

Company Update

Analyst 남성현

02) 02-6915-5672

rockrole@ibks.com

Not Rated

목표주가

현재가 (2/29)

9,050원

KOSPI (2/29)	2,642.36pt
시가총액	686십억원
발행주식수	75,775천주
액면가	500원
52주 최고가	17,400원
최저가	8,880원
60일 일평균거래대금	4십억원
외국인 지분율	4.2%
배당수익률 (2023F)	0.0%

주주구성

김기병 외 4 인 39.95%

주가상승	1M	6M	12M
상대기준	-6%	-48%	-43%
절대기준	-1%	-46%	-37%

	현재	직전	변동
투자의견	Not Rated	-	-
목표주가	-	-	-
EPS(23)	-2,699	-	-
EPS(24)	-978	-	-

롯데관광개발 추가추이



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)

기회의 영역

운항편수 증가에 따라 카지노 사업부 성장 본격화

롯데관광개발의 카지노 사업부 성장세는 빠르게 이어지고 있으며, 동 추세는 향후에도 지속될 전망이다. 이에 동사에 대한 관심을 가져야 할 것으로 판단한다. 카지노 사업부 성장을 예상하는 근거는 1) 항공 편수 확대에 따른 방문객 수 증가, 2) 중국 이외 고객층 증가, 3) 대규모 객실을 보유하고 있어 모객 활동을 상대적으로 수월하게 영위할 수 있기 때문이다.

동사의 1월 카지노 매출액은 239억 원(전년동월대비 +267.3%)으로 큰 폭의 성장세를 달성하였다. 리오픈 이후 점진적인 확대가 이루어지는 과정을 거친 후 빠르게 성장세가 나타나고 있는 것으로 분석한다. 지난해 12월 제주도 국제선 전체 운항편수는 123편을 기록했지만, 올 1월의 경우 135편으로 증가하고 있는 추세이다. 2024년 연말 189편까지 확대될 것으로 예상되며, 전년대비 약 53.7% 증평될 것으로 기대한다. 이와 함께 외국인 방객수도 빠르게 증가하고 있어 긍정적이라 판단한다. 2024년 동사의 카지노 매출액은 약 2,700억 원(전년대비 +76.0%), 영업이익은 약 940억 원으로 추정한다.

호텔사업부 성장 여력도 충분

호텔사업부 성장 가능성도 높다는 판단이다. 그러한 이유는 1) 중국인 비중이 여전히 낮고, 2) 해외 영업망(MICE 수요) 확대 노력의 결과가 예상되며, 3) 내국인 수요도 여전히 견조하며, 4) 공급물량 감소에 따른 효과도 예상되기 때문이다. 2024년 1월 제주도 호텔 객실수는 12,560개로 -1.6% 감소하였다. 제주도 호텔 공급이 제한되는 상황에서 오히려 물량이 감소하고 있어 영업환경은 더욱 긍정적이라 판단한다. 동사의 경우 카지노와 연계한 고객층 증가도 이어지고 있어, 향후 OCC도 경쟁업체대비 빠르게 상승할 것으로 전망한다. 이는 ADR 상승으로 이어질 수 있는 변수라는 점에서 주목해야 할 것이다.

(단위:십억원,배)	2021	2022	2023F	2024F	2025F
매출액	107	184	312	448	582
영업이익	-131	-119	-52	38	133
세전이익	-208	-224	-199	-74	22
지배주주순이익	-201	-225	-201	-74	23
EPS(원)	-2,895	-3,136	-2,699	-978	301
증가율(%)	144.8	8.3	-13.9	-63.8	-130.7
영업이익률(%)	-122.4	-64.7	-16.7	8.5	22.9
순이익률(%)	-187.9	-122.3	-64.4	-16.5	4.0
ROE(%)	-140.4	-154.2	-127.9	-179.1	145.1
PER	-6.1	-4.6	-3.5	-9.3	30.1
PBR	21.6	4.5	9.1	159.0	25.3
EV/EBITDA	-34.8	-60.1	58.1	17.3	8.5

