

# 강원랜드 (035250)

임수진 soojin.lee@daishin.com

투자의견

BUY

매수 신규

6개월

목표주가

20,000

신규

현재주가

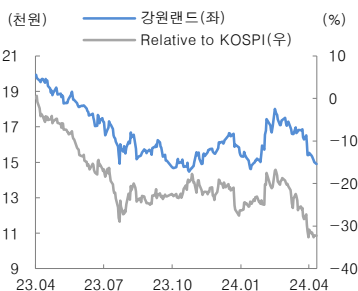
(24.04.15)

14,900

레저업종

KOSPI	2,670.43
시가총액	3,188십억원
시가총액비중	0.15%
자본금(보통주)	107십억원
52주 최고/최저	19,710원 / 14,480원
120일 평균거래대금	94억원
외국인지분율	14.68%
주요주주	한국광해광업공단 36.27% 강원도개발공사 5.34%

주가수익률(%)	1M	3M	6M	12M
절대수익률	-10.2	-1.4	-0.3	-24.4
상대수익률	-10.4	-6.7	-8.3	-27.2



## Initiation

# 규제완화가 필수

- 29년 오사카 카지노 개장 고려 시 규제완화 필요한 시점
- 현 주가 악재 모두 반영. 규제완화 발표 시 주가 및 실적 회복 기대
- 관광진흥법 개정안 효과 시간 소요될 전망, 24년 트래픽 개선 제한적

## 투자의견 매수, 목표주가 20,000원으로 신규 커버리지 개시

목표주가는 2024E EPS 1,147원에 Target PER 17.0배를 적용하여 산정. 동사의 현주가는 악재를 모두 반영한 수준으로 판단. 기대해볼만한 포인트는 동사의 행동 변화. 4월 2일 ‘글로벌 복합리조트의 새로운 도약’이라는 주제로 향후 2032년까지의 사업 계획을 발표했는데, 정부의 규제완화가 선행되지 않을 시 발표한 주요 추진계획 진행 불가능한 상황

동사에게 있어 핵심 성장 동력은 정부의 규제완화. 29년 오사카 복합리조트 신설에 따른 국외 자금 유출 차단 및 지역 경제 안정화를 위해 정부의 규제완화책이 나올 가능성이 높다고 판단. 규제완화 시점 및 내용은 예측하기 어려우나 기대감이 전혀 반영되지 않은 현 주가 수준에서 발표 시 주가 상향으로 이어질 개연성이 높을 것으로 예상

## 2024년 매출액 1.4조원(YoY +4%), OP 3,115억원(YoY +4%) 전망

2024년 매출액 1조 4,390억원(YoY +3.6%), OP 2,970억원(YoY +4.2%)으로 전년 대비 소폭 성장할 전망

올해 초 문화체육관광부는 ‘카지노 유사행위’를 정의하고 카지노업 유사행위 시 제재할 수 있는 근거를 마련한 ‘관광진흥법’ 일부 개정 법률안이 국회 본회의에서 통과. 이를 통해 불법 온라인 도박 및 수도권 홀덤바 성행으로 인한 부진한 트래픽 회복이 개선될 것으로 예상

다만, 유의미한 효과까지는 시간이 소요될 것으로 예상되는 바 2024년 방문객 수 253만명(YoY +5%)을 예상. 드랍액은 약 5.9조원(YoY +4%)으로 코로나 기간 증가했던 인당 드롭액이 2019년 수준으로 다시 감소한 영향

## 영업실적 및 주요 투자지표

(단위: 십억원, 원, 배, %)

	2022A	2023A	2024F	2025F	2026F
매출액	1,271	1,389	1,439	1,533	1,575
영업이익	218	282	297	317	331
세전순이익	168	457	329	353	372
총당기순이익	116	341	245	263	277
YoY	116	341	245	263	277
EPS	540	1,593	1,147	1,231	1,296
PER	42.9	10.0	13.0	12.1	11.5
BPS	15,964	17,191	17,457	17,807	18,221
PBR	1.5	0.9	0.9	0.8	0.8
ROE	3.5	9.6	6.6	7.0	7.2

자료: 강원랜드, 대신증권 Research Center

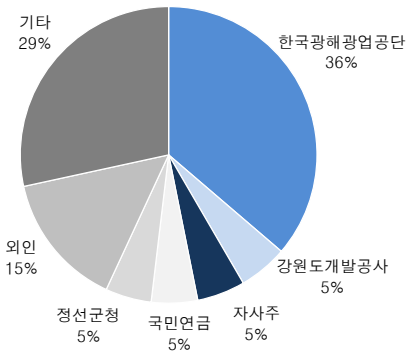
기업개요

강원랜드는 국내에서 유일하게 내국인 입장이 가능한 카지노를 주요 사업으로 영위하고 있으며, 호텔 및 콘도를 비롯한 스키, 골프, 워터파크 등에 이르는 사계절 가족형 복합 리조트(IR)를 운영하고 있다.

