



Overweight

Top Picks 및 관심종목

강원랜드(035250)

BUY | TP 23,000원 | CP 16,780원

롯데관광개발(032350)

BUY | TP 28,000원(하향) | CP 16,320원

파라다이스(034230)

BUY | TP 25,000원(하향) | CP 16,490원

GKL(114090)

BUY | TP 16,000원(하향) | CP 11,580원

*CP 2026년 4월 2일

2026년 4월 3일 | 산업분석_Earnings Preview

카지노

이 가격에선 FOLD는 없습니다

2분기에 집중된 실적 모멘텀, 그럼에도 불구하고 2027년 예상 P/E 10~11배

2월 춘절 효과에도 불구하고 마카오 및 한국 외인 카지노의 실적이 크게 부진하며 주가도 부진했는데 마카오는 바로 3월부터 빠르게 회복했다. 한국 카지노의 1분기 실적은 여러 약재가 겹치며 불운 했지만 롯데관광개발은 4월 제주도의 성수기 진입 및 롤링 마케팅 본격 확대, 파라다이스도 3월 오픈한 리젠시 호텔의 램프업이 시작되면서 2분기 이후 사상 최대 실적이 이어질 것으로 전망하고 있다. 주가는 마카오 하락과 어려운 주식 시장 환경으로 2027년 예상 평균 P/E 기준 10~11배 내외까지 하락했다. 마카오의 디레이팅을 반영하여 외인 카지노 3사의 목표주가를 10% 내외 하향하지만, 이 가격대에서는 매도보다 매수가 훨씬 더 손익비가 높은 구간이다. 2분기 실적 모멘텀을 앞두고 지속적인 비중 확대를 추천한다. 롯데관광개발을 최선호주로 유지하나, 파라다이스의 신규 호텔 오픈에 따른 파란 성장 모멘텀 확인 시 신규 최선호주로 제시할 계획이다.

GKL 상회, 강원랜드 부합, 롯데관광개발/파라다이스 하회

강원랜드, 롯데관광개발, 파라다이스, GKL의 1분기 예상 영업이익은 각각 675억원(-9% YoY)/342억원(+163%)/431억원(-25% YoY)/167억원(-17%)으로 GKL 상회, 강원랜드 부합, 그리고 롯데관광개발과 파라다이스는 하회할 것이다. 롯데관광개발과 파라다이스는 각각 2월/3월 매출이 상당히 부진하면서 컨센서스를 하회했으나, 4월부터 각각 롤링 마케팅 확대 및 하얏트 리젠시 호텔 오픈 효과가 시작되기에 2분기부터 재차 높은 성장 모멘텀을 전망하고 있다. 강원랜드는 2028년까지 객실 리노베이션과 제2카지노 증설에 따른 대규모 Capex가 시작된다.

1분기 마카오 카지노 주가는 -20%

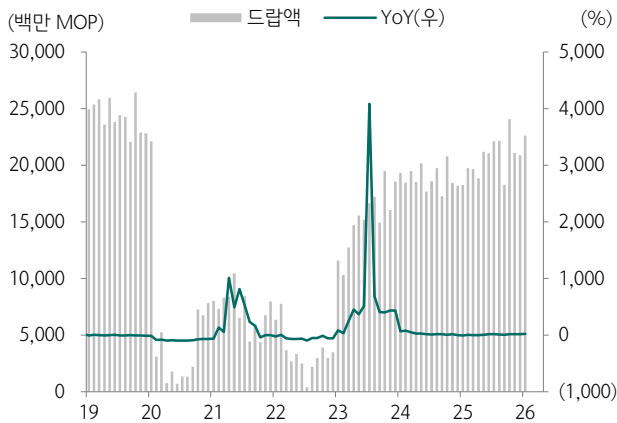
1분기 마카오 카지노 주가는 -20%로 상당히 부진하면서 마카오 평균 P/E는 12배 내외까지 하락했다. 1월 마카오 GGR은 +24%로 상당히 좋은 시작을 보였으나, 2월 춘절 연휴가 포함되었음에도 5% 성장에 그치면서 수요에 대한 우려가 확대되었고, 동기간 롯데관광개발 및 파라다이스의 중국인 VIP도 상당히 부진하면서 전반적인 주가 약세 흐름이 이어지고 있다. 다만, 3월 GGR은 28억달러(약 4.2조원, +15%)으로 컨센서스(+11%)를 크게 상회하면서 분기로는 14% 성장을 기록했다. 2월 부진이 일시적 이슈임을 확인했고, 주가 역시 상당히 반영된 만큼 추가적인 하락은 제한적일 것으로 판단한다.



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

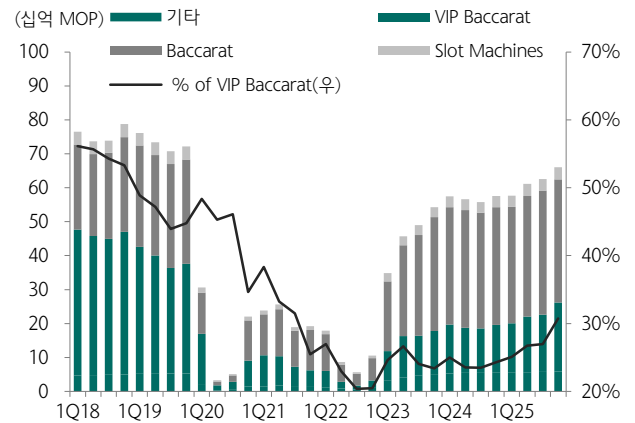
하나증권 리서치센터

도표 1. 마카오 월별 GGR 추이: 3월 약 4.3조원 (YoY +15%)



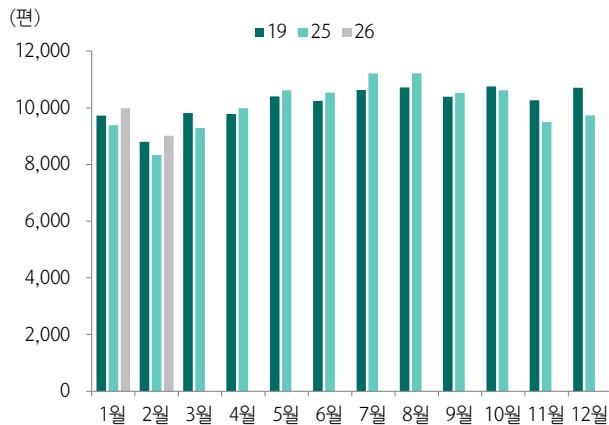
자료: Bloomberg, 하나증권

도표 2. 마카오 부문별 GGR 추이: 4Q25 VIP 비중 31%



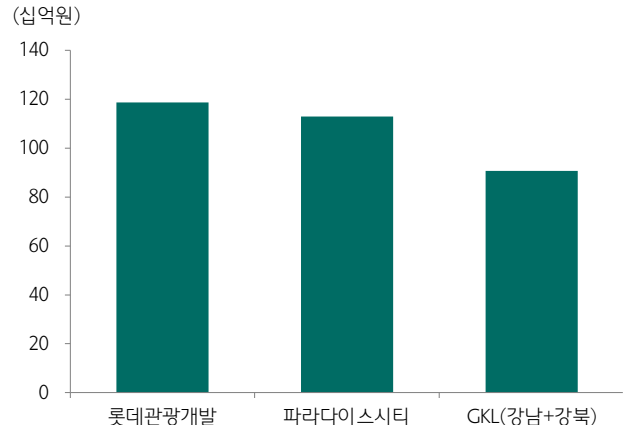
자료: Bloomberg, 하나증권

도표 3. 한중 국제선 운항 편수 (2월 +8% YoY)



