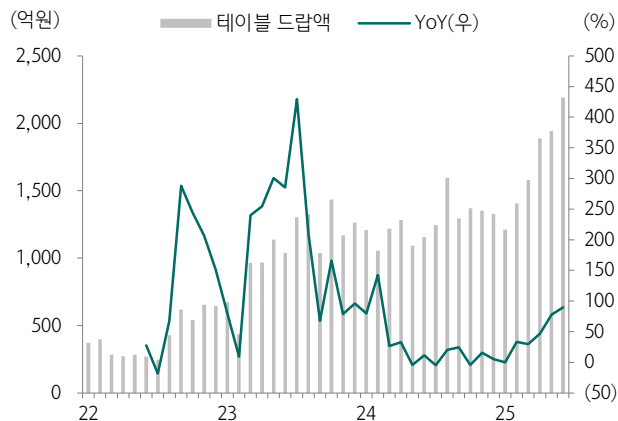
도표 31. 롯데관광개발 실적 추이 및 전망

(단위: 십억원)

	23	24	25F	26F	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25F	3Q25F	4Q25F
드랍액	1,445	1,726	2,485	2,928	385	410	476	456	482	669	646	689
홀드올	10.6%	17.1%	16.8%	16.7%	18.2%	16.2%	17.7%	16.2%	17.5%	16.5%	16.6%	16.7%
매출액	314	471	589	669	106	116	139	110	122	155	151	161
여행	61	84	91	94	18	25	27	15	22	21	21	27
호텔	93	86	74	80	17	23	26	19	14	22	20	17
카지노	152	295	417	488	70	66	84	74	85	110	107	115
기타	7	7	7	7	1	2	2	2	1	2	2	2
영업이익	(61)	39	102	135	9	6	22	2	13	30	26	33
OPM(%)	(19)	8	17	20	8	5	16	2	11	19	17	21
당기순이익	(202)	(117)	(43)	14	(38)	(3)	(29)	(47)	(24)	(9)	(12)	1

