

롯데관광개발 (032350/KS)

제주 찾는 외국인 급증, 기대감이 현실로

SK증권 리서치센터

매수(유지)

목표주가: 25,000 원(유지)

현재주가: 9,840 원

상승여력: 154.1%



Analyst
나승두

nsdoo@sk.com
3773-8891

Company Data

발행주식수	7,619 만주
시가총액	750 십억원
주요주주	
김기병(외4)	39.73%
자사주	0.00%

Stock Data

주가(24/06/04)	9,840 원
KOSPI	2,662.10 pt
52주 최고가	17,400 원
52주 최저가	8,880 원
60일 평균 거래대금	8 십억원

주가 및 상대수익률



2 분기도 영업이익 달성 확실시

지난달 카지노 월 매출 270 억원을 넘어서며 제주 드림타워 개장 이후 월 최고 실적을 경신했다. 올해 들어 월 평균 카지노 방문객은 2 만 7 천여명 수준까지 증가했고, 드롭액도 월 평균 1,300 억원 수준을 넘어섰다. 이와 더불어 호텔 OCC 도 함께 증가하면서 제주 드림타워 월 매출 신기록 행진이 시작되었다. 지금과 같은 추세가 이어진다면 올해 1분기에 이어 2 분기도 영업이익 달성이 확실하다.

제주도 외국인 관광객 빠르게 증가

제주도를 찾는 외국인 관광객은 빠른 속도로 회복 중이다. 올해 5 월까지 제주도를 찾는 외국인 관광객은 약 72 만 7 천여명 수준으로, 코로나 19 팬데믹 이후 최고 수준을 기록했다. 과거 단체 관광객 중심의 면세점 쇼핑 등이 활황이었다면, 오늘날 제주도를 찾는 외국인들은 개별 관광객의 비중이 크고 실속 있는 소비를 추구한다는 점이 가장 큰 차이점이다. 단체 관광객보다 개별 관광객의 비중이 커졌다는 것은 카지노 VIP 고객들의 제주도 접근이 조금 더 용이해졌음을 의미한다. 제주국제공항의 국제선은 코로나 19 이전 대비 약 70% 수준 회복한 것으로 판단된다. 국제선 증편 여력은 아직 충분히 남아있다. 엔저를 틈타 일본 쇼핑 관광을 즐긴 후 제주도를 거쳐가는 패키지 여행 상품이 늘어나고 있다는 점도 긍정적이다. 제주 드림타워는 제주국제공항에서 가깝고, 최대 규모의 카지노를 보유하고 있다는 점에서 관광객들의 이목을 끌기 충분하다.

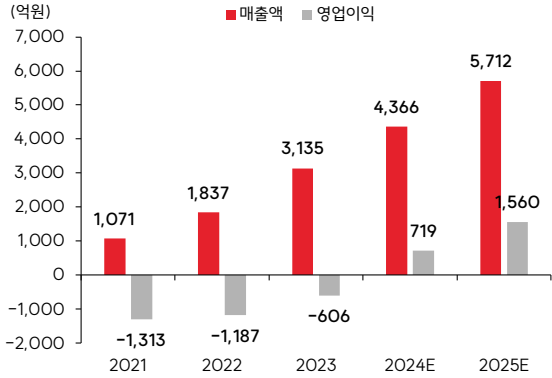
모든 사업 부문의 고른 반등

무엇보다도 롯데관광개발이 영위하는 각 사업 부문들이 선순환 구조에 접어들었다는 것이 가장 고무적이다. 항공/크루즈 등 여행 수단의 회복과 증가는 제주도 외국인 관광객 증가로 이어졌고, 이는 제주 드림타워 호텔 OCC 와 카지노 실적을 견인하는 요인으로 작용 중이다. 우리나라 아웃바운드 여행객의 증가는 여행 사업 부문의 실적 반등을 이끌고 있다. 모든 사업 부문에서의 고른 성장이다. 주가 수준은 지금보다 코로나 19 팬데믹 기간에 훨씬 높았지만 업황과 실적, 그리고 성장성은 지금이 훨씬 높다. 현재 주가 수준이 전혀 부담스럽지 않은 이유다.

