

Earnings preview

Korea / Hotel & Leisure

2 January 2013

BUY

목표주가

36,000 원

현재주가 (28 Dec 2012)

28,650 원

Upside/downside (%)

25.7

KOSPI

1997.05

시가총액 (십억원)

1,772

52 주 최저/최고

16,550/ 32,750

일평균거래대금 (십억원)

12.3

외국인 지분율 (%)

23.44

Forecast earnings & valuation

| Fiscal year ending | Dec-11A | Dec-12E | Dec-13E | Dec-14E |
|--------------------|---------|---------|---------|---------|
| 매출액 (십억원)          | 525     | 560     | 622     | 678     |
| 영업이익 (십억원)         | 135.2   | 154.7   | 179.9   | 196.4   |
| 당기순이익 (십억원)        | 63.3    | 150.0   | 139.1   | 152.1   |
| EPS (원)            | 1,023   | 2,426   | 2,249   | 2,459   |
| EPS 성장률 (%)        | (11.5)  | 137.0   | (7.3)   | 9.3     |
| P/E (x)            | 17.8    | 11.8    | 12.7    | 11.7    |
| P/B (x)            | 5.1     | 5.2     | 4.4     | 3.6     |
| EV/EBITDA (x)      | 5.7     | 8.3     | 6.9     | 6.0     |
| 배당수익률 (%)          | 2.8     | 4.2     | 3.8     | 4.2     |
| DPS (원)            | 512     | 1,200   | 1,100   | 1,200   |
| ROE (%)            | 29.7    | 53.4    | 37.3    | 34.0    |

Performance

| Performance        | 1M    | 3M    | 12M  |
|--------------------|-------|-------|------|
| 절대수익률 (%)          | (4.8) | (2.4) | 68.5 |
| KOSPI 대비 상대수익률 (%) | (9.2) | (2.4) | 59.1 |

정우철, Analyst

3774 6708 wc.jeong@miraeeasset.com

우윤철

3774 6934 davis.woo@miraeeasset.com

## GKL (114090 KS)

### 4/4 분기 실적, 설립 후 최고

GKL 에 대한 목표주가 36,000 원, 투자의견 BUY 를 유지함. 이는 동사가 일본 방문객 감소에도 불구하고 지난 2012 년 4/4 분기에 높은 성장을 보였으며, 2013 년에도 안정적인 성장성이 유지 될 것으로 기대되기 때문임. 특히 2013 년 세계 및 국내 경기 불확실성이 확대되고 있는 상황을 고려하면 동사의 높은 사업안정성이 향후 크게 부각될 것으로 기대되며, 선상카지노 등이 추가 성장 모멘텀으로 작용할 것으로 판단됨. 또한 동사의 성장엔진으로 작용하고 있는 중국 방문객 들의 높은 증가 추세는 향후에도 지속될 것으로 보이며, 중국 경제의 높은 성장성과 위안화 강 세도 긍정적으로 작용할 것으로 전망됨. 특히 국내 2013 년 엔터테인먼트 업종 평균 PER 이 15.5 배에 달하고 있음. 그러나 동사의 PER 은 12.7 배에 불과하며, 높은 사업안정성과 성장성 그리고 배당 매력도 등을 고려할 경우 향후 주가 상승여력은 충분하다고 판단됨.

#### 4/4 분기 일본 방문객 감소, 그러나 실적 성장세는 지속

동사의 2012 년 10 월과 11 월 일본 방문객은 전년동월 대비 각각 29%, 27% 감소했으며, 12 월에도 20%대의 감소가 예상됨. 이는 일본 엔화 약세에 따라 국내 입국 일본인 방문객이 감소하고 있기 때문임. 그러나 이러한 일본인 방문객 감소가 동사의 펀더멘탈에 미치는 영향은 미미할 것으로 보임. 이는 동사 드롭액에 70~80% 영향을 미치고 있는 VIP 방문객은 오히려 증가하고 있기 때문임. 동사의 지난 2012 년 10 월과 11 월 일본 VIP 방문객은 전년동월 대비 각각 17%, 3% 증가했으며, 12 월에도 8~10% 수준의 증가가 기대됨. 또한 동사의 성장엔진으로 작용하고 있는 중국 방문객수는 큰 폭으로 증가하고 있음. 2012 년 10 월과 11 월 중국 방문객은 전년동월 대비 37%, 43% 증가했으며, 12 월에도 40%대의 성장이 예상됨. 또한 중국 VIP 는 동기간 100% 수준의 성장세를 보이고 있음. 따라서 동사의 2012 년 4/4 분기 방문객은 전년동기 대비 4.8% 증가한 38.6 만명에 달한 것으로 추정됨. 지난 2012 년 3/4 분기 중국 방문객 비중은 28.5%에 달했으나, 4/4 분기에는 전분기 대비 1.7%p 상승한 30.2%에 달할 것으로 보임.

