



# BUY(Maintain)

목표주가: 30,000원(하향)

주가(1/10): 23,800원

시가총액: 50,918억원



미디어/엔터/레저 Analyst 이남수  
namsu.lee@kiwoom.com

## Stock Data

KOSPI (1/10)		2,351.31pt
52 주 주가동향	최고가	최저가
최고/최저가 대비	28,350 원	22,700원
등락률	-16.0%	4.8%
수익률	절대	상대
1M	-3.4%	-1.9%
6M	-6.5%	-6.5%
1Y	-3.3%	20.5%

## Company Data

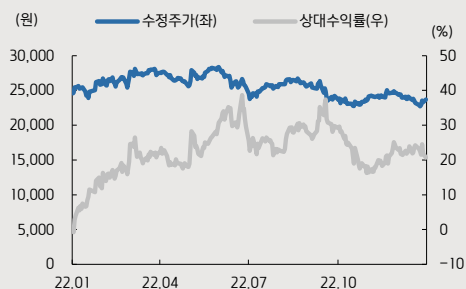
발행주식수	213,941	전주
일평균 거래량(3M)	427	천주
외국인 지분율	22.8%	
배당수익률(22E)	1.5%	
BPS(22E)	15,675원	
주요 주주	한국광해광업공단	36.3%

## 투자지표

(십억원, IFRS)	2020	2021	2022F	2023F
매출액	478.6	788.4	1,297.7	1,643.8
영업이익	-431.6	-52.7	264.5	466.9
EBITDA	-354.3	26.7	347.0	546.4
세전이익	-404.5	-14.2	207.6	439.1
순이익	-275.9	-10.6	155.5	327.5
지배주주지분순이익	-275.9	-10.6	155.3	327.0
EPS(원)	-1,289	-49	726	1,529
증감률(% YoY)	적전	적지	흑전	110.6
PER(배)	N/A	N/A	32.0	15.5
PBR(배)	1.55	1.58	1.48	1.44
EV/EBITDA(배)	N/A	134.0	8.7	5.2
영업이익률(%)	-90.2	-6.7	20.4	28.4
ROE(%)	-7.9	-0.3	4.7	9.5
순차입금비율(%)	-43.2	-48.2	-58.0	-63.3

자료: 키움증권 리서치센터

## Price Trend



# 강원랜드 (035250)

## 2023년에는 성장의 밀도를 높여야



여름 성수기 효과 소멸로 4분기 실적은 3분기 대비 감소를 전망한다. 카지노 수요 특성상 해외여행 재개에 따른 카니발라이제이션은 크지 않을 것으로 판단한다. 따라서 1Q23부터 확장된 영업환경이 실적에 반영되어 2023년의 성장은 결정적이다. 다만, VIP 감소가 빠르게 진행되고 있고, 인플레이션을 반영한 비용 증가 요인도 존재하여 이익 추정치 조정에 따라 목표주가는 하향한다.

### >>> 4분기 영업이익 653억원(yoy +389.3%) 컨센 부합

4분기 매출액 3,618억원(yoy +49.4%), 영업이익 653억원(흑전, OPM 18.0%)으로 컨센서스 부합을 전망한다. 다만, 여름 성수기 효과가 소멸되어 카지노 3,210억원(yoy +49.4%, qoq -6.5%), 비카지노 408억원(yoy +49.3%, qoq -24.6%)으로 지난 3분기 대비 실적 감소가 불가피할 전망이다.

세부적으로는 카지노 방문객 567천명(yoy +86.9%, qoq -14.1%), 드랩액 1조 4,500억원(yoy +36.1%, qoq -13.3%)을 예상한다. 카지노 부문은 여전히 회복 수요가 강해 인당 드랩액 평균이 255만원으로 팬데믹 이전보다 15% 높은 수준을 지속할 것으로 보이고, 트래픽 확보가 유지되어 홀드율도 22% 레벨로 견조할 것이다. 이로 인해 2023년의 카지노 실적 역시 규모의 하방 경직성도 담보될 것으로 판단한다.

매출원가는 카지노 1,807억원(yoy +20.9%), 비카지노 797억원(yoy +2.8%)을 예상한다. 카지노 실적 개선에 따라 카지노 관련 제세금 등 변동비가 증가하고 동사의 비용 구조 특성상 비용 집종의 계절성이 4분기에 나타난다. 따라서 일시적으로 영업이익률이 18.0%으로 하락할 것으로 보이고, 1Q23부터는 정상 수준으로 회복을 예상한다.

