

롯데관광개발 (032350)

화창한 여름이었다

투자의견

BUY(유지)

목표주가

26,000 원(유지)

현재주가

16,440 원(10/14)

시가총액

1,308(십억원)

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

- 3분기 매출액 1,892억원(+36.0%yoy), 영업이익은 462억원(+109.0%yoy)으로 시장 컨센서스 상회 전망
- 3분기 카지노 방문객 수는 17만명(+60.7%yoy), 드롭액은 8,485억원(+78.4%yoy)으로 역대 최대 전망. 올해 1월부터 한 번도 꺾임 없이 매 달 방문객 증가 추세 이어지고 있는 점 긍정적인데, 특히 9월은 성수기가 아니었음에도 카지노 순매출액 529억원, 방문객 59,050명을 기록해 사상 최대 숫자를 보여주며 경이로운 실적 이어가고 있으며, 처음으로 월간 신규 멤버십 순증이 5천명을 돌파하며 꾸준히 신규 수요 창출하는 선순환 구조 형성 긍정적. 호텔도 3분기 OCC 90%를 기록하며 2분기에 이어 견조한 수요 지속되고 있는 모습 고무적
- 활성 고객 베이스가 탄탄히 성장하고 있고, 아직 3분기 기준 전체 객실의 절반 정도만 카지노 영업에 활용하고 있기 때문에 콤프로 제공할 수 있는 객실 여력은 충분한 상황. 10월은 추석 연휴 효과가 더해짐에 따라 콤프 비중 확대되며 또 한 번의 최대 실적 전망 및 4분기도 3분기에 이어 호실적 지속될 것으로 전망. 투자의견, 목표주가 유지 하며 레저업종 최선호주 유지

주가(원, 07/23)	16,440
시가총액(십억원)	1,308
발행주식수	79,539천주
52주 최고가	20,450원
최저가	7,060원
52주 일간 Beta	0.91
60일 일평균거래대금	169억원
외국인 지분율	0.0%
배당수익률(2025F)	0.0%
주주구성	
김기병 (외 5인)	37.3%
국민연금공단 (외 1인)	6.8%

주가상승(%)	1M	6M	12M
상대기준	-9.4	42.9	31.3
절대기준	-4.5	87.9	67.1
(원, 십억원)	현재	직전	변동
투자의견	BUY	BUY	-
목표주가	26,000	26,000	-
영업이익(25)	131	106	▲
영업이익(26)	170	134	▲

12월 결산(십억원)	2023A	2024A	2025E	2026E
매출액	314	471	635	723
영업이익	-61	39	131	170
세전순익	-213	-123	2	54
당기순이익	-202	-117	2	50
EPS(원)	-2,669	-1,530	23	612
증감률(%)	na	na	흑전	2,587.4
PER(배)	na	na	721.9	26.9
ROE(%)	-132.9	-60.4	0.9	38.2
PBR(배)	10.3	1.8	12.7	8.6
EV/EBITDA(배)	76.6	14.8	12.1	9.3

