

산업분석

엔터/카지노

중국이 없어도 성장 가능한 에스엠에 주목

□ Investment Points

2Q17도 중국은 없다: 중국에 크게 영향을 받지 않는 강원랜드와 로연을 제외한 카지노 2개사(파라다이스, GKL), 기획사 2개사(에스엠, 와이즈엔터테인먼트)는 2Q17에도 사드 제재에 따른 부정적 영향이 이어질 전망이다. 그 크기는 카지노가 기획사보다 클 것으로 예상되는데 중국인 인바운드가 급격하게 감소하고 있기 때문이다. 아직 6월 통계가 발표되지 않았지만 6월 잠정치를 발표한 제주도에 비추어볼 때 2Q17 총 방문 중국인 관광객수는 전년동기대비 60% 이상 감소했을 것으로 추정되며 이에 따라 파라다이스는 적자, GKL은 영업이익 감소를 피할 수 없을 것으로 판단된다.

설부른 기대는 아직 이른다: 하반기에 중국과의 관계가 개선된다면 기획사가 가장 먼저 움직이겠지만 속속 발표되고 있는 하반기 콘서트 일정 중에 에스엠과 와이즈엔터테인먼트가 계획하고 있는 중국 콘서트는 아직 없다. 또한 중국 정부가 7/17 제주항공이 신청한 청주-장자제 전세기 운항을 승인했다는 언론보도가 전해졌으나 한국인 관광객 유치가 필요한 청주-장자제 노선만 승인하고 중국인을 한국으로 운송하는 인천-산터우 노선은 불허해 여전히 냉각 기류가 흐르고 있는 것으로 파악된다. 중국에 대한 기대감을 낮추는 기간은 하반기에도 상당기간 이어질 가능성이 높다.

□ Action

중국 없이도 성장 가능한 에스엠 선호: 결국 중국과의 관계가 개선되기 전까지는 이에 대한 파해가 가장 작거나 혹은 중국이 없어도 성장이 가능한 기업에 선별하여 투자하는 것이 필요한데 에스엠과 로연이 여기에 해당한다. 그 중에서도 에스엠을 최선호 종목으로 제시한다. 실적을 추정함에 있어서 이미 중국을 배제하고 있어 추가 실적 하향은 필요치 않으며 동방신기, 슈퍼주니어와 같은 핵심 아이돌의 군제대로 18년까지 확실한 실적 성장이 가능하기 때문이다. 또한 SK텔레콤과의 상호 지분투자로 자회사인 SM C&C에 새로운 성장 동력이 더해진 것도 긍정적이다. SM C&C의 실적을 상향해 에스엠 목표주가를 36,000원으로 상향하고 투자 의견 BUY를 유지한다. 파라다이스는 예상보다 더터지는 파라다이스 시티의 정상화 시점을 반영해 목표주가를 16,000원으로 하향하고 투자 의견도 HOLD로 하향한다.

엔터/카지노 투자 의견 및 목표주가

	투자의견	목표주가	현재주가	상승여력
에스엠	BUY(유지)	36,000원(상향)	26,750원	34.6%
와이즈엔터테인먼트	BUY(유지)	41,000원(유지)	30,300원	35.3%
로연	BUY(유지)	110,000원(유지)	85,900원	28.1%
강원랜드	HOLD(유지)	42,000원(유지)	34,500원	21.7%
GKL	HOLD(유지)	24,000원(유지)	21,850원	9.8%
파라다이스	HOLD(하향)	16,000원(하향)	13,400원	19.4%

2017. 07. 19

Analyst

권윤구

02 369 3457

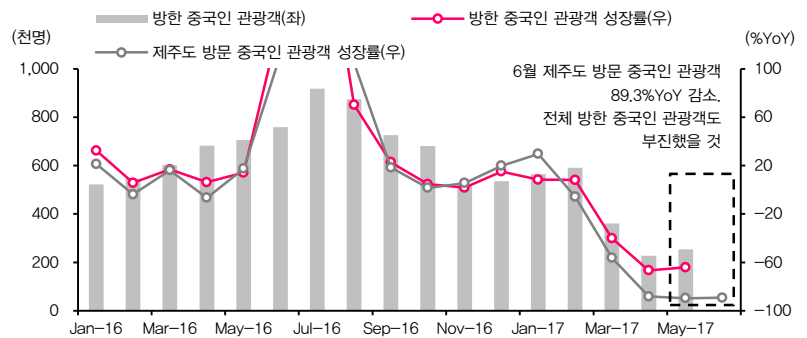
ygkwon84@dongbuhappy.com

사드 제재에 따른 부정적 영향 지속

계속해서 이어지는 사드 제재
2Q17 실적에도 부정적 영향
불가피

6월중 제주도를 찾은 중국인 관광객수는 89.3%YoY 감소한 35,335명을 기록했다. 2월부터 시작된 역성장세가 이어지고 있는 것이다. 이에 따라 2Q17 제주도 방문 중국인 관광객수는 무려 89.1%YoY 감소했다. 아직 한국관광공사의 6월 전체 방한 중국인 관광객 통계가 발표되지 않았으나 지금까지 제주도의 트렌드와 전체 트렌드가 크게 다르지 않았다는 점을 감안해 볼 때 2Q17 전체 방한 중국인 관광객수는 전년동기대비 60% 이상 감소했을 가능성이 높다.

도표 1. 제주도의 잠정치 감안시 6월 전체 방한 중국인 관광객수 큰 폭 감소에 이어졌을 것



자료: 한국관광공사, 제주특별자치도관광협회, 동부 리서치

특히 외국인 카지노가 타격이 클
것. 파라다이스는 2Q17도 대규모
적자 예상

이에 따라 엔터/레저 업종의 2Q17 실적에도 부정적 영향이 예상된다. 특히, 이미 중국을 배제하고 실적을 추정하고 있는 연예 기획사보다 파라다이스, GKL 등 외국인 전용 카지노의 타격이 클 전망이다. 6월 실적을 발표한 파라다이스의 경우 2Q17 중국 VIP 드롭액이 3,910억원으로 36.6%YoY 감소한 것으로 나타났으며 홀드율도 1Q17 13.1%보다 3.4%p 낮은 9.7%에 그쳤다. 또한, 부산 파라다이스 호텔의 리노베이션, 파라다이스 시티의 비용 본격 반영 등이 더해짐에 따라 2Q17도 대규모 적자가 불가피할 것으로 예상된다.

도표 2. 파라다이스 2Q17 실적 전망

(단위: 억원 %)

	2Q17E	%YoY	%QoQ	컨센서스	%차이
매출액	1,435	-24.1	0.8	1,581	-9.2
영업이익	-111	적자전환	적자지속	-90	24.0
영업이익률	-7.7			-5.7	
지배주주순이익	-135	적자전환	적자전환	-132	2.6

자료: Fnguide, 동부 리서치

GKL도 자유로울 수 없으나
낮아진 컨센서스에는 부합할 전망

GKL은 파라다이스 대비 상대적으로 중국 비중이 낮지만 중국인 방문객수 감소에서 자유로울 수 없으며 일본의 성장세도 둔화돼 2Q17 드롭액은 4.1%YoY 감소했을 것으로 예상된다. 이에 따라 2Q17 영업이익은 215억원으로 31.4%YoY 감소하겠으나 낮아진 시장의 기대치에는 부합할 전망이다.

도표 3. GKL 2Q17 실적 전망

(단위: 억원 %)

	2Q17E	%YoY	%QoQ	컨센서스	%차이
매출액	1,201	-6.9	-4.2	1,196	0.4
영업이익	215	-31.4	-31.6	221	-2.8
영업이익률	17.9			18.5	
당기순이익	186	-27.4	6.0	182	1.9

자료: Fnguide, 동부 리서치

강원랜드는 사드 제재 영향 거의
없으나 방문객수 감소에 따른
드롭액 감소가 이어졌을 것으로
추정

강원랜드는 1Q17 기준 방문객 중 외국인 비중이 1.3%로 극히 낮아 중국의 사드 제재 영향이 거의 없다. 그러나 2Q17에도 방문객수 감소세(-1.7%YoY)가 이어지며 드롭액이 0.4%YoY 감소했을 것으로 예상됨에 따라 영업이익 1,560억원(-2.6%YoY)에 그칠 것으로 추정된다.

