

레저

7월 카지노 실적과 관광기금 상향 불확실성

김혜영

인터넷·게임·레저 | hyyy@daolfn.com

● 롯데관광개발

- 7월 드랍액 2,635억원(-3.9% YoY, -1.0% MoM), 순매출 516억원(+18.8% YoY, +5.8% MoM), 홀드율은 19.6%
- 월드컵 영향으로 드랍액은 전년 대비 감소하였으나 2025년 7월 홀드율이 15.8%로 낮았기 때문에 순매출액은 전년 대비 성장
- 방문자 수는 62,706명(+10.6% YoY, +2.6% MoM)으로 견조한 성장세 지속

● 파라다이스

- 7월 드랍액 6,716억원(+15.0% YoY, +4.8% MoM), 순매출 779억원(+3.6% YoY, +25.8% MoM), 홀드율은 11.6%
- 기타 VIP의 드랍액은 1,717억원(+70.6% YoY, +21.4% MoM)으로 전년 대비 큰 폭으로 증가. 영업을 통해 큰손들의 방문이 지속되는 추세
- 덕분에 계절성에도 불구하고 드랍액과 순매출이 전년/전월 대비 상승

● GKL

- 7월 드랍액 3,252억원(-4.1% YoY, -0.8% MoM), 순매출 417억원(+6.9% YoY, +12.0% MoM), 홀드율은 12.8%
- 서울 강남점의 테이블 드랍액은 1,797억원(-9.5% YoY, +1.2% MoM)으로 2025년 7월에 VIP 모객 호조 기저 효과로 전년 대비 하락

● 양호한 실적과 정책 불확실성이 공존하는 구간

- 월드컵 기간임에도 불구하고 외국인 3사 모두 순매출이 전년/전월 대비 상승. 8월에는 여름 휴가 효과로 개선된 실적 전망
- 현재 관광기금 상향 및 5년 단위 갱신허가제가 논의 중이기 때문에 불확실성이 병존하는 구간. 그럼에도 불구하고 문화체육관광부의 설명 자료에 따르면 신설되는 고매출 구간에 대해서만 인상된 부담률이 적용될 예정
- 신설 구간에 따라 영업이익에 미치는 영향은 크게 달라질 전망. 일전 토론회에서 예시로 언급되었던 3,000억원은 사실이 아닌 것으로 파악
- 정책 불확실성 특성상 단기간에 결론이 나오기 쉽지 않기 때문에 악재가 반영된 주가 구간에서 개별 이슈에 따라 변동성이 생기는 시기라고 판단

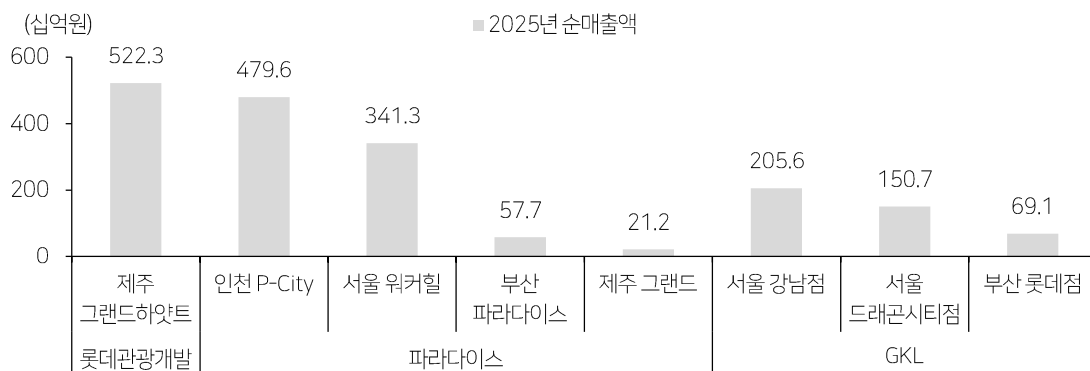
관광기금 상향이라는 불확실성

관광진흥법 제30조에 따르면 카지노사업자는 총매출액의 100분의 10의 범위에서 일정 비율에 해당하는 금액을 「관광진흥개발기금법」에 따른 관광진흥개발기금에 내야 한다. 시행령에 따라 연간 매출액 10억 원 이하는 1%, 10억 원 초과~100억 원 이하는 5%, 100억 원 초과는 10%의 누진 구조가 적용된다. 기업이 아닌 개별 사업장 기준이며 규정은 1994년 신설되어 지금까지 유지되어 왔다.

관광진흥기금은 신설되는 고매출 구간에 대해서만 인상된 부담률이 적용될 예정이다. 내륙에 위치한 사업장들은 관광진흥법의 적용을 받고 제주도 사업장들은 제주특별법을 적용받는다. 따라서 인상이 현실화 되더라도 제주도 사업장들은 제외된다.

현재 주요 외국인 카지노 3사의 사업장별 2025년 순매출액은 모두 100억 원을 초과한다. 3,000억원 초과 사업장도 총 3개이다. 고매출 구간 기준에 따라 이익 감소는 크게 달라질 전망이다. 문화체육관광부는 시행령 개정 시 카지노 업계와 전문가, 하계 등 충분한 논의를 거쳐 확정할 계획이라고 밝혔다. 다만 논의부터 입법까지 소요되는 기간이 짧지 않기 때문에 불확실성을 반영한 현 주가 구간에서 개별 이슈에 따라 주가 방향성이 움직일 수 있다고 판단한다.

