



Overweight

Top Picks 및 관심종목

강원랜드(035250)

BUY | TP 22,000원(하향) | CP 14,750원

롯데관광개발(032350)

BUY | TP 26,000원(하향) | CP 15,210원

파라다이스(034230)

BUY | TP 25,000원 | CP 14,530원

GKL(114090)

BUY | TP 16,000원 | CP 10,400원

*CP 2026년 7월 2일

2026년 7월 3일 | 산업분석_Earnings Preview

카지노

하반기 사상 최대가 다가옵니다

3분기 사상 최대 실적 기대하나 2027년 예상 P/E 9~11배에 불과

마카오 카지노 주가가 연일 신저가를 갱신하고 있고, 시에 집중된 수급 영향까지 겹치면서 주가가 지속 부진하다. 다만, 마카오의 부진은 한국 외인 카지노와는 다소 무관한 이슈이며, 2분기 모두 두 자릿수 드랍액 성장률을 기록했다. 한일령의 수혜 등에 따른 인바운드의 고성장과 원화 약세가 겹치면서 하반기에도 성장이 이어질 것으로 예상하며, 롯데관광개발과 파라다이스는 각각 롤링 경쟁력 확대와 호텔 인수 효과 등으로 3분기부터 사상 최대 실적을 전망하고 있다. 목표주가의 높은 괴리로 강원랜드와 롯데관광개발의 목표주가를 소폭 하향하지만, 2027년 예상 P/E 9~11배 수준에서는 지속적인 비중확대를 추천한다. 롯데관광개발과 파라다이스를 추천하지만, 단기적으로는 GKL이 최근 좋은 실적 흐름 대비 상대적으로 저평가되어 있다고 판단한다.

강원랜드/GKL 상회, 롯데관광개발/파라다이스 부합

강원랜드, 롯데관광개발, 파라다이스, GKL의 2분기 예상 영업이익은 각각 576억원(-1% YoY)/507억원(+53%)/481억원(+12%)/241억원(+51%) 강원랜드/GKL 상회, 롯데관광개발/파라다이스는 부합할 것이다. 강원랜드는 실적은 특이사항이 없지만 컨센서스가 다소 낮은 것으로 추정되며, GKL은 오랜만에 분기 드랍액 1조원 및 매출액 1,200억원을 기록하면서 호실적이 예상된다. 롯데관광개발은 테이블 드랍액 성장률이 둔화되었지만 롤링 경쟁력 강화와 고액 베팅 테이블 확대로 3분기 사상 최대 실적이 예상되며, 파라다이스도 부산의 고성장과 하얏트 리젠시 인수 효과 등으로 3분기 사상 최대 이익을 기대하고 있다.

마카오 카지노 주가 부진은 부담이나 한국과는 무관한 이슈

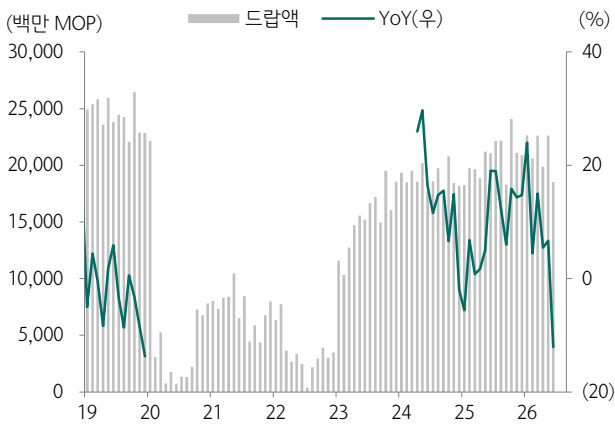
마카오 카지노 주가는 -33% (YTD) 하락하면서 밸류에이션도 2027년 평균 P/E 10배 이하로 하락했다. 6월 마카오 GGR은 -12%, 누적으로도 +7% 성장에 그치고 있는데 작년 Jacky Cheung 콘서트의 역 기저효과에 더해 월드컵으로 인해 베팅 일부가 스포츠 이벤트로 이동한 것으로 추정된다. 월드컵이 이어지는 7월까지 역성장이 이어질 것으로 예측되면서 부진하다. 또한, 갤럭시엔터/샌즈차이나/윈마카오 등은 호텔 등 Capex 및 프로모션을 확대하고 있으며, MGM차이나도 브랜드 라이선스 비용의 가파른 상승으로 마진 압박이 나타나고 있다. 다만, 이는 모두 한국 외국인 카지노와는 무관한 이슈다. 인바운드 증가와 원화 약세로 2분기 드랍액이 모두 좋았으며, 파라다이스/롯데관광개발 등은 3분기 사상 최대 실적을 전망하고 있다.



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

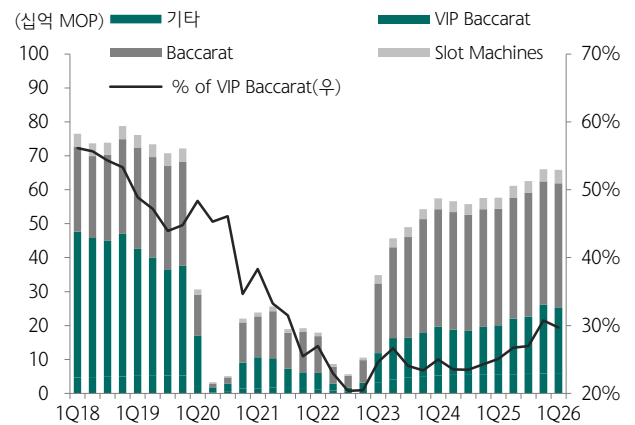
하나증권 리서치센터

도표 1. 마카오 월별 GGR 추이: 6월 약 3.6조원 (YoY -12%)



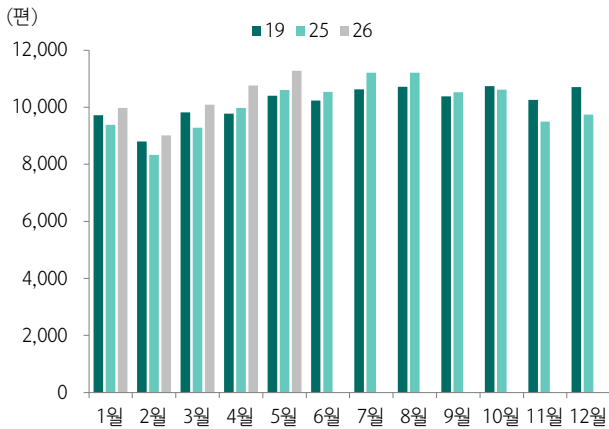
자료: Bloomberg, 하나증권

도표 2. 마카오 부문별 GGR 추이: 1Q26 VIP 비중 30%



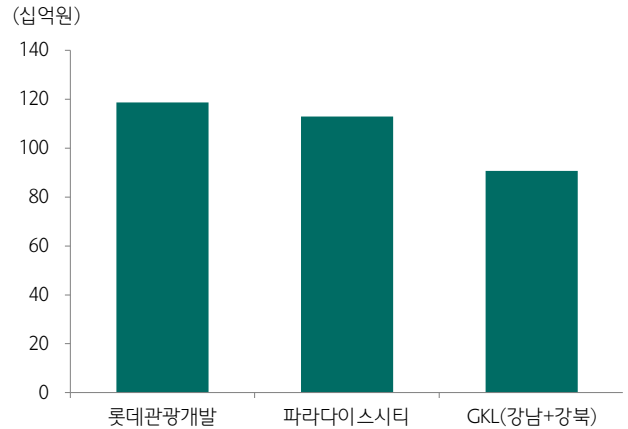
자료: Bloomberg, 하나증권

도표 3. 월별 한중 운항편수 추이 (5월 +6% 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	9.8	9.3	0.7	0.7
파라다이스	13.5	10.8	0.7	0.7
CKL	11.7	11.2	1.3	1.2
롯데관광개발	16.2	9.3	2.8	2.2
갤럭시엔터	11.6	10.6	1.5	1.4
MGM차이나	7.8	7.0	6.9	4.5
샌즈차이나	11.6	10.3	7.8	6.9
원마카오	9.9	8.8	N/A	N/A
(단위: 백만HKD)	매출액		영업이익	
	26F	27F	26F	27F
갤럭시엔터	52,224	56,688	10,777	11,800
MGM차이나	36,239	37,892	6,218	6,603
샌즈차이나	8,258	8,670	1,483	1,601
원마카오	31,333	32,811	5,125	5,287

자료: Bloomberg, 하나증권

도표 6. 마카오 인덱스 주가 추이 (YTD -33%)



자료: Bloomberg, 하나증권

1) 강원랜드: 2Q 예상 OP 576억원(-1% YoY)

2분기 예상 매출액/영업이익은 각각 3,479억원(-4% YoY)/576억원(-1%)으로 컨센서스(487억원)를 상회할 것이다. 방문객 수는 58만명(+1%), 드랍액은 약 1.5조원(+2%)으로 예상된다. 3월부터 카지노 호텔 477실, 마운틴 콘도 280실 등 대규모 객실 리노베이션이 내년 10월까지 진행되면서 수요가 다소 둔화될 것으로 예상했는데, 우려보다는 상당히 선방하는 수준이다. 또한, 호텔/콘도 등의 매출도 리뉴얼로 30% 내외의 감소폭을 예상했으나, 식음 비중이 상대적으로 높아 -15% 내외의 수준으로 선방할 것으로 추정된다. 비용 측면에서는 경영성과성과는 같은 등급으로 유지되었으나, 회계적 안분의 이슈로 작년 대비로는 70~80억원 정도 개선될 것으로 예상된다. 영업외적으로는 금융 수익이 상당히 좋았던 것으로 추정된다.