도표 4. 강원랜드 2Q17 실적 전망

(단위: 억원 %)

	2Q17E	%YoY	%QoQ	컨센서스	%차이
매출액	4,111	-0.2	-2.8	4,107	0.1
영업이익	1,560	-2.6	-3.9	1,559	0.1
영업이익률	38.0			38.0	
지배주주순이익	1,213	-1.9	-6.5	1,194	1.6

자료: Fnguide, 동부 리서치

에스엠과 와이즈엔터테인먼트는
컨센서스가 높게 형성되어 있어
하회할 가능성 높음. 로엔은
기대치 부합 예상

연예 기획사의 경우 로엔은 컨센서스 부합, 에스엠과 와이즈엔터테인먼트는 컨센서스 하회가 예상된다. 로엔은 멜론 유료가입자가 2Q17에도 13만명 순증을 기록한 영향으로 컨센서스와 유사한 263억원(+27.9%YoY)의 영업이익을 기록할 수 있을 전망이다. 에스엠은 EXO 일본 투어(32만명), 샤이니 일본 콘서트(3만명), 일본의 지역 콘서트 45회 등이 반영되나 하회사 SM C&C가 드라마 제작이 없었고 소속 배우들의 활동도 크지 않았던 관계로 10억원의 적자가 예상된다. 여기에 워크샵 비용 등 일회성 비용도 발생하며 컨센서스보다 낮은 41억원(흑자전환YoY)의 영업이익을 기록할 것으로 추정된다. 와이즈엔터테인먼트는 아이콘 일본 이레나투어(9만명), 지드래곤 월드투어(5회)가 반영되며 기존 추정치 수준인 영업이익 45억원(-33.1%YoY)이 예상된다.

도표 5. 로엔 2Q17 실적 전망

(단위: 억원 %)

	2Q17E	%YoY	%QoQ	컨센서스	%차이
매출액	1,427	29.3	6.8	1,398	2.1
영업이익	263	27.9	13.9	260	1.4
영업이익률	18.4			18.6	
지배주주순이익	207	28.3	12.7	205	0.8

자료: Fnguide, 동부 리서치

도표 6. 에스엠 2Q17 실적 전망

(단위: 억원 %)

	2Q17E	%YoY	%QoQ	컨센서스	%차이
매출액	816	6.1	19.8	879	-7.2
영업이익	41	흑자전환	241.6	64	-36.0
영업이익률	5.0			7.3	
지배주주순이익	21	흑자전환	흑자전환	43	-51.0

자료: Fnguide, 동부 리서치

도표 7. 와이즈엔터테인먼트 2Q17 실적 전망

(단위: 억원 %)

	2Q17E	%YoY	%QoQ	컨센서스	%차이
매출액	627	-18.8	-41.3	711	-11.7
영업이익	45	-33.1	-69.4	57	-20.9
영업이익률	7.2			8.1	
지배주주순이익	55	-17.2	-24.6	68	-19.0

자료: Fnguide, 동부 리서치

에스엠 최선호

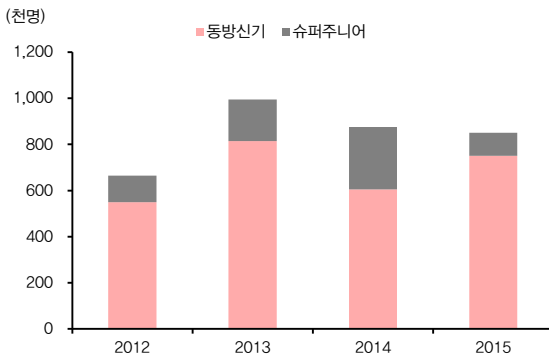
아직 풀리지 않고 있는 중국과의
관계. 중국 없이도 성장할 수 있는
기업 선별 필요

연예 기획사의 하반기 콘서트 일정을 살펴보면 아직 중국과의 관계 개선을 기대하기는 이른 시점으로 판단한다. 에스엠과 와이즈엔터테인먼트의 경우에도 하나 둘 발표되고 있는 하반기 콘서트 일정 가운데 중국은 찾아볼 수 없다. 또한, 양국간 전세기 운항 승인으로 사드 제재 완화를 기대할 수 있었으나 이를 변화의 시작으로 판단하기는 여전히 어려운 상황이다. 7/17 언론보도에 따르면 제주항공이 청주-장자제 전세기 운항을 신청했으며 중국 정부가 이를 승인했지만 중국인 관광객을 한국으로 운송하는 인천-산터우 노선은 불허한 것으로 나타났다. 따라서 엔터/카지노 업종에 투자함에 있어 사드 제재 피해가 없거나 또는 중국이 없어도 성장이 가능한 기업을 선별하는 것이 중요하다는 판단이며 에스엠을 추천한다.

에스엠은 동방신기와 슈퍼주니어의 제대로 18년 확실한 성장 가능

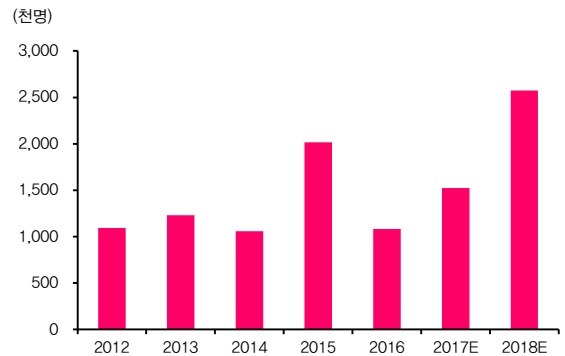
에스엠은 동방신기와 슈퍼주니어 멤버가 3Q17중 모두 제대함(슈퍼주니어는 려욱과 규현 제외)에 따라 4Q17부터 본격적인 활동을 재개할 것으로 예상된다. 동방신기는 군입대전 14~15년 각각 일본 돛투어로 61만명, 75만명을 동원했고 슈퍼주니어는 완전체로 14년 일본 돛투어 27만명, 동해&은혁 유닛으로 15년 일본 아레나투어 10만명을 기록한 바 있어 4Q17부터 콘서트를 시작할 경우 18년 매출인식 일본 콘서트 관객수가 17년대비 100만명 증가하는 것은 너무나도 쉬운 상황이다. 따라서 중국 활동이 제한적이라도 확실한 성장이 가능하다.

도표 8. 동방신기, 슈퍼주니어 군입대전 일본 콘서트 규모



자료: 동부 리서치

도표 9. 매출인식 일본 콘서트 관객수 추이 및 전망



자료: 동부 리서치

자회사 SM C&C가 SK플래닛의 광고사업부를 인수하며 신성장동력을 갖추게 된 것도 긍정적

뿐만 아니라, 7/17 공시를 통해 알려진 SK텔레콤과의 제휴로 자회사인 SM C&C가 추가 성장동력을 갖췄다는 점도 긍정적이다. SM C&C는 723억원 규모의 제3자배정증자를 실시 하는데 SK텔레콤이 650억원을 참여(나머지 에스엠 50억원, 드림메이커 23억원)해 지분 23.4%를 확보하게 된다. 이후 SM C&C는 SK플래닛의 광고사업부가 물적분할되어 만들어진 회사 엠앤씨를 660억원에 100% 인수해 광고대행 사업을 새롭게 시작할 예정이다. 엠앤씨의 전신은 SK그룹 광고 전반을 대행하던 SK마케팅앤컴퍼니로 알려져 있으며 16년 총 취급액 4,551억원으로 국내 광고대행사 5위에 해당해 SM C&C의 실적 성장에 크게 기여할 수 있을 것으로 기대된다. 유상증자 이후 SM C&C에 대한 에스엠의 지분율은 기존 38.2%에서 30.1%로 낮아지나 여전히 연결실적으로 인식할 예정이다.

에스엠 목표주가 상향하고 업종내 최선호주 제시

이에 따라, SM C&C의 실적을 상향해 에스엠의 18년 영업이익, 지배주주순이익 추정치를 각각 7.7%, 8.1% 상향하고 목표주가도 34,000원에서 36,000원으로 상향했다. 이처럼 중국이 없어도 큰 폭의 실적 성장이 가능하다는 점에서 엔터/카지노 업종 Top-pick으로 에스엠을 제시한다.

