

레저

미디어엔터레저 이현지
6199/hjlee1@eugenefn.com
RA 교수영
6162/suek66@eugenefn.com

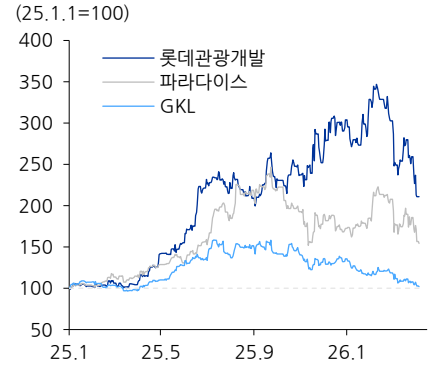
레저 1Q26 Preview

- “ **[롯데관광개발]** 1분기 매출액은 1,585억원(+30.0%yoy), 영업이익은 388억원(+197.9%yoy)으로 시장 컨센서스 하회 전망
- “ 1분기 드랍액은 6,505억원(+35.0%yoy)으로 2월 드랍액이 +4.6%yoy에 그치며 부진했지만, 3월 다시 두자릿수 반등에 성공하며 견고한 성장 지속
- “ 특히 3월은 비수기임에도 불구하고 월간 신규 멤버십 순증이 4천명을 기록하며 의미 있는 성장을 보여준 가운데, 본격적인 성수기 진입에 앞서 4월부터 롤링 테이블을 확대하며 하이롤러 대상 마케팅을 강화할 예정이며, 포커 테이블 확대를 통한 VIP와 Mass의 고른 성장 기대
- “ 2분기 성수기를 시작으로 재차 견고한 실적 기록할 것으로 전망하며, 연내 리파이낸싱을 통한 이자비용 축소로 수익성 개선 기대
- “ **[파라다이스]** 1분기 연결 매출액 2,904억원(+2.5%yoy), 영업이익은 386억원(-32.7%yoy)으로 시장 컨센서스 하회 전망
- “ 1분기 드랍액은 1.8조원(+3.6%yoy)으로 중국 VIP(-17.6%yoy)가 크게 부진했으나 기타 VIP(+14.8%yoy)와 Mass(+16.8%yoy) 중심으로 두자릿수 성장세 이어지며 전체 드랍액의 성장 견인
- “ 3월부터 하얏트 리젠시 개장했지만 호텔 초기 지표가 예상보다 부진한 가운데 고정비 부담 더해졌고, 작년 4분기부터 이어지고 있는 광고비 확대와 인건비 증가 영향으로 부진한 수익성 기록할 것으로 전망
- “ 실적 추정치와 적용 멀티플을 하향하며 목표주가를 23,000원으로 11.5% 하향 조정. 다만, 4월 주말 기준 P-City OCC는 90% 수준을 상회하며 연휴 시작 이전부터 풀캐파로 운영되고 있는 가운데, 하얏트 OCC가 70% 이상을 기록하며 부진했던 오픈 초기와는 달리 속도감 있는 성장세 보여주고 있는 점 긍정적. 5월 골든위크를 앞두고 4월부터 본격적인 콤파 마케팅 이루어지며 2분기부터 견조한 실적 기록할 것으로 전망
- “ **[GKL]** 1분기 매출액은 1,056억원(-3.9%yoy), 영업이익은 154억원(-23.8%yoy)으로 시장 컨센서스 부합 전망
- “ 1분기 드랍액은 9,310억원(+12.6%yoy)으로 중국과 기타 VIP가 두자릿수 성장을 기록하며 전체 드랍액 성장 견인. 특히 올해는 중화권 지역 마케팅 확대를 위해 지난 3월 대만에 사무소를 새로 오픈했고, 연내 태국과 몽골 등 신흥국가로의 확장 준비중. 더불어 VIP 등급을 기존 2개에서 3개 등급으로 세분화해서 운영하는 등 다양한 변화 꾀하는 중
- “ 적용 멀티플 하향하며 목표주가를 16,000원으로 15.8% 하향 조정. 2분기부터 성수기 진입하며 올해 준비한 다양한 마케팅 전략들이 숫자로 가시화 될 것으로 기대

