

레저

8월 카지노 실적: 몸집이 커지는 중

김혜영

AI·인터넷·게임·레저 | hyyy@daolfn.com

● 롯데관광개발

- 8월 드랍액 3,364억원(+19.7% YoY, +27.7% MoM), 순매출 462억원(+7.5% YoY, -10.4% MoM), 홀드율은 13.7%
- 월드컵 영향이 사라지며 드랍액이 전월 대비 큰 폭으로 증가하였으나 2025년 2월(13.7%) 이후 가장 낮은 홀드율 기록

● 파라다이스

- 8월 드랍액 6,805억원(+3.7% YoY, +1.3% MoM), 순매출 1,049억원(+32.1% YoY, +35.8% MoM), 홀드율은 15.4%
- 일본 VIP의 드랍액은 2,990억원(+3.1% YoY, +14.2% MoM), 기타 VIP의 드랍액은 1,594억원(+3.9% YoY, +5.7% MoM)로 모두 전년 동기 대비 성장
- 중국 VIP의 드랍액은 1,002억원(-12.0% YoY, +14.6% MoM)으로 전년 동기 대비 하락 지속. 전략적으로 중국보다 일본 및 기타 VIP 영업에 집중하는 모습

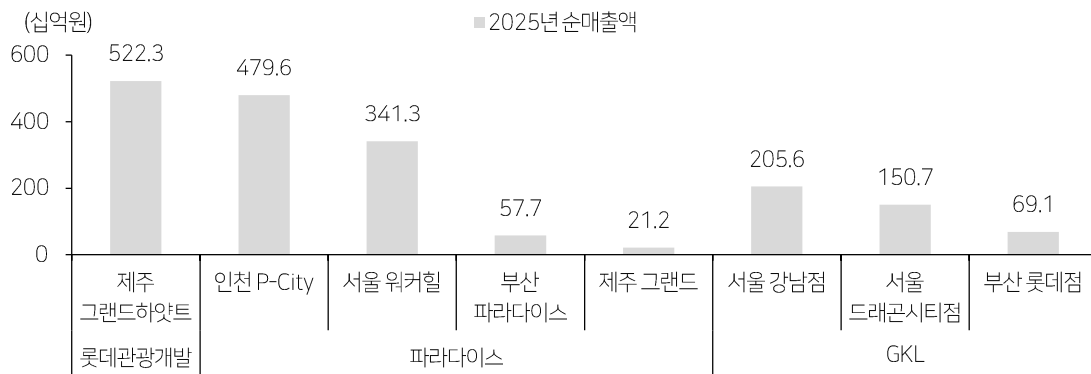
● GKL

- 8월 드랍액 3,414억원(+7.2% YoY, +5.0% MoM), 순매출 311억원(-11.3% YoY, -25.4% MoM), 홀드율은 9.1%
- 서울 강남점의 드랍액은 1,973억원(+20.3% YoY, +1.1% MoM)으로 성장하였으나 순매출 124억원(-13.3% YoY, -43.1% MoM)을 기록하며 홀드율(6.3%)이 크게 하회
- 강남점은 VIP 비중이 88%이기 때문에 월변동성이 클 수밖에 없는 환경. 평균치로 회귀하는 특성 有. 순매출보다 드랍액이 견조하게 상승하는 점에 주목

● 몸집이 커지는 중

- 월드컵 기간이 끝나면서 3사 모두 드랍액이 전월 대비 성장하였으나 롯데관광개발과 GKL은 홀드율이 평균치 대비 하회하며 순매출은 전월 대비 감소
- 9~10월 중국 및 일본 연휴 효과로 드랍액은 8월 대비 크게 감소하지 않을 전망. 다만 11월 이후부터는 비수기이기 때문에 주가 상승 재료는 제한적
- 2026년 들어 3사 모두 큰손들에 대한 영업을 적극적으로 시행함으로써 월 변동성이 커지는 추세 확인. 성장을 위해서 필요한 과정이라고 판단. 홀드율은 평균에 회귀하기 때문에 순매출액에 대한 일회일비보다는 드랍액 추이에 주목

