



BUY(Maintain)

목표주가: 33,000원(하향)

주가(1/14): 25,400원

시가총액: 54,341억원

미디어/엔터/레저

Analyst 이남수

02) 3787-5115 namsu.lee@kiwoom.com

RA 이한결

02) 3787-3759 gksruf9212@kiwoom.com

Stock Data

KOSPI (1/14)		2,921.92pt
52 주 주가동향	최고가	최저가
최고/최저가 대비	29,400 원	22,000원
등락률	-13.6%	15.5%
수익률	절대	상대
1M	5.4%	7.8%
6M	-1.0%	10.6%
1Y	-1.0%	6.8%

Company Data

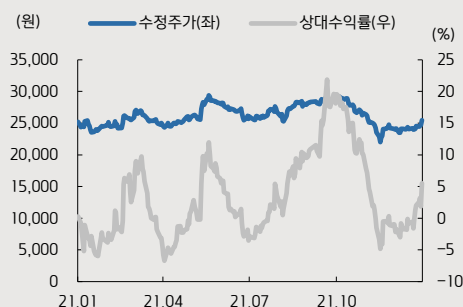
발행주식수	213,941 천주
일평균 거래량(3M)	708천주
외국인 지분율	18.9%
배당수익률(21E)	3.7%
BPS(21E)	14,156원
주요 주주	한국광해관리공단 36.3%

투자지표

(십억원, IFRS)	2019	2020	2021F	2022F
매출액	1,520.1	478.6	799.7	1,539.3
영업이익	501.2	-431.6	-49.1	453.7
EBITDA	573.5	-354.3	26.6	523.8
세전이익	488.9	-404.5	-22.9	502.4
순이익	334.7	-275.9	-23.5	365.0
지배주주지분순이익	334.7	-275.9	-23.5	365.0
EPS(원)	1,564	-1,289	-110	1,706
증감률(% YoY)	12.6	적전	적지	흑전
PER(배)	18.9	N/A	N/A	14.9
PBR(배)	1.70	1.55	1.70	1.70
EV/EBITDA(배)	8.0	N/A	139.6	7.2
영업이익률(%)	33.0	-90.2	-6.1	29.5
ROE(%)	9.2	-7.9	-0.7	11.7
순차입금비율(%)	-47.3	-43.2	-47.1	-52.3

자료: 키움증권

Price Trend



강원랜드 (035250)

가장 강력한 영업환경 위축에도 버티는 중



4분기 거리두기와 위드 코로나의 복합 영향으로 2~3분기 달성한 흑자전환 추세는 이어가지 못할 것으로 전망합니다. 또한 12월 18일부터 적용된 영업시간 단축이 2월 초까지 예정되어 있어 해제 시기에 따른 1분기 실적 변동이 발생할 것으로 판단합니다. 다만 꾸준한 방문 트래픽이 유지됨에 따라 드래팩 회복 시 탄력적인 실적 개선을 보일 것으로 전망합니다.

>>> 4Q21 영업손실 165억원(적지) 컨센 하회

4분기 매출액 2,534억원(yoy +93.0%), 영업손실 165억원(적지)으로 컨센서스를 하회할 것으로 전망한다. 카지노 2,254억원(yoy +92.3%), 비카지노 281억원(yoy +98.4%)으로 전부분의 실적이 개선될 것으로 보인다. 다만 연말 비용 집행이 집중되며 매출원가 및 판관비 증가에 따라 영업손실을 기록할 것으로 판단한다.

카지노는 11월 위드 코로나 시행으로 트래픽 증가에 따른 수혜를 예상하였으나 강화된 방역 지침 시행에 따라 전분기 대비 드래팩 -7.8% 입장객 +15.3%의 흐름을 보였다. 비카지노 부문도 확진자 증가에 따른 여행심리 약세로 이어져 위드 코로나와 스키장 개장 효과가 충분히 달성되지 않은 것으로 보인다.

>>> 가장 강력한 영업환경 위축에도 버티고 있다

오전 10시 ~ 밤 10시로 변경된 영업시간은 휴장을 제외하고 가장 강력한 제재 사항이다. 이미 ARS 추첨에 따른 입장객 제한이 발생하고 있고, 위드 코로나 시행 이후부터는 접종 완료자 출입확인 및 방역패스 적용도 동시 적용되고 있기 때문이다.

사회적 거리두기 단계가 적용되었던 3분기에는 동시체류 인원 1,800명, 일평균 방문객 2천명 후반을 기록했었다. 11월 위드 코로나 적용 후 동시체류 인원이 3,000명으로 상향되어 일평균 방문객도 3천명 중반을 달성할 것으로 보인다. 다만 12월 18일 사회적 거리두기가 재도입되며 영업시간 단축이 발생해 체류시간 감소에 따른 인당 드래팩 위축이 나타날 것으로 판단한다.