업종투자 의견

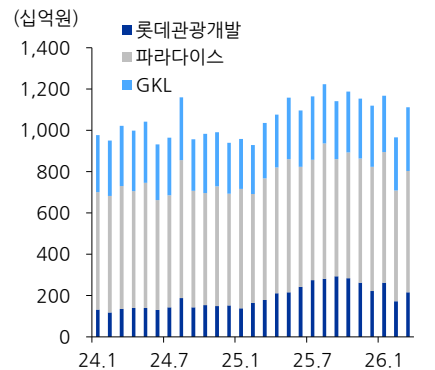
OVERWEIGHT

외인카지노 3사 주가 추이



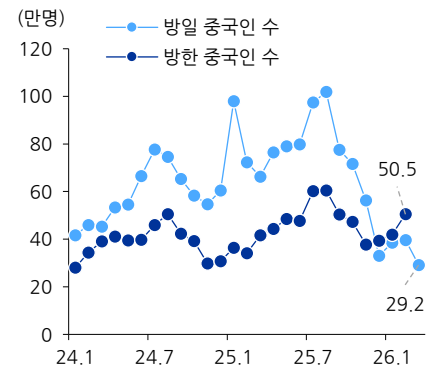
자료: Quantwise, 유진투자증권

외인카지노 3사 월별 카지노 드랍액 추이



자료: 각 사, 유진투자증권

방일방한 중국인 관광객 수 추이



자료: 한국관광공사, JNTO, 유진투자증권

1Q26 Preview

(십억원, %, %p)	1Q26E				2Q26E			2025	2026E		2027E	
	예상치	qoq	yoy	시장 전망치	예상치	qoq	yoy		예상치	yoy	예상치	yoy
매출액	158	-15.3	30.0	164	192	21.1	21.7	653	754	15.3	822	9.0
영업이익	39	-12.3	197.9	39	49	26.2	47.8	143	197	37.7	226	14.3
세전이익	7	-7.3	흑전	0	21	187.7	341.1	-4	90	흑전	143	57.7
순이익	6	-83.3	흑전	7	19	187.7	216.0	28	81	194.9	128	57.7
OP Margin	24.5	0.8	13.8	23.8	25.5	1.0	4.5	21.9	26.2	4.2	27.5	1.3
NP Margin	4.1	-16.7	23.5	4.2	9.7	5.6	6.0	4.2	10.8	6.6	15.6	4.8
EPS(원)	323	-83.5	흑전	432	931	187.7	208.9	349	1,013	190.2	1,598	57.7
BPS(원)	4,758	1.7	23.6	4,713	4,991	4.9	17.2	4,677	5,690	21.7	7,288	28.1
ROE(%)	6.8	-35.0	39.0	9.2	18.6	11.9	11.6	8.1	19.5	11.5	24.6	5.1
PER(X)	58.8	-	-	44.0	20.4	-	-	66.6	18.8	-	11.9	-
PBR(X)	4.0	-	-	4.0	3.8	-	-	5.0	3.3	-	2.6	-

자료: 롯데관광개발, 유진투자증권
 주: EPS는 annualized 기준

롯데관광개발 분기 실적 추이 및 전망

(십억원)	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26E	2Q26E	3Q26E	4Q26E	2025	2026E	2027E
영업수익	122	158	187	187	158	192	209	195	653	754	822
YoY%	14.8%	35.8%	34.2%	70.1%	30.0%	21.7%	11.8%	3.9%	38.6%	15.3%	9.0%
카지노	85	110	139	143	119	143	160	149	477	571	634
호텔	14	22	24	21	18	22	24	22	82	86	87
여행	22	24	22	22	20	25	22	22	89	89	94
리테일	1	1	1	0	1	1	1	1	3	4	3
기타	1	1	1	1	1	1	1	0	3	4	4
영업이익	13	33	53	44	39	49	63	46	143	197	226
OPM(%)	10.7%	21.0%	28.4%	23.6%	24.5%	25.5%	30.3%	23.8%	21.9%	26.2%	27.5%
YoY%	48.2%	462.5%	138.9%	1942.5%	197.9%	47.8%	19.5%	4.5%	267.4%	37.7%	14.3%
당기순이익	-24	6	6	48	6	19	33	23	37	81	128
지배순이익	-23	6	7	39	6	19	33	23	28	81	127