Fig. 1: 외국인 카지노 3사의 사업장별 2025년 순매출액



Source: 회사 자료, 다올투자증권

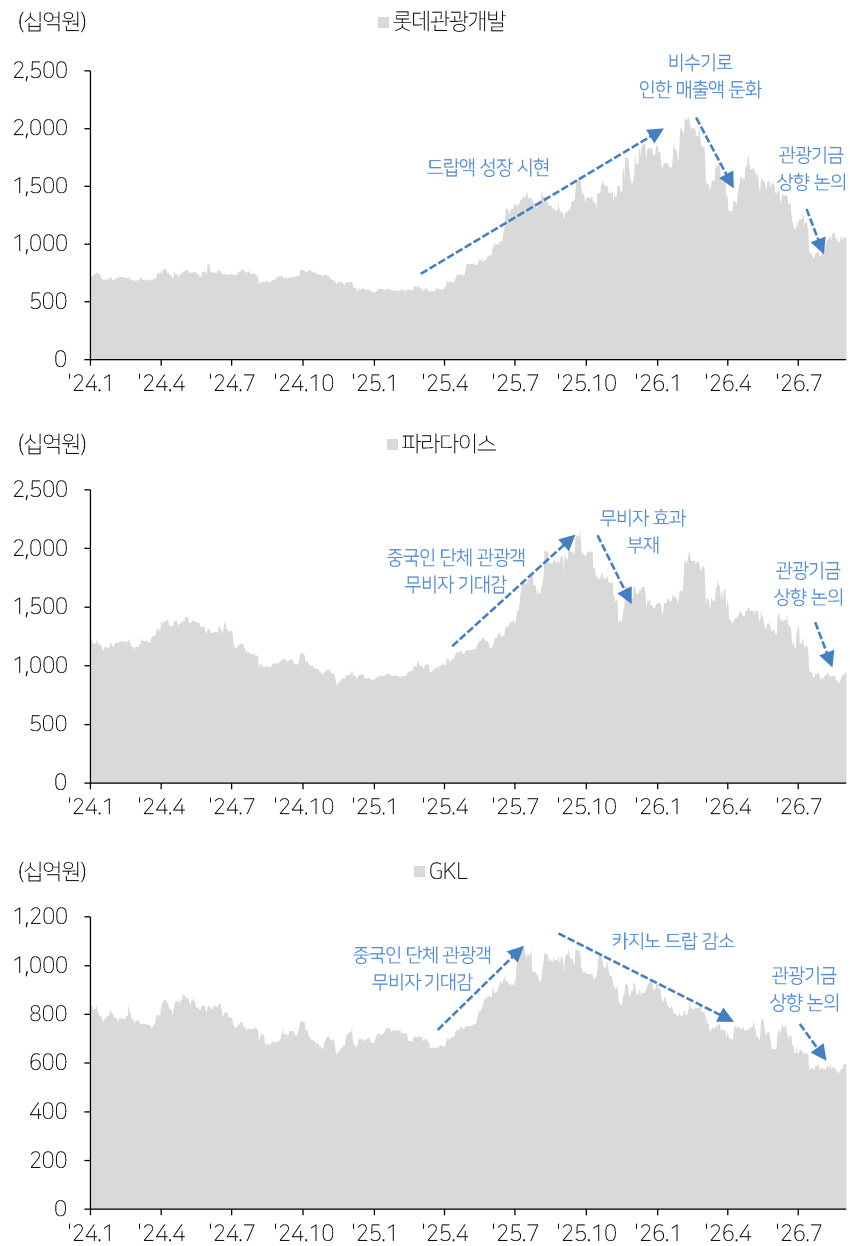
Fig. 2: 카지노 세금 정리: 최고 세율 합산 기준 15.2%. 누진 구조이기 때문에 유효세율은 최고 세율 합산보다 낮음

