

롯데관광개발 (032350)

뭘 걱정해 이제 곧 춘절인데

투자의견

BUY(유지)

목표주가

32,000 원(유지)

현재주가

25,400 원(02/12)

시가총액

2,022(십억원)

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

RA 고수영_02)368-6162_suek66@eugenefn.com

- 4분기 매출액은 1,871억원(+70.1%yoy), 영업이익은 442억원(+1,942.5%yoy), 당기순이익은 484억원(흑자전환 yoy)으로 시장 컨센서스 하회. 인건비 증가분에 더해 하얏트 향 매니지먼트 비용(약 50억원)이 예상보다 많이 반영되며 기대치를 하회했으나, 관련 비용 제외시 컨센서스에 부합하는 실적 기록
- 4분기 카지노 매출은 1,427억원(+93.2%yoy)으로 10월과 11월 카지노 순매출액이 500억원 이상을 상회하며 역대 최대 매출을 기록했고, 4분기 카지노 방문객 수는 약 16만명(+45.5%yoy), 드롭액은 7,685억원(+68.6%yoy)으로 경이로운 성장세 지속
- 올해 1월 카지노 순매출액은 456억원(+55.0%yoy), 방문객은 53,052명으로 탄탄한 활성 고객 베이스를 기반으로 꾸준히 카지노 신규 수요 창출되고 있으며, 늘어나는 고객 수요에 대비하기 위한 콤프 여력도 충분한 상황으로 업황 수혜에 힘입어 올해도 견조한 성장세 이어갈 것으로 전망. 더불어 올해 중 리파이낸싱을 통한 분기 이자비용 축소로 영업외단에서의 수익성 개선 기대. 외형도, 수익성도 모두 잡는 한 해가 될 것. 투자의견, 목표주가 유지

주가(원, 02/12)	25,400
시가총액(십억원)	2,022

발행주식수	79,601천주
52주 최고가	27,700원
최저가	7,640원
52주 일간 Beta	0.38
60일 일평균거래대금	252억원
외국인 지분율	0.0%
배당수익률(2025F)	0.0%
주주구성	
김기병 (외 5인)	39.5%
국민연금공단 (외 1인)	9.9%

주가상승(%)	1M	6M	12M
상대기준	-1.0	-24.2	105.6
절대기준	18.4	48.9	222.3
(원, 십억원)	현재	직전	변동
투자의견	BUY	BUY	-
목표주가	26,000	26,000	-
영업이익(25)	143	151	▼
영업이익(26)	202	204	▼

12월 결산(십억원)	2023A	2024A	2025E	2026E
매출액	314	471	653	776
영업이익	-61	39	143	202
세전손익	-213	-123	-4	95
당기순이익	-202	-117	37	85
EPS(원)	-2,669	-1,530	469	1,062
증감률(%)	na	na	흑전	126.4
PER(배)	na	na	54.1	23.9
ROE(%)	-132.9	-60.4	10.5	19.2
PBR(배)	10.3	1.8	5.1	4.2
EV/EBITDA(배)	76.6	14.8	13.6	10.2