자료: 한국공항공사, 하나증권

도표 4. 주요 외국인 카지노별 1분기 매출액



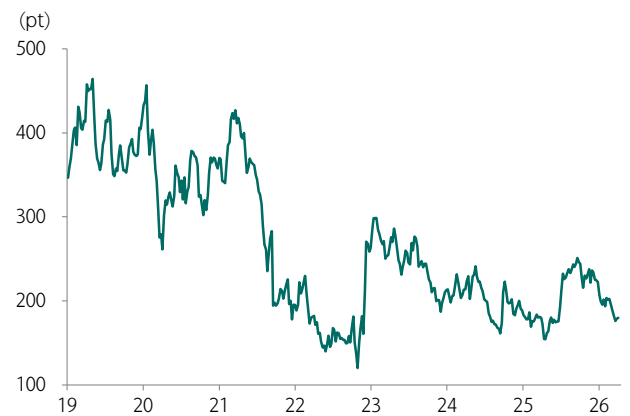
자료: 각 사, 하나증권

도표 5. 주요 마카오 카지노 업체 밸류에이션 및 실적 테이블

종목	PER		PBR	
	26F	27F	26F	27F
강원랜드	10.6	10.3	0.9	0.8
파라다이스	15.4	12.5	0.8	0.8
CKL	11.2	10.6	1.5	1.3
롯데관광개발	16.3	10.3	2.9	2.2
갤럭시엔터	13.6	12.7	1.8	1.7
MGM차이나	8.3	7.6	6.7	4.6
샌즈차이나	15.2	13.0	9.3	8.0
원마카오	10.1	8.9	N/A	N/A
(단위: 백만HKD)	매출액		영업이익	
	26F	27F	26F	27F
갤럭시엔터	52,678	57,197	11,022	12,099
MGM차이나	36,088	37,524	6,609	6,941
샌즈차이나	8,120	8,530	1,482	1,616
원마카오	31,248	32,672	5,281	5,488

자료: Bloomberg, 하나증권

도표 6. 마카오 인덱스 주가 추이 (YTD -19%)



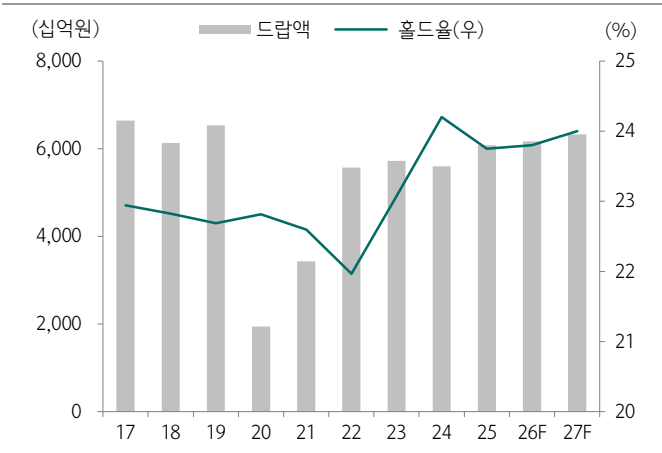
자료: Bloomberg, 하나증권

1) 강원랜드: 1Q 예상 OP 675억원(-9% YoY)

1분기 예상 매출액/영업이익은 각각 3,681억원(+0% YoY)/675억원(-9%)으로 컨센서스(671억원)에 부합할 것이다. 예상 방문객 수는 63만명(+1%), 드랍액은 약 1.5조원(+4%)으로 Mass보다는 VIP의 고성장 흐름이 이어지고 있다. 홀드올 역시 작년 수준(23.7%)으로 추정된다. 비용 측면에서는 경영평가성과금 및 명예퇴직 관련하여 합산 약 90억원이 반영된다.

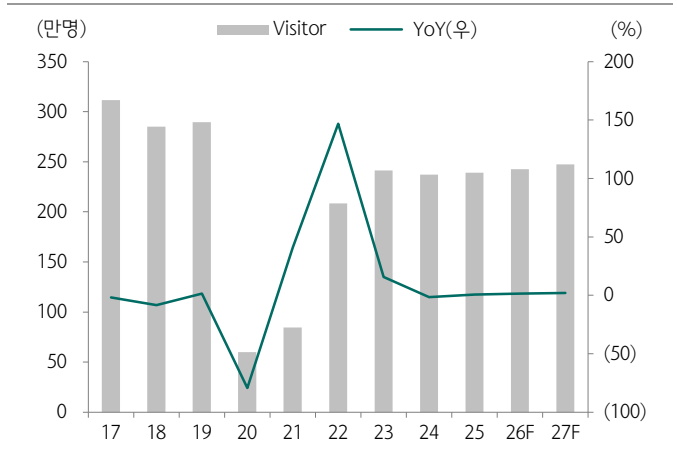
올해 3월부터 드디어 객실 리노베이션이 시작된다. 카지노 호텔 477실, 마운틴 콘도 280실이 대상이며 내년 10월까지 진행될 것이다. 리노베이션에 따른 매출 감소는 불가피하나 호텔 노후화에 따른 경쟁력 감소보다는 훨씬 좋을 것이다. 이 외 제2카지노, 주차장/케이블카 등 2028년까지 Capex가 대규모로 집행될 예정인데 대략 1,500억원/4,000억원/1,500억원 내외로 예상되며 현재 현금 흐름으로 충분히 감당 가능하다. 마지막으로 기보유한 자사주 7.4%를 1년 6개월 내로 소각해야 한다. 연간 주당 배당금 900~1,000원 내외 및 자사주 소각까지 감안하면 올해 주주환원율은 13%가 넘을 것이다. 자사주 소각을 가정한 현 주가는 올해 예상 P/E 12배 수준으로 충분히 매력 있는 가격이라 판단한다.

도표 7. 강원랜드 카지노 드랍액 및 홀드올 추이



자료: 강원랜드, 하나증권

도표 8. 강원랜드 방문객 수 추이



자료: 강원랜드, 하나증권

도표 9. 강원랜드 실적 추정

	24	25	26F	27F	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26F	2Q26F	3Q26F	4Q26F
드랍액	5,595	6,078	6,169	6,324	1,455	1,473	1,603	1,548	1,514	1,518	1,716	1,422
홀드올	24.2%	23.8%	23.8%	24.0%	23.7%	24.5%	23.0%	23.1%	23.7%	23.8%	23.8%	23.9%
매출액	1,427	1,477	1,467	1,501	366	361	384	365	368	350	408	341
Casino	1,245	1,308	1,329	1,374	317	332	334	326	325	327	370	308
Non-Casino	182	169	139	127	49	29	50	40	43	23	38	34
영업이익	286	235	231	241	74	59	73	30	67	54	87	23
OPM	20%	16%	16%	16%	20%	16%	19%	8%	18%	15%	21%	7%
당기순이익	457	318	288	302	75	63	113	68	68	56	111	54

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: Dart, 하나증권

도표 11. 강원랜드 제2카지노 신축 계획



자료: 강원랜드, 하나증권

도표 12. 강원랜드 외국인 지분을 추이



자료: Quantwise, 하나증권

2) 롯데관광개발: 1Q 예상 OP 342억원(+163% YoY)

롯데관광개발의 1분기 예상 매출액/영업이익은 각각 1,595억원(+31% YoY)/342억원(+163%)으로 컨센서스(423억원)를 하회할 것이다. 호텔 부문 매출액은 191억원(+34%)으로 OCC 76%(+19%p), ADR 24.8만원(-14%)으로 예상된다. 카지노는 부문 매출액은 1,186억원(+40%)으로 드랩액 6,505억원(+35%), 홀드올 18.2%(+0.7%p)을 기록했다. 2월 매출이 326억원(+44%)으로 춘절이었음에도 상당히 아쉬웠는데, 마카오도 +5%로 상당히 부진했고 파라다이스 역시 중국 VIP가 동월 감소했다는 점에서 개별 이슈는 아닌 것으로 판단한다. 3월에 재차 반등했으며, 4월부터는 성수기에 진입할 뿐만 아니라 과거 정킷 사이트를 리뉴얼해 롤링도 본격적으로 확대할 예정이다. 하이 롤러들에 대한 마케팅이 성공한다면 향후 긍정적인 실적 변동성이 나타날 것으로 예상된다.