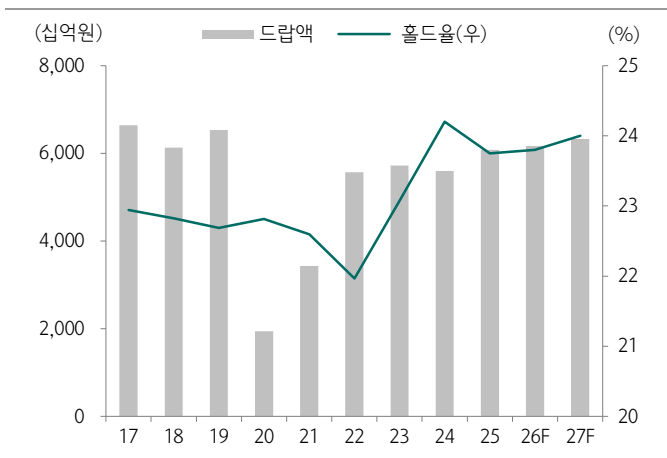
내년까지 이어질 객실 리노베이션 외에도 제2카지노, 주차장/케이블카 등 2028년까지 Capex가 대규모로 집행될 예정으로 단기 실적 상향 가능성은 높지는 않다. 다만, 주주환원 측면에서는 기 보유한 자사주 7.4%에 대한 소각과 1,000원 내외의 주당 배당금을 감안하면 현 주가에서는 14% 내외의 주주환원율이 예상되기에 하방을 지지할 것이다. 단기 성장 모멘텀 제한으로 목표 P/E를 소폭 하향해 목표주가를 22,000원(-4%)으로 하향한다.

도표 7. 강원랜드 목표주가 하향

지배주주순이익('26년)	311	십억원
주식 수	198,194	천주
EPS	1,567	원
목표 P/E	14	배
목표 주가	22,000	원
현재 주가	14,750	원
상승 여력	49	%

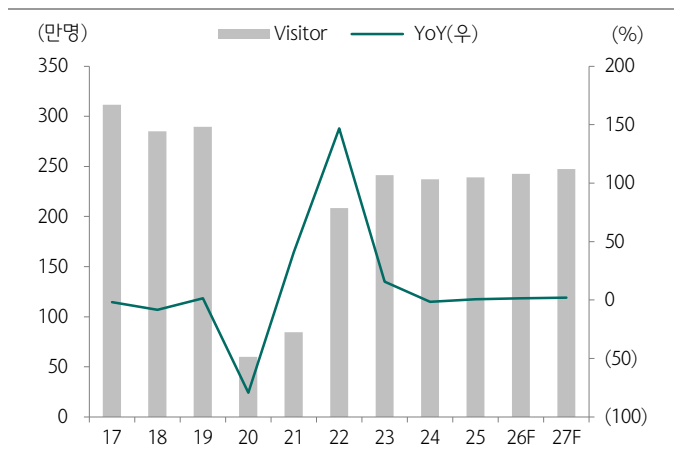
자료: 하나증권

도표 8. 강원랜드 카지노 드랍액 및 홀드올 추이



자료: 강원랜드, 하나증권

도표 9. 강원랜드 방문객 수 추이



자료: 강원랜드, 하나증권

도표 10. 강원랜드 실적 추정

(단위: 십억원)

	24	25	26F	27F	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26	2Q26F	3Q26F	4Q26F
드랍액	5,595	6,078	6,262	6,388	1,455	1,473	1,603	1,548	1,501	1,495	1,658	1,608
홀드올	24.4%	23.6%	23.8%	24.0%	23.7%	24.5%	23.0%	23.1%	24.0%	23.8%	23.8%	23.7%
매출액	1,427	1,477	1,502	1,533	366	361	384	365	379	348	401	374
Casino	1,245	1,308	1,349	1,387	317	332	334	326	330	321	357	340
Non-Casino	182	169	153	146	49	29	50	40	49	26	44	34
영업이익	286	235	247	238	74	59	73	30	69	58	78	42
OPM	20%	16%	16%	15%	20%	16%	19%	8%	18%	17%	20%	11%
당기순이익	457	318	311	309	75	63	113	68	40	86	93	54

자료: 강원랜드, 하나증권

도표 11. 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

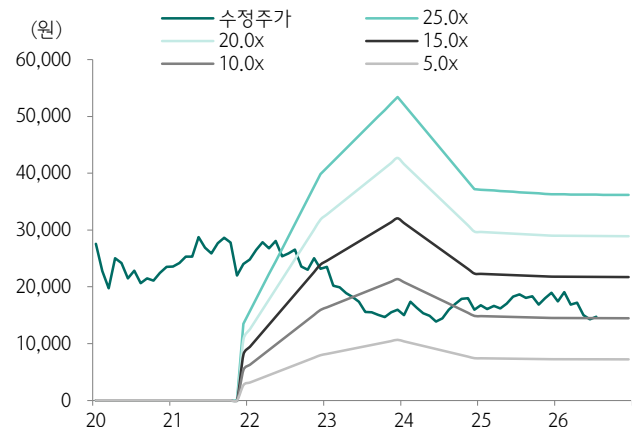
자료: Dart, 하나증권

도표 12. 강원랜드 제2카지노 신축 계획



자료: 강원랜드, 하나증권

도표 13. 강원랜드 12MF P/E 차트



자료: 하나증권

2) 롯데관광개발: 2Q 예상 OP 507억원(+53% YoY)

롯데관광개발의 2분기 예상 매출액/영업이익은 각각 1,961억원(+24% YoY)/507억원(+53%)으로 컨센서스(510억원)에 부합할 것이다. 호텔 부문 매출액은 228억원(+3%)으로 OCC 88%(+0%p), ADR 25만원(+8%)으로 예상된다. 카지노는 부문 매출액은 1,471억원(+34%)으로 드랩액 7,606억원(+14%), 홀드올 19.3%(+2.9%p)을 기록했다. 테이블 드랩액 성장률이 한 자릿수로 둔화되고 있으나 고액 머신 확대로 머신 부문이 86% 성장한 것이 긍정적이었다. 또한, 미니멈 베탱 2~30만원 테이블 비중이 크게 확대되면서 홀드올이 상승하고 있는 것도 긍정적이다. 2분기 콤프 비중이 50%를 넘어섰는데, 3분기는 성수기에 더해 롤링 경쟁력 강화까지 더해지며 월 평균 550억원 수준의 사상 최대 매출을 재차 전망한다.

목표주가의 높은 괴리와 실적 전망을 소폭 하향하면서 목표주가를 26,000원(-7%)으로 하향하지만, 2027년 예상 P/E 10배 수준의 상당한 저평가 구간이다.

