

2013. 02. 14

Analyst

박소연 02) 3777-8051
sy.park@kbsec.co.kr

GKL (114090)

Earnings Review

투자의견 (유지) **BUY**
목표주가 (유지) **35,000 (원)**

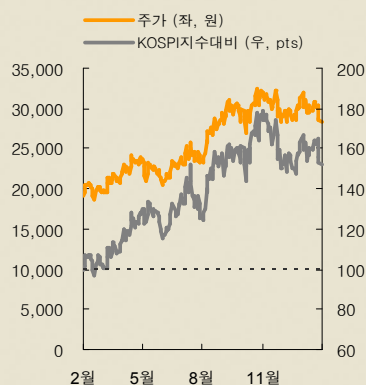
Upside / Downside (%)	27.3
현재가 (02/13, 원)	27,500
Consensus target price (원)	38,000
Difference from consensus (%)	(7.9)

Forecast earnings & valuation

Fiscal year ending	2011	2012P	2013E	2014E
매출액 (십억원)	515	502	559	644
영업이익 (십억원)	138	146	173	180
순이익 (십억원)	63	144	134	140
EPS (원)	1,023	2,329	2,171	2,266
증감률 (%)	(15.9)	127.5	(6.8)	4.4
PER (X)	17.8	12.3	12.7	12.1
EV/EBITDA (X)	5.7	8.3	6.8	6.2
PBR (X)	5.4	5.4	4.3	3.7
ROE (%)	29.7	51.7	36.5	32.0

Performance

(%)	1M	3M	6M	12M
절대수익률	(12.6)	(14.1)	17.3	43.2
KOSPI대비 상대수익률	(11.5)	(18.6)	15.0	44.7



Trading Data

시가총액 (십억원)	1,701
유통주식수 (백만주)	25
Free Float (%)	40.6
52주 최고/최저 (원)	32,500 / 18,750
거래대금 (3M, 십억원)	9
외국인 소유지분율 (%)	24.4
주요주주 지분율 (%)	한국관광공사 51.0
자료: Fnguide, KB투자증권	

1분기 이후 본격적인 실적 우상향 전망

GKL의 4Q12 영업이익은 시장 예상치에 부합하는 수준이지만, 일회성 비용을 제외하면 견조한 실적 성장세를 이어가고 있다. 2013년에도 1인당 드랍이 가장 큰 중국인 고객 중심의 드랍 성장이 이어질 전망이며, 하반기로 갈수록 점진적 실적 우상향 추세가 예상되어 BUY 투자의견을 유지한다.

4Q12 영업이익은 일회성 비용 반영으로 낮아져 온 컨센서스에 부합

GKL의 4Q12 영업이익은 낮아진 시장 예상치에 부합하는 300억원 (+15.2% YoY)을 기록했다. 드랍이 전년동기대비 27.7% 증가하면서 사상 처음으로 '1조원'을 상회했음에도 불구하고, 일회성 비용이 80억원 (인건비 상승분 40억원, 크레딧 대손비용 31억원, 컨설팅비용 7억원, 임대료 상승분 3억원 등) 반영됐기 때문이다. 그러나, 중국인 드랍이 80.2% 증가한 점은 4Q11 신용공여 일시중단의 여파로부터 완전히 회복했음을 보여준다. 중국인 드랍 비중도 36.7%로 일본 (32.0%)을 역전해, 향후에도 중국인 고객이 전체 실적 성장을 견인할 전망이다.

컴프칩 회계처리 방식 변경으로 인한 영향: 매출액은 감소, 영업이익은 변동 없음

한편, GKL이 컴프칩 (VIP 고객에게 제공하는 게임칩)에 대한 회계처리를 '매출액에 포함, 매출원가에서 차감 (충매출액)하는' 방식에서 '매출액에서 직접 차감 (순매출액)하는' 방식으로 변경함에 따라 실적 감소 우려가 존재한다. 그러나 변경된 방식을 적용할 경우, 2012년 매출액과 매출원가만 기존대비 각각 10.6%, 15.8% 감소하며, 영업이익과 순이익에의 영향은 없다. 따라서 KB투자증권은 2013년 예상 매출액을 5,594억원 (+11.3% YoY)으로 기존 추정치 대비 10.5% 하향하나, 영업이익은 기존 추정치와 유사한 1,731억원 (+18.2% YoY)으로 추정한다.

1Q13 드랍은 중국인의 본격적인 상승세에 힘입어 전년동기대비 10% 증가할 전망

1Q13 드랍은 9,953억원 (+10.1% YoY)으로 견조한 증가세를 이어갈 것으로 예상된다. 2013년에도 고객 1인당 드랍이 일본인 대비 1.5배 높은 중국인을 대상으로 마케팅을 지속 강화해 나갈 예정이기 때문이다. 1~2월 현재까지 중국인 드랍 비중은 42%에 달하고 있어, 일본인 성장 둔화와 local 고객의 감소세에도 불구하고, 전체 드랍 성장은 지속될 전망이다.

실적의 점진적 우상향 추세가 예상되어 투자의견 BUY 및 목표주가 35,000원 유지

다만, 1Q13 매출액은 전년동기의 높은 홀드율 (15.8%)로 인해 7.4% 감소할 전망이다. 그러나 1분기를 저점으로 점진적인 우상향의 실적이 예상되는 점을 감안하면, 향후 주가의 상승여력은 충분하다고 판단된다. 현 주가는 2013E PER 12.7X, PBR 4.3X로, 과거 저점평균 수준에 근접했기 때문이다. 투자의견 BUY 및 목표주가 35,000원을 유지한다.

