

Company Basic

Analyst 이환욱

02) 6915-5473

dlghksdhr123@ibks.com

매수 (신규)

목표주가 20,000원

현재가 (5/25) 14,250원

KOSPI (5/25)	2,617.22pt
시가총액	881십억원
발행주식수	61,856천주
액면가	500원
52주 최고가	19,050원
최저가	11,700원
60일 일평균거래대금	4십억원
외국인 지분율	2.5%
배당수익률 (2022F)	0.0%

주주구성	
한국관광공사	51.00%
국민연금공단	7.91%

주가상승	1M	6M	12M
상대기준	-5%	24%	-2%
절대기준	-6%	9%	-19%

	현재	직전	변동
투자의견	매수		
목표주가	20,000		
EPS(22)	-296		
EPS(23)	1,023		

GKL 추가추이



본 조서분석자료는 당사 리서치본부에서 신뢰할 만한 자료 및 정보를 바탕으로 작성한 것이나 당사는 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으며, 과거의 자료를 기초로 한 투자참고 자료로서 향후 주가 움직임은 과거의 패턴과 다를 수 있습니다. 고객께서는 자신의 판단과 책임 하에 종목 선택이나 투자시기에 대해 최종 결정하시기 바라며, 본 자료는 어떠한 경우에도 고객의 증권투자 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.

GKL (114090)

본격적인 실적 개선세는 내년부터

외국인 전용 카지노 업체 GKL

지난 2005년 9월 설립된 GKL(그랜드코리아레저)은 2006년 서울강남점(코엑스)과 서울힐튼점 그리고 부산롯데점을 개장하며 총 3곳의 외국인 전용 카지노를 운영하고 있음. 주요 고객은 일본과 중국을 비롯한 아시아 국가로 Covid-19 이전인 2019년 말 총 방문객 기준 중국 55%, 일본 17%로 2개국의 고객 비중이 높으며, Mass(일반_FGT+FIT) 고객과 VIP 고객 비중은 각각 90%, 10% 수준으로 구성됨.

피할 수 없었던 Covid-19 직격탄

지난 2020~2021년 Covid-19의 영향으로 급격한 실적 악화를 기록함. 각국의 강도 높은 봉쇄 정책으로 국내로 입국하는 외국인 관광객 수는 급감하였고, 동사의 실적 악화에 직접적인 영향을 미침.

재난대책안전본부에 따르면 오는 6월 1일부터 외국인 무비자 입국 허용이 전격 실시될 예정이며, 자가격리 조치 완화 및 신속항원검사 음성 확인서도 인정하는 등 단계적 완화 기조가 이어지고 있음. 주요 고객 국가인 일본도 오는 6월까지 외국인 관광 비자를 허용함과 동시에 G7 수준(자가격리 조치 없음)으로 입국 규제를 완화 할 예정이며, 일일 입국자 한도도 1만명에서 2만명 수준으로 늘리는 만큼 국내에 입국하는 일본인 수도 본격 회복세를 보일 전망. 다만, 중국의 경우 일부 사회적 거리두기 완화 조치를 취하고는 있으나 여전히 강도 높은 '제로 코로나' 정책 및 항공 국제선 중단 등이 지속되고 있어 타 국가 대비 중국인 입국자 수 회복은 다소 느릴 전망.

투자의견 매수, 목표주가 20,000원 제시

투자의견 매수, 목표주가 20,000원을 제시하며 신규 커버리지 개시함. 목표주가는 영업 환경이 정상화 되는 내년도 예상 지배주주순이익에 PER 멀티플을 적용하여 산출함. 적용 멀티플은 과거 2개년(18~19년) 평균 PER 19.3배. 지난 2년간 진행된 비용 절감 효과로 내년 실적 정상화 시 높은 이익 레버리지 효과 발생 예정.

(단위:십억원,배)	2020	2021	2022F	2023F	2024F
매출액	184	85	215	435	550
영업이익	-89	-146	-24	81	121
세전이익	-81	-147	-24	83	123
지배주주순이익	-64	-113	-18	63	94
EPS(원)	-1,040	-1,831	-296	1,023	1,514
증가율(%)	-188.9	76.1	-83.9	-446.0	48.0
영업이익률(%)	-48.4	-171.8	-11.2	18.6	22.0
순이익률(%)	-34.8	-132.9	-8.4	14.5	17.1
ROE(%)	-12.0	-26.0	-4.9	16.1	21.2
PER	-16.1	-7.2	-48.2	13.9	9.4
PBR	2.1	2.1	2.4	2.1	1.9
EV/EBITDA	-20.0	-6.9	-116.1	8.9	5.9

자료: Company data, IBK투자증권 예상

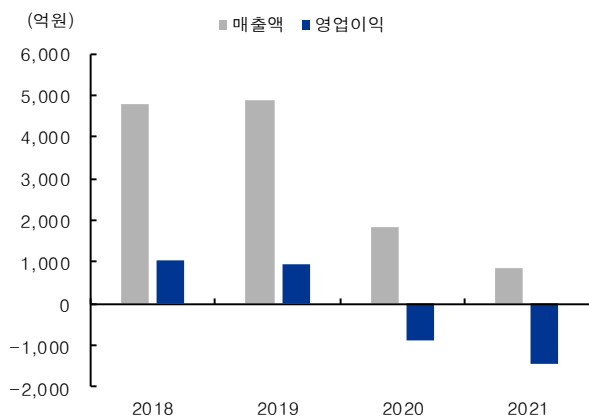
외국인 전용 카지노 업체 GKL

지난 2005년 9월 설립된 GKL(그랜드코리아레저)은 2006년 서울강남점(코엑스)과 서울힐튼점 그리고 부산롯데점을 개장하며 총 3곳의 외국인 전용 카지노를 운영하고 있음.