자료: 유진투자증권

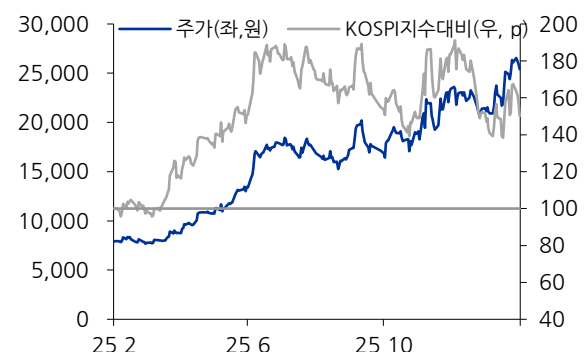


도표 1. 4Q25 Review

(단위: 십억원, (%, %p)	4Q25P					1Q26E			2024	2025P		2026E	
	실적발표	당사 예상치	차이	컨센서스	차이	예상치	qoq	yoy		예상치	yoy	예상치	yoy
매출액	187	185	1.0	184	1.7	180	-3.8	47.6	471	653	38.6	776	18.7
영업이익	44	51	-14.0	47	-5.9	44	-0.4	238.4	39	143	267.4	202	40.7
세전이익	8	21	-63.1	6	29.7	12	60.5	흑전	-123	-4	적지	95	흑전
순이익	48	19	154.9	13	272.0	11	-76.7	흑전	-117	37	흑전	85	130.1
영업이익률	23.6	27.8	-4.1	25.7	-2.1	24.5	0.8	13.8	8.3	21.9	13.7	26.0	4.1
순이익률	25.8	10.2	15.6	6.8	19.0	6.2	-19.6	25.7	-24.7	5.7	30.4	11.0	5.3
EPS(원)	2,436	956	154.9	628	287.9	560	-77.0	흑전	-1,530	469	흑전	1,062	126.4
BPS(원)	4,988	4,618	8.0	987	405.4	5,128	2.8	33.2	4,156	4,988	20.0	6,050	21.3
ROE(%)	48.8	20.7	28.1	63.6	-14.8	10.9	-37.9	43.1	-60.4	10.5	70.9	19.2	8.8
PER(X)	10.4	26.6	-	40.4	-	45.4	-	-	na	54.1	-	23.9	-
PBR(X)	5.1	5.5	-	25.7	-	5.0	-	-	1.8	5.1	-	4.2	-

자료: 롯데관광개발, 유진투자증권
주: EPS 는 annualized 기준

도표 2. 롯데관광개발 분기 실적 추이 및 전망

(십억원)	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25P	1Q26E	2Q26E	3Q26E	4Q26E	2025P	2026E	2027E
영업수익	122	158	187	187	180	192	208	196	653	776	828
YoY%	14.8%	35.8%	34.2%	70.1%	47.6%	21.6%	11.4%	4.7%	38.6%	18.7%	6.8%
카지노	85	110	139	143	139	143	160	149	477	591	639
호텔	14	22	24	21	16	22	23	21	82	83	85
여행	22	24	22	21	23	25	22	24	89	94	97
리테일	1	1	1	1	1	1	1	1	3	4	4
기타	1	1	1	1	1	1	1	0	3	3	3
영업이익	13	33	53	44	44	49	62	46	143	202	226
OPM(%)	10.7%	21.0%	28.4%	23.6%	24.5%	25.5%	30.0%	23.7%	21.9%	26.0%	27.2%
YoY%	48.2%	462.5%	138.9%	1942.5%	238.4%	47.7%	17.6%	4.9%	267.4%	40.7%	11.8%
당기순이익	-24	6	6	48	11	19	32	23	37	85	128
지배주주순이익	-23	6	7	48	11	18	32	23	38	84	127

자료: 유진투자증권

롯데관광개발(032350.KS) 재무제표

대차대조표

(단위:십억원)	2023A	2024A	2025P	2026F	2027F
자산총계	1,764	2,167	2,205	2,268	2,400
유동자산	81	114	212	339	537
현금성자산	59	89	182	309	505
매출채권	12	10	13	13	14
재고자산	4	6	8	8	9
비유동자산	1,683	2,052	1,994	1,929	1,862
투자자산	347	316	321	334	348
유형자산	1,289	1,690	1,627	1,548	1,468
기타	47	46	46	47	47
부채총계	1,699	1,854	1,813	1,790	1,795
유동부채	1,209	610	449	458	473
매입채무	115	191	169	177	191
유동성이자부채	1,007	318	178	178	178
기타	87	101	102	103	104
비유동부채	490	1,244	1,364	1,333	1,322
비유동이자부채	342	1,025	1,142	1,102	1,082
기타	148	219	221	230	240
자본총계	66	313	393	477	605
지배지분	69	317	397	481	608
자본금	38	38	40	40	40
자본잉여금	644	648	683	683	683
이익잉여금	(973)	(1,091)	(1,054)	(969)	(842)
기타	360	722	728	728	728
비지배지분	(4)	(4)	(4)	(4)	(4)
자본총계	66	313	393	477	605
총차입금	1,348	1,342	1,320	1,280	1,260
순차입금	1,290	1,254	1,138	972	756