표 1. GKL의 4Q12 Review (요약)

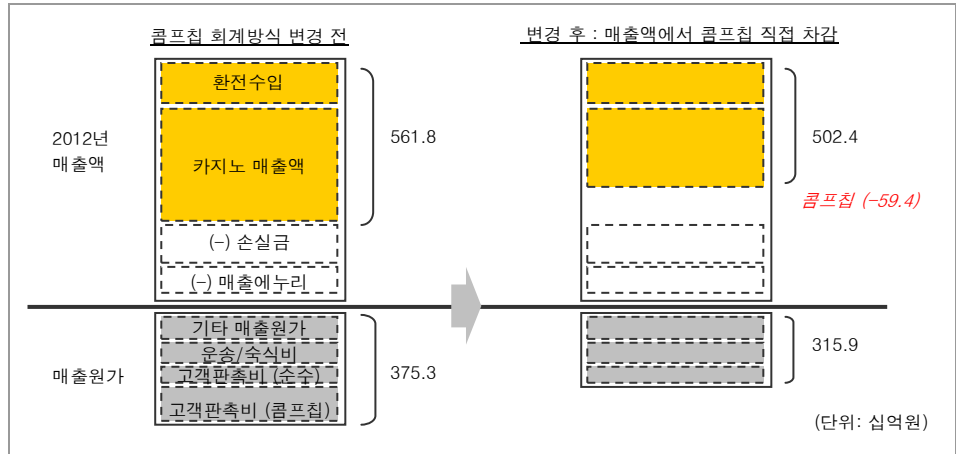
(단위: 십억원, %)	4Q12P	KB 추정치	Diff (%,%p)	컨센서스	Diff (%,%p)	4Q11	YoY (%,%p)
매출액 (변경 후)	136.1	153.1	(11.1)	154.4	(11.9)	108.3	25.7
매출액 (변경 전)	155.0	153.1	1.3	154.4	0.4	118.5	30.8
영업이익	30.0	33.9	(11.4)	30.5	(1.5)	26.1	15.2
영업이익률 (변경 후)	22.1		(0.1)		2.3	24.1	(2.0)
영업이익률 (변경 전)	19.4	22.1	(2.8)	19.7	(0.4)	22.0	(2.6)
순이익	56.0 ^{주)}	56.8	(1.3)	53.3	5.1	17.5	219.7

자료: GKL, Fnguide, KB투자증권 / 주: 4Q12에 법인세 추정금 환급액 295억원 반영

I. 4Q12 & 2012 Review

매출액은 회계방식 변경으로 감소,
영업이익은 시장 예상치에 부합

그림 1. 콤프칩 회계처리 방식 변경으로 인한 실적에의 영향: 매출액과 매출원가가 콤프칩 금액만큼 감소



자료: GKL, Fnguide, KB투자증권

표 2. 4Q12 Review - 콤프칩 회계처리 방식 변경 후

(단위: 십억원)	4Q12P	KB 추정치	Diff (%,%p)	컨센서스 ^{주1)}	Diff (%,%p)	4Q11	YoY (%,%p)	비고
매출액 - 변경 후	136.1	153.1	(11.1)	154.4	(11.9)	108.3	25.7	변경 전 대비 12.2% 감소
매출액 - 변경 전	155.0	153.1	1.3	154.4	0.4	118.5	30.8	
영업이익	30.0	33.9	(11.4)	30.5	(1.5)	26.1	15.2	변동 없음
순이익 ^{주2)}	56.0	56.8	(1.3)	53.3	5.1	17.5	219.7	변동 없음
영업이익률 (%) - 변경 후	22.1	22.1	(0.1)	19.7	2.3	24.1	(2.0)	변경 전 대비 2.7%p 증가
영업이익률 (%) - 변경 전	19.4	22.1	(2.8)	19.7	(0.4)	22.0	(2.6)	
순이익률 (%) - 변경 후	41.2	37.1	4.1	34.5	6.6	16.2	25.0	변경 전 대비 5.0%p 증가
순이익률 (%) - 변경 전	36.1	37.1	(1.0)	34.5	1.6	14.8	21.3	