하지만 오미크론 영향에도 3천명 중반으로 유지되는 방문객 레벨은 매우 견조한 것으로 판단하여 영업시간 회복에 따른 탄력적 실적 회복을 전망한다.

>>> 투자의견 BUY, 목표주가 33,000원으로 하향

위드 코로나 2,3단계를 가정한 동사의 2022년 1분기 및 상반기 실적 개선은 사회적 거리두기 재도입으로 인해 주춤한 실적 회복 페이스를 보일 것으로 전망한다. 이에 2022E 지배주주순이익 EPS를 15% 하향하고 Target P/E 19.3 배를 적용해 목표주가를 33,000원으로 하향한다.

다만 가장 빠른 턴어라운드를 보인 실적 개선 탄력, 꾸준한 방문객 트래픽, 영업시간 회복에 따른 탄력적 실적 회복 등을 감안해 투자의견 BUY는 유지한다.

강원랜드 실적 추이 및 전망 (K-IFRS 연결 기준)

(십억원)	1Q20	2Q20	3Q20	4Q20	1Q21	2Q21	3Q21	4Q21F	2020	2021F	2022F
매출액	236.0	34.6	76.6	131.3	97.4	203.6	245.2	253.4	478.6	799.7	1,539.3
(YoY)	-37.5%	-90.5%	-81.1%	-64.8%	-58.7%	487.9%	220.1%	93.0%	-68.5%	67.1%	92.5%
카지노	200.0	28.3	58.9	117.2	85.4	183.9	213.0	225.4	404.3	707.6	1,401.4
호텔	17.9	2.0	8.0	9.0	5.7	13.5	19.5	17.7	36.8	56.3	78.9
콘도	7.5	1.5	4.9	2.3	2.7	1.9	5.4	5.3	16.1	15.3	26.0
스키	9.8	0.4	0.6	1.1	3.2	0.5	0.8	3.9	12.0	8.4	11.7
골프	0.0	2.2	3.8	1.5	0.2	3.2	4.7	0.2	7.5	8.3	10.0
유티월드	0.7	0.0	0.0	0.0	0.0	0.4	1.4	0.3	0.7	2.1	9.4
머신제조	0.0	0.0	0.0	0.0	0.2	0.0	0.2	0.2	0.0	0.5	0.7
자회사	0.2	0.2	0.4	0.3	0.1	0.2	0.4	0.4	1.1	1.2	1.2
매출원가	158.1	118.3	115.0	153.2	131.9	174.8	193.1	218.9	544.5	718.6	951.5
(YoY)	-12.5%	-12.7%	-38.7%	-34.3%	-16.5%	47.8%	67.9%	42.9%	-26.1%	32.0%	32.4%
카지노	88.3	64.5	63.2	78.4	72.5	114.1	123.9	138.2	294.5	448.6	674.8
호텔	35.3	27.6	26.1	30.3	26.0	31.3	35.0	35.5	119.3	127.9	123.8
콘도	16.6	13.0	13.3	12.8	14.3	11.6	13.9	18.8	55.6	58.7	61.0
스키	11.2	6.2	7.0	10.5	9.2	7.0	7.4	15.3	35.0	39.0	44.7
골프	1.1	2.1	2.0	0.9	1.3	1.6	1.4	1.6	6.1	5.9	6.7
유티월드	5.2	4.1	2.8	2.0	2.8	3.3	4.7	3.4	14.1	14.1	16.3
머신제조	0.5	0.4	0.6	0.0	0.5	0.7	0.5	0.5	1.4	2.2	2.1
자회사	-0.1	0.2	0.0	18.3	5.4	5.2	6.2	5.5	18.5	22.3	22.1
매출총이익	78.0	-83.6	-38.4	-21.8	-34.5	28.8	52.2	34.6	-65.9	81.1	587.9
(YoY)	-60.4%	적전	적전	적전	적전	흑전	흑전	흑전	적전	흑전	625.1%
GPM	33.0%	-241.5%	-50.1%	-16.6%	-35.4%	14.1%	21.3%	13.6%	-13.8%	10.1%	38.2%
판매비	264.7	18.2	26.5	54.3	25.1	26.1	27.9	51.1	363.7	130.2	134.2
(YoY)	269.2%	-67.5%	-66.4%	-28.2%	-90.5%	43.7%	5.3%	-5.9%	28.9%	-64.2%	3.0%
영업이익	-186.8	-101.8	-64.9	-76.1	-59.6	2.7	24.3	-16.5	-429.6	-49.2	453.7
(YoY)	적전	적전	적전	적전	적지	흑전	흑전	적지	적전	적지	흑전
OPM	-79.1%	-293.9%	-84.7%	-58.0%	-61.2%	1.3%	9.9%	-6.5%	-89.8%	-6.1%	29.5%
순이익	-156.1	-43.5	-40.9	-33.3	-40.8	20.9	20.4	-24.0	-273.9	-23.4	365.0
(YoY)	적전	적전	적전	적전	적지	흑전	흑전	적지	적전	적지	흑전
NPM	-66.1%	-125.7%	-53.3%	-25.4%	-41.9%	10.3%	8.3%	-9.5%	-57.2%	-2.9%	23.7%

