

## Company Comment

Analyst 남성현

02) 02-6915-5672  
rockrole@ibks.com

Not Rated

목표주가

-

현재가 (6/26)

6,790원

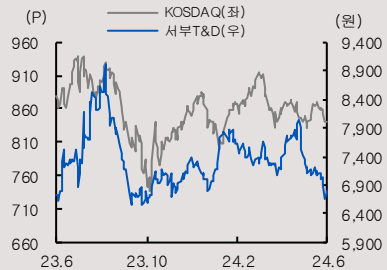
KOSDAQ (6/26)	842.12pt
시가총액	451십억원
발행주식수	66,427천주
1,692억 원액면가	500원
52주 최고가	8,998원
최저가	6,559원
60일 일평균거래대금	1십억원
외국인 지분율	11.5%
배당수익률 (2023.12월)	0.6%

주주구성	
엠와이에이치 외 15 인	52.62%

주가상승률	1M	6M	12M
상대기준	-9%	-7%	5%
절대기준	-8%	-8%	1%

	현재	직전	변동
투자의견	Not Rated	Not Rated	-
목표주가	-	-	-
EPS(22)	248	248	-
EPS(23)	2,052	2,052	-

서부T&amp;D 주가추이



본 조사분석자료는 당사 리서치본부에서 신뢰할 만한 자료 및 정보를 바탕으로 작성한 것이나 당사는 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으며, 과거의 자료를 기초로 한 투자참고 자료로서 향후 주가 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.

## 서부T&amp;D (006730)

## 실적은 급 상승. 주가는 제자리

- 2024년 1분기 기대치를 상회하는 역대급 실적
- 2분기 계절적 성수기 진입으로 실적 경신 전망
- 지난해까지 공급부족 효과, 올해는 외국인 수요 급증 효과
- 최소한 2027년까지 우호적인 상황 연출

## 2024년 1분기 실적이 주는 의미

2024년 서부T&D 1분기 연결기준 매출액은 전년대비 +16.3% 성장한 414억 원, 영업이익 108억 원(전년동기대비 +47.9%)을 기록하였다. 지난해 4분기 영업실적이 역대 최대치인 연결기준 매출액 488억 원(전년동기대비 +24.0%), 영업이익 146억 원(전년동기대비 +77.0%)이라는 점에서 1분기 영업실적이 가지는 의미는 크다. 그러한 이유는 1) 1분기가 계절적 최대 비수기라는 점과, 2) 외국인 수요 측면에서 봤을 때 비중이 높은 구간이 아니며, 3) 지난 3년간 기고 효과에도 이익 수준 성장률이 상당히 높았기 때문이다. 지난해까지 호텔사업부 실적 성장의 주된 이유는 공급부족에 따른 영향이다. 수요 증가와 공급부족에 따른 우호적인 업황이 유지되는 가운데, 공급부족이 더욱 큰 영향을 미친 것으로 분석한다. 하지만, 올 1분기의 경우 현 상황이 유지되는 가운데 외국인 인바운드 효과가 이를 더해주고 있다. 그중 3~4성급 객실 비중이 높은 동사가 가장 큰 수혜를 받고 있다는 판단이다.

## 2분기 역대 최고 수준 갱신 예상

2분기 동사의 실적 성장세는 유지될 가능성이 높다. 1분기 외국인 방한관광객은 1,259천명에 달한다. 전년동기대비 +2,150.7% 증가한 수치이며, 올 4월의 경우 약 74만명으로(전년동월대비 +1,182.7%) 3월 63만명을 상회하고 있다. 2분기 내국인 수요도 견조한 구간임을 감안하면, 영업실적에 대한 기대치는 높아질 수 밖에 없다. 당사에서는 2분기 호텔사업부 매출액은 +15% 이상 증가할 것으로 기대하고 있다.

