



Not Rated

현재주가(8.14) 8,910원

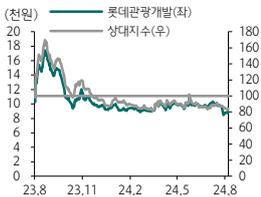
Key Data

| | |
|------------------|--------------|
| KOSPI 지수 (pt) | 2,644.50 |
| 52주 최고/최저(원) | 17,400/8,470 |
| 시가총액(십억원) | 678.9 |
| 시가총액비중(%) | 0.03 |
| 발행주식수(천주) | 76,196.2 |
| 60일 평균 거래량(천주) | 583.9 |
| 60일 평균 거래대금(십억원) | 5.8 |
| 외국인지분율(%) | 5.41 |
| 주요주주 지분율(%) | |
| 김기병 외 4인 | 39.52 |
| 국민연금공단 | 5.01 |

Consensus Data

| | 2024 | 2025 |
|-----------|-------|-------|
| 매출액(십억원) | 467 | 549 |
| 영업이익(십억원) | 64 | 121 |
| 순이익(십억원) | (65) | 21 |
| EPS(원) | (829) | 278 |
| BPS(원) | 3,623 | 3,892 |

Stock Price



Financial Data (십억원, %, 배, 원)

| 투자지표 | 2020 | 2021 | 2022 | 2023 |
|-----------|---------|---------|---------|---------|
| 매출액 | 17 | 107 | 184 | 314 |
| 영업이익 | (71) | (131) | (119) | (61) |
| 세전이익 | (82) | (208) | (224) | (213) |
| 순이익 | (82) | (201) | (225) | (202) |
| EPS | (1,183) | (2,895) | (3,136) | (2,721) |
| 증감율 | 적지 | 적지 | 적지 | (13.23) |
| PER | (12.7) | (6.1) | (4.6) | (3.4) |
| PBR | 4.5 | 21.6 | 4.5 | 10.3 |
| EV/EBITDA | 0.0 | 0.0 | 0.0 | 76.4 |
| ROE | (35.7) | (356.9) | (95.5) | (292.3) |
| BPS | 3,313 | 811 | 3,223 | 913 |
| DPS | 0 | 0 | 0 | 0 |



Analyst 이기훈 sacredkh@hanafn.com
RA 황지원 jiwon.hwang@hanafn.com

하나증권 리서치센터

2024년 08월 16일 | 기업분석_Earnings Review

롯데관광개발 (032350)

아쉬웠지만 3분기를 기대하며

3분기는 영업적, 4분기는 영업외적 성과 기대

2분기 실적은 예상치를 하회했고, 7월 매출액도 다소 아쉬웠지만 8~9월 연휴를 앞두고 국제 노선 증가에 따른 성장을 여전히 기대하고 있다. 꾸준히 증가하고 있는 방문객 수를 감안할 때 월 카지노 매출액 300억원에 근접한 실적은 빠르면 이번 분기에 확인될 수 있을 것이다. 또한, 영업외적으로는 자산재평가 및 최근 금리 인하 흐름으로 리파이낸싱을 통해 분기 400억원대에 달하는 금융비용을 낮출 수 있다면 상당한 이익 개선 효과를 기대할 수 있을 것이다.

2Q OP 59억원(흑전)

2분기 매출액/영업이익은 각각 1,161억원(+51% YoY)/59억원(흑전)으로 컨센서스(123억원)을 하회했다. 비용 측면에서 세금이 전년 대비 80억원 증가하였으며, 그 외 특이 사항으로는 자산재평가 금액이 5월 말부터 확정되면서 감가상각비 1달 증분(약 12억원)이 반영되었다. 영업외적으로는 자산재평가가 확정으로 이연법인세 부채 차감분 359억원이 반영되면서 당기순이익은 -25억원으로 축소되었다. 카지노는 방문객 수가 38% 증가(8.7만명)하는 등 드랍액이 4,102억원(+20%)의 성장을 이어갔으며 홀드율이 16.2% (+7.0%p)로 높은 수준이 유지되고 있다. 호텔은 OCC 약 68%, ADR 29.5만원으로 전년과 유사한 수준을 기록했다.