자료: 강원랜드, 키움증권 리서치센터

정선군 거리두기 단계 히스토리

	거리두기 단계	특이사항
2021.1Q	1.1 ~ 2.14 사회적 거리두기 2단계	5인 이상 사적 모임 금지, 식당·카페 등 운영 시간 제한
	2.15 ~ 3.31 사회적 거리두기 1.5단계 완화	5인 이상 사적 모임 금지, 식당·카페 등 운영 시간 제한 해제
2021.2Q	4.1 ~ 6.14 사회적 거리두기 1.5단계	5인 이상 사적 모임 금지, 식당·카페 등 운영 시간 제한 해제
	6.15 ~ 6.30 사회적 거리두기 1단계 완화	사적 모임 인원 제한 없음
2021.3Q	7.1 ~ 7.14 사회적 거리두기 1단계	사적 모임 인원 제한 없음
	7.15 ~ 8.13 사회적 거리두기 2단계 격상	5인 이상 사적 모임 금지, 식당·카페 등 운영 시간 24시 이후 제한
	8.14 ~ 8.27 사회적 거리두기 3단계 격상	5인 이상 사적 모임 금지, 식당·카페 등 운영 시간 22시 이후 제한
	8.28 ~ 9.30 사회적 거리두기 2단계 완화	5인 이상 사적 모임 금지, 식당·카페 등 운영 시간 24시 이후 제한
2021.4Q	10.1 ~ 10.31 사회적 거리두기 2단계	5인 이상 사적 모임 금지, 식당·카페 등 운영 시간 24시 이후 제한
	11.1 ~ 12.17 위드 코로나	사적모임 확대(12명), 운영 시간 제한 해제, 방역패스 도입
2022.1Q	12.18 ~ 12.31 사회적 거리두기 조치 강화	5인 이상 사적 모임 금지 식당·카페 등 운영 시간 제한(21시)
	1.1 ~ 1.16 사회적 거리두기 조치 강화	5인 이상 사적 모임 금지 식당·카페 등 운영 시간 제한(21시)
	1.17 ~ 2.6 사회적 거리두기 조치 강화	6인 이상 사적 모임 금지 식당·카페 등 운영 시간 제한(21시)

자료: 언론보도, 키움증권 리서치센터

강원랜드 주요 지표 추이 및 전망

구분	1Q20	2Q20	3Q20	4Q20	1Q21	2Q21	3Q21	4Q21F	2020	2021F	2022F
입장객(천명)	434.3	2.4	40.1	122.5	87.2	199.4	254.2	293.0	599.3	833.8	2,205.7
(YoY)	-41.7%	-99.6%	-94.9%	-82.4%	-79.9%	8334.6%	534.3%	139.1%	-79.3%	39.1%	164.5%
드랩액(십억원)	1,011.5	145.0	259.0	528.6	417.2	879.4	1,068.2	985.0	1,944.0	3,349.8	6,074.1
(YoY)	-35.5%	-90.9%	-84.9%	-68.0%	-58.8%	506.7%	312.5%	86.4%	-70.2%	72.3%	81.3%
인당 드랩(백만원)	2.3	61.3	6.5	4.3	4.8	4.4	4.2	3.4	3.2	4.0	2.8
(YoY)	10.8%	2479.2%	194.8%	81.8%	105.4%	-92.8%	-35.0%	-22.1%	43.8%	23.9%	-31.5%
홀드율	21.9%	22.0%	24.5%	23.9%	23.6%	23.2%	22.1%	22.9%	22.8%	22.8%	22.9%
(YoY, %p)	-1.2%	-0.9%	1.8%	1.7%	1.6%	1.2%	-2.4%	-1.0%	0.1%	-0.0%	0.5%
테이블(대)	180	200	200	200	200	200	200	200	200	200	200
VIP	20	20	20	20	20	20	20	20	20	20	20
일반	160	180	180	180	180	180	180	180	180	180	180
슬롯머신(대)	1,360	1,360	1,360	1,360	1,360	1,360	1,360	1,360	1,360	1,360	1,360