주요 고객은 일본과 중국을 비롯한 아시아 국가로 Covid-19 이전인 2019년 말 총 방문객 기준 중국 55%, 일본 17%로 2개국의 고객 비중이 높으며, Mass(일반_FGT+FIT) 고객과 VIP 고객 비중은 각각 90%, 10% 수준으로 구성됨.

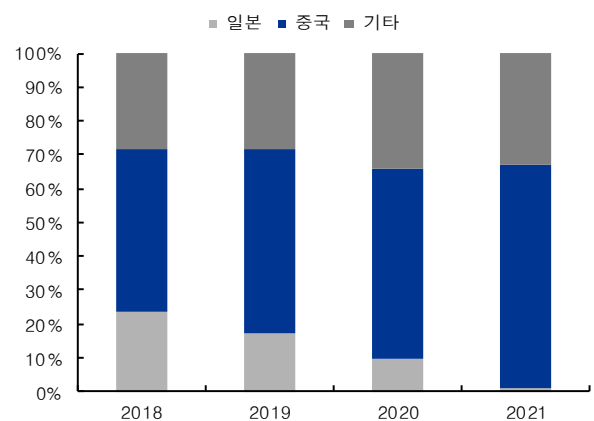
동사의 마케팅 본부는 VIP 비중이 높은 일본과 중국 그리고 로컬마케팅 팀으로 구분하여 운영 중에 있으며, 고객의 게임 실적에 따른 등급 세분화 및 지역별 재 분류를 통해 전략적인 마케팅을 수행하고 있음. 참고로 콤프(VIP고객을 위한 숙박, 운송, 식음료 등 현물 제공) 비율은 매출액의 약 10% 수준으로 운영하고 있음.

그림 1. 연간 매출액 및 영업이익률 추이



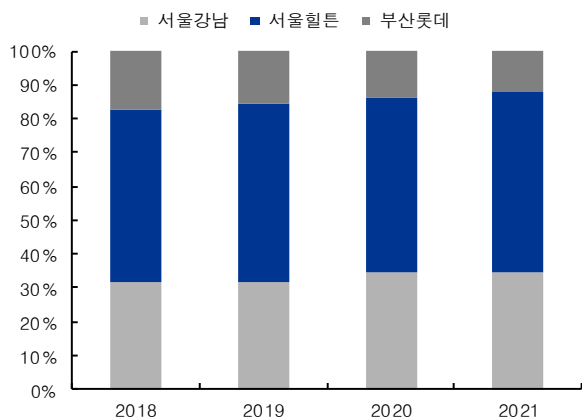
자료: GKL, IBK투자증권

그림 2. 연간 주요 국적별 방문객 비중 추이



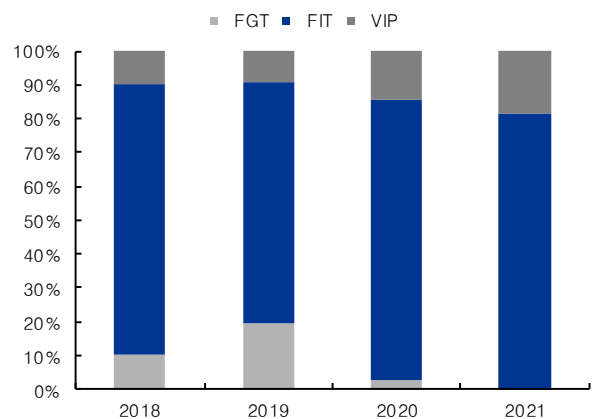
자료: GKL, IBK투자증권

그림 3. 연간 운영 카지노별 방문객 비중 추이



자료: GKL, IBK투자증권

그림 4. 고객 유형별(FGT+FIT=Mass, VIP) 방문객 비중 추이



자료: GKL, IBK투자증권

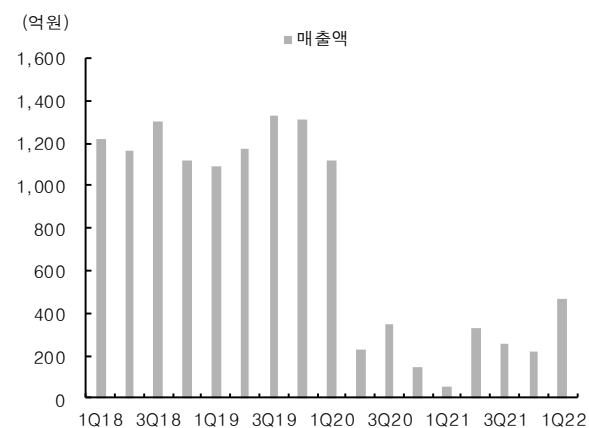
피할 수 없었던 Covid-19 직격탄

동사는 외국인 전용 도심 카지노 3곳(서울강남, 서울힐튼, 부산롯데)을 중심으로 분기별 1,000~1,300억원 수준(Covid-19 이전 1Q19~4Q19 기준)의 안정적인 매출을 실현함. 동기간 분기별 방문객 수는 40만명을 상회하는 수준으로 총 드랍액(방문객 카지노 칩 교환액)은 1.1~1.7조원 수준을 기록하였고, 홀드율은 10~12% 수준을 유지함. 콤프 비용은 매출액의 10~12% 수준을 집행함. 동사가 운영하는 전사 게임 테이블 수는 각각 테이블 170개(바카라 127개, 블랙잭 20 등), 전자 테이블 9개(단말기_145개)이며, 354개의 슬롯머신을 보유하고 있음.

