SPOT
ISSUE

3 Dec. 2025

DAOL 다올투자증권

(Overweight)

레저

11월 카지노 실적: 비수기에서의 차별화

김혜영
인터넷·게임·레저 I hyyy@daolfn.com

● **롯데관광개발**

- 11월 드랍액 2,628억원(+77.9% YoY, -7.6% MoM), 순매출 514억원(+96.9% YoY, +1.9% MoM), 홀드율은 19.5%
- 2025년 누적 드랍액 2.5조원(+62.0% YoY), 순매출 4,357억원(+60.8 % YoY)

→ 11월에는 홀드율이 19.5%로 평균(2024.01~2025.10; 17.1%)보다 상회하며 드랍액은 전월 대비 감소하였으나 순매출은 전월 대비 증가

- 방문객 또한 5.1만 명으로 전년 동기 대비 41% 성장. 비수기에도 카지노 성장세 지속. 2026년에도 멤버십을 기반으로 한 카지노 드랍액 성장이 기대되며, 중국-제주 직항 노선 확대 시 모객 측면에서도 추가적인 기회가 있다고 판단. 레저 산업 Top-Pick 유지

● **파라다이스**

- 11월 드랍액 6,007억원(+3.8% YoY, -1.4% MoM), 순매출 803억원(+11.6% YoY, +10.6% MoM), 홀드율은 13.4%
- 2025년 누적 드랍액 6.5조원(+3.5% YoY), 순매출 8,257억원(+10.0% YoY)

→ MASS 드랍액이 1.5조원으로 전년 대비 12.4% 상승

→ 다만 중국, 일본, 그 외 VIP 드랍액의 증감율이 각각 +0.7%, +2.0%, -0.5%로 둔화된 모습. VIP 드랍액을 방어하는 것이 중요

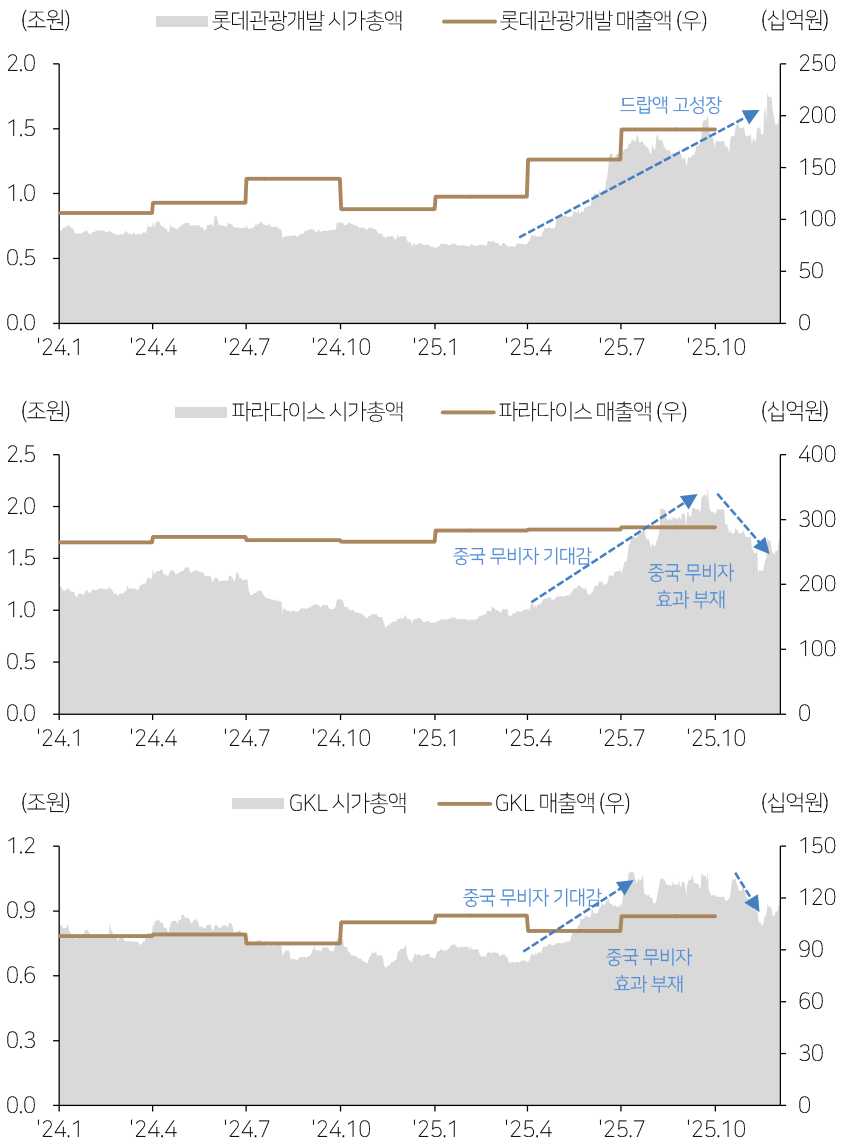
● **GKL**

- 11월 드랍액 3,270억원(+12.7% YoY, -1.0% MoM), 순매출 417억원(+12.9% YoY, +46.2% MoM), 홀드율은 13%
- 2025년 누적 드랍액 3.4조원(-0.01% YoY), 순매출 3,890억원(+9.6% YoY)

→ 11월 드랍액은 전년 동기 대비 성장하고 전월 대비로는 소폭 하락. 순매출도 전년 동기 대비 하락하고 전월 대비로는 상승. 이는 10월 홀드율이 9%로 저조했기 때문

