카지노

내년까지 고성장 자신 있습니다

Overweight

Top Picks 및 관심종목

강원랜드(035250)
BUY I TP 23,000원 I CP 17,970원

파라다이스(034230)
BUY I TP 30,000원 I CP 21,350원

롯데관광개발(032350)
BUY I TP 26,000원(상향) I CP 17,640원

GKL(114090)
BUY I TP 21,000원 I CP 15,610원

*CP 2025년 10월 02일

롯데관광개발 목표주가 상향

롯데관광개발은 3개 분기 연속으로 실적 서프라이즈가 예상되며, 4분기에는 중국 단체 관광 무비자 시행에 따른 중국 매출 성장 기대감도 확인될 전망이다. 또한 해외 전환사채 710억 원(금융비용 약 20%)을 전액 상환하면서 순이익이 큰 폭으로 개선될 것으로 보인다. 이러한 흐름이 이어질 경우 2026년 한 해에만 약 1,500억 원 규모의 현금흐름이 창출될 것으로 예상되며, 장기차입금 상환 효과까지 더해져 순이익 개선 속도는 더욱 가팔라질 것이다. 파라다이스 역시 오랜 기다림 끝에 추진해 온 호텔 인수가 마무리되면서, 빠르면 2026년 1분기부터 눈에 띄는 실적 상승이 가능하다. 이에 따라 롯데관광개발의 실적 개선을 반영해 목표주가를 26,000원(+13%)으로 상향하며, 파라다이스와 함께 지속적으로 최선호주로 제시한다.

롯데관광개발/GKL 상회, 강원랜드/파라다이스 부합

강원랜드, 파라다이스, 롯데관광개발, GKL의 3분기 예상 영업이익은 각각 940억 원(+0%)/500억 원(+38%)/450억 원(+103%)/199억 원(+244%)으로 전망된다. 롯데관광개발과 GKL은 시장 기대를 상회할 것으로 보이며, 강원랜드와 파라다이스는 대체로 부합할 전망이다. 롯데관광개발은 1,600실 규모의 호텔 객실을 기반으로 콤프 비중이 3분기 50%까지 확대되면서 사상 최대 실적을 이어가고 있다. 특히 9월 비수기에도 약 100억 원 가까이 사상 최대 실적을 다시 경신하며 4분기 실적 전망까지 상향 조정되었다. 파라다이스와 GKL은 중국 단체 관광 무비자 시행에 맞춰 다양한 마케팅과 프로모션을 준비하고 있어, 10월 실적에 대한 기대감이 높다. 특히 일본 시장에서 강점을 가진 파라다이스는 5월 골든위크와 8월 오봉절 등 일본 연휴 기간에 매번 800억 원 이상 매출을 기록한 바 있어, 이번 10월에도 이를 상회할 수 있을지 주목할 필요가 있다.

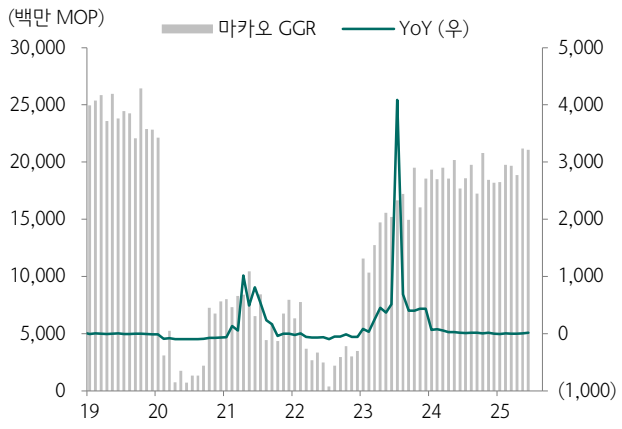
롯데관광개발의 압도적 성장성, 그리고 파라다이스의 호텔 인수

롯데관광개발과 파라다이스 씨티, 그리고 GKL의 강남/강북 지점의 3분기 매출액을 비교하면 롯데관광개발이 가장 높았다. 호텔 룸이 곧 캐파임을 증명하는 상징적인 흐름 구간인데, 그런 의미에서 파라다이스의 그랜드 하얏트 인천 인수는 매우 긍정적이다. 10월 인수 후 빠르면 내년 1분기부터 하얏트 리젠시(4성급)로 운영할 계획이며, 브릿지 연결을 통해 집적 효과를 극대화 할 것이다. 롯데관광개발 역시 장기적으로는 호텔 콤프 비중을 3분기 50%에서 최대 80%까지 확대할 계획으로, 이런 흐름이 이어진다면 2026년에는 양 사의 가파른 동반 실적 성장을 확인해 볼 수 있을 것이다.

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

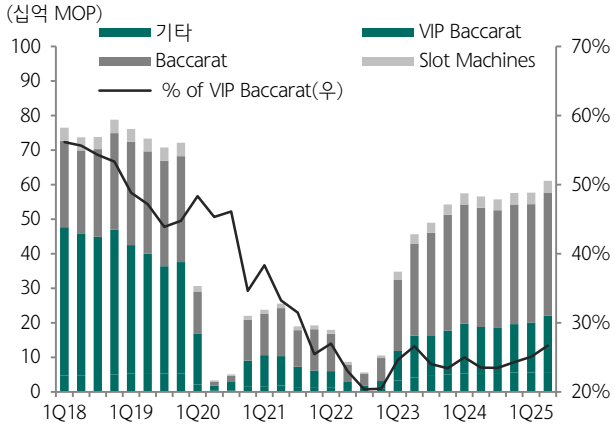
하나증권 리서치센터

도표 1. 마카오 월별 GGR 추이: 9월 약 3.2조원 (YoY +6%)



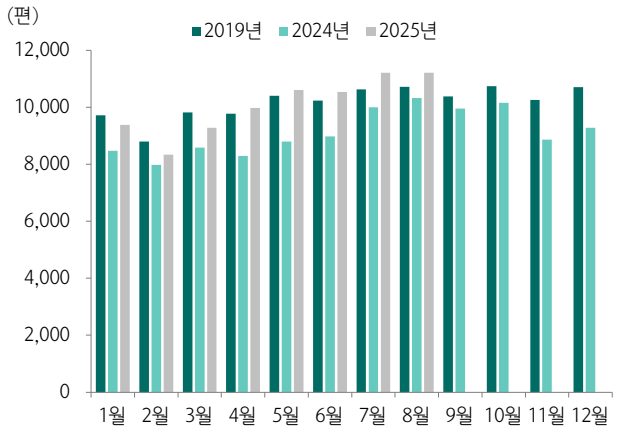
자료: Bloomberg, 하나증권

도표 2. 마카오 부문별 GGR 추이: 2Q25 VIP 비중 27%



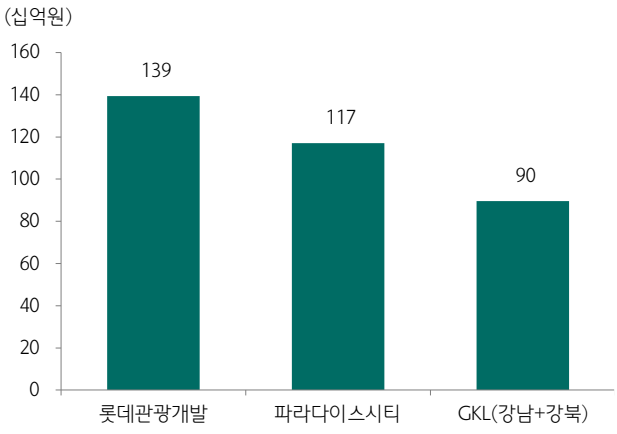
자료: Bloomberg, 하나증권

도표 3. 한중 국제선 운항 편수 – 2019년 8월 대비 105%



자료: Bloomberg, 하나증권

도표 4. 주요 외국인 카지노별 3분기 매출액



자료: 각 사, 하나증권

도표 5. 주요 마카오 카지노 업체 밸류에이션 및 실적 테이블

종목	PER		PBR	
	25F	26F	25F	26F
강원랜드	11.4	11.0	0.9	0.9
파라다이스	21.5	19.4	1.1	1.0
GKL	18.1	18.9	2.2	2.1
갤럭시엔터	17.4	16.0	2.3	2.2
MGM차이나	12.1	11.2	17.9	9.5
샌즈차이나	21.0	16.7	13.0	9.6
윈마카오	15.9	11.7	N/A	N/A
(단위: 백만HKD)	매출액		영업이익	
	25F	26F	25F	26F
갤럭시엔터	47,860	51,338	10,330	11,315
MGM차이나	33,536	34,840	6,814	7,126
샌즈차이나	7,402	8,033	1,410	1,665
윈마카오	28,849	30,608	4,869	5,487