자료: 유진투자증권

1Q26 Preview

(십억원, %, %p)	1Q26E				2Q26E			2025	2026E		2027E	
	예상치	qoq	yoy	시장 전망치	예상치	qoq	yoy		예상치	yoy	예상치	yoy
매출액	290	-1.2	2.5	293	308	6.2	8.4	1,150	1,228	6.8	1,415	15.3
영업이익	39	138.4	-32.7	43	52	35.5	22.0	156	185	18.9	249	34.4
세전이익	33	223.5	-32.8	0	46	39.3	29.6	135	167	23.2	237	42.1
순이익	28	-21.0	-34.3	39	39	39.3	22.1	145	142	-2.1	201	42.1
OP Margin	13.3	7.8	-6.9	14.7	17.0	3.7	1.9	13.6	15.1	1.5	17.6	2.5
NP Margin	9.8	-2.5	-5.5	13.3	12.8	3.1	1.4	12.6	11.5	-1.0	14.2	2.7
EPS(원)	846	1.3	-37.6	1,060	1,179	39.3	28.8	1,021	1,058	3.6	1,503	42.1
BPS(원)	18,717	0.3	3.8	24,309	19,012	1.6	3.7	18,656	19,564	4.9	20,917	6.9
ROE(%)	4.5	0.0	-3.0	4.4	6.2	1.7	1.2	5.6	5.5	-0.1	7.4	1.9
PER(X)	18.8	-	-	15.0	13.5	-	-	16.2	15.0	-	10.6	-
PBR(X)	0.9	-	-	0.7	0.8	-	-	0.9	0.8	-	0.8	-

자료: 파라다이스, 유진투자증권
 주: EPS는 annualized 기준

파라다이스 분기 실적 추이 및 전망

(십억원)	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26E	2Q26E	3Q26E	4Q26E	2025	2026E	2027E
매출액	283	284	288	294	290	308	315	313	1,150	1,228	1,415
YoY%	7.0%	4.1%	7.5%	10.5%	2.5%	8.4%	9.4%	6.7%	7.3%	6.8%	15.3%
카지노	116	101	100	103	117	107	109	106	419	438	458
호텔	24	28	32	32	25	28	32	31	115	116	118
복합리조트	139	152	150	156	144	170	168	173	597	654	820
기타	4	4	6	3	4	3	7	4	18	19	19
영업이익	57	43	40	16	39	52	56	38	156	185	249
OPM(%)	20.2%	15.1%	13.7%	5.5%	13.3%	17.0%	17.7%	12.3%	13.6%	15.1%	17.6%
YoY%	18.3%	33.9%	9.1%	-16.8%	-32.7%	22.0%	41.7%	137.8%	14.5%	18.9%	34.4%
당기순이익	43	32	33	36	28	39	43	31	145	142	201
지배주주순이익	31	21	23	19	20	27	30	21	94	98	139

자료: 유진투자증권

파라다이스 Valuation Table

구분	산정가치(십억원)	세부사항
① 26F 지배주주순이익	98	
② 적용 PER(배)	21	
③ 기업가치	2,073	
④ 주식수(천주)	91,772	
⑤ 주당 적정가치(원)	22,590	
⑥ 목표주가(원)	23,000	
상승여력(%)	44.2%	
현재주가(원)	15,950	