재무 측면에서는 올해 마지막 남은 CB 약 700억원(원금 기준, 단가 12,762원)의 전환이 예상되며, 건물 담보 대출인 약 9,500억원의 장기차입금에 대해 하반기부터 조기 리파이낸싱이 가능하다. 향후 3년간 약 5,000억원 내외의 차입금 감소를 전망하며 이에 따른 가파른 이자 비용 개선이 기대된다. 또한, 금번 주총에서 이익준비금 약 5,900억원을 이익잉여금으로 전환하는 안건이 통과되었으며, 이에 따라 결손금은 기존 약 1.2조원에서 약 5,200억원까지 감소한다. 차입금 상환과 배당 가시화를 통한 기업가치 제고 노력을 긍정적으로 평가한다.

마카오 카지노 주가가 1분기 -20% 하락하면서 발생한 디레이팅을 반영하여 목표 P/E 하향(19배) 및 목표주가를 28,000원(-10%)으로 하향한다.

도표 13. 롯데관광개발 목표주가 하향

지배주주순이익('27년)	1,291	억원
주식 수	85,968	천주
EPS	1,502	원
목표 P/E	18	배
목표 주가	28,000	원
현재 주가	16,320	원
상승 여력	72	%

자료: 롯데관광개발, 하나증권

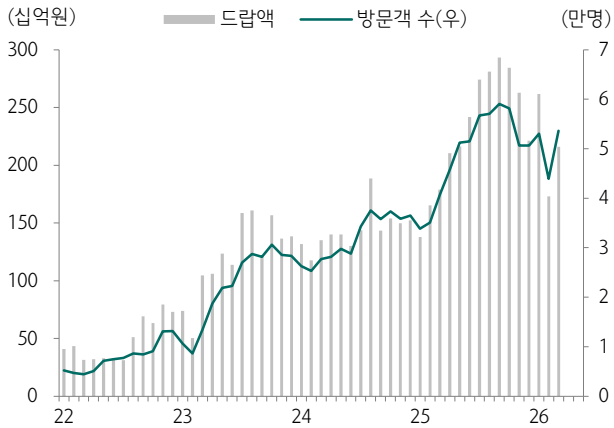
도표 14. 롯데관광개발 실적 추정

(단위: 십억원)

	24	25	26F	27F	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26F	2Q26F	3Q26F	4Q26F
드랩액	1,726	2,768	3,239	3,615	482	669	849	769	651	799	944	845
홀드올	17.1%	17.2%	17.4%	17.3%	17.5%	16.5%	16.4%	18.6%	18.2%	17.4%	17.1%	17.0%
매출액	471	653	747	819	122	158	187	187	160	188	209	189
여행	84	89	92	95	22	24	22	21	20	25	23	22
복합리조트	86	82	87	92	14	22	24	21	19	23	23	22
카지노	295	477	562	627	85	110	139	143	119	139	161	144
기타	7	6	6	6	1	1	2	2	1	1	2	1
영업이익	39	143	202	233	13	33	53	44	34	54	67	45
OPM(%)	8	22	27	28	11	21	28	24	21	29	32	24
당기순이익	(117)	28	72	129	(24)	6	6	39	(0)	20	36	14

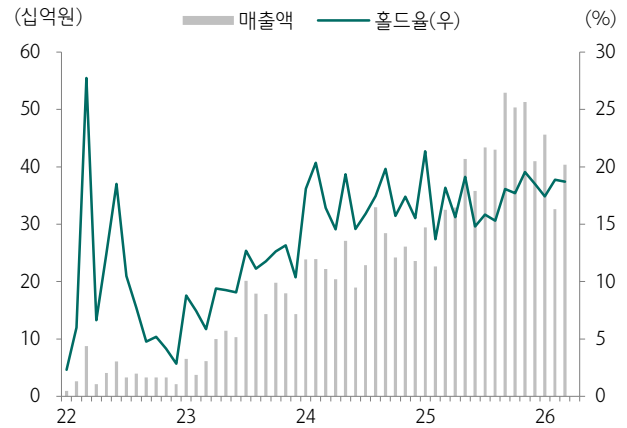
자료: 롯데관광개발, 하나증권

도표 15. 제주드림타워 카지노 월별 드랍액: 3월 2,160억원 (YoY +21%)



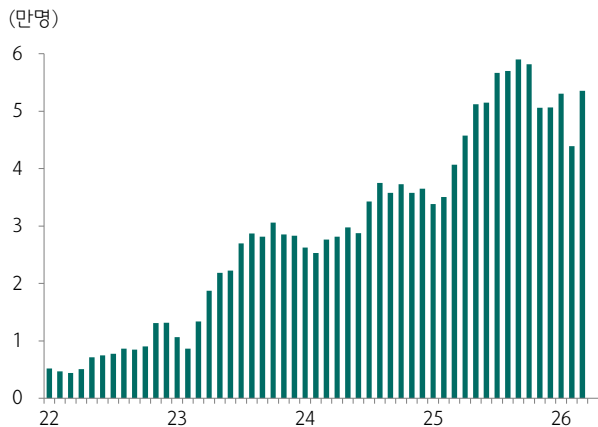
자료: 롯데관광개발, 하나증권

도표 16. 제주드림타워 카지노 월별 매출액: 3월 404억원 (YoY +24%)



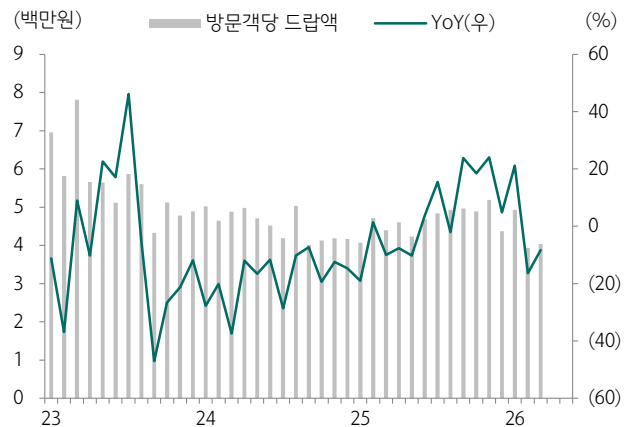
자료: 롯데관광개발, 하나증권

도표 17. 제주드림타워 카지노 방문객 수



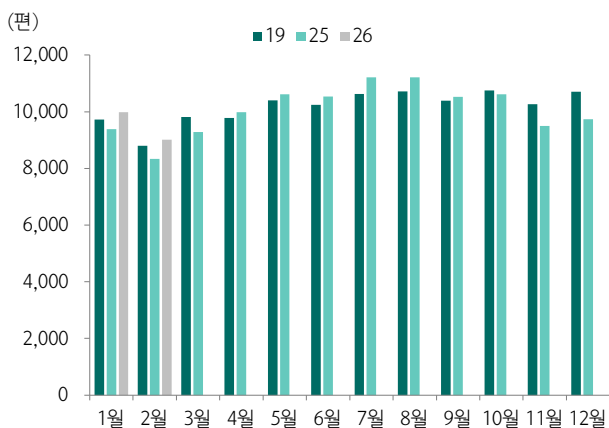
자료: 롯데관광개발, 하나증권

도표 18. 제주드림타워 인당 드랍액 추이



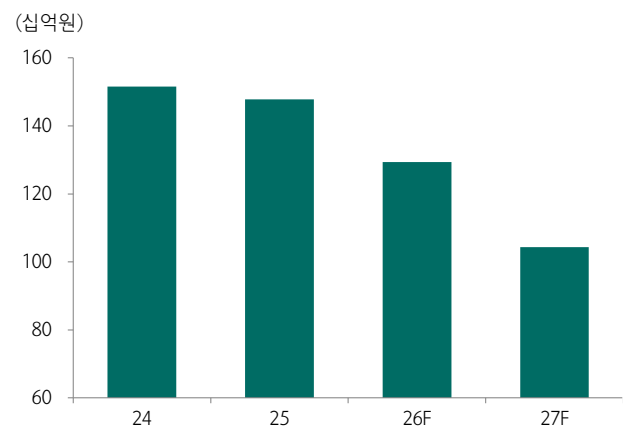
자료: 롯데관광개발, 하나증권

도표 19. 월별 한중 운항편수 추이 (2월 +8% YoY)