사업부문은 크게 카지노와 비카지노로 구분되며, 지난 2023년 연결 매출 기준 카지노 86.9%, 호텔 8%, 콘도 2%, 골프장 1%, 스키장 1%, 워터월드 1% 순으로 구성한다. 카지노 부문은 통상적으로 연간 300만명 내외의 방문객을 기반한 가장 크고 튼튼한 캐시카우 역할을 담당하며 방문객 내 내국인 비율이 99%를 차지한다.

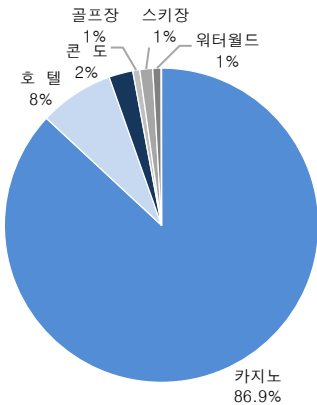
비 카지노 부문은 스키와 워터파크 등의 영향으로 2분기와 4분기 높은 실적 실현이 가능한 구조이며, 카지노와 연동되어 운영되는 호텔 부문 실적이 가장 높은 매출 비중을 차지한다.

그림 160. 강원랜드\_주주현황



자료: 강원랜드, 대신증권 Research Center  
주: 2024년 4월 9일 기준

그림 161. 강원랜드\_2023년 사업부별 매출비중



자료: 강원랜드, 대신증권 Research Center  
주: 2023년 연결 매출액 기준

Valuation 및 투자 포인트

투자의견 Buy, 목표주가 20,000원을 제시하며 신규 커버리지 개시한다. 목표주가는 강원랜드 2024E EPS 1,147원에 Target PER 17.0배(2015~2019년 시기 PER의 평균 18.9배의 할인율 -10% 적용)를 사용하여 산정했다. 할인 근거는 홀덤페 등 불법도박 성행에 따른 고객 이탈율을 반영했다.

동사는 코로나 기간 악재가 많았는데 크게 1) 불법 온라인 도박 및 홀덤페 성행에 따른 회복세 둔화, 2) 폐광지역 개발기금 법인세 차감 전 순이익 25%→총매출액의 13%로 개정, 3) 2029년 오사카 복합리조트에 따른 장기적 경쟁력 악화 우려로 구분된다. 현 주가 수준은 이러한 악재들이 모두 반영된 것으로 판단된다.

기대해볼 포인트는 그간 보기 힘들었던 강원랜드의 움직임이다. 4월 2일 ‘글로벌 복합리조트의 새로운 도약’이라는 주제로 향후 2032년까지의 사업 계획을 발표했다. 비카지노 부문은 투자를 통해 매출 비중을 30%까지 확대할 계획이며 가장 중요한 카지노 부문은 카지노 신축 및 규제 완화(게임기구 수 확대, 외국인 배팅 리밋 상향 조정, 시간총량제 개선)를 통한 매출 확대 전략이다. 정부의 규제완화라는 대대적 변화가 필수조건이기에 사업의 실행 여부는 현재로서 미지수이다.

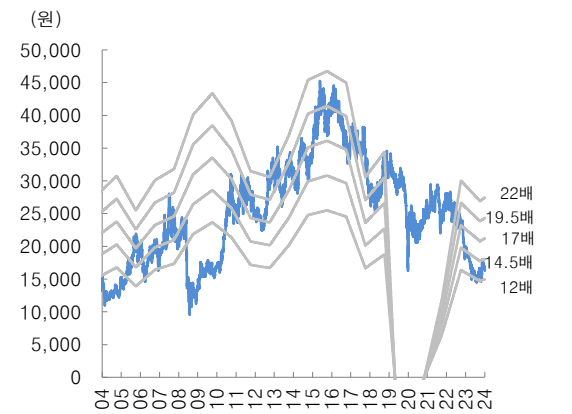
한국카지노업관광협회에 따르면 29년 오사카 복합리조트 카지노 개장으로 연간 약 67만명의 고객이 이탈할 것으로 예상된다. 폐광지역 경제 진흥을 목적으로 독점적 사업권이 20년 연장된 점을 감안했을 때, 자금 유출 및 지역 경제 안정화를 위한 정부의 규제완화책이 나올 가능성이 높다고 판단된다. 규제완화책 시점은 예상하기 어려우나 발표 시 주가 상향으로 이어질 개연성이 높을 것으로 예상하며 투자의견 매수를 권고한다.