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

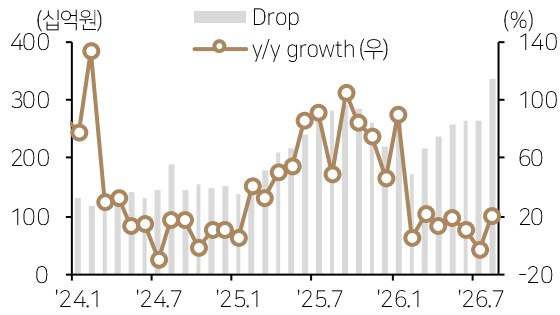
Source: 국가법령정보센터, 다올투자증권

Fig. 3: 외국인 카지노 3사 시가총액 추이



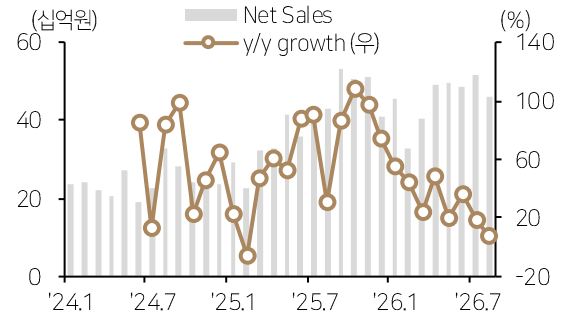
Source: Quantiwise, 다올투자증권

Fig. 4: 롯데관광개발 전체 드랍액 추이



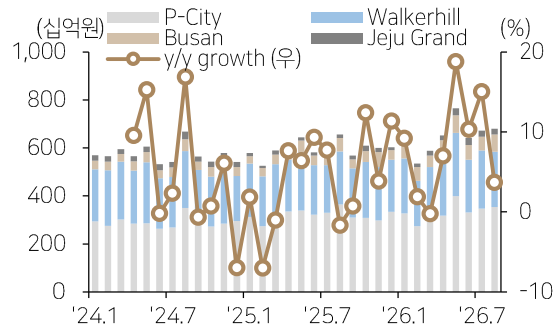
Source: 회사 자료, 다올투자증권

Fig. 5: 롯데관광개발 전체 순매출 추이



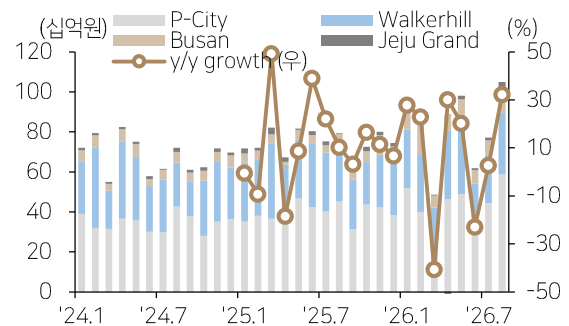
Source: 회사 자료, 다올투자증권

Fig. 6: 파라다이스 전체 드랍액 추이



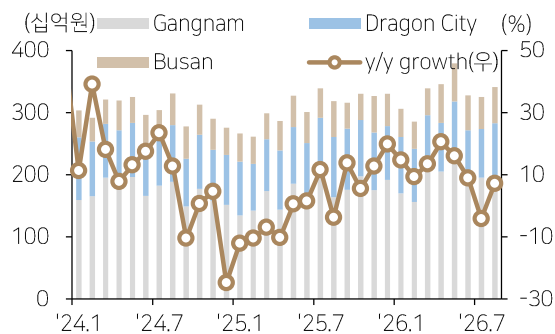
Source: 회사 자료, 다올투자증권

Fig. 7: 파라다이스 전체 순매출 추이



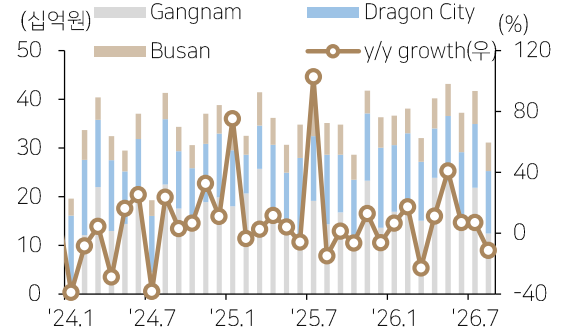
Source: 회사 자료, 다올투자증권

Fig. 8: GKL 전체 드랍액 추이



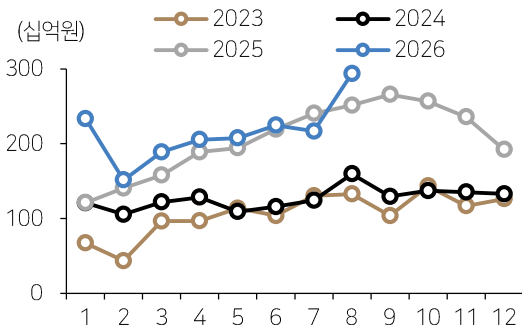
Source: 회사 자료, 다올투자증권

Fig. 9: GKL 전체 순매출 추이



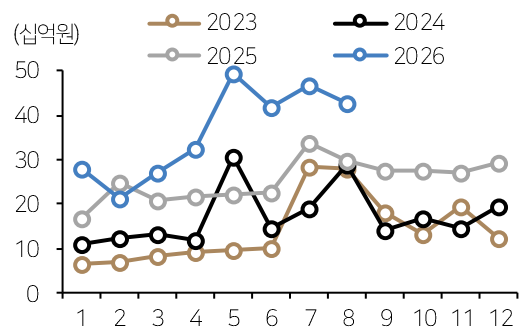
Source: 회사 자료, 다올투자증권

Fig. 10: 롯데관광개발 테이블 드랍액



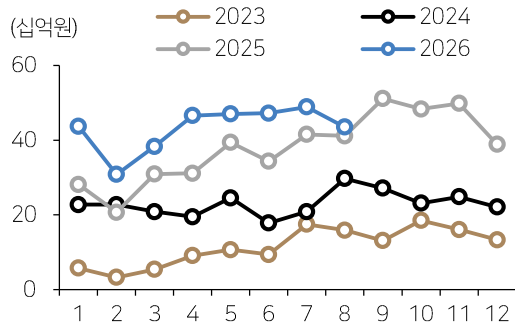
Source: 회사 자료, 다올투자증권

Fig. 11: 롯데관광개발 머신 드랍액



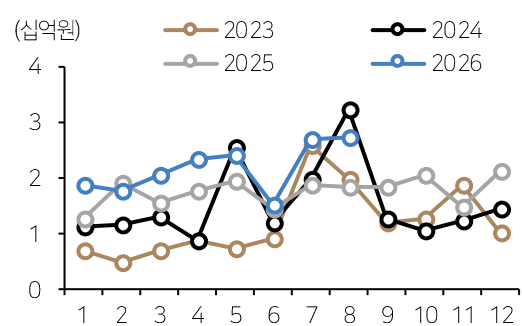