(단위:십억원,배)	2019	2020	2021	2022	2023
매출액	0	85	97	135	169
영업이익	0	-23	-5	19	37
세전이익	0	-36	36	30	177
지배주주순이익	0	-35	40	17	138
EPS(원)	0	-514	597	248	2,052
증가율(%)	0.0	0.0	-216.0	-58.5	728.4
영업이익률(%)	0	-27.1	-5.2	14.1	21.9
순이익률(%)	0	-41.2	40.2	18.5	87.0
ROE(%)	0.0	-5.5	6.2	2.5	18.0
PER	0.0	-12.9	13.4	28.5	3.5
PBR	0.0	0.7	0.8	0.7	0.6
EV/EBITDA	0.0	-350.4	123.6	36.5	25.1

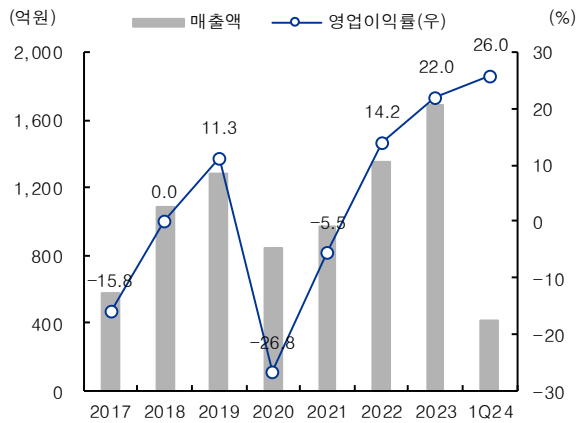
자료: Company data, IBK투자증권 예상/ 주: 2020년부터 연결기준

표 1. 서부T&amp;D 1Q24 실적

	1Q24	1Q23	YoY
매출액(억원)	414	356	+16.3%
영업이익(억원)	108	73	+47.9%
OPM	26.0%	20.5%	5.6%p