영업실적 및 투자지표

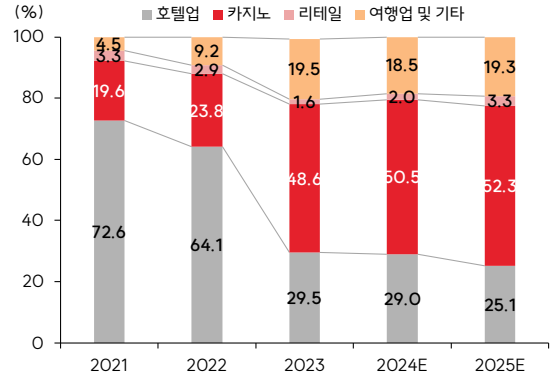
구분	단위	2020	2021	2022	2023	2024E	2025E
매출액	십억원	17	107	184	314	437	571
영업이익	십억원	-71	-131	-119	-61	72	156
순이익(지배주주)	십억원	-82	-201	-225	-202	-39	58
EPS	원	-1,183	-2,895	-3,080	-2,669	-514	757
PER	배	-12.7	-6.1	-4.7	-3.5	-19.1	13.0
PBR	배	4.5	21.6	4.5	10.3	25.0	8.5
EV/EBITDA	배	-33.3	-36.2	-64.5	76.4	13.1	7.6
ROE	%	-30.4	-140.4	-154.2	-132.9	-78.9	98.0