자료: 유진투자증권
 참고: 2026.04.16 종가 기준

1Q26 Preview

(십억원, %, %p)	1Q26E				2Q26E			2025	2026E		2027E	
	예상치	qoq	yoy	시장 전망치	예상치	qoq	yoy		예상치	yoy	예상치	yoy
매출액	106	2.7	-3.9	108	110	3.7	8.5	423	441	4.4	466	5.6
영업이익	15	흑전	-23.8	15	19	25.1	20.4	53	60	14.2	68	14.0
세전이익	17	1,820.6	-19.4	13	23	36.2	5.0	63	71	12.5	81	14.2
순이익	13	흑전	-18.2	13	18	36.2	5.8	47	55	16.2	62	14.2
OP Margin	14.6	15.3	-3.8	13.8	17.6	3.0	1.7	12.4	13.6	1.2	14.7	1.1
NP Margin	12.5	13.1	-2.2	12.1	16.4	3.9	-0.4	11.1	12.4	1.3	13.4	1.0
EPS(원)	852	흑전	-18.2	789	1,160	36.2	5.8	761	884	16.2	1,010	14.2
BPS(원)	7,068	-1.0	5.1	7,347	7,358	4.1	5.1	7,137	7,739	8.4	8,335	7.7
ROE(%)	12.1	12.7	-3.4	10.7	15.8	3.7	0.1	11.0	11.9	0.9	12.6	0.7
PER(X)	14.2	-	-	15.3	10.4	-	-	19.7	13.7	-	12.0	-
PBR(X)	1.7	-	-	1.6	1.6	-	-	2.1	1.6	-	1.5	-

자료: GKL, 유진투자증권
 주: EPS는 annualized 기준

GKL 분기 실적 추이 및 전망

(십억원)	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26E	2Q26E	3Q26E	4Q26E	2025	2026E	2027E
매출액	110	101	109	103	106	110	117	110	423	441	466
YoY%	12.2%	2.1%	16.7%	-2.9%	-3.9%	8.5%	6.8%	6.6%	6.7%	4.4%	5.6%
영업이익	20	16	17	-1	15	19	20	6	53	60	68
OPM(%)	18.4%	15.8%	15.8%	-0.8%	14.6%	17.6%	16.8%	5.3%	12.4%	13.6%	14.7%
YoY%	45.6%	20.8%	198.6%	적전	-23.8%	20.4%	13.6%	흑전	37.4%	14.2%	14.0%
당기순이익	16	17	15	-1	13	18	17	7	47	55	62
지배주주순이익	16	17	15	-1	13	18	17	7	47	55	62

자료: 유진투자증권

GKL Valuation Table

구분	산정가치(십억원)	세부사항
① 26F 지배주주순이익	55	
② 적용 PER(배)	18	
③ 기업가치	984	
④ 주식수(천주)	61,856	
⑤ 주당 적정가치(원)	15,915	
⑥ 목표주가(원)	16,000	
상승여력(%)	32.6%	
현재주가(원)	12,070	

자료: 유진투자증권
 참고: 2026.04.16 종가 기준

롯데관광개발(032350.KS) 재무제표

대차대조표

(단위:십억원)	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
자산총계	2,167	2,168	2,225	2,355	2,471
유동자산	114	133	255	450	618
현금성자산	89	105	226	419	587
매출채권	10	14	14	15	16
재고자산	6	6	7	7	7
비유동자산	2,052	2,035	1,970	1,905	1,853
투자자산	316	354	368	383	399
유형자산	1,690	1,634	1,555	1,475	1,407
기타	46	46	47	47	47
부채총계	1,854	1,799	1,776	1,779	1,791
유동부채	610	413	421	435	437
매입채무	191	175	182	196	197
유동성이자부채	318	167	167	167	167
기타	101	71	71	72	73
비유동부채	1,244	1,387	1,355	1,344	1,354
비유동이자부채	1,025	1,175	1,135	1,115	1,115
기타	219	212	220	229	239
자본총계	313	368	449	576	680
지배지분	317	372	453	580	684
자본금	38	40	40	40	40
자본잉여금	648	681	681	681	681
이익잉여금	(1,091)	(1,065)	(985)	(858)	(753)
기타	722	717	717	717	717
비지배지분	(4)	(4)	(4)	(4)	(4)
자본총계	313	368	449	576	680
충차입금	1,342	1,342	1,302	1,282	1,282
순차입금	1,254	1,237	1,076	863	695