2019년 연간 기준 카지노별 매출 비중은 서울강남 38%, 서울힐튼 45%, 부산롯데 17%를 기록하였고, 드랍액별 매출 비중은 서울강남 48%, 서울힐튼 34%, 부산롯데 17%로 구성됨. 서울강남 대비 서울힐튼 카지노가 낮은 드랍액에도 불구하고 높은 매출액을 달성한 것은 높은 홀드율에 기인함. 통상적으로 신중한 플레이를 하는 VIP 고객 대상 카지노의 홀드율이 낮고, 비교적 덜 신중한 MASS(일반) 고객 대상 카지노의 홀드율이 높음. 서울힐튼 점의 높은 홀드율은 서울강남과 부산롯데 대비 높은 MASS(일반) 고객 비중을 보유한 영향임. 참고로 카지노별 홀드율은 서울강남 9%, 서울힐튼 14%, 부산롯데 11%.

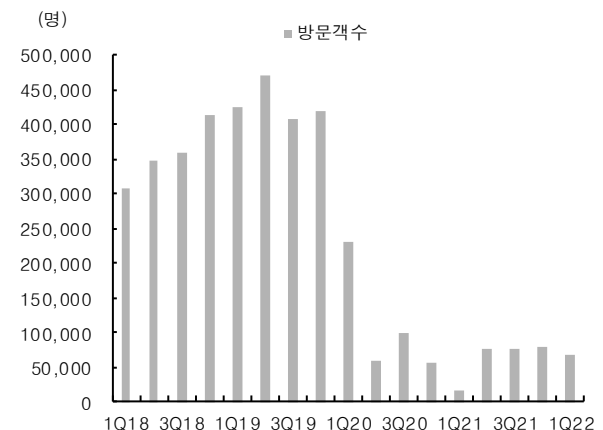
다만, 지난 2020~2021년 Covid-19의 영향으로 급격한 실적 악화를 기록함. 각국의 강도 높은 봉쇄 정책으로 국내로 입국하는 외국인 관광객 수는 급감하였고, 동사의 실적 악화에 직접적인 영향을 미침. 또 2020/3~5월, 2020/11~2021/03 두 차례의 휴장과 동시 체류 인원 제한 및 뛰어 앉기 정책 그리고 사이드 베팅(Standing 고객의 게임 플레이) 규제까지 비우호적인 영업환경이 지속됨.

