

롯데관광개발 (032350/KS)

오늘보다 나은 내일이 기대되는 이유

SK증권 리서치센터

매수(유지)

목표주가: 25,000 원(유지)

현재주가: 9,450 원

상승여력: 164.6%

Analyst
나승두nsdoo@sk.com
3773-8891

Company Data

발행주식수	7,572 만주
시가총액	7,178 억원
주요주주	
김기병(외4)	39.97%
타임폴리오자산운용	5.75%

Stock Data

주가(24/01/03)	9,450 원
KOSPI	2,607.31pt
52주 최고가	17,400 원
52주 최저가	9,180 원
60일 평균 거래대금	73 억원

주가 및 상대수익률



제주도 문 열리면서 외국인 입도객 급증

2023 년은 코로나 19 팬데믹 이후 다시금 제주도의 문이 조금은 열렸던 해였다. 2022 년 1월 약 3 천명 수준이었던 월간 제주도 외국인 입도객 수는 2023 년 1월 1만 6 천 여명 수준까지 증가했고, 2023 년 12 월에는 7 만 7 천여명 수준까지 회복했다. 제주도 외국인 입도객이 가파르게 증가하면서 롯데관광개발의 외국인 전용 카지노 매출도 함께 성장했다. 지난해 3 월 61 억원 수준이었던 카지노 월 매출액은 지난해 12 월 142 억 원을 기록하며 단기간 2 배 이상의 성장세를 보였다. 올해에도 이러한 가파른 성장세를 유지해 나갈 수 있을 것으로 예상된다.

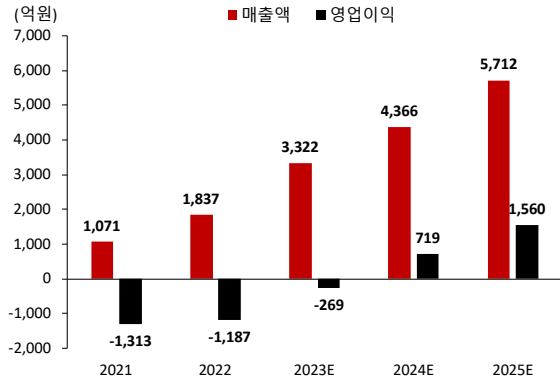
2024 년 가파른 성장세 보일 것으로 기대하는 이유

첫째, 제주도를 찾는 교통 수단의 증가다. 코로나 19 이전이었던 2019 년 제주공항을 드나들었던 항공편수는 약 1 만 8 천여편 수준이었다. 지난해 11 월까지 약 7,200 여편 을 기록하며 회복세를 보였지만, 여전히 코로나 19 이전 대비 절반에도 미치지 못하는 수준이다. 신규 제작 항공기 인도 증가, 항공 관련 인력 증가 등의 영향으로 2024 년 제주도를 찾는 항공편수는 1 만편 수준을 회복할 것으로 기대된다. **둘째, 마카오 단속에 따른 반사 이익 효과 지속이다.** 마카오를 즐겨 찾았던 중국 인 큰 손 고객들은 여전히 눈치 싸움이 치열하다. 정치적/경제적 불안에서 벗어나기 위 한 중국 당국의 사치성 게임 규제가 계속되고 있기 때문이다. 때마침 중국인 단체 관광 객들의 한국 입국이 허가되면서 큰 손 고객들이 눈치보지 않고 우리나라를 찾을 수 있 는 환경이 조성되었다. 비자 없이 방문할 수 있는 제주도는 이러한 고객들에게 가장 안 성맞춤일 수밖에 없다. **셋째, 카지노 드랍액이 꾸준히 증가 중이다.** 지난해 3 월 약 960 억원 수준이었던 카지노 드랍액은 지난해 12 월 약 1,300 억원 수준까지 증가했 다. 홀드올에 따라 월별 실적은 다소 달라질 수 있지만, 드랍액이 꾸준히 증가한다는 것은 그만큼 카지노 실적에 기반이 되는 기초체력이 좋아짐을 의미한다. 오늘보다 나은 내일, 2023 년보다 나은 2024 을 기대하며 투자 비중을 늘리기에 딱 좋은 시점이다.