Fig. 1: 외국인 카지노 3사의 사업장별 2025년 순매출액



Source: 회사 자료, 다올투자증권

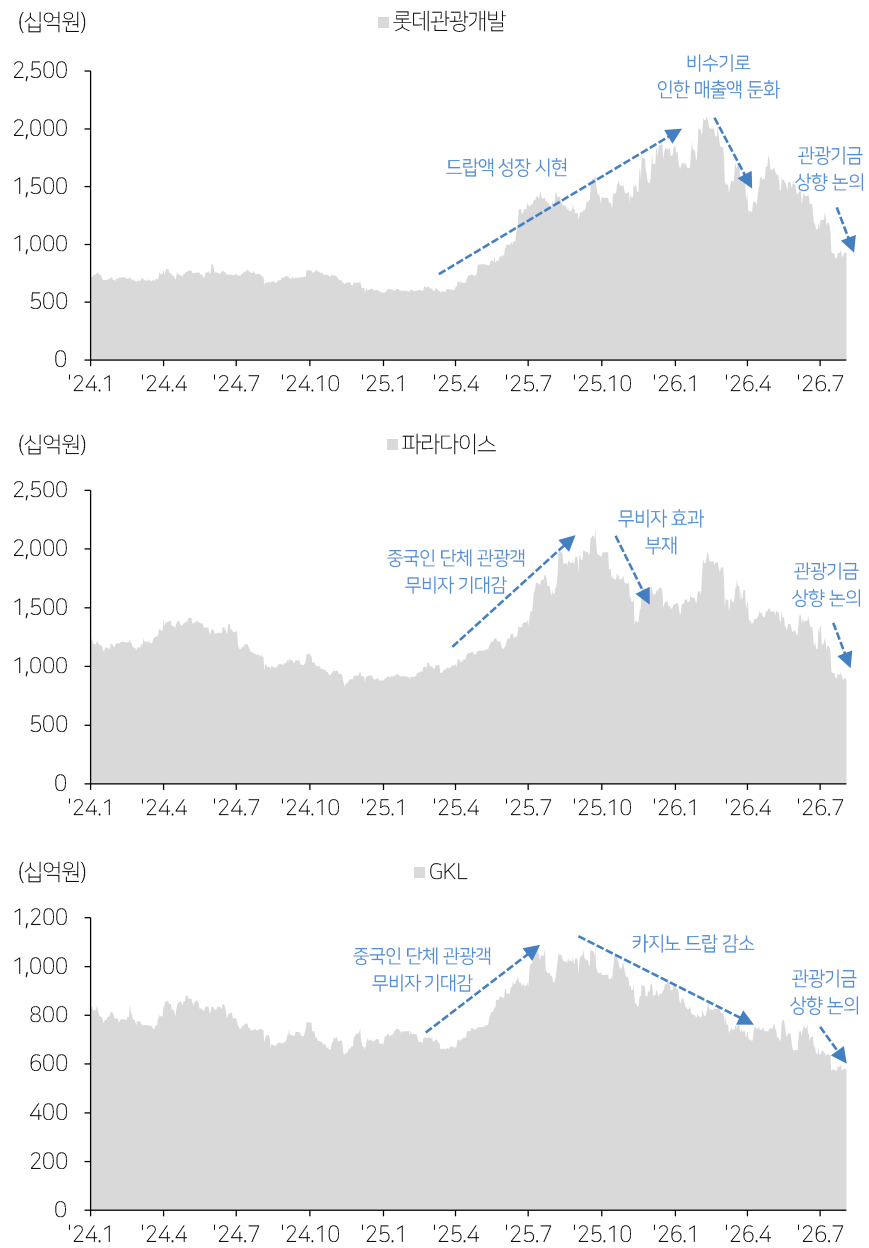
Fig. 2: 카지노 세금 정리: 최고 세율 합산 기준 15.2%. 누진 구조이기 때문에 유효세율은 최고 세율 합산보다 낮음

현행			개정 후		
세금	총매출액	세율	세금	총매출액	세율
관광진흥기금 (내륙 사업장)	10 억원 이하	1%	관광진흥기금 (내륙 사업장)	10 억원 이하	1%
	10 억원 초과 100 억원 이하	5%		10 억원 초과 100 억원 이하	5%
	100 억원 초과	10%		100 억원 초과	10%
	-	-		논의 중	논의 중
제주관광진흥기금 (제주 사업장)	10 억원 이하	1%	-		
	10 억원 초과 100 억원 이하	5%			
	100 억원 초과	10%			
개별소비세 (공통)	500 억원 이하	0%	-		
	500 억원 초과 1,000 억원 이하	2%			
	1,000 억원 초과	4%			
교육세 (공통)	개별 소비세의 30%		-		

