

## Company Update

Analyst 김유혁

02) 6915-5673

yuhyuk.kim@ibks.com

## 매수 (유지)

목표주가 (유지) 20,000원

현재가 (5/21) 11,560원

KOSPI (5/21)	7,815.59pt
시가총액	715십억원
발행주식수	61,856천주
액면가	500원
52주 최고가	17,490원
최저가	11,200원
60일 일평균거래대금	4십억원
외국인 지분율	12.3%
배당수익률 (2026F)	3.7%

주주구성	
한국관광공사	51.00%
국민연금공단	7.86%

추가상승	1M	6M	12M
상대기준	-22%	-62%	-71%
절대기준	-5%	-22%	-14%

	현재	직전	변동
투자의견	매수	매수	-
목표주가	20,000	20,000	-
EPS(26)	1,223	1,251	▼
EPS(27)	1,532	1,537	▼

### GKL 추가추이



본 조시분석자료는 당사 리서치본부에서 신뢰할 만한 자료 및 정보를 바탕으로 작성한 것이나 당사는 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으며, 과거의 자료를 기초로 한 투자참고 자료로서 향후 추가 움직임은 과거의 패턴과 다를 수 있습니다. 고객께서는 자신의 판단과 책임 하에 종목 선택이나 투자시기에 대해 최종 결정하시기 바라며, 본 자료는 어떠한 경우에도 고객의 증권투자 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.

# GKL (114090)

## 인바운드 수혜 지속

### 1Q26 Review: 영업이익 181억원(-10.0% YoY)

동사의 1분기 실적은 매출액 1,107억원(+1.0% YoY, +8.0% QoQ), 영업이익 181억원(-10.0% YoY, 흑전 QoQ, OPM 16.4%)으로 시장기대치(150억원)를 상회했다. 드랍액은 9,310억원으로 전년대비 13.0% 증가하면서 외형성장을 견인했다. 특히 중국 VIP와 Mass 드랍액이 각각 31.0%, 10.0% 증가하며 성장세가 두드러졌는데, 한일령 반사수혜와 원화 약세가 맞물리며 중국인 인바운드 증가에 따른 수혜효과로 판단한다.

4월 드랍액은 3,456억원(+20.5% YoY, +1.9% MoM)으로 성장세가 더욱 높아지고 있다. 국가별로는 중국 VIP 드랍액이 전년대비 60% 성장했는데 이는 공격적인 마케팅 효과로 판단하며, 5월 일본 골든위크와 중국 노동절 연휴가 이어지는 만큼 지속적인 드랍액 확대를 통해 시장기대치를 상회하는 실적 성장이 기대된다.

### 2026년 영업이익 776억원(+47.3% YoY) 전망

동사의 2026년 실적은 매출액 4,716억원(+11.5% YoY), 영업이익 776억원(+47.3% YoY)으로 전망한다. 외국인 인바운드의 구조적 성장에 힘입어 드랍액, 방문객, 순매출 모두 동반 상승추세가 이어질 것으로 예상되기 때문이다. 특히 작년 9월 중국인 단체관광 무비자 입국과, 중·일 관계 악화에 따른 반사수혜가 연중 이어질 것으로 기대된다. 2026년 동사의 드랍액은 4조 881억원(+10.4% YoY), 방문객은 122만명(+9.2% YoY)으로 추정한다.

### 투자의견 매수, 목표주가 20,000원 유지

동사에 대해 투자의견 매수, 목표주가 20,000원을 유지한다. 동사 주가는 현재 12M Fwd P/E 9.4배 수준으로 밴드 최하단에서 거래 중으로, 인바운드 성장에 따른 Mass 고객 확대 중심의 실적개선 가능성을 고려할 때 저평가 구간으로 판단한다.