도표 10. 에스엠 실적 전망

(단위: 억원 %)

	1Q16	2Q16	3Q16	4Q16	1Q17	2Q17E	3Q17E	4Q17E	2015	2016	2017E	2018E
매출액	905	769	1,041	784	681	816	793	1,054	3,254	3,499	3,343	5,330
%YoY	38.2	1.0	10.3	-12.4	-24.7	6.1	-23.8	34.4	13.4	7.5	-4.4	59.4
에스엠	484	424	611	502	405	541	502	651	1,954	2,021	2,099	2,546
SM Japan	206	58	127	116	130	173	93	314	755	506	711	1,131
SM C&C	205	258	285	206	149	122	180	183	755	954	635	1,964
매출원가	628	609	736	504	440	533	547	657	2,124	2,476	2,177	3,620
판관비	187	185	170	274	228	241	213	270	766	816	953	1,194
영업이익	90	-24	135	6	12	41	34	127	364	207	213	516
%YoY	132.2	-120.7	-27.7	-71.2	-86.7	흑자전환	-74.9	1,937.9	6.1	-43.2	3.0	141.9
영업이익률	10.0	-3.2	13.0	0.8	1.8	5.0	4.3	12.0	11.2	5.9	6.4	9.7
지배주주순이익	53	-12	79	-83	-68	21	12	94	217	36	59	344
%YoY	65.9	-117.5	-39.3	465.0	-229.3	흑자전환	-85.2	흑자전환	261.8	-83.2	61.0	485.1

자료: 에스엠 동부 리서치

파라다이스는 실적 정상화 시점
반영해 목표주가, 투자의견 하향

이 외에 로엔과 와이저엔터테인먼트, 강원랜드, GKL은 실적 추정치 변경이 미미하기 때문에 기존의 목표주가와 투자의견을 그대로 유지하는 한편, 파라다이스는 목표주가를 19,000원에서 16,000원으로 하향하고 투자의견도 BUY에서 HOLD로 낮췄다. 사드 제재가 지속됨에 따라 파라다이스 시티의 정상화 시점이 지연되고 있는 것을 반영해 18E EBITDA를 18.1% 하향했기 때문이다. Target multiple은 마카오 카지노 6개사 평균인 13.3배(기존 12.9배)를 적용했다.

도표 11. 파라다이스 실적 전망

(단위: 억원 %)

	1Q16	2Q16	3Q16	4Q16	1Q17	2Q17E	3Q17E	4Q17E	2015	2016	2017E	2018E
매출액	1,570	1,890	1,752	1,736	1,424	1,435	1,845	2,004	6,154	6,949	6,708	9,071
%YoY	3.7	32.2	22.7	-2.6	-9.3	-24.1	5.3	15.4	-11.5	12.9	-3.5	35.2
카지노	1,380	1,667	1,478	1,510	1,246	1,196	1,448	1,660	5,282	6,034	5,550	7,814
호텔	153	193	219	196	133	205	335	302	737	761	976	1,066
기타	37	31	55	31	45	34	61	42	134	154	182	191
매출원가	1,245	1,381	1,471	1,472	1,245	1,282	1,579	1,649	4,927	5,568	5,755	7,407
%YoY	9.0	22.5	25.8	-1.2	0.0	-7.1	7.4	12.1	-8.3	13.0	3.4	28.7
카지노	1,053	1,156	1,227	1,225	1,033	1,001	1,198	1,279	4,146	4,662	4,511	6,104
호텔	160	192	203	212	174	246	341	328	654	767	1,089	1,139
기타	32	32	40	35	37	35	40	42	127	139	155	164
판관비	172	182	172	201	257	264	267	266	643	726	1,053	1,145
%YoY	17.6	6.9	19.0	10.3	49.7	45.1	54.9	32.4	-15.0	13.0	45.0	8.7
영업이익	153	328	109	64	-77	-111	-1	89	583	654	-100	519
%YoY	-32.2	147.6	-4.6	-41.9	적자전환	적자전환	적자전환	39.2	-29.1	12.2	적자전환	흑자전환
영업이익률	9.8	17.3	6.2	3.7	-5.4	-7.7	-0.1	4.4	9.5	9.4	-1.5	5.7
EBITDA									859	982	624	1,344
%YoY									-15.4	14.3	-36.5	115.4

자료: 파라다이스 동부 리서치

도표 12. 파라다이스 목표주가 산출 요약

18E EBITDA	134.4	십억원
Target multiple	13.3	배
Target EV	1,792.2	십억원
순차입금	369.1	십억원
적정 기업가치	1,423.1	십억원
주식수	90.9	백만주
목표주가	16,000	원
현재주가	13,400	원
상승여력	19.4	%

자료: Bloomberg, 동부 리서치

도표 13. 강원랜드 실적 전망

(단위: 십억원 %)

	1Q16	2Q16	3Q16	4Q16	1Q17	2Q17E	3Q17E	4Q17E	2015	2016	2017E	2018E
매출액	436.6	411.8	438.1	410.0	423.0	411.1	445.8	413.6	1,633.7	1,696.5	1,693.4	1,794.9
%YoY	2.6	5.9	6.0	1.0	-3.1	-0.2	1.8	0.9	9.2	3.8	-0.2	6.0
카지노	408.5	401.0	419.4	390.2	393.8	399.9	426.6	393.3	1,556.1	1,619.0	1,613.6	1,710.3
%YoY	3.2	5.9	6.2	0.9	-3.6	-0.3	1.7	0.8	9.7	4.0	-0.3	6.0
카지노 외	28.1	10.8	18.7	19.9	29.1	11.2	19.2	20.3	77.6	77.5	79.8	84.5
%YoY	-5.4	5.8	1.4	3.5	3.7	3.0	2.5	2.3	-0.3	-0.1	2.9	6.0
매출원가	185.0	182.6	195.3	222.3	187.2	184.8	199.9	222.3	759.6	785.2	794.2	831.2
%YoY	-0.3	2.9	7.5	3.4	1.2	1.2	2.4	0.0	5.2	3.4	1.1	4.7
쿠폰	37.0	38.2	39.7	40.7	39.2	37.3	39.8	43.2	152.3	155.7	159.5	168.5
관광진흥개발기금	41.1	39.8	41.9	39.4	38.9	40.0	42.7	39.3	155.6	162.2	160.9	171.0
개별소비세	17.5	21.0	21.8	20.5	16.6	20.9	22.2	20.7	77.2	80.7	80.4	85.3
기타	89.5	83.7	91.8	121.6	92.5	86.6	95.2	119.1	374.5	386.5	393.4	406.4
판관비	73.7	69.0	81.2	68.9	73.3	70.3	76.8	69.2	278.7	292.7	289.5	300.3
%YoY	4.6	8.7	9.7	-2.6	-0.4	1.9	-5.4	0.3	6.7	5.0	-1.1	3.7
폐광지역개발기금	49.1	45.5	45.6	26.3	44.1	43.0	45.6	28.9	161.7	166.5	161.7	171.5
기타	24.5	23.5	35.6	42.6	29.2	27.2	31.2	40.2	117.0	126.2	127.8	128.8
영업이익	177.9	160.3	161.7	118.8	162.4	156.0	169.1	122.2	595.4	618.6	609.7	663.4
%YoY	5.0	8.4	2.4	-1.1	-8.7	-2.6	4.6	2.8	16.0	3.9	-1.4	8.8
영업이익률	40.7	38.9	36.9	29.0	38.4	38.0	37.9	29.5	36.4	36.5	36.0	37.0

자료: 강원랜드, 동부 리서치

도표 14. GKL 실적 전망

(단위: 억원 %)

	1Q16	2Q16	3Q16	4Q16	1Q17	2Q17E	3Q17E	4Q17E	2015	2016	2017E	2018E
매출액	1,366	1,290	1,340	1,486	1,253	1,201	1,200	1,374	5,057	5,482	5,027	5,178
%YoY	-8.1	5.4	20.5	20.5	-8.3	-6.9	-10.5	-7.6	-6.5	8.4	-8.3	3.0
매출원가	863	906	910	970	861	876	873	959	3,507	3,649	3,569	3,614
%YoY	-7.0	1.6	17.6	6.2	-0.2	-3.3	-4.0	-1.2	-2.2	4.1	-2.2	1.2
컴프비용	176	180	187	192	172	168	172	198	746	735	710	698
인건비	282	294	291	303	286	301	298	311	1,159	1,170	1,196	1,224
관광진흥개발기금	128	124	129	144	117	115	115	131	480	525	478	493
개별소비세	42	40	42	45	35	36	36	41	145	168	148	150
기타	236	269	260	286	251	256	253	279	976	1,051	1,038	1,048
판관비	82	69	85	85	77	109	83	88	366	321	357	360
%YoY	11.3	-39.7	14.6	-17.3	-6.2	57.3	-2.5	3.4	6.7	-12.1	11.0	0.9
영업이익	421	314	345	431	315	215	243	327	1,184	1,512	1,101	1,204
%YoY	-13.2	44.8	30.4	99.0	-25.3	-31.4	-29.5	-24.2	-19.9	27.7	-27.2	9.4
영업이익률	30.8	24.3	25.8	29.0	25.1	17.9	20.3	23.8	23.4	27.6	21.9	23.3