#### 4/4 분기 매출액 및 영업이익 전년동기 대비 각각 29.7%, 63.8% 증가

동사의 일본 방문객 감소에도 불구하고 일본 및 중국 VIP 방문객 증가에 따라 드롭액은 높은 성장을 보이고 있음. 동사의 2012 년 10 월과 11 월 드롭액은 전년동월 대비 각각 36%, 23% 증가했으며, 12 월에도 20%대의 성장이 기대됨. 또한 동사의 2012 년 10 월, 11 월, 12 월 홀드율은 각각 13%, 14%, 15%대에 달할 것으로 보이며, 2012 년 4/4 분기 홀드율은 전년동기 수준인 14.5%에 달할 것으로 기대됨. 이에 따라 동사의 2012 년 4/4 분기 드롭액은 전년동기 대비 26.2% 증가한 1조 570 억원에 달할 것으로 보이며, 매출액은 동기간 29.7% 증가한 1,537 억원으로 추정됨. 반면에 동사의 4/4 분기 영업이익률은 전분기 대비 2.3%p 하락한 25.1%에 달할 것으로 보임. 이는 2012 년 임금 인상이 12 월에 확정됨에 따라 4/4 분기에 연간 임금 인상분 25~30 억원 정도가 소급 적용될 것으로 보이며, 복리후생비, 크래딧 대손 처리 등으로 50~60 억원의 비용이 추가 될 것으로 예상되기 때문임. 그러나 동사는 2012 년 4/4 분기에 312 억원의 법인세 환급으로 순이익은 전년동기 대비 대폭 증가한 620 억원에 달할 것으로 추정됨. 따라서 동사의 2012 년 매출액 및 영업이익은 전년대비 각각 6.8%, 14.4% 증가한 5,605 억원, 1,547 억원에 달할 것으로 보이며, 순이익은 동기간 137% 증가한 1,500 억원으로 추정됨.

### 2013년 매출액 및 영업이익의 전년대비 각각 11.0%, 16.3% 증가 전망

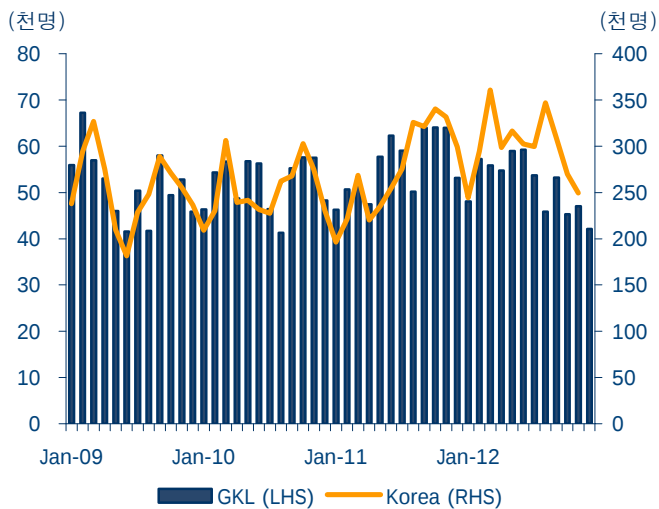
동사의 2013년 매출액 및 영업이익은 전년대비 각각 11.0%, 16.3% 증가한 6,222억원, 1,799억원에 달할 것으로 전망됨. 이처럼 동사가 2013년에도 안정적인 성장이 전망되는 것은 중국, 일본 VIP 방문객 증가세가 꾸준히 확대되고 있기 때문임. 또한 동사는 선상카지노 진출을 준비하고 있으며, 이와 관련된 정부의 시행령이 2013년 1월에 고시될 것으로 기대됨. 따라서 동사의 선상카지노 사업 여부는 2013년 상반기에 결정될 것으로 보임. 동사가 선상카지노 사업을 진행할 경우 연간 1,000억원 정도의 추가 매출이 가능할 것으로 기대됨. 또한 동사의 제주카지노 시장 진출도 2013년에 구체화될 것으로 보이며, 동사의 장기 성장엔진으로 작용할 기대됨.

Figure 1 GKL의 4/4분기 영업실적 추정 (K-IFRS 개별기준)

| (십억 원, %, ppt) | 4Q11  | 1Q12  | 2Q12  | 3Q12  | 4Q12E   | QoQ   | YoY   |
|----------------|-------|-------|-------|-------|---------|-------|-------|
| 드롭액            | 837.9 | 904.2 | 894.0 | 990.5 | 1,057.0 | 6.7   | 26.2  |
| 홀드올            | 14.5  | 15.8  | 14.4  | 13.4  | 14.5    | 1.1   | (0.0) |
| 매출액            | 118.5 | 145.0 | 128.5 | 133.3 | 153.7   | 15.3  | 29.7  |
| 영업이익           | 23.6  | 43.8  | 35.6  | 36.6  | 38.6    | 5.5   | 63.8  |
| 순이익            | 17.5  | 35.3  | 24.3  | 28.4  | 62.0    | 118.4 | 253.8 |
| 영업이익률          | 19.9  | 30.2  | 27.7  | 27.5  | 25.1    | (2.3) | 5.2   |
| 순이익률           | 14.8  | 24.3  | 18.9  | 21.3  | 40.3    | 19.0  | 25.6  |