도표 14. 롯데관광개발 목표주가 하향

지배주주순이익('27년)	1,160	억원
주식 수	85,968	천주
EPS	1,349	원
목표 P/E	19	배
목표 주가	26,000	원
현재 주가	14,750	원
상승 여력	76	%

자료: 롯데관광개발, 하나증권

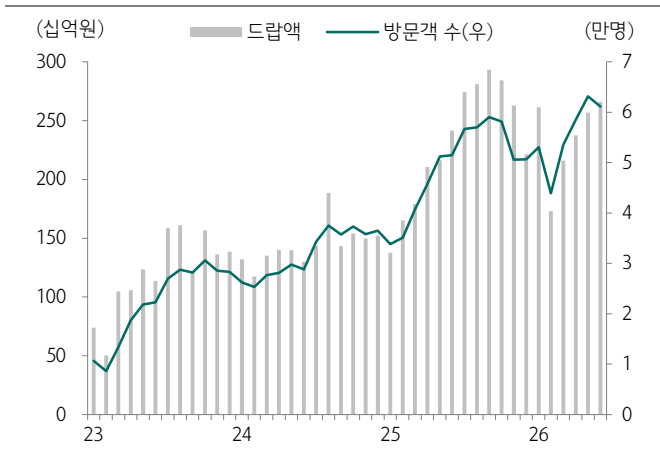
도표 15. 롯데관광개발 실적 추정

(단위: 십억원)

	24	25	26F	27F	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26	2Q26F	3Q26F	4Q26F
드랩액	1,726	2,768	3,192	3,595	482	669	849	769	651	761	936	844
홀드올	17.1%	17.2%	18.1%	17.7%	17.5%	16.5%	16.4%	18.6%	18.2%	19.3%	17.5%	17.5%
매출액	471	653	758	822	122	158	187	187	156	196	211	195
여행	84	89	89	91	22	24	22	21	18	25	23	23
복합리조트	86	82	86	90	14	22	24	21	18	23	23	22
카지노	295	477	577	635	85	110	139	143	119	147	164	148
기타	7	6	6	6	1	1	2	2	1	1	2	2
영업이익	39	143	194	219	13	33	53	44	29	51	64	51
OPM(%)	8	22	26	27	11	21	28	24	18	26	30	26
당기순이익	(117)	28	64	116	(24)	6	6	39	(7)	18	30	23

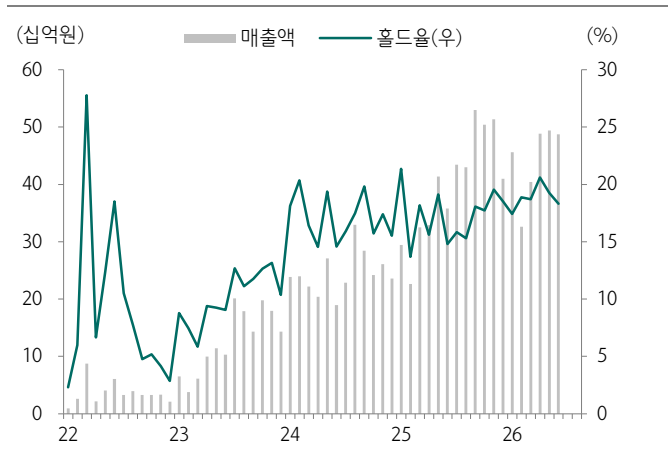
자료: 롯데관광개발, 하나증권

도표 16. 제주드림타워 카지노 월별 드랩액: 6월 2,662억원 (YoY +10%)



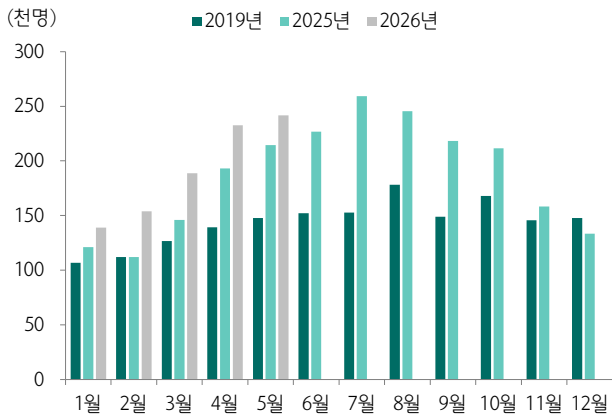
자료: 롯데관광개발, 하나증권

도표 17. 제주드림타워 카지노 월별 매출액: 6월 487억원 (YoY +36%)



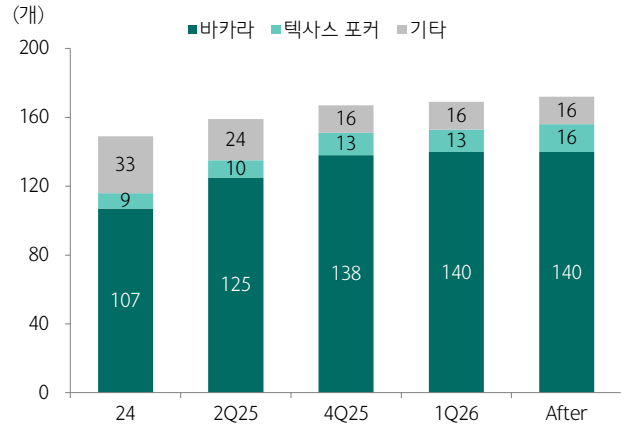
자료: 롯데관광개발, 하나증권

도표 18. 제주도 외국인 월별 방문객 수 (2019년 동월 대비 +63%)



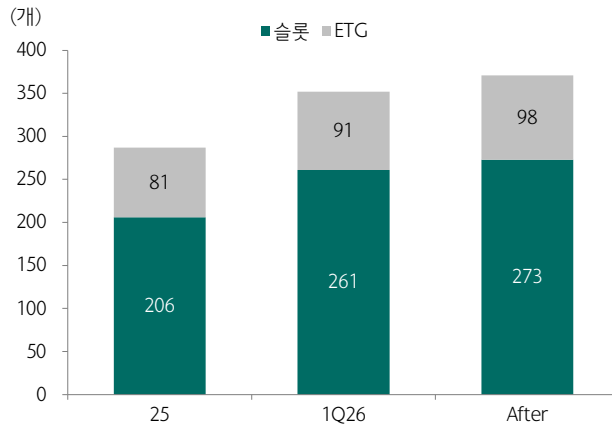
자료: 제주관광협회, 하나증권

도표 19. 제주드림타워 카지노 테이블 수 추이 및 전망



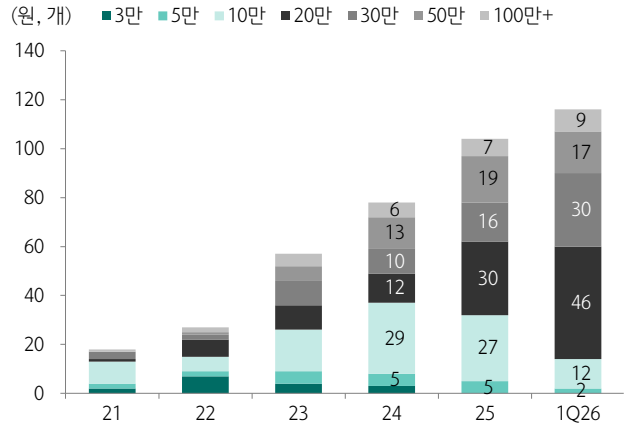
자료: 롯데관광개발, 하나증권

도표 20. 제주드림타워 카지노 머신 수 추이 및 전망



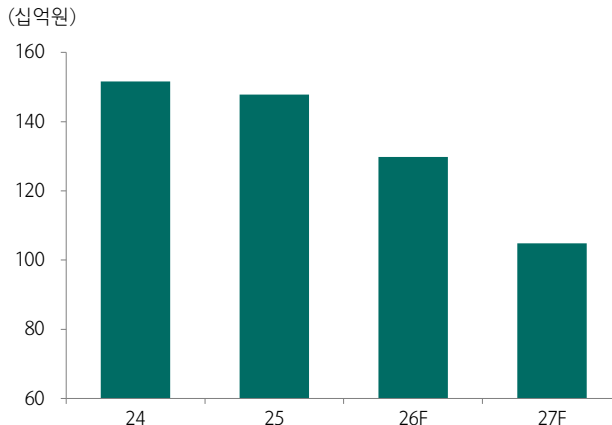
자료: 롯데관광개발, 하나증권

도표 21. 미니멈 베팅 금액 별 바카라 오픈 테이블 개수



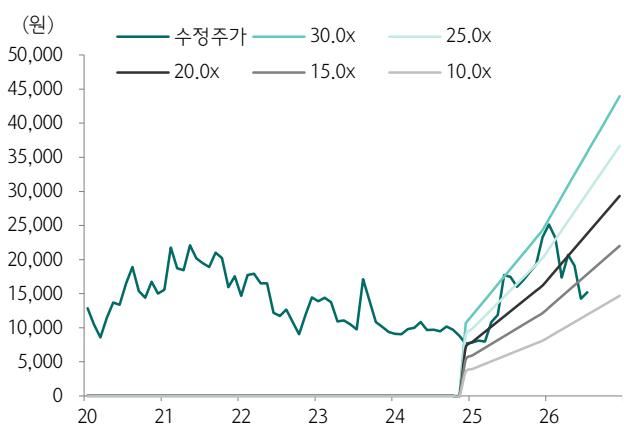
자료: 롯데관광개발, 하나증권

도표 22. 롯데관광개발 이자비용 추이



자료: 롯데관광개발, 하나증권

도표 23. 롯데관광개발 12MF P/E 차트



자료: 롯데관광개발, 하나증권

3) 파라다이스: 2Q 예상 OP 481억원(+12% YoY)