자료: Bloomberg, 하나증권

도표 6. 마카오 인덱스 주가 추이(YTD +34%)

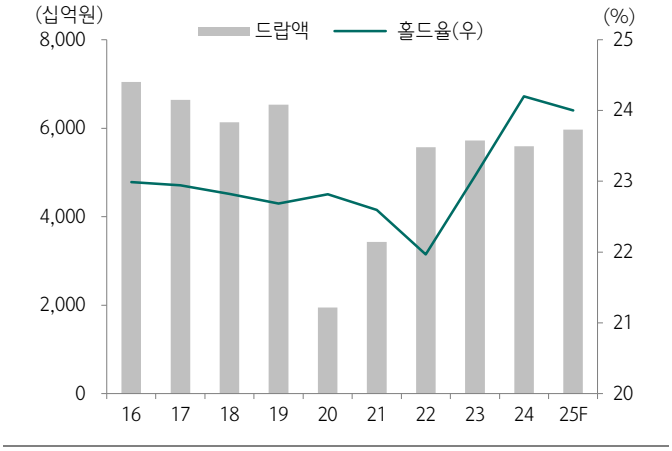
자료: Bloomberg, 하나증권

1) 강원랜드: 3Q 예상 OP 940억원(+0% YoY)

3분기 예상 매출액/영업이익은 각각 3,931억원(+5% YoY)/940억원(+0%)으로 컨센서스(976억원)에 부합할 것이다. 예상 방문객 수는 67만명(+4%), 드랍액은 약 1.6조원(+7%)으로, VIP의 고성장이 이어지고 있다. 베팅 한도 상향이 계속 긍정적으로 작용하고 있는 것으로 추정된다. 다만, 홀드율이 23.5%(-0.1%p)으로 다소 부진했던 것으로 추정된다.

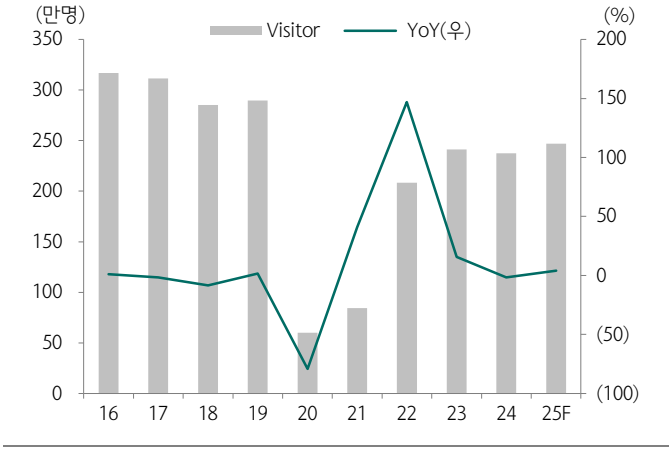
공시했지만 아직 하지 못한 자사주 매입(약 300억원)도 4분기에 이뤄질 것으로 예상되며, 여당에서 추진 중인 자사주 소각 의무화가 현실화된다면 동사의 자사주 역시 매입 및 소각으로 이어지면서 주주 가치가 크게 개선될 것이다. 현 주가 기준 시가배당률은 약 5.5%로 배당 매력도 충분하다.

도표 7. 강원랜드 카지노 드랍액 및 홀드율 추이



자료: 강원랜드, 하나증권

도표 8. 강원랜드 방문객 수 추이



자료: 강원랜드, 하나증권

도표 9. 강원랜드 실적 추이 및 전망

(단위: 십억원)

	23	24	25F	26F	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25F
드랍액	5,722	5,595	5,964	6,114	1,380	1,347	1,499	1,370	1,455	1,473	1,598	1,438
홀드율	23.1%	24.2%	24.0%	24.2%	25.1%	24.6%	23.6%	24.3%	23.7%	24.5%	23.5%	24.3%
매출액	1,389	1,427	1,471	1,513	368	338	376	345	366	361	393	351
Casino	1,206	1,245	1,295	1,339	316	305	320	303	317	332	340	307
Non-Casino	183	182	176	174	52	33	56	42	49	29	53	43
영업이익	282	286	285	310	76	74	93	43	74	59	94	58
OPM	20%	20%	19%	20%	21%	22%	25%	12%	20%	16%	24%	17%
당기순이익	341	457	305	329	93	160	91	113	75	63	98	70

자료: 강원랜드, 하나증권

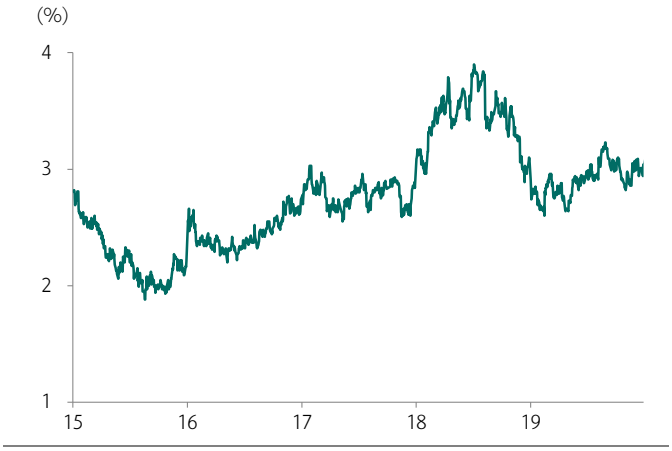
도표 10. 강원랜드 카지노 규제 완화 주요 내용

	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 11. 2015-2019 강원랜드 시가배당률 추이



자료: Quantiwise, 하나증권

도표 12. 강원랜드 외국인 지분율 추이

자료: Quantiwise, 하나증권

2) 파라다이스: 3Q 예상 OP 500억원(+38% YoY)

3분기 예상 매출액/영업이익은 각각 2,826억원(+5% YoY)/500억원(+38%)로 컨센서스(515억원)에 부합할 것이다. 드랍액은 1.8조원(+2%)으로 다소 부진했으나 홀드율이 11.3%(+1.2%p)으로 정상화되었다. 일본에 강점이 있는 동사의 특성상 일본 연휴가 실적에 미치는 영향이 더 큰데, 중국 단체 관광 무비자 시행 후 첫 국경정을 맞이하는 10월에도 일본 연휴와 비슷한 수준이 나올지 지켜볼 필요가 있을 것이다. 단체 관광 무비자에 맞춰 중국 내 마케팅도 확대하고 있다.

10월 말 인수 예정인 그랜드 하얏트(5성급) 인천은 향후 하얏트 리젠시(4성급)로 운영될 예정이다. 파라다이스 씨티와 하얏트의 성급 및 가격 차이를 통해 내국인의 자연스러운 이동을 유도하고 이를 통해 여유가 생기는 씨티의 객실을 VIP 영업으로 활용할 계획을 가지고 있다. 인수를 통한 집적 효과가 빠르게 나타나야 하는데, 양 호텔을 연결하는 브릿지도 건설할 예정이다. 이 모든 게 빠르면 내년 1월 혹은 1분기에 소프트 오픈이 가능한 속도로 진행될 것이다. 아직 2026년 실적 전망치는 상향하지 않았지만, 연말 혹은 내년 초에 이를 확인한다면 추가적으로 실적을 상향할 계획이다.