그림 5. 분기별 카지노 매출액 추이



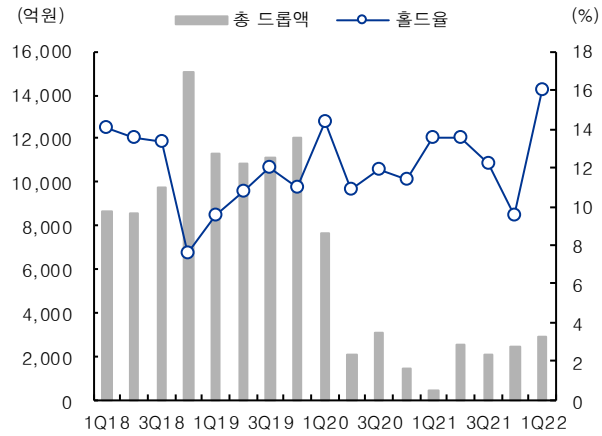
자료: GKL, IBK투자증권

그림 6. 분기별 외국인 방문객 수 추이



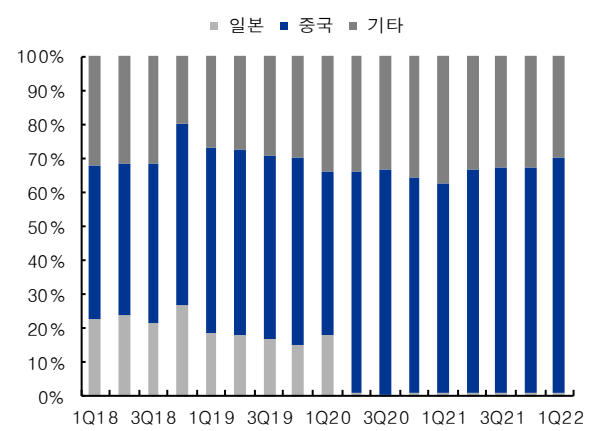
자료: GKL, IBK투자증권

그림 7. 총 드롭액 및 홀드율 추이



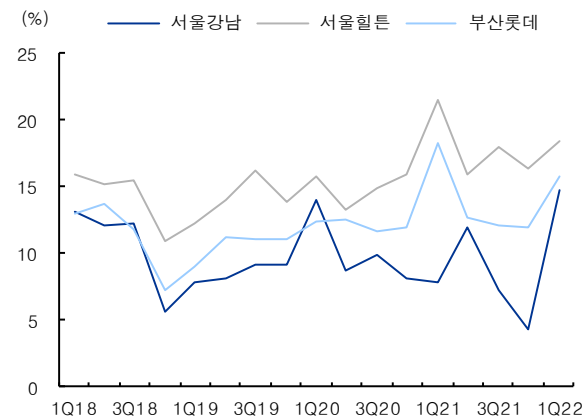
자료: GKL, IBK투자증권

그림 8. 일본 & 중국 & 기타 방문객 비중 추이



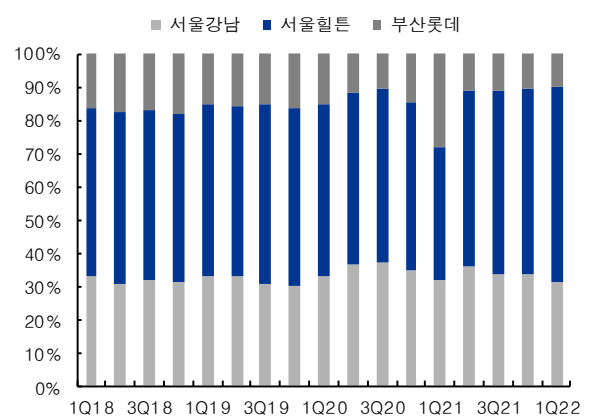
자료: GKL, IBK투자증권

그림 9. 운영 카지노별 홀드율 추이



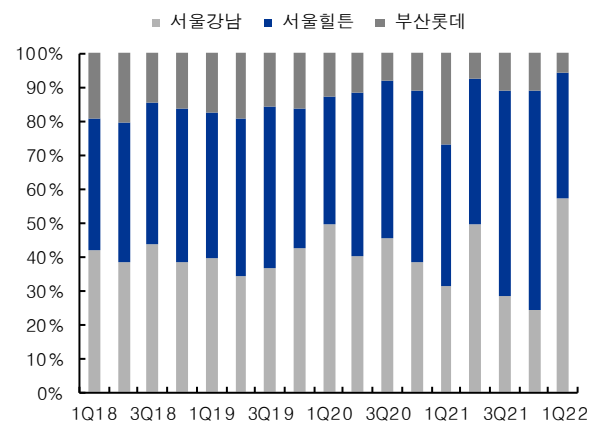
자료: GKL, IBK투자증권

그림 10. 운영 카지노별 방문객 비중 추이



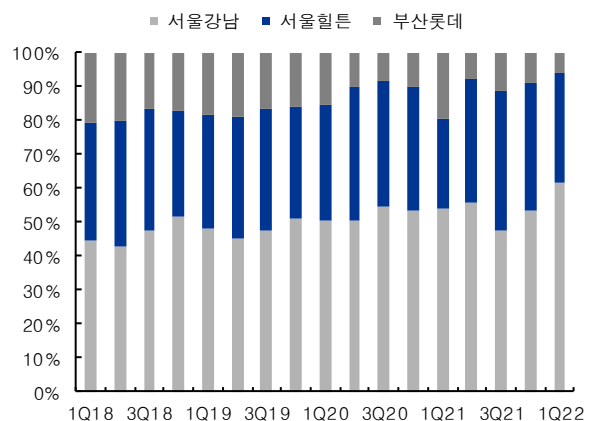
자료: GKL, IBK투자증권

그림 11. 운영 카지노별 매출비중 추이



자료: GKL, IBK투자증권

그림 12. 운영 카지노별 드랍액 비중 추이



자료: GKL, IBK투자증권

표 1. 카지노 운영 현황

(단위: 억원, 명, %)

	2019	2020	2021	1Q21	2Q21	3Q21	4Q21	1Q22
영업개장	정상영업	20.03.24~5/5(휴장), 20.11.24~21.03.14 (휴장)		휴장	정상영업	정상영업	정상영업	정상영업
동시체류인원제한	6,000	750~1,200	1,200~3,000	1,200	1,200	1,800~2,300	1,800~3,000	3,000
사이드 베팅	허용	불가	불가	불가	불가	불가	불가	불가
총 드랍액	45,462	14,274	7,539	478	2,504	2,105	2,453	2,885
홀드율	2.6	3.2	3.1	3.1	3.3	2.8	3.2	4.2

자료: GKL, IBK투자증권

표 2. 카지노 테이블 게임 Capa

사업부문	사업소	품 목		
카지노	강남 코엑스점	Table	바카라	62
			블랙잭	8
			룰렛	2
			다이사이	1
			포커	3
			텍사스홀덤	2
		ETG	바카라	1
			룰렛	1
			다이사이 (단말기)	1 -45
	Machine	슬롯머신	0	
		비디오게임	108	
	강북 힐튼점	Table	바카라	35
			블랙잭	6
			룰렛	3
			다이사이	2
			포커	2
			카지노워	2
		ETG	바카라	2
			룰렛 (단말기)	1 -71
			Machine	슬롯머신
	비디오게임	134		
	부산 롯데점	Table	바카라	30
			블랙잭	6
			룰렛	3
			다이사이	1
			포커	2
ETG		바카라	1	
		룰렛	1	
		다이사이 (단말기)	1 (29)	
Machine	슬롯머신	5		
	비디오게임	95		
합 계	Table			170
	ETG			9 (145)
	Machine			354

자료: GKL, IBK투자증권

본격 실적 회복은 주요 국가 코로나 정책 완화 선행돼야

외국인 카지노 산업의 특성상 본격적인 실적 회복은 결국 주요 국가(중국, 일본 등)의 정책 완화 기조에 궤를 함께 할 수 밖에 없음. 국내의 경우 실외 노마스크 정책 등 규제 완화 정책이 대폭 개선되었지만, 국내 외국인 입국자 현황은 여전히 더딘 회복세를 보이고 있음.