현금흐름표

(단위:십억원)	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
영업현금	122	100	185	239	195
당기순이익	(117)	28	81	128	105
자산상각비	85	88	93	95	83
기타비현금성손익	164	128	(5)	(5)	(5)
운전자본증감	88	(48)	7	12	2
매출채권감소(증가)	5	(26)	(0)	(1)	(0)
재고자산감소(증가)	(2)	(0)	(0)	(1)	(0)
매입채무증가(감소)	11	(1)	7	13	2
기타	74	(22)	1	1	1
투자현금	(28)	(40)	(26)	(28)	(28)
단기투자자산감소	(19)	(13)	(2)	(2)	(2)
장기투자증권감소	0	0	3	3	3
설비투자	7	10	12	13	13
유형자산처분	0	0	0	0	0
무형자산처분	(1)	(2)	(2)	(2)	(2)
재무현금	(83)	(43)	(40)	(20)	0
차입금증가	(83)	(43)	(40)	(20)	0
자본증가	0	0	0	0	0
배당금지급	0	0	0	0	0
현금 증감	11	18	119	192	166
기초현금	34	44	62	181	373
기말현금	44	62	181	373	539
Gross Cash flow	133	244	178	227	192
Gross Investment	(79)	75	17	13	24
Free Cash Flow	212	169	161	213	168

자료: 유진투자증권

손익계산서

(단위:십억원)	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
매출액	471	653	754	822	830
증가율(%)	50.4	38.6	15.3	9.0	1.0
매출원가	0	0	0	0	0
매출총이익	471	653	754	822	830
판매 및 일반관리비	432	510	556	596	637
기타영업손익	16	18	9	7	7
영업이익	39	143	197	226	193
증가율(%)	흑전	267.4	37.7	14.3	(14.4)
EBITDA	124	232	290	321	276
증가율(%)	374.8	86.9	25.2	10.4	(13.9)
영업외손익	(162)	(148)	(107)	(83)	(82)
이자수익	1	2	2	2	2
이자비용	152	148	132	103	103
지분법손익	2	0	4	4	4
기타영업외손익	(13)	(2)	19	14	14
세전순이익	(123)	(4)	90	143	111
증가율(%)	적지	적지	흑전	57.7	(22.4)
법인세비용	(6)	(32)	9	14	5
당기순이익	(117)	28	81	128	105
증가율(%)	적지	흑전	194.9	57.7	(18.0)
지배주주지분	(117)	28	81	127	104
증가율(%)	적지	흑전	190.2	57.7	(18.0)
비지배지분	0	(0)	1	1	1
EPS(원)	(1,530)	349	1,013	1,598	1,311
증가율(%)	적지	흑전	190.2	57.7	(18.0)
수정EPS(원)	(1,530)	349	1,013	1,598	1,311
증가율(%)	적지	흑전	190.2	57.7	(18.0)

주요투자지표

	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
주당지표(원)					
EPS	(1,530)	349	1,013	1,598	1,311
BPS	4,156	4,677	5,690	7,288	8,599
DPS	0	0	0	0	0
밸류에이션(배, %)					
PER	n/a	66.6	18.8	11.9	14.5
PBR	1.8	5.0	3.3	2.6	2.2
EV/ EBITDA	14.8	13.3	8.9	7.4	8.0
배당수익률	0.0	0.0	n/a	n/a	n/a
PCR	4.4	7.6	8.5	6.7	7.9
수익성(%)					
영업이익률	8.3	21.9	26.2	27.5	23.3
EBITDA이익률	26.3	35.5	38.5	39.0	33.3
순이익률	(24.7)	4.2	10.8	15.6	12.7
ROE	(60.4)	8.1	19.5	24.6	16.5
ROIC	2.0	6.7	11.6	14.0	13.4
안정성(배, %)					
순차입금/자기자본	400.4	336.0	239.8	149.9	102.2
유동비율	18.8	32.3	60.6	103.5	141.4
이자보상배율	0.3	1.0	1.5	2.2	1.9
활동성(회)					
총자산회전율	0.2	0.3	0.3	0.4	0.3
매출채권회전율	42.7	53.8	52.4	55.0	53.4
재고자산회전율	90.2	103.2	114.4	116.0	112.6
매입채무회전율	3.1	3.6	4.2	4.4	4.2

