



Not Rated

현재주가(05.14) 10,750원

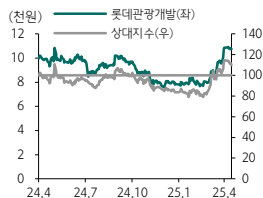
Key Data

KOSPI 지수 (pt)	2,640.57
52주 최고/최저(원)	10,920/7,560
시가총액(십억원)	819.1
시가총액비중(%)	0.04
발행주식수(천주)	76,196.2
60일 평균 거래량(천주)	406.6
60일 평균 거래대금(십억원)	3.6
외국인지분율(%)	6.67
주요주주 지분율(%)	
김기병 외 4인	37.95
국민연금공단	5.01

Consensus Data

	2025	2026
매출액(십억원)	560	640
영업이익(십억원)	88	131
순이익(십억원)	(29)	24
EPS(원)	(377)	311
BPS(원)	4,843	5,717

Stock Price



Financial Data

(십억원, %, 배, 원)

투자지표	2021	2022	2023	2024
매출액	107	184	314	471
영업이익	(131)	(119)	(61)	39
세전이익	(208)	(224)	(213)	(123)
순이익	(201)	(225)	(202)	(117)
EPS	(2,895)	(3,136)	(2,721)	(1,531)
증감율	적지	적지	적지	적지
PER	(6.1)	(4.6)	(3.4)	(5.0)
PBR	21.6	4.5	10.3	1.8
EV/EBITDA	0.0	0.0	76.4	14.8
ROE	(356.9)	(95.5)	(292.3)	(36.8)
BPS	811	3,223	913	4,156
DPS	0	0	0	0



Analyst 이기훈 sacredkh@hanafn.com
RA 김현수 hyunsookim@hanafn.com

하나증권 리서치센터

2025년 05월 15일 | 기업분석_Earnings Review

롯데관광개발 (032350)

2025년 영업이익 전망치 15% 상향

많은 관심을 가져야 할 구간

1분기 실적은 롯데관광개발 포함 외국인 카지노 3사 동반 10% 이상의 서프라이즈를 기록했으며, 하반기 중국 단체관광 무비자 정책을 앞두고 밸류에이션도 상승하는 구간이다. 사상 최대 실적에 더해 본격 램프업에 따른 실적 레버리지를 추가로 기대할 수 있어 지속 관심 가질 필요가 있다.

1Q OP 130억원(+48%)

1분기 매출액/영업이익은 각각 1,219억원(+15% YoY)/130억원(+48%)으로 컨센서스(108억원)을 상회했다. 호텔 부문 매출액은 OCC 57%(+7%p), ADR 28.8만원(+13%)으로 143억원(-16%)을 기록했는데 카지노 매출 호조에 따른 내부 거래 제거 영향이 높았다. 카지노는 드랍액 4,807억원(+25%), 홀드율 17.6%(-0.6%p)으로 매출액은 분기 최대인 845억원(+21%)을 기록했다. 4월 드랍액과 방문객 수는 재차 사상 최대를 기록했으며, 호텔 OCC는 80%도 상회한 것으로 추정된다. 이를 반영한 2분기 예상 영업이익은 211억원(+258%)이다.

2025년 영업이익 전망치 15% 상향

방문객 수가 매우 유의미하게 증가하고 있는데, 작년 하반기 월별 평균 방문객 수는 약 3.6만명이었는데 3월/4월 각각 약 4만명, 4월 약 4.6만명을 기록했다. 드랍액 역시 각각 1,789억원(+32%)/2,105억원(+50%)으로 가파르게 상승하고 있다. 제주도의 국제선 취항 도시는 과거 최대 45개였는데, 작년 말 기준으로 24개에 불과해 추가 상승 여력도 충분하다. 2025년 예상 매출액/영업이익은 각각 5,459억원(13+%/814억원(+48%))으로 영업이익을 기존 예상 대비 15% 상향하며 2026년에는 연간 1,000억원 레벨에 근접할 가능성이 높다.