(단위:십억원,배)	2024	2025	2026F	2027F	2028F
매출액	396	423	472	514	559
영업이익	38	53	78	101	123
세전이익	44	63	98	123	147
지배주주순이익	33	47	76	95	113
EPS(원)	534	761	1,223	1,532	1,827
증가율(%)	-24.6	42.4	60.7	25.3	19.3
영업이익률(%)	9.6	12.5	16.5	19.6	22.0
순이익률(%)	8.3	11.1	16.1	18.5	20.2
ROE(%)	8.0	11.0	16.3	18.3	19.5
PER	20.7	19.7	9.4	7.5	6.3
PBR	1.7	2.1	1.5	1.3	1.2
EV/EBITDA	7.8	6.4	2.5	1.2	0.4

자료: Company data, IBK투자증권 예상

GKL (114090)

포괄손익계산서

(십억원)	2024	2025	2026F	2027F	2028F
매출액	396	423	472	514	559
증가율(%)	-0.1	6.7	11.5	9.0	8.8
매출원가	325	338	358	375	396
매출총이익	71	84	114	139	163
매출총이익률 (%)	17.9	19.9	24.2	27.0	29.2
판매비	33	32	36	38	40
판매비율(%)	8.3	7.6	7.6	7.4	7.2
영업이익	38	53	78	101	123
증가율(%)	-24.9	37.4	47.3	30.3	22.1
영업이익률(%)	9.6	12.5	16.5	19.6	22.0
순금융손익	7	12	13	14	16
이자손익	6	7	13	14	16
기타	1	5	0	0	0
기타영업외손익	-2	-1	8	8	8
종속/관계기업손익	0	0	0	0	0
세전이익	44	63	98	123	147
법인세	11	16	23	28	34
법인세율	25.0	25.4	23.5	22.8	23.1
계속사업이익	33	47	76	95	113
중단사업손익	0	0	0	0	0
당기순이익	33	47	76	95	113
증가율(%)	-24.6	42.4	60.7	25.3	19.3
당기순이익률 (%)	8.3	11.1	16.1	18.5	20.2
지배주당당기순이익	33	47	76	95	113
기타포괄이익	-6	-2	0	0	0
총포괄이익	27	45	76	95	113
EBITDA	70	85	93	131	155
증가율(%)	-13.8	20.7	9.3	41.3	18.1
EBITDA마진율(%)	17.7	20.1	19.7	25.5	27.7

투자지표

(12월 결산)	2024	2025	2026F	2027F	2028F
주당지표(원)					
EPS	534	761	1,223	1,532	1,827
BPS	6,686	7,137	7,886	8,858	9,924
DPS	282	414	560	760	960
밸류에이션(배)					
PER	20.7	19.7	9.4	7.5	6.3
PBR	1.7	2.1	1.5	1.3	1.2
EV/EBITDA	7.8	6.4	2.5	1.2	0.4
성장성지표(%)					
매출증가율	-0.1	6.7	11.5	9.0	8.8
EPS증가율	-24.6	42.4	60.7	25.3	19.3
수익성지표(%)					
배당수익률	2.6	2.8	3.7	5.1	6.4
ROE	8.0	11.0	16.3	18.3	19.5
ROA	5.3	7.4	10.9	12.1	13.0
ROIC	-40.8	-55.4	-71.1	-72.4	-76.2
안정성지표(%)					
부채비율(%)	49.0	47.5	52.3	50.2	48.3
순차입금 비율(%)	-31.6	-86.8	-98.6	-102.0	-104.6
이자보상배율(배)	11.9	20.7	34.9	45.4	55.5
활동성지표(배)					
매출채권회전율	48.0	50.1	48.1	52.9	52.9
재고자산회전율	169.4	155.3	161.8	166.4	172.1
총자산회전율	0.6	0.7	0.7	0.7	0.6

