

롯데관광개발 (032350/KS)

10 월이 더욱 기대되는 이유

SK증권 리서치센터

매수(유지)

목표주가: 25,000 원(유지)

현재주가: 10,180 원

상승여력: 145.1%



Analyst
나승두

nsdoo@sk.com.kr
3773-8891

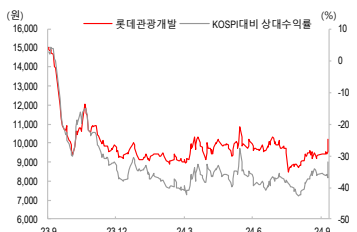
Company Data

발행주식수	7,620 만주
시가총액	7,772 억원
주요주주	
김기병(외4)	39.52%
국민연금공단	5.01%

Stock Data

주가(24/09/30)	10,180 원
KOSPI	2,593.27 pt
52주 최고가	13,980 원
52주 최저가	8,470 원
60일 평균 거래대금	36 억원

주가 및 상대수익률



외국인 입도객 증가 = 카지노 실적 증가

지난 8 월 제주도 외국인 입도객은 20 만명을 상회하며 2019 년 이후 월별 최고치를 경신했다. 제주 드림타워 카지노를 찾은 외국인 방문자 수도 최고치를 경신했으며, 롯데관광개발의 카지노 매출도 월 330 억원을 넘어서며 개장 이후 최고 수준을 기록했다. 9 월 제주도 외국인 입도객은 약 18 만명 수준으로 추정됨에 따라 동사의 9 월 카지노 매출은 8월 대비 소폭 줄어들 것으로 예상되지만, 월 매출 300 억원 이상을 기록할 수 있는 기초체력을 충분히 다진 것으로 평가된다.

10 월 월별 최고 실적 다시금 경신할 것

10 월은 다시 한번 월별 최고 실적을 경신할 가능성이 높다. 첫째, 8 월 중순 일본 난카이 대지진 경보 발령 이후 일본을 찾는 외국인 관광객 증가 속도가 둔화되었다. 대지진 경보 이후 당장 출발이 임박한 여행 상품의 경우 불가피하게 소화되었지만, 9 월 이후로는 우리나라나 주변 동남아시아에 대한 관심이 증가하고 있다. 특히 10 월 국경절 연휴를 앞둔 중국인들의 여행 선호 지역 설문 결과 자국 여행에 이어 우리나라(제주도)에 대한 관심이 높은 것으로 나타났다. 둘째, 때마침 한중 관계 훈풍 분위기가 조성되고 있는 점도 고무적이다. 당초 내년 추진 계획이었던 한중 정상회담이 올해 11 월에 추진될 가능성이 언급되면서 한중 관계 개선을 위한 시도들이 이어질 것으로 예상된다. 이는 10 월 국경절 연휴 특수에 대한 기대감과 더불어 지속적인 동사의 실적 개선 기대 요인으로 작용할 전망이다.

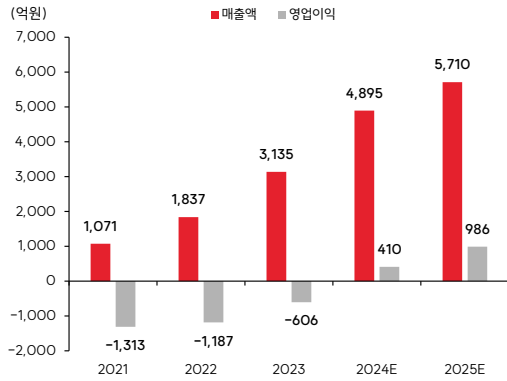
투자의견 매수, 목표주가 25,000 원 유지

투자의견 매수, 목표주가 25,000 원을 유지한다. 목표주가 괴리율이 크지만, ① 월별/분기별 확실한 실적 개선세를 보여주고 있으며, ② 제주도 외국인 입도객도 우상향 중이며(2016 년 역대 최고치는 360 만명 수준), ③ 실적 개선과 함께 금리 인하 시기를 맞이하며 재무구조 개선도 더욱 속도를 낼 것으로 예상되기 때문이다. 특히 한중 관계 회복 신호가 감지되면서 상대적으로 베타가 큰 움직임을 보일 것으로 기대된다.