### >>> 2023년에는 팬데믹 이전으로 회복

카지노 수요의 특성상 해외여행과의 카니발라이제이션은 크지 않을 것으로 전망한다. 해외여행 관련 인프라 개선으로 비카지노 여행객의 카지노 출입이 감소하는 상황은 발생할 수 있으나 카지노 수요는 견조할 것으로 판단한다.

2023년은 엔데믹으로 접어들고 코로나19 기간 개선된 영업환경(운영시간 2시간, 테이블 20대 증가)가 반영되어 매출액 1조6,438억원(yoy +26.7%), 영업이익 4,669억원(yoy +76.5%, OPM 28.4%)을 예상한다. 중장기적인 동사의 비즈니스 구조는 흔들릴 염려가 크지 않지만, 수요 확보 및 비카지노 수익성 개선은 반드시 필요하다. 따라서 VIP 매출 규모가 감소하고, 인플레이션 상황하에서 비용 증가분을 반영해 영업이익은 당초보다 하향 조정한다. 이에 투자 의견 BUY는 유지하지만, 2023E 지배주주순이익을 반영해 목표주가는 30,000원으로 하향한다.

강원랜드 실적 추이 및 전망 (K-IFRS 연결 기준)

(십억원)	1Q21	2Q21	3Q21	4Q21	1Q22	2Q22	3Q22	4Q22F	2021	2022F	2023F
매출액	97.4	203.6	245.2	242.1	226.9	311.5	397.6	361.8	788.4	1,297.7	1,643.8
(YoY)	-58.7%	487.9%	220.1%	84.4%	132.8%	53.0%	62.1%	49.4%	64.7%	64.6%	26.7%
카지노	85.4	183.9	213.0	214.8	192.2	280.1	343.5	321.0	697.1	1,136.8	1,464.5
호텔	5.7	13.5	19.5	17.7	17.7	21.8	32.3	26.8	56.3	98.5	108.4
콘도	2.7	1.9	5.4	4.7	7.6	3.7	10.0	6.7	14.7	28.0	30.8
스키	3.2	0.5	0.8	2.8	8.9	0.6	0.9	5.0	7.3	15.4	17.7
골프	0.2	3.2	4.7	1.5	0.1	3.6	4.6	1.6	9.6	9.9	10.2
워터월드	0.0	0.4	1.4	0.2	0.3	1.3	5.7	0.2	2.0	7.5	10.5
머신제조	0.2	0.0	0.2	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.4	0.4	0.4
자회사	0.1	0.2	0.4	0.3	0.2	0.4	0.6	0.4	1.1	1.6	1.7
매출원가	131.9	174.8	193.1	227.0	186.8	215.1	248.2	260.4	726.8	910.5	1,046.9
(YoY)	-16.5%	47.8%	67.9%	48.2%	41.6%	23.0%	28.6%	14.7%	33.5%	25.3%	15.0%
카지노	72.5	114.1	123.9	149.5	116.6	145.9	168.0	180.7	459.9	611.2	731.6
호텔	26.0	31.3	35.0	42.6	36.2	36.4	42.2	40.0	135.0	154.8	160.6
콘도	14.3	11.6	13.9	13.8	14.3	13.4	15.0	15.1	53.6	57.8	59.9
스키	9.2	7.0	7.4	7.2	8.2	6.3	7.3	10.7	30.9	32.6	34.7
골프	1.3	1.6	1.4	1.5	0.6	1.5	1.8	1.9	5.8	5.8	6.5
워터월드	2.8	3.3	4.7	5.5	4.3	5.2	7.1	4.6	16.2	21.2	25.6
머신제조	0.5	0.7	0.5	1.1	0.4	0.6	0.6	1.1	2.8	2.7	2.8
자회사	5.4	5.2	6.2	5.8	6.1	5.7	6.3	6.3	22.7	24.3	25.1
매출총이익	-34.5	28.8	52.2	15.1	40.1	96.4	149.3	101.4	61.6	387.3	596.9
(YoY)	적전	흑전	흑전	흑전	흑전	234.8%	186.2%	569.6%	흑전	528.2%	54.1%
GPM	-35.4%	14.1%	21.3%	6.3%	17.7%	31.0%	37.6%	28.0%	7.8%	29.8%	36.3%
판매비	25.1	26.1	27.9	35.2	29.6	26.5	30.6	36.1	114.3	122.7	130.0
(YoY)	-90.5%	43.7%	5.3%	-35.2%	17.6%	1.4%	9.7%	2.7%	-68.6%	7.4%	5.9%
영업이익	-59.6	2.7	24.3	-20.0	10.5	70.0	118.7	65.3	-52.7	264.5	466.9
(YoY)	적지	흑전	흑전	적지	흑전	2489.6%	388.9%	흑전	적지	흑전	76.5%
OPM	-61.2%	1.3%	9.9%	-8.3%	4.6%	22.5%	29.9%	18.0%	-6.7%	20.4%	28.4%
순이익	-40.8	20.9	20.4	-11.1	-5.8	37.6	74.7	49.1	-10.5	155.5	327.5
(YoY)	적지	흑전	흑전	적지	적지	79.7%	265.4%	흑전	적지	흑전	110.6%
NPM	-41.9%	10.3%	8.3%	-4.6%	-2.6%	12.1%	18.8%	13.6%	-1.3%	12.0%	19.9%