3분기는 기다려온 이익 레벨을 증명할 필요가 있다

제주도의 국제 노선은 작년 말 123편에서 3분기 약 180편 내외가 예상된다. 이에 따라 7월 방문객 수는 3.4만명(+27%)으로 크게 증가했는데, 7월 도쿄 노선이 재개된 후 8월 일본 오봉 연휴와 9월 추석 황금 연휴 등의 성수기를 감안하면 또 한 번의 성장이 기대된다. 7월 매출액은 228억원(+14%)으로 다소 아쉬웠지만, 8~9월 성수기 효과를 기대해 분기 800억원에 근접한 카지노 매출을 전망한다. 이를 감안한 3분기 예상 영업이익은 약 200억원 내외이며, 이는 자산재평가에 따른 감가상각비 증분(약 35억원)도 반영된 것이다.

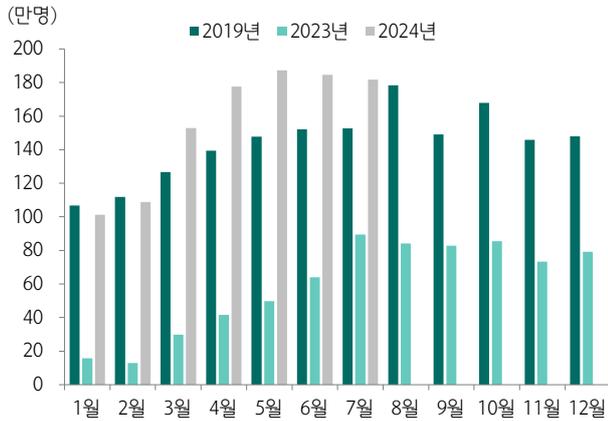
도표 1. 롯데관광개발 실적 테이블

(단위: 억원)

| | 21 | 22 | 23 | 24F | 1Q23 | 2Q23 | 3Q23 | 4Q23 | 1Q24 | 2Q24 | 3Q24F | 4Q24F |
|--------|---------|---------|---------|--------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|
| 드랍액 | 1,771 | 5,804 | 14,448 | 18,233 | 2,290 | 3,431 | 4,413 | 4,314 | 3,847 | 4,102 | 5,096 | 5,189 |
| 홀드율 | 11.9% | 7.5% | 10.6% | 16.1% | 7.1% | 9.2% | 11.9% | 12.1% | 18.2% | 16.2% | 15.4% | 15.1% |
| 매출액 | 1,071 | 1,837 | 3,135 | 4,830 | 471 | 769 | 968 | 927 | 1,062 | 1,161 | 1,331 | 1,276 |
| 여행 | 33 | 111 | 612 | 796 | 113 | 196 | 141 | 162 | 179 | 245 | 220 | 151 |
| 호텔 | 771 | 1,180 | 926 | 1,033 | 177 | 238 | 284 | 227 | 169 | 234 | 304 | 326 |
| 카지노 | 210 | 436 | 1,524 | 2,931 | 164 | 316 | 520 | 524 | 700 | 664 | 783 | 783 |
| 기타 | 57 | 110 | 74 | 71 | 17 | 18 | 23 | 15 | 14 | 17 | 24 | 16 |
| 영업이익 | (1,313) | (1,187) | (606) | 497 | (334) | (182) | 3 | (93) | 88 | 59 | 213 | 138 |
| OPM(%) | (123) | (65) | (19) | 10 | (71) | (24) | 0 | (10) | 8 | 5 | 16 | 11 |
| 당기순이익 | (2,007) | (2,247) | (2,023) | | (938) | (478) | (295) | (313) | (384) | (25) | | |