영업실적 및 투자지표

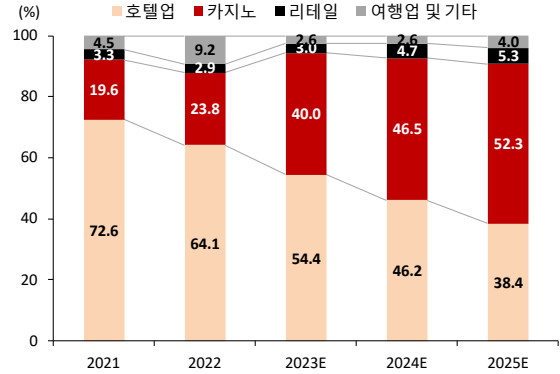
구분	단위	2020	2021	2022	2023E	2024E	2025E
매출액	억원	168	1,071	1,837	3,322	4,366	5,712
영업이익	억원	-714	-1,313	-1,187	-269	719	1,560
순이익(지배주주)	억원	-819	-2,006	-2,247	-1,433	-184	749
EPS	원	-1,183	-2,895	-3,080	-1,892	-244	989
PER	배	-12.7	-6.1	-4.7	-5.0	-38.9	9.6
PBR	배	4.5	21.6	4.5	7.7	9.8	4.8
EV/EBITDA	배	-33.3	-36.2	-64.5	38.6	12.2	6.5
ROE	%	-30.4	-140.4	-154.2	-87.6	-22.3	67.5