자료: 강원랜드, 키움증권 리서치센터

강원랜드 주요 지표 추이 및 전망

구분	1Q21	2Q21	3Q21	4Q21	1Q22	2Q22	3Q22	4Q22F	2021	2022F	2023F
입장객(천명)	87.2	199.4	254.2	303.3	356.9	493.0	659.9	566.8	844.1	2,076.6	2,712.7
(YoY)	-79.9%	8334.6%	534.3%	147.6%	309.2%	147.2%	159.6%	86.9%	40.9%	146.0%	30.6%
드랩액(십억원)	417.2	879.4	1,068.2	1,065.2	998.6	1,397.5	1,671.5	1,450.0	3,430.0	5,517.6	6,592.5
(YoY)	-58.8%	506.7%	312.5%	101.5%	139.4%	58.9%	56.5%	36.1%	76.4%	60.9%	19.5%
인당 드랩(백만원)	4.8	4.4	4.2	3.5	2.8	2.8	2.5	2.6	4.1	2.7	2.4
(YoY)	105.4%	-92.8%	-35.0%	-18.6%	-41.5%	-35.7%	-39.7%	-27.2%	25.3%	-34.6%	-8.5%
홀드율	23.6%	23.2%	22.1%	22.2%	21.3%	22.1%	22.7%	22.1%	22.6%	22.1%	22.2%
(YoY, %p)	1.6%	1.2%	-2.4%	-1.7%	-9.5%	-4.7%	2.6%	-0.5%	-0.2%	-2.0%	0.4%
테이블(대)	200	200	200	200	200	200	200	200	200	200	200
VIP	20	20	20	20	20	20	20	20	20	20	20
일반	180	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)	4Q22F	4Q21	(YoY)	3Q22	(QoQ)	컨센서스	(차이)
매출액	361.8	242.1	49.4%	397.6	-9.0%	363.7	-0.5%
영업이익	65.3	-20.0	흑전	118.7	-45.0%	61.9	5.4%
순이익	49.1	-11.1	흑전	74.7	-34.3%	47.6	3.1%

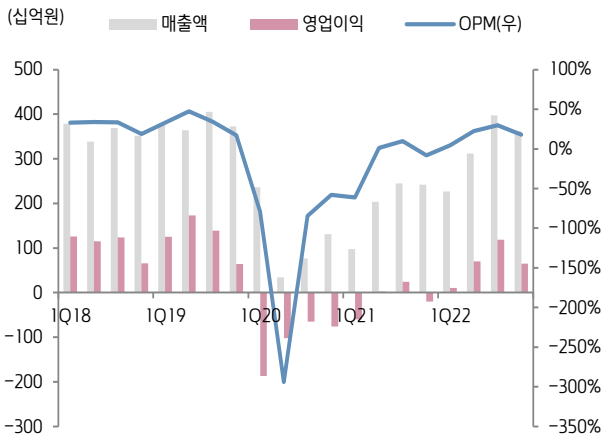
자료: 강원랜드, FnGuide, 키움증권 리서치센터

강원랜드 실적 추정치 변경 내역

(십억원)	변경 전			변경 후			차이		
	2022F	2023F	2024F	2022F	2023F	2024F	2022F	2023F	2024F
매출액	1,297.0	1,697.6	1,785.8	1,297.7	1,643.8	1,726.3	0.1%	-3.2%	-3.3%
영업이익	253.6	491.6	514.3	264.5	466.9	491.2	4.3%	-5.0%	-4.5%
순이익	147.3	376.0	398.4	155.5	327.5	350.8	5.5%	-12.9%	-12.0%
(YoY)									
매출액	64.5%	30.9%	5.2%	64.6%	26.7%	5.0%			
영업이익	흑전	93.8%	4.6%	흑전	76.5%	5.2%			
순이익	흑전	155.2%	6.0%	흑전	110.6%	7.1%			