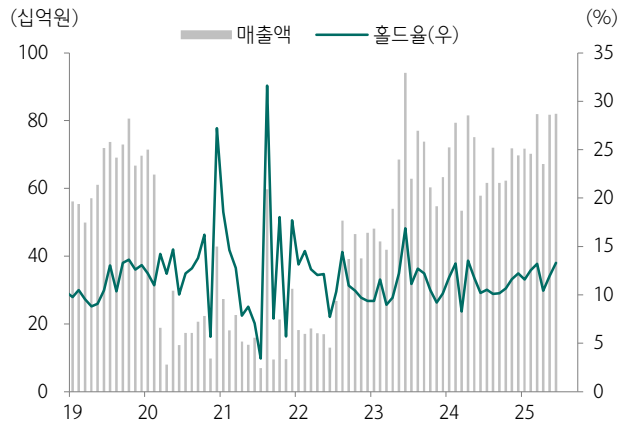
도표 13. 파라다이스 실적 추이 및 전망

(단위: 십억원)

	23	24	25F	26F	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25	3Q25F	4Q25F
드랍액	6,173	6,868	7,229	7,683	1,730	1,704	1,773	1,662	1,694	1,835	1,808	1,892
홀드율	11.3%	11.2%	11.8%	11.7%	11.1%	11.9%	10.2%	11.5%	12.4%	11.8%	11.3%	11.6%
매출액	994	1,072	1,160	1,255	265	273	268	266	283	284	283	310
카지노	415	403	423	441	102	112	84	104	116	101	98	109
호텔	114	112	111	112	26	28	30	29	24	28	30	29
기타	16	18	19	20	4	2	8	4	4	4	8	4
복합리조트	449	539	607	682	132	131	147	129	139	152	147	168
영업이익	146	136	188	214	48	32	36	19	57	43	50	38
OPM	15%	13%	16%	17%	18%	12%	13%	7%	20%	15%	18%	12%
당기순이익	80	111	133	143	37	18	20	36	43	32	31	26
지배주주순이익	66	76	96	103	26	15	10	25	31	21	25	19

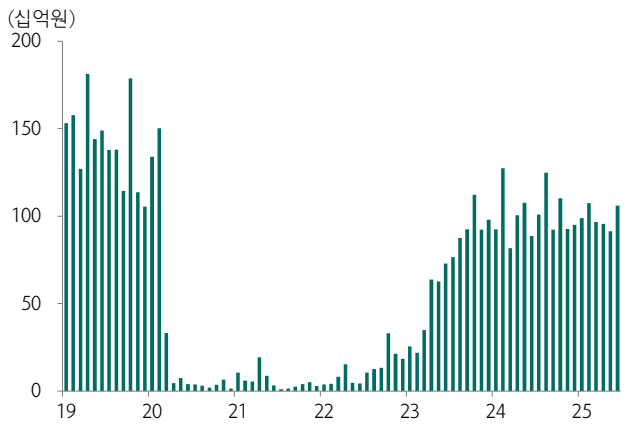
자료: 파라다이스, 하나증권

도표 14. 파라다이스 월별 매출액: 9월 640억원 (YoY +4%)



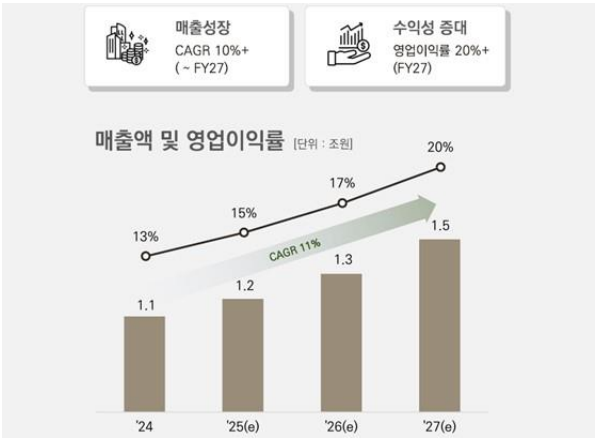
자료: 파라다이스, 하나증권

도표 15. 파라다이스 중국인 VIP 드랍액: 19년 9월 대비 77% 회복



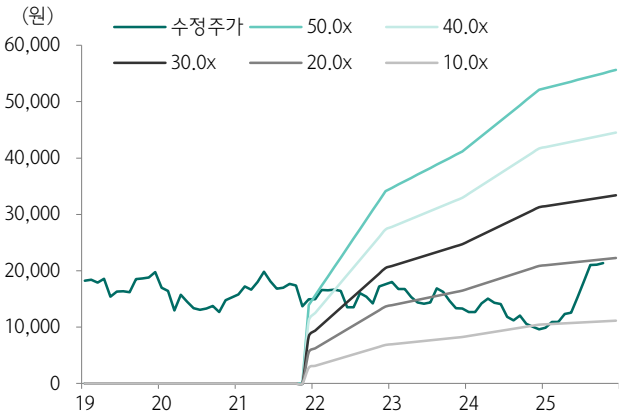
자료: 파라다이스, 하나증권

도표 16. 파라다이스 경영 목표



자료: 파라다이스, 하나증권

도표 17. 파라다이스 12MF P/E 차트



자료: 하나증권

3) 롯데관광개발: 3Q 예상 OP 450억원(+103%)

롯데관광개발의 3분기 예상 매출액/영업이익은 각각 1,859억원(+34% YoY)/450억원(+103%)으로 컨센서스(416억원)을 또 한 번 상회할 것이다. 호텔 부문 매출액은 243억원(-7%)으로 OCC 90%(+22%p), ADR 25.4만원(-20%)을 기록했다. 5성급 호텔로는 믿을 수 없는 OCC 90%를 달성했음에도 매출이 역 성장했는데, 일 평균 790개 객실이 (카지노 고객에게 무료로 제공되는) 콤프로 활용되면서 카지노 매출은 역대 최대인 1,393억원(+65%)을 기록했다. 9월에는 드랍액 2,933억원(+104%), 방문객 수 5.9만명(+65%), 카지노 매출액 529억원(+86%, 홀드율 19.2%)으로 모든 지표가 사상 최대였다. 영업외적으로는 가파른 실적 성장에 더해 금융 비용 20%(이자 비용 15% + 만기 보장 수익 5%)짜리인 해외 CB 710억원을 9월에 전액 상환하면서 3분기에도 순이익 기준 흑자 전환이 예상되며, 상환을 통해 연간 100억원 내외의 이자 비용을 절감할 수 있을 것이다.

10월은 황금 연휴가 포함되면서 일 평균 객실 약 1,000실이 영업에 활용될 것으로 추정되며, 홀드율의 변수가 없다면 또 한 번 사상 최대가 예상된다. 3분기와 4분기 실적 전망치를 모두 상향하면서 연간 영업이익을 1,311억원(+236%)으로 상향하며 목표주가도 26,000원(+13%)으로 상향한다. 2026년 온기로 보면 예상 순이익 약 400억원에 비 현금성 비용인 감가상각비 약 880억원과 리스 관련 부채 약 300억원을 감안하면 연간 현금 증분은 1,500억원 내외로 예상된다. 이런 실적 흐름이 이어진다면 2027년 만기 예정인 장기차입금의 리파이낸싱에서는 이자율 하락 뿐만 아니라 최소 2,000억원 이상의 차입금 상환이 가능할 것이다.

도표 18. 롯데관광개발 목표주가 상향

지배주주순이익('27년)	810	십억원
주식 수	85,968	천주
EPS	942	원
목표 P/E	28	배
목표 주가	26,000	원
현재 주가	17,640	원
상승 여력	47	%

자료: 하나증권

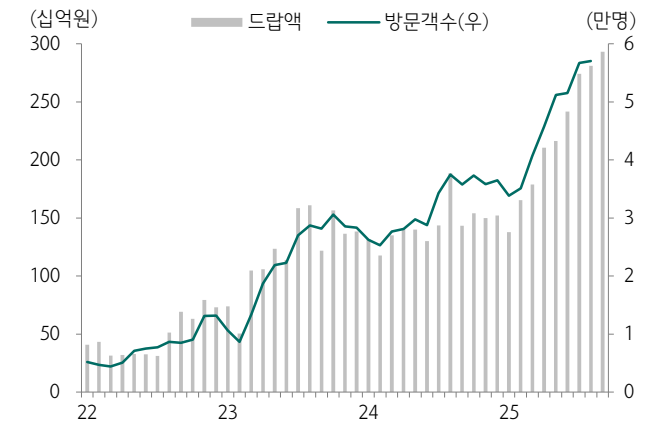
도표 19. 롯데관광개발 실적 추이 및 전망

(단위: 십억원)

