

## Company Update

Analyst 남성현

02) 02-6915-5672

rockrole@ibks.com

## Not Rated

목표주가

-

현재가 (11/29)

8,790원

KOSPI (11/29)	2,455.91pt
시가총액	670십억원
발행주식수	76,196천주
액면가	500원
52주 최고가	10,840원
최저가	8,470원
60일 일평균거래대금	3십억원
외국인 지분율	6.5%
배당수익률 (2023.12월)	0.0%

주주구성	
김기병 외 4 인	39.52%
국민연금공단	5.01%

주가상승	1M	6M	12M
상대기준	-3%	-2%	-9%
절대기준	-9%	-10%	-12%

	현재	직전	변동
투자의견	Not Rated	-	-
목표주가	-	-	-
EPS(22)	-3,136	-	-
EPS(23)	-2,721	-	-

## 롯데관광개발 주가추이



본 조식분석자료는 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.

## 롯데관광개발 (032350)

## NDR 후기: 3분기 역대급 실적

## 3분기 실적은 성수기 진입, 롯데관광개발은 성장기 진입

롯데관광개발 3분기 실적은 역대 최대 수준을 기록하였다. 영업수익(매출액)은 1,390억 원으로 전년동기대비 +44% 증가하였고, 영업이익은 220억 원(전년동기대비 +6,406%)을 달성하였다. 3분기 실적 성장을 달성할 수 있었던 이유는 1) 중국인 관광객 수 회복에 따라 방문객 및 드랍액 증가가 이루어졌고, 2) 호텔 사업부 성수기 및 카지노 고객 증가에 따른 투숙율 확대, 3) 여행사업부 상품군 강화(크루즈 전세선, 유럽 프리미엄 상품 판매)에 따른 효과가 이어졌기 때문이다.

3분기 드랍액은 약 4,760억 원으로(7월 1,440억 원, 8월 1,890억 원, 9월 1,430억 원) 역대 최대 수준을 달성하였다. 동기간 홀드올도 각각 16.8%, 18.6%, 21.0%를 기록하면서 긍정적 실적을 기록한 것으로 분석한다. 가장 의미 있는 부분은 카지노 방문객수가 3.4만명에서 3.7만명까지 증가하면서 구조적 펀더멘탈 개선이 나타나고 있다는 점이다. 3분기가 계절적 성수기라는 점을 감안해도 상당히 고무적인 수치로 평가되며, 동 수치가 4분기에도 이어지고 있어 긍정적이다.