자료: 강원랜드, 키움증권 리서치센터

강원랜드 실적 Preview

(십억원)	4Q21F	4Q20	(YoY)	3Q21	(QoQ)	컨센서스	(차이)
매출액	253.4	131.3	93.0%	245.2	3.3%	298.4	-15.1%
영업이익	-16.5	-76.1	적지	24.3	적전	16.8	-198.4%
세전이익	-24.0	-56.6	적지	28.4	적전	52.2	-145.9%
순이익	-24.0	-33.3	적지	20.4	적전	22.5	-206.5%

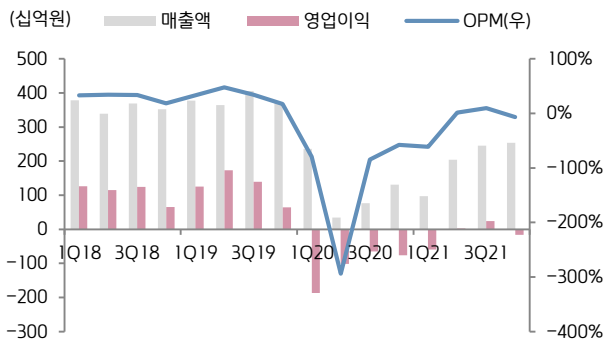
자료: 강원랜드, FnGuide, 키움증권 리서치센터

강원랜드 실적 추정치 변경 내역

(십억원)	변경 전			변경 후			차이		
	2021F	2022F	2023F	2021F	2022F	2023F	2021F	2022F	2023F
매출액	829.8	1,664.8	1,707.7	799.7	1,539.3	1,679.1	-3.6%	-7.5%	-1.7%
영업이익	-32.0	545.4	553.9	-49.2	453.7	515.6	53.4%	-16.8%	-6.9%
순이익	-6.0	426.9	437.7	-23.4	365.0	414.3	289.7%	-14.5%	-5.4%
(YoY)									
매출액	73.4%	100.6%	2.6%	67.1%	92.5%	9.1%	-6.3%p	-8.1%p	6.5%p
영업이익	적지	흑전	1.6%	적지	흑전	13.6%	N/A	N/A	12.1%p
순이익	적지	흑전	2.5%	적지	흑전	13.5%	N/A	N/A	11.0%p

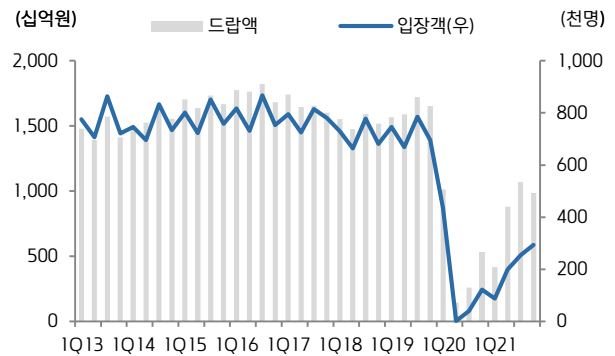
자료: 키움증권 리서치센터

강원랜드 매출액, 영업이익, OPM 추이 (K-IFRS 연결)



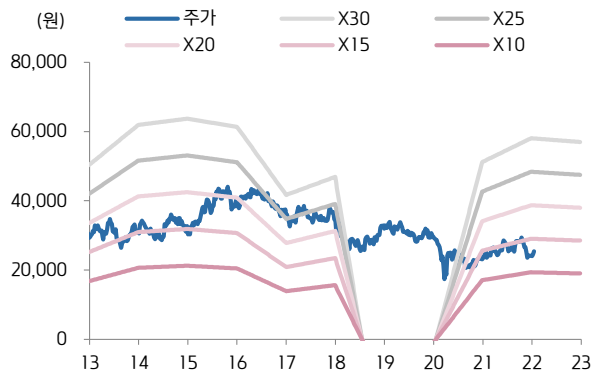
자료: 강원랜드, 키움증권 리서치센터

카지노 드랍액 및 방문객 추이



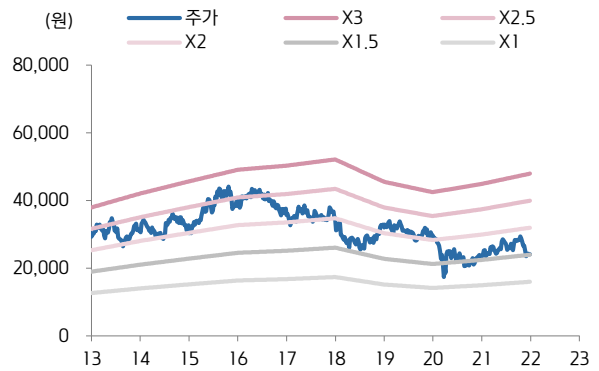
자료: 강원랜드, 키움증권 리서치센터

12M Forward PER Band



자료: FnGuide, 키움증권 리서치센터

12M Forward PBR Band



자료: FnGuide, 키움증권 리서치센터

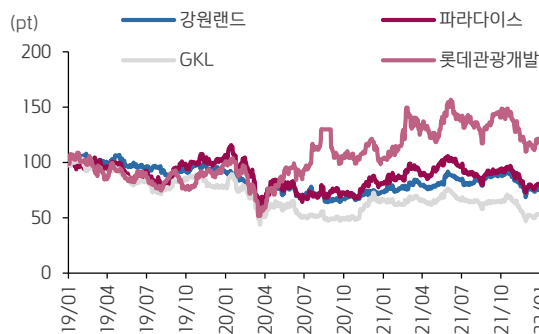
국내외 Peer Valuation table(카지노)