자료: 유진투자증권

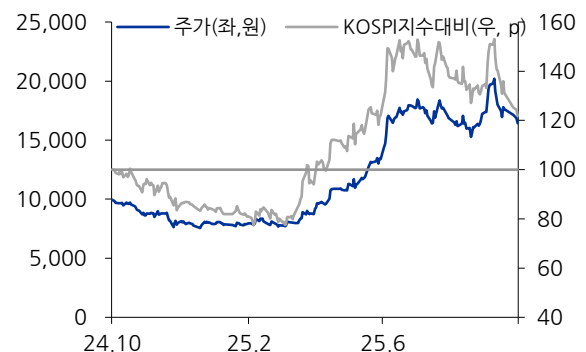


도표 1. 3Q25 Preview

결산기(12월) (단위: 십억원)	3Q25E			시장 전망치	4Q25E			2024	2025E		2026E	
	예상치	qoq (%,%p)	yoy (%,%p)		예상치	qoq (%,%p)	yoy (%,%p)		예상치	yoy (%,%p)	예상치	yoy (%,%p)
매출액	189	20.0	36.0	192	166	-12.4	50.6	471	635	34.6	723	13.9
영업이익	46	39.9	109.0	46	38	-17.5	1,665.9	39	131	235.1	170	30.4
세전이익	13	186.5	흑전	11	8	-41.4	흑전	-123	2	흑전	54	2,160.0
순이익	12	109.8	흑전	12	7	-41.4	흑전	-117	2	흑전	50	2,516.6
OP Margin	24.5	3.5	8.6	23.9	23.1	-1.4	21.1	8.3	20.6	12.3	23.6	3.0
NP Margin	6.6	2.8	27.4	6.1	4.4	-2.2	46.7	-24.7	0.3	25.0	6.9	6.6
EPS(원)	607	101.4	흑전		353	-41.8	흑전	-1,530	23	흑전	612	2,587.4
BPS(원)	1,164	-72.7	-75.8	4,184	1,297	11.5	-68.8	4,156	1,297	-68.8	1,909	47.2
ROE(%)	52.1	45.1	83.8	na	27.2	-24.9	86.2	-60.4	0.9	61.3	38.2	37.3
PER(X)	27.1	-	-	na	46.5	-	-	na	721.9	-	26.9	-
PBR(X)	14.1	-	-	3.9	12.7	-	-	1.8	12.7	-	8.6	-

자료: 롯데관광개발, 유진투자증권

주: EPS는 annualized 기준

도표 2. 롯데관광개발 분기 실적 추이 및 전망

(십억원)	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25	3Q25E	4Q25E	2024	2025E	2026E
영업수익	106	116	139	110	122	158	189	166	471	635	723
YoY%	125.5%	50.9%	43.8%	18.6%	14.8%	35.8%	36.0%	50.6%	50.4%	34.6%	13.9%
카지노	70	67	84	74	85	110	139	125	295	459	539
호텔	17	23	26	19	14	22	23	20	85	80	83
여행	18	25	27	15	22	24	24	19	84	89	93
리테일	1	1	1	1	1	1	1	1	4	4	4
기타	1	1	2	1	1	1	1	1	4	3	4
영업이익	9	6	22	2	13	33	46	38	39	131	170
OPM(%)	8.3%	5.1%	15.9%	2.0%	10.7%	21.0%	24.5%	23.1%	8.3%	20.6%	23.6%
YoY%	흑전	흑전	6405.9%	흑전	48.2%	462.5%	109.0%	1,665.9%	흑전	235.1%	30.4%
당기순이익	-38	-3	-29	-47	-24	6	12	7	-117	2	50
지배주주순이익	-38	-2	-29	-47	-23	6	12	7	-117	2	49

자료: 유진투자증권

롯데관광개발(032350.KS) 재무제표

대차대조표

(단위:십억원)	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
자산총계	1,764	2,167	2,002	2,118	2,234
유동자산	81	114	64	329	521
현금성자산	59	89	34	297	486
매출채권	12	10	12	13	15
재고자산	4	6	9	10	11
비유동자산	1,683	2,052	1,938	1,789	1,713
투자자산	347	316	312	325	338
유형자산	1,289	1,690	1,580	1,420	1,331
기타	47	46	45	45	44
부채총계	1,699	1,854	1,901	1,968	1,998
유동부채	1,209	610	608	675	705
매입채무	115	191	200	226	255
유동성이자부채	1,007	318	306	346	346
기타	87	101	102	103	104
비유동부채	490	1,244	1,293	1,293	1,293
비유동이자부채	342	1,025	1,073	1,073	1,073
기타	148	219	220	220	220
자본총계	66	313	101	151	236
지배지분	69	317	105	154	240
자본금	38	38	40	40	40
자본잉여금	644	648	697	697	697
이익잉여금	(973)	(1,091)	(1,089)	(1,040)	(954)
기타	360	722	457	457	457
비지배지분	(4)	(4)	(4)	(4)	(4)
자본총계	66	313	101	151	236
총차입금	1,348	1,342	1,379	1,419	1,419
순차입금	1,290	1,254	1,345	1,122	934