영업실적 및 투자지표

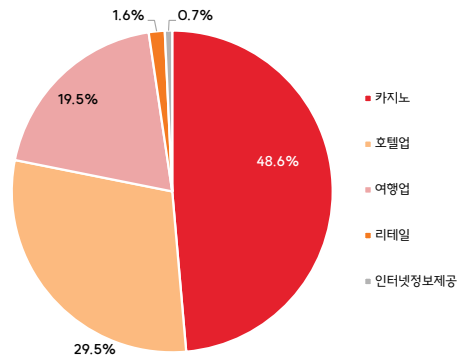
구분	단위	2020	2021	2022	2023	2024E	2025E
매출액	억원	168	1,071	1,837	3,135	4,895	5,712
영업이익	억원	-714	-1,313	-1,187	-606	410	986
순이익(지배주주)	억원	-819	-2,006	-2,247	-2,022	-691	16
EPS	원	-1,183	-2,895	-3,080	-2,669	-907	21
PER	배	N/A	-6.1	-4.7	-3.5	-11.2	477.5
PBR	배	4.5	21.6	4.5	10.3	10,031.9	455.8
EV/EBITDA	배	N/A	-36.2	-64.5	76.4	15.9	10.4
ROE	%	-30.4	-140.4	-154.2	-132.9	-199.6	182.6