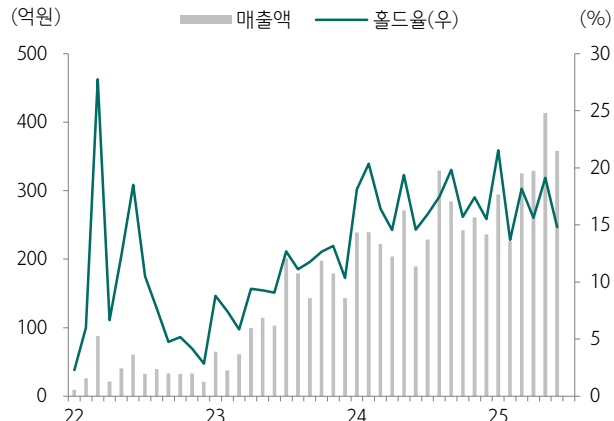
자료: 롯데관광개발, 하나증권

도표 32. 제주드림타워 카지노 월별 드랍액 추이



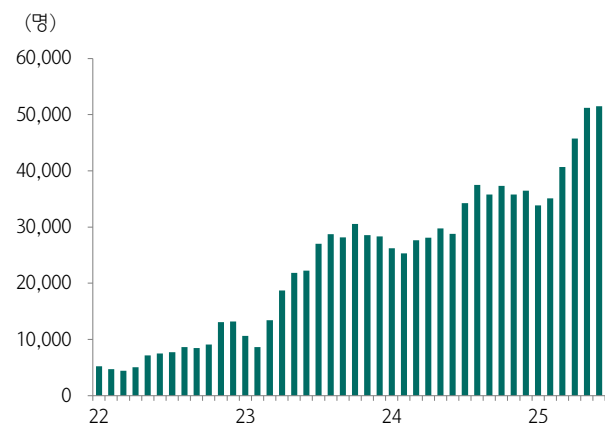
자료: 롯데관광개발, 하나증권

도표 33. 제주드림타워 카지노 매출액 및 홀드율 추이



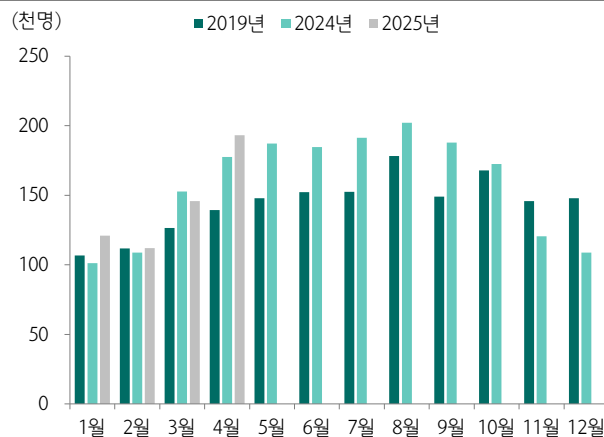
자료: 롯데관광개발, 하나증권

도표 34. 제주드림타워 카지노 방문객 수



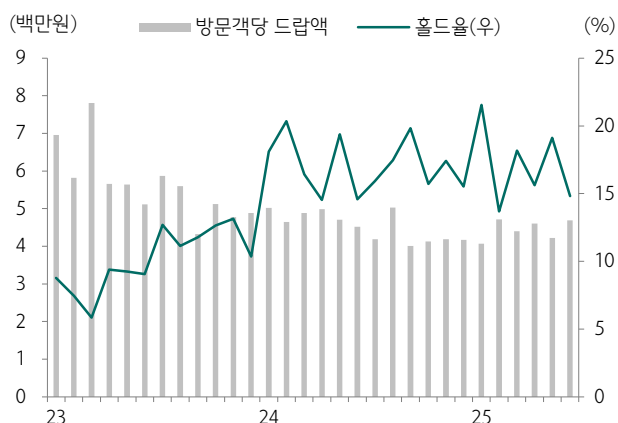
자료: 롯데관광개발, 하나증권

도표 35. 제주도 외국인 월별 방문객 수



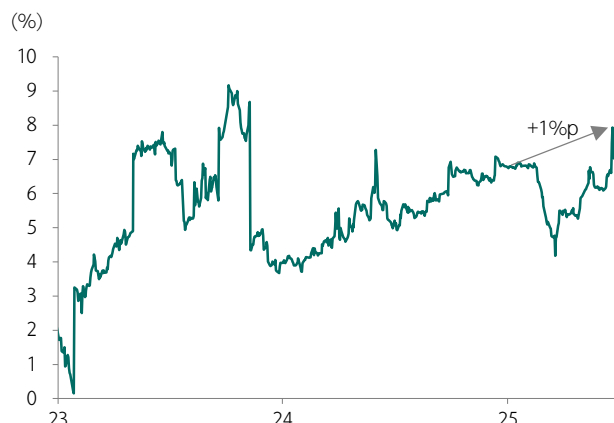
자료: 제주관광협회, 롯데관광개발, 하나증권

도표 36. 제주드림타워 인당 드랍액 추이



자료: 롯데관광개발, 하나증권

도표 37. 롯데관광개발 외국인 지분율 추이



자료: 롯데관광개발, 하나증권

추정 재무제표(강원랜드)

손익계산서	(단위:십억원)				
	2023	2024	2025F	2026F	2027F
매출액	1,388.6	1,426.9	1,459.8	1,490.3	1,520.8
매출원가	979.4	1,008.0	1,023.5	1,042.1	1,061.5
매출총이익	409.2	418.9	436.3	448.2	459.3
판매비	126.9	133.1	137.9	141.5	145.1
영업이익	282.3	285.8	298.5	306.7	314.3
금융손익	208.2	176.2	158.3	166.3	174.8
종속/관계기업손익	(6.9)	(0.3)	(0.3)	(0.3)	(0.3)
기타영업외손익	(26.3)	103.7	(17.2)	(16.0)	(14.7)
세전이익	457.2	565.3	439.2	456.8	474.1
법인세	116.4	108.5	107.6	111.9	116.2
계속사업이익	340.9	456.9	331.6	344.9	357.9
중단사업이익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
당기순이익	340.9	456.9	331.6	344.9	357.9
비지배주주지분 손이익	(0.0)	(0.0)	(0.0)	(0.0)	(0.0)
지배주주순이익	340.9	456.9	331.6	344.9	357.9
지배주주지분포괄이익	333.5	434.3	331.6	344.9	357.9
NOPAT	210.4	231.0	225.3	231.5	237.3
EBITDA	362.7	364.3	371.3	374.3	384.8
성장성(%)					
매출액증가율	9.28	2.76	2.31	2.09	2.05
NOPAT증가율	40.36	9.79	(2.47)	2.75	2.51
EBITDA증가율	22.62	0.44	1.92	0.81	2.81
영업이익증가율	29.73	1.24	4.44	2.75	2.48
(지배주주)순이익증가율	194.90	34.03	(27.42)	4.01	3.77
EPS증가율	195.00	34.09	(27.43)	4.00	3.78
수익성(%)					
매출총이익률	29.47	29.36	29.89	30.07	30.20
EBITDA이익률	26.12	25.53	25.43	25.12	25.30
영업이익률	20.33	20.03	20.45	20.58	20.67
계속사업이익률	24.55	32.02	22.72	23.14	23.53

투자지표	2023	2024	2025F	2026F	2027F
주당지표(원)					
EPS	1,593	2,136	1,550	1,612	1,673
BPS	18,005	19,154	19,608	20,283	20,926
CFPS	1,675	2,265	2,394	2,451	2,545
EBITDAPS	1,696	1,703	1,736	1,750	1,798
SPS	6,490	6,669	6,824	6,966	7,108
DPS	930	1,170	1,000	1,100	1,100
주가지표(배)					
PER	10.04	7.48	12.28	11.81	11.37
PBR	0.89	0.83	0.97	0.94	0.91
PCFR	9.55	7.05	7.95	7.76	7.48
EV/EBITDA	5.87	6.30	6.38	5.86	5.26
PSR	2.47	2.39	2.79	2.73	2.68
재무비율(%)					
ROE	9.61	12.08	8.43	8.51	8.53
ROA	7.91	9.99	6.97	7.05	7.09
ROIC	29.03	33.30	34.55	38.14	41.35
부채비율	20.96	21.04	20.94	20.58	20.27
순부채비율	(35.15)	(28.91)	(32.08)	(35.20)	(38.08)
이자보상배율(배)	36.85	103.33	107.91	110.88	113.63