파라다이스(034230.KS) 재무제표

대차대조표

(단위:십억원)	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
자산총계	3,934	4,080	4,169	4,326	4,465
유동자산	864	885	979	1,132	1,264
현금성자산	659	353	441	583	710
매출채권	32	31	31	35	36
재고자산	8	8	9	10	10
비유동자산	3,070	3,195	3,190	3,194	3,201
투자자산	397	491	511	532	554
유형자산	2,510	2,542	2,520	2,506	2,493
기타	163	162	159	156	154
부채총계	1,859	1,868	1,872	1,904	1,922
유동부채	668	755	747	766	770
매입채무	108	128	118	135	136
유동성이자부채	363	408	408	408	408
기타	196	219	221	223	226
비유동부채	1,190	1,112	1,125	1,138	1,152
비유동이자부채	888	796	796	796	796
기타	303	316	328	342	355
자본총계	2,075	2,213	2,297	2,422	2,543
지배지분	1,636	1,724	1,808	1,933	2,054
자본금	47	48	48	48	48
자본잉여금	336	352	352	352	352
이익잉여금	629	702	786	911	1,032
기타	624	622	622	622	622
비지배지분	439	489	489	489	489
자본총계	2,075	2,213	2,297	2,422	2,543
충차입금	1,251	1,204	1,204	1,204	1,204
순차입금	592	852	763	621	494

현금흐름표

(단위:십억원)	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
영업현금	196	224	180	243	230
당기순이익	111	145	142	201	196
자산상각비	78	75	84	83	82
기타비현금성손익	58	53	(31)	(49)	(47)
운전자본증감	0	5	(14)	8	(2)
매출채권감소(증가)	(9)	(1)	0	(4)	(0)
재고자산감소(증가)	0	(1)	(0)	(1)	(0)
매입채무증가(감소)	10	15	(10)	17	1
기타	0	(8)	(3)	(3)	(3)
투자현금	(186)	(397)	(78)	(88)	(89)
단기투자자산감소	(133)	(308)	(0)	(0)	(0)
장기투자증권감소	1	3	(4)	(4)	(4)
설비투자	50	89	57	66	66
유형자산처분	0	6	0	0	0
무형자산처분	(0)	(2)	(1)	(1)	(1)
재무현금	(123)	(63)	(14)	(14)	(14)
차입금증가	(113)	(50)	0	0	0
자본증가	(9)	(13)	(14)	(14)	(14)
배당금지급	9	13	14	14	14
현금 증감	(111)	(236)	88	142	126
기초현금	689	578	342	430	571
기말현금	578	342	430	571	698
Gross Cash flow	246	273	194	235	232
Gross Investment	53	84	92	79	91
Free Cash Flow	193	189	102	156	141

자료: 유진투자증권

손익계산서

(단위:십억원)	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
매출액	1,072	1,150	1,228	1,415	1,430
증가율(%)	7.8	7.3	6.8	15.3	1.0
매출원가	834	882	920	1,025	1,112
매출총이익	238	268	307	390	317
판매 및 일반관리비	102	112	122	141	128
기타영업손익	16	10	9	16	(10)
영업이익	136	156	185	249	190
증가율(%)	(6.7)	14.5	18.9	34.4	(23.8)
EBITDA	214	230	269	332	272
증가율(%)	(6.4)	7.6	16.6	23.5	(18.0)
영업외손익	(35)	(21)	(19)	(12)	(11)
이자수익	24	15	25	29	29
이자비용	73	63	64	64	64
지분법손익	0	0	0	0	0
기타영업외손익	13	28	20	23	23
세전순이익	101	135	167	237	179
증가율(%)	10.2	34.2	23.2	42.1	(24.6)
법인세비용	(10)	(9)	25	36	(18)
당기순이익	111	145	142	201	196
증가율(%)	38.0	30.8	(2.1)	42.1	(2.6)
지배주주지분	76	94	98	139	135
증가율(%)	20.8	24.9	3.6	42.1	(2.6)
비지배지분	35	50	44	62	61
EPS(원)	823	1,021	1,058	1,503	1,464
증가율(%)	20.8	24.0	3.6	42.1	(2.6)
수정EPS(원)	823	1,021	1,058	1,503	1,464
증가율(%)	20.8	24.0	3.6	42.1	(2.6)