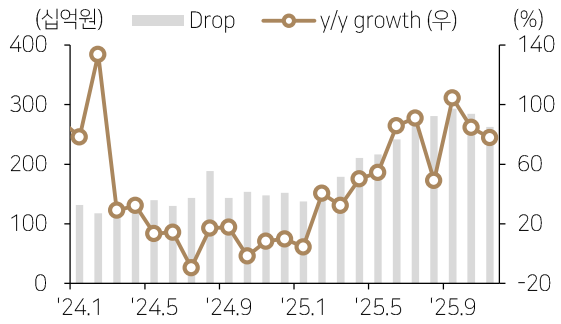
- 성장의 주요 요인은 일본 VIP의 드랍액 상승(1,121억원; +19.7% YoY). 이러한 추세가 이어지는지 확인할 필요

Fig. 1: 외국인 카지노 3사 시가총액 추이



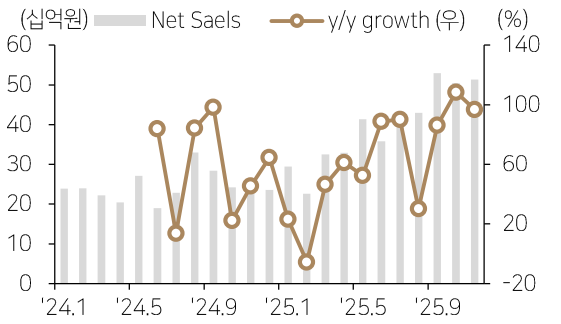
Source: Quantiwise, 다올투자증권

Fig. 2: 롯데관광개발 전체 드랍액 추이



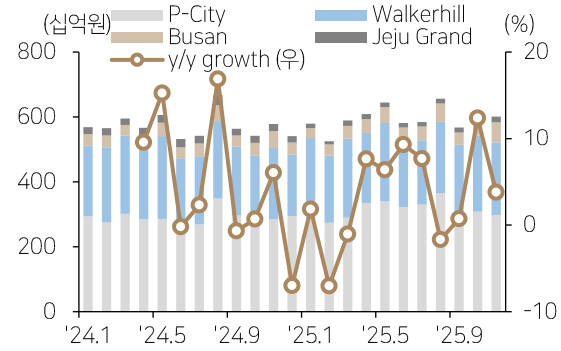
Source: 회사 자료, 다올투자증권

Fig. 3: 롯데관광개발 전체 순매출 추이



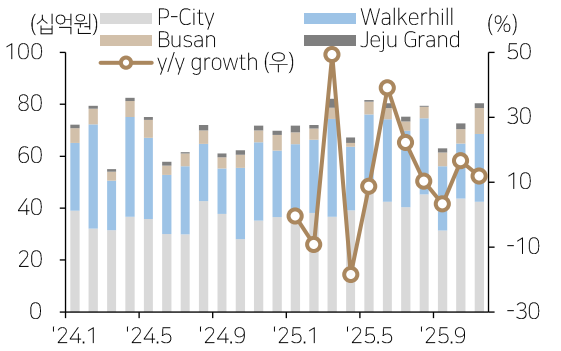
Source: 회사 자료, 다올투자증권

Fig. 4: 파라다이스 전체 드랍액 추이



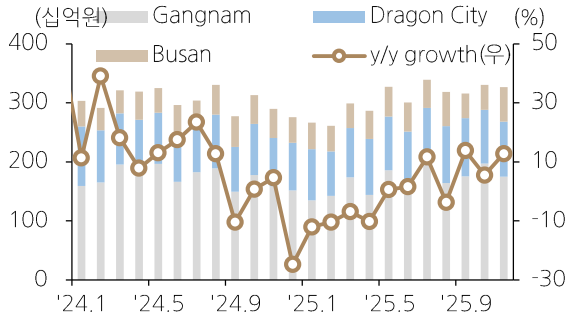
Source: 회사 자료, 다올투자증권

Fig. 5: 파라다이스 전체 순매출 추이



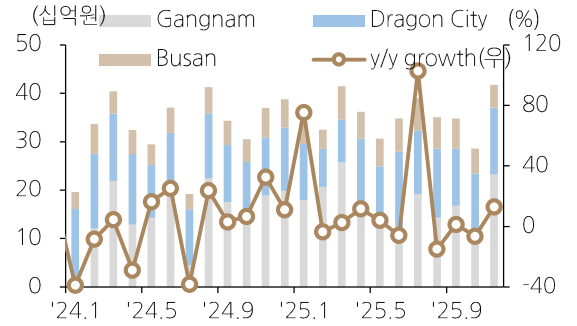
Source: 회사 자료, 다올투자증권

Fig. 6: GKL 전체 드랍액 추이



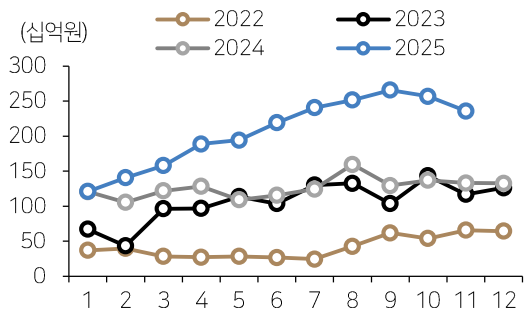
Source: 회사 자료, 다올투자증권

Fig. 7: GKL 전체 순매출 추이



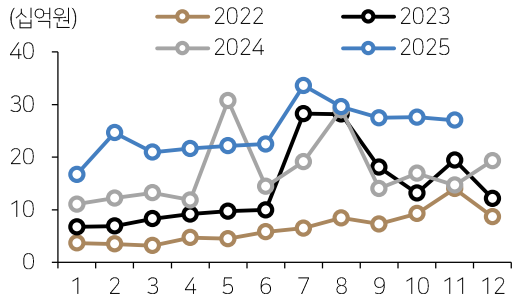
Source: 회사 자료, 다올투자증권

Fig. 8: 롯데관광개발 테이블 드랍액



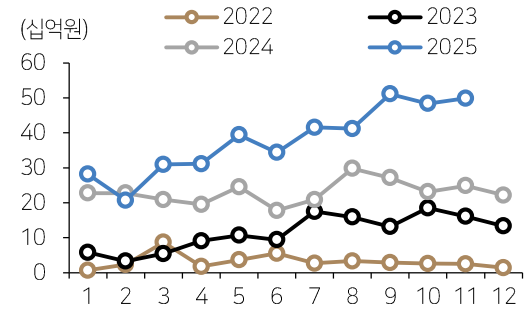
Source: 회사 자료, 다올투자증권

Fig. 9: 롯데관광개발 머신 드랍액