자료: 한국공항공사, 하나증권

도표 20. 롯데관광개발 이자비용 추이



자료: 롯데관광개발, 하나증권

3) 파라다이스: 1Q 예상 OP 431억원(-25% YoY)

1분기 예상 매출액/영업이익은 각각 2,892억원(+2% YoY)/431억원(-25%)으로 컨센서스(544억원)를 하회할 것이다. 1~2월까지 사상 최대 매출 흐름이었는데, 3월 홀드율이 7.5%(-6.7%p)으로 리오프닝이 본격화된 2022년 이후 최저를 기록하며 매출액이 495억원(-40%)을 기록한 영향이다. 분기 드랍액은 1.8조원(+4%)으로 국적별로는 중국/일본/기타 VIP가 각각 -18%/+1%/+15%를 기록했다. Mass는 17% 성장했는데, 드랍액 내 Mass 비중도 24%대까지 상승하면서 구조적 홀드율 상승을 기대해 볼 수 있는 환경이 갖춰지고 있다. 비용 측면에서는 작년 말 연봉 인상에 따른 인건비 및 마케팅 확대가 반영된다.

이번 1분기 실적에서도 확인하듯이 동사의 월별 드랍액은 6,000억원 내외, 분기 매출액은 2,800억원 내외에서 정체되어 있다. 이는 이미 풀 캐파로 운영되고 있다는 점이며, 그렇기에 3월 오픈한 하얏트 리젠시가 큰 역할을 할 수 있을 것으로 기대한다. 4월 말부터 본격적인 마케팅(쿠폰 제공 등)이 이뤄질 것이며, 5월 황금연휴부터 실적이 확인된다면 향후 1~2년의 램프업 구간에서 사상 최대 실적이 이어질 것이다.

마찬가지로 마카오 카지노 산업의 디레이팅을 반영해 목표 P/E 하향(19배) 및 목표주가를 25,000원(-7%)으로 하향한다. 다만, 하얏트 리젠시의 오픈 효과를 눈 앞에 두고 있으며, 드랍액 및 실적 성장이 확인된다면 최선호주로 신규 제시할 계획이다.

도표 21. 파라다이스 목표주가 하향

지배주주순이익('27년)	134	십억원
주식 수	99,982	천주
EPS	1,342	원
목표 P/E	19	배
목표 주가	25,000	원
현재 주가	16,490	원
상승 여력	52	%

자료: 하나증권

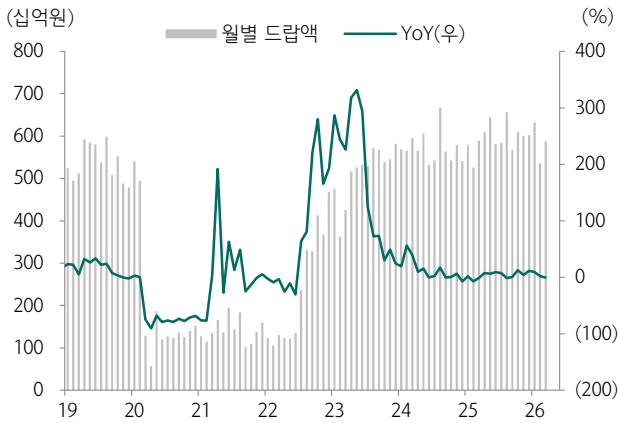
도표 22. 파라다이스 실적 추정

(단위: 십억원)

	24	25	26F	27F	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26F	2Q26F	3Q26F	4Q26F
드랍액	6,868	7,150	7,547	9,019	1,694	1,835	1,808	1,813	1,756	1,946	1,911	1,934
홀드율	11.2%	11.8%	11.8%	11.9%	12.6%	11.8%	11.3%	11.7%	12.2%	11.7%	11.7%	11.7%
매출액	1,072	1,150	1,210	1,417	283	284	288	294	289	303	309	309
카지노	403	419	437	449	116	101	100	103	117	107	101	112
호텔	112	115	116	117	24	28	32	32	25	28	32	32
기타	18	18	19	20	4	4	6	3	5	4	7	4
복합리조트	539	597	638	830	139	152	150	156	143	165	170	161
영업이익	136	156	190	262	57	43	40	16	43	48	58	41
OPM	13%	14%	16%	18%	20%	15%	14%	6%	15%	16%	19%	13%
당기순이익	111	145	146	206	43	32	33	36	30	37	51	27
지배주주순이익	76	94	95	134	31	21	23	19	21	24	33	16

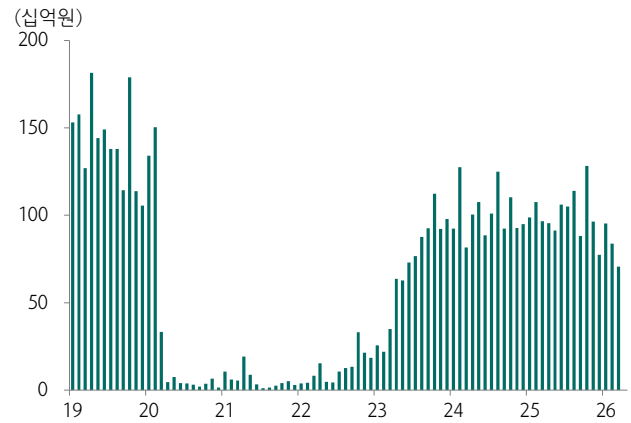
자료: 파라다이스, 하나증권

도표 23. 파라다이스 월별 드랍액: 3월 5,877억원(YoY -0%)



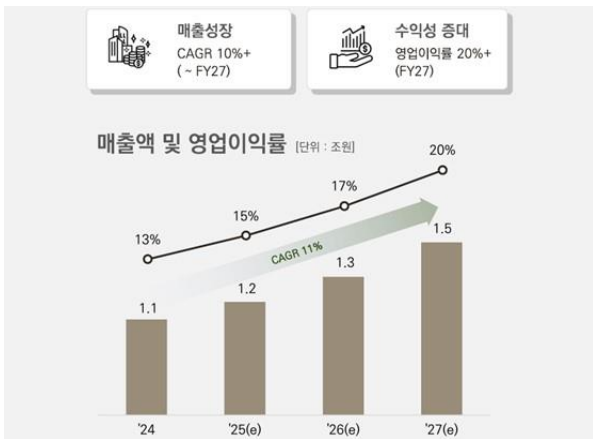
자료: 파라다이스, 하나증권

도표 24. 파라다이스 3월 중국인 VIP 드랍액 (19년 동월 대비 55%)



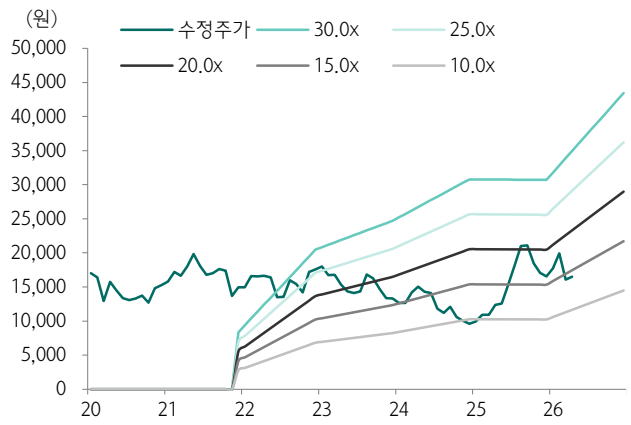
자료: 파라다이스, 하나증권

도표 25. 파라다이스 경영 목표



자료: 파라다이스, 하나증권

도표 26. 파라다이스 12MF P/E 차트



자료: 파라다이스, 하나증권

추정 재무제표(강원랜드)