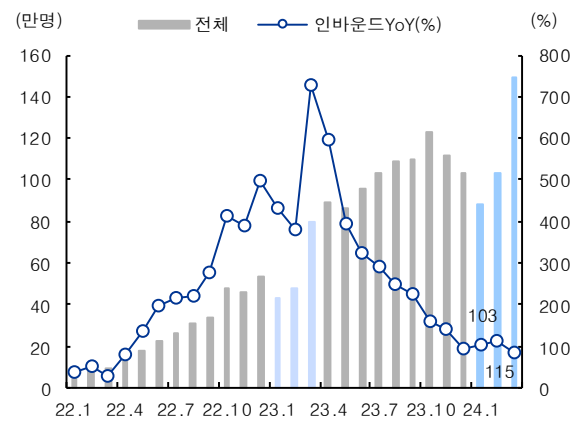
자료: Quantiwise, IBK투자증권

그림 1. 서부T&amp;D 실적추이



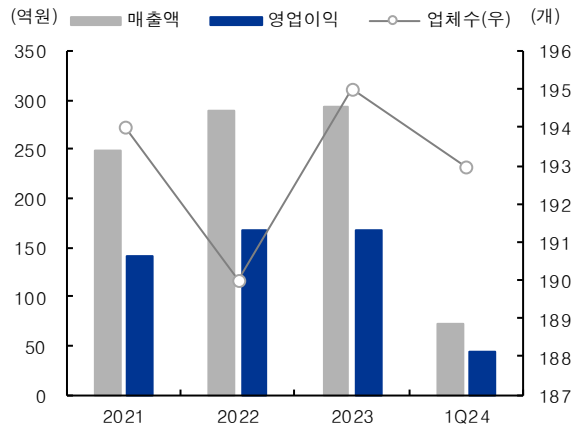
자료: IBK투자증권

그림 2. 외국인 방한관광객 추이



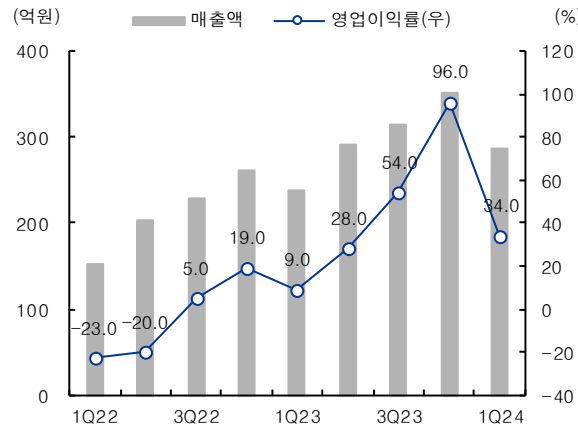
자료: 한국관광데이터랩, IBK투자증권

그림 3. 스쿼어원 영업실적 및 업체수



자료: 서부T&amp;D, IBK투자증권

그림 4. 서울 드래곤시티 분기별 영업실적 추이



자료: 서부T&amp;D, IBK투자증권

표 2. 서부T&amp;D 보유부동산 현황

사업명	SQUARE 1 MALL Complex	용산Seoul Dragon City HOTELComplex	도시첨단물류복합단지
소재지	인천시 연수구 동춘동	서울시 용산구 한강로	서울시 양천구 신정동
현재 용도	판매시설, 문화 및 집회시설 등	• 호텔 Complex • 2023년 1월 GKL카지노 개장	물류창고, 복합쇼핑몰, 문화집회, 오피스텔, 아파트 등
연 면적	169,074m <sup>2</sup> (51,144평)	184,611m <sup>2</sup> (55,844평)	789,873m <sup>2</sup> (238,936평) 예정
특징	• 연수신도시, 송도국제도시, 논현신도시 등 50만 배후 인구를 가진 입지 • 글로벌 SPA업체 및 MD별 Market Leader 업체 입점	• 국내 최대규모의 객실 및 연회시설 보유 • 용산역 3번출구와 연결되어 접근성 우수 • 전객실 한강/북한산 조망 가능 • 럭셔리부터 비즈니스까지 다양한 고객 니즈 충족	• 서울시내 최대규모 미개발 상업용지 • 서울 서부에서 부천까지 260만의 배후단지 확보 • 서울과 경인지역을 통과하는 물류/상업시설의 거점지역

자료: 서부T&amp;D, IBK투자증권

표 3. 서부T&amp;D 보유부동산 현황(개발예정부지)

	SQUARE 1 PULS	나진상가 12,13동 부지
소재지	인천시 연수구 동춘동 926-8 외 3필지	서울시 용산구 한강로3가 2-8외3필지
주용도	판매시설, 근린시설, 기부채납시설	유통업무설비시설
대지면적	19,365.30 m <sup>2</sup> (5,858평)	6,026.60 m <sup>2</sup> (1,823평)
토지 장부가 (23년말 기준)	투자부동산 61,485백만원	투자부동산 141,625백만원

자료: 서부T&amp;D, IBK투자증권

그림 5. 서부T&amp;D 사이트 현황



자료: 서부T&amp;D, IBK투자증권

## 서부T&amp;D (006730)

## 포괄손익계산서

(십억원)	2019	2020	2021	2022	2023
매출액	0	85	97	135	169
증가율(%)	na	na	14.1	39.9	25.0
매출원가	0	71	66	82	92
매출총이익	0	14	30	53	77
매출총이익률 (%)	0	16.5	30.9	39.3	45.6
판매비	0	36	36	34	40
판매비율(%)	0	42.4	37.1	25.2	23.7
영업이익	0	-23	-5	19	37
증가율(%)	na	na	-76.5	-459.7	94.0
영업이익률(%)	0	-27.1	-5.2	14.1	21.9
순금융손익	0	-31	-32	-32	-39
이자손익	0	-30	-31	-32	-39
기타	0	-1	-1	0	0
기타영업외손익	0	18	73	44	179
종속/관계기업손익	0	0	0	0	0
세전이익	0	-36	36	30	177
법인세	0	-1	-3	5	29
법인세율	na	2.8	-8.3	16.7	16.4
계속사업이익	0	-35	39	25	147
중단사업손익	0	0	0	0	0
당기순이익	0	-35	39	25	147
증가율(%)	na	na	-211.3	-35.2	480.2
당기순이익률 (%)	0	-41.2	40.2	18.5	87.0
지배주주당기순이익	0	-35	40	17	138
기타포괄이익	0	-4	1	0	49
총포괄이익	0	-39	40	25	197
EBITDA	0	-3	11	36	54
증가율(%)	na	na	-414.2	237.4	50.2
EBITDA마진율(%)	0	-3.5	11.3	26.7	32.0