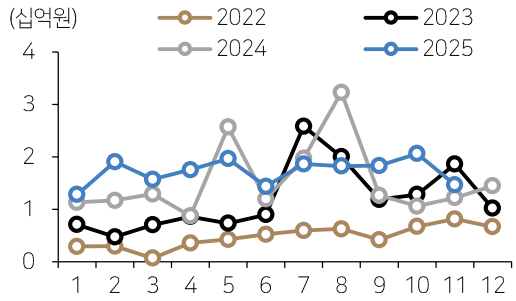
Source: 회사 자료, 다올투자증권

Fig. 10: 롯데관광개발 테이블 순매출



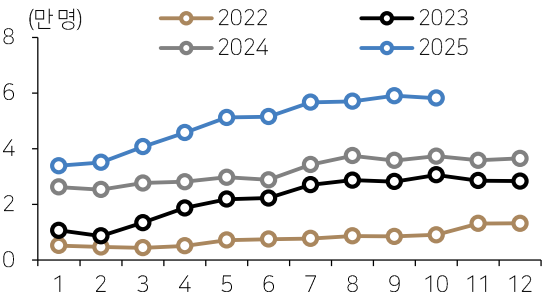
Source: 회사 자료, 다올투자증권

Fig. 11: 롯데관광개발 머신 순매출



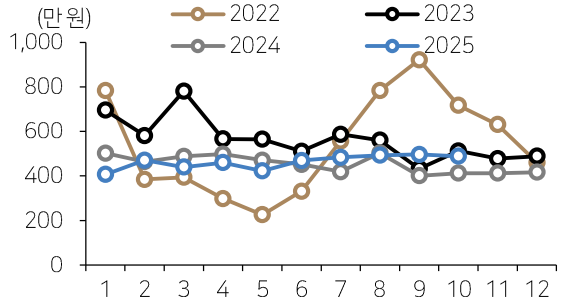
Source: 회사 자료, 다올투자증권

Fig. 12: 롯데관광개발 방문객 추이



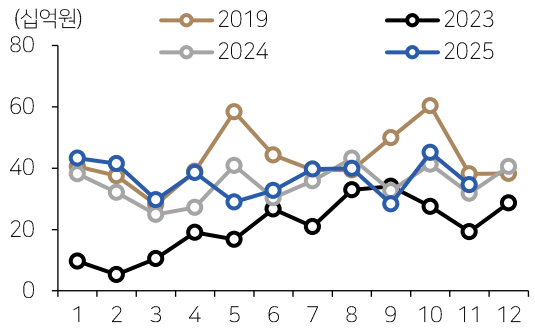
Source: 회사 자료, 다올투자증권

Fig. 13: 롯데관광개발 1인당 드랍액 추이



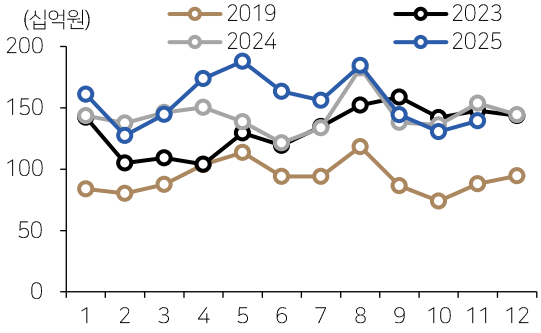
Source: 회사 자료, 다올투자증권

Fig. 14: 파라다이스시티 중국 VIP 드랍액



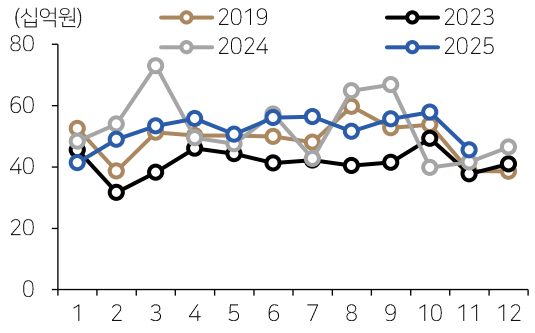
Source: 회사 자료, 다올투자증권

Fig. 15: 파라다이스시티 일본 VIP 드랍액



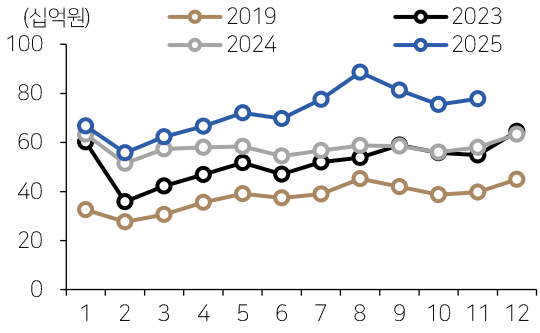
Source: 회사 자료, 다올투자증권

Fig. 16: 파라다이스시티 기타 VIP 드랍액



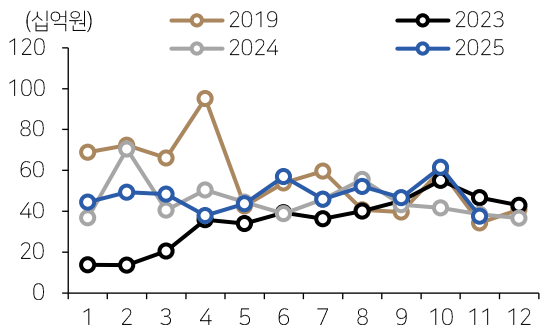
Source: 회사 자료, 다올투자증권

Fig. 17: 파라다이스시티 MASS 드랍액



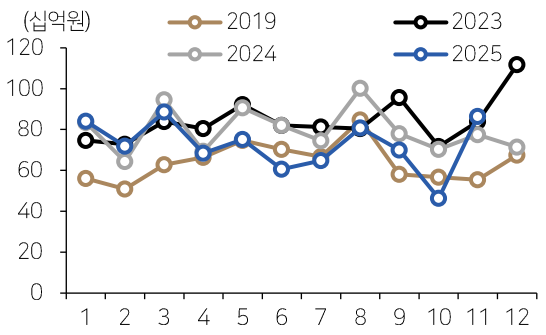
Source: 회사 자료, 다올투자증권

Fig. 18: 워커힐 중국 VIP 드랍액