(단위 : 십억원, 십억달러, 십억위안)

		강원랜드	파라다이스	GKL	롯데관광개발	Penn national Gaming	MGM Resorts	Caesars Entertainment	Sands China	Galaxy Entertainment
		KOR	KOR	KOR	KOR	US	US	US	CH	CH
시가총액(백만 USD)		4,581	1,184	717	1,025	7,752	20,751	18,119	18,729	23,374
매출액	2020	478.6	453.9	184.5	16.8	3.6	5.2	3.5	1.7	12.9
	2021E	841.1	414.5	N/A	125.4	5.8	9.4	9.8	3.1	20.4
	2022E	1,402.7	684.0	N/A	406.0	6.2	12.7	11.2	5.5	31.4
영업이익	2020	-431.6	-86.2	-88.8	-71.4	-0.4	-0.6	-0.4	-1.3	-5.2
	2021E	-5.1	-46.7	N/A	-99.5	1.1	1.0	1.7	-0.5	-0.3
	2022E	355.4	20.6	N/A	125.0	1.0	1.4	2.3	0.9	5.0
순이익	2020	-275.9	-118.2	-64.3	-82.0	-0.7	-1.0	-1.8	-1.5	-4.0
	2021E	33.3	-30.3	N/A	-138.0	0.5	-0.3	-0.7	-0.8	0.9
	2022E	303.4	4.3	N/A	54.0	0.4	0.3	0.2	0.5	5.7
EBITDA	2020	-354.3	14.3	-50.2	-53.4	-0.0	1.3	0.2	-0.6	-2.4
	2021E	69.2	50.0	N/A	-14.0	2.0	2.3	3.1	0.3	3.3
	2022E	430.0	142.0	N/A	189.0	1.9	3.4	3.5	1.7	8.4
수익성										
영업 이익률(%)	2020	-90.2	-19.0	-48.1	-425.7	-11.5	-12.4	-12.6	-74.5	-40.3
	2021E	-0.6	-11.3	N/A	-79.3	18.6	11.1	17.5	-14.9	-1.3
	2022E	25.3	3.0	N/A	30.8	16.0	11.2	20.9	15.6	15.8
EBITDA 마진(%)	2020	-74.0	3.1	-27.2	-318.5	-0.3	25.6	5.7	-33.9	-18.4
	2021E	8.2	12.1	N/A	-11.2	34.2	24.5	31.7	10.2	16.0
	2022E	30.7	20.8	N/A	46.6	30.7	26.5	31.5	30.0	26.8
순이익률(%)	2020	-57.7	-26.0	-34.9	-488.7	-18.7	-20.0	-50.6	-90.3	-30.9
	2021E	4.0	-7.3	N/A	-110.0	8.2	-3.6	-7.4	-26.5	4.3
	2022E	21.6	0.6	N/A	13.3	6.8	2.1	1.4	9.2	18.3
밸류에이션										
PER(배)	2020	N/A	N/A	N/A	N/A	16.3	N/A	N/A	N/A	N/A
	2021E	152.5	N/A	N/A	N/A	16.8	N/A	N/A	N/A	298.2
	2022E	17.3	N/A	N/A	22.7	20.5	80.6	84.4	48.2	35.4
PBR(배)	2020	1.6	1.1	2.1	13.0	2.4	3.0	3.7	12.0	2.6
	2021E	1.6	1.2	N/A	11.5	2.5	2.6	3.7	16.9	2.7
	2022E	1.5	1.2	N/A	7.6	2.2	2.3	3.5	12.5	2.4
EV /EBITDA(배)	2020	N/A	245.9	N/A	N/A	32.9	N/A	29.9	N/A	N/A
	2021E	58.5	55.1	N/A	N/A	8.2	13.8	10.6	82.1	52.0
	2022E	9.0	18.6	N/A	2.1	7.1	8.0	8.6	15.2	19.6