자료: Company data, IBK투자증권 예상

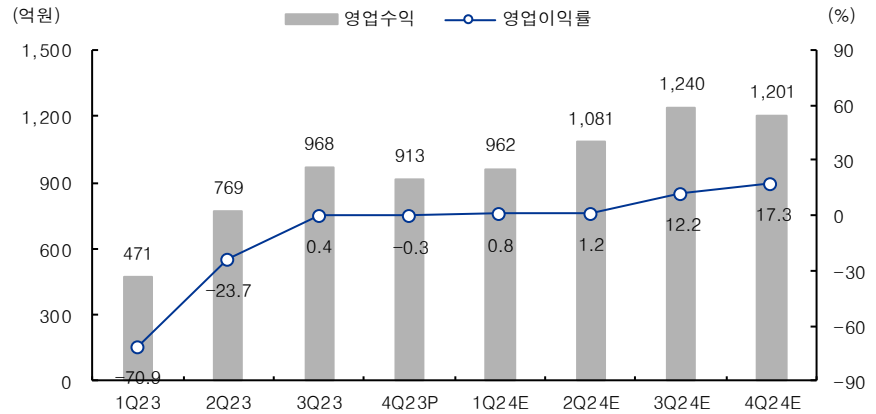
표 1. 롯데관광개발 실적 테이블

(단위: 억원, %)

	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23P	1Q24E	2Q24E	3Q24E	4Q24E	2023P	2024E	2025E
영업수익	471.1	769.4	967.7	913.5	962.2	1081.1	1239.6	1201.3	3121.7	4484.2	5815.6
YoY, %	-2.0	59.6	118.7	-50.3	104.2	40.5	28.1	31.5	70.0	43.6	29.7
① 호텔	177.0	230.0	280.0	229.7	233.4	265.5	343.2	238.7	916.7	1080.8	1027.7
② 카지노	163.6	316.7	523.2	520.6	559.5	638.2	704.2	780.9	1524.2	2682.9	3978.8
③ 리테일	10.0	11.2	20.0	9.9	13.2	12.9	24.5	10.3	51.1	60.9	56.2
④ 여행	113.0	200.0	140.0	144.2	148.5	153.0	157.6	162.3	597.2	621.4	699.4
⑤ 기타	7.5	11.5	10.0	9.0	7.5	11.5	10.0	9.1	38.0	38.1	53.6
영업비용	805.1	951.9	964.3	915.8	954.2	1068.1	1087.9	993.1	3637.1	4103.4	4482.5
YoY, %	4.7	26.6	20.5	-69.7	18.5	12.2	12.8	8.4	20.3	12.8	9.2
_ 인건비	216.5	231.3	240.7	182.0	218.6	241.2	255.1	194.7	870.5	909.6	972.2
_ 감가상각비	208.5	211.5	211.3	210.4	214.7	217.8	217.6	216.7	841.7	867.0	893.0
_ 광고선전비	30.3	34.6	39.8	45.8	43.7	49.2	58.3	55.3	150.5	206.5	269.1
_ 임차료	9.7	4.7	5.4	27.9	29.4	31.9	24.1	28.7	47.7	114.1	117.2
_ 기타	340.2	469.8	467.1	449.8	447.7	528.0	532.7	497.7	0.0	0.0	2231.1
영업이익	-334.0	-182.5	3.4	-2.4	8.0	13.0	151.7	208.2	-515.5	380.8	1333.1
YoY, %	적지	적지	흑전	적지	흑전	흑전	4351.7	흑전	적지	흑전	250.1
영업이익률	-70.9	-23.7	0.4	-0.3	0.8	1.2	12.2	17.3	-16.5	8.5	22.9