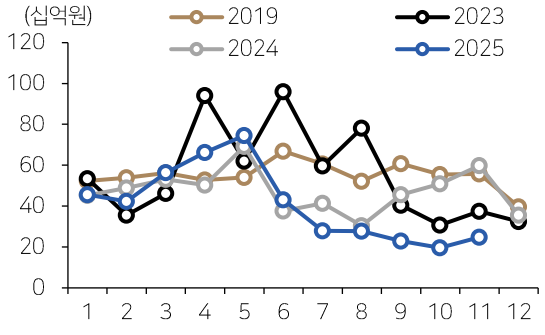
Source: 회사 자료, 다올투자증권

Fig. 19: 워커힐 일본 VIP 드랍액



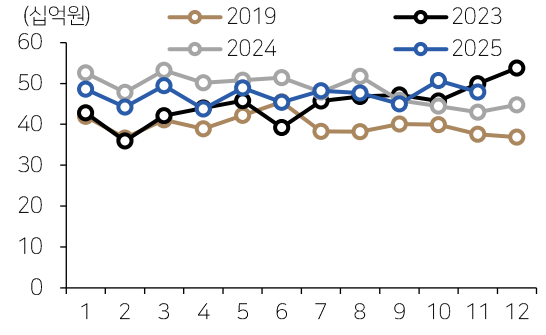
Source: 회사 자료, 다올투자증권

Fig. 20: 워커힐 기타 VIP 드랍액



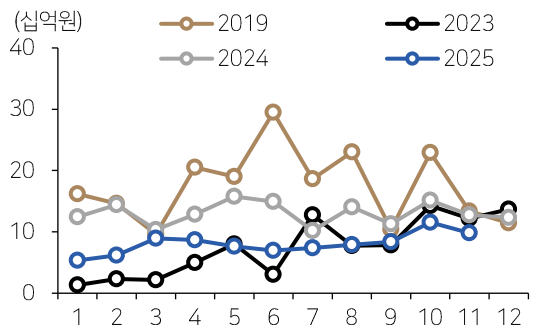
Source: 회사 자료, 다올투자증권

Fig. 21: 워커힐 MASS 드랍액



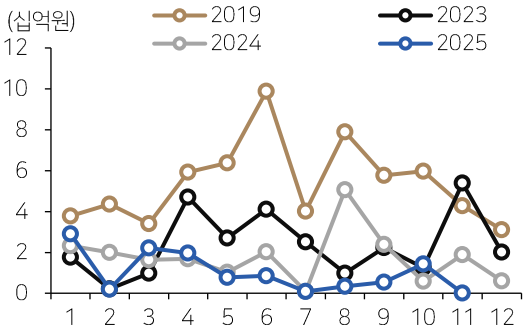
Source: 회사 자료, 다올투자증권

Fig. 22: 파라다이스 제주 그랜드 중국 VIP 드랍액



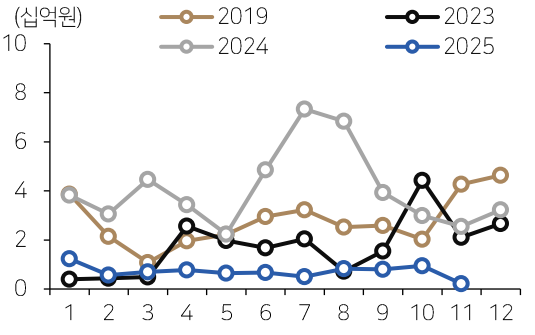
Source: 회사 자료, 다올투자증권

Fig. 23: 파라다이스 제주 그랜드 일본 VIP 드랍액



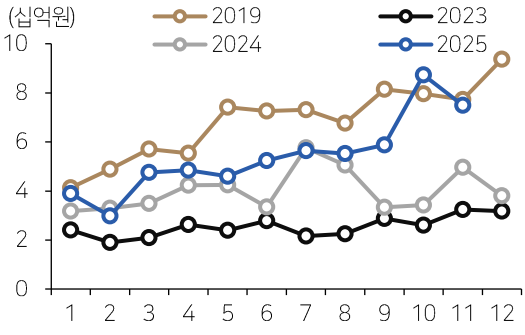
Source: 회사 자료, 다올투자증권

Fig. 24: 파라다이스 제주 그랜드 기타 VIP 드랍액



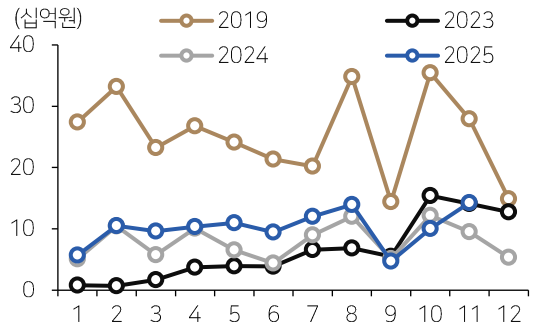
Source: 회사 자료, 다올투자증권

Fig. 25: 파라다이스 제주 그랜드 MASS 드랍액



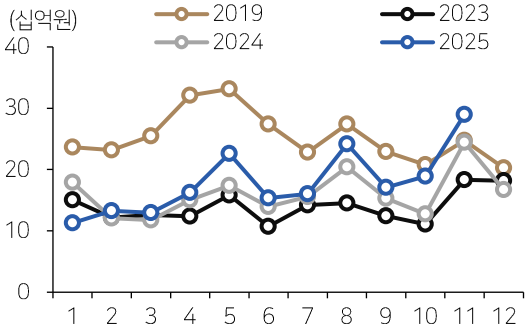
Source: 회사 자료, 다올투자증권

Fig. 26: 파라다이스 부산 중국 VIP 드랍액



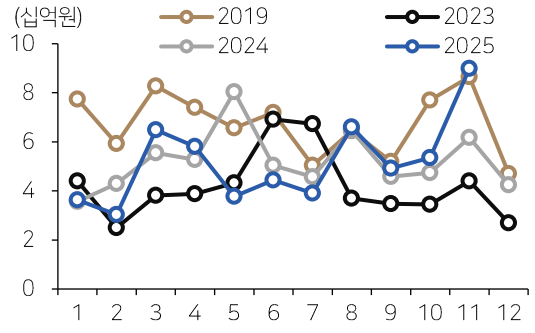
Source: 회사 자료, 다올투자증권

Fig. 27: 파라다이스 부산 일본 VIP 드랍액