자료: GKL, 동부 리서치

도표 15. 로엔 실적 전망

(단위: 억원 %)

	1Q16	2Q16	3Q16	4Q16	1Q17	2Q17E	3Q17E	4Q17E	2015	2016	2017E	2018E
매출액	965	1,104	1,106	1,332	1,336	1,427	1,500	1,573	3,576	4,506	5,836	6,549
%YoY	23.2	25.9	20.8	33.0	38.5	29.3	35.6	18.1	10.6	26.0	29.5	12.2
제품, 상품	71	141	92	186	187	152	157	197	217	491	693	724
콘텐츠	830	879	928	1,043	1,078	1,186	1,245	1,268	3,091	3,680	4,777	5,361
기타	64	83	86	103	71	89	98	108	268	336	366	465
영업비용	781	898	899	1,130	1,105	1,164	1,207	1,319	2,942	3,707	4,796	5,309
인건비	91	94	92	94	105	90	97	99	286	371	392	436
지급수수료	425	476	492	510	560	643	661	677	1,603	1,902	2,541	2,854
홍보비	62	81	81	107	76	87	96	106	266	332	365	455
인세	78	79	95	149	114	126	134	144	311	401	517	569
광고선전비	20	17	25	70	32	34	34	75	71	132	174	178
기타	105	151	114	200	219	184	185	218	405	570	806	817
영업이익	184	206	207	202	231	263	293	254	634	799	1,041	1,240
%YoY	40.8	32.3	23.1	12.5	25.3	27.9	41.4	25.8	8.4	26.0	30.3	19.2
영업이익률	19.1	18.6	18.7	15.2	17.3	18.4	19.5	16.1	17.7	17.7	17.8	18.9

자료: 로엔 동부 리서치

도표 16. 와이즈엔터테인먼트 실적 전망

(단위: 억원 %)

	1Q16	2Q16	3Q16	4Q16	1Q17	2Q17E	3Q17E	4Q17E	2015	2016	2017E	2018E
매출액	730	773	1,013	703	1,069	627	946	871	1,931	3,218	3,513	3,392
%YoY	64.3	70.7	112.4	26.1	46.5	-18.8	-6.7	23.8	23.5	66.7	9.1	-3.4
음반/음원/MD	185	217	243	261	266	250	240	255	496	906	1,010	1,210
콘서트	171	85	295	70	125	77	263	125	421	620	590	455
로열티	243	221	151	143	493	64	229	240	330	757	1,025	772
광고/출연료/기타	131	250	325	229	185	237	214	251	685	935	888	955
영업이익	95	68	121	35	148	45	119	71	218	319	384	322
%YoY	32.6	33.1	121.3	-13.7	56.3	-33.1	-1.9	101.8	-0.4	46.3	20.2	-16.0
영업이익률	13.0	8.8	12.0	5.0	13.9	7.2	12.6	8.2	11.3	9.9	10.9	9.5

자료: 와이즈엔터테인먼트, 동부 리서치

대차대조표

12월 결산(십억원)	2015	2016	2017E	2018E	2019E
유동자산	227	293	325	388	435
현금및현금성자산	133	170	199	230	261
매출채권및기타채권	39	44	43	63	69
재고자산	10	11	11	17	19
비유동자산	233	232	216	208	205
유형자산	107	104	101	99	101
무형자산	51	37	24	17	14
투자자산	56	76	76	76	76
자산총계	460	525	541	595	640
유동부채	98	135	144	163	167
매입채무및기타채무	56	49	59	78	82
단기차입금및단기차	3	11	11	11	11
유동성장기부채	8	35	35	35	35
비유동부채	38	15	15	15	15
사채및장기차입금	35	11	11	11	11
부채총계	136	150	159	178	182
자본금	10	11	11	11	11
자본잉여금	127	165	165	165	165
이익잉여금	128	131	137	171	211
비지배주주지분	39	46	47	47	48
자본총계	323	376	382	417	458

현금흐름표

12월 결산(십억원)	2015	2016	2017E	2018E	2019E
영업활동현금흐름	66	21	43	39	42
당기순이익	18	4	7	35	41
현금유출이없는비용및수익	50	54	34	33	30
유형및무형자산상각비	21	23	26	17	13
영업관련자산부채변동	11	-15	8	-11	-9
매출채권및기타채권의감소	7	-9	0	-20	-5
재고자산의감소	-1	-1	0	-6	-2
매입채무및기타채무의증가	-1	-1	9	19	4
투자활동현금흐름	-68	-38	-12	-7	-9
CAPEX	-43	-14	-10	-9	-11
투자자산의순증	-11	-15	0	0	0
재무활동현금흐름	42	51	-1	-1	-1
사채및장기차입금의 증가	30	11	0	0	0
자본금및자본잉여금의증가	6	38	0	0	0
배당금지급	0	0	0	0	0
기타현금흐름	1	3	0	0	0
현금의증가	41	36	29	31	31
기초현금	92	133	170	199	230
기말현금	133	170	199	230	261

자료: 에스엠 동부 리서치 주: IFRS 연결기준

손익계산서

12월 결산(십억원)	2015	2016	2017E	2018E	2019E
매출액	322	350	334	533	581
매출원가	210	248	218	362	394
매출총이익	112	102	117	171	187
판매비	74	82	95	119	129
영업이익	38	21	21	52	58
EBITDA	60	44	47	69	71
영업외손익	-7	2	-9	0	2
금융손익	-2	-1	-5	0	1
투자손익	0	4	-1	0	0
기타영업외손익	-5	-1	-3	0	1
세전이익	31	23	13	52	61
중단사업이익	-2	-2	0	0	0
당기순이익	18	4	7	35	41
지배주주지분순이익	22	4	6	34	40
비지배주주지분순이익	-3	1	1	0	0
총포괄이익	22	5	7	35	41
증감률(%YoY)					
매출액	12.3	8.6	-4.4	59.4	9.0
영업이익	12.0	-46.1	3.0	141.9	12.8
EPS	260.8	-83.9	59.5	485.1	16.9

주: K-IFRS 회계기준 개정으로 기존의 기타영업수익/비용 항목은 제외됨

주요 투자지표

12월 결산(원, % 배)	2015	2016	2017E	2018E	2019E
주당지표(원)					
EPS	1,048	169	270	1,579	1,846
BPS	13,669	15,144	15,414	16,994	18,840
DPS	0	0	0	0	0
Multiple(배)					
P/E	41.0	153.0	99.1	16.9	14.5
P/B	3.1	1.7	1.7	1.6	1.4
EV/EBITDA	14.1	11.0	10.1	6.4	5.7
수익성(%)					
영업이익률	11.9	5.9	6.4	9.7	10.0
EBITDA마진	18.5	12.6	14.0	12.9	12.3
순이익률	5.7	1.2	2.1	6.5	7.0
ROE	8.3	1.2	1.8	9.7	10.3
ROA	4.4	0.9	1.3	6.1	6.6
ROIC	16.2	3.2	7.6	24.0	26.1
안정성및기타					
부채비율(%)	42.1	39.8	41.5	42.7	39.8
이자보상배율(배)	44.7	12.1	15.6	37.8	42.7
배당성향(배)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0

Compliance Notice

- 자료 발간일 현재 본 자료를 작성한 조사분석담당자는 해당종목과 재산적 이해관계가 없습니다.
- 당사는 자료 발간일 현재 지난 1년간 위 조사분석자료에 언급한 종목들의 IPO 대표주관업무를 수행한 사실이 없습니다.
- 당사는 자료 발간일 현재 위 조사분석자료에 언급된 종목의 지분을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 자료 발간일 현재 조사분석자료에 언급된 법인과 "독점규제 및 공정거래에 관한 법률" 제2조 제3호에 따른 계열회사의 관계에 있지 않습니다.
- 동 자료내용은 기관투자자 등에게 지난 6개월간 E-mail을 통해 사전 제공된 바 없습니다.
- 이 자료에 게재된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 작성되었음을 확인합니다.
- 본 조사자료는 고객의 투자참고용으로 작성된 것이며, 당사의 리서치센터가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보로부터 얻어진 것이나 당사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 어떠한 경우에도 고객의 증권투자결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다. 본 조사자료는 당사의 허락없이 무단 복제 및 배포할 수 없습니다.