손익계산서	(단위:십억원)				
	2024	2025	2026F	2027F	2028F
매출액	1,426.9	1,476.7	1,467.4	1,501.1	1,574.5
매출원가	1,008.0	1,094.0	1,082.7	1,102.7	1,162.3
매출총이익	418.9	382.7	384.7	398.4	412.2
판매비	133.1	147.4	153.8	157.7	161.8
영업이익	285.8	235.3	230.8	240.7	250.5
금융손익	176.2	177.8	172.4	181.1	190.3
종속/관계기업손익	(0.3)	(0.8)	(0.8)	(0.8)	(0.8)
기타영업외손익	103.7	(22.9)	(23.6)	(24.4)	(25.1)
세전이익	565.3	389.4	378.8	396.7	414.9
법인세	108.5	71.2	90.9	95.2	99.6
계속사업이익	456.9	318.2	287.9	301.5	315.3
중단사업이익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
당기순이익	456.9	318.2	287.9	301.5	315.3
비배주주지분 손이익	(0.0)	0.0	0.0	0.0	0.0
지배주주순이익	456.9	318.2	287.9	301.5	315.3
지배주주지분포괄이익	434.3	326.4	287.9	301.5	315.3
NOPAT	231.0	192.3	175.4	183.0	190.4
EBITDA	364.3	319.7	309.3	313.7	318.3
성장성(%)					
매출액증가율	2.76	3.49	(0.63)	2.30	4.89
NOPAT증가율	9.79	(16.75)	(8.79)	4.33	4.04
EBITDA증가율	0.44	(12.24)	(3.25)	1.42	1.47
영업이익증가율	1.24	(17.67)	(1.91)	4.29	4.07
(지배주주)순이익증가율	34.03	(30.36)	(9.52)	4.72	4.58
EPS증가율	34.09	(30.38)	(9.48)	4.68	4.61
수익성(%)					
매출총이익률	29.36	25.92	26.22	26.54	26.18
EBITDA이익률	25.53	21.65	21.08	20.90	20.22
영업이익률	20.03	15.93	15.73	16.03	15.91
계속사업이익률	32.02	21.55	19.62	20.09	20.03

투자지표	(단위:십억원)				
	2024	2025	2026F	2027F	2028F
주당지표(원)					
EPS	2,136	1,487	1,346	1,409	1,474
BPS	19,154	19,583	20,049	20,560	21,107
CFPS	2,265	1,493	2,137	2,196	2,257
EBITDAPS	1,703	1,494	1,446	1,466	1,488
SPS	6,669	6,903	6,859	7,017	7,360
DPS	1,170	950	970	1,000	1,030
주가지표(배)					
PER	7.48	12.74	12.47	11.91	11.38
PBR	0.83	0.97	0.84	0.82	0.79
PCFR	7.05	12.69	7.85	7.64	7.43
EV/EBITDA	6.30	2.81	2.45	3.06	2.79
PSR	2.39	2.75	2.45	2.39	2.28
재무비율(%)					
ROE	12.08	8.11	7.17	7.32	7.45
ROA	9.99	6.67	5.88	6.03	6.13
ROIC	33.30	27.88	23.37	19.08	16.73
부채비율	21.04	22.21	21.55	21.41	21.74
순부채비율	(28.91)	(79.60)	(77.50)	(70.63)	(70.32)
이자보상배율(배)	103.33	85.84	83.80	87.40	90.93

자료: 하나증권

대차대조표	(단위:십억원)				
	2024	2025	2026F	2027F	2028F
유동자산	1,213.8	3,238.2	3,231.7	3,030.5	3,101.4
금융자산	1,177.2	3,209.6	3,203.3	3,001.4	3,070.9
현금성자산	244.5	200.4	188.5	156.8	198.5
매출채권	7.2	6.3	6.3	6.4	6.7
재고자산	4.4	5.5	5.5	5.6	5.9
기타유동자산	25.0	16.8	16.6	17.1	17.9
비유동자산	3,486.9	1,607.0	1,708.2	2,036.6	2,121.8
투자자산	2,015.7	61.9	61.5	62.9	66.0
금융자산	1,968.3	15.3	15.2	15.6	16.3
유형자산	1,253.7	1,318.0	1,420.2	1,747.9	1,830.6
무형자산	13.3	18.3	17.6	17.0	16.3
기타비유동자산	204.2	208.8	208.9	208.8	208.9
자산총계	4,700.6	4,845.2	4,939.9	5,067.1	5,223.2
유동부채	749.9	802.7	797.9	815.1	852.3
금융부채	3.2	9.7	9.6	9.7	9.9
매입채무	3.9	5.3	5.2	5.3	5.6
기타유동부채	742.8	787.7	783.1	800.1	836.8
비유동부채	67.1	78.0	77.8	78.6	80.3
금융부채	51.3	44.1	44.1	44.1	44.1
기타비유동부채	15.8	33.9	33.7	34.5	36.2
부채총계	817.0	880.7	875.7	893.6	932.6
지배주주지분	3,883.7	3,964.5	4,064.1	4,173.4	4,290.6
자본금	107.0	107.0	107.0	107.0	107.0
자본잉여금	129.3	129.3	129.3	129.3	129.3
자본조정	(214.1)	(225.1)	(225.1)	(225.1)	(225.1)
기타포괄이익누계액	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
이익잉여금	3,861.5	3,953.4	4,053.0	4,162.3	4,279.4
비지배주주지분	(0.0)	(0.0)	(0.0)	(0.0)	(0.0)
자본총계	3,883.7	3,964.5	4,064.1	4,173.4	4,290.6
순금융부채	(1,122.7)	(3,155.9)	(3,149.6)	(2,947.7)	(3,017.0)

현금흐름표	(단위:십억원)				
	2024	2025	2026F	2027F	2028F
영업활동 현금흐름	487.0	294.5	361.6	391.7	420.7
당기순이익	456.9	318.2	287.9	301.5	315.3
조정	21.2	(62.7)	78.5	73.0	68.0
감가상각비	78.5	84.4	78.5	73.0	67.9
외환거래손익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
지분법손익	0.3	0.8	0.0	0.0	0.0
기타	(57.6)	(147.9)	0.0	0.0	0.1
영업활동 자산부채변동	8.9	39.0	(4.8)	17.2	37.4
투자활동 현금흐름	(178.1)	(94.4)	(185.2)	(231.2)	(180.9)
투자자산감소(증가)	(460.9)	1,953.8	0.4	(1.4)	(3.1)
자본증가(감소)	(107.5)	(115.9)	(180.0)	(400.0)	(150.0)
기타	390.3	(1,932.3)	(5.6)	170.2	(27.8)
재무활동 현금흐름	(235.2)	(246.2)	(188.3)	(192.2)	(198.0)
금융부채증가(감소)	(6.6)	(0.7)	(0.0)	0.1	0.2
자본증가(감소)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
기타재무활동	(40.1)	(11.0)	0.0	(0.1)	0.0
배당지급	(188.5)	(234.5)	(188.3)	(192.2)	(198.2)
현금의 증감	73.8	(46.2)	0.1	(31.6)	41.8
Unlevered CFO	484.5	319.5	457.3	469.7	482.8
Free Cash Flow	379.6	178.6	181.6	(8.3)	270.7

추정 재무제표(롯데관광개발)