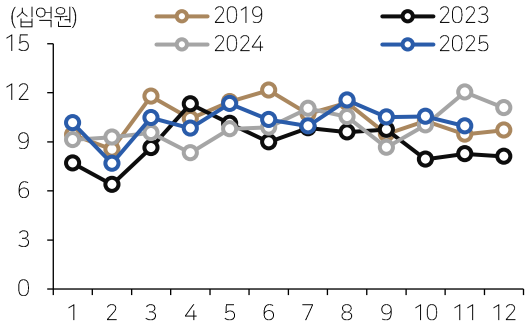
Source: 회사 자료, 다올투자증권

Fig. 28: 파라다이스 부산 기타 VIP 드랍액



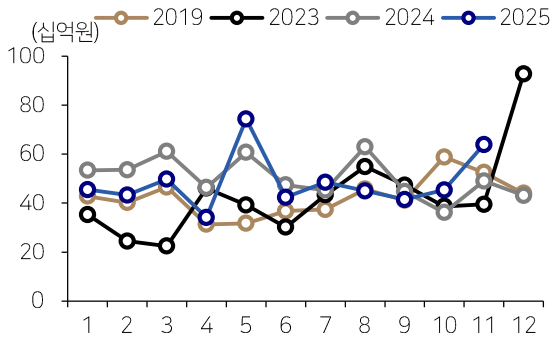
Source: 회사 자료, 다올투자증권

Fig. 29: 파라다이스 부산 MASS 드랍액



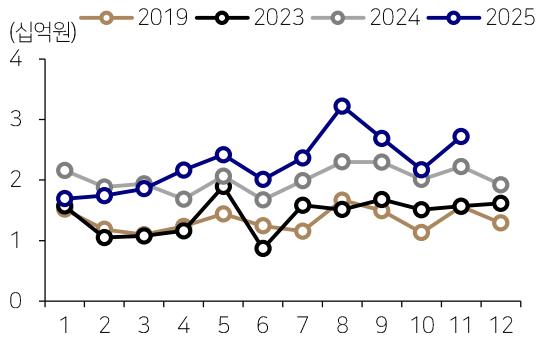
Source: 회사 자료, 다올투자증권

Fig. 30: GKL 서울 강남점 일본 VIP 드랍액



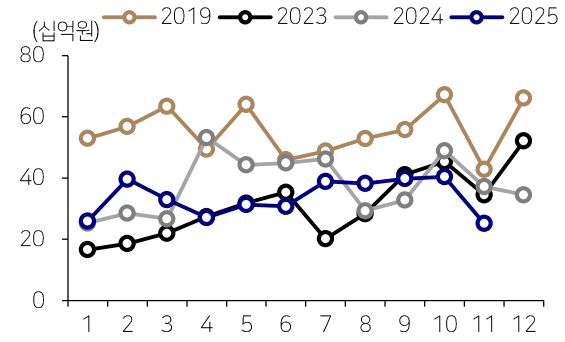
Source: 회사 자료, 다올투자증권

Fig. 31: GKL 서울 강남점 일본 Premium MASS 드랍액



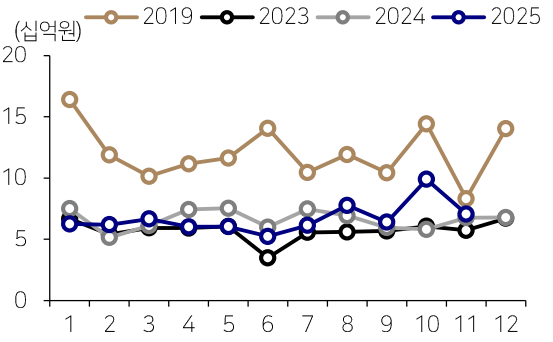
Source: 회사 자료, 다올투자증권

Fig. 32: GKL 서울 강남점 중국 VIP 드랍액



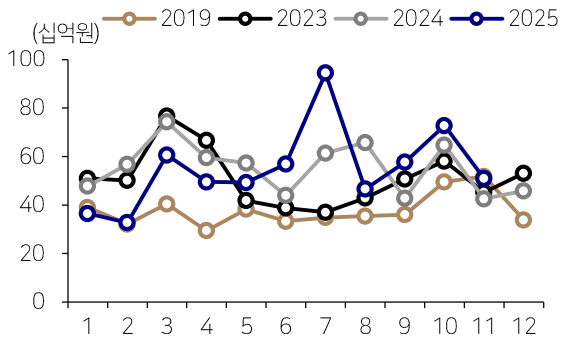
Source: 회사 자료, 다올투자증권

Fig. 33: GKL 서울 강남점 중국 Premium MASS 드랍액



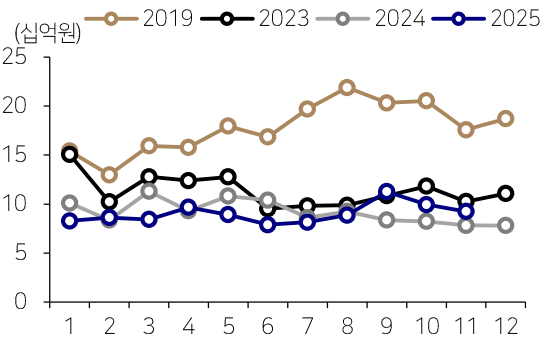
Source: 회사 자료, 다올투자증권

Fig. 34: GKL 서울 강남점 기타 VIP 드랍액



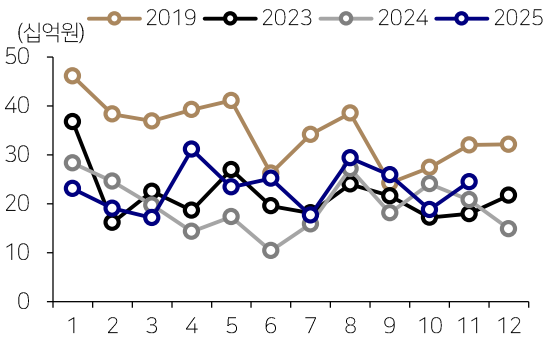
Source: 회사 자료, 다올투자증권

Fig. 35: GKL 서울 강남점 기타 Premium MASS 드랍액



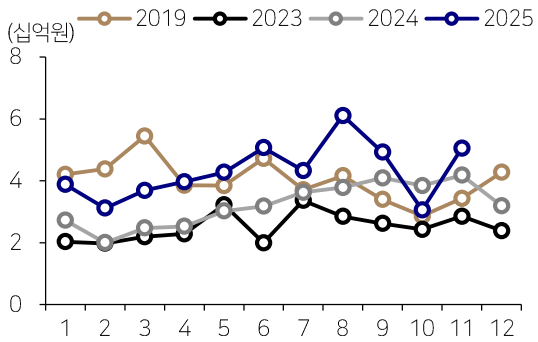
Source: 회사 자료, 다올투자증권