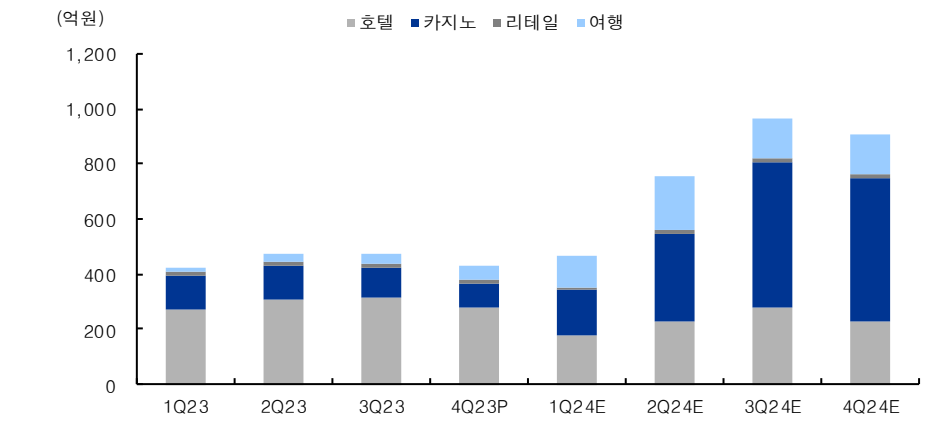
자료: 롯데관광개발, IBK투자증권

그림 1. 롯데관광개발 실적 추이 및 전망



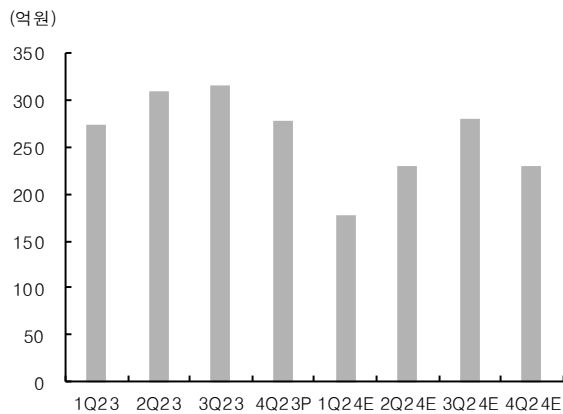
자료: 롯데관광개발, IBK투자증권

그림 2. 롯데관광개발 사업부별 실적 추이 및 전망



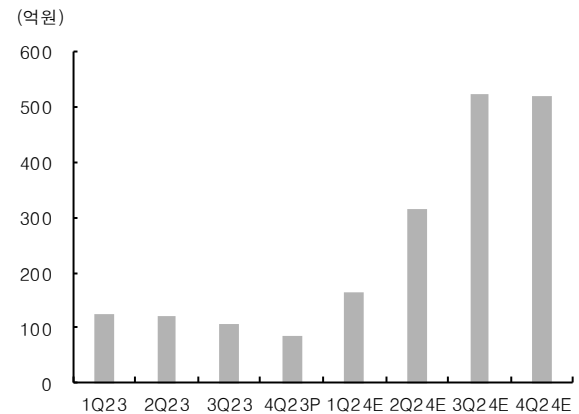
자료: 롯데관광개발, IBK투자증권

그림 3. 롯데관광개발 호텔 실적 추이 및 전망



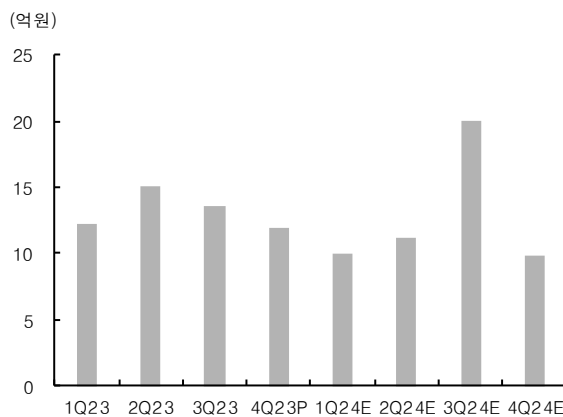
자료: 롯데관광개발, IBK투자증권

그림 4. 롯데관광개발 카지노 실적 추이 및 전망



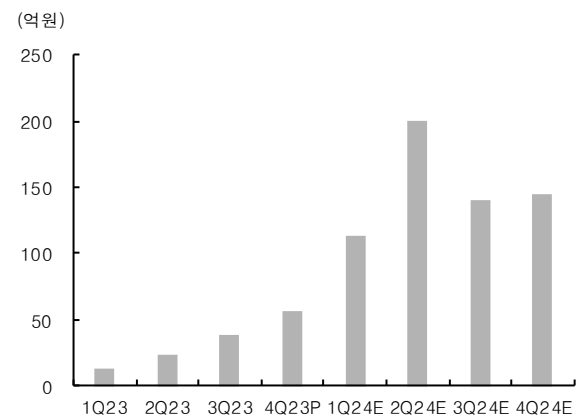
자료: 롯데관광개발, IBK투자증권

그림 5. 롯데관광개발 리테일 실적 추이 및 전망



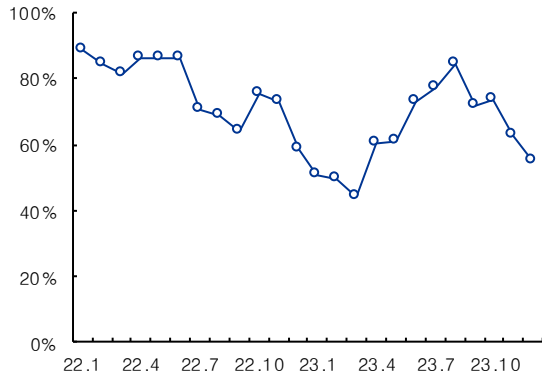
자료: 롯데관광개발, IBK투자증권

그림 6. 롯데관광개발 여행 실적 추이 및 전망



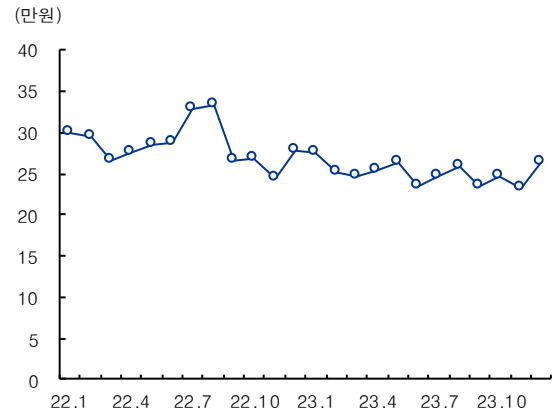
자료: 롯데관광개발, IBK투자증권

그림 7. 그랜드 하얏트 제주 월별 OCC 추이



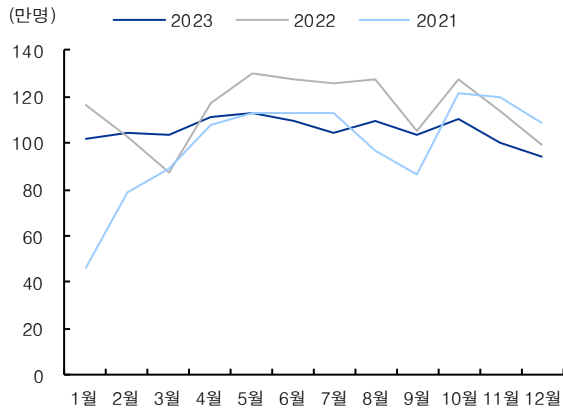
자료: 롯데관광개발, IBK투자증권

그림 8. 그랜드 하얏트 제주 월별 ADR 추이



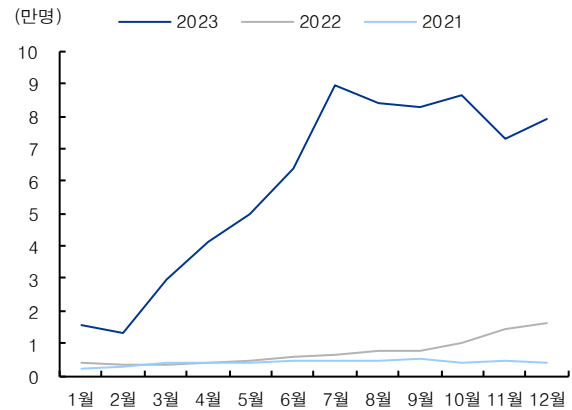
자료: 롯데관광개발, IBK투자증권

그림 9. 제주도 내국인 입도객 추이



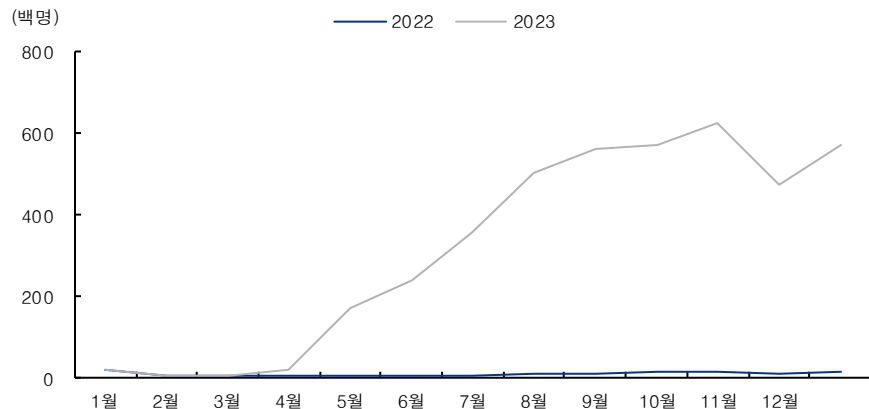
자료: 제주관광협회, IBK투자증권