롯데관광개발 실적 추이 및 전망



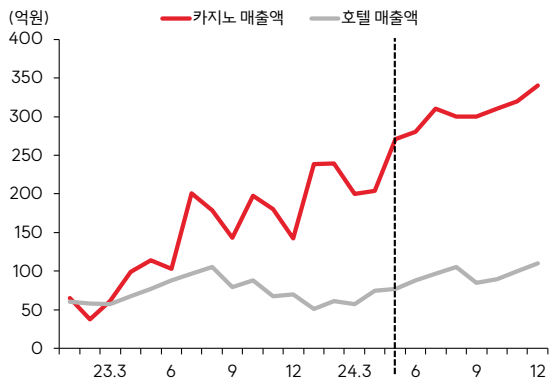
자료: 롯데관광개발, SK 증권 추정

주요 사업 부문별 매출 비중 추이 및 전망



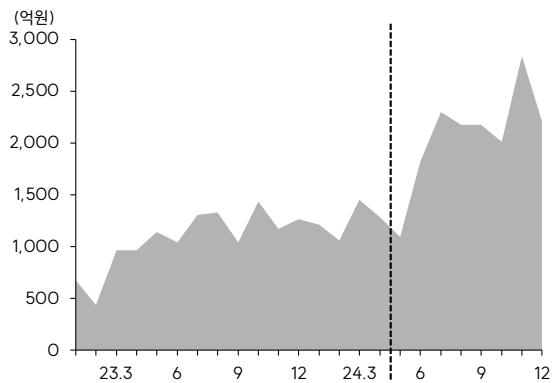
자료: 롯데관광개발, SK 증권 추정

카지노 및 호텔 월별 매출액 추이 및 전망



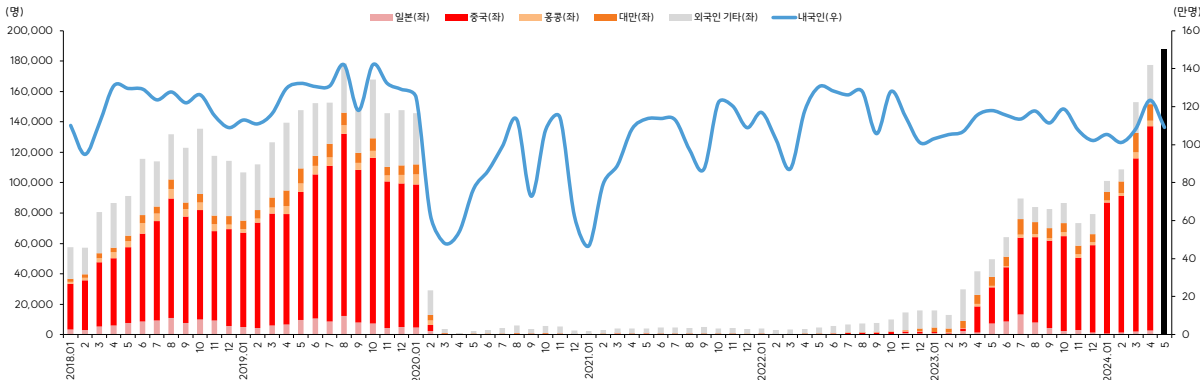
자료: 롯데관광개발, SK 증권 추정

카지노 드랍액 추이 및 전망



자료: 롯데관광개발, SK 증권 추정

제주도 월별 내/외국인 입도객 추이



자료: 제주관광협회, SK 증권

재무상태표

12월 결산(십억원)	2021	2022	2023	2024E	2025E
유동자산	91	61	81	385	725
현금및현금성자산	61	29	34	309	625
매출채권 및 기타채권	4	11	12	17	22
재고자산	7	7	4	6	8
비유동자산	1,211	1,742	1,683	1,620	1,567
장기금융자산	33	23	16	17	18
유형자산	935	1,342	1,289	1,226	1,171
무형자산	51	49	47	46	44
자산총계	1,302	1,803	1,764	2,006	2,291
유동부채	240	1,027	1,209	1,339	1,497
단기금융부채	131	907	1,006	1,058	1,129
매입채무 및 기타채무	63	60	60	83	109
단기충당부채	0	1	35	48	63
비유동부채	1,009	544	490	640	711
장기금융부채	985	400	342	434	442
장기매입채무 및 기타채무	0	0	0	0	0
장기충당부채	1	1	0	0	0
부채총계	1,250	1,571	1,699	1,979	2,207
지배주주지분	56	235	69	30	88
자본금	35	36	38	38	38
자본잉여금	550	601	644	644	644
기타자본구성요소	0	0	0	0	0
자기주식	0	0	0	0	0
이익잉여금	-545	-768	-973	-1,012	-954
비지배주주지분	-4	-4	-4	-4	-4
자본총계	53	232	66	26	84
부채와자본총계	1,302	1,803	1,764	2,006	2,291

현금흐름표

12월 결산(십억원)	2021	2022	2023	2024E	2025E
영업활동현금흐름	-51	-63	-13	189	288
당기순이익(손실)	-201	-225	-202	-39	58
비현금성항목등	144	195	235	189	170
유형자산감가상각비	67	80	84	77	70
무형자산감가상각비	2	3	3	2	1
기타	75	112	148	111	98
운전자본감소(증가)	43	18	39	129	141
매출채권및기타채권의감소(증가)	34	-5	25	-5	-5
재고자산의감소(증가)	-3	-0	3	-2	-2
매입채무및기타채무의증가(감소)	1	3	-29	23	26
기타	-37	-51	-85	-89	-82
법인세납부	0	0	0	1	-2
투자활동현금흐름	-74	-4	-20	-46	-47
금융자산의감소(증가)	8	13	-16	-10	-11
유형자산의감소(증가)	-87	-14	-9	-13	-16
무형자산의감소(증가)	-2	-1	-1	0	0
기타	8	-3	6	-23	-21
재무활동현금흐름	127	34	38	144	78
단기금융부채의증가(감소)	-37	2	27	51	71
장기금융부채의증가(감소)	164	32	11	93	7
자본의증가(감소)	23	53	45	0	0
배당금지급	0	0	0	0	0
기타	-23	-53	-45	-0	0
현금의 증가(감소)	3	-32	5	276	316
기초현금	58	61	29	34	309
기말현금	61	29	34	309	625
FCF	-138	-76	-22	176	272