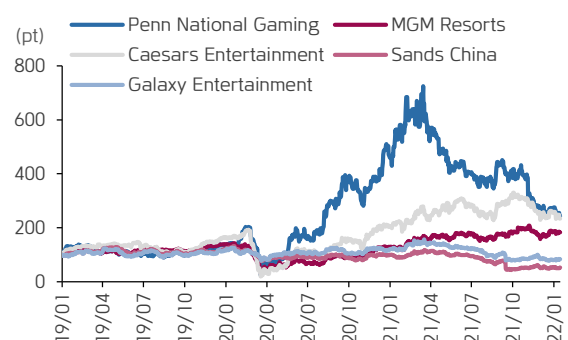
자료: Bloomberg (1/14) consensus, 키움증권 리서치센터

국내 카지노산업 주가추이 (19.1 기준)



자료: Bloomberg, 키움증권 리서치센터

글로벌 카지노산업 주가추이 (19.1 기준)



자료: Bloomberg, 키움증권 리서치센터

포괄손익계산서

(단위: 십억원)

12월 결산, IFRS 연결	2019A	2020A	2021F	2022F	2023F
매출액	1,520.1	478.6	799.7	1,539.3	1,679.1
매출원가	736.7	544.5	718.6	951.5	1,022.4
매출총이익	783.4	-65.9	81.1	587.9	656.8
판매비	282.3	365.7	130.2	134.2	141.2
영업이익	501.2	-431.6	-49.1	453.7	515.6
EBITDA	573.5	-354.3	26.6	523.8	582.8
영업외손익	-12.2	27.1	26.2	48.7	54.6
이자수익	43.6	27.1	27.7	32.5	38.7
이자비용	2.0	1.9	2.2	2.5	2.8
외환관련이익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
외환관련손실	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
종속 및 관계기업손익	0.2	0.4	2.0	2.0	2.0
기타	-54.0	1.5	-1.3	16.7	16.7
법인세차감전이익	488.9	-404.5	-22.9	502.4	570.2
법인세비용	154.3	-128.6	0.6	137.4	155.9
계속사업순이익	334.7	-275.9	-23.5	365.0	414.3
당기순이익	334.7	-275.9	-23.5	365.0	414.3
지배주주순이익	334.7	-275.9	-23.5	365.0	414.2
증감 및 수익성 (%)					
매출액 증감률	5.7	-68.5	67.1	92.5	9.1
영업이익 증감률	16.4	-186.1	-88.6	-1,024.0	13.6
EBITDA 증감률	15.4	-161.8	-107.5	1,869.2	11.3
지배주주순이익 증감률	12.6	-182.4	-91.5	-1,653.2	13.5
EPS 증감률	12.6	적전	적지	흑전	13.5
매출총이익률(%)	51.5	-13.8	10.1	38.2	39.1
영업이익률(%)	33.0	-90.2	-6.1	29.5	30.7
EBITDA Margin(%)	37.7	-74.0	3.3	34.0	34.7
지배주주순이익률(%)	22.0	-57.6	-2.9	23.7	24.7

현금흐름표

(단위: 십억원)

12월 결산, IFRS 연결	2019A	2020A	2021F	2022F	2023F
영업활동 현금흐름	407.9	-655.7	-186.0	323.0	398.8
당기순이익	334.7	-275.9	-23.5	365.0	414.3
비현금항목의 가감	167.1	-36.0	-91.5	35.2	44.9
유형자산감가상각비	72.1	76.7	75.2	69.3	66.4
무형자산감가상각비	0.2	0.6	0.6	0.8	0.8
지분법평가손익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
기타	94.8	-113.3	-167.3	-34.9	-22.3
영업활동자산부채증감	-40.1	-295.7	-96.0	30.2	59.6
매출채권및기타채권의감소	5.5	3.9	-7.6	-10.8	-2.8
재고자산의감소	-2.5	1.5	-1.0	-0.3	-0.3
매입채무및기타채무의증가	-4.6	-12.9	28.3	32.1	33.6
기타	-38.5	-288.2	-115.7	9.2	29.1
기타현금흐름	-53.8	-48.1	25.0	-107.4	-120.0
투자활동 현금흐름	-211.3	844.6	-62.9	-14.7	-14.9
유형자산의 취득	-79.6	-59.0	-40.0	-20.0	-20.0
유형자산의 처분	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
무형자산의 순취득	-1.4	-0.8	-1.5	-1.0	-1.0
투자자산의감소(증가)	-55.3	518.3	0.0	0.0	0.0
단기금융자산의감소(증가)	-115.8	365.4	-42.0	-14.4	-14.6
기타	40.8	20.7	20.6	20.7	20.7
재무활동 현금흐름	-184.8	-183.6	-1.1	-183.6	-183.6
차입금의 증가(감소)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
자본금, 자본잉여금의 증가(감소)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
자기주식처분(취득)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
배당금지급	-182.5	-182.5	0.0	-182.5	-182.5
기타	-2.3	-1.1	-1.1	-1.1	-1.1
기타현금흐름	0.0	0.0	240.6	118.3	120.3
현금 및 현금성자산의 순증가	11.8	5.4	-9.3	243.0	320.6
기초현금 및 현금성자산	48.9	60.7	66.1	56.7	299.7
기말현금 및 현금성자산	60.7	66.1	56.7	299.7	620.3

