

롯데관광개발 (032350)

제주도 가기 딱 좋은 계절이잖아

투자의견

BUY(유지)

목표주가

15,000 원(유지)

현재주가

10,750 원(05/14)

시가총액

819(십억원)

Media/Entertainment 이현지_02)368-6199_hjlee1@eugenefn.com

- 1분기 매출액은 1,219억원(+14.8%yoy), 영업이익은 130억원(+48.2%yoy)으로 높아진 시장 컨센서스 부합
- 1분기 카지노 매출은 845억원(+20.8%yoy)으로 계절적 비수기이자 특별한 연휴가 없었음에도 역대 최대 매출 기록. 1분기 카지노 방문객 수는 약 11만명(+38.3%yoy), 드롭액은 4,819억원(+25.3%yoy)으로 사상 최대 기록
- 고무적인 부분은 3월 방문객 수가 40,681명으로 역대 최대치를 기록했는데, 4월은 46,000명이 방문하며 성장세를 이어가고 있고, 4월 드롭액도 2,104억원(+50.1%yoy)으로 역대 최대를 기록하며 매 달 경이로운 숫자 갱신 중
- 올해 4월까지 누적 제주 카지노 GGR은 1,711억원(+19.9%yoy)으로 제주 카지노가 전반적으로 견조한 성장세를 보이고 있기는 하나, 제주도 내 점유율이 77%에 달하는 점을 고려해보면 동사 카지노 경쟁력 압도적 우위 판단
- 올해 3분기 중국인을 대상으로 한시적 무비자 입국 허용됨에 따라 한국을 방문하는 중국인 인바운드 확대되며 외국인 카지노 시장 동반 성장 기대. 비수기도 지표가 좋은데, 이제 계절적 성수기에 접어들고 있음. 목표주가 유지함

주가(원, 05/14)	10,750
시가총액(십억원)	819
발행주식수	76,196천주
52주 최고가	11,020원
최저가	7,060원
52주 일간 Beta	0.22
60일 일평균거래대금	37억원
외국인 지분율	0.0%
배당수익률(2025F)	0.0%
주주구성	
김기병 (외 5인)	38.0%
국민연금공단 (외 1인)	5.0%

주가상승	1M	6M	12M
상대기준	15.3	15.5	11.3
절대기준	22.9	24.7	8.0
(원, 십억원)	현재	직전	변동
투자의견	BUY	BUY	-
목표주가	15,000	15,000	-
영업이익(25)	73	75	▼
영업이익(26)	99	103	▼

12월 결산(십억원)	2023A	2024A	2025E	2026E
매출액	314	471	551	615
영업이익	-61	39	73	99
세전손익	-213	-123	-39	3
당기순이익	-202	-117	-38	3
EPS(원)	-2,669	-1,530	-447	36
증감률(%)	na	na	na	흑전
PER(배)	na	na	na	300.1
ROE(%)	-132.9	-60.4	-19.8	4.6
PBR(배)	10.3	1.8	14.1	13.5
EV/EBITDA(배)	76.6	14.8	10.8	8.7

자료: 유진투자증권

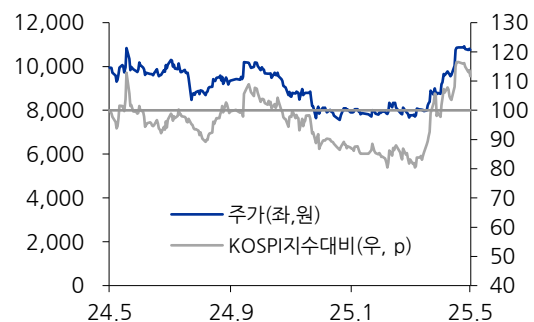


도표 1. 1Q25 Review

(단위: 십억원, (%, %p)	1Q25P					2Q25E			2024	2025E		2026E	
	실적발표	당사 예상치	차이	컨센서스	차이	예상치	qoq	yoy		예상치	yoy	예상치	yoy
매출액	122	122	-0.4	120	1.4	139	13.8	19.5	471	551	16.8	615	11.7
영업이익	13	14	-3.6	11	20.0	17	28.6	184.6	39	73	88.1	99	34.5
세전이익	-24	-24	적지	-29	적지	-15	적지	적지	-123	-39	적지	3	흑전
순이익	-24	-25	적지	-26	적지	-14	적지	적지	-117	-38	적지	3	흑전
영업이익률	10.7	11.0	-0.4	9.0	1.7	12.1	1.4	7.0	8.3	13.3	5.0	16.0	2.7
순이익률	-19.4	-20.2	0.8	-21.2	1.8	-9.8	9.6	-7.6	-24.7	-6.9	17.9	0.5	7.3
EPS(원)	-1,165	-1,293	적지			-663	적지	적지	-1,530	-447	적지	36	흑전
BPS(원)	-5,210	3,875	적전	525	적전	-5,265	적지	적전	4,156	760	-81.7	796	4.7
ROE(%)	22.4	-33.4	55.7	na		12.6	-9.8	15.1	-60.4	-19.8	40.7	4.6	24.4
PER(X)	na	na	-	na	-	na	-	-	na	na	-	300.1	-
PBR(X)	-2.1	2.8	-	20.5	-	-2.0	-	-	1.8	14.1	-	13.5	-