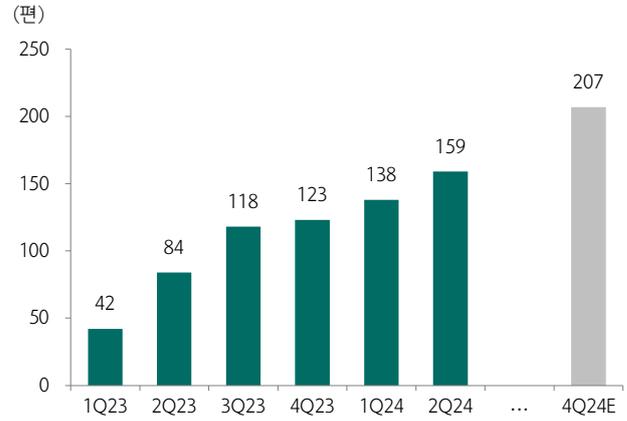
자료: 롯데관광개발, 하나증권

도표 2. 제주도 외국인 월별 방문객 수: 2019년 대비 120% 회복



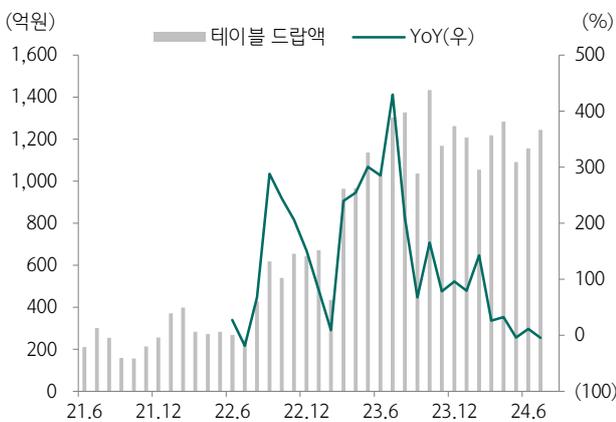
자료: 제주관광협회, 하나증권

도표 3. 제주도 국제선 전체 운항 편수 추이



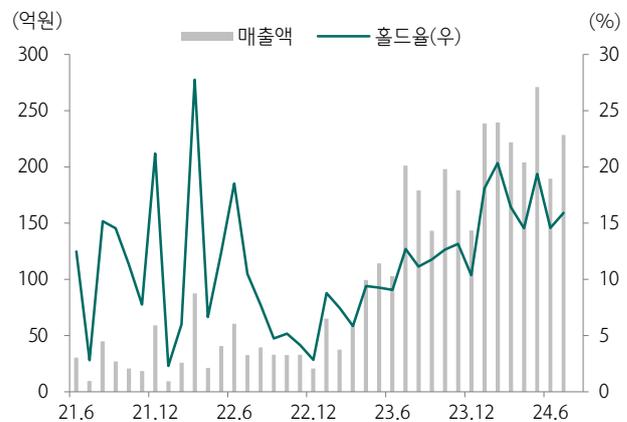
자료: 제주국제공항, 하나증권

도표 4. 제주드림타워 카지노 월별 드랍액 추이



자료: 롯데관광개발, 하나증권. 주: 제주드림타워 카지노 2021년 6월 개장

도표 5. 제주드림타워 카지노 매출액 및 홀드율 추이



자료: 롯데관광개발, 하나증권. 주: 제주드림타워 카지노 2021년 6월 개장

추정 재무제표

| 손익계산서 | | (단위:십억원) | | | | |
|----------------|-------------|-------------|--------------|--------------|--------------|--|
| | 2019 | 2020 | 2021 | 2022 | 2023 | |
| 매출액 | 88 | 17 | 107 | 184 | 314 | |
| 매출원가 | 66 | 0 | 0 | 0 | 0 | |
| 매출총이익 | 22 | 17 | 107 | 184 | 314 | |
| 판매비 | 39 | 88 | 238 | 302 | 374 | |
| 영업이익 | (16) | (71) | (131) | (119) | (61) | |
| 금융손익 | 2 | (8) | (71) | (105) | (118) | |
| 종속/관계기업손익 | 0 | (1) | (0) | (0) | 1 | |
| 기타영업외손익 | (0) | (1) | (6) | (0) | (35) | |
| 세전이익 | (14) | (82) | (208) | (224) | (213) | |
| 법인세 | 1 | 1 | (8) | 1 | (11) | |
| 계속사업이익 | (15) | (82) | (201) | (225) | (202) | |
| 중단사업이익 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | |
| 당기순이익 | (15) | (82) | (201) | (225) | (202) | |
| 비배주주지분 손익 | (0) | (0) | (0) | (0) | (0) | |
| 지배주주순이익 | (15) | (82) | (201) | (225) | (202) | |
| 지배주주지분포괄이익 | (17) | (79) | (197) | 126 | (211) | |
| NOPAT | (17) | (72) | (126) | (119) | (57) | |
| EBITDA | (12) | (53) | (62) | (36) | 26 | |
| 성장성(%) | | | | | | |
| 매출액증가율 | 15.8 | (80.7) | 529.4 | 72.0 | 70.7 | |
| NOPAT증가율 | 적전 | 적지 | 적지 | 적지 | 적지 | |
| EBITDA증가율 | 적전 | 적지 | 적지 | 적지 | 흑전 | |
| 영업이익증가율 | 적전 | 적지 | 적지 | 적지 | 적지 | |
| (지배주주)순이익증가율 | 적지 | 적지 | 적지 | 적지 | 적지 | |
| EPS증가율 | 적지 | 적지 | 적지 | 적지 | 적지 | |
| 수익성(%) | | | | | | |
| 매출총이익률 | 25.0 | 100.0 | 100.0 | 100.0 | 100.0 | |
| EBITDA이익률 | (13.6) | (311.8) | (57.9) | (19.6) | 8.3 | |
| 영업이익률 | (18.2) | (417.6) | (122.4) | (64.7) | (19.4) | |
| 계속사업이익률 | (17.0) | (482.4) | (187.9) | (122.3) | (64.3) | |

