롯데관광개발 (032350)

3Q21 Preview: 트래블버블을 기다리며

더 많은 리포트 보기

2021년 10월 15일

음식료/엔터/레저 Analyst 이선화
02-6114-2939 leesunhwa@kbfg.com

투자의견 Buy, 목표주가 28,000원 유지

롯데관광개발에 대해 투자의견 Buy와 목표주가 28,000원을 유지한다. 3분기 코로나19 델타 변이 바이러스가 확산되면서 타워2 오픈이 지연되고 카지노 이용객이 줄어들면서 카지노 드롭액 변동성이 커졌지만, 11월 싱가포르와 트래블버블 체결 및 위드 코로나에 대한 기대감이 확산되면서 향후 리오프닝 관련 매출의 증가가 기대된다. 이에 KB증권은 2022E~2023E 영업이익성장률 추정치에 유의미한 변화 없이 목표주가 28,000원을 유지한다.

3Q21 Preview: 영업이익 -141억원 (YoY 적자지속)으로 컨센서스 부합 전망

3분기 연결기준 매출액은 403억원 (+3,200.0% YoY, +64.1% QoQ), 영업이익은 -141억원 (YoY 적자지속, +155억원 QoQ, 영업이익률 -35.0%)을 기록하며 영업이익 기준 컨센서스인 -135억원에 부합할 것으로 전망한다. 델타 변이 바이러스가 확산되면서 제주도의 사회적 거리두기가 8월 15일 ~ 9월 19일 4단계 (OCC 66%), 9월 20일 ~ 현재 3단계 (OCC 77%)로 운영됨에 따라 호텔 타워 2 객실 오픈이 지연되고, 카지노 방문객이 줄어들면서 관련 매출 성장이 다소 아쉬웠으나, 사이판과의 트래블버블 체결로 여행 매출이 늘어나고 리조트 이용객들의 소비가 증가하면서 리테일 매출이 증가하여 실적은 컨센서스에 부합할 것으로 예상한다.

카지노 매출액 118억원 예상

3분기 카지노를 방문한 일평균 트래픽은 약 270명 수준으로 추정하는데, 7월과 8월은 300명 수준을 유지하다가 델타 변이 바이러스가 확산되면서 9월 추석 연휴에도 불구하고 일평균 방문객이 200명 수준으로 감소한 것으로 파악된다. 이에 3분기 드롭액은 1,735억원, 홀드율 7%를 기록한 것으로 추정, 카지노 매출액은 118억원을 기록할 것으로 예상한다.

호텔 (객실+F&B) 매출액 229억원, 리테일 매출액 30억원, 여행 매출액 10억원 예상

호텔은 타워2 오픈이 11월로 미뤄짐에 따라 750개 객실에 대해 OCC 79%, ADR 28만원을 가정하여 3분기 객실 매출액은 153억원, F&B 매출액 76억원으로 추정한다. 리조트 이용객들이 수영복 등을 구매하면서 한컬렉션에서 지출한 리테일 매출액은 30억원, 사이판 트래블버블이 체결되면서 사이판 관광상품 판매액이 포함된 여행 매출액은 10억원을 추정한다. 영업비용은 2분기와 유사한 수준으로 발생할 것으로 예상한다.

Buy 유지

목표주가 (유지, 원)	28,000
Dividend yield* (%)	0.0
Total return (%)	34.0
현재가 (10/14, 원)	20,900
Consensus target price (원)	28,500
시가총액 (조원)	1.4

※ Dividend Yield는 12개월 Forward

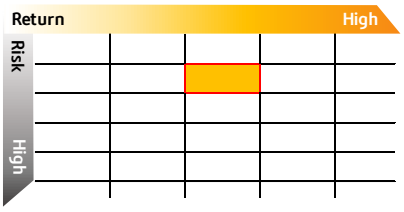
Trading Data

Free float (%)	45.8
거래대금 (3m, 십억원)	11.9
외국인 지분율 (%)	6.7
주요주주 지분율 (%)	김기병 외 5 인 53.4
	국민연금공단 9.9

Stock Price Performance

주가상승률 (%)	1M	3M	6M	12M
절대수익률	0.0	6.9	10.3	35.7
시장대비 상대수익률	5.4	16.8	17.4	8.1

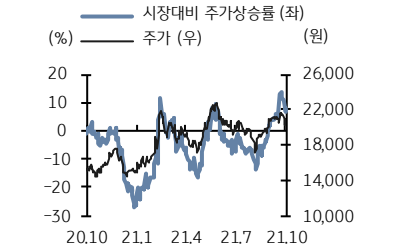
Risk & Total Return (annualized over three years)



Earnings Forecast & Valuation

결산기말	2020A	2021E	2022E	2023E
매출액 (십억원)	17	138	406	484
영업이익 (십억원)	-71	-80	125	177
지배주주순이익 (십억원)	-82	-138	54	94
EPS (원)	-1,183	-1,990	772	1,358
증감률 (%)	적지	적지	흑전	75.9
P/E (x)	N/A	N/A	27.1	15.4
EV/EBITDA (x)	N/A	N/A	12.0	9.1
P/B (x)	4.5	13.6	9.1	5.7
ROE (%)	-30.4	-82.2	40.3	45.5
배당수익률 (%)	N/A	0.0	0.0	0.0