표 37. 강원랜드\_Valuation Table (단위: 십억원, 백만주, 원, 배, %)

	2024E	비고
순이익(십억원)	245.4	2024년 추정치 기준
주식수(백만주)	213.9	
EPS(원)	1,147	
Target PER	17.0	과거 5개년(15~19년) 평균 PER 18.9배에 10% 할인율 적용 할인 근거는 불법 도박 성행에 따른 고객 이탈율 반영
적정주가(원)	19,773	
목표주가(원)	20,000	
현재주가(원)	15,330	
상승여력(%)	30.5%	

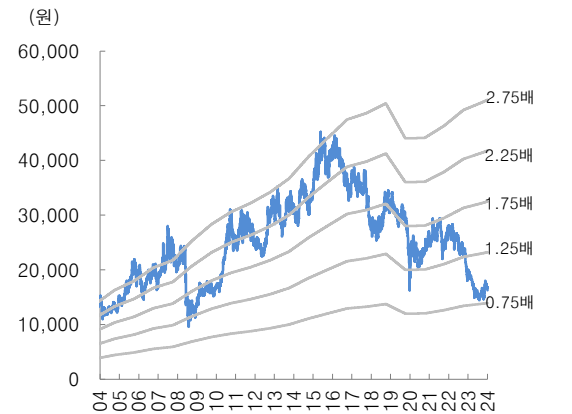
자료: 대신증권 Research Center

그림 162. 강원랜드\_PER 밴드



자료: Quantwise, 대신증권 Research Center

그림 163. 강원랜드\_PBR 밴드



자료: Quantwise, 대신증권 Research Center

표 38. 강원랜드\_글로벌 복합리조트 도약 위한 방향성 제시 주요내용

대분류	소분류	주요내용 및 기대효과	소요 예산(십억원)
비카지노	웰니스 센터	- 의료관광 웰니스 센터 조성 - 4 계절 복합문화공간 조성 등	80
	명품숲길조성	- 운탄고도, 하늘길 활성화 - 탄광문화유산과 연계한 관광상품 개발	100
	시그니처 풀빌라	- VIP 고객 유치 목적 고급빌라 신축	30
	스카이브릿지 조성	- 하이원리조트-카지노 간 이동편의 증대 및 랜드마크 조성 - 고객이 가장 많이 머무는 콘도/스키와 카지노호텔 브릿지로 연결하여 이동 불편 해소 목적	100
카지노	호텔 신축	- 객실 수 확장 및 경쟁력 강화	270
	카지노 신축	- 15,660 평(기존 3 배 수준)규모의 카지노 2032 년까지 신축	1,800
	카지노 임시영업장 운영	- 카지노 신축 전까지 운영할 임시영업장(1,200 평)	80
	Mass 층 확장 및 VIP 층 리모델링	- 기존 계획안대로 2027 년까지 시행 예정	58
	게임기구 수 확대	- 테이블 및 슬롯 머신 수 확대	-
	시간총량제 개선	- 기존 연간 1 년에 100 회 방문에서 방문가능횟수 확대	-
	외국인 관광객 적극 유치	- 외국인 전용 게임존 활성화 - 베팅한도: Mass 500 만원, VIP 5 억원 등 한도 상향 조정 - VIP 를 위한 획기적 교통편 제공(ex: 헬기)	-
총 계			약 2,500

자료: 대신증권 Research Center

그림 164. 강원랜드\_스카이브릿지 예상도



자료: 강원랜드, 대신증권 Research Center

그림 166. 강원랜드\_비카지노 부문 확장



자료: 강원랜드, 대신증권 Research Center

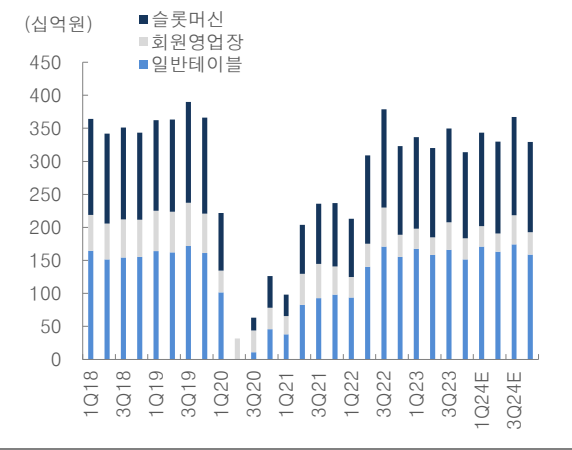
실적 전망

2024년 강원랜드의 영업실적은 매출액 1조 4,392억원(YoY +3.6%), 영업이익 2,975억원(YoY +4.2%)으로 전년 대비 소폭 성장할 전망이다. 카지노 부문은 1.25조원으로 전년 대비 3.7% 증가할 것으로 예상된다.