\*주당지표 및 밸류에이션은 지배주주순이익 및 지배주주지분 기준

재무상태표

(십억원)	2024	2025	2026F	2027F	2028F
유동자산	366	434	533	612	696
현금및현금성자산	168	213	312	389	472
유가증권	0	200	200	200	200
매출채권	7	10	9	10	11
재고자산	3	3	3	3	3
비유동자산	250	217	210	212	214
유형자산	66	66	79	80	82
무형자산	6	6	7	7	8
투자자산	25	20	0	0	0
자산총계	616	651	743	823	911
유동부채	165	179	225	245	266
매입채무및기타채무	0	0	0	0	0
단기차입금	0	0	0	0	0
유동성장기부채	0	0	0	0	0
비유동부채	37	30	30	30	30
사채	0	0	0	0	0
장기차입금	0	0	0	0	0
부채총계	203	210	255	275	297
지배주주지분	414	441	488	548	614
자본금	31	31	31	31	31
자본잉여금	21	21	21	21	21
자본조정등	0	0	0	0	0
기타포괄이익누계액	0	0	0	0	0
이익잉여금	361	389	436	496	562
비지배주주지분	0	0	0	0	0
자본총계	414	441	488	548	614
비이자부채	166	180	225	245	267
총차입금	37	30	30	30	30
순차입금	-131	-383	-481	-559	-642

현금흐름표

(십억원)	2024	2025	2026F	2027F	2028F
영업활동 현금흐름	72	105	142	144	164
당기순이익	33	47	76	95	113
비현금성 비용 및 수익	42	44	15	30	31
유형자산감가상각비	32	32	15	30	31
무형자산상각비	0	0	0	0	0
운전자본변동	-8	9	45	19	20
매출채권등의 감소	0	0	1	-1	-1
재고자산의 감소	-1	0	0	0	0
매입채무등의 증가	0	0	0	0	0
기타 영업현금흐름	5	5	6	0	0
투자활동 현금흐름	-40	-19	-29	-31	-34
유형자산의 증가(CAPEX)	-5	-9	-28	-31	-34
유형자산의 감소	0	0	0	0	0
무형자산의 감소(증가)	0	0	0	-1	-1
투자자산의 감소(증가)	-35	-10	0	0	0
기타	0	0	-1	1	1
재무활동 현금흐름	-49	-41	-15	-35	-47
차입금의 증가(감소)	0	0	0	0	0
자본의 증가	0	0	0	0	0
기타	-49	-41	-15	-35	-47
기타 및 조정	0	0	1	0	0
현금의 증가	-17	45	99	78	83
기초현금	186	168	213	312	389
기말현금	168	213	312	389	472

**Compliance Notice**

동 자료에 게재된 내용들은 외부의 압력이나 부당한 간섭없이 본인의 의견을 정확하게 반영하여 작성되었음을 확인합니다.  
 동 자료는 기관투자자 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.  
 동 자료는 조사분석자료 작성에 참여한 외부인(계열회사 및 그 임직원등)이 없습니다.  
 조사분석 담당자 및 배우자는 해당종목과 재산적 이해관계가 없습니다.  
 동 자료에 언급된 종목의 지분을 1%이상 보유하고 있지 않습니다.  
 당사는 상기 명시한 사항 외 고지해야 하는 특별한 이해관계가 없습니다.

종목명	담당자	담당자(배우자) 보유여부			1%이상 보유여부	유가증권 발행관련	계열사 관계여부	공개매수 사무취급	IPO	회사채 지급보증	중대한 이해관계	M&A 관련
		수량	취득가	취득일								
해당 사항 없음												

투자이건 안내 (투자기간 12개월)

종목 투자이건 (절대수익률 기준)			
매수 15% 이상	Trading Buy (중립) 0%~15%	중립 -15%~0%	축소 -15% 이상 하락
업종 투자이건 (상대수익률 기준)			
비중확대 +10% ~	중립 -10% ~ +10%	비중축소 ~ -10%	

투자등급 통계 (2025.04.01~2026.03.31)

투자등급 구분	건수	비율(%)
매수	139	92.7
Trading Buy (중립)	10	6.7
중립	1	0.7
매도	0	0

최근 2년간 주가 그래프 및 목표주가(대상 시점 1년) 변동 추이

(▲) 매수, (■) Trading Buy (중립), (●) 중립, (◆) 축소, (■) Not Rated / 담당자 변경