롯데관광개발 실적 추이 및 전망



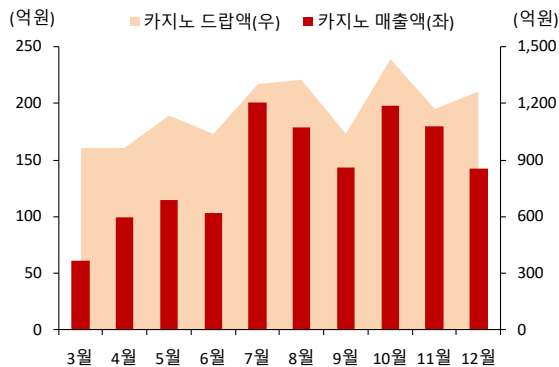
자료: 롯데관광개발, SK 증권 추정

주요 사업 부문별 매출 비중 추이 및 전망



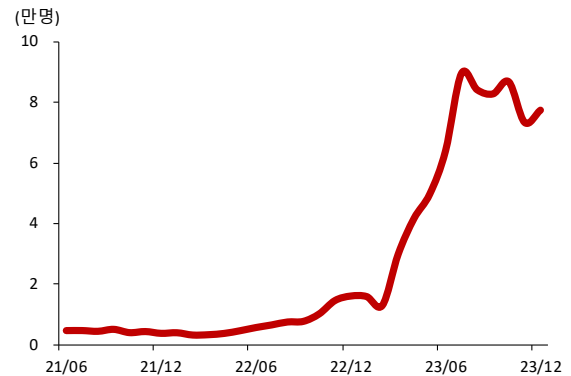
자료: 롯데관광개발, SK 증권 추정

월별 카지노 드랍액 및 매출액 추이



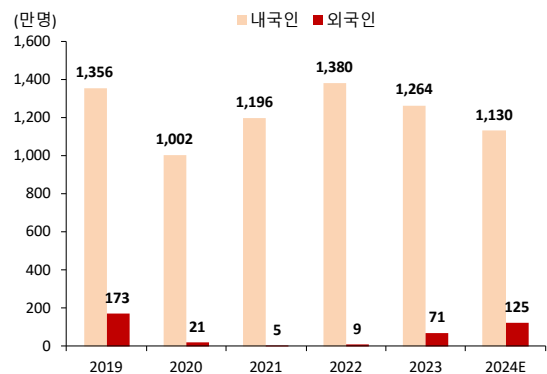
자료: 롯데관광개발, SK 증권

월별 제주도 외국인 입도객 추이



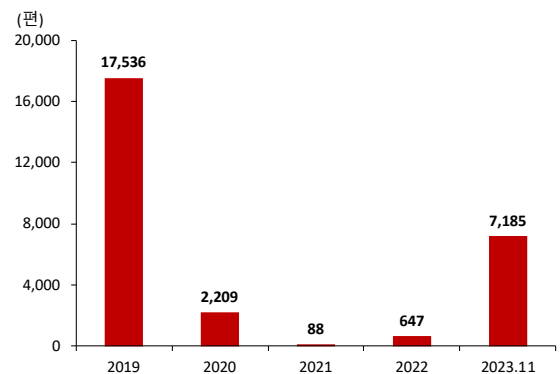
자료: 제주관광협회, SK 증권

연도별 제주도 입도객 추이 및 전망



자료: 제주관광협회, SK 증권 추정

제주공항 연도별 항공운항(출발+도착)편수 추이



자료: 한국공항공사, SK 증권

재무상태표

12월 결산(억원)	2021	2022	2023E	2024E	2025E
유동자산	915	612	3,075	5,537	9,415
현금및현금성자산	607	286	2,362	4,600	8,190
매출채권 및 기타채권	43	109	197	259	339
재고자산	66	66	120	158	207
비유동자산	12,109	17,416	16,813	16,280	15,833
장기금융자산	335	231	243	251	262
유형자산	9,354	13,422	12,794	12,244	11,768
무형자산	509	491	473	460	450
자산총계	13,024	18,028	19,888	21,817	25,248
유동부채	2,404	10,273	12,197	13,372	14,932
단기금융부채	1,311	8,921	9,891	10,395	11,092
매입채무 및 기타채무	633	601	1,087	1,428	1,869
단기충당부채	3	5	10	13	17
비유동부채	10,093	5,437	6,807	7,746	8,867
장기금융부채	9,845	4,004	4,219	4,344	4,417
장기매입채무 및 기타채무	1	3	3	3	3
장기충당부채	5	5	9	12	16
부채총계	12,497	15,711	19,004	21,117	23,800
지배주주지분	562	2,352	919	735	1,483
자본금	346	365	365	365	365
자본잉여금	5,497	6,006	6,006	6,006	6,006
기타자본구성요소	0	0	0	0	0
자기주식	0	0	0	0	0
이익잉여금	-5,447	-7,677	-9,110	-9,294	-8,545
비지배주주지분	-35	-35	-35	-35	-35
자본총계	527	2,317	884	699	1,448
부채와자본총계	13,024	18,028	19,888	21,817	25,248

현금흐름표

12월 결산(억원)	2021	2022	2023E	2024E	2025E
영업활동현금흐름	-134	-107	1,572	2,073	3,317
당기순이익(손실)	-2,007	-2,247	-1,433	-184	749
비현금성항목등	1,439	1,952	1,920	1,597	1,452
유형자산감가상각비	666	803	738	681	631
무형자산상각비	23	25	18	13	10
기타	750	1,123	1,164	903	811
운전자본감소(증가)	433	181	1,927	1,354	1,746
매출채권및기타채권의감소(증가)	336	-54	-88	-62	-80
재고자산의감소(증가)	-27	-0	-54	-38	-49
매입채무및기타채무의증가(감소)	12	32	486	342	440
기타	113	202	1,583	1,113	1,434
법인세납부	0	0	13	3	-5
투자활동현금흐름	-739	-22	-552	-425	-445
금융자산의감소(증가)	84	133	-78	-55	-70
유형자산의감소(증가)	-875	-136	-110	-131	-155
무형자산의감소(증가)	-25	-6	0	0	0
기타	77	-13	-365	-239	-220
재무활동현금흐름	898	-192	1,185	629	769
단기금융부채의증가(감소)	-369	24	970	504	696
장기금융부채의증가(감소)	1,643	321	215	125	73
자본의증가(감소)	233	528	0	0	0
배당금지급	0	0	0	0	0
기타	-610	-1,064	-0	0	0
현금의 증가(감소)	25	-321	2,076	2,238	3,590
기초현금	582	607	286	2,362	4,600
기말현금	607	286	2,362	4,600	8,190
FCF	-1,009	-243	1,462	1,942	3,162