파라다이스의 2분기 예상 매출액/영업이익은 각각 3,160억원(+11% YoY)/481억원(+12%)으로 컨센서스(520억원)에 부합할 것이다. 1분기와 마찬가지로 4~5월이 상당히 좋았는데, 6월 홀드올이 9.0%(-4.0%p)으로 부진했던 점이 아쉬웠다. 만약 6월 매출액이 800억원 내외만 기록했다더라도 영업이익 600억원에 근접했을 것이다. 드랍액은 2.06조원(+12%)으로 첫 2조원 돌파이자 9개 분기 만에 두 자릿수 성장을 기록했다. 지역별로 보면 하얏트 리젠시 인수 효과는 OCC가 아직 50%대에 불과해 미미하나, 성수기를 맞이한 3분기에는 60%까지 상승해 높은 실적 레버리지가 나타날 것으로 전망한다. 부산은 최근 지역의 높은 인기를 보여주듯 카지노 드랍액이 59%, 매출액은 +114% 상승했다. 국적별로는 중국/일본 VIP가 각각 5% 내외 성장했으나, 기타VIP와 Mass가 각각 +27%/+18% 상승했다.

6월 홀드올 부진이 상당히 아쉽지만, 5월 매출액은 사상 최대이자 1,000억원에 근접했다. 3분기 성수기를 맞이하여 만약 월 카지노 매출액이 평균 900억원 내외까지 가능하다면 영업이익은 650억원 내외를 기록할 것으로 예상된다. 그렇다면 램프업을 고려할 때 2027년 영업이익은 충분히 2,500억원에 근접할 것이고 2028년까지는 사상 최대 실적이 이어질 것이기에 밸류에이션도 확장될 것이다. 2027년 예상 P/E 11배 수준의 현 주가에서는 지속적인 비중확대를 추천한다.

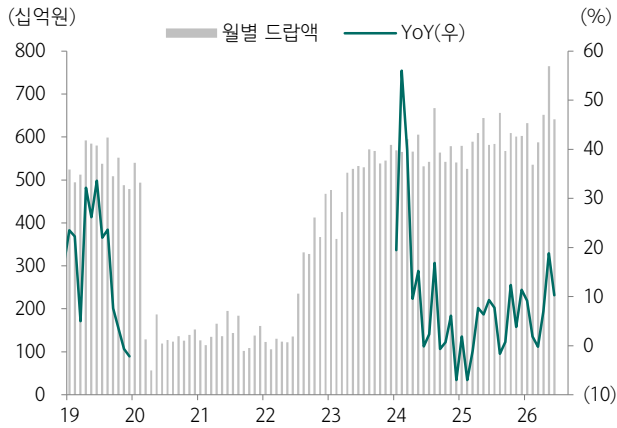
도표 24. 파라다이스 실적 추정

(단위: 십억원)

	24	25	26F	27F	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26	2Q26F	3Q26F	4Q26F
드랍액	6,868	7,150	7,750	8,802	1,694	1,835	1,808	1,813	1,756	2,058	1,997	1,938
홀드올	11.2%	11.8%	11.8%	11.9%	12.6%	11.8%	11.3%	11.7%	12.2%	11.3%	11.9%	11.9%
매출액	1,072	1,150	1,256	1,413	283	284	288	294	294	316	329	317
카지노	403	419	456	475	116	101	100	103	116	117	111	112
호텔	112	115	127	133	24	28	32	32	27	30	35	34
기타	18	18	19	20	4	4	6	3	5	4	7	4
복합리조트	539	597	655	786	139	152	150	156	146	165	176	167
영업이익	136	156	178	244	57	43	40	16	37	48	56	37
OPM	13%	14%	14%	17%	20%	15%	14%	6%	13%	15%	17%	12%
당기순이익	111	145	134	191	43	32	33	36	19	39	49	28
지배주주순이익	76	94	90	124	31	21	23	19	16	25	32	16

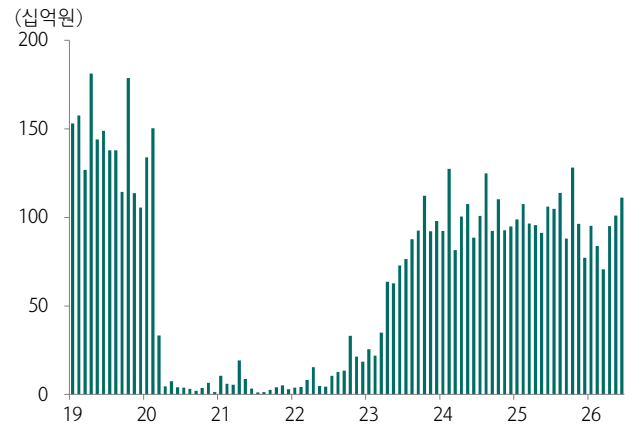
자료: 파라다이스, 하나증권

도표 25. 파라다이스 월별 드랍액: 6월 6,411억원(YoY +10%)



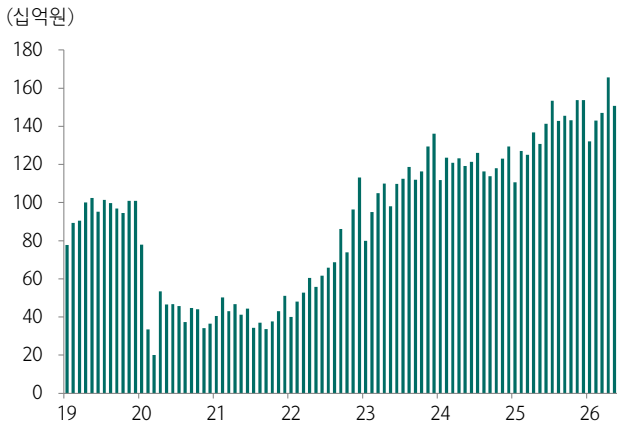
자료: 파라다이스, 하나증권

도표 26. 파라다이스 6월 중국인 VIP 드랍액 (19년 동월 대비 75%)



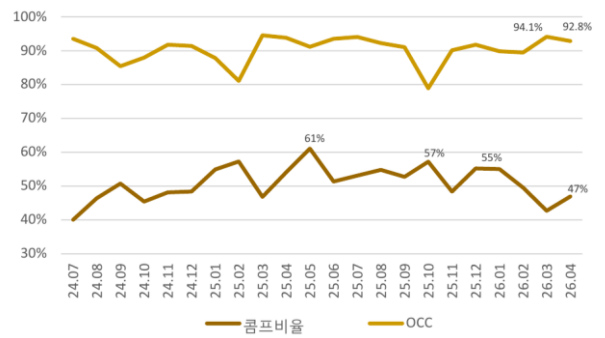
자료: 파라다이스, 하나증권

도표 27. 파라다이스 Mass 드랍액 추이



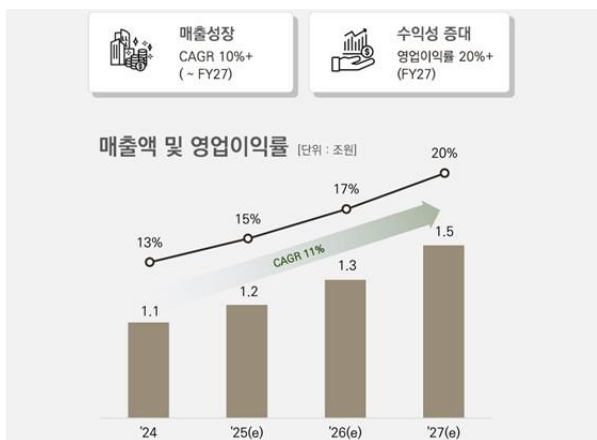
자료: 파라다이스, 하나증권

도표 28. P-city 메인 호텔 월별 주말 평균 OCC 및 컴프비율 추이



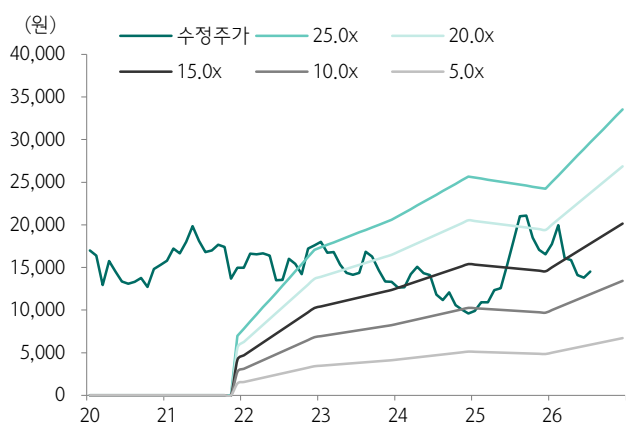
자료: 파라다이스, 하나증권

도표 29. 파라다이스 경영 목표



자료: 파라다이스, 하나증권

도표 30. 파라다이스 12MF P/E 차트



자료: 파라다이스, 하나증권

4) GKL: 2Q 예상 OP 241억원(+51%)