Fig. 36: GKL 서울드래곤시티점 일본 VIP 드랍액



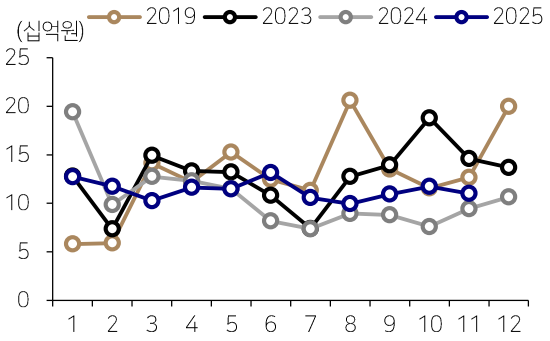
Source: 회사 자료, 다올투자증권

Fig. 37: GKL 서울드래곤시티점 일본 Premium MASS 드랍액



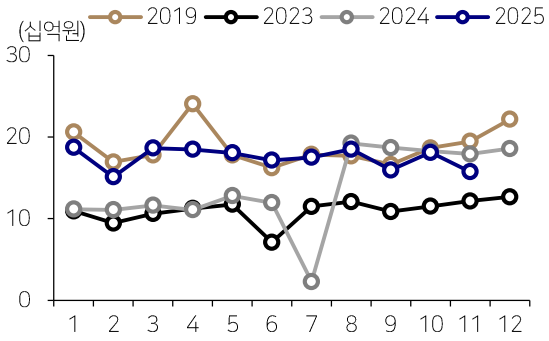
Source: 회사 자료, 다올투자증권

Fig. 38: GKL 서울드래곤시티점 중국 VIP 드랍액



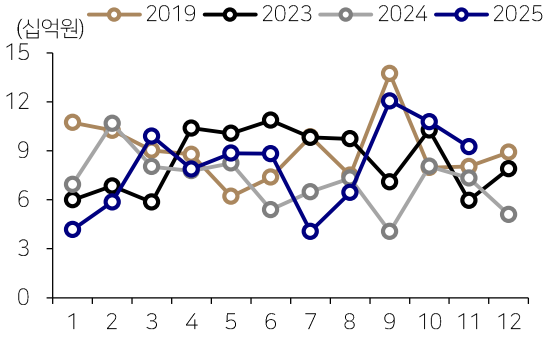
Source: 회사 자료, 다올투자증권

Fig. 39: GKL 서울드래곤시티점 중국 Premium MASS 드랍액



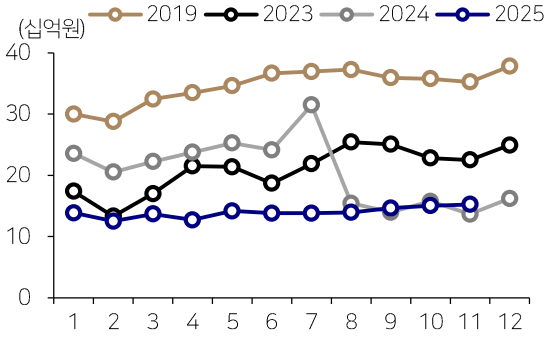
Source: 회사 자료, 다올투자증권

Fig. 40: GKL 서울드래곤시티점 기타 VIP 드랍액



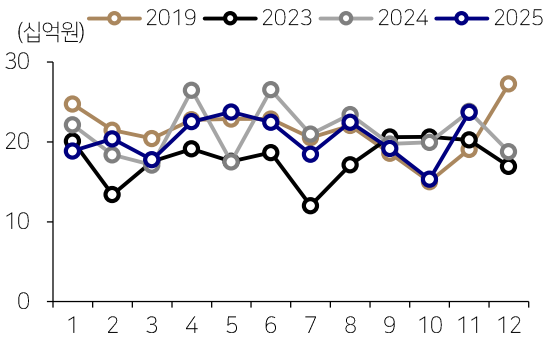
Source: 회사 자료, 다올투자증권

Fig. 41: GKL 서울드래곤시티점 기타 Premium MASS 드랍액



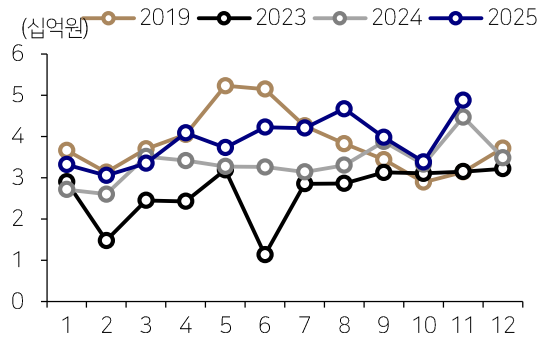
Source: 회사 자료, 다올투자증권

Fig. 42: GKL 부산 롯데점 일본 VIP 드랍액



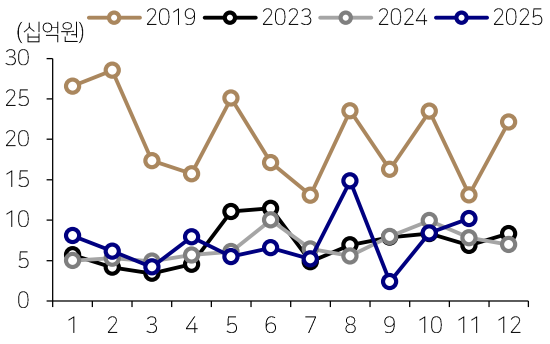
Source: 회사 자료, 다올투자증권

Fig. 43: GKL 부산 롯데점 일본 Premium MASS 드랍액



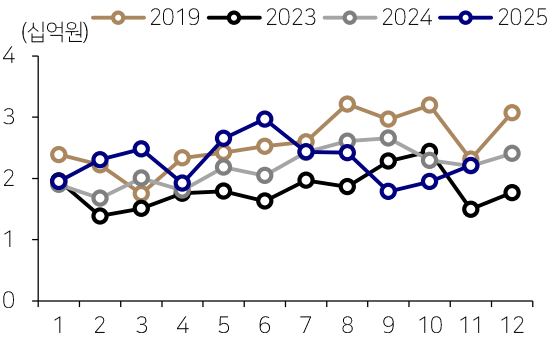
Source: 회사 자료, 다올투자증권

Fig. 44: GKL 부산 롯데점 중국 VIP 드랍액