손익계산서	(단위:십억원)				
	2024	2025	2026F	2027F	2028F
매출액	471.5	653.4	747.4	819.1	872.9
매출원가	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
매출총이익	471.5	653.4	747.4	819.1	872.9
판매비	432.5	510.1	545.0	585.8	627.9
영업이익	39.0	143.3	202.4	233.3	245.1
금융손익	(158.9)	(141.9)	(126.3)	(101.3)	(76.3)
중속/관계기업손익	1.6	0.1	0.1	0.1	0.1
기타영업외손익	(4.2)	(6.0)	(4.0)	(3.0)	(3.0)
세전이익	(122.5)	(4.5)	72.2	129.1	165.9
법인세	(5.9)	(32.1)	0.0	0.0	0.0
계속사업이익	(116.6)	27.6	72.2	129.1	165.9
중단사업이익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
당기순이익	(116.6)	27.6	72.2	129.1	165.9
비배주주지분 손익	0.0	(0.2)	(0.4)	(0.8)	(1.0)
지배주주순이익	(116.6)	27.8	72.6	129.9	166.9
지배주주지분포괄이익	243.3	20.5	72.8	130.2	167.2
NOPAT	37.1	(885.1)	202.4	233.3	245.1
EBITDA	124.0	231.8	284.9	310.5	315.9
성장성(%)					
매출액증가율	50.40	38.58	14.39	9.59	6.57
NOPAT증가율	흑전	적전	흑전	15.27	5.06
EBITDA증가율	375.10	86.94	22.91	8.99	1.74
영업이익증가율	흑전	267.44	41.24	15.27	5.06
(지배주주)순이익증가율	적지	흑전	161.15	78.93	28.48
EPS증가율	적지	흑전	156.18	78.95	28.43
수익성(%)					
매출총이익률	100.00	100.00	100.00	100.00	100.00
EBITDA이익률	26.30	35.48	38.12	37.91	36.19
영업이익률	8.27	21.93	27.08	28.48	28.08
계속사업이익률	(24.73)	4.22	9.66	15.76	19.01

대차대조표	(단위:십억원)				
	2024	2025	2026F	2027F	2028F
유동자산	114.4	133.1	105.6	147.6	217.0
금융자산	88.9	104.6	73.0	111.9	178.9
현금성자산	44.3	62.1	26.2	60.7	124.4
매출채권	2.8	4.9	5.6	6.2	6.6
채고자산	6.3	6.3	7.3	8.0	8.5
기타유동자산	16.4	17.3	19.7	21.5	23.0
비유동자산	2,052.3	2,034.5	1,977.4	1,924.4	1,856.7
투자자산	20.4	62.8	68.3	72.5	75.6
금융자산	14.4	56.6	61.2	64.6	67.3
유형자산	1,690.3	1,634.5	1,573.2	1,516.8	1,446.6
무형자산	46.4	46.3	45.0	44.2	43.6
기타비유동자산	295.2	290.9	290.9	290.9	290.9
자산총계	2,166.6	2,167.6	2,083.0	2,072.0	2,073.7
유동부채	609.7	412.7	428.2	444.9	465.4
금융부채	318.0	167.0	167.0	167.0	172.4
매입채무	8.7	9.1	10.5	11.5	12.2
기타유동부채	283.0	236.6	250.7	266.4	280.8
비유동부채	1,243.9	1,386.8	1,214.4	1,057.6	872.9
금융부채	1,024.5	1,175.0	995.0	825.0	625.0
기타비유동부채	219.4	211.8	219.4	232.6	247.9
부채총계	1,853.6	1,799.4	1,642.6	1,502.5	1,338.3
지배주주지분	316.7	372.0	444.6	574.5	741.4
자본금	38.1	39.8	39.8	39.8	39.8
자본잉여금	647.7	681.0	681.0	681.0	681.0
자본조정	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
기타포괄이익누계액	721.9	716.6	716.6	716.6	716.6
이익잉여금	(1,091.1)	(1,065.3)	(992.7)	(862.8)	(695.9)
비지배주주지분	(3.6)	(3.8)	(4.2)	(5.0)	(6.0)
자본총계	313.1	368.2	440.4	569.5	735.4
순금융부채	1,253.5	1,237.4	1,089.1	880.1	618.4

투자지표	(단위:십억원)				
	2024	2025	2026F	2027F	2028F
주당지표(원)					
EPS	(1,531)	356	912	1,632	2,096
BPS	4,156	4,677	5,586	7,218	9,314
CFPS	1,746	3,133	3,527	3,861	4,170
EBITDAPS	1,629	2,973	3,579	3,901	3,968
SPS	6,193	8,381	9,390	10,290	10,966
DPS	0	0	0	0	0
주기지표(배)					
PER	(5.00)	65.31	17.89	10.00	7.79
PBR	1.84	4.97	2.92	2.26	1.75
PCFR	4.38	7.42	4.63	4.23	3.91
EV/EBITDA	14.78	13.30	9.35	7.91	6.94
PSR	1.24	2.77	1.74	1.59	1.49
재무비율(%)					
ROE	(60.42)	8.06	17.78	25.49	25.36
ROA	(5.93)	1.28	3.42	6.25	8.05
ROIC	2.24	(49.69)	11.78	14.17	15.61
부채비율	592.08	488.67	372.98	263.82	181.99
순부채비율	400.41	336.05	247.29	154.54	84.10
이자보상배율(배)	0.26	0.97	1.56	2.24	2.49

현금흐름표	(단위:십억원)				
	2024	2025	2026F	2027F	2028F
영업활동 현금흐름	121.7	100.1	173.2	232.6	264.5
당기순이익	(116.6)	27.6	72.2	129.1	165.9
조정	150.7	121.0	82.5	77.2	70.8
감가상각비	85.0	88.5	82.5	77.2	70.8
외환거래손익	13.4	(0.1)	0.0	0.0	0.0
지분법손익	(1.6)	(0.1)	0.0	0.0	0.0
기타	53.9	32.7	0.0	0.0	0.0
영업활동 자산부채변동	87.6	(48.5)	18.5	26.3	27.8
투자활동 현금흐름	(28.1)	(39.8)	(29.7)	(28.6)	(6.5)
투자자산감소(증가)	(3.2)	(45.4)	(5.5)	(4.2)	(3.1)
자본증가(감소)	(7.3)	(9.9)	(20.0)	(20.0)	0.0
기타	(17.6)	15.5	(4.2)	(4.4)	(3.4)
재무활동 현금흐름	(1.5)	33.2	(180.0)	(170.0)	(194.6)
금융부채증가(감소)	(5.6)	(1.7)	(180.0)	(170.0)	(194.6)
자본증가(감소)	4.2	34.9	0.0	0.0	0.0
기타재무활동	(0.1)	0.0	0.0	0.0	0.0
배당지급	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
현금의 증감	92.1	93.5	(241.2)	34.4	63.7
Unlevered CFO	132.9	244.3	280.7	307.4	332.0
Free Cash Flow	114.3	90.2	153.2	212.6	264.5

자료: 하나증권

추정 재무제표(파라다이스)

손익계산서	(단위:십억원)				
	2024	2025	2026F	2027F	2028F
매출액	1,072.1	1,149.9	1,210.2	1,416.9	1,513.1
매출원가	834.0	882.1	906.9	1,036.9	1,098.7
매출총이익	238.1	267.8	303.3	380.0	414.4
판매비	102.0	111.9	112.8	118.5	124.4
영업이익	136.1	155.8	190.5	261.6	290.0
금융손익	(48.5)	(48.1)	(51.7)	(55.9)	(55.1)
중속/관계기업손익	0.0	0.0	0.0	(0.0)	0.0
기타영업외손익	13.3	27.6	32.8	37.2	41.8
세전이익	100.8	135.3	171.6	242.8	276.6
법인세	(9.9)	(9.5)	25.7	36.4	41.5
계속사업이익	110.7	144.8	145.8	206.4	235.1
중단사업이익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
당기순이익	110.7	144.8	145.8	206.4	235.1
비배주주지분 손익	35.1	50.4	50.8	71.9	81.9
지배주주순이익	75.6	94.4	94.8	134.1	152.8
지배주주지분포괄이익	238.7	84.3	92.0	130.2	148.3
NOPAT	149.4	166.7	161.9	222.3	246.5
EBITDA	214.2	230.5	260.4	327.1	351.5
성장성(%)					
매출액증가율	7.84	7.26	5.24	17.08	6.79
NOPAT증가율	16.99	11.58	(2.88)	37.31	10.89
EBITDA증가율	(6.38)	7.61	12.97	25.61	7.46
영업이익증가율	(6.65)	14.47	22.27	37.32	10.86
(지배주주)순이익증가율	20.77	24.87	0.42	41.46	13.94
EPS증가율	20.50	24.67	(0.19)	41.41	13.95
수익성(%)					
매출총이익률	22.21	23.29	25.06	26.82	27.39
EBITDA이익률	19.98	20.05	21.52	23.09	23.23
영업이익률	12.69	13.55	15.74	18.46	19.17
계속사업이익률	10.33	12.59	12.05	14.57	15.54