	23	24	25F	26F	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25	3Q25F	4Q25F
드랍액	1,445	1,726	2,754	3,256	385	410	476	456	482	669	849	755
홀드율	10.6%	17.1%	16.6%	16.6%	18.2%	16.2%	17.7%	16.2%	17.5%	16.5%	16.4%	16.4%
매출액	314	471	635	723	106	116	139	110	122	158	186	170
여행	61	84	89	92	18	25	27	15	22	24	20	23
호텔	93	86	82	86	17	23	26	19	14	22	24	21
카지노	152	295	458	539	70	66	84	74	85	110	139	124
기타	7	7	6	6	1	2	2	2	1	1	2	2
영업이익	(61)	39	131	166	9	6	22	2	13	33	45	40
OPM(%)		8	21	23	8	5	16	2	11	21	24	24
당기순이익	(202)	(117)	(5)	35	(38)	(3)	(29)	(47)	(24)	6	7	7

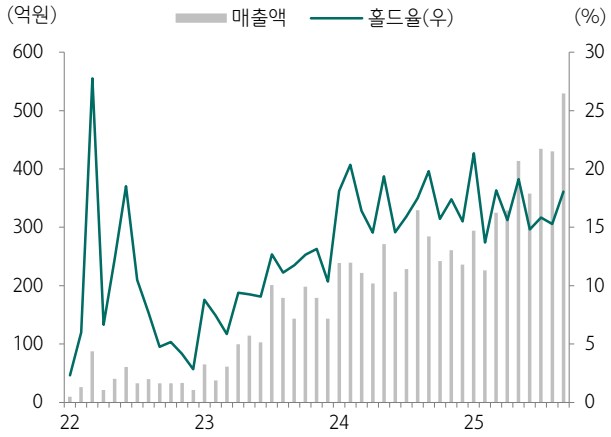
자료: 롯데관광개발, 하나증권

도표 20. 제주드림타워 카지노 월별 드랍액: 9월 2,933억원 (YoY +104%)



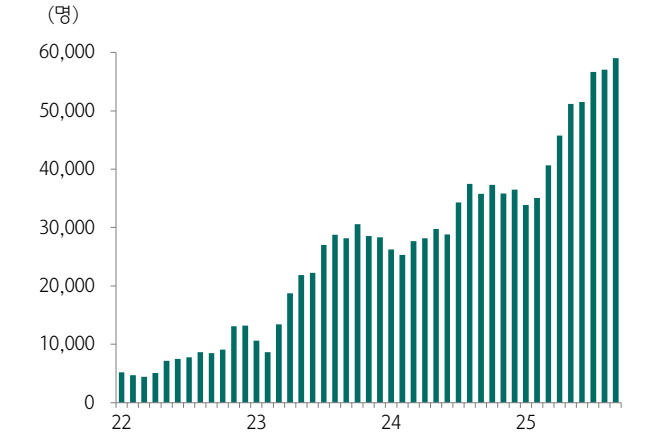
자료: 롯데관광개발, 하나증권

도표 21. 제주드림타워 카지노 월별 매출액: 9월 529억원 (YoY +86%)



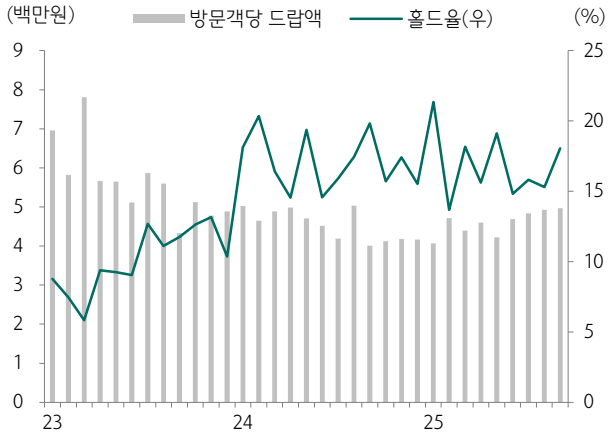
자료: 롯데관광개발, 하나증권

도표 22. 제주드림타워 카지노 방문객 수



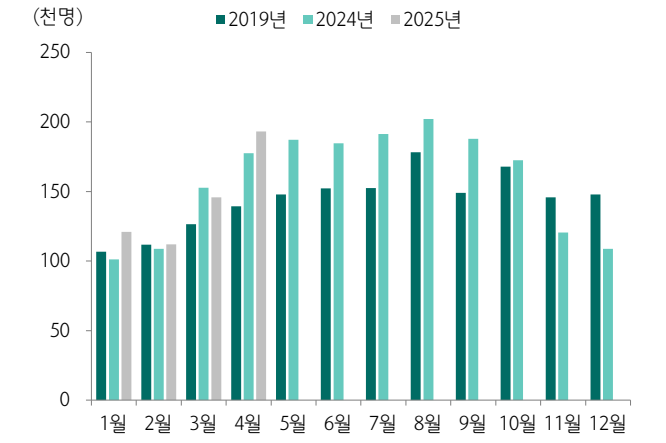
자료: 롯데관광개발, 하나증권

도표 23. 제주드림타워 인당 드랍액 추이



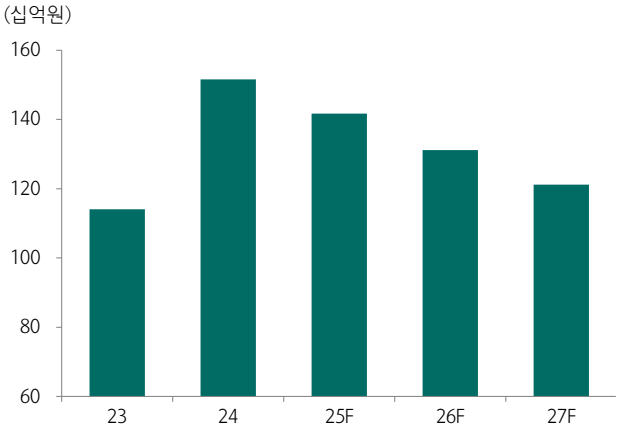
자료: 롯데관광개발, 하나증권

도표 24. 제주도 외국인 월별 방문객 수



자료: 제주관광협회, 롯데관광개발, 하나증권

도표 25. 롯데관광개발 금융비용 추이



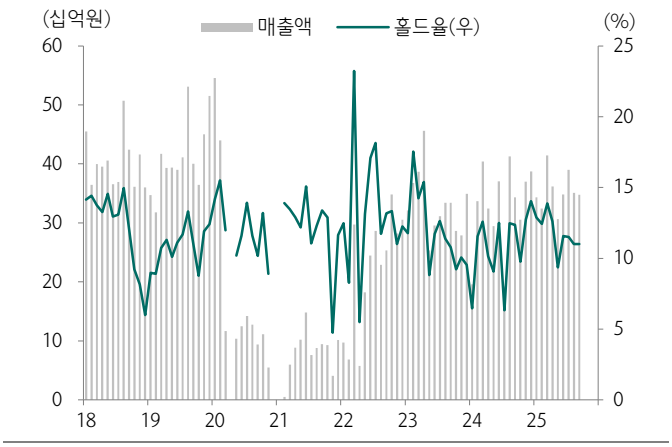
자료: 롯데관광개발, 하나증권

4) GKL: 3Q 예상 OP 199억원(+244%)

GKL의 3분기 예상 매출액/영업이익은 각각 1,102억원(+18% YoY)/199억원(+244%)으로 컨센서스(178억원)를 상회할 것이다. 드랍액은 9,738억원(+7%), 홀드율은 11.2%(+0.8%p)을 기록했다. 드랍액이나 매출액이 1분기와 유사한데 이익 역시 비슷한 수준으로 전망된다.

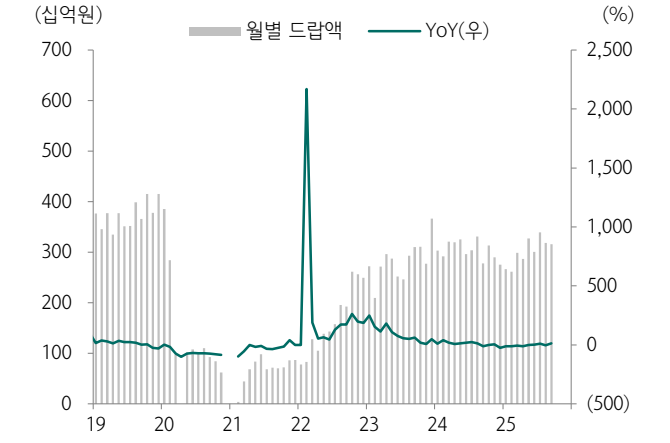
최근 중국 단체 관광 무비자 시작에 맞춘 프로모션을 재개했다. 코로나 이전에도 단체관광 유치 시 인센티브를 제공했으나, 단순 입장 고객에도 제공해 수익성이 좋지 않았다. 이런 수익 구조를 일부 개선해 오랜만에 중국향 프로모션을 재개하는 만큼 관련 성과를 지켜 볼 필요가 있을 것이다.