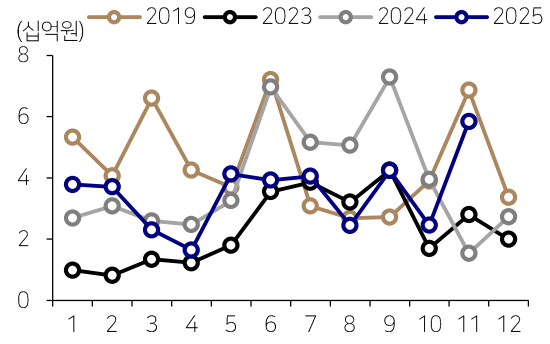
Source: 회사 자료, 다올투자증권

Fig. 45: GKL 부산 롯데점 중국 Premium MASS 드랍액



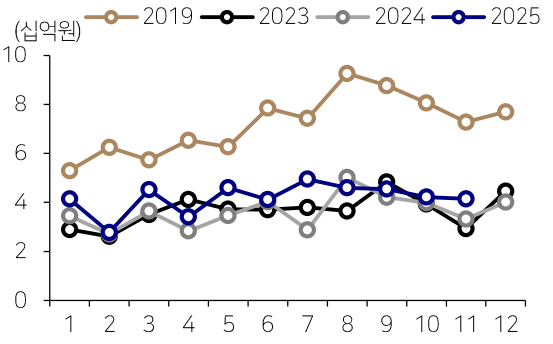
Source: 회사 자료, 다올투자증권

Fig. 46: GKL 부산 롯데점 기타 VIP 드랍액



Source: 회사 자료, 다올투자증권

Fig. 47: GKL 부산 롯데점 기타 Premium MASS 드랍액



Source: 회사 자료, 다올투자증권

Compliance Notice

당사는 본 자료를 기관투자가 등 제 3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다. 당사는 본 자료 발간일 현재 해당 기업의 인수·합병의 주선 업무를 수행하고 있지 않습니다. 당사는 자료작성일 현재 본 자료에서 추천한 종목의 지분을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다. 당사는 본 자료 발간일 현재 해당 기업의 계열사가 아닙니다. 당사는 동 종목에 대해 자료작성일 기준 유가증권 발행(DR, CB, IPO, 시장조성 등)과 관련하여 지난 12개월간 주간사로 참여하지 않았습니다. 당사는 상기 명시한 사항 외에 고지해야 하는 특별한 이해관계가 없습니다. 본 자료를 작성한 애널리스트 및 그 배우자는 발간일 현재 해당 기업의 주식 및 주식 관련 파생상품 등을 보유하고 있지 않습니다. 본 자료의 조사분석담당자는 어떠한 외부 압력이나 간섭 없이 본인의 의견을 정확하게 반영하여 작성하였습니다. 본 자료는 '나눔스퀘어'와 '아리따 글꼴'을 사용하여 작성하였습니다