Source: 회사 자료, 다올투자증권

Fig. 12: 롯데관광개발 테이블 순매출



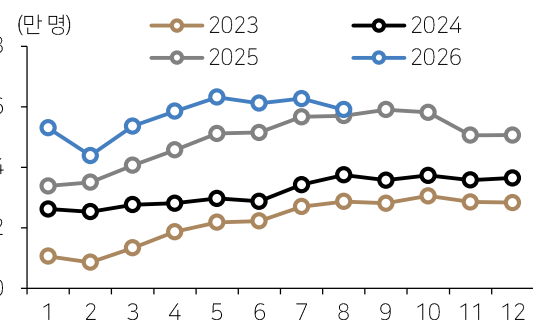
Source: 회사 자료, 다올투자증권

Fig. 13: 롯데관광개발 머신 순매출



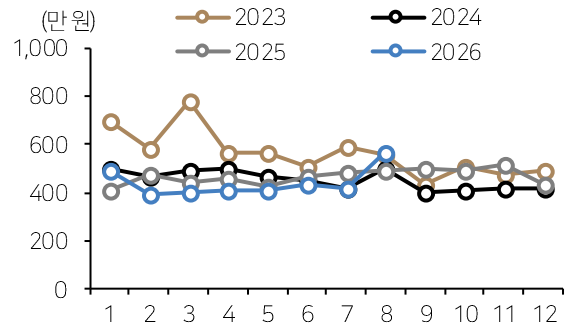
Source: 회사 자료, 다올투자증권

Fig. 14: 롯데관광개발 방문객 추이



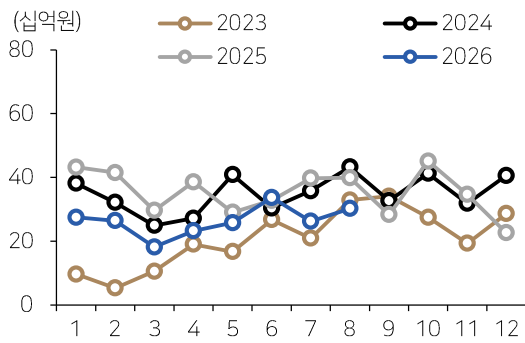
Source: 회사 자료, 다올투자증권

Fig. 15: 롯데관광개발 1인당 드랍액 추이



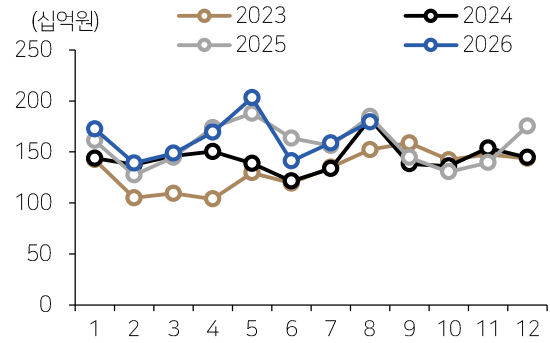
Source: 회사 자료, 다올투자증권

Fig. 16: 파라다이스시티 중국 VIP 드랍액



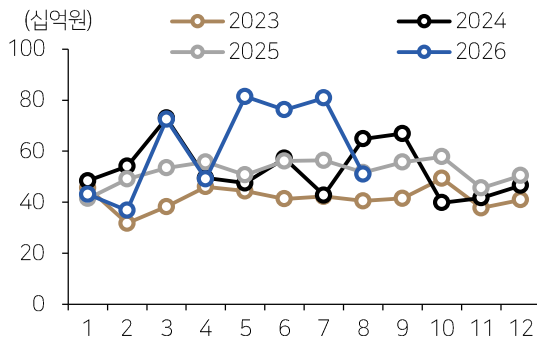
Source: 회사 자료, 다올투자증권

Fig. 17: 파라다이스시티 일본 VIP 드랍액



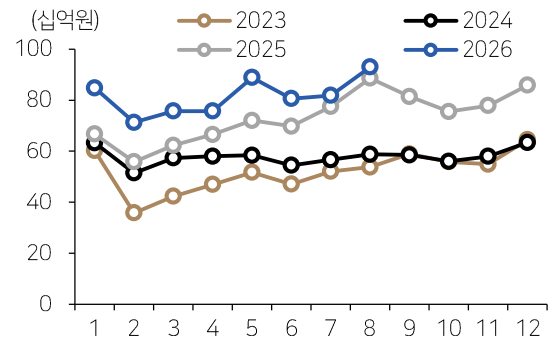
Source: 회사 자료, 다올투자증권

Fig. 18: 파라다이스시티 기타 VIP 드랍액



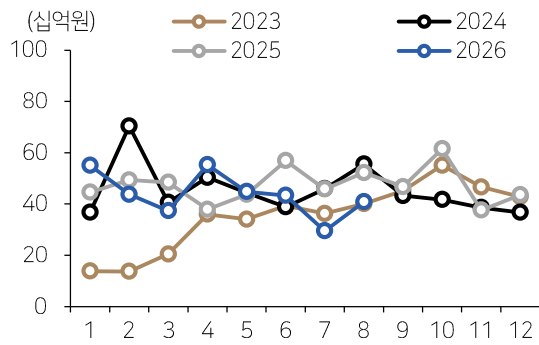
Source: 회사 자료, 다올투자증권

Fig. 19: 파라다이스시티 MASS 드랍액



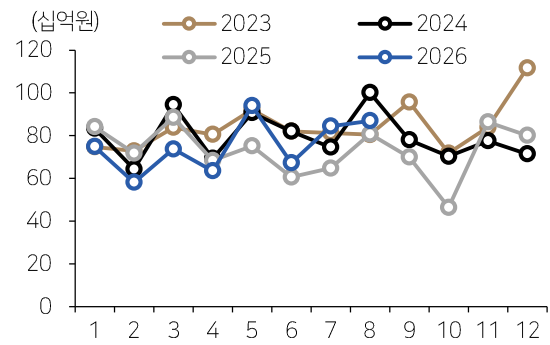
Source: 회사 자료, 다올투자증권

Fig. 20: 워커힐 중국 VIP 드랍액



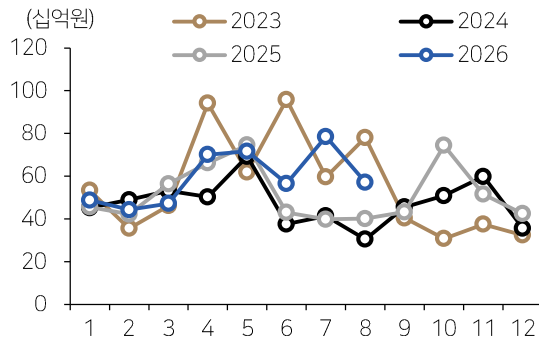
Source: 회사 자료, 다올투자증권

Fig. 21: 워커힐 일본 VIP 드랍액