Note: 관광진흥기금과 개별소비세 모두 누진 적용

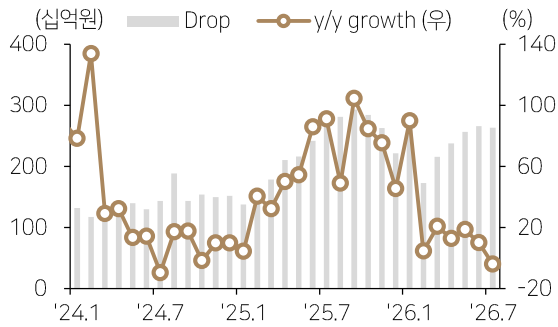
Source: 국가법령정보센터, 다올투자증권

Fig. 3: 외국인 카지노 3사 시가총액 추이



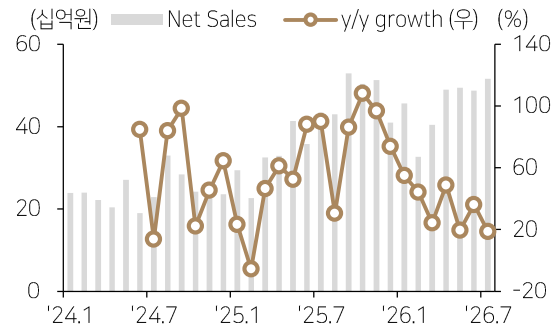
Source: Quantiwise, 다올투자증권

Fig. 4: 롯데관광개발 전체 드랍액 추이



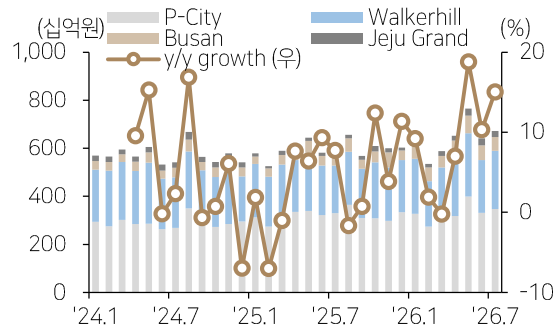
Source: 회사 자료, 다올투자증권

Fig. 5: 롯데관광개발 전체 순매출 추이



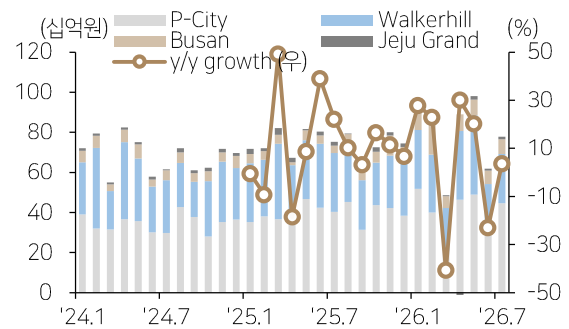
Source: 회사 자료, 다올투자증권

Fig. 6: 파라다이스 전체 드랍액 추이



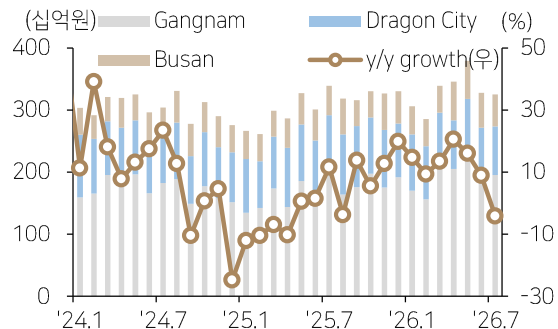
Source: 회사 자료, 다올투자증권

Fig. 7: 파라다이스 전체 순매출 추이



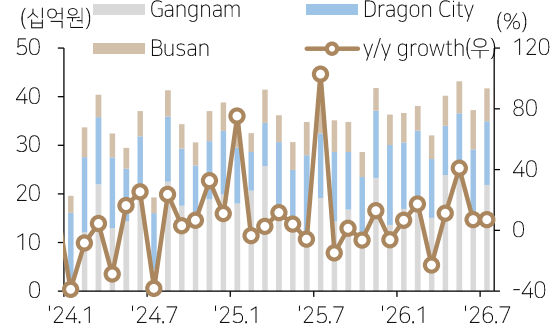
Source: 회사 자료, 다올투자증권

Fig. 8: GKL 전체 드랍액 추이



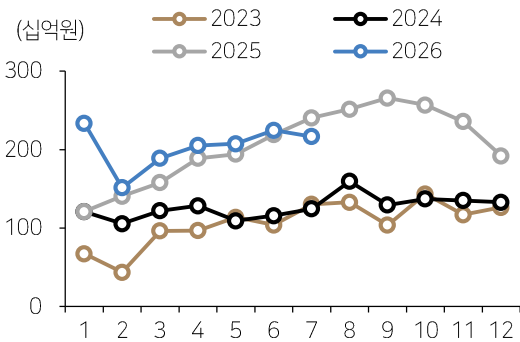
Source: 회사 자료, 다올투자증권

Fig. 9: GKL 전체 순매출 추이



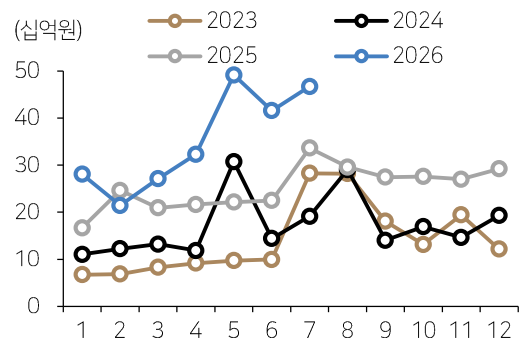
Source: 회사 자료, 다올투자증권

Fig. 10: 롯데관광개발 테이블 드랍액



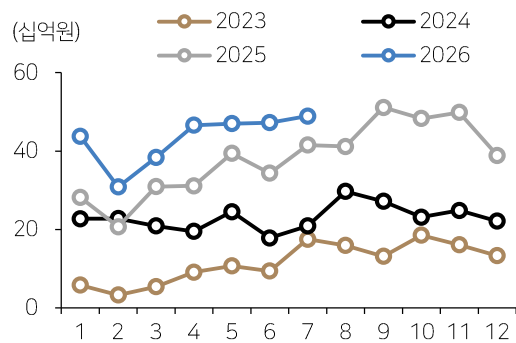
Source: 회사 자료, 다올투자증권

Fig. 11: 롯데관광개발 머신 드랍액



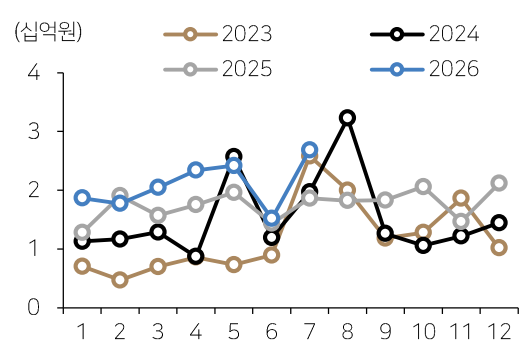
Source: 회사 자료, 다올투자증권

Fig. 12: 롯데관광개발 테이블 순매출



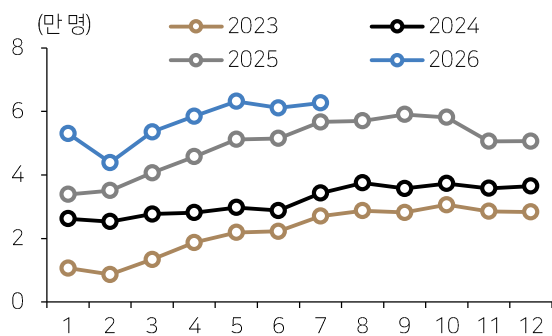
Source: 회사 자료, 다올투자증권

Fig. 13: 롯데관광개발 머신 순매출