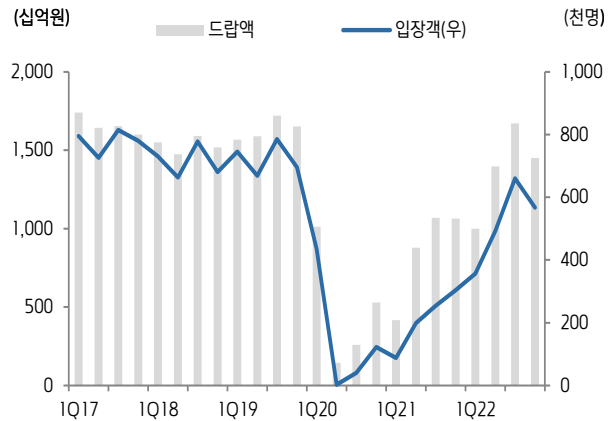
자료: 키움증권 리서치센터

강원랜드 매출액, 영업이익, OPM 추이 (K-IFRS 연결)



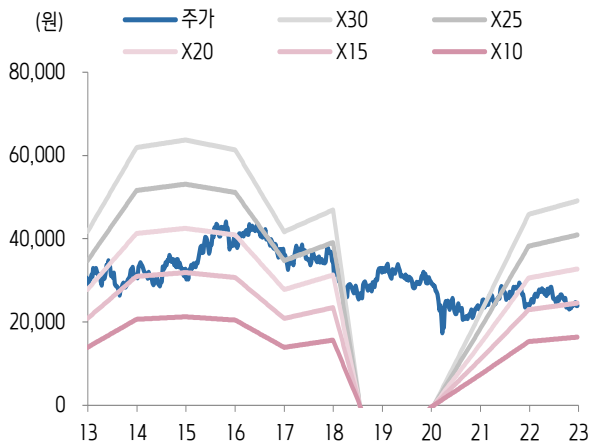
자료: 강원랜드, 키움증권 리서치센터

강원랜드 카지노 드랍액 및 방문객 추이



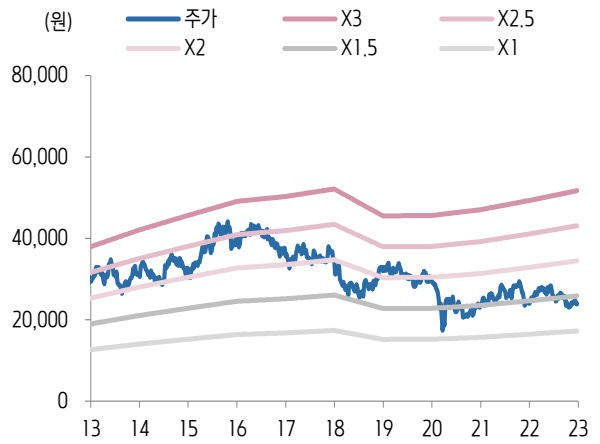
자료: 강원랜드, 키움증권 리서치센터

12M Forward PER Band



자료: FnGuide, 키움증권 리서치센터

12M Forward PBR Band



자료: FnGuide, 키움증권 리서치센터

포괄손익계산서

(단위: 십억원)