1년간 투자이익 비율 (2017-06-30 기준) - 매수(67.1%) 중립(32.9%) 매도(0.0%)

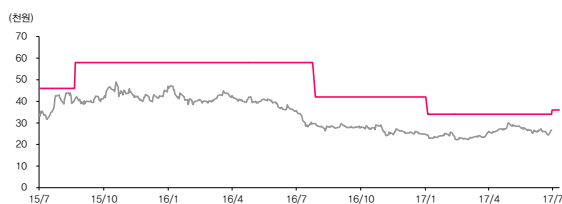
기업 투자이익은 향후 12개월간 당사 KOSPI 목표 대비 초과 상승률 기준임

- Buy: 초과 상승률 10%p 이상
- Hold: 초과 상승률 -10~10%p
- Underperform: 초과 상승률 -10%p 미만

업종 투자이익은 향후 12개월간 당사 KOSPI 목표 대비 초과 상승률 기준임

- Overweight: 초과 상승률 10%p 이상
- Neutral: 초과 상승률 -10~10%p
- Underweight: 초과 상승률 -10%p 미만

에스엠 현주가 및 목표주가 차트



최근 2년간 투자이익 및 목표주가 변경

일자	투자이익	목표주가	일자	투자이익	목표주가
15/05/20	BUY	46,000			
15/09/09	BUY	58,000			
16/08/16	BUY	42,000			
17/01/23	BUY	34,000			
17/07/19	BUY	36,000			

대차대조표

12월 결산(십억원)	2015	2016	2017E	2018E	2019E
유동자산	246	276	275	295	333
현금및현금성자산	34	62	43	40	65
매출채권및기타채권	24	30	33	34	34
재고자산	15	16	23	22	22
비유동자산	130	210	241	255	258
유형자산	47	61	96	112	116
무형자산	36	33	29	27	26
투자자산	43	111	111	111	111
자산총계	375	487	515	550	591
유동부채	42	68	73	83	97
매입채무및기타채무	28	42	46	57	70
단기차입금및단기차채	0	0	0	0	0
유동성장기부채	0	0	0	0	0
비유동부채	64	68	68	68	68
사채및장기차입금	0	0	0	0	0
부채총계	106	136	141	151	165
자본금	8	8	9	9	9
자본잉여금	97	160	160	160	160
이익잉여금	97	110	138	163	190
비지배주주지분	66	69	65	64	64
자본총계	269	350	375	399	426

현금흐름표

12월 결산(십억원)	2015	2016	2017E	2018E	2019E
영업활동현금흐름	6	32	21	36	37
당기순이익	24	14	27	28	31
현금유출이없는비용및수익	7	32	15	8	11
유형및무형자산상각비	5	7	7	6	8
영업관련자산부채변동	-19	6	-5	10	7
매출채권및기타채권의감소	-12	-5	-3	-2	0
재고자산의감소	-7	-4	-7	1	0
매입채무및기타채무의증가	6	12	4	11	13
투자활동현금흐름	-115	-68	-36	-34	-7
CAPEX	-22	-18	-37	-18	-9
투자자산의순증	-7	-68	0	0	0
재무활동현금흐름	1	63	-4	-5	-5
사채및차입금의 증가	3	4	0	0	0
자본금및자본잉여금의증가	1	64	1	0	0
배당금지급	-4	-6	-4	-4	-4
기타현금흐름	0	0	0	0	0
현금의증가	-108	28	-19	-3	25
기초현금	142	34	62	43	40
기말현금	34	62	43	40	65

자료: 와이엔터테인먼트, 동부 리서치 주: IFRS 연결기준

손익계산서

12월 결산(십억원)	2015	2016	2017E	2018E	2019E
매출액	193	322	351	339	360
매출원가	127	227	239	232	245
매출총이익	66	95	112	107	115
판매비	44	63	74	75	80
영업이익	22	32	38	32	35
EBITDA	26	39	45	38	43
영업외손익	12	1	4	5	7
금융손익	14	3	6	7	9
투자손익	0	0	0	0	0
기타영업외손익	-2	-2	-2	-2	-2
세전이익	33	33	43	38	42
중단사업이익	0	0	0	0	0
당기순이익	24	14	27	28	31
지배주주지분순이익	28	19	31	29	31
비지배주주지분순이익	-4	-5	-4	-1	0
총포괄이익	25	19	27	28	31
증감률(%YoY)					
매출액	23.5	66.7	9.1	-3.4	6.1
영업이익	-0.4	46.3	20.2	-16.0	9.1
EPS	41.0	-35.8	40.1	-7.9	6.4

주: K-IFRS 회계기준 개정으로 기존의 기타영업이익/비용 항목은 제외됨

주요 투자지표

12월 결산(원, %, 배)	2015	2016	2017E	2018E	2019E
주당지표(원)					
EPS	1,822	1,171	1,640	1,511	1,608
BPS	12,412	15,705	15,833	17,127	18,516
DPS	350	200	200	200	200
Multiple(배)					
P/E	24.4	24.2	18.5	20.1	18.8
P/B	3.6	1.8	1.9	1.8	1.6
EV/EBITDA	23.1	10.3	10.9	12.4	10.2
수익성(%)					
영업이익률	11.3	9.9	10.9	9.5	9.8
EBITDA마진	13.7	12.2	12.8	11.3	12.1
순이익률	12.4	4.4	7.7	8.1	8.5
ROE	14.7	7.7	10.6	9.0	8.8
ROA	6.7	3.3	5.4	5.2	5.4
ROIC	21.5	13.7	20.4	16.9	18.4
안전성및기타					
부채비율(%)	39.4	38.9	37.6	38.0	38.7
이자보상배율(배)	15.8	21.4	25.0	21.0	22.9
배당성향(배)	22.0	23.2	13.3	13.1	11.7

Compliance Notice

- 자료 발간일 현재 본 자료를 작성한 조사분석담당자는 해당종목과 재산적 이해관계가 없습니다.
- 당사는 자료 발간일 현재 지난 1년간 위 조사분석자료에 언급한 종목들의 IPO 대주주관업무를 수행한 사실이 없습니다.
- 당사는 자료 발간일 현재 위 조사분석자료에 언급된 종목의 지분을 1%이상 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 자료 발간일 현재 조사분석자료에 언급된 법인과 "독점규제 및 공정거래에 관한 법률" 제2조 제3호에 따른 계열회사의 관계에 있지 않습니다.
- 동 자료내용은 기관투자자 등에게 지난 6개월간 E-mail을 통해 사전 제공된 바 없습니다.
- 이 자료에 게재된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 작성되었음을 확인합니다.
- 본 조사자료는 고객의 투자참고용으로 작성된 것이며, 당사의 리서치센터가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보로부터 얻어진 것이나 당사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 어떠한 경우에도 고객의 증권투자결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다. 본 조사자료는 당사의 허락없이 무단 복제 및 배포할 수 없습니다.

1년간 투자이익 비율 (2017-06-30 기준) - 매수(67.1%) 중립(32.9%) 매도(0.0%)

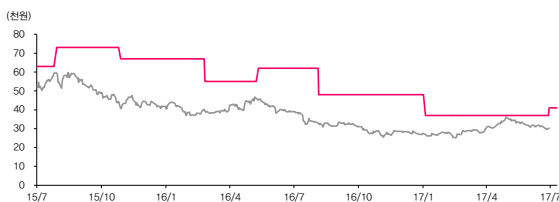
기업 투자이익률은 향후 12개월간 당사 KOSPI 목표 대비 초과 상승률 기준임

- Buy: 초과 상승률 10%p 이상
- Hold: 초과 상승률 -10~10%p
- Underperform: 초과 상승률 -10%p 미만

업종 투자이익률은 향후 12개월간 당사 KOSPI 목표 대비 초과 상승률 기준임

- Overweight: 초과 상승률 10%p 이상
- Neutral: 초과 상승률 -10~10%p
- Underweight: 초과 상승률 -10%p 미만

와이지엔터테인먼트 현주가 및 목표주가 차트



최근 2년간 투자이익 및 목표주가 변경

일자	투자이익	목표주가	일자	투자이익	목표주가
15/05/20	BUY	63,000			
15/08/17	BUY	73,000			
15/11/16	BUY	67,000			
16/03/15	BUY	55,000			
16/05/30	BUY	62,000			
16/08/24	BUY	48,000			
17/01/23	BUY	37,000			
17/05/12	BUY	41,000			