자료: 하나증권

대차대조표	(단위:십억원)				
	2023	2024	2025F	2026F	2027F
유동자산	1,391.1	1,213.8	1,368.9	1,544.9	1,716.8
금융자산	1,353.8	1,177.2	1,331.4	1,506.7	1,677.8
현금성자산	166.2	244.5	314.6	397.2	466.5
매출채권	6.0	7.2	7.4	7.5	7.7
재고자산	5.5	4.4	4.5	4.6	4.7
기타유동자산	25.8	25.0	25.6	26.1	26.6
비유동자산	3,057.6	3,486.9	3,445.5	3,429.2	3,410.1
투자자산	1,554.7	2,015.7	2,017.2	2,018.5	2,019.9
금융자산	1,507.1	1,968.3	1,968.7	1,969.1	1,969.5
유형자산	1,234.4	1,253.7	1,211.7	1,194.8	1,175.1
무형자산	1.8	13.3	12.5	11.7	11.0
기타비유동자산	266.7	204.2	204.1	204.2	204.1
자산총계	4,448.7	4,700.6	4,814.4	4,974.1	5,126.9
유동부채	701.1	749.9	766.1	781.1	796.0
금융부채	6.1	3.2	3.2	3.3	3.4
매입채무	3.4	3.9	4.0	4.1	4.1
기타유동부채	691.6	742.8	758.9	773.7	788.5
비유동부채	69.6	67.1	67.4	67.8	68.1
금융부채	54.9	51.3	51.3	51.3	51.3
기타비유동부채	14.7	15.8	16.1	16.5	16.8
부채총계	770.8	817.0	833.5	848.8	864.1
지배주주지분	3,677.9	3,883.7	3,980.8	4,125.3	4,262.8
자본금	107.0	107.0	107.0	107.0	107.0
자본잉여금	129.3	129.3	129.3	129.3	129.3
자본조정	(174.1)	(214.1)	(214.1)	(214.1)	(214.1)
기타포괄이익누계액	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
이익잉여금	3,615.7	3,861.5	3,958.6	4,103.1	4,240.6
비지배주주지분	(0.0)	(0.0)	(0.0)	(0.0)	(0.0)
자본총계	3,677.9	3,883.7	3,980.8	4,125.3	4,262.8
순금융부채	(1,292.8)	(1,122.7)	(1,276.9)	(1,452.1)	(1,623.1)

현금흐름표	(단위:십억원)				
	2023	2024	2025F	2026F	2027F
영업활동 현금흐름	337.8	487.0	420.2	427.0	443.0
당기순이익	340.9	456.9	331.6	344.9	357.9
조정	3.9	21.2	72.9	67.6	70.6
감가상각비	80.5	78.5	72.9	67.7	70.5
외환거래손익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
지분법손익	6.9	0.3	0.0	0.0	0.0
기타	(83.5)	(57.6)	0.0	(0.1)	0.1
영업활동 자산부채변동	(7.0)	8.9	15.7	14.5	14.5
투자활동 현금흐름	(202.7)	(178.1)	(115.7)	(144.0)	(153.2)
투자자산감소(증가)	(321.3)	(460.9)	(1.5)	(1.4)	(1.4)
자본증가(감소)	(70.8)	(107.5)	(30.0)	(50.0)	(50.0)
기타	189.4	390.3	(84.2)	(92.6)	(101.8)
재무활동 현금흐름	(75.5)	(235.2)	(234.4)	(200.3)	(220.4)
금융부채증가(감소)	(4.6)	(6.6)	0.1	0.1	0.1
자본증가(감소)	(0.1)	0.0	0.0	0.0	0.0
기타재무활동	0.2	(40.1)	0.0	0.0	(0.1)
배당지급	(71.0)	(188.5)	(234.5)	(200.4)	(220.4)
현금의 증감	59.6	73.8	80.0	82.6	69.3
Unlevered CFO	358.4	484.5	512.1	524.4	544.6
Free Cash Flow	267.0	379.6	390.2	377.0	393.0

추정 재무제표(파라다이스)

손익계산서	(단위:십억원)				
	2023	2024	2025F	2026F	2027F
매출액	994.2	1,072.1	1,175.9	1,247.3	1,319.9
매출원가	760.2	834.0	890.8	946.8	997.1
매출중이익	234.0	238.1	285.1	300.5	322.8
판매비	88.2	102.0	109.3	116.5	124.0
영업이익	145.8	136.1	175.8	184.0	198.8
금융손익	(41.7)	(48.5)	(40.8)	(43.5)	(47.1)
종속/관계기업손익	0.0	0.0	0.0	0.0	(0.0)
기타영업외손익	(12.6)	13.3	13.3	16.6	20.1
세전이익	91.5	100.8	148.3	157.0	171.7
법인세	11.3	(9.9)	29.7	34.6	37.8
계속사업이익	80.2	110.7	118.6	122.5	133.9
중단사업이익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
당기순이익	80.2	110.7	118.6	122.5	133.9
비배주주지분 손이익	17.6	35.1	37.7	38.9	42.5
지배주주순이익	62.6	75.6	94.9	98.0	107.1
지배주주지분포괄이익	35.3	238.7	95.0	98.0	107.2
NOPAT	127.7	149.4	140.6	143.5	155.0
EBITDA	228.8	214.2	248.7	252.2	262.6
성장성(%)					
매출액증가율	69.20	7.84	9.68	6.07	5.82
NOPAT증가율	2,221.82	16.99	(5.89)	2.06	8.01
EBITDA증가율	117.49	(6.38)	16.11	1.41	4.12
영업이익증가율	1,301.92	(6.65)	29.17	4.66	8.04
(지배주주)순이익증가율	147.43	20.77	25.53	3.27	9.29
EPS증가율	144.80	20.50	25.64	3.29	9.27
수익성(%)					
매출총이익률	23.54	22.21	24.25	24.09	24.46
EBITDA이익률	23.01	19.98	21.15	20.22	19.90
영업이익률	14.67	12.69	14.95	14.75	15.06
계속사업이익률	8.07	10.33	10.09	9.82	10.14