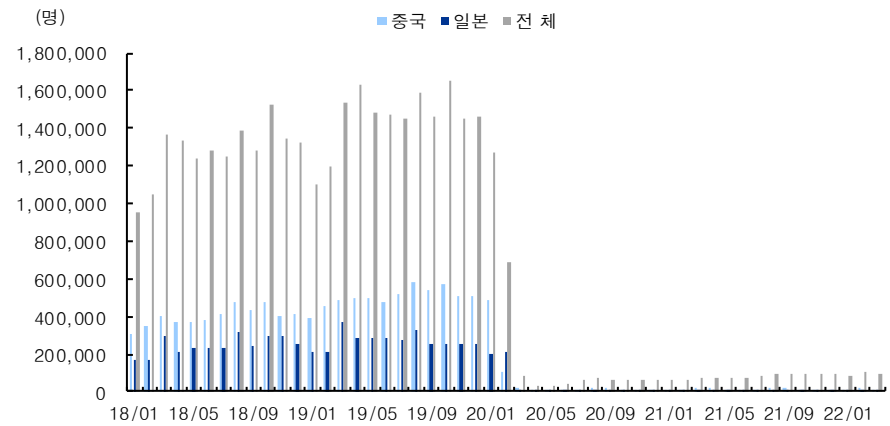
동사의 고객 비중이 높은 중국과 일본의 외국인 입국자 수 비중은 작년 19% 수준(20년도 월 평균 기준)을 기록하였는데 올해는 현재까지 18% 수준(1~3월 평균 기준)으로 소폭 하향됨. 과거 18~19년 월별 국내 외국인 입국자 수를 살펴보면, 중국은 통상 40~50만 수준을 기록하였고 일본도 25만~27만 수준을 기록하며 전체 외국인 입국자 수의 50% 상회하였다는 점을 감안 할 시 타국가 대비 여전히 더욱 강도 높은 정책 규제가 실시되고 있기 때문임.

다만, 중앙재난안전대책본부에 따르면 오는 6월 1일부터 외국인 무비자 입국 허용이 전격 실시될 예정임. Covid-19 발생 이후 2년 4개월 만의 조치임. 또 외국인 입국시 자가격리 조치 완화 및 PCR과 함께 신속항원검사 음성 확인서도 인정하는 등 단계적 완화 기조가 이어지고 있어 외국인 입국자 수 회복세의 본격화가 가까워지고 있음.

일본의 기시다 총리 또한 오는 6월까지 외국이 관광비자를 허용함과 동시에 G7 수준(자가격리 조치 없음)으로 입국 규제를 완화 한다고 발표하였고, 일일 입국자 한도도 1만명 수준에서 2만명 수준으로 늘리는 만큼 국내에 입국하는 일본인 수도 본격 회복세를 보일 전망이다.

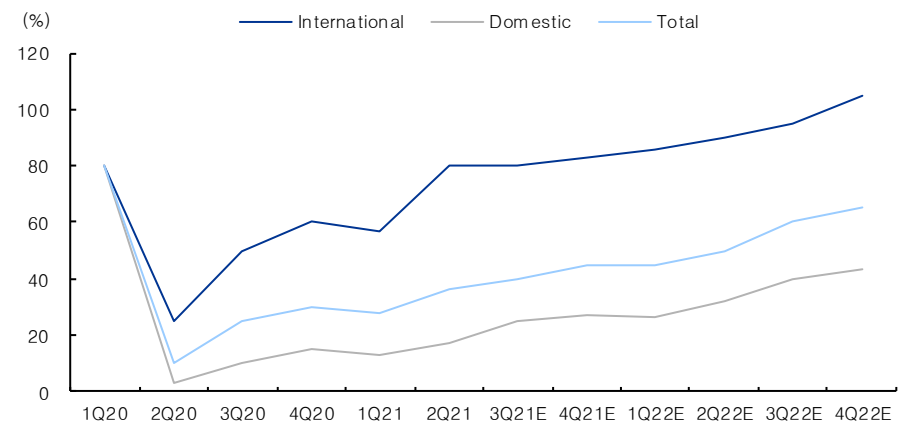
다만, 중국의 경우도 일부 사회적 거리두기 완화 조치를 취하고는 있으나 여전히 강도 높은 '제로 코로나' 정책 및 항공 국제선 중단 등이 지속되고 있어 타국가 대비 중국인 입국자 수 회복은 다소 느릴 전망.