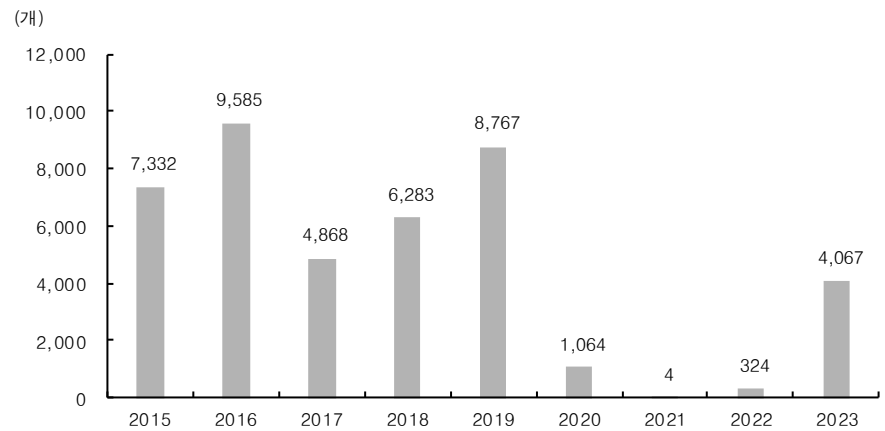
## 펀더멘탈 상승은 이제 시작

동사의 실적 추세는 지속될 것으로 전망한다. 그렇게 판단하는 이유는 1) 항공노선 및 직항노선 확대에 따른 외국인 입도객 증가와, 2) 무비자에 따른 관광지 매력도 상승, 3) 호텔사업부 투숙율 증가에 따른 수익성 개선이 예상되기 때문이다. 현재 제주 직항 도시는 증가하는 추세이며, 중국 외 도시 취항도 동시에 나타나고 있다. 중국인 외 고객들 비중 확대를 통한 성장 여력은 충분하다는 판단이다. 현재 기준 2위는 대만, 3위는 일본이 차지하고 있다. 호텔 사업부 실적 성장도 기대되는 부분이다. 제주시 호텔 공급이 제한적이고, 외국인 입도객 증가가 지속되고 있기 때문이다. 동사는 향후 영업매장 효율화도 진행할 예정이다. 이를 통해 수익성을 더욱 극대화시킬 것으로 예상된다.

(단위:십억원,배)	2019	2020	2021	2022	2023
매출액	88	17	107	184	314
영업이익	-16	-71	-131	-119	-61
세전이익	-14	-82	-208	-224	-213
지배주주순이익	-15	-82	-201	-225	-202
EPS(원)	-213	-1,183	-2,895	-3,136	-2,721
증가율(%)	-89.6	456.3	144.8	8.3	-13.2
영업이익률(%)	-18.2	-417.6	-122.4	-64.7	-19.4
순이익률(%)	-17.0	-482.4	-187.9	-122.3	-64.3
ROE(%)	-4.9	-30.4	-140.4	-154.2	-132.9
PER	-67.3	-12.7	-6.1	-4.6	-3.4
PBR	3.2	4.5	21.6	4.5	10.3
EV/EBITDA	-83.7	-33.1	-34.7	-59.7	67.1