GKL의 2분기 예상 매출액/영업이익은 각각 1,219억원(+21% YoY)/241억원(+51%)으로 컨센서스(198억원)를 상회할 것이다. 드랍액은 1.05조원(+15%)으로 팬데믹 이후 첫 분기 1조원으로 회복했으며, 국적별로는 중국/일본/기타 VIP가 각각 +31%/+4%/+12%를 기록했다. 현재 흐름이 이어진다면 연간 영업이익은 700억원을 충분히 상회할 것으로 예상되며, 현 주가는 2026년 예상 P/E 기준으로 10배 수준이다. 복합리조트 부재로 성장 잠재력이 낮아 선호도가 높진 않지만, 실적 대비 상당히 저평가되어 있다고 판단한다.

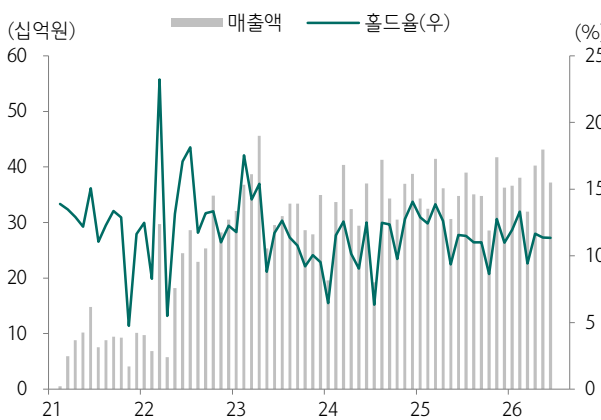
도표 31. GKL 실적 추정

(단위: 십억원)

	24	25	26F	27F	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26	2Q26F	3Q26F	4Q26F
드랍액	3,648	3,703	4,038	4,278	827	915	974	988	931	1,053	1,040	1,013
홀드올	10.7%	11.3%	11.5%	11.4%	13.1%	11.1%	11.2%	10.8%	11.5%	11.4%	11.3%	11.4%
매출액	396	423	469	493	110	101	109	103	111	122	119	117
영업이익	38	53	74	82	20	16	17	(1)	18	24	20	12
OPM	10%	12%	16%	17%	18%	16%	16%	-1%	16%	20%	17%	10%
당기순이익	33	47	62	69	16	17	15	(1)	15	19	17	11

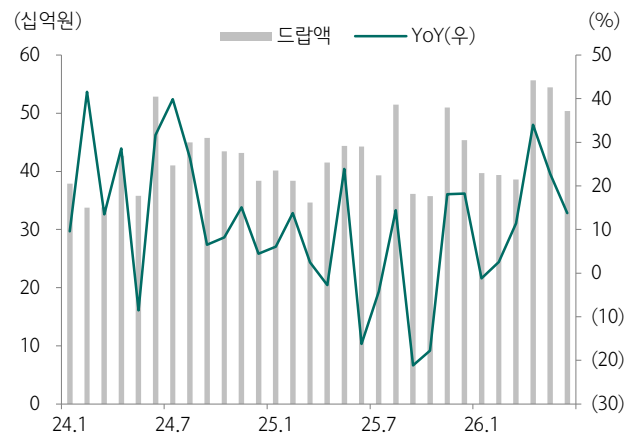
자료: GKL, 하나증권

도표 32. GKL 월별 매출액: 6월 372억원(YoY +7%)



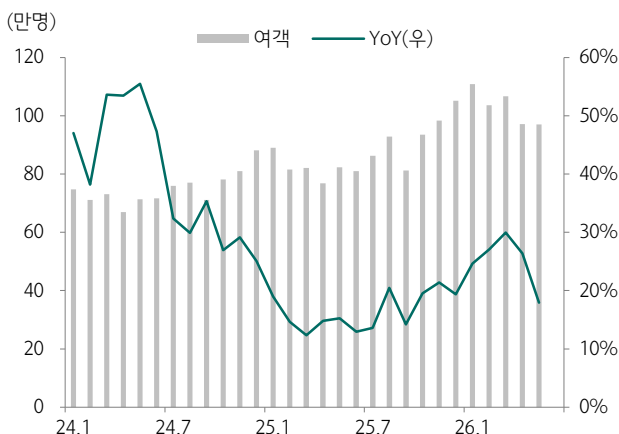
자료: GKL, 하나증권

도표 33. GKL 부산 드랍액 추이



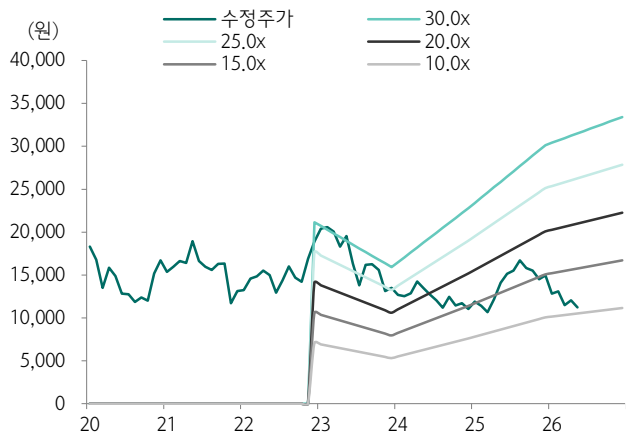
자료: GKL, 하나증권

도표 34. 김해공항 국제선 여객 수 추이



자료: 항공포탈, 하나증권

도표 35. GKL P/E 차트



자료: 하나증권

추정 재무제표(강원랜드)

손익계산서	(단위:십억원)				
	2024	2025	2026F	2027F	2028F
매출액	1,426.9	1,476.7	1,501.7	1,533.1	1,605.2
매출원가	1,008.0	1,094.0	1,104.5	1,142.0	1,189.5
매출총이익	418.9	382.7	397.2	391.1	415.7
판매비	133.1	147.4	149.7	153.5	157.4
영업이익	285.8	235.3	247.4	237.6	258.3
금융손익	176.2	177.8	165.6	174.6	184.1
종속/관계기업손익	(0.3)	(0.8)	(0.8)	(0.8)	(0.8)
기타영업외손익	103.7	(22.9)	(3.5)	(4.2)	(5.0)
세전이익	565.3	389.4	408.7	407.2	436.6
법인세	108.5	71.2	98.1	97.7	104.8
계속사업이익	456.9	318.2	310.6	309.5	331.8
중단사업이익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
당기순이익	456.9	318.2	310.6	309.5	331.8
비배주주지분 손익	(0.0)	0.0	0.0	0.0	0.0
지배주주순이익	456.9	318.2	310.6	309.5	331.8
지배주주지분포괄이익	434.3	326.4	310.6	309.5	331.8
NOPAT	231.0	192.3	188.0	180.6	196.3
EBITDA	364.3	319.7	325.8	310.6	326.1
성장성(%)					
매출액증가율	2.76	3.49	1.69	2.09	4.70
NOPAT증가율	9.79	(16.75)	(2.24)	(3.94)	8.69
EBITDA증가율	0.44	(12.24)	1.91	(4.67)	4.99
영업이익증가율	1.24	(17.67)	5.14	(3.96)	8.71
(지배주주)순이익증가율	34.03	(30.36)	(2.39)	(0.35)	7.21
EPS증가율	34.09	(30.38)	(2.35)	(0.34)	7.19
수익성(%)					
매출총이익률	29.36	25.92	26.45	25.51	25.90
EBITDA이익률	25.53	21.65	21.70	20.26	20.32
영업이익률	20.03	15.93	16.47	15.50	16.09
계속사업이익률	32.02	21.55	20.68	20.19	20.67