현금흐름표

(단위:십억원)	2023A	2024A	2025P	2026F	2027F
영업현금	(13)	122	173	198	249
당기순이익	(202)	(117)	37	85	128
자산상각비	87	85	89	93	95
기타비현금성손익	148	164	124	11	11
운전자본증감	39	88	(2)	8	13
매출채권감소(증가)	25	5	11	(1)	(1)
재고자산감소(증가)	3	(2)	(1)	(0)	(1)
매입채무증가(감소)	(29)	11	(7)	8	14
기타	41	74	(5)	1	1
투자현금	(20)	(28)	(26)	(33)	(35)
단기투자자산감소	(15)	(19)	(8)	(2)	(2)
장기투자증권감소	0	0	(1)	(4)	(4)
설비투자	9	7	10	12	13
유형자산처분	0	0	0	0	0
무형자산처분	(1)	(1)	(2)	(3)	(3)
재무현금	38	(83)	(62)	(40)	(20)
차입금증가	38	(83)	(62)	(40)	(20)
자본증가	0	0	0	0	0
배당금지급	0	0	0	0	0
현금 증감	5	11	85	124	194
기초현금	29	34	44	129	254
기말현금	34	44	129	254	447
Gross Cash flow	33	133	251	190	235
Gross Investment	(35)	(79)	20	23	19
Free Cash Flow	68	212	231	167	216

자료: 유진투자증권

손익계산서

(단위:십억원)	2023A	2024A	2025P	2026F	2027F
매출액	314	471	653	776	828
증가율(%)	70.7	50.4	38.6	18.7	6.8
매출원가	0	0	0	0	0
매출총이익	314	471	653	776	828
판매 및 일반관리비	374	432	510	574	603
기타영업손익	24	16	18	13	5
영업이익	(61)	39	143	202	226
증가율(%)	적지	흑전	267.4	40.7	11.8
EBITDA	26	124	233	295	321
증가율(%)	흑전	374.8	87.7	26.7	8.9
영업외손익	(153)	(162)	(148)	(107)	(83)
이자수익	1	1	2	2	2
이자비용	114	152	154	130	101
지분법손익	1	2	(2)	(3)	(3)
기타영업손익	(40)	(13)	6	24	19
세전순이익	(213)	(123)	(4)	95	143
증가율(%)	적지	적지	적지	흑전	50.5
법인세비용	(11)	(6)	(42)	9	14
당기순이익	(202)	(117)	37	85	128
증가율(%)	적지	적지	흑전	130.1	50.5
지배주주지분	(202)	(117)	37	84	127
증가율(%)	적지	적지	흑전	126.4	50.5
비지배지분	(0)	0	(0)	1	1
EPS(원)	(2,669)	(1,530)	469	1,062	1,598
증가율(%)	적지	적지	흑전	126.4	50.5
수정EPS(원)	(2,669)	(1,530)	469	1,062	1,598
증가율(%)	적지	적지	흑전	126.4	50.5

주요투자지표

	2023A	2024A	2025P	2026F	2027F
주당지표(원)					
EPS	(2,669)	(1,530)	469	1,062	1,598
BPS	913	4,156	4,988	6,050	7,648
DPS	0	0	0	0	0
밸류에이션(배, %)					
PER	n/a	n/a	54.1	23.9	15.9
PBR	10.3	1.8	5.1	4.2	3.3
EV/ EBITDA	76.6	14.8	13.6	10.2	8.7
배당수익율	0.0	0.0	n/a	n/a	n/a
PCR	21.8	4.4	8.0	10.6	8.6
수익성(%)					
영업이익율	(19.3)	8.3	21.9	26.0	27.2
EBITDA이익율	8.3	26.3	35.6	38.0	38.8
순이익율	(64.5)	(24.7)	5.7	11.0	15.5
ROE	(132.9)	(60.4)	10.5	19.2	23.3
ROIC	(3.1)	2.0	6.8	12.4	14.7
안정성 (배, %)					
순차입금/자기자본	1,967.1	400.4	289.7	203.6	125.0
유동비율	6.7	18.8	47.2	74.1	113.5
이자보상배율	(0.5)	0.3	0.9	1.6	2.2
활동성 (회)					
총자산회전율	0.2	0.2	0.3	0.3	0.4
매출채권회전율	27.2	42.7	57.8	59.8	60.0
재고자산회전율	58.2	90.2	93.2	98.4	98.7
매입채무회전율	3.1	3.1	3.6	4.5	4.5

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	98%
· HOLD(중립)	추천기준일 종가대비 -10%이상 ~ +15%미만	2%
· REDUCE(매도)	추천기준일 종가대비 -10%미만	0%

(2025.12.31 기준)