자료: GKL, Fnguide, KB투자증권

주1: 컨센서스는 최근 1개월 내 변동된 추정치 기준

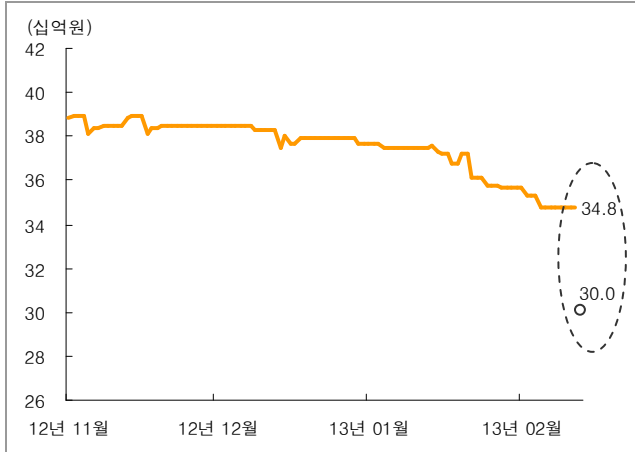
주2: 4Q12에 국세청 추정금 환급액 295억원 반영

표 3. 콤프칩 회계처리 방식 변경에 따른 연간 실적 Review

(단위: 십억원)	2012P			2011			% YoY	
	변경 후	변경 전	차이 (%,%p)	변경 후	변경 전	차이 (%,%p)	변경 후	변경 전
매출액	502.4	561.8	(10.6)	514.7	524.9	(1.9)	(2.4)	7.0
영업이익	146.4	146.4	0.0	137.5	137.5	0.0	6.5	6.5
순이익	144.1	144.1	0.0	63.3	63.3	0.0	127.6	127.6
영업이익률 (%)	29.1	26.1	3.1	26.7	26.2	0.5	2.4	(0.1)
순이익률 (%)	28.7	25.6	3.0	12.3	12.1	0.2	16.4	13.6

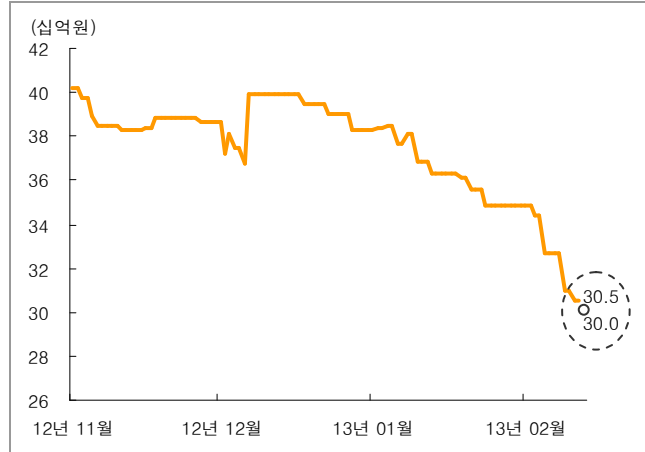
자료: GKL, Fnguide, KB투자증권

그림 2. GKL의 4Q12 영업이익 컨센서스 추이 (최근 3개월 변동치 기준)



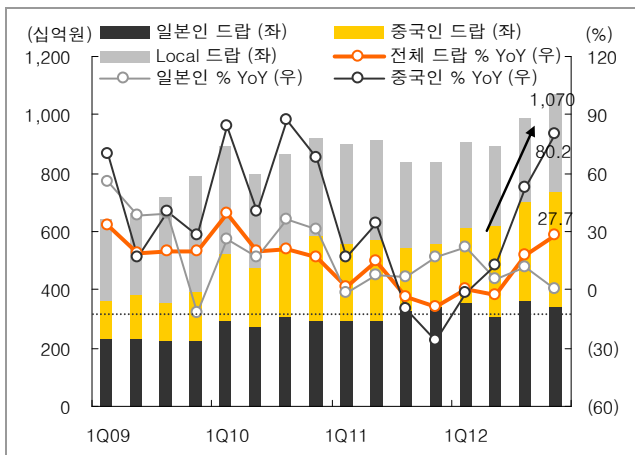
자료: Fnguide, KB투자증권

그림 3. GKL의 4Q12 영업이익 컨센서스 추이 (최근 1개월 변동치 기준)