자료 : 키움증권

재무상태표

(단위: 십억원)

12월 결산, IFRS 연결	2019A	2020A	2021F	2022F	2023F
유동자산	1,878.2	1,498.2	1,540.3	1,809.7	2,148.9
현금 및 현금성자산	60.7	66.1	56.7	299.7	620.3
단기금융자산	1,766.8	1,401.4	1,443.4	1,457.9	1,472.5
매출채권 및 기타채권	34.3	12.4	20.0	30.8	33.6
재고자산	3.6	2.2	3.2	3.5	3.9
기타유동자산	12.8	16.1	17.0	17.8	18.6
비유동자산	2,559.9	2,143.5	1,988.9	1,941.8	1,895.6
투자자산	1,036.3	518.0	518.0	518.0	518.0
유형자산	1,370.6	1,349.4	1,314.2	1,264.9	1,218.5
무형자산	3.9	3.8	4.7	4.9	5.1
기타비유동자산	149.1	272.3	152.0	154.0	154.0
자산총계	4,438.1	3,641.6	3,529.2	3,751.5	4,044.5
유동부채	651.3	330.0	407.1	439.2	492.9
매입채무 및 기타채무	490.9	276.2	304.5	336.6	370.3
단기금융부채	2.4	2.6	2.6	2.6	2.6
기타유동부채	158.0	51.2	100.0	100.0	120.0
비유동부채	69.0	64.6	93.4	113.4	133.4
장기금융부채	65.6	61.6	71.6	81.6	91.6
기타비유동부채	3.4	3.0	21.8	31.8	41.8
부채총계	720.4	394.6	500.5	552.7	626.3
지배지분	3,717.7	3,247.0	3,028.6	3,198.8	3,418.2
자본금	107.0	107.0	107.0	107.0	107.0
자본잉여금	129.4	129.4	129.4	129.4	129.4
기타자본	-174.1	-174.1	-174.1	-174.1	-174.1
기타포괄손익누계액	0.0	0.0	-12.4	-24.8	-37.2
이익잉여금	3,655.5	3,184.8	2,978.8	3,161.4	3,393.1
비지배지분	0.1	0.0	0.0	0.1	0.1
자본총계	3,717.8	3,247.0	3,028.7	3,198.8	3,418.2

투자지표

(단위: 원, %, 배)

12월 결산, IFRS 연결	2019A	2020A	2021F	2022F	2023F
주당지표(원)					
EPS	1,564	-1,289	-110	1,706	1,936
BPS	17,377	15,177	14,156	14,952	15,977
CFPS	2,345	-1,458	-537	1,871	2,146
DPS	900	0	900	900	900
주가배수(배)					
PER	18.9	N/A	N/A	14.9	13.1
PER(최고)	22.1	N/A	N/A		
PER(최저)	17.7	N/A	N/A		
PBR	1.70	1.55	1.70	1.70	1.59
PBR(최고)	1.99	1.96	2.09		
PBR(최저)	1.59	1.05	1.53		
PSR	4.17	10.51	6.43	3.54	3.24
PCFR	12.6	N/A	N/A	13.6	11.9
EV/EBITDA	8.0	N/A	139.6	7.2	5.9
주요비율(%)					
배당성향(% , 보통주, 현금)	54.5	0.0	-776.5	50.0	44.0
배당수익률(% , 보통주, 현금)	3.0	0.0	3.7	3.5	3.5
ROA	7.7	-6.8	-0.7	10.0	10.6
ROE	9.2	-7.9	-0.7	11.7	12.5
ROIC	47.4	-45.4	7.2	35.3	44.4
매출채권회전율	38.9	20.5	49.4	60.6	52.2
재고자산회전율	635.3	165.1	298.5	456.8	453.7
부채비율	19.4	12.2	16.5	17.3	18.3
순차입금비용	-47.3	-43.2	-47.1	-52.3	-58.5
이자보상배율	255.6	-230.1	-22.7	184.5	187.4
총차입금	68.0	64.2	74.2	84.2	94.2
순차입금	-1,759.4	-1,403.2	-1,425.9	-1,673.3	-1,998.5
NOPLAT	573.5	-354.3	26.6	523.8	582.8
FCF	314.9	-696.3	11.3	406.9	480.4

Compliance Notice

- 당사는 1월 14일 현재 '강원랜드(035250)' 발행주식을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 동 자료를 기관투자자 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 동 자료의 금융투자분석사는 자료 작성일 현재 동 자료상에 언급된 기업들의 금융투자상품 및 권리를 보유하고 있지 않습니다.
- 동 자료에 게시된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 작성되었음을 확인합니다.