도표 26. GKL 월별 매출액: 9월 348억원(YoY +1%)



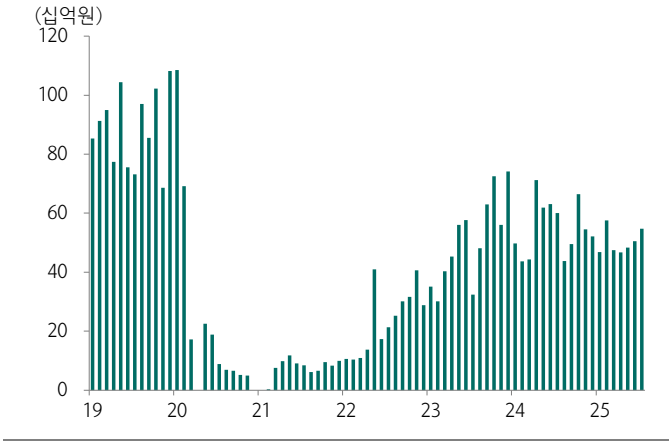
자료: GKL, 하나증권

도표 27. GKL 월별 드랍액: 9월 3,160억원(YoY +14%)



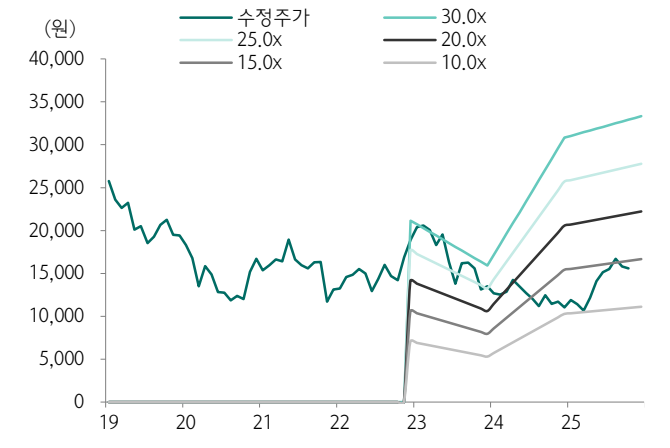
자료: GKL, 하나증권

도표 28. GKL 중국인 VIP 드랍액: 2019년 9월 대비 107%



자료: Quantiwise, 하나증권

도표 29. GKL P/E 차트



자료: 하나증권

도표 30. GKL 실적 추이 및 전망

(단위: 십억원)

	23	24	25F	26F	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25	3Q25F	4Q25F
드랍액	3,394	3,648	3,723	3,977	916	941	912	879	827	915	974	1,007
홀드율	11.6%	10.7%	11.6%	11.7%	10.2%	10.5%	10.4%	12.1%	13.1%	11.1%	11.2%	11.5%
매출액	397	396	438	470	98	99	94	106	110	101	110	117
영업이익	51	38	73	83	14	13	6	5	20	16	20	17
OPM	13%	10%	17%	18%	14%	13%	6%	5%	18%	16%	18%	15%
당기순이익	44	33	64	69	10	11	6	5	16	17	17	14

자료: GKL, 하나증권

추정 재무제표(강원랜드)

손익계산서 (단위:십억원)

	2023	2024	2025F	2026F	2027F
매출액	**1,388.6**	**1,426.9**	**1,471.0**	**1,512.7**	**1,543.6**
매출원가	979.4	1,008.0	1,035.2	1,057.4	1,077.3
매출총이익	409.2	418.9	435.8	455.3	466.3
판관비	126.9	133.1	151.0	145.3	148.9
영업이익	**282.3**	**285.8**	**284.9**	**310.0**	**317.4**
금융손익	208.2	176.2	149.3	156.9	164.9
종속/관계기업손익	(6.9)	(0.3)	(0.3)	(0.3)	(0.3)
기타영업외손익	(26.3)	103.7	(32.0)	(30.8)	(29.7)
세전이익	**457.2**	**565.3**	**401.9**	**435.8**	**452.4**
법인세	116.4	108.5	96.5	106.8	110.8
계속사업이익	340.9	456.9	305.5	329.0	341.6
중단사업이익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
당기순이익	**340.9**	**456.9**	**305.5**	**329.0**	**341.6**
비지배주주지분 순이익	(0.0)	(0.0)	(0.0)	(0.0)	(0.0)
지배주주순이익	**340.9**	**456.9**	**305.5**	**329.0**	**341.6**
지배주주지분포괄이익	333.5	434.3	305.5	329.0	341.6
NOPAT	210.4	231.0	216.5	234.0	239.7
EBITDA	362.7	364.3	357.7	377.6	387.9
성장성(%)					
매출액증가율	9.28	2.76	3.09	2.83	2.04
NOPAT증가율	40.36	9.79	(6.28)	8.08	2.44
EBITDA증가율	22.62	0.44	(1.81)	5.56	2.73
영업이익증가율	29.73	1.24	(0.31)	8.81	2.39
(지배주주)순익증가율	194.90	34.03	(33.14)	7.69	3.83
EPS증가율	195.00	34.09	(33.15)	7.70	3.84
수익성(%)					
매출총이익률	29.47	29.36	29.63	30.10	30.21
EBITDA이익률	26.12	25.53	24.32	24.96	25.13
영업이익률	20.33	20.03	19.37	20.49	20.56
계속사업이익률	24.55	32.02	20.77	21.75	22.13

대차대조표 (단위:십억원)

	2023	2024	2025F	2026F	2027F
유동자산	**1,391.1**	**1,213.8**	**1,347.8**	**1,513.1**	**1,668.8**
금융자산	1,353.8	1,177.2	1,310.1	1,474.3	1,629.3
현금성자산	166.2	244.5	293.2	364.9	418.0
매출채권	6.0	7.2	7.4	7.6	7.8
재고자산	5.5	4.4	4.5	4.7	4.8
기타유동자산	25.8	25.0	25.8	26.5	26.9
비유동자산	**3,057.6**	**3,486.9**	**3,446.0**	**3,430.2**	**3,411.2**
투자자산	1,554.7	2,015.7	2,017.7	2,019.6	2,021.0
금융자산	1,507.1	1,968.3	1,968.9	1,969.4	1,969.8
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	204.1	204.1
자산총계	**4,448.7**	**4,700.6**	**4,793.8**	**4,943.3**	**5,080.0**
유동부채	**701.1**	**749.9**	**771.6**	**792.0**	**807.2**
금융부채	6.1	3.2	3.3	3.4	3.4
매입채무	3.4	3.9	4.0	4.1	4.2
기타유동부채	691.6	742.8	764.3	784.5	799.6
비유동부채	**69.6**	**67.1**	**67.6**	**68.0**	**68.4**
금융부채	54.9	51.3	51.3	51.3	51.3
기타비유동부채	14.7	15.8	16.3	16.7	17.1
부채총계	**770.8**	**817.0**	**839.2**	**860.1**	**875.6**
지배주주지분	**3,677.9**	**3,883.7**	**3,954.6**	**4,083.3**	**4,204.4**
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	3,932.5	4,061.1	4,182.2
비지배주주지분	**(0.0)**	**(0.0)**	**(0.0)**	**(0.0)**	**(0.0)**
자본총계	**3,677.9**	**3,883.7**	**3,954.6**	**4,083.3**	**4,204.4**
순금융부채	(1,292.8)	(1,122.7)	(1,255.5)	(1,419.7)	(1,574.6)

투자지표

	2023	2024	2025F	2026F	2027F
주당지표(원)					
EPS	1,593	2,136	1,428	1,538	1,597
BPS	18,005	19,154	19,485	20,087	20,653
CFPS	1,675	2,265	2,219	2,353	2,444
EBITDAPS	1,696	1,703	1,672	1,765	1,813
SPS	6,490	6,669	6,876	7,071	7,215
DPS	930	1,170	1,000	1,100	1,100
주가지표(배)					
PER	10.04	7.48	12.58	11.68	11.25
PBR	0.89	0.83	0.92	0.89	0.87
PCFR	9.55	7.05	8.10	7.64	7.35
EV/EBITDA	5.87	6.30	7.21	6.39	5.82
PSR	2.47	2.39	2.61	2.54	2.49
재무비율(%)					
ROE	9.61	12.08	7.79	8.19	8.24
ROA	7.91	9.99	6.43	6.76	6.82
ROIC	29.03	33.30	33.33	39.05	42.54
부채비율	20.96	21.04	21.22	21.06	20.83
순부채비율	(35.15)	(28.91)	(31.75)	(34.77)	(37.45)
이자보상배율(배)	36.85	103.33	102.99	112.07	114.77