자료: GKL, 미래에셋증권 리서치센터

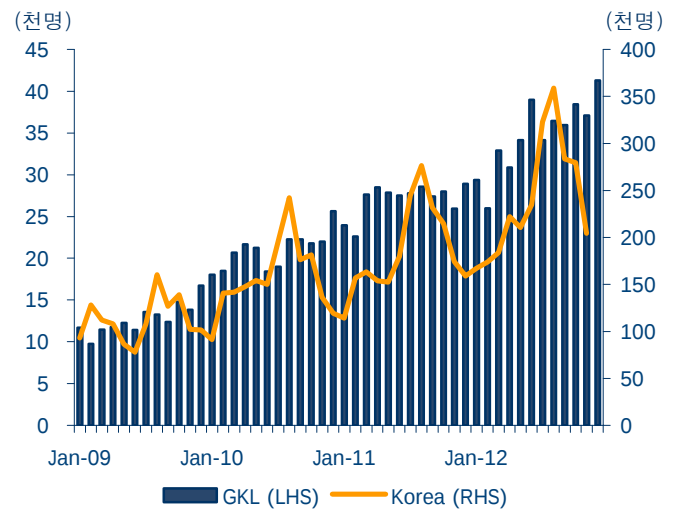
Figure 2 국내 및 GKL의 일본 방문객 추이



자료: GKL, 한국관광공사, 미래에셋증권 리서치센터

주: GKL의 2012년 10월 ~ 12월 일본방문객은 당사 추정치임

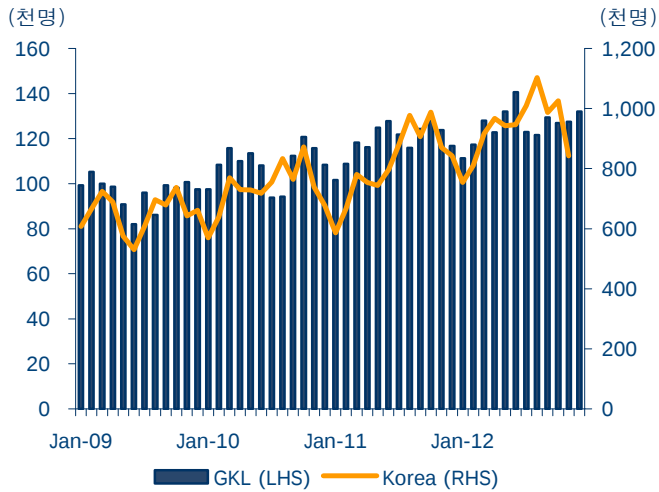
Figure 3 국내 및 GKL의 중국 방문객 추이



자료: GKL, 한국관광공사, 미래에셋증권 리서치센터

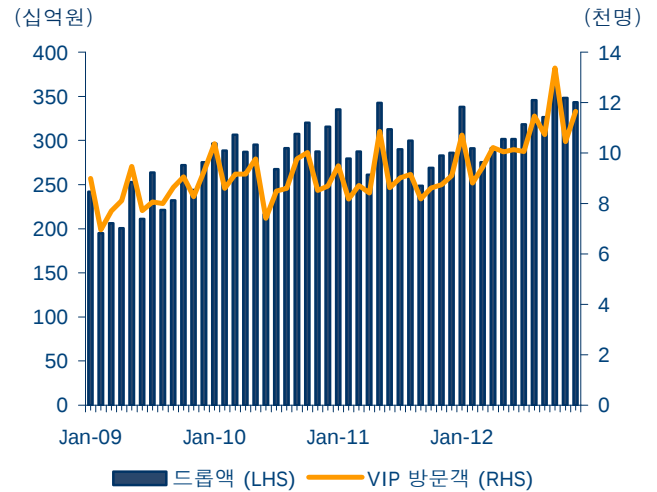
주: GKL의 2012년 10월 ~ 12월 중국방문객은 당사 추정치임

Figure 4 국내 및 GKL의 전체 방문객 추이



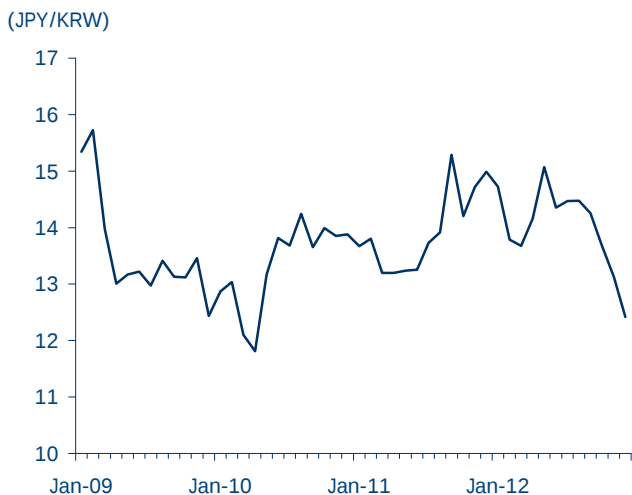
자료: GKL, 한국관광공사, 미래에셋증권 리서치센터  
 주: GKL의 2012년 10월 ~ 12월 전체방문객은 당사 추정치임