롯데관광개발 연간 실적 추이 및 전망



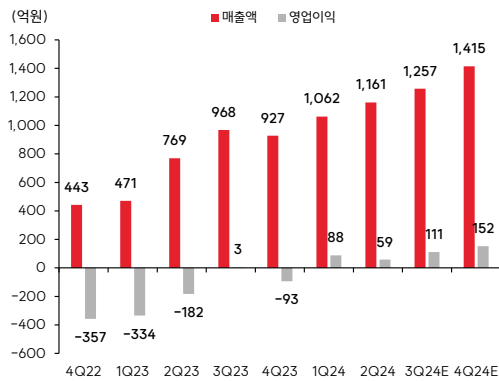
자료: 롯데관광개발, SK 증권 추정

주요 사업 부문별 매출 비중



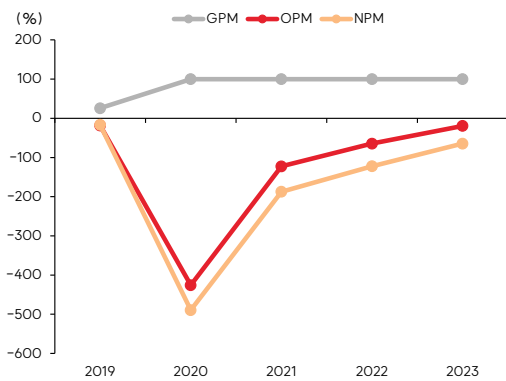
자료: 롯데관광개발, SK 증권

롯데관광개발 분기별 실적 추이 및 전망



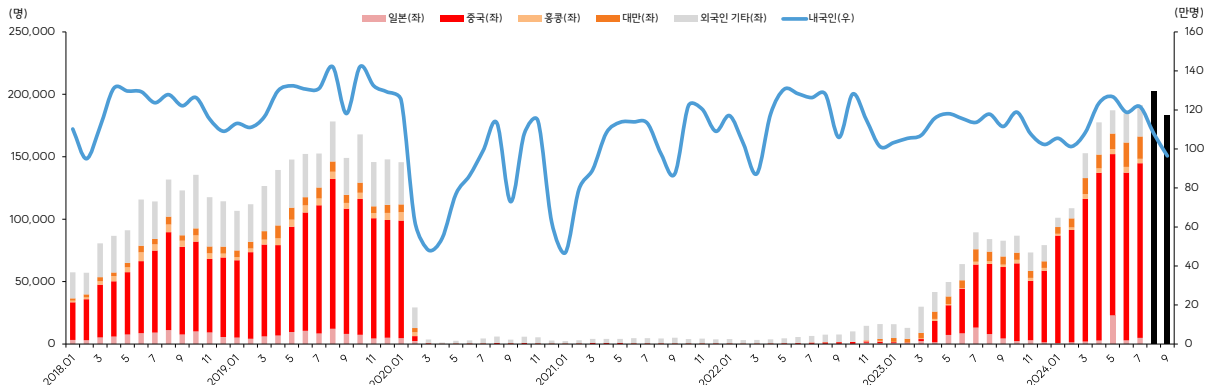
자료: 롯데관광개발, SK 증권 추정

연간 수익성 추이



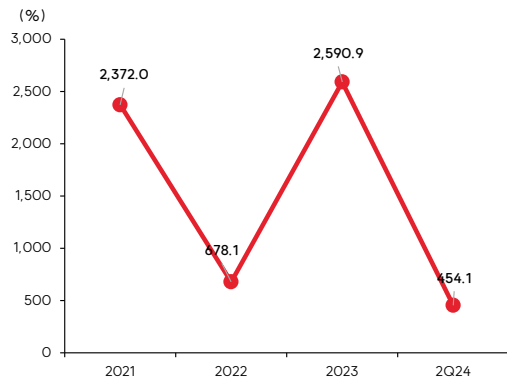
자료: 롯데관광개발, SK 증권

제주도 월별 내/외국인 입도객 추이



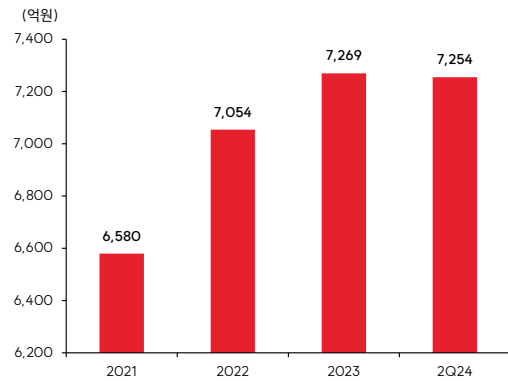
자료: 제주관광협회, SK 증권

부채비율 추이



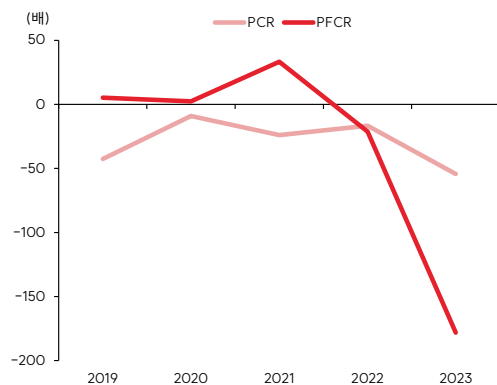
자료: 롯데관광개발, SK 증권

순차입금 추이



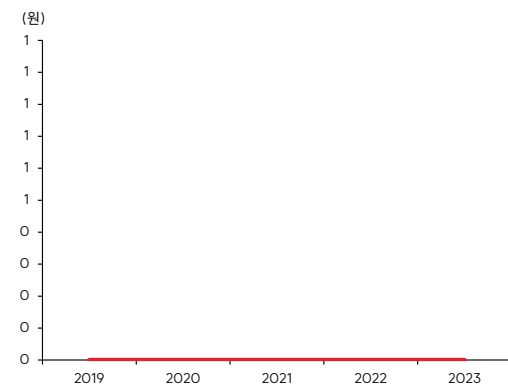
자료: 롯데관광개발, SK 증권

현금흐름 지표 추이



자료: 롯데관광개발, SK 증권

주당 배당금(DPS) 추이



자료: 롯데관광개발, SK 증권

최근 자본 변동사항

변동일	주식구분	종류	변동 주식수 (만주)	변동 후 자본금 (억원)	총 상장 주식수 (만주)	상장일	공시일
22/12/29	보통주	CB 전환(국내)	53	365	7,297	23/01/11	23/01/06
22/12/28	보통주	CB 전환(국내)	11	362	7,244	23/01/11	23/01/06