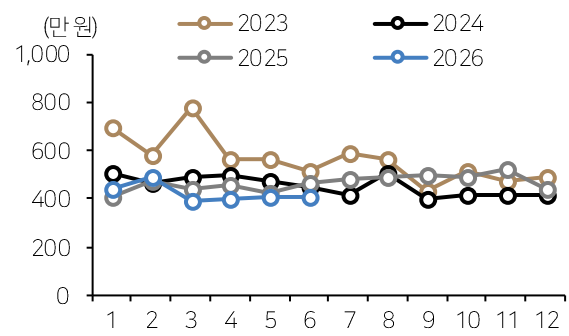
Source: 회사 자료, 다올투자증권

Fig. 14: 롯데관광개발 방문객 추이



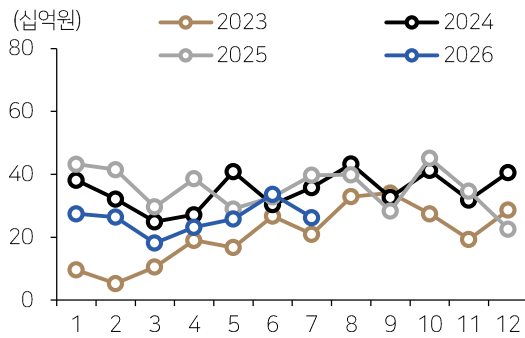
Source: 회사 자료, 다올투자증권

Fig. 15: 롯데관광개발 1인당 드랍액 추이



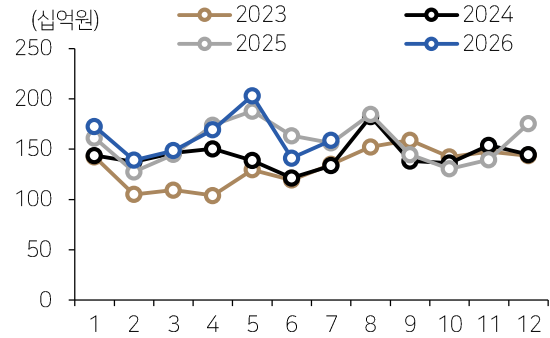
Source: 회사 자료, 다올투자증권

Fig. 16: 파라다이스시티 중국 VIP 드랍액



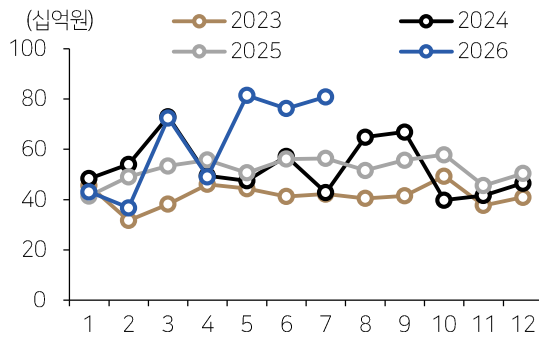
Source: 회사 자료, 다올투자증권

Fig. 17: 파라다이스시티 일본 VIP 드랍액



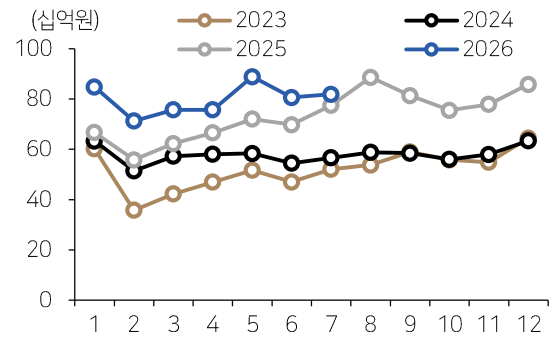
Source: 회사 자료, 다올투자증권

Fig. 18: 파라다이스시티 기타 VIP 드랍액



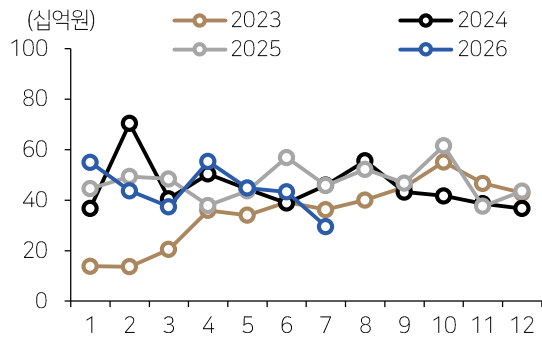
Source: 회사 자료, 다올투자증권

Fig. 19: 파라다이스시티 MASS 드랍액



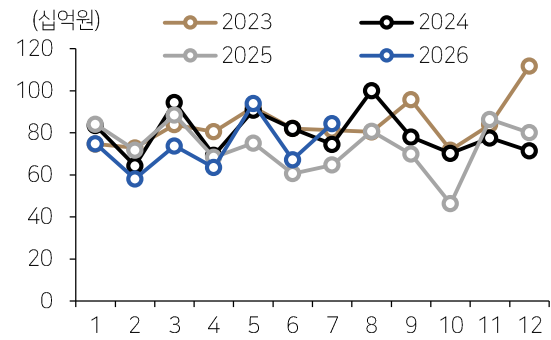
Source: 회사 자료, 다올투자증권

Fig. 20: 워커힐 중국 VIP 드랍액



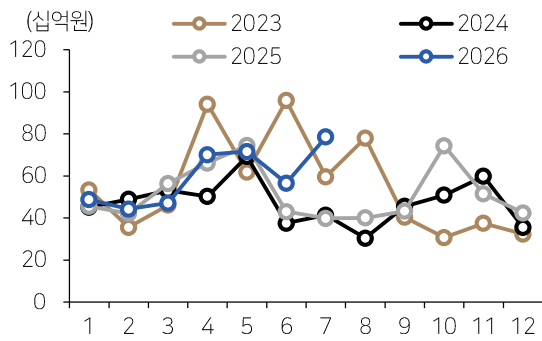
Source: 회사 자료, 다올투자증권

Fig. 21: 워커힐 일본 VIP 드랍액



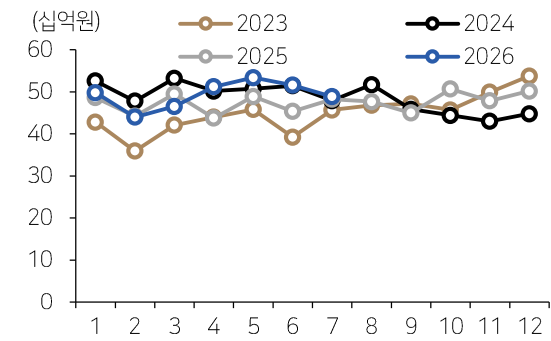
Source: 회사 자료, 다올투자증권

Fig. 22: 워커힐 기타 VIP 드랍액



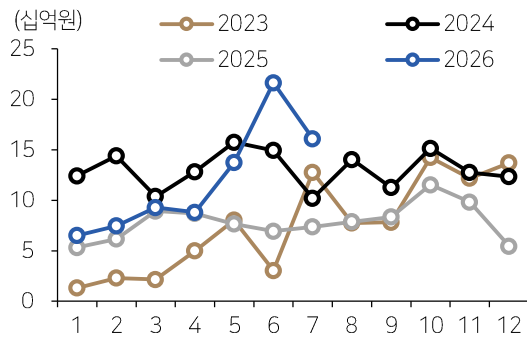
Source: 회사 자료, 다올투자증권

Fig. 23: 워커힐 MASS 드랍액



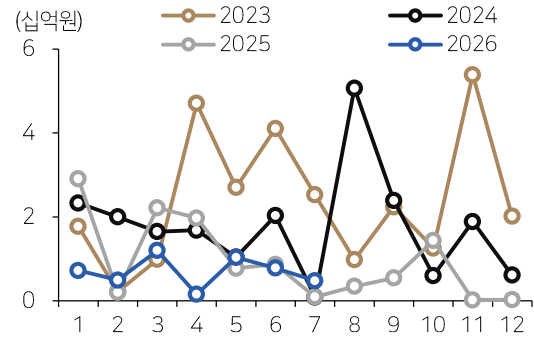
Source: 회사 자료, 다올투자증권

Fig. 24: 파라다이스 제주 그랜드 중국 VIP 드랍액



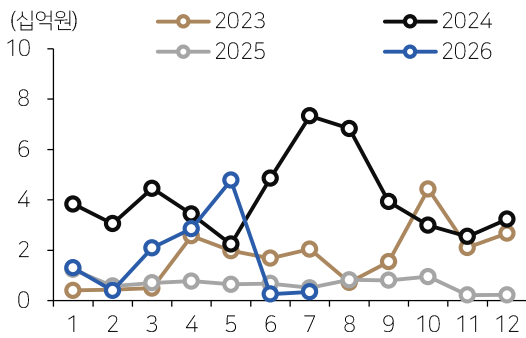