12월 결산, IFRS 연결	2020A	2021A	2022F	2023F	2024F
<b>매출액</b>	478.6	788.4	1,297.7	1,643.8	1,726.3
매출원가	544.5	726.8	910.5	1,046.9	1,097.0
매출총이익	-65.9	61.6	387.3	596.9	629.3
판매비	365.7	114.3	122.7	130.0	138.2
<b>영업이익</b>	-431.6	-52.7	264.5	466.9	491.2
<b>EBITDA</b>	-354.3	26.7	347.0	546.4	567.8
<b>영업외손익</b>	27.1	38.5	-56.9	-27.9	-20.9
이자수익	27.1	13.0	16.0	18.3	20.6
이자비용	1.9	1.7	2.0	2.2	2.5
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	0.4	0.7	1.0	1.0	1.0
기타	1.5	26.5	-71.9	-45.0	-40.0
<b>법인세차감전이익</b>	-404.5	-14.2	207.6	439.1	470.3
법인세비용	-128.6	-3.6	52.1	111.6	119.5
계속사업순손익	-275.9	-10.6	155.5	327.5	350.8
<b>당기순이익</b>	-275.9	-10.6	155.5	327.5	350.8
<b>지배주주순이익</b>	-275.9	-10.6	155.3	327.0	350.3
<b>증감율 및 수익성 (%)</b>					
매출액 증감율	-68.5	64.7	64.6	26.7	5.0
영업이익 증감율	-186.1	-87.8	-601.9	76.5	5.2
EBITDA 증감율	-161.8	-107.5	1,199.6	57.5	3.9
지배주주순이익 증감율	-182.4	-96.2	-1,565.1	110.6	7.1
EPS 증감율	적전	적지	흑전	110.6	7.1
매출총이익율(%)	-13.8	7.8	29.8	36.3	36.5
영업이익률(%)	-90.2	-6.7	20.4	28.4	28.5
EBITDA Margin(%)	-74.0	3.4	26.7	33.2	32.9
지배주주순이익률(%)	-57.6	-1.3	12.0	19.9	20.3

현금흐름표

(단위: 십억원)

12월 결산, IFRS 연결	2020A	2021A	2022F	2023F	2024F
<b>영업활동 현금흐름</b>	-655.7	210.9	210.6	322.2	422.9
당기순이익	-275.9	-10.6	155.5	327.5	350.8
비현금항목의 가감	-36.0	46.0	72.4	126.8	129.9
유형자산감가상각비	76.7	78.6	81.9	78.7	75.8
무형자산감가상각비	0.6	0.7	0.6	0.7	0.7
지분법평가손익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
기타	-113.3	-33.3	-10.1	47.4	53.4
영업활동자산부채증감	-295.7	157.1	17.6	-39.7	40.6
매출채권및기타채권의감소	3.9	-4.4	-14.8	-6.9	-1.7
재고자산의감소	1.5	-1.2	0.4	-0.8	-0.2
매입채무및기타채무의증가	-12.9	4.8	44.6	48.3	52.2
기타	-288.2	157.9	-12.6	-80.3	-9.7
기타현금흐름	-48.1	18.4	-34.9	-92.4	-98.4
<b>투자활동 현금흐름</b>	844.6	-73.9	1.5	1.4	1.3
유형자산의 취득	-59.0	-42.9	-30.0	-30.0	-30.0
유형자산의 처분	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
무형자산의 순취득	-0.8	0.0	-1.0	-1.0	-1.0
투자자산의감소(증가)	518.3	-48.4	0.0	0.0	0.0
단기금융자산의감소(증가)	365.4	-29.4	-14.3	-14.5	-14.6
기타	20.7	46.8	46.8	46.9	46.9
<b>재무활동 현금흐름</b>	-183.6	3.3	0.0	-71.0	-182.5
차입금의 증가(감소)	-1.1	3.3	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	0.0	0.0	-71.0	-182.5
기타	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
기타현금흐름	0.0	0.0	158.0	24.5	24.5
<b>현금 및 현금성자산의 순증가</b>	5.4	140.3	370.2	277.1	266.2
기초현금 및 현금성자산	60.7	66.1	206.4	576.6	853.7
기말현금 및 현금성자산	66.1	206.4	576.6	853.7	1,119.9

자료 : 키움증권 리서치센터

재무상태표

(단위: 십억원)