Figure 5 GKL의 VIP 방문객 및 드롭액 추이



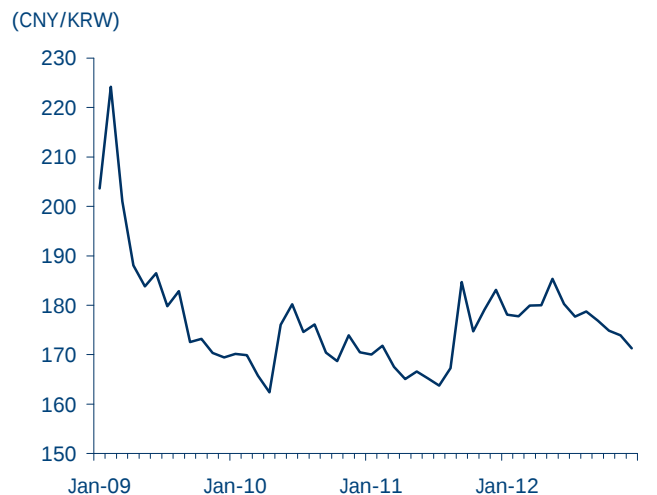
자료: GKL, 미래에셋증권 리서치센터  
 주: GKL의 2012년 10월 ~ 12월 VIP 방문객은 당사 추정치임

Figure 6 원/엔화 환율 추이



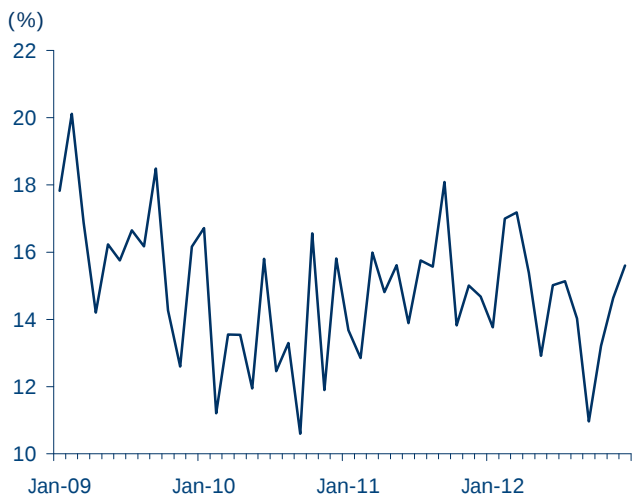
자료: Bloomberg, 미래에셋증권 리서치센터

Figure 7 원/위안화 환율 추이



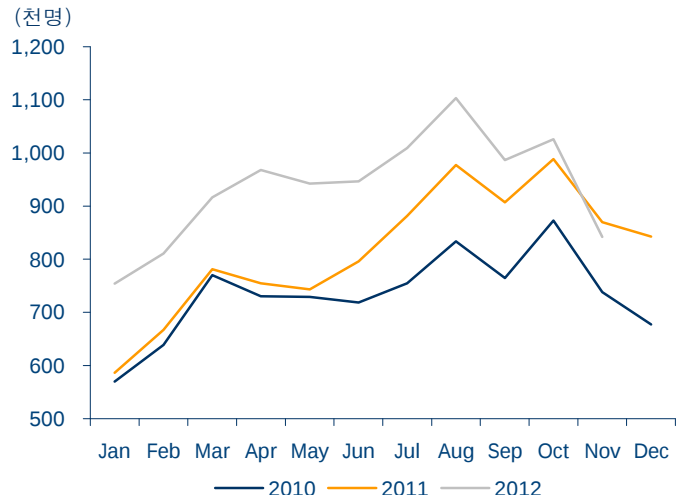
자료: Bloomberg, 미래에셋증권 리서치센터

Figure 8 GKL의 홀드율 추이



자료: GKL, 미래에셋증권 리서치센터  
 주: GKL의 2012년 10월 ~ 12월 홀드율은 당사 추정치임

Figure 9 국내 외래입국객 추이



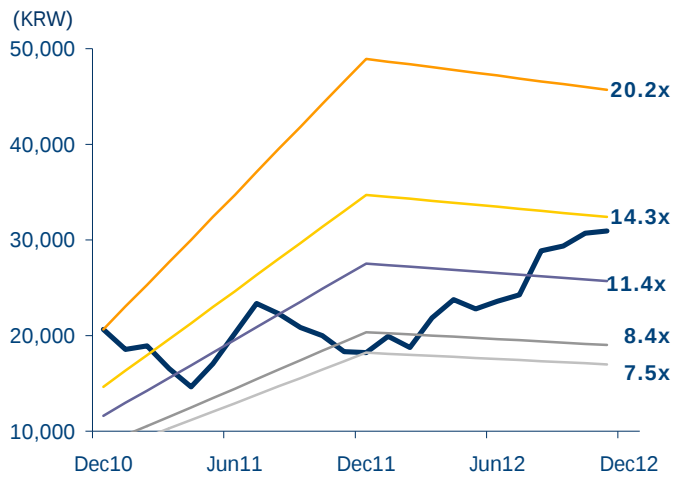
자료: 한국관광공사, 미래에셋증권 리서치센터

Figure 10 GKL의 연간 영업실적 전망 (K-IFRS 개별기준)