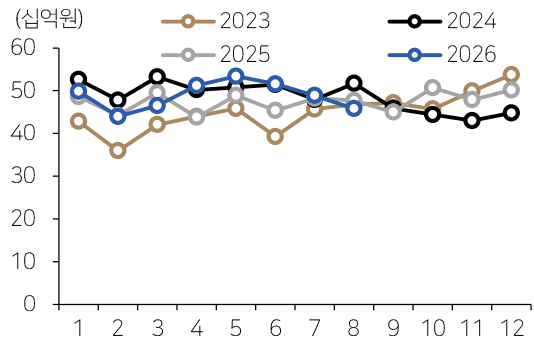
Source: 회사 자료, 다올투자증권

Fig. 22: 워커힐 기타 VIP 드랍액



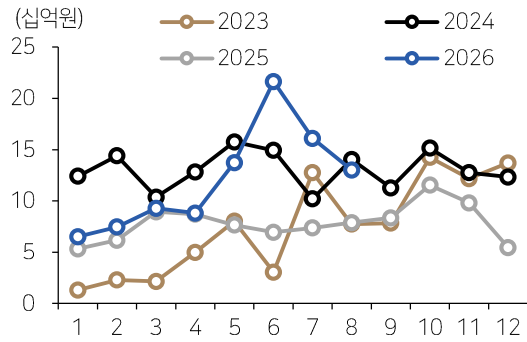
Source: 회사 자료, 다올투자증권

Fig. 23: 워커힐 MASS 드랍액



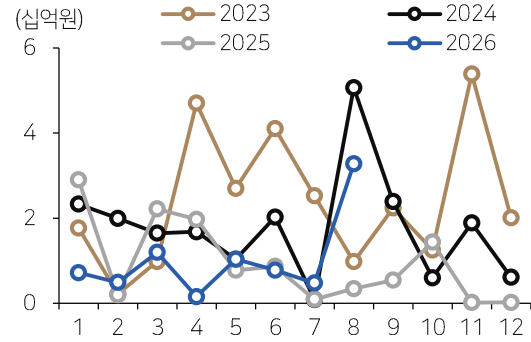
Source: 회사 자료, 다올투자증권

Fig. 24: 파라다이스 제주 그랜드 중국 VIP 드랍액



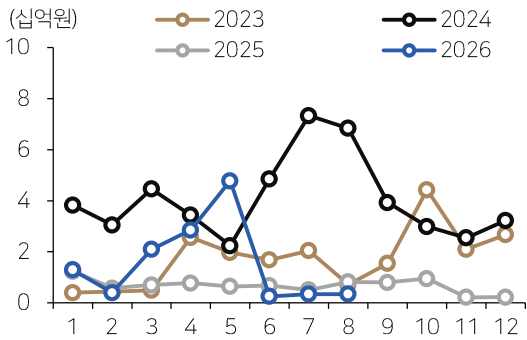
Source: 회사 자료, 다올투자증권

Fig. 25: 파라다이스 제주 그랜드 일본 VIP 드랍액



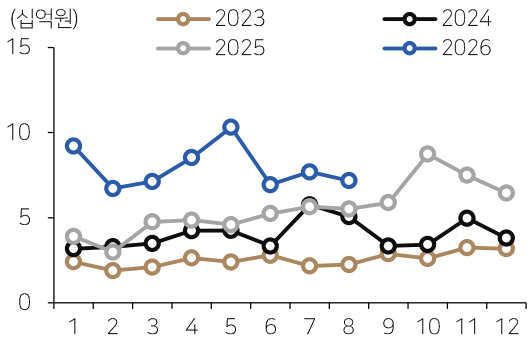
Source: 회사 자료, 다올투자증권

Fig. 26: 파라다이스 제주 그랜드 기타 VIP 드랍액



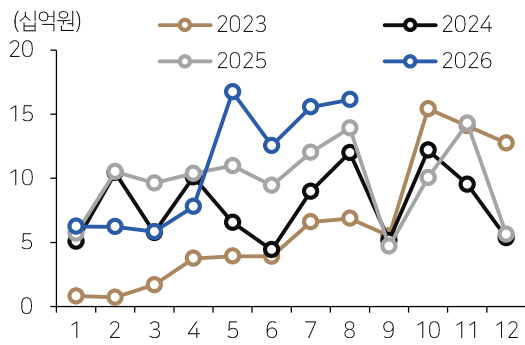
Source: 회사 자료, 다올투자증권

Fig. 27: 파라다이스 제주 그랜드 MASS 드랍액



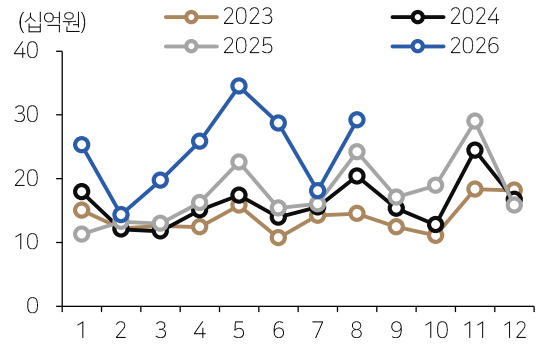
Source: 회사 자료, 다올투자증권

Fig. 28: 파라다이스 부산 중국 VIP 드랍액



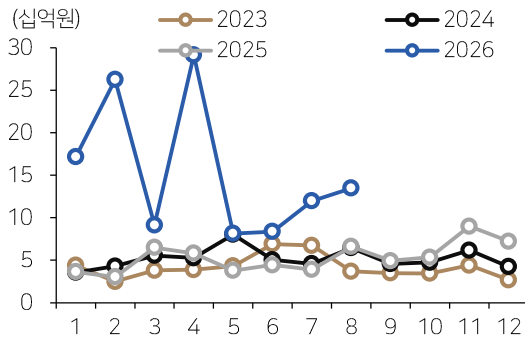
Source: 회사 자료, 다올투자증권

Fig. 29: 파라다이스 부산 일본 VIP 드랍액



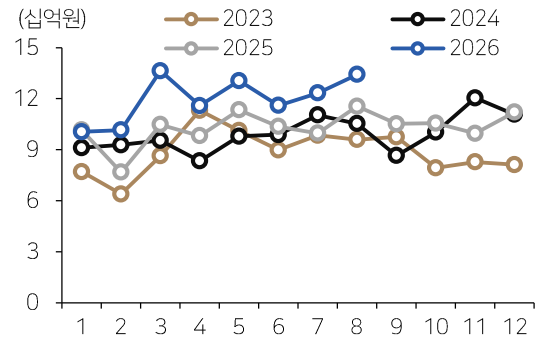
Source: 회사 자료, 다올투자증권

Fig. 30: 파라다이스 부산 기타 VIP 드랍액



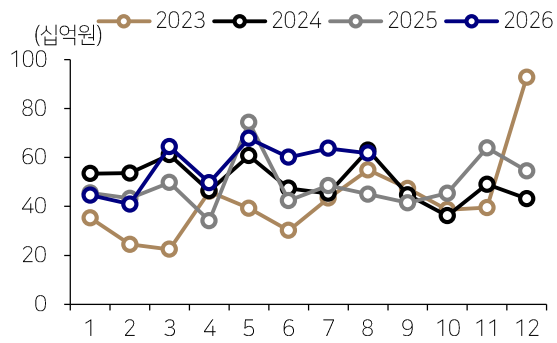
Source: 회사 자료, 다올투자증권