Source: 회사 자료, 다올투자증권

Fig. 25: 파라다이스 제주 그랜드 일본 VIP 드랍액



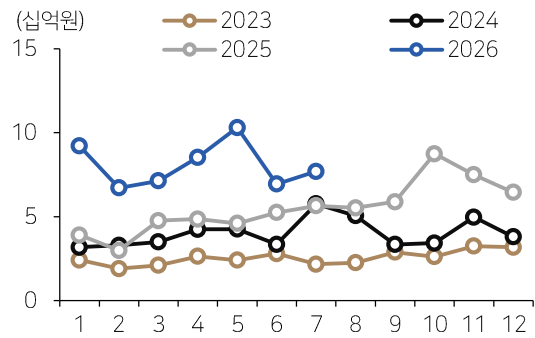
Source: 회사 자료, 다올투자증권

Fig. 26: 파라다이스 제주 그랜드 기타 VIP 드랍액



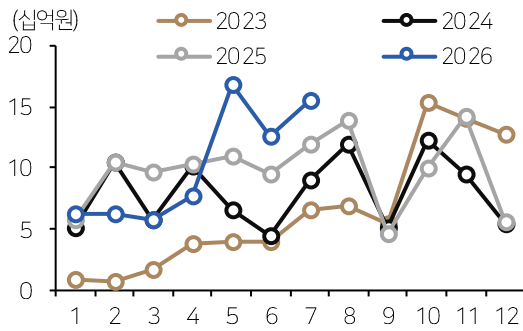
Source: 회사 자료, 다올투자증권

Fig. 27: 파라다이스 제주 그랜드 MASS 드랍액



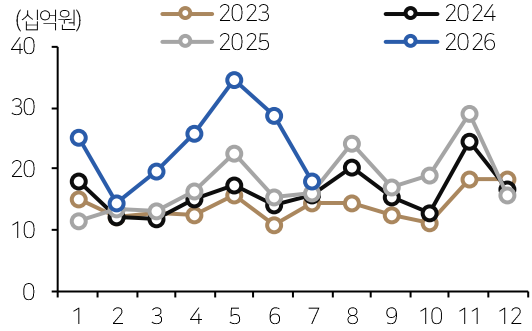
Source: 회사 자료, 다올투자증권

Fig. 28: 파라다이스 부산 중국 VIP 드랍액



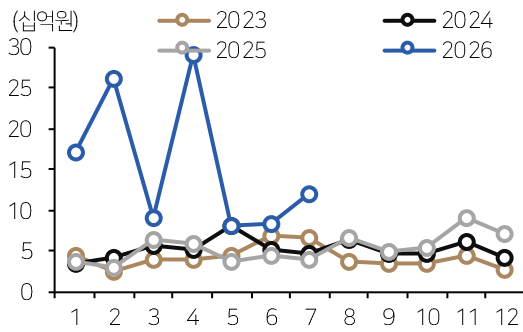
Source: 회사 자료, 다올투자증권

Fig. 29: 파라다이스 부산 일본 VIP 드랍액



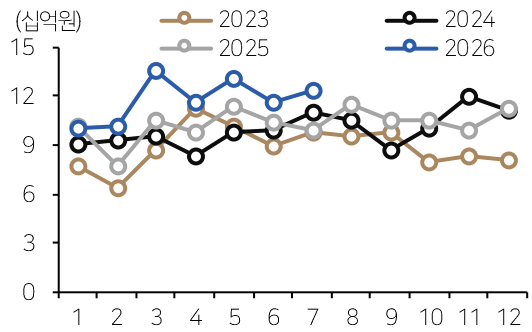
Source: 회사 자료, 다올투자증권

Fig. 30: 파라다이스 부산 기타 VIP 드랍액



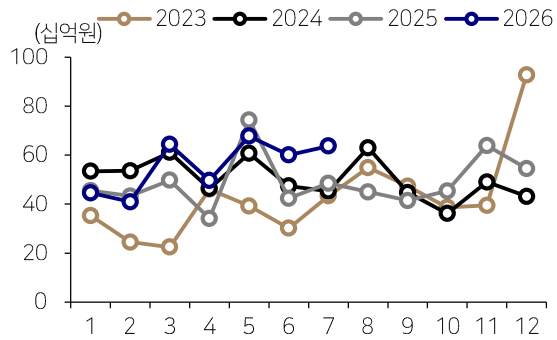
Source: 회사 자료, 다올투자증권

Fig. 31: 파라다이스 부산 MASS 드랍액



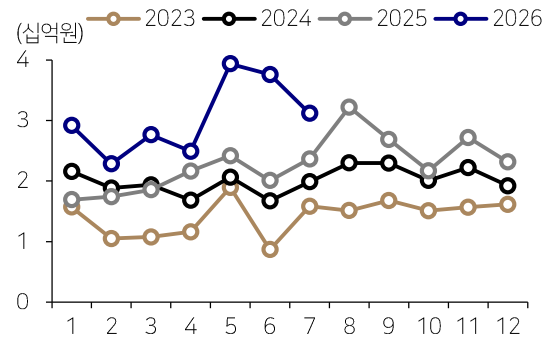
Source: 회사 자료, 다올투자증권

Fig. 32: GKL 서울 강남점 일본 VIP 드랍액



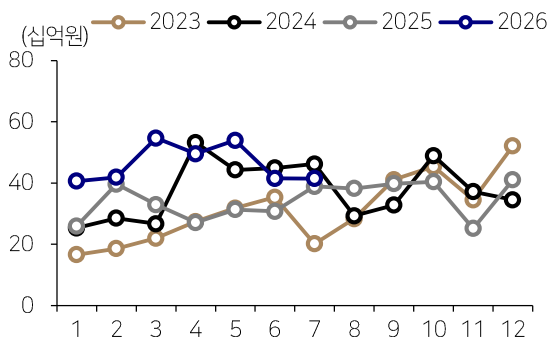
Source: 회사 자료, 다올투자증권

Fig. 33: GKL 서울 강남점 일본 Premium MASS 드랍액



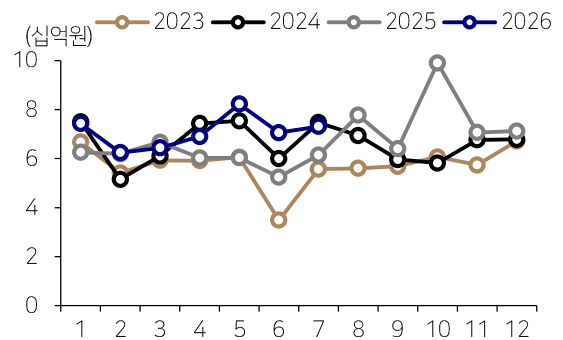
Source: 회사 자료, 다올투자증권

Fig. 34: GKL 서울 강남점 중국 VIP 드랍액



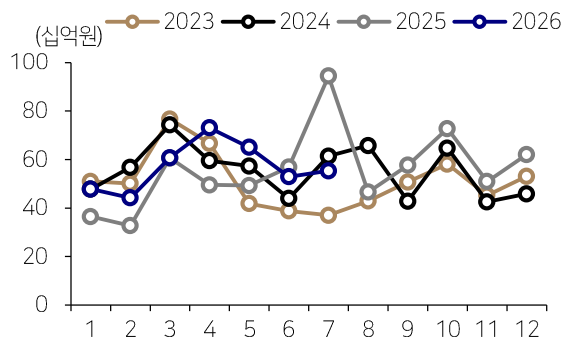
Source: 회사 자료, 다올투자증권

Fig. 35: GKL 서울 강남점 중국 Premium MASS 드랍액