대차대조표

12월 결산(십억원)	2015	2016	2017E	2018E	2019E
유동자산	271	344	412	495	588
현금및현금성자산	83	92	121	181	243
매출채권및기타채권	58	75	86	93	100
재고자산	0	0	1	1	1
비유동자산	92	110	113	116	118
유형자산	12	37	40	43	45
무형자산	47	44	43	43	44
투자자산	16	7	7	7	7
자산총계	363	454	524	611	706
유동부채	112	148	165	185	201
매입채무및기타채무	80	106	123	143	159
단기차입금및단기차대	0	0	0	0	0
유동성장기부채	0	0	0	0	0
비유동부채	5	3	3	3	3
사채및장기차입금	0	0	0	0	0
부채총계	117	151	168	188	205
자본금	13	13	13	13	13
자본잉여금	57	57	57	57	57
이익잉여금	165	227	281	349	428
비지배주주지분	9	10	9	8	8
자본총계	246	302	356	423	501

현금흐름표

12월 결산(십억원)	2015	2016	2017E	2018E	2019E
영업활동현금흐름	79	97	105	125	135
당기순이익	50	62	82	98	112
현금유출이없는비용및수익	34	39	48	51	55
유형및무형자산상각비	19	22	26	24	25
영업관련자산부채변동	9	11	1	8	4
매출채권및기타채권의감소	-1	-14	-10	-7	-7
재고자산의감소	0	0	0	0	0
매입채무및기타채무의증가	15	23	17	21	16
투자활동현금흐름	-15	-89	-51	-36	-43
CAPEX	-3	-26	-8	-8	-7
투자자산의순증	-14	9	0	0	0
재무활동현금흐름	-18	1	-25	-28	-31
사채및차입금의 증가	0	0	0	0	0
자본금및자본잉여금의증가	0	0	0	0	0
배당금지급	-18	0	-25	-28	-31
기타현금흐름	0	0	0	0	0
현금의증가	46	9	29	60	61
기초현금	38	83	92	121	181
기말현금	83	92	121	181	243

자료: 로엔, 동부 리서치 주: IFRS 연결기준

손익계산서

12월 결산(십억원)	2015	2016	2017E	2018E	2019E
매출액	358	451	584	655	715
매출원가	0	0	0	0	0
매출총이익	358	451	584	655	715
판매비	294	371	480	531	573
영업이익	63	80	104	124	142
EBITDA	83	102	130	148	167
영업외손익	2	3	4	5	7
금융손익	3	3	4	5	6
투자손익	0	0	0	0	0
기타영업외손익	-1	0	0	0	1
세전이익	66	83	108	129	148
중단사업이익	0	0	0	0	0
당기순이익	50	62	82	98	112
지배주주지분순이익	50	63	82	98	113
비지배주주지분순이익	0	-1	-1	-1	-1
총포괄이익	53	55	82	98	112
증감률(%YoY)					
매출액	10.6	26.0	29.5	12.2	9.1
영업이익	8.4	26.0	30.3	19.2	14.5
EPS	10.1	24.9	31.6	19.2	14.8

주: K-IFRS 회계기준 개정으로 기존의 기타영업수익/비용 항목은 제외됨

주요 투자지표

12월 결산(원, %, 배)	2015	2016	2017E	2018E	2019E
주당지표(원)					
EPS	1,983	2,477	3,258	3,883	4,456
BPS	9,386	11,579	13,733	16,401	19,520
DPS	0	1,004	1,104	1,215	1,336
Multiple(배)					
P/E	42.4	30.6	26.4	22.1	19.3
P/B	8.9	6.6	6.3	5.2	4.4
EV/EBITDA	23.5	16.6	14.5	12.2	10.3
수익성(%)					
영업이익률	17.7	17.7	17.8	18.9	19.9
EBITDA마진	23.1	22.6	22.2	22.6	23.4
순이익률	14.1	13.8	14.0	14.9	15.7
ROE	22.8	23.6	25.7	25.8	24.8
ROA	15.1	15.2	16.7	17.2	17.0
ROIC	127.0	141.8	177.3	233.8	317.0
안정성및기타					
부채비율(%)	47.5	50.1	47.2	44.6	40.9
이자보상배율(배)	376.0	503.5	0.0	0.0	0.0
배당성향(배)	0.0	40.9	34.2	31.5	30.2

Compliance Notice

- 자료 발간일 현재 본 자료를 작성한 조사분석담당자는 해당종목과 재산적 이해관계가 없습니다.
- 당사는 자료 발간일 현재 지난 1년간 위 조사분석자료에 언급한 종목들의 IPO 주관업무에 수행한 사실이 없습니다.
- 당사는 자료 발간일 현재 위 조사분석자료에 언급된 종목의 지분을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 자료 발간일 현재 조사분석자료에 언급된 법인과 "독점규제 및 공정거래에 관한 법률" 제2조 제3호에 따른 계열회사의 관계에 있지 않습니다.
- 동 자료내용은 기관투자자 등에게 지난 6개월간 E-mail을 통해 사전 제공된 바 없습니다.
- 이 자료에 게재된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 작성되었음을 확인합니다.
- 본 조사자료는 고객의 투자참고용으로 작성된 것이며, 당사의 리서치센터가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보로부터 얻어진 것이나 당사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 어떠한 경우에도 고객의 증권투자결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다. 본 조사자료는 당사의 허락없이 무단 복제 및 배포할 수 없습니다.

1년간 투자이견 비율 (2017-06-30 기준) - 매수(67.1%) 중립(32.9%) 매도(0.0%)

기업 투자이견은 향후 12개월간 당사 KOSPI 목표 대비 초과 상승률 기준임

- Buy: 초과 상승률 10%p 이상
- Hold: 초과 상승률 -10~10%p
- Underperform: 초과 상승률 -10%p 미만

업종 투자이견은 향후 12개월간 당사 KOSPI 목표 대비 초과 상승률 기준임

- Overweight: 초과 상승률 10%p 이상
- Neutral: 초과 상승률 -10~10%p
- Underweight: 초과 상승률 -10%p 미만

로엔 현재가 및 목표주가 차트



최근 2년간 투자이견 및 목표주가 변경

일자	투자이견	목표주가	일자	투자이견	목표주가
16/05/25	BUY	100,000			
17/04/21	BUY	110,000			

대차대조표

12월 결산(십억원)	2015	2016	2017E	2018E	2019E
유동자산	1,750	1,810	2,003	2,229	2,494
현금및현금성자산	106	93	114	139	229
매출채권및기타채권	28	24	26	29	30
재고자산	2	1	1	2	2
비유동자산	1,940	2,169	2,291	2,405	2,490
유형자산	1,354	1,316	1,438	1,552	1,637
무형자산	3	2	2	2	1
투자자산	411	670	670	670	670
자산총계	3,691	3,979	4,294	4,634	4,984
유동부채	665	719	771	825	885
매입채무및기타채무	540	586	638	692	751
단기차입금및단기사채	0	0	0	0	0
유동성장기부채	0	0	0	0	0
비유동부채	28	7	7	7	7
사채및장기차입금	0	1	1	1	1
부채총계	693	726	779	832	892
자본금	107	107	107	107	107
자본잉여금	129	129	129	129	129
이익잉여금	2,935	3,190	3,453	3,739	4,030
비지배주주지분	0	0	0	0	0
자본총계	2,998	3,253	3,515	3,802	4,092

현금흐름표

12월 결산(십억원)	2015	2016	2017E	2018E	2019E
영업활동현금흐름	575	596	549	583	618
당기순이익	442	455	477	522	530
현금유출이없는비용및수익	223	243	179	190	195
유형및무형자산상각비	74	75	74	76	80
영업관련자산부채변동	22	10	35	27	54
매출채권및기타채권의감소	1	0	-2	-3	-1
재고자산의감소	0	0	0	0	0
매입채무및기타채무의증가	-4	12	52	54	60
투자활동현금흐름	-399	-411	-327	-344	-292
CAPEX	-40	-75	-196	-190	-165
투자자산의손증	25	-259	0	0	0
재무활동현금흐름	-172	-198	-201	-215	-235
사채및차입금의 증가	0	1	0	0	0
자본금및차입금의증가	0	0	0	0	0
배당금지급	-172	-199	-201	-215	-235
기타현금흐름	0	0	0	0	0
현금의증가	4	-13	21	25	90
기초현금	102	106	93	114	139
기말현금	106	93	114	139	229