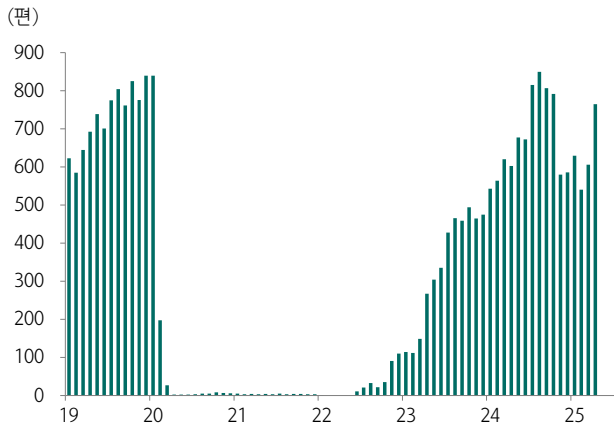
도표 1. 롯데관광개발 실적 테이블

(단위: 십억원)

	23	24	25F	26F	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25F	3Q25F	4Q25F
드랍액	1,445	1,726	2,171	2,465	385	410	476	456	482	559	530	600
홀드율	10.6%	17.1%	16.7%	16.5%	18.2%	16.2%	17.7%	16.2%	17.5%	16.0%	16.8%	16.6%
매출액	314	471	546	597	106	116	139	110	122	140	146	138
여행	61	84	91	94	18	25	27	15	22	25	28	16
호텔	93	86	86	90	17	23	26	19	14	23	27	22
카지노	152	295	363	407	70	66	84	74	85	90	89	99
기타	7	7	7	7	1	2	2	2	1	2	2	2
영업이익	(61)	39	81	102	9	6	22	2	13	21	24	24
OPM(%)	(19)	8	15	17	8	5	16	2	11	15	16	17
당기순이익	(202)	(117)			(38)	(3)	(29)	(47)	(24)			

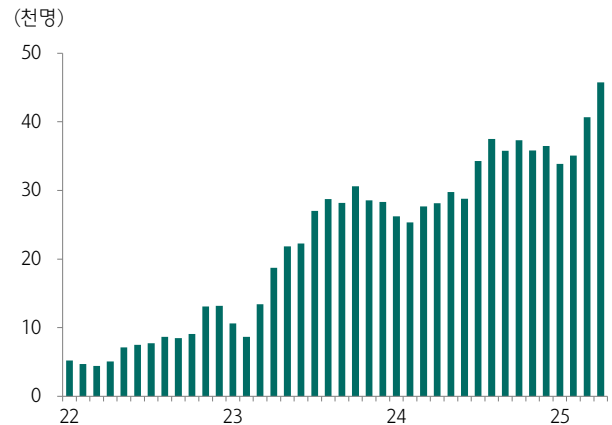
자료: 롯데관광개발, 하나증권

도표 2. 제주도 국제선 월별 운항 편수 추이



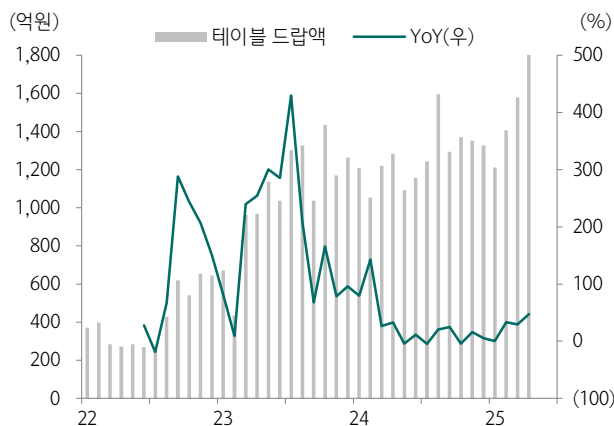
자료: 한국공항공사, 하나증권

도표 3. 카지노 월별 방문객 수 추이: 4월 약 45,000명 (YoY +63%)