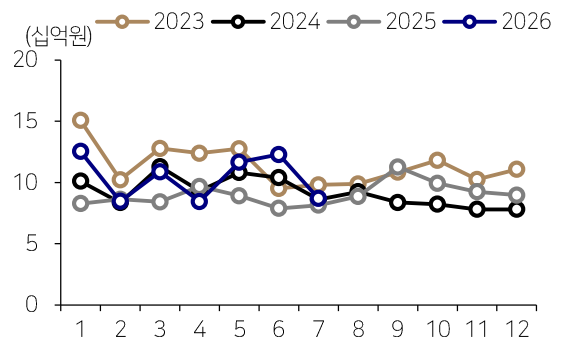
Source: 회사 자료, 다올투자증권

Fig. 36: GKL 서울 강남점 기타 VIP 드랍액



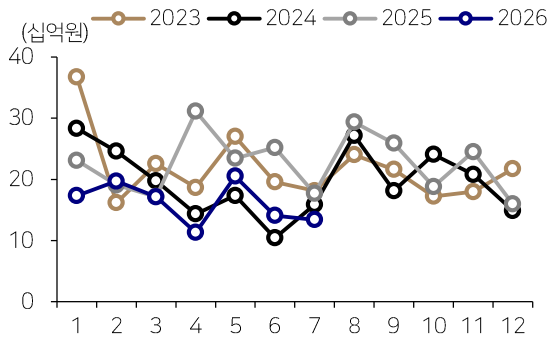
Source: 회사 자료, 다올투자증권

Fig. 37: GKL 서울 강남점 기타 Premium MASS 드랍액



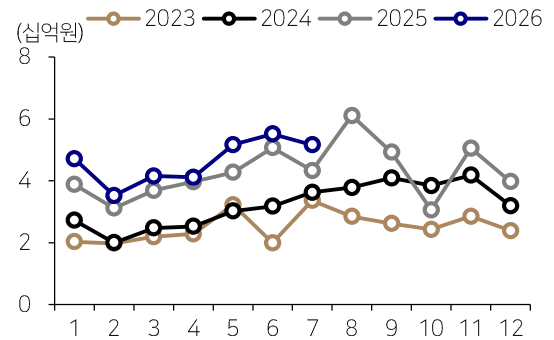
Source: 회사 자료, 다올투자증권

Fig. 38: GKL 서울드래곤시티점 일본 VIP 드랍액



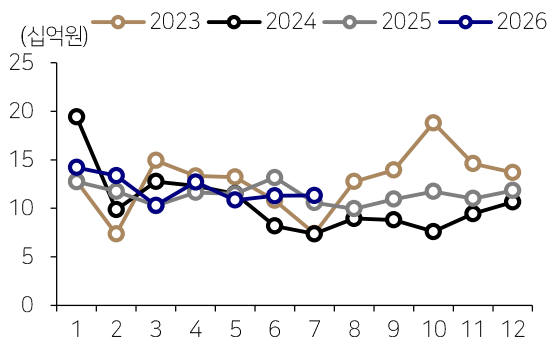
Source: 회사 자료, 다올투자증권

Fig. 39: GKL 서울드래곤시티점 일본 Premium MASS 드랍액



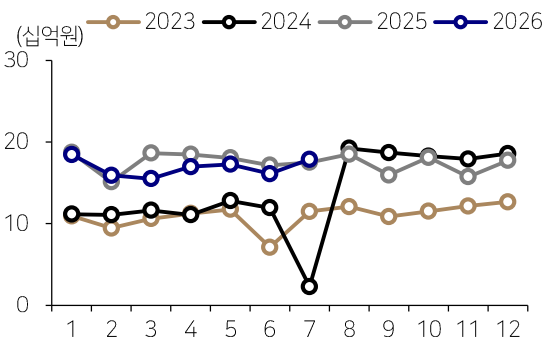
Source: 회사 자료, 다올투자증권

Fig. 40: GKL 서울드래곤시티점 중국 VIP 드랍액



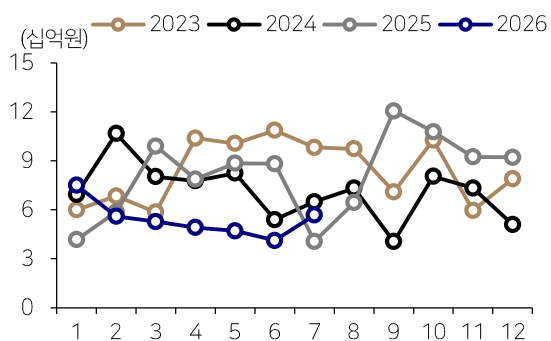
Source: 회사 자료, 다올투자증권

Fig. 41: GKL 서울드래곤시티점 중국 Premium MASS 드랍액



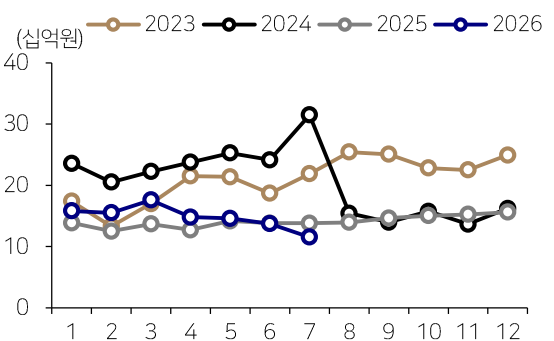
Source: 회사 자료, 다올투자증권

Fig. 42: GKL 서울드래곤시티점 기타 VIP 드랍액



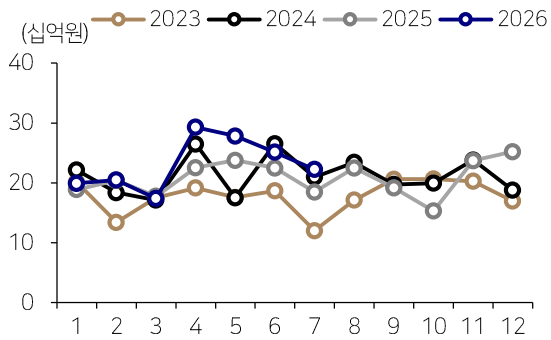
Source: 회사 자료, 다올투자증권

Fig. 43: GKL 서울드래곤시티점 기타 Premium MASS 드랍액



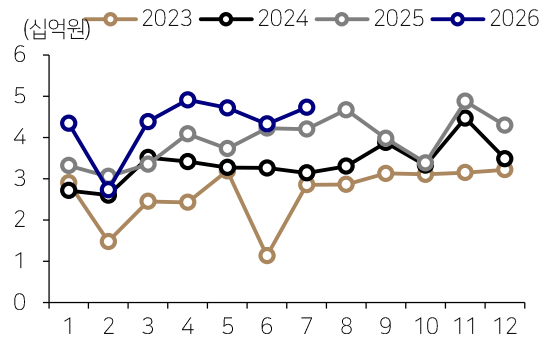
Source: 회사 자료, 다올투자증권

Fig. 44: GKL 부산 롯데점 일본 VIP 드랍액



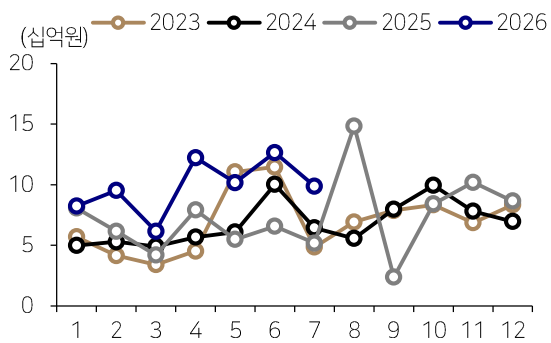
Source: 회사 자료, 다올투자증권

Fig. 45: GKL 부산 롯데점 일본 Premium MASS 드랍액