Fig. 31: 파라다이스 부산 MASS 드랍액



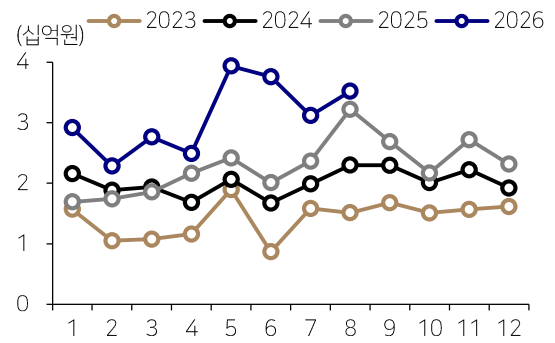
Source: 회사 자료, 다올투자증권

Fig. 32: GKL 서울 강남점 일본 VIP 드랍액



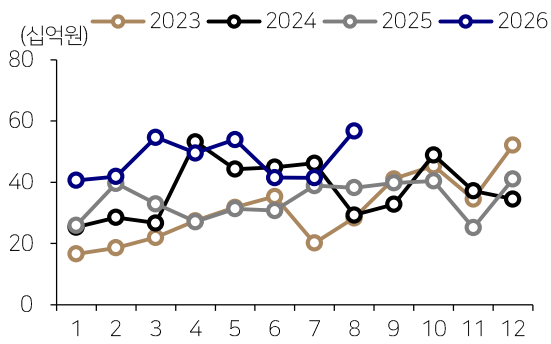
Source: 회사 자료, 다올투자증권

Fig. 33: GKL 서울 강남점 일본 Premium MASS 드랍액



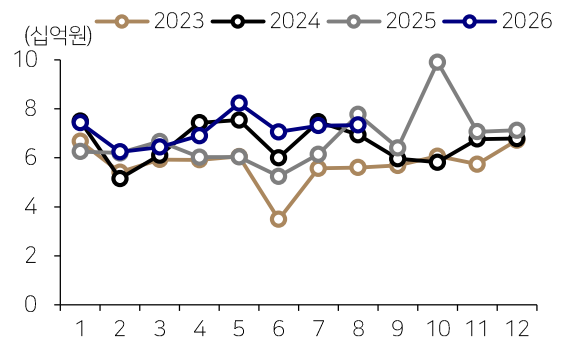
Source: 회사 자료, 다올투자증권

Fig. 34: GKL 서울 강남점 중국 VIP 드랍액



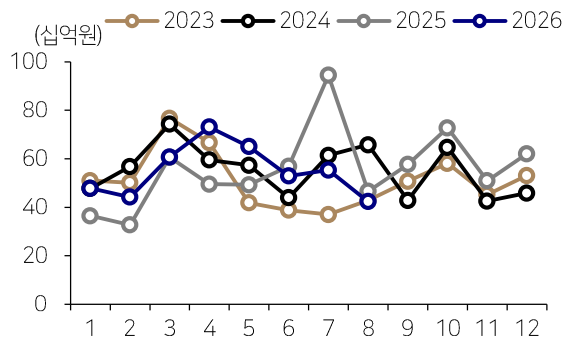
Source: 회사 자료, 다올투자증권

Fig. 35: GKL 서울 강남점 중국 Premium MASS 드랍액



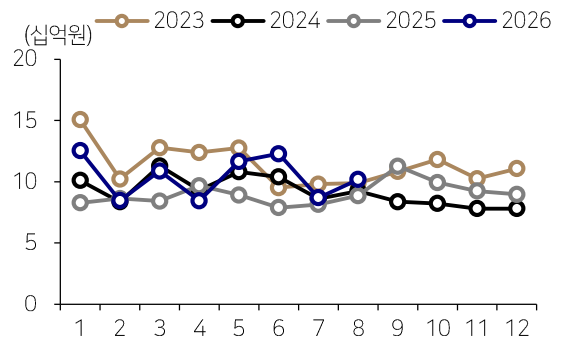
Source: 회사 자료, 다올투자증권

Fig. 36: GKL 서울 강남점 기타 VIP 드랍액



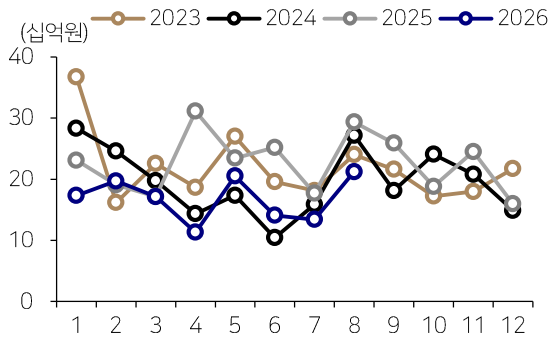
Source: 회사 자료, 다올투자증권

Fig. 37: GKL 서울 강남점 기타 Premium MASS 드랍액



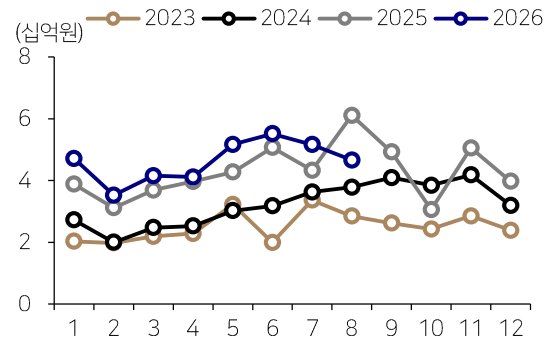
Source: 회사 자료, 다올투자증권

Fig. 38: GKL 서울드래곤시티점 일본 VIP 드랍액



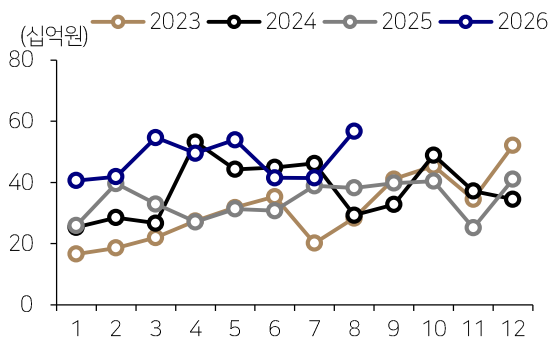
Source: 회사 자료, 다올투자증권

Fig. 39: GKL 서울드래곤시티점 일본 Premium MASS 드랍액



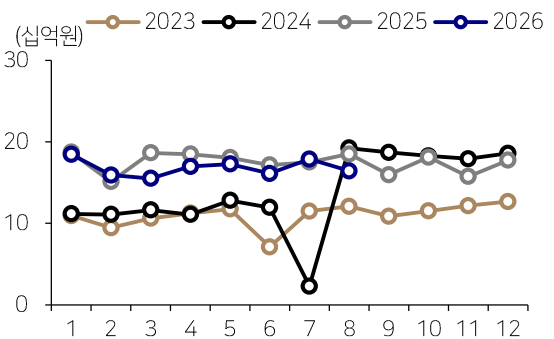
Source: 회사 자료, 다올투자증권