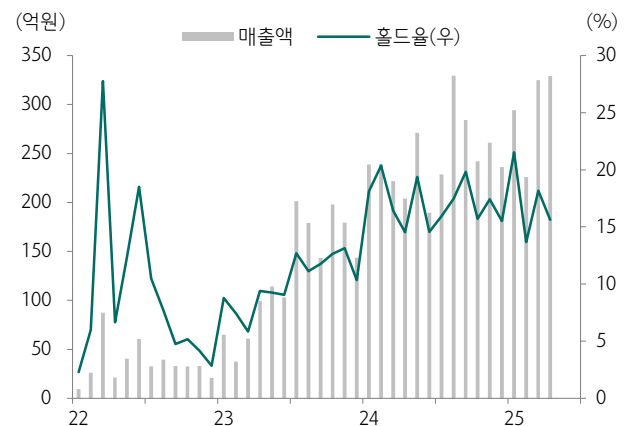
자료: 롯데관광개발, 하나증권

도표 4. 제주드림타워 카지노 월별 드랍액 추이 (YoY +47%)



자료: 롯데관광개발, 하나증권

도표 5. 제주드림타워 카지노 매출액 및 홀드율 추이



자료: 롯데관광개발, 하나증권

추정 재무제표

손익계산서	(단위:십억원)				
	2020	2021	2022	2023	2024
매출액	17	107	184	314	471
매출원가	0	0	0	0	0
매출총이익	17	107	184	314	471
판매비	88	238	302	374	432
영업이익	(71)	(131)	(119)	(61)	39
금융손익	(8)	(71)	(105)	(118)	(159)
종속/관계기업손익	(1)	(0)	(0)	1	2
기타영업외손익	(1)	(6)	(0)	(35)	(4)
세전이익	(82)	(208)	(224)	(213)	(123)
법인세	1	(8)	1	(11)	(6)
계속사업이익	(82)	(201)	(225)	(202)	(117)
중단사업이익	0	0	0	0	0
당기순이익	(82)	(201)	(225)	(202)	(117)
비지배주주지분 손이익	(0)	(0)	(0)	(0)	0
지배주주순이익	(82)	(201)	(225)	(202)	(117)
지배주주지분포괄이익	(79)	(197)	126	(211)	243
NOPAT	(72)	(126)	(119)	(57)	37
EBITDA	(53)	(62)	(36)	26	124
성장성(%)					
매출액증가율	(80.7)	529.4	72.0	70.7	50.0
NOPAT증가율	적지	적지	적지	적지	흑전
EBITDA증가율	적지	적지	적지	흑전	376.9
영업이익증가율	적지	적지	적지	적지	흑전
(지배주주)순이익증가율	적지	적지	적지	적지	적지
EPS증가율	적지	적지	적지	적지	적지
수익성(%)					
매출총이익률	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0
EBITDA이익률	(311.8)	(57.9)	(19.6)	8.3	26.3
영업이익률	(417.6)	(122.4)	(64.7)	(19.4)	8.3
계속사업이익률	(482.4)	(187.9)	(122.3)	(64.3)	(24.8)

투자지표						
	2020	2021	2022	2023	2024	
주당지표(원)						
EPS	(1,183)	(2,895)	(3,136)	(2,721)	(1,531)	
BPS	3,313	811	3,223	913	4,156	
CFPS	(744)	(820)	(412)	438	1,746	
EBITDAPS	(771)	(900)	(500)	351	1,629	
SPS	242	1,546	2,564	4,220	6,193	
DPS	0	0	0	0	0	
주가지표(배)						
PER	(12.7)	(6.1)	(4.6)	(3.4)	(5.0)	
PBR	4.5	21.6	4.5	10.3	1.8	
PCFR	(20.2)	(21.4)	(35.1)	21.4	4.4	
EV/EBITDA	0.0	0.0	0.0	76.4	14.8	
PSR	62.0	11.4	5.6	2.2	1.2	
재무비율(%)						
ROE	(35.7)	(356.9)	(95.5)	(292.3)	(36.8)	
ROA	(6.8)	(15.4)	(12.5)	(11.5)	(5.4)	
ROIC	(7.5)	(11.6)	(7.3)	(3.8)	2.1	
부채비율	430.1	2,372.0	678.1	2,590.9	592.1	
순부채비율	328.1	1,980.5	548.8	1,967.1	400.4	
이자보상배율(배)	(7.8)	(2.1)	(1.3)	(0.5)	0.3	