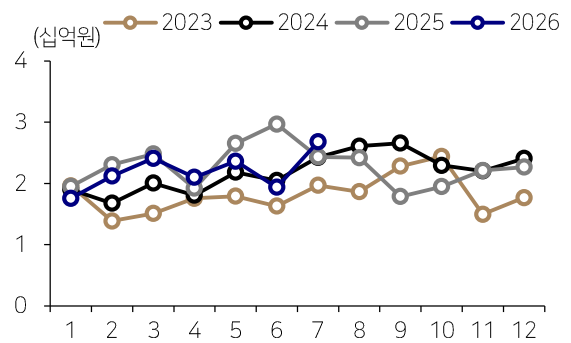
Source: 회사 자료, 다올투자증권

Fig. 46: GKL 부산 롯데점 중국 VIP 드랍액



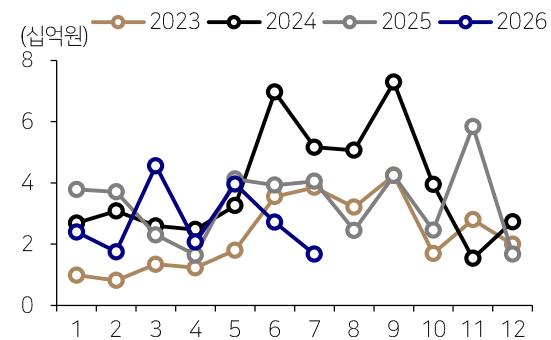
Source: 회사 자료, 다올투자증권

Fig. 47: GKL 부산 롯데점 중국 Premium MASS 드랍액



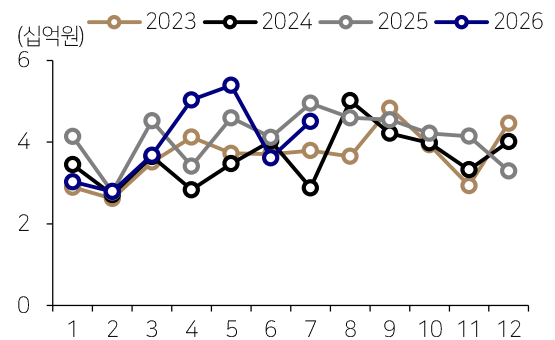
Source: 회사 자료, 다올투자증권

Fig. 48: GKL 부산 롯데점 기타 VIP 드랍액



Source: 회사 자료, 다올투자증권

Fig. 49: GKL 부산 롯데점 기타 Premium MASS 드랍액



Source: 회사 자료, 다올투자증권

Compliance Notice

당사는 본 자료를 기관투자자 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 : 93.5% HOLD : 6.5% 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
- SELL: 추천기준일 종가대비 -15% 미만

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

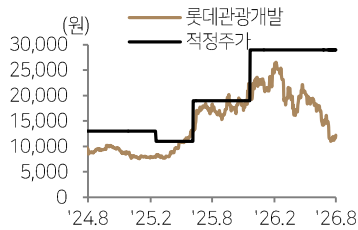
· Neutral: 해당 업종 수익률이 향후 12개월 동안 KOSPI 수익률과 유사할 것으로 예상하는 경우

· 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)



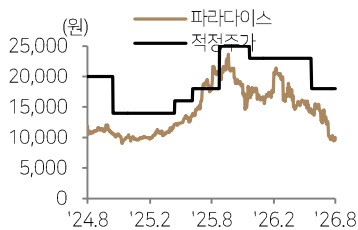
일자	커버리지	2024.05.21	2025.02.28	2025.06.18	2025.11.27
투자의견	개시	BUY	BUY	BUY	BUY
적정주가		13,000원	11,000원	19,000원	29,000원

	일자	적정주가	평균주가	최고가	평균주가 괴리율(%)	최고가 괴리율(%)
적정주가 대비 실제주가 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(2026년 8월 4일)