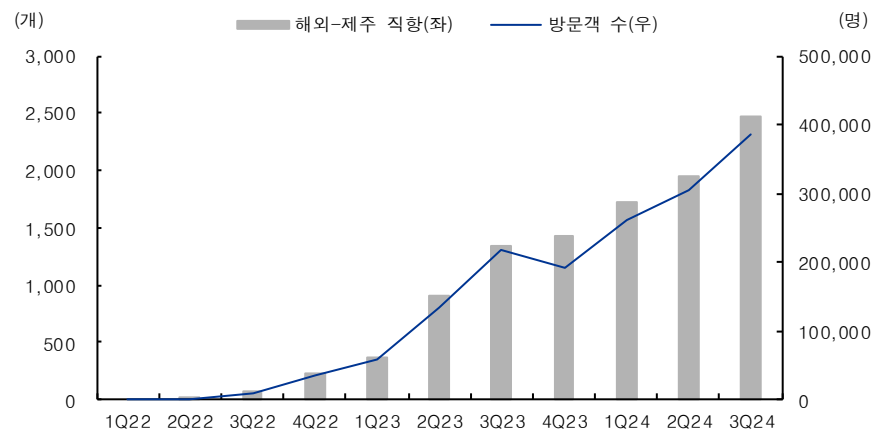
자료: Company data, IBK투자증권 예상

그림 1. 연도별 해외-제주 직항 추이



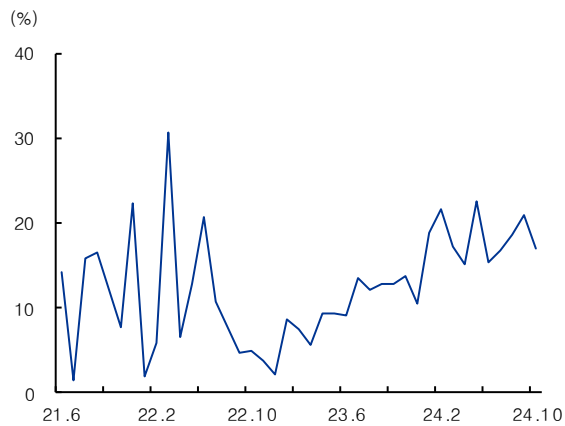
자료: 롯데관광개발, IBK투자증권

그림 2. 해외-제주 직항 및 방문객 수 추이



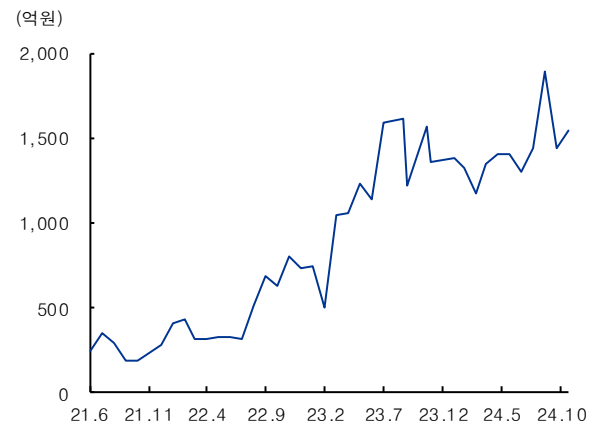
자료: 롯데관광개발, IBK투자증권

그림 3. 카지노 월별 홀드율 추이



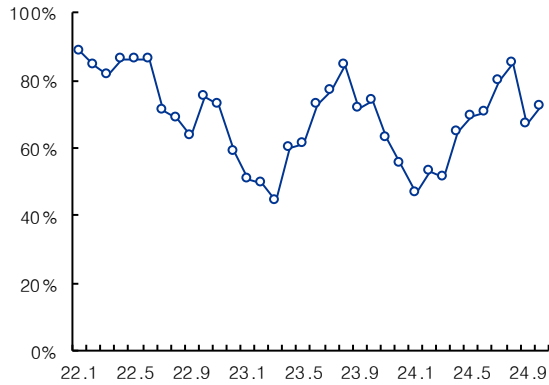
자료: 롯데관광개발, IBK투자증권

그림 4. 카지노 월별 드롭액 추이



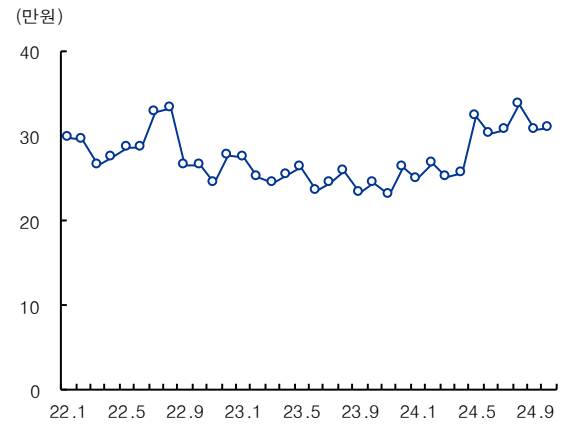
자료: 롯데관광개발, IBK투자증권

그림 5. 그랜드 하얏트 제주 월별 OCC 추이



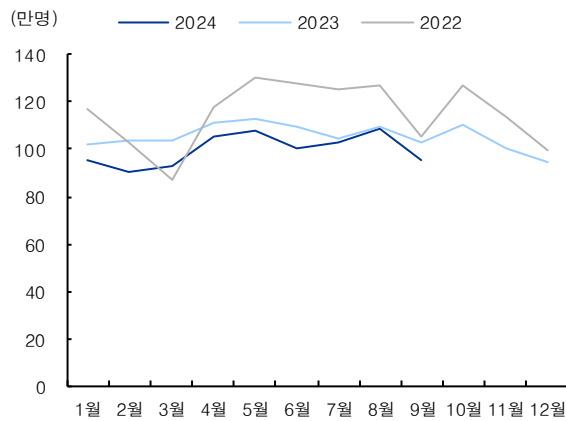
자료: 롯데관광개발, IBK투자증권

그림 6. 그랜드 하얏트 제주 월별 ADR 추이



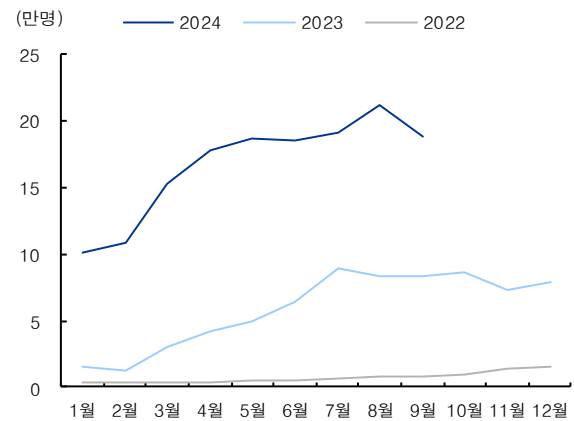
자료: 롯데관광개발, IBK투자증권

그림 7. 제주도 내국인 입도객 추이



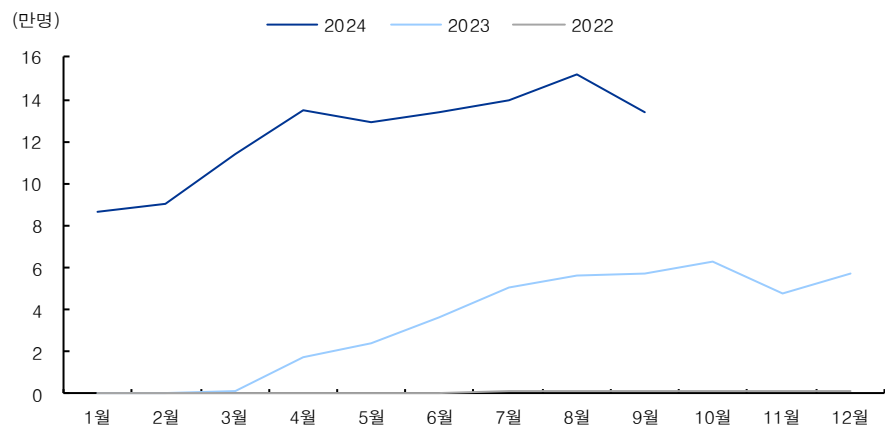
자료: 제주관광협회, IBK투자증권

그림 8. 제주도 외국인 입도객 추이



자료: 제주관광협회, IBK투자증권

그림 9. 제주도 중국인 입도객 추이



자료: 제주관광협회, IBK투자증권

## 롯데관광개발 (032350)

## 포괄손익계산서

(십억원)	2019	2020	2021	2022	2023