주요투자지표

	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
주당지표(원)					
EPS	823	1,021	1,058	1,503	1,464
BPS	17,824	18,656	19,564	20,917	22,232
DPS	150	150	150	150	150
밸류에이션(배, %)					
PER	11.7	16.2	15.0	10.6	10.9
PBR	0.5	0.9	0.8	0.8	0.7
EV/ EBITDA	6.9	10.3	8.3	6.3	7.2
배당수익률	1.6	0.9	0.9	0.9	0.9
PCR	3.6	5.6	7.6	6.3	6.4
수익성(%)					
영업이익률	12.7	13.6	15.1	17.6	13.3
EBITDA이익률	20.0	20.0	21.9	23.5	19.0
순이익률	10.3	12.6	11.5	14.2	13.7
ROE	5.0	5.6	5.5	7.4	6.8
ROIC	4.0	4.0	5.3	7.2	4.7
안정성 (배, %)					
순차입금/자기자본	28.5	38.5	33.2	25.7	19.4
유동비율	129.3	117.2	131.0	147.7	164.2
이자보상배율	1.9	2.5	2.9	3.9	3.0
활동성 (회)					
총자산회전율	0.3	0.3	0.3	0.3	0.3
매출채권회전율	34.7	36.6	39.5	42.5	40.1
재고자산회전율	140.0	143.0	141.1	148.3	139.7
매입채무회전율	9.5	9.7	10.0	11.2	10.5

GKL(114090.KS) 재무제표

대차대조표

(단위:십억원)	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
자산총계	616	651	687	733	752
유동자산	366	434	485	539	559
현금성자산	353	417	468	520	540
매출채권	10	14	14	15	15
재고자산	3	3	3	4	4
비유동자산	250	217	202	195	193
투자자산	177	145	151	157	164
유형자산	66	66	44	32	24
기타	6	6	6	6	6
부채총계	203	210	208	218	220
유동부채	165	179	178	188	189
매입채무	131	141	139	149	151
유동성이자부채	22	21	21	21	21
기타	12	17	17	17	17
비유동부채	37	30	30	30	30
비유동이자부채	37	30	30	30	30
기타	0	0	0	0	0
자본총계	414	441	479	516	533
지배지분	414	441	479	516	533
자본금	31	31	31	31	31
자본잉여금	21	21	21	21	21
이익잉여금	361	389	427	463	481
기타	0	0	0	0	0
비지배지분	0	0	0	0	0
자본총계	414	441	479	516	533
순차입금	59	52	52	52	52
순차입금	(294)	(365)	(416)	(468)	(488)

현금흐름표

(단위:십억원)	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
영업현금	72	105	80	90	63
당기순이익	33	47	55	62	48
자산상각비	32	32	28	19	14
기타비현금성손익	10	11	0	(0)	0
운전자본증감	(8)	9	(2)	9	1
매출채권감소(증가)	2	(3)	(0)	(1)	(0)
재고자산감소(증가)	(1)	(0)	(1)	(0)	(0)
매입채무증가(감소)	(5)	11	(2)	10	1
기타	(4)	2	0	0	0
투자현금	(40)	(19)	(20)	(21)	(22)
단기투자자산감소	0	0	(8)	(9)	(9)
장기투자증권감소	0	0	(0)	(0)	(0)
설비투자	5	9	6	6	6
유형자산처분	0	0	0	0	0
무형자산처분	(0)	(0)	(0)	(0)	(0)
재무현금	(49)	(41)	(17)	(26)	(30)
차입금증가	(24)	(24)	0	0	0
자본증가	(26)	(17)	(17)	(26)	(30)
배당금지급	26	17	17	26	30
현금 증감	(17)	45	42	44	11
기초현금	186	168	213	255	299
기말현금	168	213	255	299	310
Gross Cash flow	75	91	82	82	62
Gross Investment	48	9	14	4	11
Free Cash Flow	27	82	68	78	51