자료: 롯데관광개발, Dataguide, SK 증권

Peer Group Valuation						
구 분		A114090	A034230	A035250	A006730	A039130
		GKL	파라다이스	강원랜드	서부 T&D	하나투어
시가총액 (억원)		7,713	11,058	36,584	4,059	8,036
직전 사업연도	매출액 (억원)	3,967	9,942	13,886	1,692	4,116
	영업이익 (억원)	510	1,458	2,823	372	340
PER (배)	2021	-	-	-	13.2	-
	2022	-	63.2	42.9	28.0	-
	2023	19.0	19.5	10.0	3.2	17.8
	2024E	13.4	16.1	10.3	9.3	11.5
	2025E	10.8	14.1	12.3	14.0	9.9
PBR (배)	2021	2.1	1.1	1.5	0.8	8.7
	2022	3.1	1.2	1.4	0.7	6.2
	2023	2.0	0.9	0.9	0.5	4.1
	2024E	1.8	0.8	0.9	-	4.6
	2025E	1.6	0.7	0.9	-	3.5
PSR (배)	2021	9.6	3.3	6.5	5.5	25.8
	2022	4.5	2.7	3.9	3.5	8.0
	2023	2.1	1.2	2.5	2.6	2.0
	2024E	1.8	1.0	2.6	2.2	1.2
	2025E	1.6	0.9	2.5	2.1	1.1
EV/EBITDA (배)	2021	-	60.0	192.8	124.5	-
	2022	61.4	25.5	16.8	36.7	-
	2023	10.2	9.2	9.4	25.9	13.3
	2024E	5.0	7.4	6.5	-	7.0
	2025E	4.0	6.3	6.0	-	5.8
ROE (%)	2021	-26.0	-5.3	-0.3	5.5	-77.0
	2022	-5.9	1.0	3.5	3.1	-82.0
	2023	11.0	4.6	9.6	16.3	45.6
	2024E	13.5	4.7	9.6	-	42.9
	2025E	16.0	5.1	8.4	-	44.6
ROA (%)	2021	-18.3	-2.3	-0.3	1.9	-12.4
	2022	-4.0	0.5	2.9	1.2	-14.6
	2023	7.0	2.3	7.9	6.7	10.7
	2024E	8.8	2.6	7.9	-	11.6
	2025E	10.4	2.8	6.4	-	12.2

자료: DataGuide, DART, 각 사, SK 증권

재무상태표

12월 결산(억원)	2021	2022	2023	2024E	2025E
유동자산	915	612	809	4,134	6,386
현금및현금성자산	607	286	336	3,282	5,392
매출채권 및 기타채권	43	109	121	189	221
재고자산	66	66	41	65	75
비유동자산	12,109	17,416	16,832	16,212	15,668
장기금융자산	335	231	163	172	176
유형자산	9,354	13,422	12,894	12,258	11,710
무형자산	509	491	472	456	445
자산총계	13,024	18,028	17,641	20,346	22,054
유동부채	2,404	10,273	12,087	13,732	14,966
단기금융부채	1,311	9,065	10,064	10,577	11,286
매입채무 및 기타채무	633	601	598	934	1,090
단기충당부채	3	5	348	543	634
비유동부채	10,093	5,437	4,898	6,650	7,108
장기금융부채	9,845	4,004	3,417	4,344	4,417
장기매입채무 및 기타채무	1	3	4	4	4
장기충당부채	5	5	2	3	3
부채총계	12,497	15,711	16,986	20,382	22,074
지배주주지분	562	2,352	692	1	17
자본금	346	365	379	379	379
자본잉여금	5,497	6,006	6,438	6,438	6,438
기타자본구성요소	-0	0	0	0	0
자기주식	0	0	0	0	0
이익잉여금	-5,447	-7,677	-9,730	-10,421	-10,404
비지배주주지분	-35	-35	-36	-37	-37
자본총계	527	2,317	656	-36	-20
부채와자본총계	13,024	18,028	17,641	20,346	22,054