투자지표	(단위:십억원)				
	2024	2025	2026F	2027F	2028F
주당지표(원)					
EPS	823	1,026	1,024	1,448	1,650
BPS	18,092	18,895	19,734	21,025	22,508
CFPS	2,684	2,973	3,166	3,932	4,245
EBITDAPS	2,334	2,507	2,812	3,532	3,795
SPS	11,683	12,506	13,069	15,297	16,335
DPS	150	150	170	180	300
주기지표(배)					
PER	11.66	16.13	16.10	11.39	9.99
PBR	0.53	0.88	0.84	0.78	0.73
PCFR	3.58	5.57	5.21	4.19	3.88
EV/EBITDA	8.21	10.37	10.37	8.41	7.46
PSR	0.82	1.32	1.26	1.08	1.01
재무비율(%)					
ROE	4.97	5.62	5.37	7.19	7.66
ROA	2.00	2.35	2.24	2.92	3.13
ROIC	5.97	6.37	5.81	7.27	7.80
부채비율	89.56	84.41	87.22	89.67	80.27
순부채비율	21.08	16.85	25.43	22.68	13.21
이자보상배율(배)	1.87	2.47	2.84	3.63	4.03

자료: 하나증권

대차대조표	(단위:십억원)				
	2024	2025	2026F	2027F	2028F
유동자산	864.0	885.0	814.3	1,045.1	1,161.2
금융자산	813.4	831.6	758.0	979.4	1,091.0
현금성자산	577.7	341.8	269.1	450.4	558.6
매출채권	25.2	29.0	30.5	35.8	38.2
재고자산	7.6	8.5	8.9	10.5	11.2
기타유동자산	17.8	15.9	16.9	19.4	20.8
비유동자산	3,069.8	3,195.3	3,576.9	3,766.4	3,807.3
투자자산	53.7	120.5	122.0	127.1	129.5
금융자산	53.7	120.5	122.0	127.1	129.5
유형자산	2,509.9	2,542.4	2,925.1	3,111.7	3,151.9
무형자산	162.5	161.7	159.1	156.9	155.1
기타비유동자산	343.7	370.7	370.7	370.7	370.8
자산총계	3,933.8	4,080.4	4,391.1	4,811.5	4,968.5
유동부채	668.2	755.4	773.0	785.5	599.8
금융부채	363.3	408.0	408.1	408.4	208.5
매입채무	4.5	4.9	5.2	5.5	5.8
기타유동부채	300.4	342.5	359.7	371.6	385.5
비유동부채	1,190.4	1,112.2	1,272.7	1,489.2	1,612.5
금융부채	887.5	796.5	946.5	1,146.5	1,246.5
기타비유동부채	302.9	315.7	326.2	342.7	366.0
부채총계	1,858.6	1,867.7	2,045.8	2,274.7	2,212.3
지배주주지분	1,635.7	1,723.9	1,805.8	1,925.3	2,062.8
자본금	47.4	48.0	48.0	48.0	48.0
자본잉여금	336.0	352.2	352.2	352.2	352.2
자본조정	(24.6)	(22.1)	(22.1)	(22.1)	(22.1)
기타포괄이익누계액	648.1	643.8	643.8	643.8	643.8
이익잉여금	628.8	701.9	783.8	903.4	1,040.9
비지배주주지분	439.5	488.8	539.6	611.5	693.4
자본총계	2,075.2	2,212.7	2,345.4	2,536.8	2,756.2
순금융부채	437.5	372.9	596.5	575.5	364.0

현금흐름표	(단위:십억원)				
	2024	2025	2026F	2027F	2028F
영업활동 현금흐름	195.9	223.9	242.2	296.0	331.7
당기순이익	110.7	144.8	145.8	206.4	235.1
조정	84.8	74.5	69.9	65.5	61.5
감가상각비	78.1	74.7	69.9	65.6	61.5
외환거래손익	7.9	(0.6)	0.0	0.0	0.0
지분법손익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
기타	(1.2)	0.4	0.0	(0.1)	0.0
영업활동 자산부채변동	0.4	4.6	26.5	24.1	35.1
투자활동 현금흐름	(186.1)	(397.0)	(450.6)	(295.1)	(105.8)
투자자산감소(증가)	363.1	378.1	(1.5)	(5.1)	(2.4)
자본증가(감소)	(49.8)	(88.8)	(450.0)	(250.0)	(100.0)
기타	(499.4)	(686.3)	0.9	(40.0)	(3.4)
재무활동 현금흐름	(84.8)	(40.1)	136.9	185.3	(115.7)
금융부채증가(감소)	(76.4)	(46.4)	150.1	200.3	(99.9)
자본증가(감소)	0.2	16.8	0.0	0.0	0.0
기타재무활동	0.0	2.5	(0.1)	(0.1)	0.0
배당지급	(8.6)	(13.0)	(13.1)	(14.9)	(15.8)
현금의 증감	(75.0)	(213.2)	(118.7)	181.4	108.1
Unlevered CFO	246.3	273.4	293.1	364.2	393.2
Free Cash Flow	146.2	135.1	(207.8)	46.0	231.7

추정 재무제표(GKL)

손익계산서	(단위:십억원)				
	2024	2025	2026F	2027F	2028F
매출액	396.4	422.9	454.0	485.1	513.5
매출원가	326.3	339.2	352.0	370.1	387.1
매출총이익	70.1	83.7	102.0	115.0	126.4
판매비	31.8	31.1	33.4	35.1	36.8
영업이익	38.3	52.7	68.6	79.9	89.6
금융손익	7.1	11.7	8.9	9.8	(0.3)
종속/관계기업손익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
기타영업외손익	(2.0)	(1.4)	(1.2)	(1.1)	0.5
세전이익	43.4	63.0	76.3	88.5	89.7
법인세	10.6	16.0	18.3	21.2	21.5
계속사업이익	32.8	47.0	58.0	67.3	68.2
중단사업이익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
당기순이익	32.8	47.0	58.0	67.3	68.2
비배주주지분 손익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
지배주주순이익	32.8	47.0	58.0	67.3	68.2
지배주주지분포괄이익	27.3	44.9	58.0	67.3	68.2
NOPAT	29.0	39.3	52.1	60.7	68.1
EBITDA	70.1	84.7	85.1	88.5	94.1
성장성(%)					
매출액증가율	(0.08)	6.69	7.35	6.85	5.85
NOPAT증가율	(28.75)	35.52	32.57	16.51	12.19
EBITDA증가율	(13.78)	20.83	0.47	4.00	6.33
영업이익증가율	(24.75)	37.60	30.17	16.47	12.14
(지배주주)순이익증가율	(24.77)	43.29	23.40	16.03	1.34
EPS증가율	(24.68)	43.13	23.42	15.99	1.38
수익성(%)					
매출총이익률	17.68	19.79	22.47	23.71	24.62
EBITDA이익률	17.68	20.03	18.74	18.24	18.33
영업이익률	9.66	12.46	15.11	16.47	17.45
계속사업이익률	8.27	11.11	12.78	13.87	13.28