투자지표	(단위:십억원)				
	2024	2025	2026F	2027F	2028F
주당지표(원)					
EPS	2,136	1,487	1,452	1,447	1,551
BPS	19,154	19,583	20,155	20,703	21,327
CFPS	2,265	1,493	2,277	2,245	2,358
EBITDAPS	1,703	1,494	1,523	1,452	1,524
SPS	6,669	6,903	7,019	7,166	7,503
DPS	1,170	950	970	1,000	1,030
주가지표(배)					
PER	7.48	12.74	10.16	10.19	9.51
PBR	0.83	0.97	0.73	0.71	0.69
PCFR	7.05	12.69	6.48	6.57	6.26
EV/EBITDA	6.30	2.81	0.06	0.69	0.39
PSR	2.39	2.75	2.10	2.06	1.97
재무비율(%)					
ROE	12.08	8.11	7.72	7.47	7.77
ROA	9.99	6.67	6.32	6.13	6.38
ROIC	33.30	27.88	25.32	19.15	17.48
부채비율	21.04	22.21	21.87	21.66	21.88
순부채비율	(28.91)	(79.60)	(78.02)	(71.20)	(70.97)
이자보상배율(배)	103.33	85.84	16.49	15.84	17.22

자료: 하나증권

대차대조표	(단위:십억원)				
	2024	2025	2026F	2027F	2028F
유동자산	1,213.8	3,238.2	3,271.2	3,076.8	3,163.5
금융자산	1,177.2	3,209.6	3,242.1	3,047.1	3,132.5
현금성자산	244.5	200.4	227.2	202.5	260.0
매출채권	7.2	6.3	6.4	6.6	6.9
채고자산	4.4	5.5	5.6	5.7	6.0
기타유동자산	25.0	16.8	17.1	17.4	18.1
비유동자산	3,486.9	1,607.0	1,709.6	2,037.9	2,123.1
투자자산	2,015.7	61.9	62.9	64.2	67.2
금융자산	1,968.3	15.3	15.6	15.9	16.6
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	209.0
자산총계	4,700.6	4,845.2	4,980.8	5,114.7	5,286.6
유동부채	749.9	802.7	815.3	831.3	867.9
금융부채	3.2	9.7	9.7	9.8	9.9
매입채무	3.9	5.3	5.3	5.5	5.7
기타유동부채	742.8	787.7	800.3	816.0	852.3
비유동부채	67.1	78.0	78.6	79.3	81.0
금융부채	51.3	44.1	44.1	44.1	44.1
기타비유동부채	15.8	33.9	34.5	35.2	36.9
부채총계	817.0	880.7	893.9	910.6	948.9
지배주주지분	3,883.7	3,964.5	4,086.8	4,204.1	4,337.7
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	4,075.7	4,192.9	4,326.6
비지배주주지분	(0.0)	(0.0)	(0.0)	(0.0)	(0.0)
자본총계	3,883.7	3,964.5	4,086.8	4,204.1	4,337.7
순금융부채	(1,122.7)	(3,155.9)	(3,188.3)	(2,993.3)	(3,078.5)

현금흐름표	(단위:십억원)				
	2024	2025	2026F	2027F	2028F
영업활동 현금흐름	487.0	294.5	401.8	398.5	436.4
당기순이익	456.9	318.2	310.6	309.5	331.8
조정	21.2	(62.7)	78.5	72.9	67.8
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	(0.1)	(0.1)
영업활동 자산부채변동	8.9	39.0	12.7	16.1	36.8
투자활동 현금흐름	(178.1)	(94.4)	(186.7)	(231.1)	(180.8)
투자자산감소(증가)	(460.9)	1,953.8	(1.0)	(1.3)	(3.0)
자본증가(감소)	(107.5)	(115.9)	(180.0)	(400.0)	(150.0)
기타	390.3	(1,932.3)	(5.7)	170.2	(27.8)
재무활동 현금흐름	(235.2)	(246.2)	(188.2)	(192.2)	(198.0)
금융부채증가(감소)	(6.6)	(0.7)	0.1	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)	38.9	(24.7)	57.6
Unlevered CFO	484.5	319.5	487.1	480.2	504.4
Free Cash Flow	379.6	178.6	221.8	(1.5)	286.4

추정 재무제표(롯데관광개발)

손익계산서	(단위:십억원)				
	2024	2025	2026F	2027F	2028F
매출액	471.5	653.4	758.1	822.0	875.4
매출원가	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
매출총이익	471.5	653.4	758.1	822.0	875.4
판매비	432.5	510.1	564.3	603.3	646.7
영업이익	39.0	143.3	193.7	218.7	228.7
금융손익	(158.9)	(141.9)	(125.8)	(99.8)	(74.8)
종속/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)	64.1	116.0	151.0
법인세	(5.9)	(32.1)	0.0	0.0	0.0
계속사업이익	(116.6)	27.6	64.1	116.0	151.0
중단사업이익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
당기순이익	(116.6)	27.6	64.1	116.0	151.0
비배주주지분 손익	0.0	(0.2)	(0.4)	(0.7)	(0.9)
지배주주순이익	(116.6)	27.8	64.4	116.7	151.9
지배주주지분포괄이익	243.3	20.5	64.1	116.0	151.0
NOPAT	37.1	(885.1)	193.7	218.7	228.7
EBITDA	124.0	231.8	276.3	295.9	299.5
성장성(%)					
매출액증가율	50.40	38.58	16.02	8.43	6.50
NOPAT증가율	흑전	적전	흑전	12.91	4.57
EBITDA증가율	375.10	86.94	19.20	7.09	1.22
영업이익증가율	흑전	267.44	35.17	12.91	4.57
(지배주주)순이익증가율	적지	흑전	131.65	81.21	30.16
EPS증가율	적지	흑전	127.53	80.99	30.15
수익성(%)					
매출총이익률	100.00	100.00	100.00	100.00	100.00
EBITDA이익률	26.30	35.48	36.45	36.00	34.21
영업이익률	8.27	21.93	25.55	26.61	26.13
계속사업이익률	(24.73)	4.22	8.46	14.11	17.25

투자지표	(단위:십억원)				
	2024	2025	2026F	2027F	2028F
주당지표(원)					
EPS	(1,531)	356	810	1,466	1,908
BPS	4,156	4,677	5,483	6,949	8,857
CFPS	1,746	3,133	3,419	3,677	4,131
EBITDAPS	1,629	2,973	3,471	3,717	3,762
SPS	6,193	8,381	9,524	10,326	10,997
DPS	0	0	0	0	0
주가지표(배)					
PER	(5.00)	65.31	18.78	10.38	7.97
PBR	1.84	4.97	2.77	2.19	1.72
PCFR	4.38	7.42	4.45	4.14	3.68
EV/EBITDA	14.78	13.30	9.26	7.98	7.06
PSR	1.24	2.77	1.60	1.47	1.38
재무비율(%)					
ROE	(60.42)	8.06	15.94	23.58	24.14
ROA	(5.93)	1.28	2.91	5.23	7.00
ROIC	2.24	(49.69)	11.28	13.28	14.57
부채비율	592.08	488.67	422.06	301.51	205.74
순부채비율	400.41	336.05	253.64	164.38	93.62
이자보상배율(배)	0.26	0.97	1.49	2.09	2.04

자료: 하나증권

대차대조표	(단위:십억원)				
	2024	2025	2026F	2027F	2028F
유동자산	114.4	133.1	278.7	276.7	280.9
금융자산	88.9	104.6	245.6	240.8	242.7
현금성자산	44.3	62.1	198.9	190.2	188.8
매출채권	2.8	4.9	5.7	6.2	6.6
재고자산	6.3	6.3	7.4	8.0	8.5
기타유동자산	16.4	17.3	20.0	21.7	23.1
비유동자산	2,052.3	2,034.5	1,978.1	1,924.6	1,856.8
투자자산	20.4	62.8	68.9	72.6	75.7
금융자산	14.4	56.6	61.7	64.8	67.4
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	291.0	291.0	290.9
자산총계	2,166.6	2,167.6	2,256.8	2,201.2	2,137.8
유동부채	609.7	412.7	429.4	445.2	465.7
금융부채	318.0	167.0	167.0	167.0	172.3
매입채무	8.7	9.1	10.6	11.5	12.2
기타유동부채	283.0	236.6	251.8	266.7	281.2
비유동부채	1,243.9	1,386.8	1,395.1	1,207.8	972.9
금융부채	1,024.5	1,175.0	1,175.0	975.0	725.0
기타비유동부채	219.4	211.8	220.1	232.8	247.9
부채총계	1,853.6	1,799.4	1,824.5	1,653.0	1,438.6
지배주주지분	316.7	372.0	436.5	553.1	705.0
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)	(1,000.9)	(884.2)	(732.3)
비지배주주지분	(3.6)	(3.8)	(4.2)	(4.9)	(5.8)
자본총계	313.1	368.2	432.3	548.2	699.2
순금융부채	1,253.5	1,237.4	1,096.4	901.2	654.6