| (십억원, %, ppt) | 영업실적 전망 |         |         |         | 증가율   |       |       |
|---------------|---------|---------|---------|---------|-------|-------|-------|
|               | 2011    | 2012E   | 2013E   | 2014E   | 2012E | 2013E | 2014E |
| 드롭액           | 3,494.4 | 3,845.8 | 4,228.5 | 4,608.0 | 10.1  | 10.0  | 9.0   |
| 홀드업           | 14.9    | 14.5    | 14.5    | 14.5    | (0.4) | 0.0   | 0.0   |
| 매출액           | 524.9   | 560.5   | 622.2   | 678.0   | 6.8   | 11.0  | 9.0   |
| 영업이익          | 135.2   | 154.7   | 179.9   | 196.4   | 14.4  | 16.3  | 9.2   |
| 순이익           | 63.3    | 150.0   | 139.1   | 152.1   | 137.0 | (7.3) | 9.3   |
| 영업이익률         | 25.8    | 27.6    | 28.9    | 29.0    | 1.8   | 1.3   | 0.1   |
| 순이익률          | 12.1    | 26.8    | 22.4    | 22.4    | 14.7  | (4.4) | 0.1   |

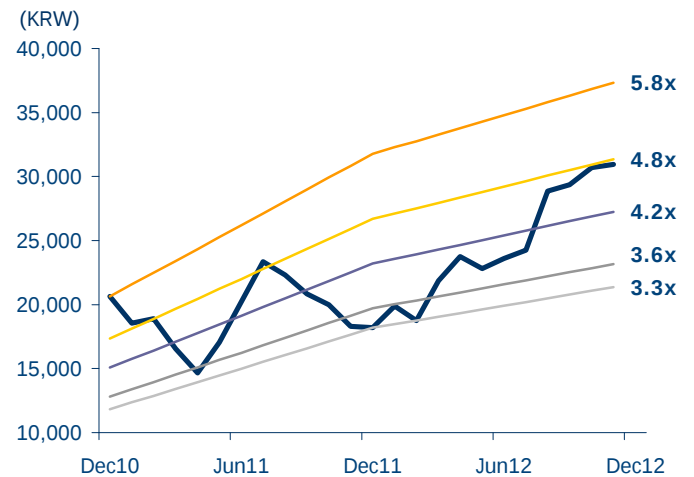
자료: GKL, 미래에셋증권 리서치센터

Figure 11 GKL의 12M Forward P/E band



자료: 미래에셋증권 리서치센터

Figure 12 GKL의 12M Forward P/B band



자료: 미래에셋증권 리서치센터

Figure 13 글로벌 카지노 업체 Peer valuation

| Company                              |       | Kangwon Land | GKL       | Paradise  | MGM China | Sands China | Wynn China | SJM Holdings | Galaxy Ent. |
|--------------------------------------|-------|--------------|-----------|-----------|-----------|-------------|------------|--------------|-------------|
| Code                                 |       | 035250 KS    | 114090 KS | 034230 KS | 2282 HK   | 1928 HK     | 1128 HK    | 880 HK       | 27 HK       |
| Target price (KRW)                   |       | 34,000       | 36,000    | 25,000    | -         | -           | -          | -            | -           |
| Rating                               |       | BUY          | BUY       | BUY       | -         | -           | -          | -            | -           |
| Price change (YTD, %)                |       | 4.1          | 55.7      | 102.8     | 46.2      | 54.7        | 7.4        | 43.9         | 113.1       |
| Share price (KRW, US\$)              |       | 29,250       | 28,650    | 17,200    | 1.8       | 4.4         | 2.7        | 2.3          | 3.9         |
| Market cap. (KRW tn, US\$ bn)        |       | 6.3          | 1.8       | 1.6       | 6.9       | 35.3        | 14.0       | 12.9         | 16.4        |
| Revenue<br>(KRW bn, US\$ m)          | FY11  | 1,265.7      | 524.9     | 358.3     | 2,576.0   | 4,860.5     | 3,814.2    | 9,915.2      | 5,158.9     |
|                                      | FY12E | 1,316.5      | 560.5     | 425.8     | 2,829.6   | 6,488.8     | 3,794.9    | 10,164.9     | 7,313.7     |
|                                      | FY13E | 1,676.7      | 622.2     | 523.9     | 3,020.9   | 8,145.4     | 4,073.9    | 10,960.4     | 7,936.2     |
| Operating profit<br>(KRW bn, US\$ m) | FY11  | 488.5        | 135.2     | 50.5      | 524.2     | 1,194.8     | 851.9      | 713.0        | 478.5       |
|                                      | FY12E | 425.5        | 154.7     | 105.5     | 570.3     | 1,390.8     | 889.4      | 844.4        | 988.1       |
|                                      | FY13E | 564.5        | 179.9     | 136.2     | 602.7     | 1,893.8     | 968.2      | 947.0        | 1,121.9     |
| Operating margin<br>(%)              | FY11  | 38.6         | 25.8      | 14.1      | 20.3      | 24.6        | 22.3       | 7.2          | 9.3         |
|                                      | FY12E | 32.3         | 27.6      | 24.8      | 20.2      | 21.4        | 23.4       | 8.3          | 13.5        |
|                                      | FY13E | 33.7         | 28.9      | 26.0      | 19.9      | 23.2        | 23.8       | 8.6          | 14.1        |
| Net profit<br>(KRW bn, US\$ m)       | FY11  | 381.2        | 63.3      | 23.3      | 484.0     | 1,096.1     | 797.6      | 705.3        | 411.8       |
|                                      | FY12E | 334.1        | 150.0     | 88.5      | 580.1     | 1,209.8     | 854.7      | 847.1        | 932.6       |