올해 초 문화체육관광부는 ‘카지노 유사행위’를 정의하고 카지노업 유사행위 시 제재할 수 있는 근거를 마련한 ‘관광진흥법’ 일부 개정 법률안이 국회 본회의에서 통과했다. 이를 통해 불법 온라인 도박 및 수도권 홀덤바 성행으로 인한 부진한 트래픽 회복이 개선될 것으로 예상된다.

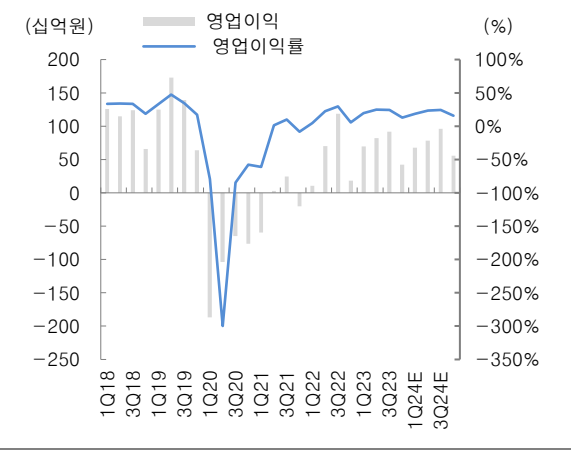
다만, 유의미한 효과까지는 시간이 소요될 것으로 예상되는 바 2024년 방문객 수 253만명(YoY +5%)을 예상한다. 드랍액은 약 5.9조원(YoY +4%)으로 코로나 기간 증가했던 인당 드랍액이 2019년 수준으로 다시 감소한 영향이다.

그림 167. 강원랜드\_매출액 추이 및 전망



자료: 강원랜드, 대신증권 Research Center

그림 168. 강원랜드\_영업이익 및 OPM



자료: 강원랜드, 대신증권 Research Center

표 39. 강원랜드\_실적 추이 및 전망

(단위: 십억원, %)

	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24E	2Q24E	3Q24E	4Q24E	2023	2024 E	2025E
매출액	358.1	331.1	374.0	325.3	361.4	335.0	393.4	349.5	1,388.6	1,439.2	1,533.1
카지노	306.0	294.3	320.1	285.6	313.5	301.1	335.0	300.9	1,206.0	1,250.6	1,319.2
비카지노	52.1	36.8	53.9	39.8	47.8	33.9	58.3	48.6	182.5	188.6	213.9
호텔	27.4	24.4	30.0	24.7	24.3	22.5	33.3	30.2	106.5	110.3	125.0
콘도	11.1	5.1	10.4	7.6	11.9	4.0	9.8	9.2	34.2	34.9	39.6
스키	11.9	1.0	1.0	4.5	9.8	0.4	0.7	5.5	18.4	16.6	19.0
골프	0.3	3.6	4.5	1.6	0.2	3.7	5.2	2.0	10.0	11.2	12.6
워터월드	1.2	2.0	7.5	1.2	1.5	3.0	8.9	1.5	12.0	15.0	17.1
머신제조	0.0	0.4	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.4	-	-
자회사	0.2	0.3	0.5	0.1	0.1	0.2	0.3	0.1	1.0	0.7	0.8
매출원가	258.3	223.5	249.8	244.9	252.5	231.1	263.7	260.0	976.5	1,007.2	1,078.9
카지노	167.7	150.2	166.5	167.3	171.3	164.5	183.1	164.4	651.7	683.4	713.8
호텔	45.8	38.5	43.0	44.4	45.2	36.6	45.7	55.4	171.8	182.8	207.2
콘도	18.8	13.0	14.3	17.5	19.0	14.2	17.5	20.8	63.6	71.5	80.9
스키	12.5	7.3	9.3	9.0	9.6	6.3	6.6	9.9	38.1	32.5	34.9
골프	0.7	1.0	1.1	0.9	0.6	0.9	1.0	1.0	3.6	3.5	3.9
워터월드	5.5	5.9	7.4	5.0	5.9	7.7	8.6	7.0	24.0	29.2	33.3
머신제조	0.8	0.7	0.6	1.1	0.7	0.6	0.7	1.3	3.2	3.3	3.8
자회사	5.8	6.1	6.5	-1.2	0.1	0.3	0.4	0.2	17.2	1.1	1.2
매출총이익	99.8	107.6	124.2	80.5	108.9	103.9	129.7	89.5	412.0	431.9	454.2
일반관리비	30.1	25.6	32.4	38.4	41.0	25.8	33.8	34.0	126.5	134.5	137.0
영업이익	69.7	82.0	91.8	42.1	67.9	78.1	95.9	55.5	285.6	297.5	317.2
영업이익률	19%	25%	25%	13%	19%	23%	24%	16%	21%	21%	21%
당기순이익	101.5	91.5	74.1	78.0	56.6	64.2	77.4	47.3	345.1	245.4	263.4