자료: 유진투자증권

손익계산서

(단위:십억원)	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
매출액	396	423	441	466	471
증가율(%)	(0.1)	6.7	4.4	5.6	1.0
매출원가	325	338	350	367	387
매출총이익	71	84	91	99	84
판매 및 일반관리비	33	32	31	31	34
기타영업손익	12	(2)	(2)	(1)	11
영업이익	38	53	60	68	50
증가율(%)	(24.9)	37.4	14.2	14.0	(27.1)
EBITDA	70	85	88	88	64
증가율(%)	(13.8)	20.7	3.3	0.1	(26.8)
영업외손익	5	10	11	13	13
이자수익	9	10	13	14	14
이자비용	3	3	2	2	2
지분법손익	0	0	0	0	0
기타영업손익	(1)	3	0	1	1
세전순이익	44	63	71	81	63
증가율(%)	(20.3)	44.5	12.5	14.2	(22.6)
법인세비용	11	16	16	19	15
당기순이익	33	47	55	62	48
증가율(%)	(24.6)	42.4	16.2	14.2	(23.9)
지배주주지분	33	47	55	62	48
증가율(%)	(24.6)	42.4	16.2	14.2	(23.9)
비지배지분	0	0	0	0	0
EPS(원)	534	761	884	1,010	768
증가율(%)	(24.6)	42.4	16.2	14.2	(23.9)
수정EPS(원)	534	761	884	1,010	768
증가율(%)	(24.6)	42.4	16.2	14.2	(23.9)

주요투자지표

	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
주당지표(원)					
EPS	534	761	884	1,010	768
BPS	6,686	7,137	7,739	8,335	8,613
DPS	282	414	490	490	490
밸류에이션(배, %)					
PER	20.7	19.7	13.7	12.0	15.7
PBR	1.7	2.1	1.6	1.5	1.4
EV/ EBITDA	5.5	6.6	3.8	3.2	4.0
배당수익률	2.6	2.8	4.1	4.1	4.1
PCR	9.1	10.2	9.1	9.2	12.1
수익성(%)					
영업이익률	9.7	12.4	13.6	14.7	10.6
EBITDA이익률	17.7	20.1	19.9	18.8	13.6
순이익률	8.3	11.1	12.4	13.4	10.1
ROE	8.0	11.0	11.9	12.6	9.1
ROIC	13.9	40.0	66.5	95.7	82.5
안정성 (배, %)					
순차입금/자기자본	(71.0)	(82.7)	(86.9)	(90.8)	(91.7)
유동비율	221.2	241.8	273.0	287.2	295.5
이자보상배율	11.9	20.7	27.9	31.8	23.2
활동성 (회)					
총자산회전율	0.6	0.7	0.7	0.7	0.6
매출채권회전율	34.4	34.7	31.5	32.1	31.2
재고자산회전율	169.4	155.3	141.5	131.6	127.9
매입채무회전율	3.0	3.1	3.1	3.2	3.1

Compliance Notice

당사는 자료 작성일 기준으로 지난 3 개월 간 해당종목에 대해서 유가증권 발행에 참여한 적이 없습니다
 당사는 본 자료 발간일을 기준으로 해당종목의 주식을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다
 당사는 동 자료를 기관투자자 또는 제 3 자에게 사전 제공한 사실이 없습니다
 조사분석담당자는 자료작성일 현재 동 종목과 관련하여 재산적 이해관계가 없습니다
 동 자료에 게재된 내용들은 조사분석담당자 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다
 동 자료는 당사의 저작물로서 모든 저작권은 당사에게 있습니다
 동 자료는 당사의 동의 없이 어떠한 경우에도 어떠한 형태로든 복제, 배포, 전송, 변형, 대여할 수 없습니다
 동 자료에 수록된 내용은 당사 리서치센터가 신뢰할 만한 자료 및 정보로부터 얻어진 것이나, 당사는 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없습니다.
 따라서 어떠한 경우에도 자료는 고객의 주식투자의 결과에 대한 법적 책임소재에 대한 증빙자료로 사용될 수 없습니다

투자기간 및 투자등급/투자의견 비율

종목추천 및 업종추천 투자기간: 12 개월 (추천기준일 증가대비 추천종목의 예상 목표수익률을 의미함) 당사 투자의견 비율(%)

· STRONG BUY(매수)	추천기준일 증가대비 +50%이상	0%
· BUY(매수)	추천기준일 증가대비 +15%이상 ~ +50%미만	95%
· HOLD(중립)	추천기준일 증가대비 -10%이상 ~ +15%미만	5%
· REDUCE(매도)	추천기준일 증가대비 -10%미만	0%

(2026.03.31 기준)