고지사항

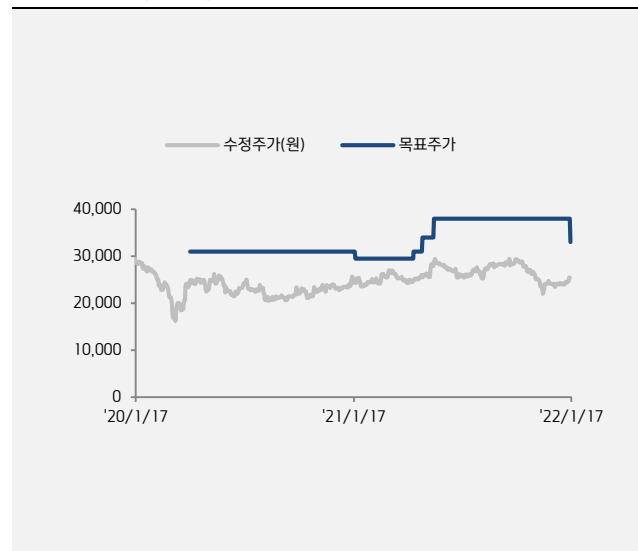
- 본 조사분석자료는 당사의 리서치센터가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보로부터 얻은 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없고, 통지 없이 의견이 변경될 수 있습니다.
- 본 조사분석자료는 유가증권 투자를 위한 정보제공을 목적으로 당사 고객에게 배포되는 참고자료로서, 유가증권의 종류, 종목, 매매의 구분과 방법 등에 관한 의사결정은 전적으로 투자자 자신의 판단과 책임하에 이루어져야 하며, 당사는 본 자료의 내용에 의거하여 행해진 일체의 투자행위 결과에 대하여 어떠한 책임도 지지 않으며 법적 분쟁에서 증거로 사용 될 수 없습니다.
- 본 조사 분석자료를 무단으로 인용, 복제, 전시, 배포, 전송, 편집, 번역, 출판하는 등의 방법으로 저작권을 침해하는 경우에는 관련법에 의하여 민·형사상 책임을 지게 됩니다.

투자자의견변동내역(2개년)

종목명	일자	투자자의견	목표주가	목표 가격 대상 시점	과리율(%)	
					평균 주가대비	최고 주가대비
강원랜드 (035250)	2020-04-17	BUY(Maintain)	31,000원	6개월	-20.41	-18.71
	2020-05-13	BUY(Maintain)	31,000원	6개월	-20.63	-15.32
	2020-06-10	BUY(Maintain)	31,000원	6개월	-22.95	-15.32
	2020-07-20	BUY(Maintain)	31,000원	6개월	-26.06	-15.32
	2021-01-19	BUY(Maintain)	29,500원	6개월	-15.15	-8.31
	2021-04-27	BUY(Maintain)	31,000원	6개월	-18.28	-15.97
	2021-05-12	BUY(Maintain)	34,000원	6개월	-22.07	-16.76
	2021-05-31	BUY(Maintain)	38,000원	6개월	-26.77	-22.63
	2021-07-07	BUY(Maintain)	38,000원	6개월	-28.95	-22.63
	2021-08-11	BUY(Maintain)	38,000원	6개월	-28.40	-22.63
	2021-09-27	BUY(Maintain)	38,000원	6개월	-27.97	-22.63
	2021-10-15	BUY(Maintain)	38,000원	6개월	-27.97	-22.63
	2021-11-23	BUY(Maintain)	38,000원	6개월	-28.32	-22.63
	2022-01-17	BUY(Maintain)	33,000원	6개월		

*주가는 수정주가를 기준으로 과리율을 산출하였음.

목표주가추이(2개년)



투자자의견 및 적용기준

기업	적용기준(6개월)
Buy(매수)	시장대비 +20% 이상 주가 상승 예상
Outperform(시장수익률 상회)	시장대비 +10~+20% 주가 상승 예상
Marketperform(시장수익률)	시장대비 +10~-10% 주가 변동 예상
Underperform(시장수익률 하회)	시장대비 -10~-20% 주가 하락 예상
Sell(매도)	시장대비 -20% 이하 주가 하락 예상

업종	적용기준(6개월)
Overweight (비중확대)	시장대비 +10% 이상 초과수익 예상
Neutral (중립)	시장대비 +10~-10% 변동 예상
Underweight (비중축소)	시장대비 -10% 이상 초과하락 예상

투자등급 비율 통계 (2021/01/01~2021/12/31)

매수	중립	매도
97.56%	2.44%	0.00%