자료: 강원랜드, 대신증권 Research Center

표 40. 강원랜드\_주요 가정

(단위: 천명, %, 십억원, 백만원)

	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24E	2Q24E	3Q24E	4Q24E	2023	2024 E	2025E
입장객(천명)	625	576	642	570	656	605	675	598	2,413	2,535	2,687
(YoY)	75%	17%	-3%	-1%	5%	4%	6%	5%	16%	5%	6%
총드롭액	1,500	1,419	1,469	1,333	1,545	1,462	1,542	1,400	5,722	5,950	6,277
(YoY)	50%	2%	-12%	-11%	3%	3%	5%	5%	3%	4%	6%
인당 드랍(백만원)	2.4	2.5	2.3	2.3	2.4	2.4	2.3	2.3	2.4	2.3	2.3
홀드율	22%	23%	24%	24%	22%	23%	24%	24%	23%	23%	23%

자료: 강원랜드, 대신증권 Research Center

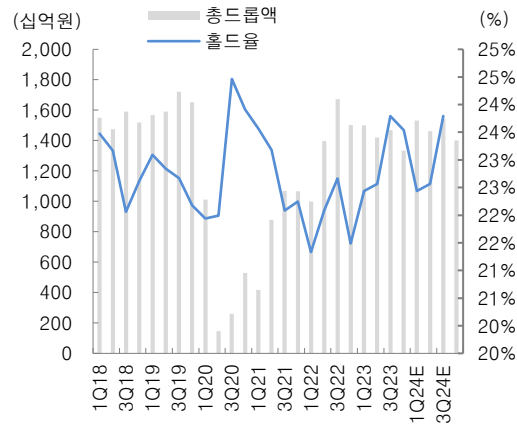
표 41. 강원랜드\_카지노 Capacity History

(단위: 시간, 대)

	2000.10~	2003.03~	2004.11~	2013.6~	2018.01~	2020.07~
운영시간	21 시간	20 시간	20 시간	20 시간	18 시간	20 시간
테이블 수	30	100	132	200	180	200
머신 수	480	960	960	1360	1360	1360

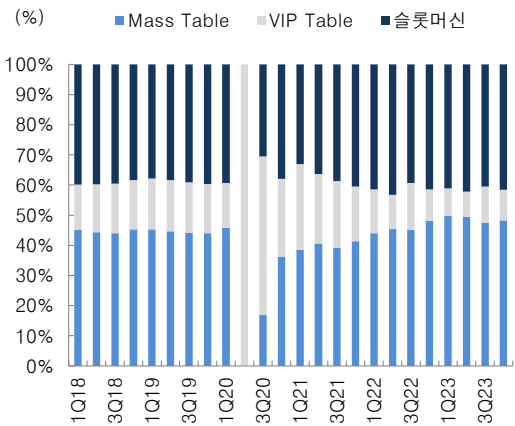
자료: 강원랜드, 대신증권 Research

그림 169. 강원랜드\_총 드롭액 및 홀드율 추이



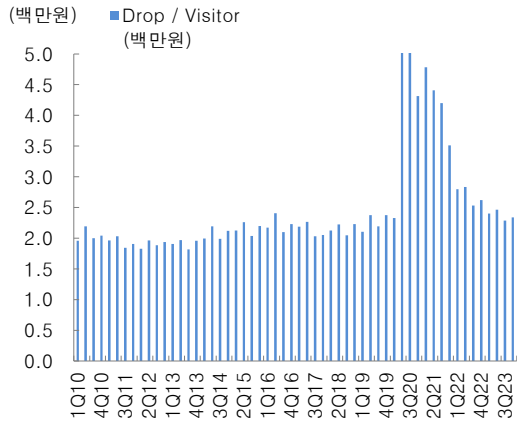
자료: 강원랜드, 대신증권 Research Center

그림 170. 강원랜드\_Mass/VIP/슬롯 매출비중 추이



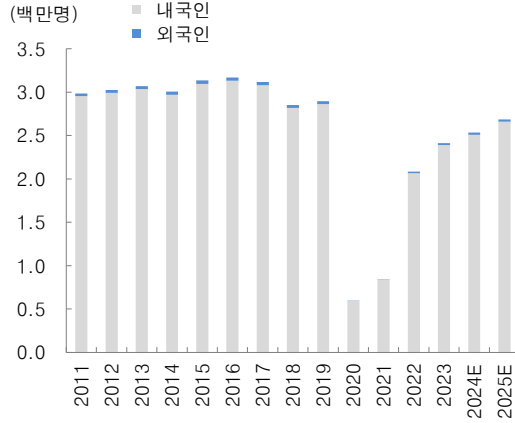
자료: 강원랜드, 대신증권 Research Center

그림 171. 강원랜드\_인당 평균 드랍액 추이



자료: 강원랜드, 대신증권 Research Center

그림 172. 강원랜드\_고객별 입장객 추이 및 전망



자료: 강원랜드, 대신증권 Research Center

표 42. 사행산업 및 강원랜드 매출총량제 추이

(단위: 십억원)