그림 10. 제주도 외국인 입도객 추이



자료: 제주관광협회, IBK투자증권

그림 11. 제주도 중국인 입도객 비중 추이



자료: 제주관광협회, IBK투자증권

롯데관광개발 (032350)

포괄손익계산서

(십억원)	2021	2022	2023F	2024F	2025F
매출액	107	184	312	448	582
증가율(%)	538.5	71.5	70.0	43.6	29.7
매출원가	0	0	0	0	0
매출총이익	107	184	312	448	582
매출총이익률 (%)	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0
판매비	238	302	364	410	448
판매비율(%)	222.4	164.1	116.7	91.5	77.0
영업이익	-131	-119	-52	38	133
증가율(%)	83.9	-9.5	-56.6	-173.9	250.1
영업이익률(%)	-122.4	-64.7	-16.7	8.5	22.9
순금융손익	-71	-105	-113	-112	-112
이자손익	-64	-92	-110	-112	-112
기타	-7	-13	-3	0	0
기타영업외손익	-6	0	-34	0	0
중속/관계기업손익	0	0	0	0	0
세전이익	-208	-224	-199	-74	22
법인세	-8	1	2	0	-1
법인세율	3.8	-0.4	-1.0	0.0	-4.5
계속사업이익	-201	-225	-201	-74	23
중단사업손익	0	0	0	0	0
당기순이익	-201	-225	-201	-74	23
증가율(%)	144.5	12.0	-10.7	-63.1	-130.8
당기순이익률 (%)	-187.9	-122.3	-64.4	-16.5	4.0
지배주주당기순이익	-201	-225	-201	-74	23
기타포괄이익	4	351	0	0	0