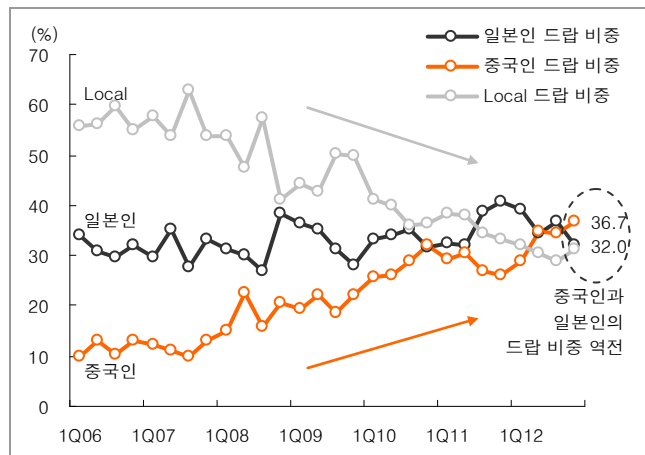
자료: Fnguide, KB투자증권

그림 4. GKL의 국적별 드랍과 증가율: 중국인이 전체 드랍 성장을 견인



자료: GKL, KB투자증권

그림 5. GKL의 국적별 드랍 비중: 중국인 드랍 비중 지속적인 증가세



자료: GKL, KB투자증권

II. 2013년 실적 전망

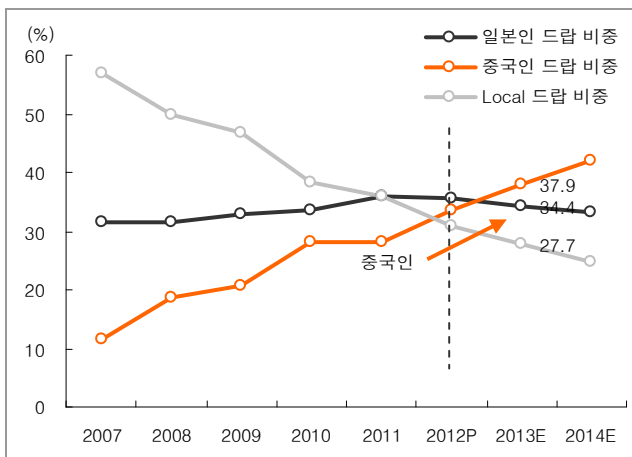
표 4. GKL의 실적 전망 상세

(단위: 십억원)	1Q11	2Q11	3Q11	4Q11	1Q12	2Q12	3Q12	4Q12P	1Q13E	2Q13E	3Q13E	4Q13E	2011	2012P	2013E
매출액	131.4	137.5	137.6	108.3	130.9	116.2	119.3	136.1	121.2	140.5	150.9	146.8	514.7	502.4	559.4
% YoY	2.9	24.5	30.1	(21.9)	(0.3)	(15.5)	(13.3)	25.7	(7.4)	21.0	26.5	7.9	6.7	(2.4)	11.3
카드노 매출액	129.5	135.6	135.5	106.1	128.7	114.0	117.0	133.9	118.8	138.2	148.5	144.5	506.7	493.7	550.0
환전수입	1.9	1.9	2.1	2.2	2.2	2.2	2.2	2.1	2.4	2.3	2.4	2.3	8.0	8.8	9.4
매출원가	89.5	92.0	90.0	75.2	75.0	73.5	75.4	92.0	74.6	85.7	89.4	100.0	346.6	316.0	349.7
% YoY	4.2	12.0	4.6	(21.4)	(16.2)	(20.1)	(16.2)	22.4	(0.6)	16.5	18.5	8.7	(0.9)	(8.9)	10.7
콤프	33.8	32.8	30.8	12.8	14.3	15.1	16.5	17.5	14.8	17.8	20.5	18.8	110.2	63.5	71.8
인건비 ^{주)}	23.2	23.6	23.7	28.5	24.9	25.1	24.3	33.8	23.8	29.0	28.7	37.8	99.0	108.2	119.3
감가상각비	4.5	4.4	4.4	4.5	4.0	3.7	2.4	2.2	4.2	4.0	3.7	2.7	17.9	12.3	14.6
관광진흥개발기금	11.1	13.6	13.7	12.2	12.7	12.9	13.2	15.5	12.5	14.6	14.9	15.8	50.6	54.4	57.7
기타	16.9	17.6	17.3	17.1	19.0	16.7	19.0	22.9	19.3	20.2	21.7	24.9	68.9	77.6	86.2
판매비	11.0	6.8	5.8	7.0	12.1	7.0	7.0	14.1	11.6	7.2	6.9	11.0	30.6	40.1	36.6
% YoY	(16.9)	1.6	(2.3)	(7.6)	10.0	2.9	20.0	99.5	(4.2)	3.0	(0.4)	(22.0)	(8.5)	30.9	(8.6)
영업이익	30.9	38.7	41.8	26.1	43.8	35.7	36.9	30.0	35.0	47.7	54.6	35.8	137.5	146.4	173.1
% YoY	8.4	78.8	204.2	(26.3)	41.9	(7.8)	(11.8)	15.2	(20.1)	33.6	48.1	19.2	38.5	6.5	18.2
영업이익률 (%)	23.5	28.1	30.4	24.1	33.5	30.7	30.9	22.1	28.9	33.9	36.2	24.4	26.7	29.1	30.9
순이익	(8.8)	23.7	30.9	17.5	35.3	24.3	28.4	56.0	26.7	36.1	42.9	28.3	63.3	144.1	134.0
% YoY	적전	40.2	202.0	(41.1)	흑전	2.8	(8.0)	219.7	(24.4)	48.4	51.0	(49.5)	(16.0)	127.6	(7.0)
순이익률 (%)	(6.7)	17.2	22.4	16.2	27.0	20.9	23.8	41.2	22.0	25.7	28.4	19.3	12.3	28.7	24.0
드랍	901.9	916.6	838.0	837.9	904.2	894.0	990.5	1070.2	995.3	1040.6	1109.4	1119.9	3,494.4	3,859.0	4,265.2
% YoY	1.1	14.9	(3.3)	(9.0)	0.3	(2.5)	18.2	27.7	10.1	16.4	12.0	4.6	0.5	10.4	10.5
홀드율 (%)	14.2	14.8	16.4	14.5	15.8	14.4	13.4	14.5	13.4	14.7	14.7	14.2	14.9	14.5	14.3
% YoY (%p)	0.3	1.2	4.3	(0.4)	1.7	(0.4)	(3.0)	(0.0)	(2.4)	0.3	1.4	(0.3)	1.3	(0.4)	(0.2)