투자지표	2023	2024	2025F	2026F	2027F
주당지표(원)					
EPS	683	823	1,034	1,068	1,167
BPS	15,585	18,092	18,833	19,603	20,439
CFPS	2,752	2,684	2,854	2,928	3,079
EBITDAPS	2,496	2,334	2,710	2,748	2,861
SPS	10,848	11,683	12,813	13,591	14,383
DPS	100	150	150	170	180
주가지표(배)					
PER	19.50	11.66	15.05	14.57	13.33
PBR	0.85	0.53	0.83	0.79	0.76
PCFR	4.84	3.58	5.45	5.31	5.05
EV/EBITDA	9.26	8.21	8.59	8.78	7.82
PSR	1.23	0.82	1.21	1.14	1.08
재무비율(%)					
ROE	4.52	4.97	5.68	5.64	5.91
ROA	1.75	2.00	2.28	2.13	2.20
ROIC	5.21	5.98	5.16	4.94	5.25
부채비율	102.65	89.56	101.64	109.44	105.03
순부채비율	28.87	21.08	23.31	23.84	14.28
이자보상배율(배)	2.07	1.87	2.65	2.62	2.64

자료: 하나증권

대차대조표	(단위:십억원)				
	2023	2024	2025F	2026F	2027F
유동자산	862.8	864.0	1,098.1	1,314.0	1,519.4
금융자산	811.8	813.4	1,042.6	1,255.1	1,457.1
현금성자산	688.9	577.7	787.9	900.4	1,252.4
매출채권	26.6	25.2	27.6	29.3	31.0
재고자산	7.7	7.6	8.3	8.8	9.3
기타유동자산	16.7	17.8	19.6	20.8	22.0
비유동자산	2,755.5	3,069.8	3,299.6	3,483.2	3,421.3
투자자산	35.0	53.7	56.4	58.3	60.2
금융자산	35.0	53.7	56.4	58.3	60.2
유형자산	2,236.4	2,509.9	2,740.0	2,924.3	2,862.4
무형자산	165.1	162.5	159.5	157.0	155.0
기타비유동자산	319.0	343.7	343.7	343.6	343.7
자산총계	3,618.3	3,933.8	4,397.6	4,797.2	4,940.6
유동부채	690.7	668.2	697.0	716.9	720.6
금융부채	409.5	363.3	363.5	363.6	363.7
매입채무	4.5	4.5	5.0	5.3	5.6
기타유동부채	276.7	300.4	328.5	348.0	351.3
비유동부채	1,142.1	1,190.4	1,519.7	1,789.9	1,810.4
금융부채	917.7	887.5	1,187.5	1,437.5	1,437.5
기타비유동부채	224.4	302.9	332.2	352.4	372.9
부채총계	1,832.8	1,858.6	2,216.7	2,506.8	2,531.0
지배주주지분	1,405.6	1,635.7	1,703.8	1,774.4	1,851.2
자본금	47.4	47.4	47.4	47.4	47.4
자본잉여금	335.8	336.0	336.0	336.0	336.0
자본조정	(24.6)	(24.6)	(24.6)	(24.6)	(24.6)
기타포괄이익누계액	475.1	648.1	648.1	648.1	648.1
이익잉여금	571.8	628.8	696.8	767.5	844.2
비지배주주지분	379.9	439.5	477.1	516.0	558.5
자본총계	1,785.5	2,075.2	2,180.9	2,290.4	2,409.7
순금융부채	515.4	437.5	508.4	546.0	344.1

현금흐름표	(단위:십억원)				
	2023	2024	2025F	2026F	2027F
영업활동 현금흐름	287.6	195.9	246.7	228.6	219.9
당기순이익	80.2	110.7	118.6	122.5	133.9
조정	134.5	84.8	73.0	68.2	63.9
감가상각비	83.0	78.1	73.0	68.2	63.8
외환거래손익	(4.0)	7.9	0.0	0.0	0.0
지분법손익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
기타	55.5	(1.2)	0.0	0.0	0.1
영업활동 자산부채변동	72.9	0.4	55.1	37.9	22.1
투자활동 현금흐름	(26.1)	(186.1)	(321.7)	(351.9)	148.1
투자자산감소(증가)	381.6	363.5	(2.7)	(1.9)	(1.9)
자본증가(감소)	(62.1)	(49.8)	(300.0)	(250.0)	0.0
기타	(345.6)	(499.8)	(19.0)	(100.0)	150.0
재무활동 현금흐름	(71.2)	(84.8)	287.2	237.2	(14.6)
금융부채증가(감소)	(79.1)	(76.4)	300.2	250.1	0.1
자본증가(감소)	7.9	0.2	0.0	0.0	0.0
기타재무활동	(0.0)	0.0	0.0	0.1	0.0
배당지급	0.0	(8.6)	(13.0)	(13.0)	(14.7)
현금의 증감	190.3	(75.0)	186.9	112.5	352.0
Unlevered CFO	252.2	246.3	262.0	268.7	282.6
Free Cash Flow	225.5	146.2	(53.3)	(21.4)	219.9