총포괄이익	-197	126	-201	-74	23
EBITDA	-62	-36	32	101	191
증가율(%)	16.8	-42.5	-188.4	219.7	88.5
EBITDA마진율(%)	-57.9	-19.6	10.3	22.5	32.8

투자지표

(12월 결산)	2021	2022	2023F	2024F	2025F
주당지표(원)					
EPS	-2,895	-3,136	-2,699	-978	301
BPS	811	3,223	1,035	57	358
DPS	0	0	0	0	0
밸류에이션(배)					
PER	-6.1	-4.6	-3.5	-9.3	30.1
PBR	21.6	4.5	9.1	159.0	25.3
EV/EBITDA	-34.8	-60.1	58.1	17.3	8.5
성장성지표(%)					
매출증가율	538.5	71.5	70.0	43.6	29.7
EPS증가율	144.8	8.3	-13.9	-63.8	-130.7
수익성지표(%)					
배당수익률	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
ROE	-140.4	-154.2	-127.9	-179.1	145.1
ROA	-16.1	-14.5	-11.4	-4.3	1.3
ROIC	-23.1	-23.1	-18.9	-7.8	2.6
안정성지표(%)					
부채비율(%)	2,372.0	678.1	2,203.9	286,792.9	7,929.8
순차입금 비율(%)	1,796.2	472.4	1,480.0	104,600.0	3,991.3
이자보상배율(배)	-2.1	-1.3	-0.5	0.3	1.2
활동성지표(배)					
매출채권회전율	67.4	56.7	68.5	74.7	72.3
재고자산회전율	20.2	27.7	58.1	94.7	91.6
총자산회전율	0.1	0.1	0.2	0.3	0.3