자료: GKL, KB투자증권

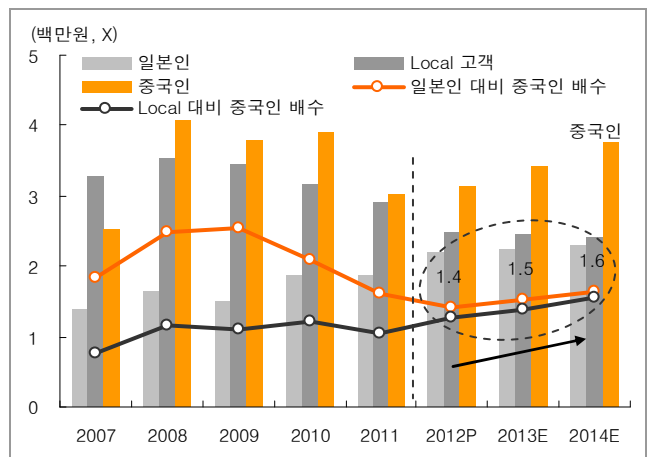
주: 인건비는 급여, 퇴직급여 및 복리후생비 포함

그림 6. GKL의 국적별 드랍 비중: 중국인 드랍 중심의 성장세 지속 예상



자료: GKL, KB투자증권

그림 7. 국적별 고객 1인당 드랍과 성장률



자료: GKL, KB투자증권

III. Valuation

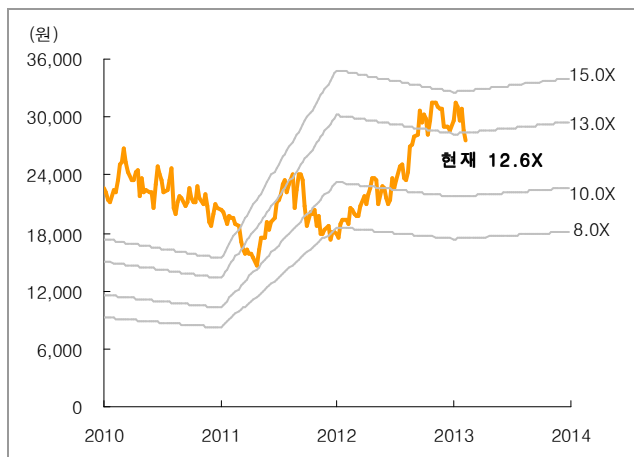
표 5. GKL의 Historical valuation

	2009	2010	2011	2012	평균	2013E	2014E	12M Fwd	목표주가 ^{주)}
PER (X)									
고점	12.9	23.1	24.2	14.0	18.5				
저점	9.7	15.8	13.8	7.4	11.7				
기말	12.0	17.9	17.8	12.3	15.0	12.7	12.1	12.6	16.1
평균	11.6	19.4	18.9	10.5	15.1				
PBR (X)									
고점	6.8	8.1	7.4	6.1	7.1				
저점	5.1	5.5	4.2	3.3	4.5				
기말	6.4	6.2	5.4	5.4	5.9	4.3	3.7	4.3	5.5
평균	6.2	6.8	5.8	4.6	5.8				
EV/EBITDA (X)									
고점	7.7	12.8	8.2	9.7	9.6				
저점	5.5	8.2	4.0	4.1	5.5				
기말	7.1	9.5	5.7	8.3	7.7	6.8	6.2	6.7	8.6
평균	6.8	10.5	6.0	6.8	7.5				

자료: Fnguide, KB투자증권

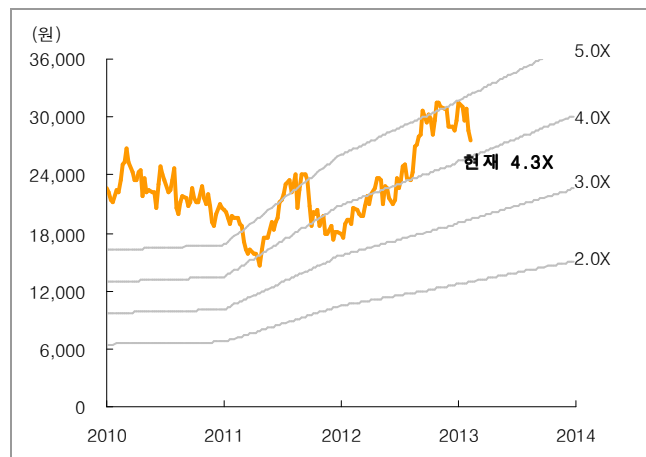
주: Implied PER, PBR 및 EV/EBITDA는 2013년 예상 실적 기준

그림 8. GKL의 12개월 forward PER band



자료: Fnguide, KB투자증권

그림 9. GKL의 12개월 forward PBR band



자료: Fnguide, KB투자증권

IV. 주가수익률과 수급 동향

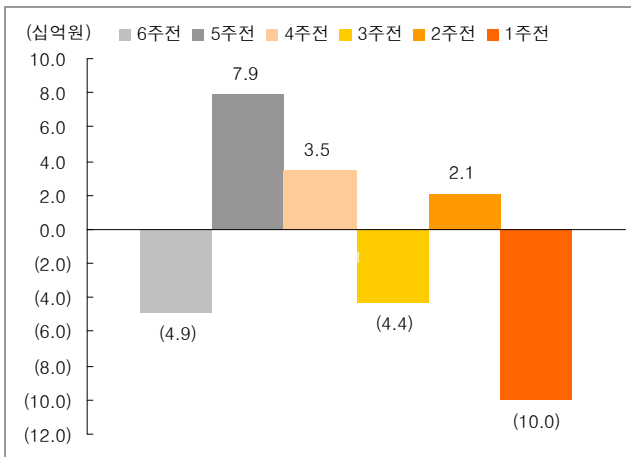
실적 변동성 확대로
최근 기관의 순매도세 지속.
실적 우상향 추세 확인 시
수급 개선될 전망