|                                      | FY13E | 453.3        | 139.1     | 110.7     | 588.7     | 1,780.6     | 935.2      | 945.5        | 1,062.7     |
| Net margin<br>(%)                    | FY11  | 30.1         | 12.1      | 6.5       | 18.8      | 22.6        | 20.9       | 7.1          | 8.0         |
|                                      | FY12E | 25.4         | 26.8      | 20.8      | 20.5      | 18.6        | 22.5       | 8.3          | 12.8        |
|                                      | FY13E | 27.0         | 22.4      | 21.1      | 19.5      | 21.9        | 23.0       | 8.6          | 13.4        |
| EPS<br>(KRW, US\$)                   | FY11  | 1,782        | 1,023     | 257       | 0.13      | 0.14        | 0.14       | 0.13         | 0.11        |
|                                      | FY12E | 1,562        | 2,426     | 973       | 0.15      | 0.16        | 0.16       | 0.15         | 0.23        |
|                                      | FY13E | 2,119        | 2,249     | 1,217     | 0.16      | 0.22        | 0.18       | 0.17         | 0.25        |
| BPS<br>(KRW, US\$)                   | FY11  | 10,542       | 3,354     | 6,045     | 0.16      | 0.66        | 0.13       | 0.38         | 0.39        |
|                                      | FY12E | 11,264       | 5,507     | 6,956     | 0.20      | 0.71        | 0.14       | 0.46         | 0.65        |
|                                      | FY13E | 12,603       | 6,556     | 7,923     | 0.28      | 0.79        | 0.21       | 0.51         | 0.89        |
| PER<br>(x)                           | FY11  | 15.3         | 17.8      | 32.7      | 14.1      | 31.7        | 18.8       | 18.1         | 37.3        |
|                                      | FY12E | 18.7         | 11.8      | 17.7      | 11.8      | 28.3        | 16.4       | 15.2         | 17.4        |
|                                      | FY13E | 13.8         | 12.7      | 14.1      | 11.6      | 19.6        | 15.0       | 13.7         | 15.5        |
| PBR<br>(x)                           | FY11  | 2.6          | 5.4       | 1.4       | 11.1      | 6.7         | 20.2       | 6.1          | 9.9         |
|                                      | FY12E | 2.6          | 5.2       | 2.5       | 9.2       | 6.2         | 18.9       | 5.1          | 6.1         |
|                                      | FY13E | 2.3          | 4.4       | 2.2       | 6.5       | 5.5         | 13.2       | 4.5          | 4.4         |
| EV/EBITDA<br>(x)                     | FY11  | 8.5          | 5.7       | 9.3       | 10.8      | 24.3        | 13.3       | 12.0         | 24.4        |
|                                      | FY12E | 9.5          | 8.5       | 10.3      | 9.8       | 19.8        | 13.2       | 10.9         | 13.5        |
|                                      | FY13E | 7.1          | 7.1       | 7.6       | 9.3       | 15.2        | 12.2       | 9.8          | 12.2        |
| ROE<br>(%)                           | FY11  | 17.5         | 29.7      | 4.3       | 117.4     | 22.2        | 130.0      | 36.6         | 29.2        |
|                                      | FY12E | 14.3         | 53.4      | 15.0      | 86.8      | 21.5        | 131.9      | 35.3         | 38.3        |
|                                      | FY13E | 17.8         | 37.3      | 16.4      | 65.4      | 29.4        | 105.6      | 34.8         | 31.0        |
| ROA<br>(%)                           | FY11  | 14.3         | 17.8      | 3.3       | 31.5      | 11.9        | 37.7       | 17.8         | 10.9        |
|                                      | FY12E | 11.9         | 33.7      | 11.8      | 34.6      | 11.9        | 35.7       | 19.1         | 17.6        |
|                                      | FY13E | 14.9         | 25.4      | 13.1      | 29.4      | 16.1        | 31.8       | 19.0         | 17.2        |