현금흐름표 (단위:십억원)

	2023	2024	2025F	2026F	2027F
영업활동 현금흐름	**337.8**	**487.0**	**399.4**	**416.5**	**426.8**
당기순이익	340.9	456.9	305.5	329.0	341.6
조정	3.9	21.2	72.9	67.7	70.5
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	0.0	0.0
영업활동자산부채변동	(7.0)	8.9	21.0	19.8	14.7
투자활동 현금흐름	**(202.7)**	**(178.1)**	**(116.2)**	**(144.5)**	**(153.3)**
투자자산감소(증가)	(321.3)	(460.9)	(2.0)	(1.9)	(1.4)
자본증가(감소)	(70.8)	(107.5)	(30.0)	(50.0)	(50.0)
기타	189.4	390.3	(84.2)	(92.6)	(101.9)
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**	**58.7**	**71.6**	**53.2**
Unlevered CFO	358.4	484.5	474.8	503.5	522.9
Free Cash Flow	267.0	379.6	369.4	366.5	376.8

자료: 하나증권

추정 재무제표(파라다이스)

손익계산서 (단위:십억원)

	2023	2024	2025F	2026F	2027F
매출액	**994.2**	**1,072.1**	**1,160.3**	**1,255.4**	**1,464.6**
매출원가	760.2	834.0	870.8	932.5	1,066.7
매출총이익	234.0	238.1	289.5	322.9	397.9
판관비	88.2	102.0	101.8	108.7	116.7
영업이익	**145.8**	**136.1**	**187.7**	**214.2**	**281.2**
금융손익	(41.7)	(48.5)	(44.4)	(52.3)	(56.2)
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**	**156.5**	**178.5**	**245.1**
법인세	11.3	(9.9)	23.5	35.7	49.0
계속사업이익	80.2	110.7	133.1	142.8	196.1
중단사업이익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
당기순이익	**80.2**	**110.7**	**133.1**	**142.8**	**196.1**
비지배주주지분 순이익	17.6	35.1	42.2	45.3	62.2
지배주주순이익	**62.6**	**75.6**	**95.8**	**102.8**	**139.2**
지배주주지분포괄이익	35.3	238.7	106.5	114.3	156.9
NOPAT	127.7	149.4	159.5	171.4	225.0
EBITDA	228.8	214.2	260.6	282.4	345.0
성장성(%)					
매출액증가율	69.20	7.84	8.23	8.20	16.66
NOPAT증가율	2,221.82	16.99	6.76	7.46	31.27
EBITDA증가율	117.49	(6.38)	21.66	8.37	22.17
영업이익증가율	1,301.92	(6.65)	37.91	14.12	31.28
(지배주주)순익증가율	147.43	20.77	26.72	7.31	35.41
EPS증가율	144.80	20.50	26.61	6.72	35.52
수익성(%)					
매출총이익률	23.54	22.21	24.95	25.72	27.17
EBITDA이익률	23.01	19.98	22.46	22.49	23.56
영업이익률	14.67	12.69	16.18	17.06	19.20
계속사업이익률	8.07	10.33	11.47	11.37	13.39

대차대조표 (단위:십억원)

	2023	2024	2025F	2026F	2027F
유동자산	**862.8**	**864.0**	**1,104.2**	**1,482.9**	**1,785.4**
금융자산	811.8	813.4	1,049.4	1,423.6	1,716.3
현금성자산	688.9	577.7	794.7	1,068.9	1,511.6
매출채권	26.6	25.2	27.3	29.5	34.4
재고자산	7.7	7.6	8.2	8.9	10.4
기타유동자산	16.7	17.8	19.3	20.9	24.3
비유동자산	**2,755.5**	**3,069.8**	**3,299.1**	**3,483.4**	**3,425.0**
투자자산	35.0	53.7	56.0	58.5	64.0
금융자산	35.0	53.7	56.0	58.5	64.0
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**	**343.6**	**343.6**	**343.6**
자산총계	**3,618.3**	**3,933.8**	**4,403.3**	**4,966.3**	**5,210.5**
유동부채	**690.7**	**668.2**	**692.7**	**719.2**	**723.1**
금융부채	409.5	363.3	363.5	363.6	363.9
매입채무	4.5	4.5	4.9	5.3	5.6
기타유동부채	276.7	300.4	324.3	350.3	353.6
비유동부채	**1,142.1**	**1,190.4**	**1,515.3**	**1,922.2**	**1,981.3**
금융부채	**917.7**	**887.5**	**1,187.5**	**1,567.5**	**1,567.5**
기타비유동부채	224.4	302.9	327.8	354.7	413.8
부채총계	**1,832.8**	**1,858.6**	**2,208.0**	**2,641.3**	**2,704.3**
지배주주지분	**1,405.6**	**1,635.7**	**1,713.6**	**1,797.9**	**1,916.9**
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	706.6	791.0	909.9
비지배주주지분	**379.9**	**439.5**	**481.7**	**527.0**	**589.3**
자본총계	**1,785.5**	**2,075.2**	**2,195.3**	**2,324.9**	**2,506.2**
순금융부채	515.4	437.5	501.6	507.5	215.1

투자지표

	2023	2024	2025F	2026F	2027F
주당지표(원)					
EPS	683	823	1,042	1,112	1,507
BPS	15,585	18,092	18,810	19,723	21,010
CFPS	2,752	2,684	2,979	3,235	3,950
EBITDAPS	2,496	2,334	2,835	3,056	3,734
SPS	10,848	11,683	12,619	13,586	15,850
DPS	100	150	150	170	180
주가지표(배)					
PER	19.50	11.66	20.49	19.20	14.17
PBR	0.85	0.53	1.14	1.08	1.02
PCFR	4.84	3.58	7.17	6.60	5.41
EV/EBITDA	9.26	8.21	11.26	10.57	7.99
PSR	1.23	0.82	1.69	1.57	1.35
재무비율(%)					
ROE	4.52	4.97	5.72	5.85	7.50
ROA	1.75	2.00	2.30	2.19	2.74
ROIC	5.21	5.98	5.85	5.90	7.61
부채비율	102.65	89.56	100.58	113.61	107.91
순부채비율	28.87	21.08	22.85	21.83	8.58
이자보상배율(배)	2.07	1.87	2.83	2.84	3.50

현금흐름표 (단위:십억원)

	2023	2024	2025F	2026F	2027F
영업활동 현금흐름	**287.6**	**195.9**	**252.9**	**261.5**	**317.4**
당기순이익	80.2	110.7	133.1	142.8	196.1
조정	134.5	84.8	73.0	68.2	63.8
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	0.0
영업활동자산부채변동	72.9	0.4	46.8	50.5	57.5
투자활동 현금흐름	**(26.1)**	**(186.1)**	**(321.3)**	**(352.5)**	**144.5**
투자자산감소(증가)	381.6	363.5	(2.3)	(2.5)	(5.5)
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**	**367.0**	**(14.6)**
금융부채증가(감소)	(79.1)	(76.4)	300.1	380.1	0.3
자본증가(감소)	7.9	0.2	0.0	0.0	0.0
기타재무활동	(0.0)	0.0	0.1	(0.0)	0.0
배당지급	0.0	(8.6)	(13.0)	(13.1)	(14.9)
현금의 증감	**190.3**	**(75.0)**	**193.7**	**274.3**	**442.7**
Unlevered CFO	252.2	246.3	273.9	298.9	365.0
Free Cash Flow	225.5	146.2	(47.1)	11.5	317.4

자료: 하나증권

추정 재무제표(롯데관광개발)

손익계산서 (단위:십억원)