현금흐름표	(단위:십억원)				
	2024	2025	2026F	2027F	2028F
영업활동 현금흐름	121.7	100.1	166.4	218.5	249.4
당기순이익	(116.6)	27.6	64.1	116.0	151.0
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)	19.8	25.3	27.6
투자활동 현금흐름	(28.1)	(39.8)	(30.3)	(27.6)	(6.4)
투자자산감소(증가)	(3.2)	(45.4)	(6.1)	(3.7)	(3.1)
자본증가(감소)	(7.3)	(9.9)	(20.0)	(20.0)	0.0
기타	(17.6)	15.5	(4.2)	(3.9)	(3.3)
재무활동 현금흐름	(1.5)	33.2	0.0	(200.0)	(244.7)
금융부채증가(감소)	(5.6)	(1.7)	0.0	(200.0)	(244.7)
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	(68.5)	(8.7)	(1.4)
Unlevered CFO	132.9	244.3	272.1	292.7	328.9
Free Cash Flow	114.3	90.2	146.4	198.5	249.4

추정 재무제표(파라다이스)

손익계산서	(단위:십억원)				
	2024	2025	2026F	2027F	2028F
매출액	1,072.1	1,149.9	1,255.8	1,413.5	1,510.5
매출원가	834.0	882.1	952.8	1,038.2	1,096.6
매출총이익	238.1	267.8	303.0	375.3	413.9
판매비	102.0	111.9	124.5	131.5	138.8
영업이익	136.1	155.8	178.4	243.8	275.1
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	159.5	225.1	261.7
법인세	(9.9)	(9.5)	25.5	33.8	39.3
계속사업이익	110.7	144.8	134.0	191.3	222.5
중단사업이익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
당기순이익	110.7	144.8	134.0	191.3	222.5
비배주주지분 손익	35.1	50.4	46.7	66.6	77.5
지배주주순이익	75.6	94.4	89.8	124.4	144.6
지배주주지분포괄이익	238.7	84.3	84.5	120.7	140.3
NOPAT	149.4	166.7	149.9	207.3	233.8
EBITDA	214.2	230.5	248.4	309.4	336.6
성장성(%)					
매출액증가율	7.84	7.26	9.21	12.56	6.86
NOPAT증가율	16.99	11.58	(10.08)	38.29	12.78
EBITDA증가율	(6.38)	7.61	7.77	24.56	8.79
영업이익증가율	(6.65)	14.47	14.51	36.66	12.84
(지배주주)순이익증가율	20.77	24.87	(4.87)	38.53	16.24
EPS증가율	20.50	24.67	(5.46)	38.35	16.32
수익성(%)					
매출총이익률	22.21	23.29	24.13	26.55	27.40
EBITDA이익률	19.98	20.05	19.78	21.89	22.28
영업이익률	12.69	13.55	14.21	17.25	18.21
계속사업이익률	10.33	12.59	10.67	13.53	14.73

투자지표	(단위:십억원)				
	2024	2025	2026F	2027F	2028F
주당지표(원)					
EPS	823	1,026	970	1,342	1,561
BPS	18,092	18,895	19,651	20,835	22,230
CFPS	2,684	2,973	3,036	3,741	4,084
EBITDAPS	2,334	2,507	2,682	3,340	3,634
SPS	11,683	12,506	13,561	15,260	16,307
DPS	150	150	170	180	200
주가지표(배)					
PER	11.66	16.13	14.98	10.83	9.31
PBR	0.53	0.88	0.74	0.70	0.65
PCFR	3.58	5.57	4.79	3.88	3.56
EV/EBITDA	8.21	10.37	9.72	7.99	6.99
PSR	0.82	1.32	1.07	0.95	0.89
재무비율(%)					
ROE	4.97	5.62	5.10	6.71	7.33
ROA	2.00	2.35	2.12	2.71	2.97
ROIC	5.97	6.37	5.39	6.80	7.43
부채비율	89.56	84.41	88.31	91.17	81.96
순부채비율	21.08	16.85	25.56	23.45	14.32
이자보상배율(배)	1.87	2.47	2.66	3.39	3.82

자료: 하나증권

대차대조표	(단위:십억원)				
	2024	2025	2026F	2027F	2028F
유동자산	864.0	885.0	816.4	1,031.9	1,136.1
금융자산	813.4	831.6	758.1	966.3	1,066.0
현금성자산	577.7	341.8	269.1	437.3	533.6
매출채권	25.2	29.0	31.7	35.7	38.1
채고자산	7.6	8.5	9.3	10.4	11.2
기타유동자산	17.8	15.9	17.3	19.5	20.8
비유동자산	3,069.8	3,195.3	3,578.0	3,766.3	3,807.2
투자자산	53.7	120.5	123.1	127.0	129.4
금융자산	53.7	120.5	123.1	127.0	129.4
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	4,394.4	4,798.2	4,943.3
유동부채	668.2	755.4	786.3	799.2	614.1
금융부채	363.3	408.0	408.1	408.4	208.5
매입채무	4.5	4.9	5.4	5.7	6.1
기타유동부채	300.4	342.5	372.8	385.1	399.5
비유동부채	1,190.4	1,112.2	1,274.5	1,489.1	1,612.6
금융부채	887.5	796.5	946.5	1,146.5	1,246.5
기타비유동부채	302.9	315.7	328.0	342.6	366.1
부채총계	1,858.6	1,867.7	2,060.8	2,288.2	2,226.7
지배주주지분	1,635.7	1,723.9	1,798.1	1,907.9	2,037.0
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	776.2	885.9	1,015.1
비지배주주지분	439.5	488.8	535.5	602.1	679.6
자본총계	2,075.2	2,212.7	2,333.6	2,510.0	2,716.6
순금융부채	437.5	372.9	596.5	588.5	388.9

현금흐름표	(단위:십억원)				
	2024	2025	2026F	2027F	2028F
영업활동 현금흐름	195.9	223.9	244.3	280.5	319.9
당기순이익	110.7	144.8	134.0	191.3	222.5
조정	84.8	74.5	69.9	65.6	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	0.0	0.0
영업활동 자산부채변동	0.4	4.6	40.4	23.6	35.9
투자활동 현금흐름	(186.1)	(397.0)	(451.7)	(293.9)	(105.8)
투자자산감소(증가)	363.1	378.1	(2.6)	(3.9)	(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)	137.0	185.3	(115.7)
금융부채증가(감소)	(76.4)	(46.4)	150.1	200.2	(99.9)
자본증가(감소)	0.2	16.8	0.0	0.0	0.0
기타재무활동	0.0	2.5	0.0	0.0	0.0
배당지급	(8.6)	(13.0)	(13.1)	(14.9)	(15.8)
현금의 증감	(75.0)	(213.2)	(118.7)	168.2	96.3
Unlevered CFO	246.3	273.4	281.1	346.5	378.3
Free Cash Flow	146.2	135.1	(205.7)	30.5	219.9

추정 재무제표(GKL)