12월 결산, IFRS 연결	2020A	2021A	2022F	2023F	2024F
<b>유동자산</b>	1,498.2	1,657.0	2,052.3	2,350.5	2,632.8
현금 및 현금성자산	66.1	206.4	576.5	853.7	1,119.9
단기금융자산	1,401.4	1,430.8	1,445.1	1,459.6	1,474.2
매출채권 및 기타채권	12.4	11.1	26.0	32.9	34.5
재고자산	2.2	3.4	3.0	3.8	4.0
기타유동자산	16.1	5.3	1.7	0.5	0.2
<b>비유동자산</b>	2,143.5	2,170.2	1,985.2	1,936.8	1,891.2
투자자산	518.0	566.4	566.4	566.4	566.4
유형자산	1,349.4	1,304.0	1,252.1	1,203.4	1,157.6
무형자산	3.8	3.1	3.5	3.9	4.1
기타비유동자산	272.3	296.7	163.2	163.1	163.1
<b>자산총계</b>	3,641.6	3,827.3	4,037.6	4,287.3	4,524.0
<b>유동부채</b>	330.0	506.8	578.2	646.5	698.7
매입채무 및 기타채무	276.2	431.4	476.0	524.3	576.5
단기금융부채	2.6	2.2	2.2	2.2	2.2
기타유동부채	51.2	73.2	100.0	120.0	120.0
<b>비유동부채</b>	64.6	67.7	105.7	125.7	135.7
장기금융부채	61.6	65.7	75.7	85.7	95.7
기타비유동부채	3.0	2.0	30.0	40.0	40.0
<b>부채총계</b>	394.6	574.5	683.9	772.3	834.4
<b>지배지분</b>	3,247.0	3,252.8	3,353.5	3,514.4	3,688.4
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	16.3	32.7	49.0
이익잉여금	3,184.8	3,190.6	3,274.9	3,419.5	3,577.2
비지배지분	0.0	0.0	0.2	0.7	1.2
<b>자본총계</b>	3,247.0	3,252.8	3,353.7	3,515.1	3,689.6

투자지표

(단위: 원, %, 배)

12월 결산, IFRS 연결	2020A	2021A	2022F	2023F	2024F
<b>주당지표(원)</b>					
EPS	-1,289	-49	726	1,529	1,637
BPS	15,177	15,204	15,675	16,427	17,240
CFPS	-1,458	166	1,065	2,123	2,247
DPS	0	0	350	900	950
<b>주가배수(배)</b>					
PER	-18.2	-486.9	32.0	15.0	14.0
PER(최고)	-23.1	-600.3	39.5		
PER(최저)	-12.4	-438.3	31.1		
PBR	1.55	1.58	1.48	1.39	1.33
PBR(최고)	1.96	1.95	1.83		
PBR(최저)	1.05	1.42	1.44		
PSR	10.51	6.53	3.82	2.98	2.84
PCFR	-16.1	145.3	21.8	10.8	10.2
EV/EBITDA	-10.2	134.0	8.7	4.9	4.2
<b>주요비율(%)</b>					
배당성향(% , 보통주, 현금)	0.0	0.0	45.6	55.7	54.9
배당수익률(% , 보통주, 현금)	0.0	0.0	1.5	3.9	4.1
ROA	-6.8	-0.3	4.0	7.9	8.0
ROE	-7.9	-0.3	4.7	9.5	9.7
ROIC	-45.4	-5.6	42.4	51.9	64.5
매출채권회전율	20.5	67.0	70.0	55.9	51.2
재고자산회전율	165.1	283.4	406.2	485.9	445.4
부채비율	12.2	17.7	20.4	22.0	22.6
순차입금비율	-43.2	-48.2	-58.0	-63.3	-67.7
이자보상배율	-230.1	-30.8	134.7	210.8	199.1
<b>총차입금</b>	64.2	67.9	77.9	87.9	97.9
순차입금	-1,403.2	-1,569.3	-1,943.7	-2,225.4	-2,496.2
NOPLAT	-354.3	26.7	347.0	546.4	567.8
FCF	-696.3	140.8	400.8	357.0	452.5

Compliance Notice

- 당사는 1월 10일 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 구분 과 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 의하 여 민·형사상 책임을 지게 됩니다.

투자의견변동내역(2개년)

종목명	일자	투자의견	목표주가	목표 가격 대상 시점	과리율(%)	
					평균 주가대비	최고 주가대비
강원랜드 (035250)	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	-23.38	-20.15
	2022-02-11	Buy(Maintain)	33,000원	6개월	-19.45	-14.85
	2022-04-19	Buy(Maintain)	33,000원	6개월	-19.49	-14.85
	2022-05-12	Buy(Maintain)	33,000원	6개월	-18.96	-14.09
	2022-07-06	Buy(Maintain)	33,000원	6개월	-19.30	-14.09
	2022-08-16	Buy(Maintain)	35,000원	6개월	-28.35	-23.71
	2022-10-25	Buy(Maintain)	35,000원	6개월	-29.37	-23.71
	2022-11-11	Buy(Maintain)	35,000원	6개월	-29.58	-23.71
	2022-11-23	Buy(Maintain)	35,000원	6개월	-30.20	-23.71
	2023-01-11	Buy(Maintain)	30,000원	6개월		

\*주가는 수정주가를 기준으로 과리율을 산출하였음.