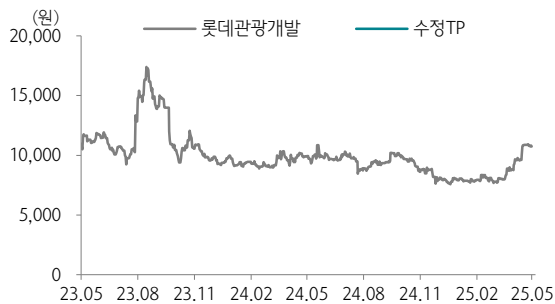
자료: 하나증권

대차대조표		(단위:십억원)				
	2020	2021	2022	2023	2024	
유동자산	125	91	61	81	114	
금융자산	82	76	38	59	89	
현금성자산	58	61	29	34	44	
매출채권	1	3	4	5	3	
재고자산	4	7	7	4	6	
기타유동자산	38	5	12	13	16	
비유동자산	1,074	1,211	1,742	1,683	2,052	
투자자산	31	36	27	21	20	
금융자산	30	33	23	16	14	
유형자산	965	935	1,342	1,289	1,690	
무형자산	50	51	49	47	46	
기타비유동자산	28	189	324	326	296	
자산총계	1,198	1,302	1,803	1,764	2,167	
유동부채	212	240	1,027	1,209	610	
금융부채	87	135	909	1,007	318	
매입채무	1	8	7	7	9	
기타유동부채	124	97	111	195	283	
비유동부채	760	1,009	544	490	1,244	
금융부채	737	985	400	342	1,025	
기타비유동부채	23	24	144	148	219	
부채총계	972	1,250	1,571	1,699	1,854	
지배주주지분	229	57	236	70	317	
자본금	35	35	36	38	38	
자본잉여금	526	550	601	644	648	
자본조정	0	0	0	0	0	
기타포괄이익누계액	14	17	366	360	722	
이익잉여금	(345)	(545)	(768)	(973)	(1,091)	
비지배주주지분	(3)	(4)	(4)	(4)	(4)	
자본총계	226	53	232	66	313	
순금융부채	742	1,043	1,272	1,290	1,254	

현금흐름표	(단위:십억원)				
	2020	2021	2022	2023	2024
영업활동 현금흐름	(114)	(51)	(63)	(13)	122
당기순이익	(82)	(201)	(225)	(202)	(117)
조정	18	107	144	150	151
감가상각비	18	69	83	87	85
외환거래손익	4	5	20	10	14
지분법손익	0	0	(0)	(1)	(2)
기타	(4)	33	41	54	54
영업활동 자산부채 변동	(50)	43	18	39	88
투자활동 현금흐름	(579)	(74)	(4)	(20)	(28)
투자자산감소(증가)	(9)	(5)	9	6	0
자본증가(감소)	(552)	(87)	(14)	(9)	(7)
기타	(18)	18	1	(17)	(21)
재무활동 현금흐름	735	127	34	38	(83)
금융부채증가(감소)	739	252	87	(71)	(158)
자본증가(감소)	0	23	53	45	4
기타재무활동	(4)	(148)	(106)	64	71
배당지급	0	0	0	0	0
현금의 증감	42	3	(32)	5	11
Unlevered CFO	(52)	(57)	(30)	33	133
Free Cash Flow	(667)	(138)	(76)	(22)	114

투자의견 변동 내역 및 목표주가 괴리율

롯데관광개발



날짜	투자의견	목표주가	괴리율 평균	최고/최저
22.5.16	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 2025년 5월 15일 현재 해당회사의 지분을 1%이상 보유 하고 있지 않습니다
- 본자료를 작성한 애널리스트(이기훈)는 2025년 5월 15일 현재 해당회사의 유가증권권을 보유하고 있지 않습니다.
- 롯데관광개발 은/는 기타 거래제한 목록에 준하는 이해관계를 보유한 법인임

본 조사항목은 고객의 투자에 정보를 제공할 목적으로 작성되었으며, 어떠한 경우에도 무단 복제 및 배포 될 수 없습니다. 또한 본 자료에 수록된 내용은 당사가 신뢰할 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 투자의견 비율공시

- 투자의견의 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	94.95%	5.05%	0.00%	100%

* 기준일: 2025년 05월 14일