현금흐름표

(단위:십억원)	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
영업현금	(13)	122	(151)	164	203
당기순이익	(202)	(117)	2	50	86
자산상각비	87	85	89	90	90
기타비현금성손익	148	164	(243)	(0)	(1)
운전자본증감	39	88	20	24	27
매출채권감소(증가)	25	5	10	(2)	(2)
재고자산감소(증가)	3	(2)	(3)	(1)	(1)
매입채무증가(감소)	(29)	11	31	26	29
기타	41	74	(18)	1	1
투자현금	(20)	(28)	30	56	(17)
단기투자자산감소	(15)	(19)	(2)	(2)	(2)
장기투자증권감소	0	0	6	(1)	(1)
설비투자	9	7	(32)	(72)	0
유형자산처분	0	0	0	0	0
무형자산처분	(1)	(1)	(1)	(1)	(1)
재무현금	38	(83)	64	40	0
차입금증가	38	(83)	44	40	0
자본증가	0	0	20	0	0
배당금지급	0	0	0	0	0
현금 증감	5	11	(56)	261	187
기초현금	29	34	44	(12)	249
기말현금	34	44	(12)	249	435
Gross Cash flow	33	133	(133)	140	176
Gross Investment	(35)	(79)	(53)	(82)	(13)
Free Cash Flow	68	212	(81)	223	189

자료: 유진투자증권

손익계산서

(단위:십억원)	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
매출액	314	471	635	723	814
증가율(%)	70.7	50.4	34.6	13.9	12.6
매출원가	0	0	0	0	0
매출총이익	314	471	635	723	814
판매 및 일반관리비	374	432	504	553	610
기타영업손익	24	16	17	10	10
영업이익	(61)	39	131	170	204
증가율(%)	적지	흑전	235.1	30.4	19.7
EBITDA	26	124	220	261	294
증가율(%)	흑전	374.8	77.3	18.5	12.8
영업외손익	(153)	(162)	(128)	(116)	(110)
이자수익	1	1	2	2	2
이자비용	114	152	155	168	170
지분법손익	1	2	(0)	(0)	(0)
기타영업손익	(40)	(13)	25	50	58
세전순이익	(213)	(123)	2	54	94
증가율(%)	적지	적지	흑전	2,160.0	72.6
법인세비용	(11)	(6)	0	4	7
당기순이익	(202)	(117)	2	50	86
증가율(%)	적지	적지	흑전	2,516.6	72.6
지배주주지분	(202)	(117)	2	49	85
증가율(%)	적지	적지	흑전	2,566.6	72.6
비지배지분	(0)	0	0	0	1
EPS(원)	(2,669)	(1,530)	23	612	1,056
증가율(%)	적지	적지	흑전	2,587.4	72.6
수정EPS(원)	(2,669)	(1,530)	23	612	1,056
증가율(%)	적지	적지	흑전	2,587.4	72.6

주요투자지표

	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
주당지표(원)					
EPS	(2,669)	(1,530)	23	612	1,056
BPS	913	4,156	1,297	1,909	2,965
DPS	0	0	0	0	0
밸류에이션(배, %)					
PER	n/a	n/a	721.9	26.9	15.6
PBR	10.3	1.8	12.7	8.6	5.5
EV/ EBITDA	76.6	14.8	12.1	9.3	7.6
배당수익율	0.0	0.0	n/a	n/a	n/a
PCR	21.8	4.4	n/a	9.5	7.6
수익성(%)					
영업이익율	(19.3)	8.3	20.6	23.6	25.1
EBITDA이익율	8.3	26.3	34.7	36.1	36.1
순이익율	(64.5)	(24.7)	0.3	6.9	10.6
ROE	(132.9)	(60.4)	0.9	38.2	43.3
ROIC	(3.1)	2.0	7.0	11.7	15.6
안정성 (배, %)					
순차입금/자기자본	1,967.1	400.4	1,330.5	745.4	395.7
유동비율	6.7	18.8	10.5	48.8	73.9
이자보상배율	(0.5)	0.3	0.8	1.0	1.2
활동성 (회)					
총자산회전율	0.2	0.2	0.3	0.4	0.4
매출채권회전율	27.2	42.7	58.8	58.4	58.1
재고자산회전율	58.2	90.2	83.9	77.1	76.8
매입채무회전율	3.1	3.1	3.2	3.4	3.4

Compliance Notice

당사는 자료 작성일 기준으로 지난 3개월 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 3자에게 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: 12개월 (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	97%
· HOLD(중립)	추천기준일 종가대비 -10%이상 ~ +15%미만	3%
· REDUCE(매도)	추천기준일 종가대비 -10%미만	0%

(2025.09.30 기준)