매출액	88	17	107	184	314
증가율(%)	16.3	-81.0	538.5	71.5	70.7
매출원가	66	0	0	0	0
매출총이익	23	17	107	184	314
매출총이익률 (%)	26.1	100.0	100.0	100.0	100.0
판매비	39	88	238	302	374
판매비율(%)	44.3	517.6	222.4	164.1	119.1
영업이익	-16	-71	-131	-119	-61
증가율(%)	-637.8	341.9	83.9	-9.5	-49.0
영업이익률(%)	-18.2	-417.6	-122.4	-64.7	-19.4
순금융손익	2	-8	-71	-105	-118
이자손익	0	-9	-64	-92	-113
기타	2	1	-7	-13	-5
기타영업외손익	0	-1	-6	0	-35
중속/관계기업손익	0	-1	0	0	1
세전이익	-14	-82	-208	-224	-213
법인세	1	1	-8	1	-11
법인세율	-7.1	-1.2	3.8	-0.4	5.2
계속사업이익	-15	-82	-201	-225	-202
중단사업손익	0	0	0	0	0
당기순이익	-15	-82	-201	-225	-202
증가율(%)	-87.0	459.0	144.5	12.0	-10.0
당기순이익률 (%)	-17.0	-482.4	-187.9	-122.3	-64.3
지배주주당기순이익	-15	-82	-201	-225	-202
기타포괄이익	-3	2	4	351	-8
총포괄이익	-18	-80	-197	126	-211
EBITDA	-12	-53	-62	-36	26
증가율(%)	-380.9	363.5	16.8	-42.5	-172.9
EBITDA마진율(%)	-13.6	-311.8	-57.9	-19.6	8.3