Fig. 40: GKL 서울드래곤시티점 중국 VIP 드랍액



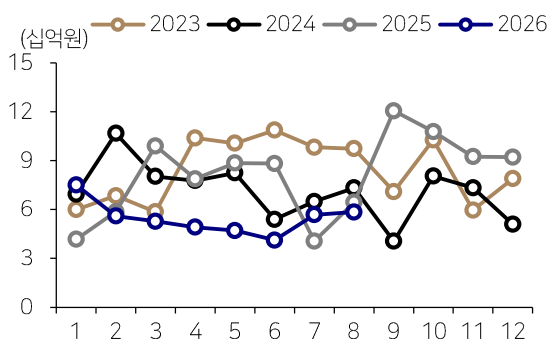
Source: 회사 자료, 다올투자증권

Fig. 41: GKL 서울드래곤시티점 중국 Premium MASS 드랍액



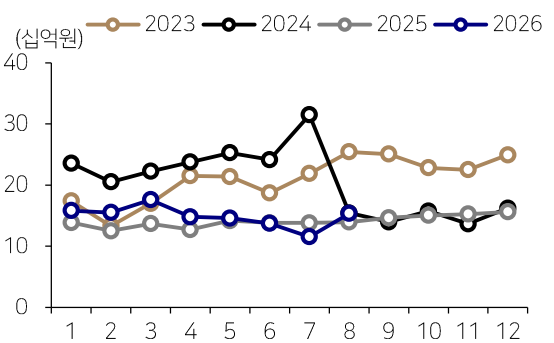
Source: 회사 자료, 다올투자증권

Fig. 42: GKL 서울드래곤시티점 기타 VIP 드랍액



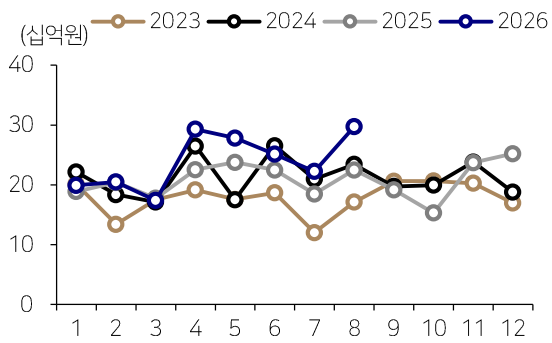
Source: 회사 자료, 다올투자증권

Fig. 43: GKL 서울드래곤시티점 기타 Premium MASS 드랍액



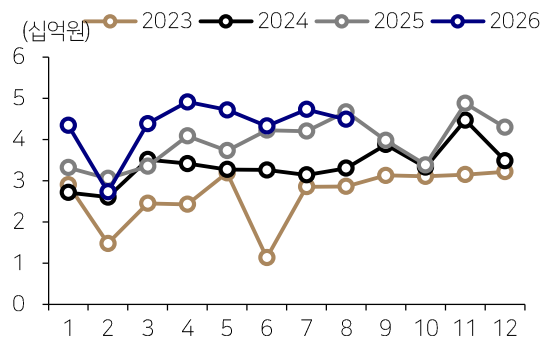
Source: 회사 자료, 다올투자증권

Fig. 44: GKL 부산 롯데점 일본 VIP 드랍액



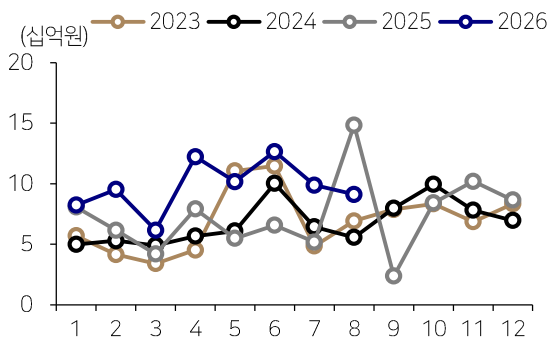
Source: 회사 자료, 다올투자증권

Fig. 45: GKL 부산 롯데점 일본 Premium MASS 드랍액



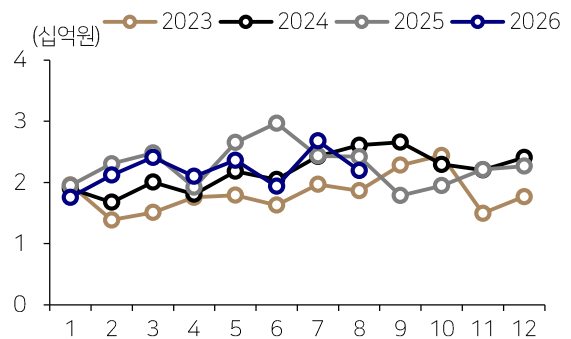
Source: 회사 자료, 다올투자증권

Fig. 46: GKL 부산 롯데점 중국 VIP 드랍액



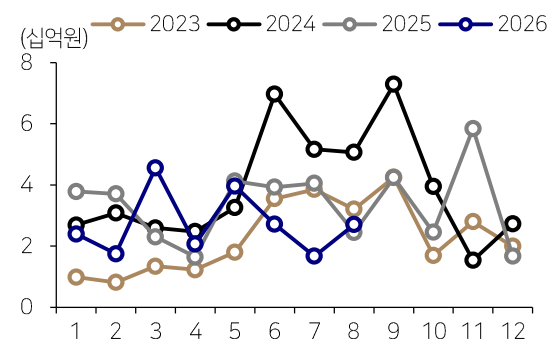
Source: 회사 자료, 다올투자증권

Fig. 47: GKL 부산 롯데점 중국 Premium MASS 드랍액



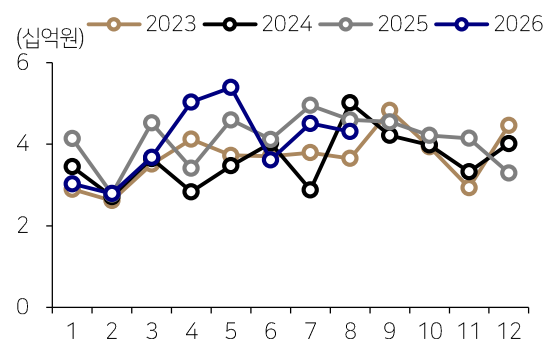
Source: 회사 자료, 다올투자증권

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 주권사로 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