추정 재무제표(GKL)

손익계산서	(단위:십억원)				
	2023	2024	2025F	2026F	2027F
매출액	396.7	396.4	446.1	472.5	500.2
매출원가	317.4	326.3	342.9	359.8	377.8
매출총이익	79.3	70.1	103.2	112.7	122.4
판매비	28.4	31.8	34.1	35.8	37.6
영업이익	50.9	38.3	69.0	76.9	84.8
금융손익	4.9	7.1	8.4	9.3	10.2
중속/관계기업손익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
기타영업외손익	(1.2)	(2.0)	(1.7)	(1.7)	(1.7)
세전이익	54.6	43.4	75.7	84.6	93.4
법인세	10.9	10.6	17.4	19.4	21.5
계속사업이익	43.6	32.8	58.3	65.1	71.9
중단사업이익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
당기순이익	43.6	32.8	58.3	65.1	71.9
비배주주지분 순이익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
지배주주순이익	43.6	32.8	58.3	65.1	71.9
지배주주지분포괄이익	29.4	27.3	58.3	65.1	71.9
NOPAT	40.7	29.0	53.1	59.2	65.3
EBITDA	81.3	70.1	85.5	85.5	89.3
성장성(%)					
매출액증가율	51.35	(0.08)	12.54	5.92	5.86
NOPAT증가율	흑전	(28.75)	83.10	11.49	10.30
EBITDA증가율	351.67	(13.78)	21.97	0.00	4.44
영업이익증가율	흑전	(24.75)	80.16	11.45	10.27
(지배주주)순이익증가율	흑전	(24.77)	77.74	11.66	10.45
EPS증가율	흑전	(24.68)	77.59	11.66	10.35
수익성(%)					
매출총이익률	19.99	17.68	23.13	23.85	24.47
EBITDA이익률	20.49	17.68	19.17	18.10	17.85
영업이익률	12.83	9.66	15.47	16.28	16.95
계속사업이익률	10.99	8.27	13.07	13.78	14.37

투자지표	2023	2024	2025F	2026F	2027F
주당지표(원)					
EPS	705	531	943	1,053	1,162
BPS	6,617	6,645	7,236	7,809	8,471
CFPS	1,360	1,188	1,514	1,530	1,607
EBITDAPS	1,315	1,133	1,381	1,382	1,444
SPS	6,413	6,408	7,212	7,639	8,087
DPS	353	282	480	500	520
주가지표(배)					
PER	19.13	20.79	17.16	15.37	13.92
PBR	2.04	1.66	2.24	2.07	1.91
PCFR	9.92	9.29	10.69	10.58	10.07
EV/EBITDA	7.22	5.64	6.32	5.75	4.93
PSR	2.10	1.72	2.24	2.12	2.00
재무비율(%)					
ROE	11.06	8.00	13.58	13.99	14.28
ROA	7.06	5.28	9.30	9.76	10.06
ROIC	70.06	78.79	270.54	957.44	(808.37)
부채비율	54.77	48.41	43.99	42.72	41.27
순부채비율	(60.45)	(70.02)	(73.97)	(78.77)	(82.37)
이자보상배율(배)	13.46	11.96	24.22	26.09	28.10

자료: 하나증권

대차대조표	(단위:십억원)				
	2023	2024	2025F	2026F	2027F
유동자산	338.9	359.9	407.5	459.2	512.8
금융자산	324.2	346.8	392.9	443.7	496.3
현금성자산	179.9	162.6	207.3	257.8	310.1
매출채권	10.0	6.6	7.4	7.8	8.3
채고자산	2.1	2.6	3.0	3.1	3.3
기타유동자산	2.6	3.9	4.2	4.6	4.9
비유동자산	294.5	250.2	237.0	230.1	227.4
투자자산	30.4	25.8	29.0	30.8	32.6
금융자산	29.5	24.9	28.0	29.7	31.4
유형자산	69.2	66.4	50.3	42.0	37.8
무형자산	6.5	6.2	5.9	5.5	5.2
기타비유동자산	188.4	151.8	151.8	151.8	151.8
자산총계	633.4	610.0	644.5	689.4	740.2
유동부채	169.7	161.7	159.6	169.1	178.9
금융부채	22.3	21.8	24.5	25.9	27.4
매입채무	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
기타유동부채	147.4	139.9	135.1	143.2	151.5
비유동부채	54.5	37.3	37.3	37.3	37.3
금융부채	54.5	37.3	37.3	37.3	37.3
기타비유동부채	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
부채총계	224.1	199.0	196.9	206.4	216.2
지배주주지분	409.3	411.1	447.6	483.0	524.0
자본금	30.9	30.9	30.9	30.9	30.9
자본잉여금	21.3	21.3	21.3	21.3	21.3
자본조정	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
기타포괄이익누계액	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
이익잉여금	357.1	358.9	395.4	430.8	471.8
비지배주주지분	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
자본총계	409.3	411.1	447.6	483.0	524.0
순금융부채	(247.4)	(287.8)	(331.1)	(380.5)	(431.6)