현금흐름표

12월 결산(억원)	2021	2022	2023	2024E	2025E
영업활동현금흐름	-509	-629	-131	2,141	1,765
당기순이익(손실)	-2,007	-2,247	-2,023	-691	16
비현금성항목등	1,439	1,952	2,349	1,885	1,683
유형자산감가상각비	666	803	842	767	703
무형자산상각비	23	25	25	16	11
기타	750	1,123	1,482	1,101	970
운전자본감소(증가)	433	181	394	1,839	854
매출채권및기타채권의감소(증가)	336	-54	252	-68	-32
재고자산의감소(증가)	-27	-0	25	-23	-11
매입채무및기타채무의증가(감소)	12	32	-294	336	156
기타	-374	-514	-850	-872	-789
법인세납부	0	0	0	20	-0
투자활동현금흐름	-741	-37	-196	-513	-416
금융자산의감소(증가)	84	133	-156	-141	-66
유형자산의감소(증가)	-875	-136	-91	-131	-155
무형자산의감소(증가)	-25	-6	-10	0	0
기타	75	-27	61	-241	-196
재무활동현금흐름	1,274	344	376	1,441	782
단기금융부채의증가(감소)	-369	24	266	513	709
장기금융부채의증가(감소)	1,643	321	111	927	73
자본의증가(감소)	233	528	446	0	0
배당금지급	0	0	0	0	0
기타	-233	-528	-446	-0	0
현금의 증가(감소)	25	-321	50	2,946	2,110
기초현금	582	607	286	336	3,282
기말현금	607	286	336	3,282	5,392
FCF	-1,384	-765	-222	2,010	1,610

자료 : 롯데관광개발, SK증권

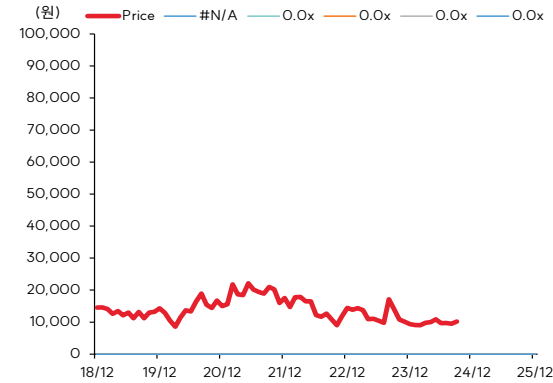
포괄손익계산서

12월 결산(억원)	2021	2022	2023	2024E	2025E
매출액	1,071	1,837	3,135	4,895	5,712
매출원가	0	0	0	0	0
매출총이익	1,071	1,837	3,135	4,895	5,712
매출총이익률(%)	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0
판매비와 관리비	2,383	3,024	3,742	4,485	4,726
영업이익	-1,313	-1,187	-606	410	986
영업이익률(%)	-122.6	-64.6	-19.3	8.4	17.3
비영업손익	-771	-1,053	-1,528	-1,122	-969
순금융손익	-636	-923	-1,133	-913	-788
외환관련손익	-56	-39	-9	-209	-181
관계기업등 투자손익	-3	-2	6	0	0
세전계속사업이익	-2,084	-2,240	-2,134	-712	17
세전계속사업이익률(%)	-194.6	-122.0	-68.1	-14.5	0.3
계속사업법인세	-77	7	-111	-20	0
계속사업이익	-2,007	-2,247	-2,023	-691	16
중단사업이익	0	0	0	0	0
*법인세효과	0	0	0	0	0
당기순이익	-2,007	-2,247	-2,023	-691	16
순이익률(%)	-187.4	-122.3	-64.5	-14.1	0.3
지배주주	-2,006	-2,247	-2,022	-691	16
지배주주귀속 순이익률(%)	-187.3	-122.3	-64.5	-14.1	0.3
비지배주주	-1	-0	-1	-0	0
총포괄이익	-1,967	1,262	-2,107	-691	16
지배주주	-1,966	1,262	-2,106	-691	16
비지배주주	-1	-0	-1	-0	0
EBITDA	-624	-358	261	1,194	1,700