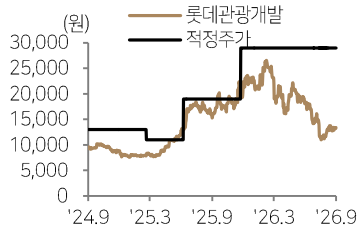
동 조사분석자료에서 제시된 업종 투자의견은 시장 대비 업종의 초과수익률 수준에 근거한 것으로, 개별 종목에 대한 투자의견과 다를 수 있음

- 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 예상하는 경우

주) 업종 수익률은 위험을 감안한 수치

최근 2년간 투자등급 및 적정주가 변경내용

롯데관광개발 (032350)



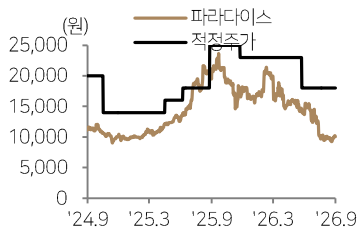
일자	투자의견	커버리지	2024.05.21	2025.02.28	2025.06.18	2025.11.27
적정주가	개시		BUY 13,000원	BUY 11,000원	BUY 19,000원	BUY 29,000원

	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 9월 3일)

** 괴리율 적용 산식: (실제주가 - 적정주가) / 적정주가

파라다이스 (034230)



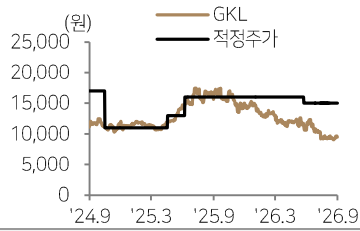
일자	투자의견	2024.10.18	2025.04.22	2025.06.18	2025.08.28	2025.11.27	2026.05.27
적정주가	BUY	BUY	BUY	BUY	BUY	BUY	BUY
		14,000원	16,000원	18,000원	25,000원	23,000원	18,000원

	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 9월 3일)

** 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 9월 3일)

** 괴리율 적용 산식: (실제주가 - 적정주가) / 적정주가