현금흐름표	(단위:십억원)				
	2023	2024	2025F	2026F	2027F
영업활동 현금흐름	84.3	71.2	69.1	81.2	84.3
당기순이익	43.6	32.8	58.3	65.1	71.9
조정	42.3	44.8	16.4	8.5	4.5
감가상각비	30.4	31.8	16.4	8.6	4.5
외환거래손익	(0.1)	(0.6)	0.0	0.0	0.0
지분법손익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
기타	12.0	13.6	0.0	(0.1)	0.0
영업활동 자산부채변동	(1.6)	(6.4)	(5.6)	7.6	7.9
투자활동 현금흐름	(49.1)	(40.2)	(4.5)	(2.1)	(2.1)
투자자산감소(증가)	34.6	4.6	(3.2)	(1.7)	(1.8)
자본증가(감소)	(15.5)	(5.2)	0.0	0.0	0.0
기타	(68.2)	(39.6)	(1.3)	(0.4)	(0.3)
재무활동 현금흐름	(6.5)	(43.3)	(19.0)	(28.2)	(29.4)
금융부채증가(감소)	(6.5)	(17.7)	2.7	1.5	1.5
자본증가(감소)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
기타재무활동	0.0	(0.1)	0.1	0.0	0.0
배당지급	0.0	(25.5)	(21.8)	(29.7)	(30.9)
현금의 증감	28.6	(12.3)	24.8	50.6	52.3
Unlevered CFO	84.1	73.5	93.7	94.6	99.4
Free Cash Flow	68.8	66.0	69.1	81.2	84.3

추정 재무제표(롯데관광개발)

손익계산서	(단위:십억원)				
	2023	2024	2025F	2026F	2027F
매출액	313.5	471.5	588.8	668.9	733.3
매출원가	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
매출총이익	313.5	471.5	588.8	668.9	733.3
판매비	374.2	432.5	487.2	533.6	567.4
영업이익	(60.6)	39.0	101.6	135.3	166.0
금융손익	(118.2)	(158.9)	(142.4)	(119.9)	(107.9)
종속/관계기업손익	0.6	1.6	1.4	1.4	1.4
기타영업외손익	(35.2)	(4.2)	(4.0)	(3.0)	(2.0)
세전이익	(213.4)	(122.5)	(43.4)	13.8	57.5
법인세	(11.1)	(5.9)	0.0	0.0	0.0
계속사업이익	(202.3)	(116.6)	(43.4)	13.8	57.5
중단사업이익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
당기순이익	(202.3)	(116.6)	(43.4)	13.8	57.5
비배주주지분 손이익	(0.1)	0.0	0.0	(0.0)	(0.0)
지배주주순이익	(202.2)	(116.6)	(43.4)	13.8	57.5
지배주주지분포괄이익	(210.6)	243.3	(48.6)	13.7	57.2
NOPAT	(57.5)	37.1	101.6	135.3	166.0
EBITDA	26.1	124.0	186.7	213.2	237.4
성장성(%)					
매출액증가율	70.66	50.40	24.88	13.60	9.63
NOPAT증가율	적지	흑전	173.85	33.17	22.69
EBITDA증가율	흑전	375.10	50.56	14.19	11.35
영업이익증가율	적지	흑전	160.51	33.17	22.69
(지배주주)순이익증가율	적지	적지	적지	흑전	316.67
EPS증가율	적지	적지	적지	흑전	317.22
수익성(%)					
매출총이익률	100.00	100.00	100.00	100.00	100.00
EBITDA이익률	8.33	26.30	31.71	31.87	32.37
영업이익률	(19.33)	8.27	17.26	20.23	22.64
계속사업이익률	(64.53)	(24.73)	(7.37)	2.06	7.84

투자지표	2023	2024	2025F	2026F	2027F
주당지표(원)					
EPS	(2,721)	(1,531)	(567)	180	751
BPS	913	4,156	3,502	3,683	4,433
CFPS	438	1,746	2,544	2,953	3,425
EBITDAPS	351	1,629	2,444	2,785	3,101
SPS	4,220	6,193	7,706	8,737	9,579
DPS	0	0	0	0	0
주가지표(배)					
PER	(3.45)	(5.00)	(30.25)	95.28	22.84
PBR	10.27	1.84	4.90	4.66	3.87
PCR	21.42	4.38	6.74	5.81	5.01
EV/EBITDA	76.43	14.78	11.23	8.96	7.19
PSR	2.22	1.24	2.23	1.96	1.79
재무비율(%)					
ROE	(132.87)	(60.42)	(14.83)	5.02	18.50
ROA	(11.34)	(5.93)	(1.90)	0.56	2.21
ROIC	(3.68)	2.24	5.92	8.67	11.47
부채비율	2,590.85	592.08	805.89	807.30	696.89
순부채비율	1,967.06	400.41	378.51	292.70	181.47
이자보상배율(배)	(0.53)	0.26	0.74	1.17	1.55