그림 13. 월별 전체/중국/일본 국내 입국자 현황



자료: 관광지식정보시스템, IBK투자증권

그림 14. Global revenue passenger Km(Quarterly RPKs % of 2019)



자료:IATA IBK투자증권

표 3. 글로벌 전 지역에서 전년대비 항공운송산업 회복 전망

구분	2019년대비 수요*RPK)증감율		2019년 대비 용량(ASK)증감율		2019년 대비 영업이익률	
	2021	2022	2021	2022	2021	2022
글로벌	-59.7	-39.2	-50.4	-33.1	-11.4	-2.7
북아메리카	-40	-18.8	-31.2	-15	-5.2	4.8
유럽	-64.3	-40.8	-54.6	-33.6	-17.4	-5.9
아태지역	-65.8	-47.3	-56.9	-40.1	-14.1	-9.1
중동	-74.5	-54.7	-58.7	-44.4	-18.2	-9.6
라틴아메리카	-51.8	-29.3	-46.9	-27.9	-18.2	-9.7
아프리카	-66.6	-57.7	-57.2	-54.6	-12.7	-9.9

자료:IATA IBK투자증권

실적 전망 및 투자의견

1Q22 실적은 매출액 469억원(+789.4% yoy), 영업이익 -132억원(적자축소)을 기록함. 전분기대비 적은 방문객 수에도 불구하고 실적 개선세를 기록하였는데, 국내 거주하고 있는 VIP의 높은 드랍액에 기인하였음.

올해 연간 예상 매출액은 2,155억원(+153.3% yoy), 영업이익은 -239억원(적자축소 yoy)을 전망함. 국내 거주 VIP 고객향 실적 시현이 지속되는 가운데, 신규 VIP 고객 확보에 기인한 전사 실적 개선세 나타날 전망. 지난 4월 미주, 동남아, 몽골 시장을 타겟으로 마케팅 활동을 시작하였고, 5월 말레이시아 신규 VIP 고객 확보하며 의미 있는 실적 시현하고 있는 만큼 지속적인 실적 개선세 가능할 전망.

지난 2월 띄어 앓기 해제에 이어 4월 사이드 벤틱 허용까지 영업환경 개서 되었고, 오는 6월부터는 일본 관광객 수 회복 연말에는 중국 관광객 수 회복이 순차적으로 기대 되는 만큼 4Q22 소폭의 흑자전환 가능 할 것으로 예상함.

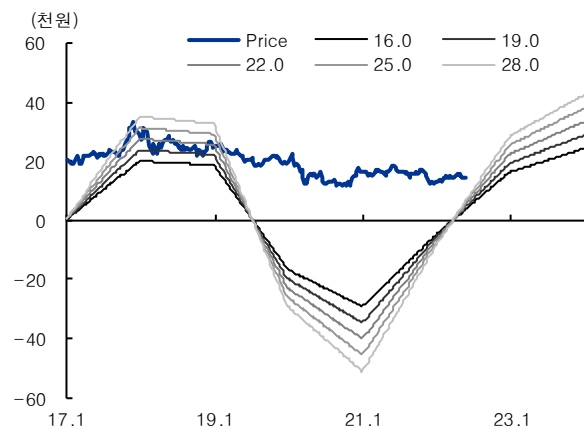
투자의견 매수, 목표주가 20,000원을 제시하며 신규 커버리지 개시함. 목표주가는 영업 환경이 정상화 되는 내년도 예상 지배주주순이익에 PER 멀티플을 적용하여 산출함. 적용 멀티플은 과거 2개년(18~19년) 평균 PER 19.3배.

표 4. GKL 목표주가 산정내역

구분	비고
지배주주순이익(억원)	633 2023년 추정치 기준
Target 멀티플(배)	19.3 과거 2개년(18~19년) 평균 PER 19.3배 적용
주식수(천주)	61,856
주당가치(원)	19,751
목표주가(원)	20,000
현재주가(원)	14,250 2022.05.25
Up-side(%)	40

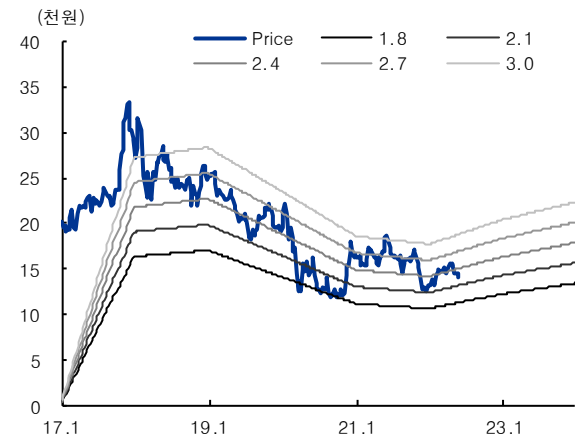
자료: IBK투자증권

그림 15. GKL 12MF PER 밴드



자료: IBK투자증권

그림 16. GKL 12MF PBR 밴드



자료: IBK투자증권

표 5. GKL 추정 손익계산서

(단위: 억원, %)

	1Q21	2Q21	3Q21	4Q21	1Q22	2Q22E	3Q22E	4Q22E	2,020	2,021	2022E
매출액	53	330	253	216	469	488	553	645	1,845	851	2,155
yoy	-95.3	41.8	-27.3	44.5	789.4	48.1	119.0	198.7	-62.4	-53.9	153.3
서울강남	20	168	73	57	264	283	322	368	865	319	1,236
서울힐튼	27	145	157	151	171	177	193	223	778	480	765
부산롯데	17	25	28	27	28	29	39	53	217	97	149
매출원가	454	520	500	568	539	503	525	565	2,384	2,042	2,131
매출원가율	861.6	157.6	197.9	263.4	115.0	103.0	94.8	87.6	129.2	240.0	98.9
매출총이익	-401	-190	-247	-353	-70	-15	29	80	-539	-1,191	24
매출총이익률	-761.6	-57.6	-97.9	-163.4	-15.0	-3.0	5.2	12.4	-29.2	-140.0	1.1
판매비	65	69	63	70	62	61	65	75	349	267	263
판매비율	123.5	21.0	24.9	32.5	13.3	12.5	11.8	11.6	18.9	31.4	12.2
영업이익	-466	-259	-310	-423	-132	-76	-37	5	-888	-1,458	-239
yoy	적전	적지	적지	적지	적지	적지	적지	흑전	적전	적지	적지
영업이익률	-885.1	-78.5	-122.7	-196.0	-28.2	-15.5	-6.6	0.8	-48.1	-171.4	-11.1