자료 : 롯데관광개발, SK증권

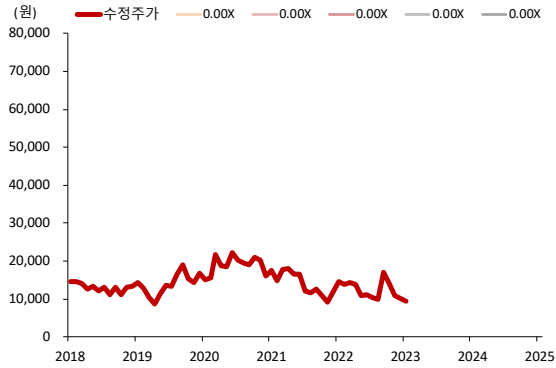
포괄손익계산서

12월 결산(억원)	2021	2022	2023E	2024E	2025E
매출액	1,071	1,837	3,322	4,366	5,712
매출원가	0	0	0	0	0
매출총이익	1,071	1,837	3,322	4,366	5,712
매출총이익률(%)	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0
판매비와 관리비	2,383	3,024	3,591	3,647	4,152
영업이익	-1,313	-1,187	-269	719	1,560
영업이익률(%)	-122.6	-64.6	-8.1	16.5	27.3
비영업손익	-771	-1,053	-1,177	-906	-806
순금융손익	-636	-923	-855	-697	-625
외환관련손익	-56	-39	-322	-209	-181
관계기업등 투자손익	-3	-2	0	0	0
세전계속사업이익	-2,084	-2,240	-1,446	-187	754
세전계속사업이익률(%)	-194.6	-122.0	-43.5	-4.3	13.2
계속사업법인세	-77	7	-13	-3	5
계속사업이익	-2,007	-2,247	-1,433	-184	749
중단사업이익	0	0	0	0	0
*법인세효과	0	0	0	0	0
당기순이익	-2,007	-2,247	-1,433	-184	749
순이익률(%)	-187.4	-122.3	-43.1	-4.2	13.1
지배주주	-2,006	-2,247	-1,433	-184	749
지배주주귀속 순이익률(%)	-187.3	-122.3	-43.1	-4.2	13.1
비지배주주	-1	-0	-0	-0	0
총포괄이익	-1,967	-1,262	-1,433	-184	749
지배주주	-1,966	-1,262	-1,433	-184	749
비지배주주	-1	-0	0	0	-0
EBITDA	-624	-358	487	1,413	2,200

주요투자지표

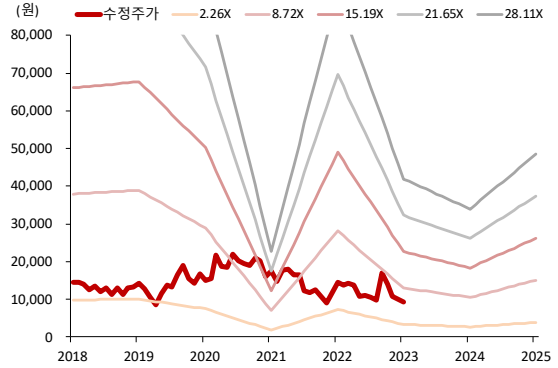
12월 결산(억원)	2021	2022	2023E	2024E	2025E
성장성 (%)					
매출액	538.5	71.5	80.9	31.4	30.8
영업이익	적지	적지	적지	흑전	117.0
세전계속사업이익	적지	적지	적지	적지	흑전
EBITDA	적지	적지	흑전	190.0	55.8
EPS	적지	적지	적지	적지	흑전
수익성 (%)					
ROA	-16.1	-14.5	-7.6	-0.9	3.2
ROE	-140.4	-154.2	-87.6	-22.3	67.5
EBITDA마진	-58.3	-19.5	14.7	32.4	38.5
안정성 (%)					
유동비율	38.0	6.0	25.2	41.4	63.1
부채비율	2,372.0	678.1	2,150.2	3,019.6	1,643.4
순차입금/자기자본	1,980.5	548.8	1,329.1	1,441.9	496.7
EBITDA/이자비용(배)	-1.0	-0.4	0.6	2.0	3.3
배당성향	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
주당지표 (원)					
EPS(계속사업)	-2,895	-3,080	-1,892	-244	989
BPS	811	3,223	1,214	970	1,959
CFPS	-1,901	-1,944	-894	673	1,835
주당 현금배당금	0	0	0	0	0
Valuation지표 (배)					
PER	-6.1	-4.7	-5.0	-38.9	9.6
PBR	21.6	4.5	7.7	9.8	4.8
PCR	-9.2	-7.4	-10.5	14.1	5.2
EV/EBITDA	-36.2	-64.5	38.6	12.2	6.5
배당수익률	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0

롯데관광개발 PER Band 차트



자료: Quantwise, SK 증권

롯데관광개발 PBR Band 차트



자료: Quantwise, SK 증권

일시	투자의견	목표주가	목표가격	괴리율	
			대상시점	평균주가대비	최고(최저)주가대비
2022.03.17	매수	25,000원	6개월		
2021.01.07	Not Rated				



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 투자의견은 다음과 같습니다.
 투자판단 3 단계(6개월기준) 15%이상 → 매수 / -15%~15% → 중립 / -15%미만 → 매도

SK 증권 유니버스 투자등급 비율 (2024년 01월 04일 기준)

매수	93.89%	중립	6.11%	매도	0.00%
----	--------	----	-------	----	-------