표 6. GKL의 주가수익률과 투자 주체별 순매수 동향

(단위: %, 십억원)	1W	1M	3M	6M	1Y	YTD
절대수익률	(9.8)	(12.6)	(14.1)	17.3	43.2	(4.0)
KOSPI 대비 상대수익률	(11.9)	(11.5)	(18.6)	15.0	44.7	(3.0)
기관 누적순매수	(20.1)	(20.7)	(43.8)	40.8	81.8	(16.5)
외국인 누적순매수	7.4	5.2	45.2	(38.3)	(29.6)	18.1

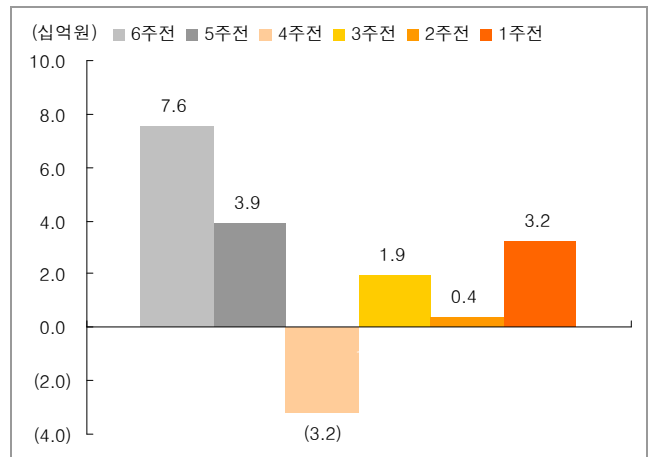
자료: Fnguide, KB투자증권

그림 10. 기관 주간 순매수 동향



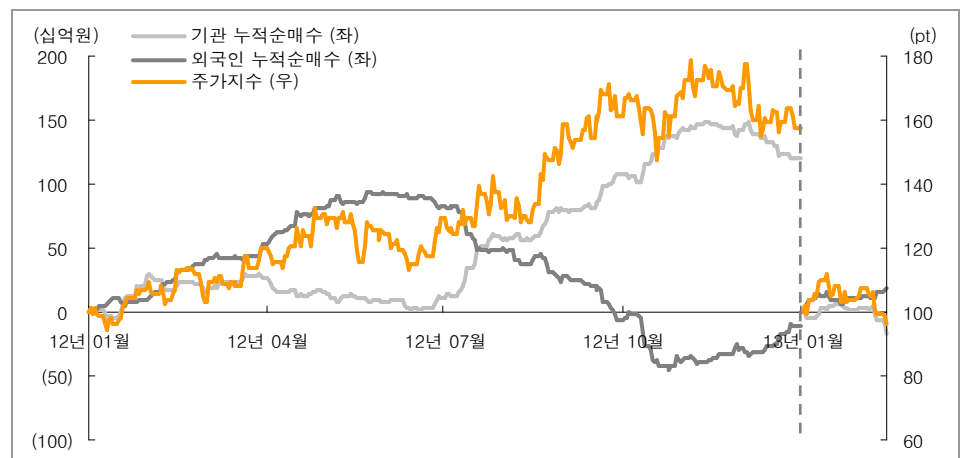
자료: Fnguide, KB투자증권

그림 11. 외국인 주간 순매수 동향



자료: Fnguide, KB투자증권

그림 12. 투자주체별 누적 순매수와 주가지수



자료: Fnguide, KB투자증권

표 7. 글로벌 카지노 업체 valuation 비교

	GKL	파라다이스	강원랜드	SJM Holdings	Sands China	Wynn Macau	Galaxy Ent.	LV Sands	Wynn Resorts
현 주가 (원, 달러)	27,500	18,000	32,300	2.6	4.7	2.6	4.3	54.0	123.4
시가총액 (십억원, 백만달러)	1,701	1,637	6,910	14,664	37,806	13,578	18,190	44,433	12,410
절대수익률 (%)									
1M	(12.6)	(2.7)	7.7	7.4	(1.4)	(11.5)	2.3	2.2	0.6
3M	(14.1)	(11.3)	18.1	19.2	19.3	(10.4)	22.7	32.0	15.1
12M	43.2	109.8	17.9	48.8	32.8	2.4	88.3	12.9	18.8
초과수익률 (%)									
1M	(11.5)	(1.7)	8.7	4.1	(4.7)	(14.9)	(1.1)	(1.1)	(2.8)
3M	(18.6)	(15.9)	13.5	8.4	8.6	(21.1)	11.9	21.3	4.4
12M	44.7	111.3	19.4	33.0	17.1	(13.3)	72.5	(2.8)	3.0
PER (X)									
2012C	12.2	25.1	19.1	17.1	19.8	16.0	19.0	24.6	22.7
2013C	12.7	16.6	21.1	15.1	15.7	14.9	16.4	19.8	20.1
2014C	12.1	14.3	20.1	13.6	13.1	13.4	13.9	17.3	18.3
PBR (X)									
2012C	5.4	2.7	2.6	5.8	6.2	16.8	6.5	4.7	156.8
2013C	4.3	2.5	2.7	5.1	5.5	13.3	4.7	4.2	28.6
2014C	3.7	2.3	2.5	4.6	4.9	10.0	3.5	3.5	17.9
ROE (%)									
2012C	51.7	11.1	13.9	35.8	32.3	124.5	39.7	17.0	50.3
2013C	36.5	15.4	13.2	35.7	36.1	103.9	32.2	19.0	318.5
2014C	32.0	16.2	13.0	35.5	39.7	85.4	27.8	20.2	(93.1)
EV/EBITDA (X)									
2012C	8.6	17.2	10.2	12.6	15.5	12.8	14.6	14.5	10.4
2013C	6.8	10.9	11.4	11.2	13.0	12.0	12.8	12.0	9.7
2014C	6.2	9.2	10.7	10.2	11.4	11.0	11.2	11.0	9.4
매출액 성장률 (%)									
2012C	3.4	11.8	3.6	4.1	72.5	(1.0)	39.0	18.3	(2.2)
2013C	3.0	24.9	4.8	8.3	14.6	6.4	9.1	17.2	4.6
2014C	15.2	14.7	5.7	8.3	10.7	8.2	10.6	7.1	5.2
영업이익 성장률 (%)									
2012C	6.3	57.8	(16.2)	23.9	68.6	15.1	136.4	2.4	(6.1)