자료: IBK투자증권

표 6. GKL 주요 지표 현황 및 전망

(단위: 억원, 백만원, 명, %)

	1Q21	2Q21	3Q21	4Q21	1Q22	2Q22E	3Q22E	4Q22E	2,020	2,021	2022E
홀드율	13.5	13.5	12.3	9.6	16.0	16.0	16.0	16.0	13.0	11.9	16.0
총 드랍액	478	2,504	2,105	2,453	2,885	3,052	3,464	4,035	14,274	7,539	13,436
인당 드랍액	3.1	3.3	2.8	3.2	4.2	4.3	4.1	3.9	3.2	3.1	4.1
총 방문객 수	15,271	76,873	76,480	77,784	68,228	70,682	83,687	104,215	444,870	246,408	326,812
방문객비중											
일본	1	1	1	1	1	1	2	4	10	1	2
중국	62	66	67	67	69	69	59	50	57	66	60
기타	37	33	33	33	30	30	38	46	34	33	37
서울강남	32	36	33	34	32	32	34	36	35	34	33
서울힐튼	40	53	55	56	59	58	55	52	52	54	56
부산롯데	28	11	11	10	10	10	11	12	14	12	11
매출액비중											
서울강남	31	50	28	24	57	58	58	57	46	36	58
서울힐튼	42	43	61	64	37	36	35	35	42	54	36
부산롯데	27	7	11	11	6	6	7	8	12	11	7
드랍액비중											
서울강남	54	56	48	53	62	62	63	62	52	53	62
서울힐튼	26	36	41	38	32	32	30	30	36	37	31
부산롯데	20	8	11	9	6	6	7	8	12	10	7
홀드율											
서울강남	8	12	7	4	15	15	15	15	12	8	15
서울힐튼	21	16	18	16	18	18	18	18	15	17	18
부산롯데	18	13	12	12	16	16	16	16	12	13	16

자료: IBK투자증권

GKL (114090)

포괄손익계산서

(십억원)	2020	2021	2022F	2023F	2024F
매출액	184	85	215	435	550
증가율(%)	-62.4	-53.9	153.2	101.8	26.4
매출원가	238	204	213	320	387
매출총이익	-54	-119	2	115	162
매출총이익률 (%)	-29.3	-140.0	0.9	26.4	29.5
판매비	35	27	26	34	41
판매비율(%)	19.0	31.8	12.1	7.8	7.5
영업이익	-89	-146	-24	81	121
증가율(%)	-191.7	64.2	-83.5	-438.8	48.5
영업이익률(%)	-48.4	-171.8	-11.2	18.6	22.0
순금융손익	7	1	1	1	2
이자손익	3	0	1	1	1
기타	4	1	0	0	1
기타영업외손익	1	-3	-1	0	0
종속/관계기업손익	0	0	0	0	0
세전이익	-81	-147	-24	83	123
법인세	-17	-34	-6	20	29
법인세율	21.0	23.1	25.0	24.1	23.6
계속사업이익	-64	-113	-18	63	94
중단사업손익	0	0	0	0	0
당기순이익	-64	-113	-18	63	94
증가율(%)	-188.9	76.1	-83.9	-446.0	48.0
당기순이익률 (%)	-34.8	-132.9	-8.4	14.5	17.1
지배주주당기순이익	-64	-113	-18	63	94
기타포괄이익	-2	10	0	0	0
총포괄이익	-66	-103	-18	63	94
EBITDA	-50	-109	-7	91	130
증가율(%)	-137.5	118.3	-93.4	-1,360.0	42.2
EBITDA마진율(%)	-27.2	-128.2	-3.3	20.9	23.6

투자지표

(12월 결산)	2020	2021	2022F	2023F	2024F
주당지표(원)					
EPS	-1,040	-1,831	-296	1,023	1,514
BPS	7,863	6,201	5,905	6,798	7,451
DPS	0	0	0	730	730
밸류에이션(배)					
PER	-16.1	-7.2	-48.2	13.9	9.4
PBR	2.1	2.1	2.4	2.1	1.9
EV/EBITDA	-20.0	-6.9	-116.1	8.9	5.9
성장성지표(%)					
매출증가율	-62.4	-53.9	153.2	101.8	26.4
EPS증가율	-188.9	76.1	-83.9	-446.0	48.0
수익성지표(%)					
배당수익률	0.0	0.0	0.0	5.2	5.2
ROE	-12.0	-26.0	-4.9	16.1	21.2
ROA	-8.0	-18.3	-3.5	11.2	14.6
ROIC	105.4	438.8	53.5	-151.8	-168.3
안정성지표(%)					
부채비율(%)	45.7	38.5	44.2	43.5	48.2
순차입금 비율(%)	-5.6	-15.9	-10.4	-16.4	-25.4
이자보상배율(배)	-25.6	-53.9	-13.4	45.5	67.6
활동성지표(배)					
매출채권회전율	17.6	11.8	26.8	40.5	42.4
재고자산회전율	60.0	25.4	68.0	120.6	124.1
총자산회전율	0.2	0.1	0.4	0.8	0.9