자료: Bloomberg, 미래에셋증권 리서치센터

주: 강원랜드, GKL, 파라다이스는 최근 발간된 리포트 기준의 미래에셋증권 리서치센터 추정임; 주가는 12 월 28 일 종가 기준임

## Summary financial statements

### 손익계산서

| 12 월 결산 (십억원)   | 2011A | 2012E | 2013E | 2014E |
|-----------------|-------|-------|-------|-------|
| 매출액             | 525   | 560   | 622   | 678   |
| 매출원가            | (357) | (360) | (386) | (420) |
| 매출총이익           | 168   | 201   | 236   | 258   |
| 판매비와관리비         | (31)  | (46)  | (57)  | (61)  |
| 영업이익 (조정)       | 137   | 155   | 180   | 196   |
| 영업이익            | 135   | 155   | 180   | 196   |
| 순이자손익           | 5     | 9     | 8     | 8     |
| 지분법손익           | 0     | 0     | 0     | 0     |
| 기타              | (5)   | (5)   | (5)   | (5)   |
| 세전계속사업손익        | 135   | 159   | 183   | 200   |
| 법인세비용           | (72)  | (9)   | (44)  | (48)  |
| 당기순이익           | 63    | 150   | 139   | 152   |
| 당기순이익 (지배주주지분)  | 63    | 150   | 139   | 152   |
| EPS (원)         | 1,023 | 2,426 | 2,249 | 2,459 |
| EPS (지배주주지분, 원) | 1,023 | 2,426 | 2,249 | 2,459 |

| 증가율 & 마진 (%) | 2011A  | 2012E | 2013E | 2014E |
|--------------|--------|-------|-------|-------|
| 매출액 증가율      | (0.7)  | 6.8   | 11.0  | 9.0   |
| 매출총이익 증가율    | 29.9   | 19.5  | 17.7  | 9.0   |
| 영업이익 증가율     | 41.5   | 14.4  | 16.3  | 9.2   |
| 당기순이익 증가율    | (11.5) | 137.0 | (7.3) | 9.3   |
| EPS 증가율      | (11.5) | 137.0 | (7.3) | 9.3   |
| 매출총이익율       | 32.0   | 35.8  | 38.0  | 38.0  |
| 영업이익률        | 25.8   | 27.6  | 28.9  | 29.0  |
| 당기순이익률       | 12.1   | 26.8  | 22.4  | 22.4  |

자료: GKL, 미래에셋증권 리서치센터 추정치

### 현금흐름표

| 12 월 결산 (십억원) | 2011A | 2012E | 2013E | 2014E |
|---------------|-------|-------|-------|-------|
| 영업현금          | 116   | 185   | 156   | 169   |
| 당기순이익         | 63    | 150   | 139   | 152   |
| 유무형자산상각비      | 20    | 16    | 15    | 14    |
| 기타            | 81    | 44    | 0     | 0     |
| 운전자본증감        | (47)  | (24)  | 1     | 3     |
| 투자현금          | (131) | (118) | (21)  | (22)  |
| 자본적지출         | (8)   | (10)  | (9)   | (10)  |
| 기타            | (123) | (108) | (12)  | (12)  |
| 재무현금          | (53)  | (36)  | (74)  | (68)  |
| 배당금           | (32)  | (31)  | (74)  | (68)  |
| 자본의증가 (감소)    | -     | -     | -     | -     |
| 부채의증가 (감소)    | (21)  | (5)   | -     | -     |
| 기초현금          | 203   | 135   | 166   | 227   |
| 기말현금          | 135   | 166   | 227   | 306   |

자료: GKL, 미래에셋증권 리서치센터 추정치

### 대차대조표

| 12 월 결산 (십억원) | 2011A | 2012E | 2013E | 2014E |
|---------------|-------|-------|-------|-------|
| 유동자산          | 275   | 384   | 454   | 543   |
| 현금및현금성자산      | 135   | 166   | 227   | 306   |
| 단기금융자산        | 127   | 201   | 210   | 218   |
| 매출채권          | 8     | 12    | 12    | 14    |
| 재고자산          | 3     | 3     | 3     | 3     |
| 기타유동자산        | 2     | 2     | 2     | 2     |
| 비유동자산         | 101   | 130   | 127   | 127   |
| 유형자산          | 35    | 31    | 27    | 24    |
| 투자자산          | 3     | 33    | 35    | 36    |
| 기타비유동자산       | 63    | 65    | 66    | 67    |
| 자산총계          | 376   | 514   | 581   | 671   |
| 유동부채          | 146   | 165   | 167   | 172   |
| 매입채무          | 12    | 32    | 32    | 36    |
| 단기금융부채        | 7     | 5     | 5     | 5     |
| 기타유동부채        | 127   | 128   | 130   | 131   |
| 비유동부채         | 9     | 8     | 9     | 9     |
| 장기금융부채        | 4     | 0     | 0     | 0     |
| 기타비유동부채       | 5     | 8     | 9     | 9     |
| 부채총계          | 155   | 174   | 176   | 181   |
| 지배주주지분        | -     | -     | -     | -     |
| 비지배주주지분       | -     | -     | -     | -     |
| 자본총계          | 221   | 341   | 406   | 490   |
| BVPS (원)      | 3,578 | 5,507 | 6,556 | 7,915 |