자료: 강원랜드, 동부 리서치 주: IFRS 연결기준

손익계산서

12월 결산(십억원)	2015	2016	2017E	2018E	2019E
매출액	1,634	1,697	1,693	1,795	1,844
매출원가	760	785	794	831	860
매출총이익	874	911	899	964	984
판매비	279	293	290	300	313
영업이익	595	619	610	663	671
EBITDA	670	694	684	739	752
영업외손익	-2	-21	10	14	19
금융손익	42	41	38	42	46
투자손익	0	0	0	0	0
기타영업외손익	-44	-62	-28	-28	-27
세전이익	594	597	620	677	690
중단사업이익	0	0	0	0	0
당기순이익	442	455	477	522	530
지배주주지분순이익	442	455	477	522	530
비지배주주지분순이익	0	0	0	0	0
총포괄이익	465	454	477	522	530
증감률(%YoY)					
매출액	9.2	3.8	-0.2	6.0	2.7
영업이익	16.0	3.9	-1.4	8.8	1.2
EPS	22.9	2.9	5.0	9.3	1.5

주: K-IFRS 회계기준 개정으로 기존의 기타영업수익/비용 항목은 제외됨

주요 투자지표

12월 결산(원, 배)	2015	2016	2017E	2018E	2019E
주당지표(원)					
EPS	2,064	2,125	2,231	2,438	2,476
BPS	14,011	15,203	16,430	17,769	19,126
DPS	980	990	1,060	1,160	1,180
Multiple(배)					
P/E	18.6	16.8	15.5	14.1	13.9
P/B	2.7	2.4	2.1	1.9	1.8
EV/EBITDA	9.7	8.5	7.9	7.0	6.6
수익성(%)					
영업이익률	36.4	36.5	36.0	37.0	36.4
EBITDA마진	41.0	40.9	40.4	41.2	40.8
순이익률	27.0	26.8	28.2	29.1	28.7
ROE	15.5	14.5	14.1	14.3	13.4
ROA	12.5	11.9	11.5	11.7	11.0
ROIC	56.2	67.2	68.3	67.5	64.1
안정성및기타					
부채비율(%)	23.1	22.3	22.1	21.9	21.8
이자보상배율(배)	2,623.8	836.0	3,243.1	3,528.5	3,570.4
배당성향(배)	45.0	44.2	45.0	45.1	45.2

Compliance Notice

- 자료 발간일 현재 본 자료를 작성한 조사분석담당자는 해당종목과 재산적 이해관계가 없습니다.
- 당사는 자료 발간일 현재 지난 1년간 위 조사분석자료에 언급한 종목들의 IPO 대표주관업무를 수행한 사실이 없습니다.
- 당사는 자료 발간일 현재 위 조사분석자료에 언급된 종목의 지분을 1%이상 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 자료 발간일 현재 조사분석자료에 언급된 법인과 "독점규제 및 공정거래에 관한 법률" 제2조 제3호에 따른 계열회사의 관계에 있지 않습니다.
- 동 자료내용은 기관투자자 등에게 지난 6개월간 E-mail을 통해 사전 제공된 바 없습니다.
- 이 자료에 게재된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 작성되었음을 확인합니다.
- 본 조사자료는 고객의 투자참고용으로 작성된 것이며, 당사의 리서치센터가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보로부터 얻어진 것이나 당사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 어떠한 경우에도 고객의 증권투자결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다. 본 조사자료는 당사의 허락없이 무단 복제 및 배포할 수 없습니다.

1년간 투자이익률 비율 (2017-06-30 기준) - 매수(67.1%) 중립(32.9%) 매도(0.0%)

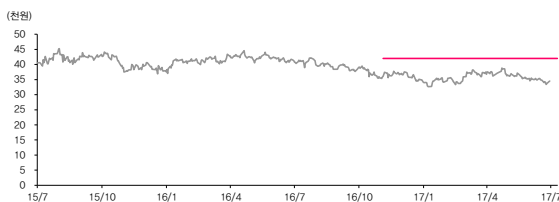
기업 투자이익률은 향후 12개월간 당사 KOSPI 목표 대비 초과 상승률 기준임

- Buy: 초과 상승률 10%p 이상
- Hold: 초과 상승률 -10~10%p
- Underperform: 초과 상승률 -10%p 미만

업종 투자이익률은 향후 12개월간 당사 KOSPI 목표 대비 초과 상승률 기준임

- Overweight: 초과 상승률 10%p 이상
- Neutral: 초과 상승률 -10~10%p
- Underweight: 초과 상승률 -10%p 미만

강원랜드 현주가 및 목표주가 차트



최근 2년간 투자이익 및 목표주가 변경

일자	투자이익	목표주가	일자	투자이익	목표주가
16/11/23	HOLD	42,000			

대차대조표

12월 결산(십억원)	2015	2016	2017E	2018E	2019E
유동자산	494	558	619	665	727
현금및현금성자산	195	191	237	264	282
매출채권및기타채권	12	14	15	14	16
재고자산	2	2	2	2	2
비유동자산	157	173	168	166	165
유형자산	78	99	94	93	92
무형자산	10	9	9	9	8
투자자산	35	28	28	28	28
자산총계	651	730	787	831	891
유동부채	169	186	207	210	223
매입채무및기타채무	141	151	172	175	188
단기차입금및단기사채	0	0	0	0	0
유동성장기부채	0	0	0	0	0
비유동부채	25	26	26	26	26
사채및장기차입금	0	0	0	0	0
부채총계	194	211	233	236	249
자본금	31	31	31	31	31
자본잉여금	21	21	21	21	21
이익잉여금	404	466	502	543	590
비지배주주지분	0	0	0	0	0
자본총계	456	519	554	596	642

현금흐름표

12월 결산(십억원)	2015	2016	2017E	2018E	2019E
영업활동현금흐름	86	138	124	96	110
당기순이익	92	114	84	93	102
현금유출이없는비용및수익	39	50	32	32	34
유형및무형자산상각비	13	13	15	13	12
영업관련자산부채변동	-20	-3	34	1	6
매출채권및기타채권의감소	9	-3	0	0	-1
재고자산의감소	0	0	0	0	0
매입채무및기타채무의증가	-27	10	21	3	13
투자활동현금흐름	-18	-90	-16	-21	-41
CAPEX	-53	-34	-11	-11	-11
투자자산의순증	-1	7	0	0	0
재무활동현금흐름	-62	-52	-62	-49	-51
사채및차입금의 증가	0	0	0	0	0
자본금및자본잉여금의증가	0	0	0	0	0
배당금지급	-62	-51	-62	-49	-51
기타현금흐름	0	0	0	0	0
현금의증가	6	-3	46	27	18
기초현금	188	195	191	237	264
기말현금	195	191	237	264	282

자료: GKL, 동부 리서치 주: IFRS 개별기준

손익계산서

12월 결산(십억원)	2015	2016	2017E	2018E	2019E
매출액	506	548	503	518	546
매출원가	351	365	357	361	378
매출총이익	155	183	146	156	169
판매비	37	32	36	36	37
영업이익	118	151	110	120	132
EBITDA	131	164	125	133	144
영업외손익	3	-1	1	1	2
금융손익	9	10	9	9	10
투자손익	0	0	0	0	0
기타영업외손익	-6	-11	-8	-8	-8
세전이익	121	150	111	122	134
중단사업이익	0	0	0	0	0
당기순이익	92	114	84	93	102
지배주주지분순이익	92	114	84	93	102
비지배주주지분순이익	0	0	0	0	0
총포괄이익	87	114	84	93	102
증감률(%YoY)					
매출액	-6.5	8.4	-8.3	3.0	5.5
영업이익	-19.9	27.7	-27.2	9.4	9.5
EPS	-21.3	24.6	-26.3	9.8	10.3

주: K-IFRS 회계기준 개정으로 기존의 기타영업이익/비용 항목은 제외됨

주요 투자지표

12월 결산(원, 배)	2015	2016	2017E	2018E	2019E
주당지표(원)					
EPS	1,483	1,849	1,362	1,496	1,649
BPS	7,376	8,386	8,956	9,628	10,383
DPS	831	1,000	791	824	894
Multiple(배)					
P/E	16.3	11.1	16.0	14.6	13.2
P/B	3.3	2.4	2.4	2.3	2.1
EV/EBITDA	7.8	4.4	6.0	5.3	4.5
수익성(%)					
영업이익률	23.4	27.6	21.9	23.3	24.1
EBITDA마진	25.9	29.9	25.0	25.8	26.4
순이익률	18.1	20.9	16.8	17.9	18.7
ROE	20.7	23.5	15.7	16.1	16.5
ROA	14.1	16.6	11.1	11.4	11.8
ROIC	-98.9	-212.4	-132.3	-117.0	-116.0
안정성및기타					
부채비율(%)	42.6	40.8	42.0	39.6	38.8
이자보상배율(배)	11,252.6	120,946.4	0.0	0.0	0.0
배당성향(배)	56.0	54.1	58.1	55.1	54.2

Compliance Notice

- 자료 발간일 현재 본 자료를 작성한 조사분석담당자는 해당종목과 재산적 이해관계가 없습니다.
- 당사는 자료 발간일 현재 지난 1년간 위 조사분석자료에 언급한 종목들의 IPO 대표주관업무를 수행한 사실이 없습니다.
- 당사는 자료 발간일 현재 위 조사분석자료에 언급된 종목의 지분을 1%이상 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 자료 발간일 현재 조사분석자료에 언급된 법인과 "독점규제 및 공정거래에 관한 법률" 제2조 제3호에 따른 계열회사의 관계에 있지 않습니다.
- 당 자료내용은 기관투자자 등에게 지난 6개월간 E-mail을 통해 사전 제공된 바 없습니다.
- 이 자료에 게재된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 작성되었음을 확인합니다.
- 본 조사자료는 고객의 투자참고용으로 작성된 것이며, 당사의 리서치센터가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보로부터 얻어진 것이나 당사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 어떠한 경우에도 고객의 증권투자결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다. 본 조사자료는 당사의 허락없이 무단 복제 및 배포할 수 없습니다.