## 투자지표

(12월 결산)	2019	2020	2021	2022	2023
주당지표(원)					
EPS	-213	-1,183	-2,895	-3,136	-2,721
BPS	4,460	3,313	811	3,223	913
DPS	0	0	0	0	0
밸류에이션(배)					
PER	-67.3	-12.7	-6.1	-4.6	-3.4
PBR	3.2	4.5	21.6	4.5	10.3
EV/EBITDA	-83.7	-33.1	-34.7	-59.7	67.1
성장성지표(%)					
매출증가율	16.3	-81.0	538.5	71.5	70.7
EPS증가율	-89.6	456.3	144.8	8.3	-13.2
수익성지표(%)					
배당수익률	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
ROE	-4.9	-30.4	-140.4	-154.2	-132.9
ROA	-2.7	-9.3	-16.1	-14.5	-11.3
ROIC	-6.1	-13.7	-23.1	-23.3	-19.9
안정성지표(%)					
부채비율(%)	88.1	430.1	2,372.0	678.1	2,590.9
순차입금 비율(%)	-7.2	325.2	1,796.2	472.4	1,584.8
이자보상배율(배)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
활동성지표(배)					
매출채권회전율	167.7	33.0	67.4	56.7	73.9
재고자산회전율	41.4	4.1	20.2	27.7	58.2
총자산회전율	0.2	0.0	0.1	0.1	0.2

\*주당지표 및 밸류에이션은 지배주주순이익 및 지배주주지분 기준

## 재무상태표

(십억원)	2019	2020	2021	2022	2023
유동자산	53	125	91	61	81
현금및현금성자산	16	58	61	29	34
유가증권	10	23	15	9	23
매출채권	0	1	3	4	5
재고자산	4	4	7	7	4
비유동자산	522	1,074	1,211	1,742	1,683
유형자산	446	965	935	1,342	1,289
무형자산	47	50	51	49	47
투자자산	22	31	36	27	21
자산총계	575	1,198	1,302	1,803	1,764
유동부채	251	212	240	1,027	1,209
매입채무및기타채무	0	1	8	7	7
단기차입금	1	81	44	734	761
유동성장기부채	0	0	0	0	0
비유동부채	19	760	1,009	544	490
사채	0	59	147	109	48
장기차입금	0	663	675	0	0
부채총계	269	972	1,250	1,571	1,699
지배주주지분	309	229	56	235	69
자본금	35	35	35	36	38
자본잉여금	526	526	550	601	644
자본조정등	0	0	0	0	0
기타포괄이익누계액	12	14	17	366	360
이익잉여금	-264	-345	-545	-768	-973
비지배주주지분	-3	-3	-4	-4	-4
자본총계	306	226	53	232	66
비이자부채	265	157	222	437	597
총차입금	4	815	1,028	1,134	1,102
순차입금	-22	735	952	1,096	1,046

## 현금흐름표

(십억원)	2019	2020	2021	2022	2023
영업활동 현금흐름	-23	-114	-51	-63	-13
당기순이익	-15	-82	-201	-225	-202
비현금성 비용 및 수익	5	31	144	195	235
유형자산감가상각비	4	17	67	80	84
무형자산감각비	1	1	2	3	3
운전자본변동	-14	-50	43	18	39
매출채권등의 감소	0	0	0	-3	33
재고자산의 감소	-4	0	-3	0	3
매입채무등의 증가	0	0	8	-1	0
기타 영업현금흐름	1	-13	-37	-51	-85
투자활동 현금흐름	-38	-579	-74	-4	-20
유형자산의 증가(CAPEX)	212	553	88	14	9
유형자산의 감소	0	0	0	0	0
무형자산의 감소(증가)	0	-3	-2	-1	-1
투자자산의 감소(증가)	0	-9	0	8	0
기타	-250	-1120	-160	-25	-28
재무활동 현금흐름	65	735	127	34	38
차입금의 증가(감소)	0	662	0	0	0
자본의 증가	0	0	0	0	0
기타	65	73	127	34	38
기타 및 조정	-1	0	1	1	0
현금의 증가	3	42	3	-32	5
기초현금	13	16	58	61	29
기말현금	16	58	61	29	34

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												

투자의견 안내 (투자기간 12개월)

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

투자등급 통계 (2023.10.01~2024.09.30)

투자등급 구분	건수	비율(%)
매수	124	91.2
Trading Buy (중립)	10	7.4
중립	2	1.5
매도	0	0