자료 : 롯데관광개발, SK증권

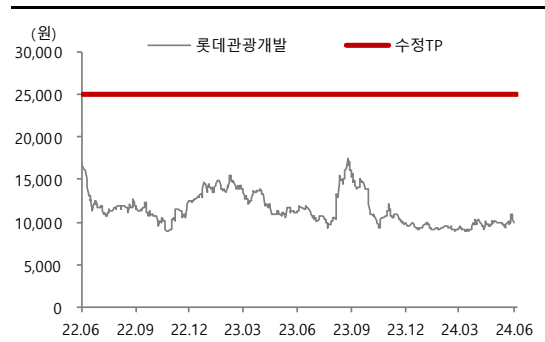
포괄손익계산서

12월 결산(십억원)	2021	2022	2023	2024E	2025E
매출액	107	184	314	437	571
매출원가	0	0	0	0	0
매출총이익	107	184	314	437	571
매출총이익률(%)	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0
판매비와 관리비	238	302	374	365	415
영업이익	-131	-119	-61	72	156
영업이익률(%)	-122.6	-64.6	-19.3	16.5	27.3
비영업손익	-77	-105	-153	-112	-97
순금융손익	-64	-92	-113	-91	-79
외환관련손익	-6	-4	-1	-21	-18
관계기업등 투자손익	-0	-0	1	0	0
세전계속사업이익	-208	-224	-213	-40	59
세전계속사업이익률(%)	-194.6	-122.0	-68.1	-9.2	10.4
계속사업법인세	-8	1	-11	-1	2
계속사업이익	-201	-225	-202	-39	58
중단사업이익	0	0	0	0	0
*법인세효과	0	0	0	0	0
당기순이익	-201	-225	-202	-39	58
순이익률(%)	-187.4	-122.3	-64.5	-9.0	10.1
지배주주	-201	-225	-202	-39	58
지배주주귀속 순이익률(%)	-187.3	-122.3	-64.5	-9.0	10.1
비지배주주	-0	-0	-0	-0	0
총포괄이익	-197	126	-211	-39	58
지배주주	-197	126	-211	-39	58
비지배주주	-0	-0	-0	-0	0
EBITDA	-62	-36	26	150	227

주요투자지표

12월 결산(십억원)	2021	2022	2023	2024E	2025E
성장성 (%)					
매출액	538.5	71.5	70.7	39.2	30.8
영업이익	적지	적지	적지	흑전	117.0
세전계속사업이익	적지	적지	적지	적지	흑전
EBITDA	적지	적지	흑전	475.4	51.3
EPS	적지	적지	적지	적지	흑전
수익성 (%)					
ROA	-16.1	-14.5	-11.3	-2.1	2.7
ROE	-140.4	-154.2	-132.9	-78.9	98.0
EBITDA마진	-58.3	-19.5	8.3	34.4	39.8
안정성 (%)					
유동비율	38.0	6.0	6.7	28.8	48.4
부채비율	2,372.0	678.1	2,590.9	7,503.8	2,625.5
순차입금/자기자본	1,980.5	548.8	1,967.1	4,352.6	1,069.9
EBITDA/이자비용(배)	-1.0	-0.4	0.2	1.6	2.8
배당성향	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
주당지표 (원)					
EPS(계속사업)	-2,895	-3,080	-2,669	-514	757
BPS	811	3,223	913	394	1,151
CFPS	-1,901	-1,944	-1,524	515	1,693
주당 현금배당금	0	0	0	0	0
Valuation지표 (배)					
PER	-6.1	-4.7	-3.5	-19.1	13.0
PBR	21.6	4.5	10.3	25.0	8.5
PCR	-9.2	-7.4	-6.2	19.1	5.8
EV/EBITDA	-36.2	-64.5	76.4	13.1	7.6
배당수익률	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0

일시	투자의견	목표주가	목표가격 대상시점	과리율	
				평균주가대비	최고(최저) 주가대비
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 기관투자가 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 06월 05일 기준)

매수	96.25%	중립	3.75%	매도	0.00%
----	--------	----	-------	----	-------