*주당지표 및 밸류에이션은 지배주주순이익 및 지배주주지분 기준

재무상태표

(십억원)	2021	2022	2023F	2024F	2025F
유동자산	91	61	58	152	316
현금및현금성자산	61	29	20	101	246
유가증권	15	9	17	22	30
매출채권	3	4	5	7	9
재고자산	7	7	4	5	7
비유동자산	1,211	1,742	1,664	1,596	1,565
유형자산	935	1,342	1,286	1,223	1,167
무형자산	51	49	47	46	45
투자자산	36	27	26	26	26
자산총계	1,302	1,803	1,722	1,748	1,880
유동부채	240	1,027	1,106	1,159	1,203
매입채무및기타채무	8	7	9	12	16
단기차입금	44	734	741	765	789
유동성장기부채	0	0	0	0	0
비유동부채	1,009	544	542	588	654
사채	147	109	113	113	113
장기차입금	675	0	0	0	0
부채총계	1,250	1,571	1,647	1,747	1,857
지배주주지분	56	235	78	4	27
자본금	35	36	38	38	38
자본잉여금	550	601	643	643	643
자본조정등	0	0	0	0	0
기타포괄이익누계액	17	366	365	365	365
이익잉여금	-545	-768	-968	-1,042	-1,020
비지배주주지분	-4	-4	-4	-4	-4
자본총계	53	232	75	1	23
비이자부채	218	419	475	552	638
총차입금	1,032	1,152	1,172	1,195	1,219
순차입금	952	1,096	1,110	1,046	918

현금흐름표

(십억원)	2021	2022	2023F	2024F	2025F
영업활동 현금흐름	-51	-63	-30	-6	90
당기순이익	-201	-225	-201	-74	23
비현금성 비용 및 수익	144	195	236	175	169
유형자산감가상각비	67	80	81	62	57
무형자산상각비	2	3	2	1	1
운전자본변동	43	18	30	5	9
매출채권등의 감소	0	-3	29	-2	-2
재고자산의 감소	-3	0	3	-1	-2
매입채무등의 증가	8	-1	2	3	4
기타 영업현금흐름	-37	-51	-95	-112	-111
투자활동 현금흐름	-74	-4	5	-4	-40
유형자산의 증가(CAPEX)	-88	-14	-9	0	0
유형자산의 감소	0	0	0	0	0
무형자산의 감소(증가)	-2	-1	-1	0	0
투자자산의 감소(증가)	0	8	0	0	0
기타	16	3	15	-4	-40
재무활동 현금흐름	127	34	16	92	96
차입금의 증가(감소)	0	0	0	0	0
자본의 증가	0	0	0	0	0
기타	127	34	16	92	96
기타 및 조정	1	1	0	0	-1
현금의 증가	3	-32	-9	82	145
기초현금	58	61	29	20	101
기말현금	61	29	20	101	246

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.

본 조사분석자료 작성과 관련하여(2024-02-16~2024-02-17)까지 당사의 조사분석담당자 남성현은 상기 회사 롯데관광개발 행사에 해당 회사비용으로 참석하였음을 고지합니다.

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								

롯데관광개발

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)			
바중확대 +10% ~	중립 -10% ~ +10%	비중축소 ~ -10%	

투자등급 통계 (2023.01.01~2023.12.31)

투자등급 구분	건수	비율(%)
매수	143	88.3
Trading Buy (중립)	14	8.6
중립	5	3.1
매도	0	0