	2023	2024	2025F	2026F	2027F
매출액	**313.5**	**471.5**	**635.4**	**723.3**	**794.2**
매출원가	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
매출총이익	313.5	471.5	635.4	723.3	794.2
판관비	374.2	432.5	504.4	557.8	594.0
영업이익	**(60.6)**	**39.0**	**131.1**	**165.5**	**200.3**
금융손익	(118.2)	(158.9)	(133.0)	(128.2)	(118.2)
종속/관계기업손익	0.6	1.6	0.8	0.8	0.8
기타영업외손익	(35.2)	(4.2)	(4.3)	(3.0)	(2.0)
세전이익	**(213.4)**	**(122.5)**	**(5.5)**	**35.2**	**81.0**
법인세	(11.1)	(5.9)	(1.2)	0.0	0.0
계속사업이익	(202.3)	(116.6)	(4.3)	35.2	81.0
중단사업이익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
당기순이익	**(202.3)**	**(116.6)**	**(4.3)**	**35.2**	**81.0**
비지배주주지분 순이익	(0.1)	0.0	0.0	0.0	0.0
지배주주순이익	**(202.2)**	**(116.6)**	**(4.3)**	**35.2**	**81.0**
지배주주지분포괄이익	(210.6)	243.3	2.4	38.1	87.7
NOPAT	(57.5)	37.1	101.9	165.5	200.3
EBITDA	26.1	124.0	217.6	244.6	272.7
성장성(%)					
매출액증가율	70.66	50.40	34.76	13.83	9.80
NOPAT증가율	적지	흑전	174.66	62.41	21.03
EBITDA증가율	흑전	375.10	75.48	12.41	11.49
영업이익증가율	적지	흑전	236.15	26.24	21.03
(지배주주)순익증가율	적지	적지	적지	흑전	130.11
EPS증가율	적지	적지	적지	흑전	130.32
수익성(%)					
매출총이익률	100.00	100.00	100.00	100.00	100.00
EBITDA이익률	8.33	26.30	34.25	33.82	34.34
영업이익률	(19.33)	8.27	20.63	22.88	25.22
계속사업이익률	(64.53)	(24.73)	(0.68)	4.87	10.20

대차대조표 (단위:십억원)

	2023	2024	2025F	2026F	2027F
유동자산	**80.9**	**114.4**	**94.0**	**250.3**	**441.6**
금융자산	58.8	88.9	54.9	205.8	392.9
현금성자산	33.6	44.3	7.9	152.4	334.2
매출채권	4.6	2.8	4.4	5.0	5.5
재고자산	4.1	6.3	9.8	11.1	12.2
기타유동자산	13.4	16.4	24.9	28.4	31.0
비유동자산	**1,683.2**	**2,052.3**	**1,981.0**	**1,903.5**	**1,832.4**
투자자산	20.6	20.4	32.7	34.3	35.6
금융자산	16.3	14.4	23.4	23.7	24.0
유형자산	1,289.4	1,690.3	1,618.0	1,540.0	1,468.2
무형자산	**47.2**	**46.4**	**45.1**	**44.0**	**43.4**
기타비유동자산	**326.0**	**295.2**	**285.2**	**285.2**	**285.2**
자산총계	**1,764.1**	**2,166.6**	**2,075.0**	**2,153.8**	**2,274.1**
유동부채	**1,208.7**	**609.7**	**407.0**	**433.8**	**607.3**
금융부채	1,006.7	318.0	115.8	115.8	265.8
매입채무	7.0	8.7	13.5	15.4	16.9
기타유동부채	195.0	283.0	277.7	302.6	324.6
비유동부채	**489.8**	**1,243.9**	**1,321.7**	**1,338.5**	**1,204.3**
금융부채	**341.7**	**1,024.5**	**1,082.9**	**1,082.9**	**932.9**
기타비유동부채	148.1	219.4	238.8	255.6	271.4
부채총계	**1,698.6**	**1,853.6**	**1,728.7**	**1,772.3**	**1,811.6**
지배주주지분	**69.2**	**316.7**	**350.1**	**385.3**	**466.3**
자본금	**37.9**	**38.1**	**39.5**	**39.5**	**39.5**
자본잉여금	643.8	647.7	677.4	677.4	677.4
자본조정	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
기타포괄이익누계액	360.5	721.9	728.4	728.4	728.4
이익잉여금	(973.0)	(1,091.1)	(1,095.1)	(1,059.9)	(979.0)
비지배주주지분	**(3.6)**	**(3.6)**	**(3.8)**	**(3.8)**	**(3.8)**
자본총계	**65.6**	**313.1**	**346.3**	**381.5**	**462.5**
순금융부채	1,289.6	1,253.5	1,143.8	992.9	805.8

투자지표

	2023	2024	2025F	2026F	2027F
주당지표(원)					
EPS	(2,721)	(1,531)	(55)	442	1,018
BPS	913	4,156	4,403	4,845	5,863
CFPS	438	1,746	2,785	3,082	3,529
EBITDAPS	351	1,629	2,792	3,075	3,428
SPS	4,220	6,193	8,151	9,093	9,985
DPS	0	0	0	0	0
주가지표(배)					
PER	(3.45)	(5.00)	(320.73)	39.91	17.33
PBR	10.27	1.84	4.01	3.64	3.01
PCFR	21.42	4.38	6.33	5.72	5.00
EV/EBITDA	76.43	14.78	11.82	9.90	8.19
PSR	2.22	1.24	2.16	1.94	1.77
재무비율(%)					
ROE	(132.87)	(60.42)	(1.28)	9.57	19.01
ROA	(11.34)	(5.93)	(0.20)	1.66	3.66
ROIC	(3.68)	2.24	5.71	9.65	12.31
부채비율	2,590.85	592.08	499.13	464.54	391.72
순부채비율	1,967.06	400.41	330.25	260.24	174.24
이자보상배율(배)	(0.53)	0.26	0.93	1.26	1.65

현금흐름표 (단위:십억원)

	2023	2024	2025F	2026F	2027F
영업활동 현금흐름	**(13.1)**	**121.7**	**123.7**	**151.3**	**187.3**
당기순이익	(202.3)	(116.6)	(4.3)	35.2	81.0
조정	149.8	150.7	115.2	79.1	72.3
감가상각비	86.7	85.0	86.6	79.1	72.4
외환거래손익	1.0	13.4	(9.3)	0.0	0.0
지분법손익	(0.6)	(1.6)	(0.8)	0.0	0.0
기타	62.7	53.9	38.7	0.0	(0.1)
영업활동자산부채변동	39.4	87.6	12.8	37.0	34.0
투자활동 현금흐름	**(19.6)**	**(28.1)**	**(9.4)**	**(8.1)**	**(6.5)**
투자자산감소(증가)	2.4	(3.2)	(11.3)	(1.6)	(1.3)
자본증가(감소)	(9.1)	(7.3)	(3.1)	0.0	0.0
기타	(12.9)	(17.6)	5.0	(6.5)	(5.2)
재무활동 현금흐름	**85.8**	**(1.5)**	**(156.7)**	**0.0**	**0.0**
금융부채증가(감소)	41.2	(5.6)	(143.8)	0.0	0.0
자본증가(감소)	44.6	4.2	31.1	0.0	0.0
기타재무활동	(0.0)	(0.1)	(44.0)	0.0	0.0
배당지급	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
현금의 증감	**53.2**	**92.1**	**(36.1)**	**144.5**	**181.8**
Unlevered CFO	32.5	132.9	217.1	245.1	280.7
Free Cash Flow	(22.2)	114.3	120.6	151.3	187.3

자료: 하나증권

추정 재무제표(GKL)

손익계산서 (단위:십억원)

	2023	2024	2025F	2026F	2027F
매출액	**396.7**	**396.4**	**438.1**	**470.3**	**497.8**
매출원가	317.4	326.3	332.1	352.6	370.2
매출총이익	79.3	70.1	106.0	117.7	127.6
판관비	28.4	31.8	32.9	34.5	36.2
영업이익	**50.9**	**38.3**	**73.1**	**83.2**	**91.3**
금융손익	4.9	7.1	12.2	8.9	9.8
종속/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**	**83.7**	**90.4**	**99.5**
법인세	10.9	10.6	20.1	21.7	23.9
계속사업이익	43.6	32.8	63.6	68.7	75.6
중단사업이익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
당기순이익	**43.6**	**32.8**	**63.6**	**68.7**	**75.6**
비지배주주지분 순이익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
지배주주순이익	**43.6**	**32.8**	**63.6**	**68.7**	**75.6**
지배주주지분포괄이익	29.4	27.3	63.6	68.7	75.6
NOPAT	40.7	29.0	55.6	63.2	69.4
EBITDA	81.3	70.1	89.6	91.8	95.8
성장성(%)					
매출액증가율	51.35	(0.08)	10.52	7.35	5.85
NOPAT증가율	흑전	(28.75)	91.72	13.67	9.81
EBITDA증가율	351.67	(13.78)	27.82	2.46	4.36
영업이익증가율	흑전	(24.75)	90.86	13.82	9.74
(지배주주)순익증가율	흑전	(24.77)	93.90	8.02	10.04
EPS증가율	흑전	(24.68)	93.60	8.07	9.99
수익성(%)					
매출총이익률	19.99	17.68	24.20	25.03	25.63
EBITDA이익률	20.49	17.68	20.45	19.52	19.24
영업이익률	12.83	9.66	16.69	17.69	18.34
계속사업이익률	10.99	8.27	14.52	14.61	15.19