손익계산서	(단위:십억원)				
	2024	2025	2026F	2027F	2028F
매출액	396.4	422.9	468.6	493.4	522.2
매출원가	326.3	339.2	360.8	376.2	393.4
매출총이익	70.1	83.7	107.8	117.2	128.8
판매비	31.8	31.1	33.5	35.2	36.9
영업이익	38.3	52.7	74.2	82.0	91.8
금융손익	7.1	11.7	8.9	9.8	10.7
종속/관계기업손익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
기타영업외손익	(2.0)	(1.4)	(1.2)	(1.1)	(1.1)
세전이익	43.4	63.0	82.0	90.7	101.4
법인세	10.6	16.0	19.7	21.8	24.3
계속사업이익	32.8	47.0	62.3	68.9	77.1
중단사업이익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
당기순이익	32.8	47.0	62.3	68.9	77.1
비배주주지분 손익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
지배주주순이익	32.8	47.0	62.3	68.9	77.1
지배주주지분포괄이익	27.3	44.9	62.3	68.9	77.1
NOPAT	29.0	39.3	56.4	62.3	69.8
EBITDA	70.1	84.7	90.8	90.6	96.3
성장성(%)					
매출액증가율	(0.08)	6.69	10.81	5.29	5.84
NOPAT증가율	(28.75)	35.52	43.51	10.46	12.04
EBITDA증가율	(13.78)	20.83	7.20	(0.22)	6.29
영업이익증가율	(24.75)	37.60	40.80	10.51	11.95
(지배주주)순이익증가율	(24.77)	43.29	32.55	10.59	11.90
EPS증가율	(24.68)	43.13	32.50	10.63	11.94
수익성(%)					
매출총이익률	17.68	19.79	23.00	23.75	24.66
EBITDA이익률	17.68	20.03	19.38	18.36	18.44
영업이익률	9.66	12.46	15.83	16.62	17.58
계속사업이익률	8.27	11.11	13.29	13.96	14.76

투자지표	(단위:십억원)				
	2024	2025	2026F	2027F	2028F
주당지표(원)					
EPS	531	760	1,007	1,114	1,247
BPS	6,645	7,089	7,682	8,276	8,956
CFPS	1,188	1,441	1,608	1,621	1,712
EBITDAPS	1,133	1,369	1,467	1,465	1,557
SPS	6,408	6,838	7,575	7,976	8,441
DPS	282	414	520	566	617
주기지표(배)					
PER	20.79	19.70	10.33	9.34	8.34
PBR	1.66	2.11	1.35	1.26	1.16
PCFR	9.29	10.39	6.47	6.42	6.07
EV/EBITDA	5.64	6.68	2.56	2.05	1.43
PSR	1.72	2.19	1.37	1.30	1.23
재무비율(%)					
ROE	8.00	11.06	13.63	13.96	14.47
ROA	5.28	7.49	9.27	9.56	10.07
ROIC	78.79	392.30	(265.85)	(143.47)	(130.49)
부채비율	48.41	46.97	47.31	44.91	42.49
순부채비율	(70.02)	(82.05)	(89.53)	(92.27)	(93.93)
이자보상배율(배)	11.96	20.76	30.72	32.83	35.88

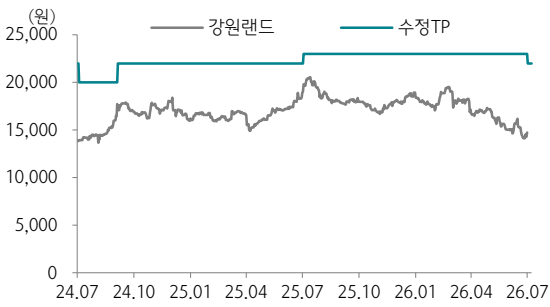
자료: 하나증권

대차대조표	(단위:십억원)				
	2024	2025	2026F	2027F	2028F
유동자산	359.9	428.2	497.9	547.1	597.7
금융자산	346.8	411.3	479.2	527.4	576.8
현금성자산	162.6	207.4	253.3	289.5	325.1
매출채권	6.6	10.3	11.4	12.0	12.8
채고자산	2.6	2.8	3.1	3.3	3.5
기타유동자산	3.9	3.8	4.2	4.4	4.6
비유동자산	250.2	216.3	202.1	194.7	191.7
투자자산	25.8	21.4	23.7	24.9	26.4
금융자산	24.9	20.5	22.7	23.9	25.3
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	700.0	741.8	789.4
유동부채	161.7	175.7	194.6	199.7	205.2
금융부채	21.8	21.2	23.5	24.8	26.2
매입채무	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
기타유동부채	139.9	154.5	171.1	174.9	179.0
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	224.8	229.9	235.4
지배주주지분	411.1	438.5	475.2	511.9	554.0
자본금	30.9	30.9	30.9	30.9	30.9
자본잉여금	21.3	21.3	21.3	21.3	21.3
자본조정	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
기타포괄이익누계액	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
이익잉여금	358.9	386.3	423.0	459.7	501.8
비지배주주지분	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
자본총계	411.1	438.5	475.2	511.9	554.0
순금융부채	(287.8)	(359.8)	(425.4)	(472.4)	(520.4)

현금흐름표	(단위:십억원)				
	2024	2025	2026F	2027F	2028F
영업활동 현금흐름	71.2	104.7	94.7	81.0	85.2
당기순이익	32.8	47.0	62.3	68.9	77.1
조정	44.8	46.5	16.6	8.6	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	0.1	0.0	0.0
영업활동 자산부채변동	(6.4)	11.2	15.8	3.5	3.6
투자활동 현금흐름	(40.2)	(18.5)	(24.3)	(13.2)	(15.3)
투자자산감소(증가)	4.6	4.4	(2.3)	(1.3)	(1.5)
자본증가(감소)	(5.2)	(8.5)	0.0	0.0	0.0
기타	(39.6)	(14.4)	(22.0)	(11.9)	(13.8)
재무활동 현금흐름	(43.3)	(25.0)	(23.3)	(30.9)	(33.6)
금융부채증가(감소)	(17.7)	(7.6)	2.3	1.2	1.4
자본증가(감소)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
기타재무활동	(0.1)	0.0	0.0	0.1	0.0
배당지급	(25.5)	(17.4)	(25.6)	(32.2)	(35.0)
현금의 증감	(12.3)	61.2	9.7	36.2	35.6
Unlevered CFO	73.5	89.1	99.5	100.2	105.9
Free Cash Flow	66.0	96.2	94.7	81.0	85.2

투자 의견 변동 내역 및 목표주가 괴리율

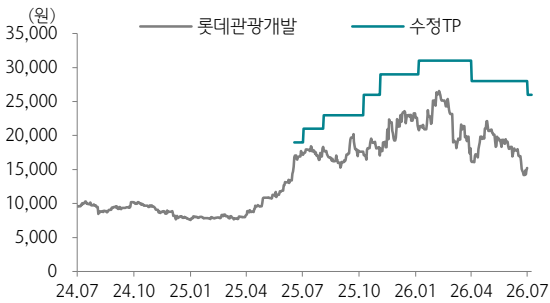
강원랜드



날짜	투자 의견	목표주가	괴리율	
			평균	최고/최저
26.7.3	BUY	22,000		
25.7.4	BUY	23,000	-23.59%	-10.65%
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

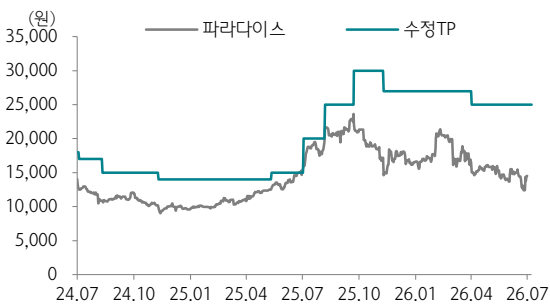
롯데관광개발



날짜	투자 의견	목표주가	괴리율	
			평균	최고/최저
26.7.3	BUY	26,000		
26.4.3	BUY	28,000	-34.95%	-20.89%
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

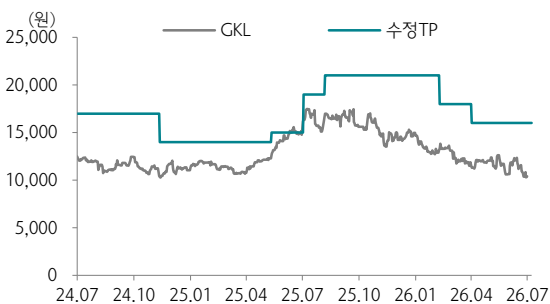
파라다이스



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%

Compliance Notice

- 당사는 2026년 7월 3일 현재 해당회사의 지분을 1%이상 보유 하고 있지 않습니다
- 본 자료를 작성한 애널리스트(이기훈)는 자료의 작성과 관련하여 외부의 압력이나 부당한 간섭을 받지 않았으며, 본인의 의견을 정확하게 반영하여 신의성실 하게 작성하였습니다.
- 본 자료는 기관투자자 등 제 3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다
- 본 자료를 작성한 애널리스트(이기훈)는 2026년 7월 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 정보를 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 현재가 대비 15% 이상 상승 여력
Neutral(중립)_목표주가가 현재가 대비 -15%~15% 등락
Reduce(비중축소)_목표주가가 현재가 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	97.27%	2.73%	0.00%	100%

* 기준일: 2026년 06월 30일