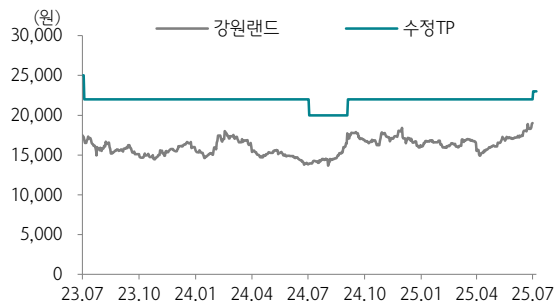
자료: 하나증권

대차대조표	(단위:십억원)				
	2023	2024	2025F	2026F	2027F
유동자산	80.9	114.4	422.1	627.6	848.7
금융자산	58.8	88.9	385.1	585.6	802.7
현금성자산	33.6	44.3	319.9	511.5	721.6
매출채권	4.6	2.8	4.1	4.7	5.2
재고자산	4.1	6.3	9.2	10.5	11.5
기타유동자산	13.4	16.4	23.7	26.8	29.3
비유동자산	1,683.2	2,052.3	1,972.0	1,895.6	1,825.4
투자자산	20.6	20.4	24.2	25.7	26.9
금융자산	16.3	14.4	15.4	15.7	15.9
유형자산	1,289.4	1,690.3	1,612.9	1,536.0	1,465.2
무형자산	47.2	46.4	44.9	43.9	43.4
기타비유동자산	326.0	295.2	290.0	290.0	289.9
자산총계	1,764.1	2,166.6	2,394.1	2,523.2	2,674.1
유동부채	1,208.7	609.7	754.6	826.2	884.6
금융부채	1,006.7	318.0	330.5	344.6	356.8
매입채무	7.0	8.7	12.8	14.5	15.9
기타유동부채	195.0	283.0	411.3	467.1	511.9
비유동부채	489.8	1,243.9	1,375.2	1,418.7	1,453.8
금융부채	341.7	1,024.5	1,054.9	1,054.9	1,054.9
기타비유동부채	148.1	219.4	320.3	363.8	398.9
부채총계	1,698.6	1,853.6	2,129.8	2,245.0	2,338.4
지배주주지분	69.2	316.7	268.1	281.9	339.4
자본금	37.9	38.1	38.1	38.1	38.1
자본잉여금	643.8	647.7	647.7	647.7	647.7
자본조정	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
기타포괄이익누계액	360.5	721.9	722.2	722.2	722.2
이익잉여금	(973.0)	(1,091.1)	(1,139.9)	(1,126.1)	(1,068.6)
비지배주주지분	(3.6)	(3.6)	(3.8)	(3.8)	(3.8)
자본총계	65.6	313.1	264.3	278.1	335.6
순금융부채	1,289.6	1,253.5	1,000.3	813.9	608.9

현금흐름표	(단위:십억원)				
	2023	2024	2025F	2026F	2027F
영업활동 현금흐름	(13.1)	121.7	280.7	186.6	205.3
당기순이익	(202.3)	(116.6)	(43.4)	13.8	57.5
조정	149.8	150.7	96.6	77.9	71.4
감가상각비	86.7	85.0	85.2	77.9	71.4
외환거래손익	1.0	13.4	(0.3)	0.0	0.0
지분법손익	(0.6)	(1.6)	0.1	0.0	0.0
기타	62.7	53.9	11.6	0.0	0.0
영업활동 자산부채변동	39.4	87.6	227.5	94.9	76.4
투자활동 현금흐름	(19.6)	(28.1)	(25.5)	(10.4)	(8.3)
투자자산감소(증가)	2.4	(3.2)	(3.8)	(1.5)	(1.2)
자본증가(감소)	(9.1)	(7.3)	(1.4)	0.0	0.0
기타	(12.9)	(17.6)	(20.3)	(8.9)	(7.1)
재무활동 현금흐름	85.8	(1.5)	15.1	14.1	12.1
금융부채증가(감소)	41.2	(5.6)	42.9	14.1	12.1
자본증가(감소)	44.6	4.2	0.0	0.0	0.0
기타재무활동	(0.0)	(0.1)	(27.8)	0.0	0.0
배당지급	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
현금의 증감	53.2	92.1	275.9	191.7	210.1
Unlevered CFO	32.5	132.9	194.4	226.0	262.2
Free Cash Flow	(22.2)	114.3	279.3	186.6	205.3

투자의견 변동 내역 및 목표주가 괴리율

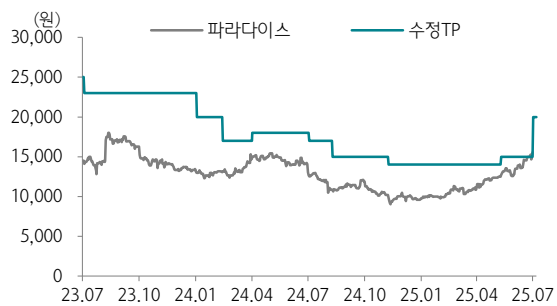
강원랜드



날짜	투자의견	목표주가	괴리율	
			평균	최고/최저
25.7.4	BUY	23,000		
24.9.6	BUY	22,000	-23.49%	-13.50%
24.7.5	BUY	20,000	-26.48%	-11.35%
23.7.6	BUY	22,000	-28.94%	-18.09%
23.5.11	BUY	25,000	-28.10%	-24.08%