투자지표	(단위:십억원)				
	2024	2025	2026F	2027F	2028F
주당지표(원)					
EPS	531	760	938	1,088	1,103
BPS	6,645	7,089	7,613	8,216	8,770
CFPS	1,188	1,441	1,516	1,586	1,522
EBITDAPS	1,133	1,369	1,376	1,430	1,521
SPS	6,408	6,838	7,340	7,842	8,301
DPS	282	414	485	549	597
주가지표(배)					
PER	20.79	19.70	12.35	10.64	10.50
PBR	1.66	2.11	1.52	1.41	1.32
PCFR	9.29	10.39	7.64	7.30	7.61
EV/EBITDA	5.64	6.68	3.73	3.06	2.45
PSR	1.72	2.19	1.58	1.48	1.40
재무비율(%)					
ROE	8.00	11.06	12.75	13.74	12.99
ROA	5.28	7.49	8.69	9.46	9.07
ROIC	78.79	392.30	(278.88)	(158.21)	(140.77)
부채비율	48.41	46.97	46.46	44.13	42.33
순부채비율	(70.02)	(82.05)	(88.59)	(91.34)	(92.97)
이자보상배율(배)	11.96	20.76	28.58	32.32	35.26

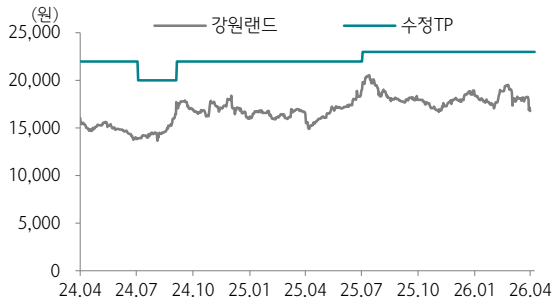
자료: 하나증권

대차대조표	(단위:십억원)				
	2024	2025	2026F	2027F	2028F
유동자산	359.9	428.2	488.3	538.2	580.9
금융자산	346.8	411.3	470.2	518.8	560.4
현금성자산	162.6	207.4	251.3	284.9	312.8
매출채권	6.6	10.3	11.1	11.8	12.5
재고자산	2.6	2.8	3.0	3.2	3.4
기타유동자산	3.9	3.8	4.0	4.4	4.6
비유동자산	250.2	216.3	201.3	194.3	191.2
투자자산	25.8	21.4	22.9	24.5	25.9
금융자산	24.9	20.5	22.0	23.5	24.8
유형자산	66.4	65.7	49.4	41.0	36.7
무형자산	6.2	6.1	5.9	5.7	5.5
기타비유동자산	151.8	123.1	123.1	123.1	123.1
자산총계	610.0	644.5	689.7	732.5	772.1
유동부채	161.7	175.7	188.6	194.1	199.4
금융부채	21.8	21.2	22.8	24.4	25.8
매입채무	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
기타유동부채	139.9	154.5	165.8	169.7	173.6
비유동부채	37.3	30.2	30.2	30.2	30.2
금융부채	37.3	30.2	30.2	30.2	30.2
기타비유동부채	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
부채총계	199.0	206.0	218.8	224.3	229.6
지배주주지분	411.1	438.5	470.9	508.2	542.5
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	358.9	386.3	418.7	456.0	490.3
비지배주주지분	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
자본총계	411.1	438.5	470.9	508.2	542.5
순금융부채	(287.8)	(359.8)	(417.2)	(464.2)	(504.3)

현금흐름표	(단위:십억원)				
	2024	2025	2026F	2027F	2028F
영업활동 현금흐름	71.2	104.7	85.3	79.3	76.2
당기순이익	32.8	47.0	58.0	67.3	68.2
조정	44.8	46.5	16.5	8.5	4.5
감가상각비	31.8	32.0	16.5	8.6	4.5
외환거래손익	(0.6)	0.2	0.0	0.0	0.0
지분법손익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
기타	13.6	14.3	0.0	(0.1)	0.0
영업활동 자산부채변동	(6.4)	11.2	10.8	3.5	3.5
투자활동 현금흐름	(40.2)	(18.5)	(16.5)	(16.5)	(15.1)
투자자산감소(증가)	4.6	4.4	(1.6)	(1.6)	(1.4)
자본증가(감소)	(5.2)	(8.5)	0.0	0.0	0.0
기타	(39.6)	(14.4)	(14.9)	(14.9)	(13.7)
재무활동 현금흐름	(43.3)	(25.0)	(24.0)	(28.4)	(32.5)
금융부채증가(감소)	(17.7)	(7.6)	1.6	1.6	1.4
자본증가(감소)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
기타재무활동	(0.1)	0.0	0.0	0.0	0.0
배당지급	(25.5)	(17.4)	(25.6)	(30.0)	(33.9)
현금의 증감	(12.3)	61.2	7.6	33.7	27.9
Unlevered CFO	73.5	89.1	93.8	98.1	94.2
Free Cash Flow	66.0	96.2	85.3	79.3	76.2

투자 의견 변동 내역 및 목표주가 괴리율

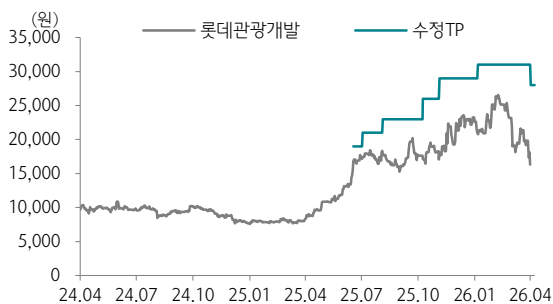
강원랜드



날짜	투자 의견	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%

투자 의견 변동 내역 및 목표주가 괴리율

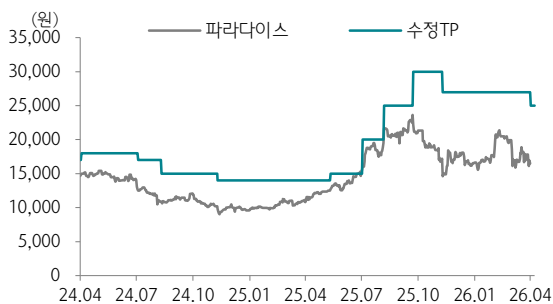
롯데관광개발



날짜	투자 의견	목표주가	괴리율	
			평균	최고/최저
26.4.3	BUY	28,000		
26.1.7	BUY	31,000	-29.33%	-14.35%
25.11.6	BUY	29,000	-26.25%	-18.62%
25.10.10	BUY	26,000	-29.56%	-24.88%
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	-	-	-

투자 의견 변동 내역 및 목표주가 괴리율

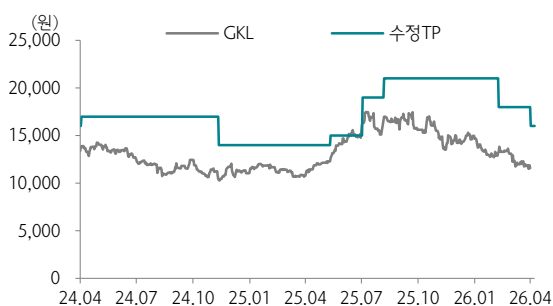
파라다이스



날짜	투자 의견	목표주가	괴리율	
			평균	최고/최저
26.4.3	BUY	25,000		
25.11.11	BUY	27,000	-35.06%	-20.74%
25.9.24	BUY	30,000	-36.11%	-28.83%
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%

투자 의견 변동 내역 및 목표주가 괴리율

GKL



날짜	투자 의견	목표주가	괴리율	
			평균	최고/최저
26.4.3	BUY	16,000		
26.2.10	BUY	18,000	-30.84%	-23.11%
25.8.8	BUY	21,000	-28.06%	-16.86%
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%

Compliance Notice

- 당사는 2026년 4월 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
- 본 자료를 작성한 애널리스트(이기훈)는 2026년 4월 3일 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 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	96.76%	3.24%	0.00%	100%

* 기준일: 2026년 04월 02일