투자등급 비율

BUY : 89.4%	HOLD : 10.6%	SELL : 0.0%

투자등급 관련사항

아래 종목투자의견은 향후 12개월간 추천기준일 종가대비 추천종목의 예상 기대 수익률을 의미

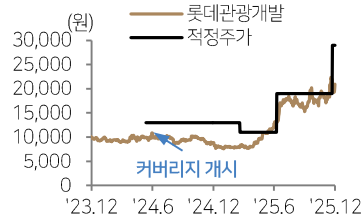
· BUY: 추천기준일 종가대비 +15% 이상
· HOLD: 추천기준일 종가대비 -15% 이상~ +15% 미만.
· REDUCE: 추천기준일 종가대비 -15% 미만.
· SUSPENDED: 기업가치 전망에 불확실성이 일시적으로 커진 경우, 분석 잠정적 중단. 적정주가 미제시.

투자 의견이 시장 상황에 따라 투자등급 기준과 일시적으로 다를 수 있음
동 조사분석자료에서 제시된 업종 투자의견은 시장 대비 업종의 초과수익률 수준에 근거한 것으로, 개별 종목에 대한 투자의견과 다를 수 있음
· Overweight: 해당 업종 수익률이 향후 12개월 동안 KOSPI 수익률을 상회할 것으로 예상하는 경우
· Neutral: 해당 업종 수익률이 향후 12개월 동안 KOSPI 수익률과 유사할 것으로 예상하는 경우
· Underweight: 해당 업종 수익률이 향후 12개월 동안 KOSPI 수익률을 하회할 것으로 예상 경우

주) 업종 수익률은 위험을 감안한 수치

최근 2년간 투자등급 및 적정주가 변경내용

롯데관광개발 (032350)



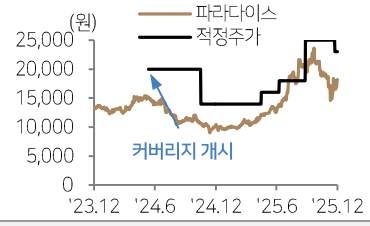
일자	커버리지 개시	2024.05.21	2025.02.28	2025.06.18	2025.11.27
투자의견		BUY	BUY	BUY	BUY
적정주가		13,000원	11,000원	19,000원	29,000원

적정주가 대비 실제주가 괴리율 (%)

일자	적정주가	평균주가	최고가	평균주가 괴리율(%)	최고가 괴리율(%)
2024.05.21	13,000	9,058	10,840	-30.32%	-16.62%
2025.02.28	11,000	9,978	14,690	-9.29%	33.55%
2025.06.18	19,000	17,767	22,350	-6.49%	17.63%
2025.11.27	29,000	-	-	-	-

* 괴리율 적용 기간: 최근 2년내 적정주가 변경일로부터 최근 종가 산출일(2025년 12월 2일)
** 괴리율 적용 산식: (실제주가 - 적정주가) / 적정주가

파라다이스 (034230)



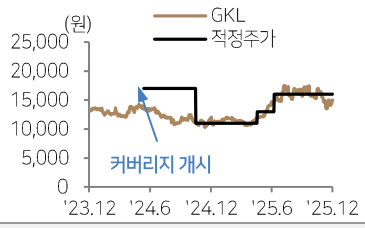
일자	커버리지 개시	2024.05.21	2024.10.18	2025.04.22	2025.06.18	2025.08.28
투자의견		BUY	BUY	BUY	BUY	BUY
적정주가		20,000원	14,000원	16,000원	18,000원	25,000원
일자	2025.11.27					
투자의견	BUY					
적정주가	23,000원					

적정주가 대비 실제주가 괴리율 (%)

일자	적정주가	평균주가	최고가	평균주가 괴리율(%)	최고가 괴리율(%)
2024.05.21	20,000	12,342	14,860	-38.29%	-25.7%
2024.10.18	14,000	10,369	12,260	-25.94%	-12.43%
2025.04.22	16,000	12,981	14,000	-18.87%	-12.5%
2025.06.18	18,000	18,198	21,650	1.1%	20.28%
2025.08.28	25,000	19,416	23,650	-22.34%	-5.4%
2025.11.27	23,000	-	-	-	-

* 괴리율 적용 기간: 최근 2년내 적정주가 변경일로부터 최근 종가 산출일(2025년 12월 2일)
** 괴리율 적용 산식: (실제주가 - 적정주가) / 적정주가

GKL (114090)



일자	커버리지 개시	2024.05.21	2024.10.22	2025.04.25	2025.06.18
투자의견		BUY	HOLD	HOLD	HOLD
적정주가		17,000원	11,000원	13,000원	16,000원

적정주가 대비 실제주가 괴리율 (%)

일자	적정주가	평균주가	최고가	평균주가 괴리율(%)	최고가 괴리율(%)
2024.05.21	17,000	12,102	13,650	-28.81%	-19.71%
2024.10.22	11,000	11,290	12,100	2.64%	10%
2025.04.25	13,000	13,534	15,310	4.11%	17.77%
2025.06.18	16,000	-	-	-	-

* 괴리율 적용 기간: 최근 2년내 적정주가 변경일로부터 최근 종가 산출일(2025년 12월 2일)
** 괴리율 적용 산식: (실제주가 - 적정주가) / 적정주가