자료: 롯데관광개발, 유진투자증권
주: EPS는 annualized 기준

도표 2. 롯데관광개발 분기 실적 추이 및 전망

(십억원)	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25P	2Q25E	3Q25E	4Q25E	2024	2025E	2026E
영업수익	106	116	139	110	122	139	158	132	471	551	615
YoY%	125.5%	50.9%	43.8%	18.6%	14.8%	19.5%	13.3%	20.3%	50.4%	16.8%	11.7%
카지노	70	67	84	74	85	90	104	93	295	371	429
호텔	17	23	26	19	14	21	25	19	85	79	79
여행	18	25	27	15	22	26	27	18	84	93	99
리테일	1	1	1	1	1	1	1	1	4	4	5
기타	1	1	2	1	1	1	1	1	4	4	4
영업이익	9	6	22	2	13	17	29	15	39	73	99
OPM(%)	8.3%	5.1%	15.9%	2.0%	10.7%	12.1%	18.2%	11.2%	8.3%	13.3%	16.0%
YoY%	흑전	흑전	6405.9%	흑전	48.2%	184.6%	29.8%	583.6%	흑전	88.1%	34.5%
당기순이익	-38	-3	-29	-47	-24	-14	2	-3	-117	-38	3
지배주주순이익	-38	-2	-29	-47	-23	-13	2	-3	-117	-37	3

자료: 유진투자증권

롯데관광개발(032350.KS) 재무제표

대차대조표

(단위:십억원)	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
자산총계	1,764	2,167	1,904	1,980	2,041
유동자산	81	114	431	582	716
현금성자산	59	89	402	550	682
매출채권	12	10	14	16	18
재고자산	4	6	6	7	7
비유동자산	1,683	2,052	1,473	1,399	1,324
투자자산	347	316	325	338	352
유형자산	1,289	1,690	1,102	1,016	929
기타	47	46	45	44	43
부채총계	1,699	1,854	1,846	1,920	1,945
유동부채	1,209	610	635	708	734
매입채무	115	191	195	228	252
유동성이자부채	1,007	318	338	378	378
기타	87	101	102	103	104
비유동부채	490	1,244	1,211	1,211	1,211
비유동이자부채	342	1,025	987	987	987
기타	148	219	224	224	224
자본총계	66	313	58	61	96
지배지분	69	317	61	64	99
자본금	38	38	40	40	40
자본잉여금	644	648	693	693	693
이익잉여금	(973)	(1,091)	(1,128)	(1,126)	(1,091)
기타	360	722	457	457	457
비지배지분	(4)	(4)	(4)	(4)	(4)
자본총계	66	313	58	61	96
총차입금	1,348	1,342	1,325	1,365	1,365
순차입금	1,290	1,254	923	816	684

현금흐름표

(단위:십억원)	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
(13)	122	(258)	118	144	(13)
(202)	(117)	(38)	3	35	(202)
87	85	89	88	89	87
148	164	(317)	(10)	(10)	148
39	88	2	30	23	39
25	5	(4)	(2)	(2)	25
3	(2)	1	(1)	(1)	3
(29)	11	4	32	24	(29)
41	74	1	1	1	41
(20)	(28)	493	(13)	(13)	(20)
(15)	(19)	(1)	(2)	(2)	(15)
0	0	3	3	3	0
9	7	(502)	0	0	9
0	0	0	0	0	0
(1)	(1)	(1)	(1)	(1)	(1)
38	(83)	77	40	0	38
38	(83)	30	40	0	38
0	0	47	0	0	0
0	0	0	0	0	0
5	11	312	145	130	5
29	34	44	356	502	29
34	44	356	502	632	34
33	133	(260)	88	121	33
(35)	(79)	(496)	(19)	(12)	(35)
68	212	236	107	132	68