구분	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024E	2025E
GDP	1,898,000	1,925,000	1,933,000	2,057,000	2,150,600	2,236,300	2,283,262	2,335,777
사행산업 전체액	9,778.5	10,037.4	10,115.4	10,240.2	10,948.1	11,405.1	11,644.6	11,912.5
GDP 대비	0.54%	0.54%	0.51%	0.51%	0.51%	0.51%	0.51%	0.51%
강원랜드 매출액	1,485.7	1,558.4	1,581.5	1,611.5	1,723.3	1,824.8	1,863.1	1,906.0
사행산업 대비 비중	16%	16%	16%	16%	16%	16%	16%	16%
강원랜드 매출	1,438.1	1,520.1	478.6	788.4	1,270.7	1,388.6	1,448.3	1,495.9
초과	-47.6	-38.3	-1,102.9	-823.1	-452.6	-436.3	-414.8	-410.1

자료: 강원랜드, 한국은행, 대신증권 Research Center

주: GDP 성장 2024년 2.1%, 2025년 2.3% 가정

표 43. 강원랜드\_카지노 운영 현황

	2019	2020	2021	2022
영업일 수	365 일	VIP 216 일 Mass 143 일	318 일	365 일
영업시간	18 시간	126 일(18 시간), 90 일(20 시간) *7 월~(10pm~6am)	304 일(20 시간) + 14 일 (12 시간)	63 일(12 시간)+ 30 일(13 시간)+ 14 일(14 시간) + 258 일(20 시간)
동시체류인원제한(명)	6,000 명 (제한없음)	750~1200 명	1,200~3,000 명	3,000~6,000 명
일평균 방문객 수	7,932 명	1,144 명	2,655 명	5,708 명
GGR(십억원)	1,481.6	443.5	775	1,223.5
일평균 GGR	4.0	1.2	2.4	3.4
Mass	3.4	0.6	1.9	2.9
VIP	0.6	0.6	0.5	0.4
입장 방식	제한없음	ARS 추첨제도	ARS 추첨제도	제한없음(4.18~)
사이드베팅	허용	X	X	허용(5.16~)

자료: 강원랜드, 대신증권 Research Center  
주 1 GGR(Gross Gaming Revenue, 총카지노 지출액) = 총 드림액(고객이 칩으로 바꾼 금액) - 총 환전액(고객이 칩을 다시 현금으로 바꾼 금액) - 콤포(마일리지)  
주 2: 사이드베팅: 게임 테이블에 앉지 않고, 간접적으로 돈을 거는 형태

표 44. 강원랜드\_테이블 및 슬롯머신 CAPA (단위: 대)

구분	테이블 게임								전자 테이블 게임					슬롯머신		
	블랙잭	바카라	룰렛	다이사이	빅휠	포커	카지노워	계	블랙잭	바카라	룰렛	다이사이	계	슬롯	비디오	합계
Mass	58	77	13	8	2	12	3	173	1	3	2	1	7	115	1,245	1,360
VIP	4	16						20								

자료: 강원랜드, 대신증권 Research Center

표 45. 사행산업 주요 특별비용 및 매출총량제

구분	설명	산정방식
관광진흥개발기금	관광진흥을 위해 정부에서 설치, 운영하는 기금. 기금재원은 정부출연금, 카지노 및 국외여행자 납부금 등	- 매출 10 억원 이하: 1% - 매출 10 억~100 억원: 천만원 + 10 억원 초과 금액 5% - 매출 100 억원 이상: 4.6 억원 + 백억원 초과 금액 10%
개별소비세	특정한 물품 · 특정한 장소에의 입장행위, 특정한 장소에서 의 유흥음식행위 및 영업행위에 부과되는 소비세	- 매출 500 억원 이하: 과세하지 않음 - 매출 500 억~1,000 억원: 500 억원 초과금액의 2% - 매출 1,000 억원 이상: 10 억원 + 천억원 초과 금액 4%
폐광지역개발기금	폐광지역 관광진흥 및 지역개발사업을 추진하기 위한 기금	(기존) 강원랜드 카지노 법인세차감전 순이익의 25% (변경 후) 강원랜드 카지노 영업매출(GGR)의 13%
매출총량제	사회적 부작용 최소화 목적으로 매출액에 대한 상한 설정	사행산업 전체 총량설정: 당해연도 GDP 대비 0.51% 적용 1 차총량보정: 업종별 유행률 30% 기준으로 보정 2 차총량보정: 건전화 평가 S(+7%), A(+4%), B(0%), C(-4%) 3 차총량보정: 전년도 총량 준수 여부 조정 4 차총량보정: 전체 순매출 비중 초과 시 업종별 조정