목표주가추이(2개년)



투자의견 및 적용기준

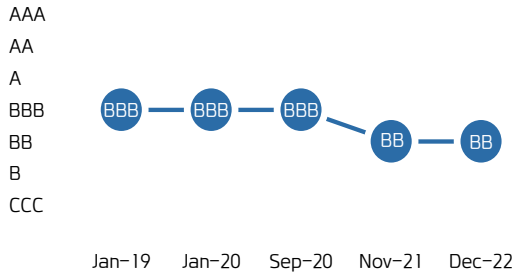
기업	적용기준(6개월)
Buy(매수)	시장대비 +20% 이상 주가 상승 예상
Outperform(시장수익률 상회)	시장대비 +10~+20% 주가 상승 예상
Marketperform(시장수익률)	시장대비 +10~-10% 주가 변동 예상
Underperform(시장수익률 하회)	시장대비 -10~-20% 주가 하락 예상
Sell(매도)	시장대비 -20% 이하 주가 하락 예상

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 (2022/1/1~2022/12/31)

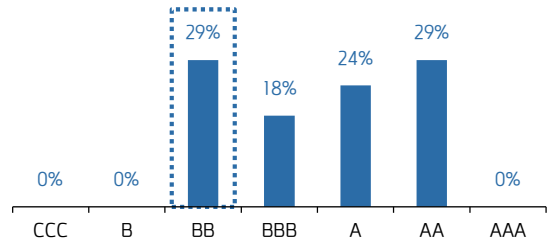
매수	중립	매도
98.30%	1.70%	0.00%

MSCI ESG 종합 등급



자료: MSCI, 키움증권 리서치

MSCI 동종 업체 등급 분포



자료: MSCI, 키움증권 리서치  
주) MSCI ACWI Index 내 카지노 및 게이밍 기업 20개 참조

세부 항목별 점수 및 산업 평균

	점수	산업평균	비중	변동
ESG 주요 이슈 가중평균값	4.3	5.5		
<b>환경</b>	5.0	6.5	30.0%	▲0.7
물 부족	4.8	4	20.0%	▲0.2
탄소 배출	5.3	7.5	10.0%	▲1.7
<b>사회</b>	4.6	5.1	35.0%	▼0.4
노무관리	4.6	5.8	20.0%	▼0.7
제품 안전과 품질	4.5	3.9	15.0%	▼0.2
<b>지배구조</b>	3.6	5.5	35.0%	▲0.4
기업 지배구조	4.4	6.4		▲0.3
기업 활동	4.6	5.7		

자료: MSCI, 전자공시시스템, 키움증권 리서치

ESG 최근 이슈

일자	내용
2022.09	카지노 내 기프트샵에서 가짜 명품을 판매했던 사실 적발, 이에 대한 감시 소홀 여부에 대한 비판
2022.09	해외 영주권 소멸 외국인 불법 출입 방지 혐의, 15일 영업정지 가능성

자료: 키움증권 리서치

MSCI 피어그룹 벤치마크

산업 Peer 주요 5개사 (카지노 및 게이밍)	탄소 배출	물 부족	노무관리	제품 안전과 품질	기업 지배구조	기업 활동	등급	추세
FLUTTER ENTERTAINMENT PUBLIC LIMITED COMPANY	●●●	●	●●●●●	●●●●	●●●●	●	AA	◀▶
Galaxy Entertainment Group Limited	●●●	●●●	●	●●●●●	●●	●●	A	▲
Sands China Ltd.	●●●	●●●	●●●●●	●	●●	●●	A	▼
Evolution AB (publ)	●●	●	●●●●●	●●	●●●●	●●	A	◀▶
LAS VEGAS SANDS CORP.	●●●	●●●	●●●	●	●	●	BBB	◀▶
Kangwon Land Inc	●	●●●	●	●●●●	●	●	BB	◀▶

4분위 등급 : 최저 4분위 ● 최고 4분위 ●●●●●  
등급 추세 : 유지 ◀▶ 상향 ▲ 2등급 이상 상향 ▲▲ 하향 ▼ 2등급 이상 하향 ▼▼  
자료: MSCI, 키움증권 리서치