대차대조표 (단위:십억원)

	2023	2024	2025F	2026F	2027F
유동자산	**338.9**	**359.9**	**417.0**	**478.4**	**540.1**
금융자산	324.2	346.8	402.5	462.9	523.7
현금성자산	179.9	162.6	217.0	277.0	337.4
매출채권	10.0	6.6	7.3	7.8	8.2
재고자산	2.1	2.6	2.9	3.1	3.3
기타유동자산	2.6	3.9	4.3	4.6	4.9
비유동자산	**294.5**	**250.2**	**236.5**	**230.0**	**227.3**
투자자산	30.4	25.8	28.5	30.6	32.4
금융자산	29.5	24.9	27.5	29.6	31.3
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**	**151.9**	**151.9**
자산총계	**633.4**	**610.0**	**653.4**	**708.4**	**767.4**
유동부채	**169.7**	**161.7**	**158.9**	**170.6**	**180.5**
금융부채	22.3	21.8	24.0	25.8	27.3
매입채무	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
기타유동부채	147.4	139.9	134.9	144.8	153.2
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**	**196.2**	**207.9**	**217.8**
지배주주지분	**409.3**	**411.1**	**457.2**	**500.6**	**549.6**
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	405.0	448.4	497.4
비지배주주지분	**0.0**	**0.0**	**0.0**	**0.0**	**0.0**
자본총계	**409.3**	**411.1**	**457.2**	**500.6**	**549.6**
순금융부채	(247.4)	(287.8)	(341.2)	(399.9)	(459.1)

투자지표

	2023	2024	2025F	2026F	2027F
주당지표(원)					
EPS	705	531	1,028	1,111	1,222
BPS	6,617	6,645	7,391	8,092	8,884
CFPS	1,360	1,188	1,642	1,624	1,706
EBITDAPS	1,315	1,133	1,448	1,483	1,549
SPS	6,413	6,408	7,083	7,603	8,047
DPS	353	282	410	430	450
주가지표(배)					
PER	19.13	20.79	15.18	14.05	12.77
PBR	2.04	1.66	2.11	1.93	1.76
PCFR	9.92	9.29	9.51	9.61	9.15
EV/EBITDA	7.22	5.64	7.05	6.25	5.36
PSR	2.10	1.72	2.20	2.05	1.94
재무비율(%)					
ROE	11.06	8.00	14.64	14.35	14.40
ROA	7.06	5.28	10.06	10.09	10.24
ROIC	70.06	78.79	282.10	1,168.36	(709.28)
부채비율	54.77	48.41	42.92	41.53	39.63
순부채비율	(60.45)	(70.02)	(74.63)	(79.88)	(83.54)
이자보상배율(배)	13.46	11.96	25.76	28.35	30.32

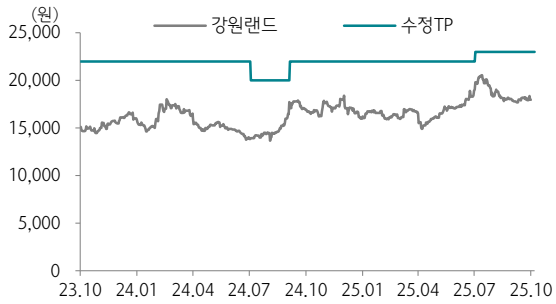
현금흐름표 (단위:십억원)

	2023	2024	2025F	2026F	2027F
영업활동 현금흐름	**84.3**	**71.2**	**74.3**	**86.6**	**88.1**
당기순이익	43.6	32.8	63.6	68.7	75.6
조정	42.3	44.8	16.4	8.6	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	0.0	0.0
영업활동자산부채변동	(1.6)	(6.4)	(5.7)	9.3	8.0
투자활동 현금흐름	**(49.1)**	**(40.2)**	**(4.0)**	**(2.5)**	**(2.1)**
투자자산감소(증가)	34.6	4.6	(2.7)	(2.1)	(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)**	**(15.2)**	**(23.6)**	**(25.1)**
금융부채증가(감소)	(6.5)	(17.7)	2.3	1.8	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)	(17.4)	(25.4)	(26.6)
현금의 증감	**28.6**	**(12.3)**	**34.5**	**59.9**	**60.4**
Unlevered CFO	84.1	73.5	101.6	100.5	105.5
Free Cash Flow	68.8	66.0	74.3	86.6	88.1

자료: 하나증권

투자의견 변동 내역 및 목표주가 괴리율

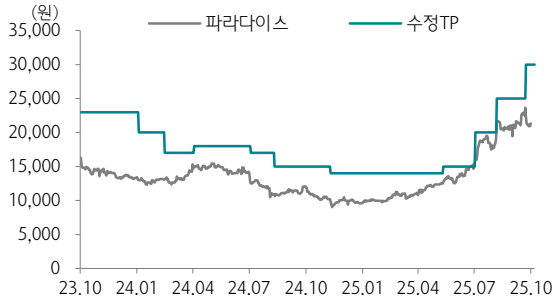
강원랜드



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%

투자의견 변동 내역 및 목표주가 괴리율

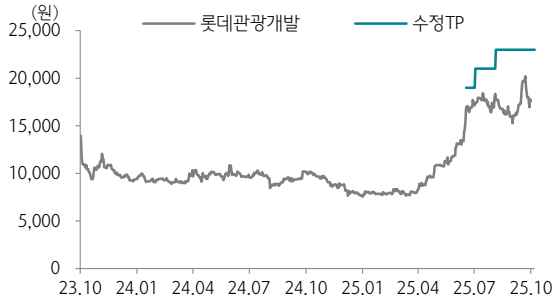
파라다이스



날짜	투자의견	목표주가	괴리율	
			평균	최고/최저
25.9.24	BUY	30,000		
25.8.8	BUY	25,000	-15.02%	-5.40%
25.7.4	BUY	20,000	-7.49%	-2.50%
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%

투자의견 변동 내역 및 목표주가 괴리율

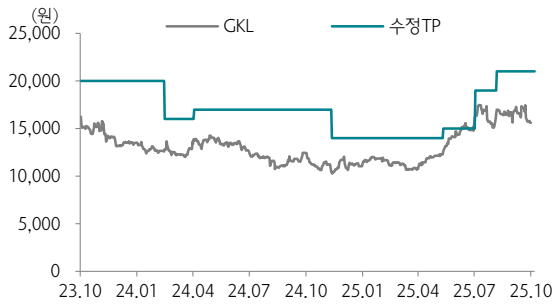
롯데관광개발



날짜	투자의견	목표주가	괴리율	
			평균	최고/최저
25.10.10	BUY	26,000		
25.8.6	BUY	23,000	-25.30%	-12.17%
25.7.4	BUY	21,000	-16.28%	-12.19%
25.6.19	BUY	19,000	-10.35%	-6.63%
24.8.16	1년 경과		-	-
23.8.16	Not Rated	-	-	-

투자의견 변동 내역 및 목표주가 괴리율

GKL



날짜	투자의견	목표주가	괴리율	
			평균	최고/최저
25.8.8	BUY	21,000		
25.7.4	BUY	19,000	-13.65%	-7.95%
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%

Compliance Notice

- 당사는 2025년 10월 10일 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 10월 10일 현재 해당회사의 유가증권을 보유하고 있지 않습니다

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 현주가 대비 15% 이상 상승 여력
  Neutral(중립)_목표주가가 현주가 대비 -15%~15% 등락
  Reduce(비중축소)_목표주가가 현주가 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	95.87%	4.13%	0.00%	100%

* 기준일: 2025년 10월 02일