*주당지표 및 밸류에이션은 지배주주순이익 및 지배주주지분 기준

재무상태표

(십억원)	2020	2021	2022F	2023F	2024F
유동자산	347	237	218	260	314
현금및현금성자산	102	98	72	103	150
유가증권	0	0	0	0	0
매출채권	8	7	9	12	14
재고자산	4	3	3	4	5
비유동자산	361	294	309	343	369
유형자산	67	55	46	40	40
무형자산	7	7	7	7	7
투자자산	151	91	95	101	109
자산총계	708	531	527	603	683
유동부채	129	101	110	113	143
매입채무및기타채무	0	0	0	0	0
단기차입금	12	0	0	0	0
유동성장기부채	0	0	0	0	0
비유동부채	93	47	52	70	79
사채	0	0	0	0	0
장기차입금	0	0	0	0	0
부채총계	222	148	161	183	222
지배주주지분	486	384	365	420	461
자본금	31	31	31	31	31
자본잉여금	21	21	21	21	21
자본조정등	0	0	0	0	0
기타포괄이익누계액	0	0	0	0	0
이익잉여금	434	331	313	368	409
비지배주주지분	0	0	0	0	0
자본총계	486	384	365	420	461
비이자부채	148	111	127	149	188
총차입금	74	37	34	34	34
순차입금	-27	-61	-38	-69	-117

현금흐름표

(십억원)	2020	2021	2022F	2023F	2024F
영업활동 현금흐름	-139	-128	6	86	108
당기순이익	-64	-113	-18	63	94
비현금성 비용 및 수익	22	14	15	9	8
유형자산감가상각비	38	36	16	10	9
무형자산상각비	0	0	0	0	0
운전자본변동	-81	-30	9	13	6
매출채권등의 감소	0	0	-3	-3	-2
재고자산의 감소	-1	1	0	-1	-1
매입채무등의 증가	0	0	0	0	0
기타 영업현금흐름	-16	1	0	1	0
투자활동 현금흐름	164	148	-28	-48	-37
유형자산의 증가(CAPEX)	-6	-1	-2	-4	-8
유형자산의 감소	0	0	0	0	0
무형자산의 감소(증가)	2	1	0	0	0
투자자산의 감소(증가)	169	148	-4	-6	-8
기타	-1	0	-22	-38	-21
재무활동 현금흐름	-55	-23	-4	-7	-24
차입금의 증가(감소)	1	0	0	0	0
자본의 증가	0	0	0	0	0
기타	-56	-23	-4	-7	-24
기타 및 조정	0	0	0	0	0
현금의 증가	-30	-3	-26	31	47
기초현금	132	102	98	72	103
기말현금	102	98	72	103	150

Compliance Notice

동 자료에 게재된 내용들은 외부의 압력이나 부당한 간섭없이 본인의 의견을 정확하게 반영하여 작성되었음을 확인합니다.

동 자료는 기관투자자 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.

동 자료는 조사분석자료 작성에 참여한 외부인(계열회사 및 그 임직원등)이 없습니다.

조사분석 담당자 및 배우자는 해당종목과 재산적 이해관계가 없습니다.

동 자료에 언급된 종목의 지분을 1%이상 보유하고 있지 않습니다.

당사는 상기 명시한 사항 외 고지해야 하는 특별한 이해관계가 없습니다.

종목명	담당자	담당자(배우자) 보유여부			1%이상 보유여부	유가증권 발행관련	계열사 관계여부	공개매수 사무취급	IPO	회사채 지급보증	중대한 이해관계	M&A 관련
		수량	취득가	취득일								

해당 사항 없음

투자의견 안내 (투자기간 12개월)

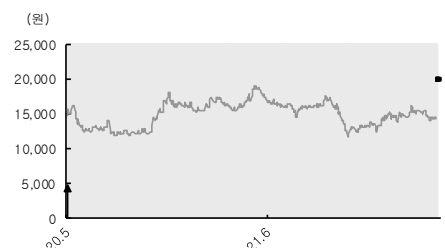
종목 투자의견 (절대수익률 기준)			
적극매수 40% ~	매수 15% ~	중립 -15% ~ 15%	매도 ~ -15%
업종 투자의견 (상대수익률 기준)			
바중확대 +10% ~	중립 -10% ~ +10%	비중축소 ~ -10%	

투자등급 통계 (2021.04.01~2022.03.31)

투자등급 구분	건수	비율(%)
매수	135	94.4
중립	8	5.6
매도	0	0

최근 2년간 주가 그래프 및 목표주가(대상 시점 1년) 변동 추이

(◆) 적극매수 (▲) 매수 (●) 중립 (■) 비중축소 (■) Not Rated / 담당자 변경

GKL	추천 일자	투자 의견	목표가 (원)	과리율(%)		추천 일자	투자 의견	목표가 (원)	과리율(%)	
				평균	최고/최저				평균	최고/최저
	2022.05.25	매수	20,000							