** 괴리율 적용 산식: (실제주가 - 적정주가) / 적정주가

파라다이스 (034230)



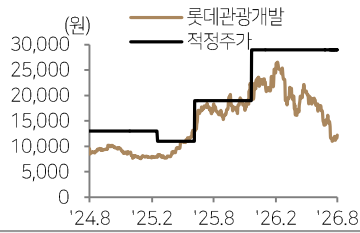
일자	2024.10.18	2025.04.22	2025.06.18	2025.08.28	2025.11.27	2026.05.27
투자의견	BUY	BUY	BUY	BUY	BUY	BUY
적정주가	14,000원	16,000원	18,000원	25,000원	23,000원	18,000원

	일자	적정주가	평균주가	최고가	평균주가 괴리율(%)	최고가 괴리율(%)
적정주가 대비 실제주가 괴리율 (%)	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	19,374	23,650	-22.5%	-5.4%
	2025.11.27	23,000	16,994	21,400	-26.11%	-6.96%
	2026.05.27	18,000	-	-	-	-

* 괴리율 적용 기간: 최근 2년내 적정주가 변경일로부터 최근 종가 산출일(2026년 8월 4일)

** 괴리율 적용 산식: (실제주가 - 적정주가) / 적정주가

GKL (114090)



일자	2024.10.22	2025.04.25	2025.06.18	2026.02.04	2026.05.27
투자의견	HOLD	HOLD	HOLD	BUY	BUY
적정주가	11,000원	13,000원	16,000원	16,000원	15,000원

	일자	적정주가	평균주가	최고가	평균주가 괴리율(%)	최고가 괴리율(%)
적정주가 대비 실제주가 괴리율 (%)	2024.10.22	11,000	11,290	12,100	2.64%	10%
	2025.04.25	13,000	13,584	15,310	4.49%	17.77%
	2025.06.18	16,000	14,382	17,490	-10.11%	9.31%
	2026.05.27	15,000	-	-	-	-

* 괴리율 적용 기간: 최근 2년내 적정주가 변경일로부터 최근 종가 산출일(2026년 8월 4일)

** 괴리율 적용 산식: (실제주가 - 적정주가) / 적정주가