| 투자지표 | | (단위:십억원) | | | | |
|----------------|---------|----------|---------|---------|---------|--|
| | 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 | |
| CFPS | (136) | (744) | (820) | (412) | 438 | |
| EBITDAPS | (169) | (771) | (900) | (500) | 351 | |
| SPS | 1,295 | 242 | 1,546 | 2,564 | 4,220 | |
| DPS | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | |
| 추가지표(배) | | | | | | |
| PER | (67.1) | (12.7) | (6.1) | (4.6) | (3.4) | |
| PBR | 3.2 | 4.5 | 21.6 | 4.5 | 10.3 | |
| PCFR | (105.1) | (20.2) | (21.4) | (35.1) | 21.4 | |
| EV/EBITDA | 0.0 | 0.0 | 0.0 | 0.0 | 76.4 | |
| PSR | 11.0 | 62.0 | 11.4 | 5.6 | 2.2 | |
| 재무비율(%) | | | | | | |
| ROE | (4.7) | (35.7) | (356.9) | (95.5) | (292.3) | |
| ROA | (2.5) | (6.8) | (15.4) | (12.5) | (11.5) | |
| ROIC | (5.1) | (7.5) | (11.6) | (7.3) | (3.8) | |
| 부채비율 | 88.1 | 430.1 | 2,372.0 | 678.1 | 2,590.9 | |
| 순부채비율 | 14.0 | 328.1 | 1,980.5 | 548.8 | 1,967.1 | |
| 이자보상배율(배) | (14.5) | (7.8) | (2.1) | (1.3) | (0.5) | |

자료: 하나증권

| 대차대조표 | | (단위:십억원) | | | | |
|---------------|------------|--------------|--------------|--------------|--------------|--|
| | 2019 | 2020 | 2021 | 2022 | 2023 | |
| 유동자산 | 53 | 125 | 91 | 61 | 81 | |
| 금융자산 | 27 | 82 | 76 | 38 | 59 | |
| 현금성자산 | 16 | 58 | 61 | 29 | 34 | |
| 매출채권 | 0 | 1 | 3 | 4 | 5 | |
| 재고자산 | 4 | 4 | 7 | 7 | 4 | |
| 기타유동자산 | 22 | 38 | 5 | 12 | 13 | |
| 비유동자산 | 522 | 1,074 | 1,211 | 1,742 | 1,683 | |
| 투자자산 | 22 | 31 | 36 | 27 | 21 | |
| 금융자산 | 19 | 30 | 33 | 23 | 16 | |
| 유형자산 | 446 | 965 | 935 | 1,342 | 1,289 | |
| 무형자산 | 47 | 50 | 51 | 49 | 47 | |
| 기타비유동자산 | 7 | 28 | 189 | 324 | 326 | |
| 자산총계 | 575 | 1,198 | 1,302 | 1,803 | 1,764 | |
| 유동부채 | 251 | 212 | 240 | 1,027 | 1,209 | |
| 금융부채 | 66 | 87 | 135 | 909 | 1,007 | |
| 매입채무 | 0 | 1 | 8 | 7 | 7 | |
| 기타유동부채 | 185 | 124 | 97 | 111 | 195 | |
| 비유동부채 | 19 | 760 | 1,009 | 544 | 490 | |
| 금융부채 | 3 | 737 | 985 | 400 | 342 | |
| 기타비유동부채 | 16 | 23 | 24 | 144 | 148 | |
| 부채총계 | 269 | 972 | 1,250 | 1,571 | 1,699 | |
| 지배주주지분 | 309 | 229 | 57 | 236 | 70 | |
| 자본금 | 35 | 35 | 35 | 36 | 38 | |
| 자본잉여금 | 526 | 526 | 550 | 601 | 644 | |
| 자본조정 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | |
| 기타포괄이익누계액 | 12 | 14 | 17 | 366 | 360 | |
| 이익잉여금 | (264) | (345) | (545) | (768) | (973) | |
| 비배주주지분 | (3) | (3) | (4) | (4) | (4) | |
| 자본총계 | 306 | 226 | 53 | 232 | 66 | |
| 순금융부채 | 43 | 742 | 1,043 | 1,272 | 1,290 | |