자료: GKL, 미래에셋증권 리서치센터 추정치

### 주요투자지표

| 12 월 결산       | 2011A  | 2012E  | 2013E  | 2014E  |
|---------------|--------|--------|--------|--------|
| 자기자본이익률 (%)   | 29.7   | 53.4   | 37.3   | 34.0   |
| 총자산이익률 (%)    | 17.8   | 33.7   | 25.4   | 24.3   |
| 재고자산 보유기간 (일) | 4.7    | 3.1    | 2.9    | 2.9    |
| 매출채권 회수기간 (일) | 7.6    | 6.4    | 7.1    | 6.9    |
| 매입채무 결제기간 (일) | 16.6   | 22.3   | 30.0   | 29.3   |
| 순차입금/자기자본 (%) | (114)  | (106)  | (106)  | (106)  |
| 이자보상배율 (x)    | (25.8) | (16.9) | (23.2) | (23.5) |

자료: GKL, 미래에셋증권 리서치센터 추정치

Recommendations

종목별 투자의견 (2개월 기준)

Buy : 현주가 대비 목표주가 +10% 초과  
Hold : 현주가 대비 목표주가 ±10% 이내  
Reduce : 현주가 대비 목표주가 -10% 초과  
단, 업종 투자의견에 의한 ±10%내의 조정치 감안 가능

업종별 투자의견

Overweight : 현 업종지수대비 +10% 초과  
Neutral : 현 업종지수대비 ±10% 이내  
Underweight : 현 업종지수 대비 -10% 초과

Compliance Notice

본 자료는 투자자의 증권투자를 돕기 위하여 당사 고객에 한하여 배포되는 자료로서 어떠한 경우에도 복사되거나 대여될 수 없습니다. 본 조사자료에 수록된 내용은 당사 리서치센터가 신뢰할 만한 자료 및 정보로부터 얻어진 것이나 당사는 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없습니다. 따라서, 어떠한 경우에도 본 자료는 고객의 증권투자의 결과에 대한 법적 책임소재에 대한 증빙자료로 사용될 수 없습니다. 동 자료는 기관 투자가 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다. 자료에 게재된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인함.  
작성자 : 정우철 우윤철

| 종목 | 담당자 | 담당자 보유주식수 |    |     | 1%이상<br>보유여부 | 유가증권<br>종목 | 계열사<br>담당자 | 자사주<br>종류 |
|----|-----|-----------|----|-----|--------------|------------|------------|-----------|
|    |     | 종류        | 수량 | 취득가 |              |            |            |           |

REMARK: Korean analyst is only responsible for Korean securities and relevant sectors only.

Target Price and Recommendation Chart

| Stock Price & Target Price Trend  |  | GKL (114090 KS) |                                 |
|-----------------------------------|--|-----------------|---------------------------------|
| ■ B - Buy ■ H - Hold ■ R - Reduce |  | Date            | Recommendation 12m target price |
|                                   |  | 2010-10-05      | BUY 26,000                      |
|                                   |  | 2010-12-27      | BUY 26,000                      |
|                                   |  | 2011-01-17      | BUY 26,000                      |
|                                   |  | 2011-03-21      | BUY 26,000                      |
|                                   |  | 2011-05-17      | BUY 26,000                      |
|                                   |  | 2011-05-30      | BUY 26,000                      |
|                                   |  | 2011-06-20      | BUY 26,000                      |
|                                   |  | 2011-08-01      | BUY 30,000(up)                  |
|                                   |  | 2011-08-29      | BUY 30,000                      |
|                                   |  | 2011-09-14      | BUY 30,000                      |
|                                   |  | 2011-10-06      | BUY 30,000                      |
|                                   |  | 2011-11-02      | BUY 30,000                      |
|                                   |  | 2011-11-23      | BUY 30,000                      |
|                                   |  | 2011-12-13      | BUY 30,000                      |
|                                   |  | 2012-02-15      | BUY 30,000                      |
|                                   |  | 2012-03-20      | BUY 30,000                      |
|                                   |  | 2012-05-09      | BUY 33,000(up)                  |
|                                   |  | 2012-07-31      | BUY 33,000                      |
|                                   |  | 2012-10-29      | BUY 36,000(up)                  |
|                                   |  | 2013-01-02      | BUY 36,000                      |