2013C	18.5	58.2	0.9	13.2	22.4	7.2	14.9	34.5	10.6
2014C	4.2	16.1	5.2	10.4	18.3	10.0	15.8	12.9	8.2
순이익 성장률 (%)									
2012C	127.0	175.3	(18.2)	26.3	67.2	11.4	148.0	(2.3)	(18.2)
2013C	(6.6)	53.4	1.7	13.4	23.8	7.0	16.9	47.7	19.1
2014C	4.4	16.4	5.3	10.7	21.6	10.4	16.9	12.0	13.0
영업이익률 (%)									
2012C	26.9	19.4	32.1	8.4	24.1	23.6	14.0	22.1	20.7
2013C	30.9	24.6	30.9	8.7	25.7	23.8	14.7	25.3	21.9
2014C	28.0	24.9	30.8	8.9	27.5	24.2	15.4	26.7	22.5
순이익률 (%)									
2012C	26.5	16.0	24.6	8.5	22.5	22.6	13.0	13.7	9.7
2013C	24.0	19.7	23.9	8.9	24.3	22.7	13.9	17.3	11.1
2014C	21.8	20.0	23.8	9.1	26.7	23.2	14.7	18.1	11.9

자료: Bloomberg (2/12 기준)

주: GKL, 파라다이스, 강원랜드의 valuation은 KB투자증권 추정치 (2/13 기준)

손익계산서

[십억원]

	2010	2011	2012P	2013E	2014E
매출액	482	515	502	559	644
증감률 (YoY %)	(1.3)	6.7	(2.4)	3.0	15.2
매출원가	350	347	316	350	424
판매 및 일반관리비	33	31	40	37	40
기타	0	0	0	0	0
영업이익	99	137	146	173	180
증감률 (YoY %)	(23.3)	38.5	6.5	18.5	4.2
EBITDA	115	155	162	188	192
증감률 (YoY %)	(21.3)	34.8	4.5	15.9	2.6
이자수익	4	6	10	11	11
이자비용	2	1	0	0	1
자본비용	0	0	0	0	0
기타	(3)	(8)	(6)	(7)	(7)
세전계속사업이익	99	135	151	177	184
증감률 (YoY %)	(25.7)	36.2	11.7	17.1	4.5
법인세비용	23	72	7	42	44
당기순이익	75	63	144	134	140
증감률 (YoY %)	(25.4)	(16.0)	127.0	(6.6)	4.4
순이익의 귀속					
지배주주	75	63	144	134	140
비지배주주	0	0	0	0	0
이익률 (%)					
영업이익률	20.6	26.7	29.1	30.9	28.0
EBITDA마진	23.8	30.1	32.2	33.5	29.9
세전이익률	20.5	26.2	30.0	31.6	28.6
순이익률	15.6	12.3	28.6	24.0	21.8

대차대조표

[십억원]

	2010	2011	2012P	2013E	2014E
자산총계	335	376	505	575	654
유동자산	237	275	375	451	530
현금성자산	216	262	360	434	512
매출채권	14	8	11	12	13
재고자산	6	3	3	3	3
기타	1	2	2	2	2
비유동자산	97	101	129	125	123
투자자산	48	52	87	91	94
유형자산	45	35	31	24	21
무형자산	5	14	12	10	8
부채총계	130	155	170	174	179
유동부채	108	146	162	165	170
매입채무	20	12	28	30	34
유동성이자부채	13	7	5	5	5
기타	75	127	128	130	131
비유동부채	23	9	8	9	9
비유동이자부채	19	4	0	0	0
기타	4	5	8	9	9
자본총계	205	221	335	402	474
자본금	31	31	31	31	31
자본잉여금	21	21	21	21	21
이익잉여금	152	169	282	349	422
자본조정	0	(0)	0	0	0
지배주주지분	0	0	0	0	0
순차입금	(184)	(251)	(354)	(429)	(506)
이자지급성부채	32	11	5	5	5

현금흐름표

[십억원]