| 현금흐름표 | | (단위:십억원) | | | | |
|------------------|-------------|--------------|-------------|-------------|-------------|--|
| | 2019 | 2020 | 2021 | 2022 | 2023 | |
| 영업활동 현금흐름 | (23) | (114) | (51) | (63) | (13) | |
| 당기순이익 | (15) | (82) | (201) | (225) | (202) | |
| 조정 | 6 | 18 | 107 | 144 | 150 | |
| 감가상각비 | 5 | 18 | 69 | 83 | 87 | |
| 외환거래손익 | 2 | 4 | 5 | 20 | 10 | |
| 지분법손익 | (0) | 0 | 0 | (0) | (1) | |
| 기타 | (1) | (4) | 33 | 41 | 54 | |
| 영업활동 자산부채 변동 | (14) | (50) | 43 | 18 | 39 | |
| 투자활동 현금흐름 | (38) | (579) | (74) | (4) | (20) | |
| 투자자산감소(증가) | (10) | (9) | (5) | 9 | 6 | |
| 자본증가(감소) | (212) | (552) | (87) | (14) | (9) | |
| 기타 | 184 | (18) | 18 | 1 | (17) | |
| 재무활동 현금흐름 | 65 | 735 | 127 | 34 | 38 | |
| 금융부채증가(감소) | 28 | 739 | 252 | 87 | (71) | |
| 자본증가(감소) | 36 | 0 | 23 | 53 | 45 | |
| 기타재무활동 | 1 | (4) | (148) | (106) | 64 | |
| 배당지급 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | |
| 현금의 증감 | 3 | 42 | 3 | (32) | 5 | |
| Unlevered CFO | (9) | (52) | (57) | (30) | 33 | |
| Free Cash Flow | (235) | (667) | (138) | (76) | (22) | |

투자 의견 변동 내역 및 목표주가 괴리율

롯데관광개발



| 날짜 | 투자 의견 | 목표주가 | 괴리율 | |
|---------|-----------|------|-----|-------|
| | | | 평균 | 최고/최저 |
| 21.8.17 | Not Rated | - | | |

Compliance Notice

- 본 자료를 작성한 애널리스트(이기훈)는 자료의 작성과 관련하여 외부의 압력이나 부당한 간섭을 받지 않았으며, 본인의 의견을 정확하게 반영하여 신의성실 하게 작성하였습니다.
- 본 자료는 기관투자자 등 제 3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다
- 당사는 2024년 8월 16일 현재 해당회사의 지분을 1%이상 보유 하고 있지 않습니다
- 본자료를 작성한 애널리스트(이기훈)는 2024년 8월 16일 현재 해당회사의 유가증권권을 보유하고 있지 않습니다.
- 롯데관광개발 은/는 기타 거래제한 목록에 준하는 이해관계를 보유한 법인이

본 조사자료는 고객의 투자에 정보를 제공할 목적으로 작성되었으며, 어떠한 경우에도 무단 복제 및 배포 될 수 없습니다. 또한 본 자료에 수록된 내용은 당사가 신뢰 할 만한 자료 및 정보로 얻어진 것이나, 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 투자자 자신의 판단과 책임하에 최종결정을 하시기 바랍니다. 따라서 어떠한 경우에도 본 자료는 고객의 주식투자의 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.

투자등급 관련사항 및 투자 의견 비율공시

- 투자 의견의 유효기간은 추천일 이후 12개월을 기준으로 적용
- 기업의 분류
BUY(매수)_목표주가가 현주가 대비 15% 이상 상승 여력
Neutral(중립)_목표주가가 현주가 대비 -15%~15% 등락
Reduce(비중축소)_목표주가가 현주가 대비 15% 이상 하락 가능
- 산업의 분류
Overweight(비중확대)_업종지수가 현재지수 대비 15% 이상 상승 여력
Neutral(중립)_업종지수가 현재지수 대비 -15%~15% 등락
Underweight(비중축소)_업종지수가 현재지수 대비 -15%~15% 등락

| 투자등급 | BUY(매수) | Neutral(중립) | Reduce(매도) | 합계 |
|------------|---------|-------------|------------|------|
| 금융투자상품의 비율 | 94.04% | 5.50% | 0.46% | 100% |

* 기준일: 2024년 08월 13일