1년간 투자이익률 비율 (2017-06-30 기준) - 매수(67.1%) 중립(32.9%) 매도(0.0%)

기업 투자이익률은 향후 12개월간 당사 KOSPI 목표 대비 초과 상승률 기준임

- Buy: 초과 상승률 10%p 이상
- Hold: 초과 상승률 -10~10%p
- Underperform: 초과 상승률 -10%p 미만

업종 투자이익률은 향후 12개월간 당사 KOSPI 목표 대비 초과 상승률 기준임

- Overweight: 초과 상승률 10%p 이상
- Neutral: 초과 상승률 -10~10%p
- Underweight: 초과 상승률 -10%p 미만

GKL 현주가 및 목표주가 차트



최근 2년간 투자이익 및 목표주가 변경

일자	투자이익	목표주가	일자	투자이익	목표주가
17/04/04	HOLD	24,000			

대차대조표

12월 결산(십억원)	2015	2016	2017E	2018E	2019E
유동자산	698	492	431	535	557
현금및현금성자산	339	182	108	201	206
매출채권및기타채권	28	23	25	27	31
재고자산	3	2	2	3	3
비유동자산	1,296	1,816	1,968	1,979	1,974
유형자산	831	1,337	1,495	1,512	1,512
무형자산	280	285	278	273	267
투자자산	50	44	44	44	44
자산총계	1,994	2,308	2,399	2,514	2,531
유동부채	240	290	311	323	347
매입채무및기타채무	177	204	226	243	270
단기차입금및단기차채	36	60	60	58	56
유동성장기부채	10	11	9	7	6
비유동부채	468	708	808	908	878
사채및장기차입금	395	636	736	836	806
부채총계	707	998	1,119	1,232	1,226
자본금	47	47	47	47	47
자본잉여금	295	295	295	295	295
이익잉여금	706	727	701	705	725
비지배주주지분	264	266	262	260	263
자본총계	1,287	1,310	1,280	1,282	1,305

현금흐름표

12월 결산(십억원)	2015	2016	2017E	2018E	2019E
영업활동현금흐름	-1	112	112	139	183
당기순이익	72	58	-20	23	48
현금유출이없는비용및수익	34	62	103	120	136
유형및무형자산상각비	28	32	72	83	90
영업관련자산부채변동	-25	-1	36	3	15
매출채권및기타채권의감소	13	3	-3	-2	-4
재고자산의감소	0	0	0	0	-1
매입채무및기타채무의증가	-3	4	23	17	27
투자활동현금흐름	-398	-499	-228	-95	-86
CAPEX	-296	-490	-224	-94	-85
투자자산의순증	-12	6	0	0	0
재무활동현금흐름	399	230	42	50	-92
사채및차입금의 증가	363	267	98	96	-33
자본금및자본잉여금의증가	0	0	0	0	0
배당금지급	-43	-32	-26	-9	-21
기타현금흐름	0	0	0	0	0
현금의증가	0	-157	-74	93	5
기초현금	339	339	182	108	201
기말현금	339	182	108	201	206

자료: 파라다이스, 동부 리서치 주: IFRS 연결기준

손익계산서

12월 결산(십억원)	2015	2016	2017E	2018E	2019E
매출액	615	695	671	907	1,024
매출원가	493	556	576	741	821
매출총이익	123	138	95	166	203
판매비	64	73	105	114	119
영업이익	58	66	-10	52	84
EBITDA	86	98	62	134	174
영업외손익	21	10	-2	-20	-20
금융손익	9	6	-23	-29	-30
투자손익	-1	0	0	0	0
기타영업외손익	13	4	21	9	10
세전이익	79	75	-13	31	64
중단사업이익	16	0	0	0	0
당기순이익	72	58	-20	23	48
지배주주지분순이익	65	55	-16	25	46
비지배주주지분순이익	7	2	-4	-1	2
총포괄이익	70	55	-20	23	48
증감률(%YoY)					
매출액	-9.0	12.9	-3.5	35.2	12.9
영업이익	-26.2	12.8	적전	흑전	62.3
EPS	-32.3	-15.5	적전	흑전	85.4

주: K-IFRS 회계기준 개정으로 기존의 기타영업이익/비용 항목은 제외됨

주요 투자지표

12월 결산(원, 배)	2015	2016	2017E	2018E	2019E
주당지표(원)					
EPS	717	606	-177	271	503
BPS	11,245	11,481	11,201	11,238	11,460
DPS	375	300	110	250	300
Multiple(배)					
P/E	24.6	20.0	NA	49.4	26.6
P/B	1.6	1.1	1.2	1.2	1.2
EV/EBITDA	19.3	16.6	30.5	14.1	10.6
수익성(%)					
영업이익률	9.5	9.5	-1.5	5.7	8.2
EBITDA마진	14.0	14.1	9.3	14.8	17.0
순이익률	11.7	8.3	-3.0	2.6	4.7
ROE	6.4	5.3	-1.6	2.4	4.4
ROA	4.0	2.7	-0.9	1.0	1.9
ROIC	5.5	4.1	-1.1	2.5	4.0
안정성및기타					
부채비율(%)	55.0	76.2	87.4	96.1	93.9
이자보상배율(배)	19.5	18.7	-0.3	1.4	2.2
배당성향(배)	44.5	44.3	-46.6	90.6	53.1

Compliance Notice

- 자료 발간일 현재 본 자료를 작성한 조사분석담당자는 해당종목과 재산적 이해관계가 없습니다.
- 당사는 자료 발간일 현재 지난 1년간 위 조사분석자료에 언급한 종목들의 IPO 대표주관업무를 수행한 사실이 없습니다.
- 당사는 자료 발간일 현재 위 조사분석자료에 언급된 종목의 지분을 1%이상 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 자료 발간일 현재 조사분석자료에 언급된 법인과 "독점규제 및 공정거래에 관한 법률" 제2조 제3호에 따른 계열회사의 관계에 있지 않습니다.
- 동 자료내용은 기관투자자 등에게 지난 6개월간 E-mail을 통해 사전 제공된 바 없습니다.
- 이 자료에 게재한 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 작성되었음을 확인합니다.
- 본 조사자료는 고객의 투자참고용으로 작성된 것이며, 당사의 리서치센터가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보로부터 얻어진 것이나 당사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 어떠한 경우에도 고객의 증권투자결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다. 본 조사자료는 당사의 허락없이 무단 복제 및 배포할 수 없습니다.

1년간 투자이익률 비율 (2017-06-30 기준) - 매수(67.1%) 중립(32.9%) 매도(0.0%)

기업 투자이익률은 향후 12개월간 당사 KOSPI 목표 대비 초과 상승률 기준임

- Buy: 초과 상승률 10%p 이상
- Hold: 초과 상승률 -10~10%p
- Underperform: 초과 상승률 -10%p 미만

업종 투자이익률은 향후 12개월간 당사 KOSPI 목표 대비 초과 상승률 기준임

- Overweight: 초과 상승률 10%p 이상
- Neutral: 초과 상승률 -10~10%p
- Underweight: 초과 상승률 -10%p 미만

파라다이스 현재주 및 목표주가 차트



최근 2년간 투자이익 및 목표주가 변경

일자	투자이익	목표주가	일자	투자이익	목표주가
17/04/04	BUY	19,000			
17/07/19	HOLD	16,000			