	2010	2011	2012P	2013E	2014E
영업현금	82	116	178	154	158
당기순이익	72	63	144	134	140
자산상각비	19	20	16	14	12
기타비현금성손익	54	125	70	3	3
운전자본증감	(62)	(47)	(26)	2	3
매출채권감소 (증가)	(3)	7	(1)	(1)	(1)
재고자산감소 (증가)	(1)	3	0	(0)	(0)
매입채무증가 (감소)	(1)	(8)	16	2	4
기타	(57)	(49)	(41)	1	1
투자현금	2	(131)	(118)	(20)	(22)
단기투자자산감소 (증가)	26	(61)	(72)	(9)	(9)
장기투자증권감소 (증가)	(0)	(52)	(31)	(1)	(1)
설비투자	(15)	(8)	(10)	(8)	(9)
유무형자산감소 (증가)	(0)	(1)	(0)	(0)	(0)
재무현금	(71)	(53)	(36)	(67)	(67)
차입금증가 (감소)	(13)	(21)	(5)	0	0
자본증가 (감소)	(58)	(32)	(31)	(67)	(67)
배당금지급	58	32	31	67	67
현금 증감	14	(68)	23	66	69
총현금흐름 (Gross CF)	145	207	229	152	155
(-) 운전자본증가 (감소)	9	(53)	(14)	(2)	(3)
(-) 설비투자	15	8	10	8	9
(+) 자산매각	(0)	(1)	(0)	(0)	(0)
Free Cash Flow	120	252	233	146	149
(-) 기타투자	0	52	31	1	1
잉여현금	120	200	202	145	147

자료: Fnguide, KB투자증권

주요투자지표

	2010	2011	2012P	2013E	2014E
Multiples (X, %, 원)					
PER	17.9	17.8	12.3	12.7	12.1
PBR	6.4	5.4	5.4	4.3	3.7
PSR	2.4	2.1	3.1	3.0	2.6
EV/ EBITDA	9.5	5.7	8.3	6.8	6.2
배당수익률	3.0	2.8	4.2	4.0	4.1
EPS	1,217	1,023	2,329	2,171	2,266
BPS	3,308	3,354	5,289	6,331	7,532
SPS	8,544	8,486	8,777	9,043	10,416
DPS	620	512	1,160	1,090	1,120
수익성지표 (%)					
ROA	21.2	17.8	32.6	24.9	22.8
ROE	36.2	29.7	51.7	36.5	32.0
ROIC	449.7	n/a	n/a	n/a	n/a
안정성지표 (% , X)					
부채비율	63.7	70.1	50.8	43.3	37.8
순차입비율	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a
유동비율	220.5	188.0	232.2	273.2	311.7
이자보상배율	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a
활동성지표 (회)					
총자산회전율	1.6	1.5	1.2	1.0	1.0
매출채권회전율	43.0	48.3	59.2	50.4	52.7
재고자산회전율	90.9	114.5	188.2	197.1	206.0
자산/자본구조 (%)					
투자자본	7.2	(11.6)	(13.5)	(13.4)	(12.7)
차입금	13.4	4.7	1.6	1.3	1.1

주: EPS는 원전회석 EPS

Compliance Notice

2013년 2월 14일 현재 당사는 상기회사와 특별한 이해관계가 없으며, 동 자료의 조사분석 담당자는 해당회사의 유가증권을 보유하고 있지 않습니다. 이 자료에 게재된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 작성되었음을 확인합니다. 본 자료는 기관 투자자에게 사전 배포된 사실이 없습니다. 본 자료는 과거의 자료를 기초로 한 투자참고 자료로서 향후 주가 움직임은 과거의 패턴과 다를 수 있습니다.

해당회사에 대한 최근 2년간 투자의견

기업명	발표일자	투자의견	목표주가	비고	GKL 주가 및 KB투자증권 목표주가
GKL	2010/11/15	BUY	31,000		
	2011/02/22	BUY	31,000		
	2011/03/22	BUY	27,000		
	2011/06/13	BUY	27,000		
	2011/07/08	BUY	27,000		
		〈담당 Analyst 변경〉			
	2012/03/12	BUY	30,000		
	2012/03/26	BUY	30,000		
	2012/04/09	BUY	30,000		
	2012/05/02	BUY	30,000		
	2012/05/09	BUY	30,000		
	2012/06/01	BUY	30,000		
	2012/07/04	BUY	30,000		
	2012/07/25	BUY	30,000		
	2012/08/07	BUY	30,000		
	2012/08/31	BUY	30,000		
	2012/10/02	BUY	35,000		
	2012/10/23	BUY	35,000		
	2013/01/04	BUY	35,000		
	2013/02/14	BUY	35,000		

투자등급 및 적용기준

구분	투자등급	적용기준 (향후 1년 기준)
업종(Sector)	OVERWEIGHT (비중확대)	시장대비 7% 이상 상승 예상
	NEUTRAL (중립)	시장대비 -7%~7% 수익률 예상
	UNDERWEIGHT (비중축소)	시장대비 7% 이상 하락 예상
기업(Report)	BUY (매수)	추정 적정주가 15% 이상 상승 예상
	HOLD (보유)	추정 적정주가 -15%~15% 수익률 예상
	SELL (매도)	추정 적정주가 15% 이상 하락 예상

본 저작물은 KB투자증권(주)가 저작권을 보유하고 있으며, KB투자증권(주)의 고객에게만 배포됩니다. 저작권자의 허락 없이는 이를 무단전재, 재배포 또는 판매할 수 없습니다.