주요투자지표

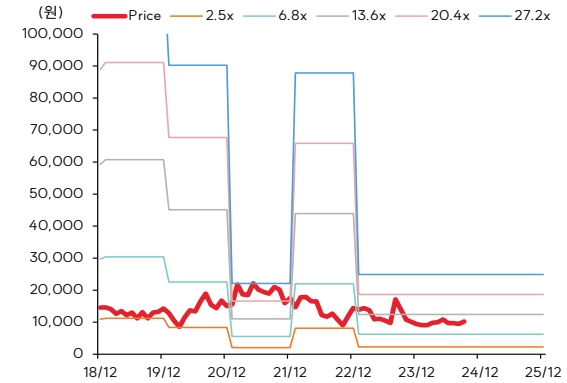
12월 결산(억원)	2021	2022	2023	2024E	2025E
성장성 (%)					
매출액	538.5	71.5	70.7	56.1	16.7
영업이익	적지	적지	적지	흑전	140.5
세전계속사업이익	적지	적지	적지	적지	흑전
EBITDA	적지	적지	흑전	357.0	424
EPS	적지	적지	적지	적지	흑전
수익성 (%)					
ROA	-16.1	-14.5	-11.3	-3.6	0.1
ROE	-140.4	-154.2	-132.9	-199.6	182.6
EBITDA마진	-58.3	-19.5	8.3	24.4	29.8
안정성 (%)					
유동비율	38.0	6.0	6.7	30.1	42.7
부채비율	2,372.0	678.1	2,590.9	-56,863.4	-112,870.0
순차입금/자기자본	1,980.5	548.8	1,967.1	-31,385.4	-50,393.6
EBITDA/이자비용(배)	-1.0	-0.4	0.2	1.3	2.1
배당성향	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
주당지표 (원)					
EPS(계속사업)	-2,895	-3,080	-2,669	-907	21
BPS	811	3,223	913	1	22
CFPS	-1,901	-1,944	-1,524	122	958
주당 현금배당금	0	0	0	0	0
Valuation지표 (배)					
PER	N/A	-4.7	-3.5	-11.2	477.5
PBR	21.6	4.5	10.3	10,031.9	455.8
PCR	-9.2	-7.4	-6.2	83.9	10.6
EV/EBITDA	N/A	-64.5	76.4	15.9	10.4
배당수익률	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0

롯데관광개발 PER 밴드 차트



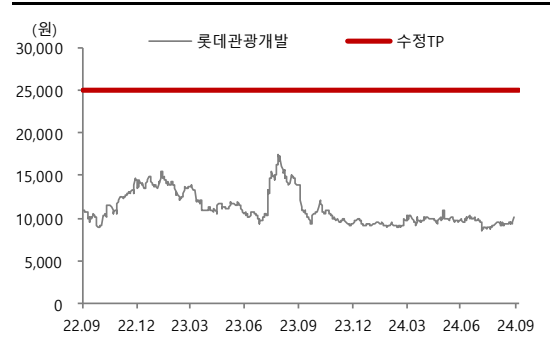
자료: DataGuide, SK 증권

롯데관광개발 PBR 밴드 차트



자료: DataGuide, SK 증권

일시	투자이건	목표주가	목표가격	과리율	
			대상시점	평균주가대비	최고(최저) 추가대비
2022.03.17	매수	25,000원	6개월		



Compliance Notice

작성자(나승두)는 본 조사분석자료에 게재된 내용들이 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 신의성실하게 작성되었음을 확인합니다.
 본 보고서에 언급된 종목의 경우 당사 조사분석담당자는 본인의 담당종목을 보유하고 있지 않습니다.
 본 보고서는 기관투자자 또는 제 3자에게 사전 제공된 사실이 없습니다.
 당사는 자료공표일 현재 해당기업과 관련하여 특별한 이해 관계가 없습니다.
 종목별 투자이건은 다음과 같습니다.
 투자판단 3 단계(6개월기준) 15%이상 → 매수 / -15%~15% → 중립 / -15%미만 → 매도

SK 증권 유니버스 투자등급 비율 (2024년 10월 02일 기준)

매수	97.62%	중립	2.38%	매도	0.00%
----	--------	----	-------	----	-------