투자의견 변동 내역 및 목표주가 괴리율

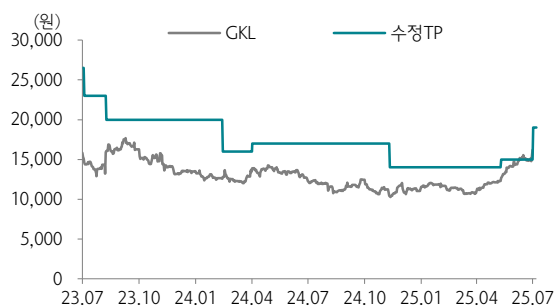
파라다이스



날짜	투자의견	목표주가	괴리율	
			평균	최고/최저
25.7.4	BUY	20,000		
25.5.13	BUY	15,000	-7.59%	3.73%
24.11.11	BUY	14,000	-24.51%	-10.79%
24.8.12	BUY	15,000	-27.10%	-19.53%
24.7.5	BUY	17,000	-29.08%	-23.71%
24.4.4	BUY	18,000	-19.43%	-14.39%
24.2.16	BUY	17,000	-21.04%	-9.94%
24.1.5	BUY	20,000	-35.74%	-33.45%
23.7.6	BUY	23,000	-35.30%	-21.70%
23.2.16	BUY	25,000	-38.21%	-28.84%

투자의견 변동 내역 및 목표주가 괴리율

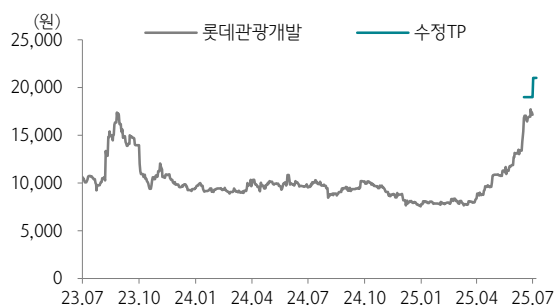
GKL



날짜	투자의견	목표주가	괴리율	
			평균	최고/최저
25.7.4	BUY	19,000		
25.5.13	BUY	15,000	-3.22%	7.87%
24.11.13	BUY	14,000	-18.59%	-12.21%
24.4.4	BUY	17,000	-27.73%	-16.12%
24.2.16	BUY	16,000	-21.20%	-13.38%
23.8.11	BUY	20,000	-27.28%	-11.55%
23.7.6	BUY	23,000	-38.69%	-30.87%
23.2.16	BUY	26,500	-28.35%	-20.75%

투자의견 변동 내역 및 목표주가 괴리율

롯데관광개발



날짜	투자의견	목표주가	괴리율	
			평균	최고/최저
25.7.4	BUY	21,000		
25.6.19	BUY	19,000	-10.35%	-6.63%
23.7.6	1년 경과	-	-	-
22.7.6	Not Rated	-	-	-

Compliance Notice

- 당사는 2025년 7월 3일 현재 해당회사의 지분을 1%이상 보유 하고 있지 않습니다
- 본 자료를 작성한 애널리스트(이기훈)는 자료의 작성과 관련하여 외부의 압력이나 부당한 간섭을 받지 않았으며, 본인의 의견을 정확하게 반영하여 신의성실 하게 작성하였습니다.
- 본 자료는 기관투자가 등 제 3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다
- 본자료를 작성한 애널리스트(이기훈)는 2025년 7월 3일 현재 해당회사의 유가증권을 보유하고 있지 않습니다.
- 롯데관광개발 은/는 기타 거래제한 목록에 준하는 이해관계를 보유한 법인임

본 조사자료는 고객의 투자에 정보를 제공할 목적으로 작성되었으며, 어떠한 경우에도 무단 복제 및 배포 될 수 없습니다. 또한 본 자료에 수록된 내용은 당사가 신뢰할 만한 자료 및 정보로 얻어진 것이나, 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 투자자 자신의 판단과 책임하에 최종결정을 하시기 바랍니다. 따라서 어떠한 경우에도 본 자료는 고객의 주식투자의 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.

투자등급 관련사항 및 투자의견 비율공시

- 투자의견의 유효기간은 추천일 이후 12개월을 기준으로 적용

• 기업의 분류

BUY(매수)_목표주가가 연주가 대비 15% 이상 상승 여력
Neutral(중립)_목표주가가 연주가 대비 -15%~15% 등락
Reduce(비중축소)_목표주가가 연주가 대비 15% 이상 하락 가능

• 산업의 분류

Overweight(비중확대)_업종지수가 현재지수 대비 15% 이상 상승 여력
Neutral(중립)_업종지수가 현재지수 대비 -15%~15% 등락
Underweight(비중축소)_업종지수가 현재지수 대비 -15%~15% 등락

투자등급	BUY(매수)	Neutral(중립)	Reduce(매도)	합계
금융투자상품의 비율	95.45%	4.55%	0.00%	100%

* 기준일: 2025년 07월 03일