## 투자지표

(12월 결산)	2019	2020	2021	2022	2023
주당지표(원)					
EPS	0	-514	597	248	2,052
BPS	0	9,283	9,888	10,077	12,744
DPS	0	43	44	45	46
밸류에이션(배)					
PER	0.0	-12.9	13.4	28.5	3.5
PBR	0.0	0.7	0.8	0.7	0.6
EV/EBITDA	0.0	-350.4	123.6	36.5	25.1
성장성지표(%)					
매출증가율	0.0	0.0	14.1	39.9	25.0
EPS증가율	0.0	0.0	-216.0	-58.5	728.4
수익성지표(%)					
배당수익률	0.0	0.6	0.5	0.6	0.6
ROE	0.0	-5.5	6.2	2.5	18.0
ROA	0.0	-1.8	1.9	1.2	6.7
ROIC	0.0	-4.8	5.3	3.5	21.3
안정성지표(%)					
부채비율(%)	0.0	214.0	156.9	152.9	135.4
순차입금 비율(%)	na	117.1	80.5	85.7	76.9
이자보상배율(배)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
활동성지표(배)					
매출채권회전율	0.0	0.0	19.4	19.4	19.8
재고자산회전율	0.0	0.0	179.6	177.1	169.3
총자산회전율	0.0	0.0	0.0	0.1	0.1

\*주당지표 및 밸류에이션은 지배주주순이익 및 지배주주지분 기준

주: (주)신한서부티엔디위탁관리부동산투자회사가 종속기업으로 포함됨에 따라 2020년부터 연결기준

## 재무상태표

(십억원)	2019	2020	2021	2022	2023
유동자산	0	196	216	143	138
현금및현금성자산	0	16	40	40	42
유가증권	0	158	159	90	82
매출채권	0	4	6	8	9
재고자산	0	0	1	1	1
비유동자산	0	1,783	1,842	1,923	2,210
유형자산	0	854	843	831	791
무형자산	0	1	1	0	0
투자자산	0	3	3	50	49
자산총계	0	1,979	2,058	2,066	2,348
유동부채	0	381	312	789	417
매입채무및기타채무	0	1	2	4	3
단기차입금	0	162	133	94	173
유동성장기부채	0	78	48	564	110
비유동부채	0	968	945	460	934
사채	0	0	0	0	20
장기차입금	0	672	663	171	589
부채총계	0	1,349	1,257	1,249	1,351
지배주주지분	0	626	667	679	859
자본금	0	29	30	30	31
자본잉여금	0	136	136	136	136
자본조정등	0	-21	-19	-20	-25
기타포괄이익누계액	0	94	94	94	144
이익잉여금	0	389	427	440	574
비지배주주지분	0	4	134	137	138
자본총계	0	630	801	817	997
비이자부채	0	437	413	420	459
총차입금	0	912	844	829	892
순차입금	0	738	645	700	767

## 현금흐름표

(십억원)	2019	2020	2021	2022	2023
영업활동 현금흐름	0	-10	8	39	49
당기순이익	0	-35	39	25	147
비현금성 비용 및 수익	0	33	-23	13	-94
유형자산감가상각비	0	19	15	16	16
무형자산상각비	0	0	0	0	0
운전자본변동	0	-8	-5	4	-5
매출채권등의 감소	0	3	-2	-3	-1
재고자산의 감소	0	0	0	0	0
매입채무등의 증가	0	-2	1	1	-1
기타 영업현금흐름	0	0	-3	-3	1
투자활동 현금흐름	0	-77	-19	16	-57
유형자산의 증가(CAPEX)	0	3	5	7	11
유형자산의 감소	0	0	0	0	0
무형자산의 감소(증가)	0	0	0	0	0
투자자산의 감소(증가)	0	-23	-15	-43	-59
기타	0	-57	-9	52	-9
재무활동 현금흐름	0	91	35	-55	11
차입금의 증가(감소)	0	568	-18	70	527
자본의 증가	0	1	134	0	0
기타	0	-478	-81	-125	-516
기타 및 조정	0	1	0	-1	0
현금의 증가	0	5	24	-1	3
기초현금	0	11	16	40	40
기말현금	0	16	40	40	42

### 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								

서부T&D

투자의견 안내 (투자기간 12개월)

종목 투자의견 (절대수익률 기준)			
적극매수 40% ~	매수 15% ~	중립 -15% ~ 15%	매도 ~ -15%
업종 투자의견 (상대수익률 기준)			
비중확대 +10% ~	중립 -10% ~ +10%	비중축소 ~ -10%	

투자등급 통계 (2022.01.01~2022.12.31)

투자등급 구분	건수	비율(%)
매수	150	95.5
중립	7	4.5
매도	0	0