자료: 대신증권 Research Center



기업개요

기업개요

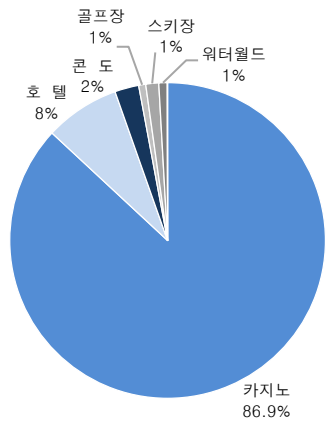
- 당사는 국내에서 유일하게 내국인 입장이 가능한 카지노를 주요 사업으로 영위. 호텔 및 콘도를 비롯한 스키, 골프, 워터파크 등에 이르는 사계절 가족형 복합 리조트(R)를 운영
- 카지노 부문은 통상적으로 연간 300만명 내외의 방문객을 기반하며 방문객 내 내국인 비율이 99%를 차지
- 사업부문은 크게 카지노와 비카지노로 구분되며, 지난 2023년 연결 매출 기준 카지노 86.9%, 호텔 8%, 콘도 2%, 골프장 1%, 스키장 1%, 워터월드 1% 순으로 구성

주가 변동요인

- 드롭액 및 홀드율에 따른 카지노 매출 변동
- 카지노 산업 관련 규제 변화
- 대내외적 매크로 환경 변화에 따른 영향

자료: 대신증권 Research Center

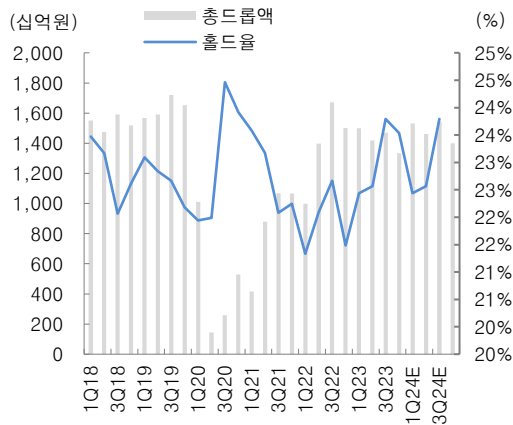
강원랜드\_매출 항목별 비중



주: 2023년 연결 매출 기준  
자료: 강원랜드, 대신증권 Research Center

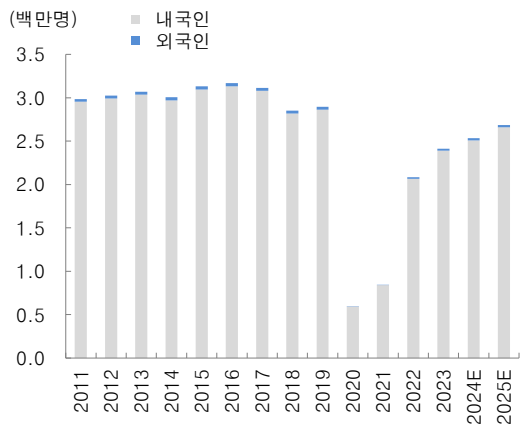
Earnings Driver

드롭액 및 홀드율 추이



자료: 파라다이스, 대신증권 Research Center

방문객 수 추이



자료: 파라다이스, 대신증권 Research Center

재무제표

포괄손익계산서	(단위: 십억원)				
	2022A	2023A	2024F	2025F	2026F
매출액	1,271	1,389	1,439	1,533	1,575
매출원가	922	979	1,007	1,079	1,103
매출총이익	349	409	432	454	471
판매비와관리비	131	127	134	137	140
영업이익	218	282	297	317	331
영업이익률	17.1	20.3	20.7	20.7	21.0
EBITDA	296	363	375	394	407
영업외손익	-50	175	32	36	41
관계기업손익	0	-7	-7	-7	-7
금융수익	28	216	55	61	67
외환관련이익	0	0	0	0	0
금융비용	-60	-8	0	0	0
외환관련손실	0	0	0	0	0
기타	-18	-26	-16	-18	-19
법인세비용차감전순손익	168	457	329	353	372
법인세비용	52	116	84	90	95
계속사업순손익	116	341	245	263	277
중단사업순손익	0	0	0	0	0
당기순이익	116	341	245	263	277
당기순이익률	9.1	24.5	17.1	17.2	17.6
비배지분순이익	0	0	0	0	0
지배지분순이익	116	341	245	263	277
매도가능금융자산평가	0	0	0	0	0
기타포괄이익	5	-1	0	0	0
포괄순이익	163	333	247	263	277
비배지분포괄이익	0	0	0	0	0
지배지분포괄이익	163	333	247	263	277