자료: 유진투자증권

손익계산서

(단위:십억원)	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
매출액	314	471	551	615	685
증가율(%)	70.7	50.4	16.8	11.7	11.4
매출원가	0	0	0	0	0
매출총이익	314	471	551	615	685
판매 및 일반관리비	374	432	477	517	563
기타영업손익	24	16	10	8	9
영업이익	(61)	39	73	99	122
증가율(%)	적지	흑전	88.1	34.5	23.7
EBITDA	26	124	162	187	211
증가율(%)	흑전	374.8	30.6	15.5	12.8
영업외손익	(153)	(162)	(113)	(95)	(83)
이자수익	1	1	1	2	2
이자비용	114	152	141	135	137
지분법손익	1	2	3	3	3
기타영업손익	(40)	(13)	23	34	49
세전순이익	(213)	(123)	(39)	3	39
증가율(%)	적지	적지	적지	흑전	1,112.2
법인세비용	(11)	(6)	(2)	0	4
당기순이익	(202)	(117)	(38)	3	35
증가율(%)	적지	적지	적지	흑전	1,112.2
지배주주지분	(202)	(117)	(37)	3	35
증가율(%)	적지	적지	적지	흑전	1,112.2
비지배지분	(0)	0	(0)	0	0
EPS(원)	(2,669)	(1,530)	(447)	36	434
증가율(%)	적지	적지	적지	흑전	1,112.2
수정EPS(원)	(2,669)	(1,530)	(447)	36	434
증가율(%)	적지	적지	적지	흑전	1,112.2

주요투자지표

	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
주당지표(원)					
EPS	(2,669)	(1,530)	(447)	36	434
BPS	913	4,156	760	796	1,230
DPS	0	0	0	0	0
밸류에이션(배, %)					
PER	n/a	n/a	n/a	300.1	24.8
PBR	10.3	1.8	14.1	13.5	8.7
EV/ EBITDA	76.6	14.8	10.8	8.7	7.1
배당수익율	0.0	0.0	n/a	n/a	n/a
PCR	21.8	4.4	n/a	9.9	7.2
수익성(%)					
영업이익율	(19.3)	8.3	13.3	16.0	17.8
EBITDA이익율	8.3	26.3	29.4	30.4	30.8
순이익율	(64.5)	(24.7)	(6.9)	0.5	5.2
ROE	(132.9)	(60.4)	(19.8)	4.6	42.9
ROIC	(3.1)	2.0	4.2	9.8	13.6
안정성 (배, %)					
순차입금/자기자본	1,967.1	400.4	1,599.9	1,346.7	715.0
유동비율	6.7	18.8	67.9	82.1	97.6
이자보상배율	(0.5)	0.3	0.5	0.7	0.9
활동성 (회)					
총자산회전율	0.2	0.2	0.3	0.3	0.3
매출채권회전율	27.2	42.7	46.6	41.4	40.7
재고자산회전율	58.2	90.2	91.3	98.8	97.0
매입채무회전율	3.1	3.1	2.8	2.9	2.9

Compliance Notice

당사는 자료 작성일 기준으로 지난 3 개월 간 해당종목에 대해서 유가증권 발행에 참여한 적이 없습니다
 당사는 본 자료 발간일을 기준으로 해당종목의 주식을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다
 당사는 동 자료를 기관투자자 또는 제 3 자에게 사전 제공한 사실이 없습니다
 조사분석담당자는 자료작성일 현재 동 종목과 관련하여 재산적 이해관계가 없습니다
 동 자료에 게재된 내용들은 조사분석담당자 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다
 동 자료는 당사의 제작물로서 모든 저작권은 당사에게 있습니다
 동 자료는 당사의 동의 없이 어떠한 경우에도 어떠한 형태로든 복제, 배포, 전송, 변형, 대여할 수 없습니다
 동 자료에 수록된 내용은 당사 리서치센터가 신뢰할 만한 자료 및 정보로부터 얻어진 것이나, 당사는 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없습니다.
 따라서 어떠한 경우에도 자료는 고객의 주식투자의 결과에 대한 법적 책임소재에 대한 증빙자료로 사용될 수 없습니다

투자기간 및 투자등급/투자의견 비율

종목추천 및 업종추천 투자기간: 12 개월 (추천기준일 종가대비 추천종목의 예상 목표수익률을 의미함)

당사 투자의견 비율(%)

· STRONG BUY(매수)	추천기준일 종가대비 +50%이상	0%
· BUY(매수)	추천기준일 종가대비 +15%이상 ~ +50%미만	96%
· HOLD(중립)	추천기준일 종가대비 -10%이상 ~ +15%미만	4%
· REDUCE(매도)	추천기준일 종가대비 -10%미만	0%

(2025.03.31 기준)