Valuation 지표	(단위: 원 배, %)				
	2022A	2023A	2024F	2025F	2026F
EPS	540	1,593	1,147	1,231	1,296
PER	42.9	10.0	13.0	12.1	11.5
BPS	15,964	17,191	17,457	17,807	18,221
PBR	1.5	0.9	0.9	0.8	0.8
EBITDAPS	1,382	1,696	1,755	1,843	1,904
EV/EBITDA	12.6	5.9	4.9	4.6	4.3
SPS	5,939	6,490	6,727	7,166	7,360
PSR	3.9	2.5	2.2	2.1	2.0
CFPS	1,423	1,675	1,184	1,293	1,376
DPS	350	930	800	840	900

재무비율	(단위: 원 배, %)				
	2022A	2023A	2024F	2025F	2026F
성장성					
매출액 증가율	61.2	9.3	3.6	6.5	2.7
영업이익 증가율	-512.9	29.7	5.4	6.6	4.3
순이익 증가율	-1,192.5	194.8	-28.0	7.3	5.2
수익성					
ROIC	12.4	18.0	19.0	20.5	21.7
ROA	5.4	6.6	6.6	6.9	7.1
ROE	3.5	9.6	6.6	7.0	7.2
안정성					
부채비율	22.0	21.0	21.2	21.1	21.0
순차입금비율	-36.1	-35.1	-35.7	-36.3	-37.0
이자보상배율	119.1	36.9	0.0	0.0	0.0

재무상태표	(단위: 십억원)				
	2022A	2023A	2024F	2025F	2026F
유동자산	1,329	1,391	1,443	1,499	1,561
현금및현금성자산	101	166	178	192	210
매출채권 및 기타채권	22	24	25	26	26
재고자산	4	6	6	6	6
기타유동자산	1,201	1,195	1,234	1,275	1,318
비유동자산	2,839	3,068	3,082	3,114	3,155
유형자산	1,258	1,234	1,227	1,219	1,213
관계기업투자금	55	48	48	48	48
기타비유동자산	1,526	1,776	1,808	1,847	1,894
자산총계	4,168	4,449	4,525	4,613	4,715
유동부채	688	701	717	727	738
매입채무 및 기타채무	581	621	621	621	621
차입금	0	0	0	0	0
유동상채무	0	0	1	1	1
기타유동부채	107	80	96	105	116
비유동부채	65	70	73	76	79
차입금	5	3	6	8	10
전환증권	0	0	0	0	0
기타비유동부채	60	67	67	68	69
부채총계	752	771	790	803	817
자배지분	3,415	3,678	3,735	3,810	3,898
자본금	107	107	107	107	107
자본잉여금	129	129	129	129	129
이익잉여금	3,353	3,616	3,673	3,747	3,836
기타지분변동	-174	-174	-174	-174	-174
비배지분	0	0	0	0	0
자본총계	3,415	3,678	3,735	3,810	3,898
순차입금	-1,234	-1,293	-1,333	-1,384	-1,441

현금흐름표	(단위: 십억원)				
	2022A	2023A	2024F	2025F	2026F
영업활동 현금흐름	420	338	150	167	180
당기순이익	116	341	245	263	277
비현금항목의 가감	189	18	8	13	17
감가상각비	78	80	78	77	76
외환손익	0	0	0	0	0
지분법평가손익	0	0	0	0	0
기타	111	-63	-70	-64	-59
자산부채의 증감	119	-7	-20	-20	-19
기타현금흐름	-3	-14	-84	-90	-95
투자활동 현금흐름	-524	-203	-114	-117	-120
투자자산	-1,609	-867	-6	-7	-7
유형자산					-29
기타	1,114	734	-39	-41	-43
재무활동 현금흐름	-1	-70	-185	-186	-186
단기차입금	0	0	0	0	0
사채	0	0	0	0	0
장기차입금	0	2	2	2	2
유상증자	0	0	0	0	0
현금배당	0	-71	-189	-189	-189
기타	-1	-2	1	0	0
현금의 증감	-105	65	12	14	18
기초 현금	206	101	166	178	192
기말 현금	101	166	178	192	210
NOPLAT	150	210	222	237	247
FCF	198	220	229	243	252

자료: 강원랜드, 대신증권 Research Center