Stock Price & Relative Performance



자료: 롯데관광개발, KB증권

투자의견과 위험요소 점검

Bull-case Scenario	36,000원 (Implied P/E 28.5배)
Base-case Scenario (목표주가)	28,000원 (Implied P/E 22.2배)
현재주가	20,900원
Bear-case Scenario	16,500원 (Implied P/E 13.1배)

Base-case Scenario: 향후 주가 동인

1) 2023E 연결 매출액 성장률 +10.0%+30.0%
2) 2023E 연결 영업이익 성장률 +20.0~+60.0%

Bull-case Scenario: 목표주가를 상회할 위험요소

1) 2023E 연결 매출액 성장률 +30.0%를 상회
2) 2023E 연결 영업이익 성장률 +60.0%를 상회

Bear-case Scenario: 목표주가를 하회할 위험요소

1) 2023E 연결 매출액 성장률 +10.0%를 하회
2) 2023E 연결 영업이익 성장률 +20.0%를 하회

실적추정 변경

(십억원, %)	수정 전		수정 후		변동률	
	2021E	2022E	2021E	2022E	2021E	2022E
매출액	145	422	138	406	-4.6	-3.8
영업이익	-81	119	-80	125	N/A	5.0
지배주주순이익	-140	46	-138	54	N/A	15.2

자료: KB증권 추정

컨센서스 비교

(십억원, %)	KB증권		컨센서스		차이	
	2021E	2022E	2021E	2022E	2021E	2022E
매출액	138	406	146	437	-5.2	-7.1
영업이익	-80	125	-85	107	N/A	17.5
지배주주순이익	-138	54	-145	34	N/A	59.7

자료: FnGuide, KB증권 추정

밸류에이션 및 목표주가 산정 기준

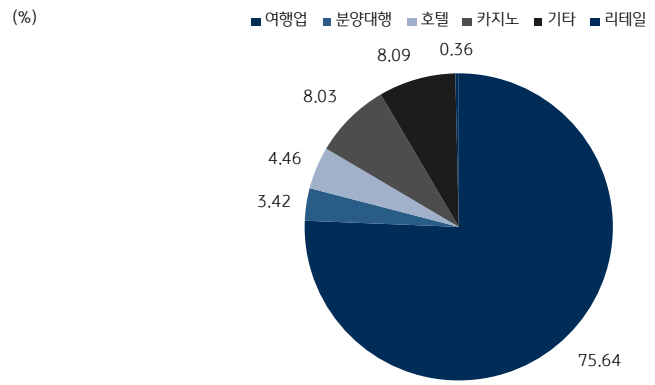
1) 밸류에이션 사용기준 (방법):
DCF Valuation

2) 목표주가 산정:
WACC 7.94%, 영구성장률 2.11% 가정

3) 목표주가의 업사이드 ~ 다운사이드:
36,000원 ~ 16,500원

4) 목표주가 도달 시 밸류에이션:
12M Fwd. Implied P/E 22.2배, P/B 8.15배

매출액 구성 (2020년 기준)



자료: 롯데관광개발, KB증권

실적민감도 분석

(%)	EPS 변동률	
	2021E	2022E
환율 1% 상승 시	적자축소	0.5
금리 1%p 상승 시	적자확대	-11.7

PEER 그룹 비교

(십억원, X, %)	시가총액	P/E		P/B		EV/EBITDA		ROE		배당수익률	
		2021E	2022E	2021E	2022E	2021E	2022E	2021E	2022E	2021E	2022E
롯데관광개발	1,448	N/A	30.7	10.4	7.6	187.1	11.4	N/A	24.8	N/A	N/A
Galaxy Entertainment Group	27,172	143.2	21.9	2.6	2.3	40.9	13.9	1.8	10.7	0.2	1.2
Sands China	20,269	N/A	16.8	13.9	8.3	49.7	11.2	N/A	49.6	2.0	5.2
Wynn Macau	5,322	N/A	N/A	N/A	N/A	53.9	12.3	N/A	N/A	1.0	2.9

자료: Bloomberg 컨센서스, KB증권

표 1. 롯데관광개발 목표주가 산출 내역 (DCF)

(십억원)		2020	2021E	2022E	2023E	2024E	2025E	2026E	2027E	Terminal Value
현금흐름추정										
영업이익	a	-71	-80	125	177	235	295	346	380	
한계법인세율(%)	b	25	25	25	25	25	25	25	25	
NOPLAT	c=a*(1-b)	-54	-60	94	132	176	221	260	285	
감가상각비	d	18	65	64	64	54	46	39	33	
총 현금흐름	e=c+d	-36	6	158	197	231	267	299	319	
운전자본 증감	f	-50	30	-22	-9	-22	-33	-42	-50	
설비투자 (Capex)	g	-552	-98	-40	-80	-78	-77	-75	-74	
총투자	h=f+g	-602	-68	-62	-89	-101	-110	-117	-124	
FCFF	i=e+h	-638	-62	96	108	130	157	182	195	
Adjusted FCF				62	105	125	151	177	192	3,368
현금흐름의 현재 가치										
WACC				7.94%						
영구성장률				2.11%						
할인율				0.0%	7.9%	16.5%	25.8%	35.7%	46.5%	58.2%
PV of Terminal Value				36	98	108	120	130	131	2,130
Valuation										
현금흐름 합산 (현재 가치)	j			2,754						
순현금	k			-820						
비연결 관계기업투자	l			1						
비지배주주지분	m			-3						
적정 기업가치	n=j+k+l-m			1,939						
유통주식수 (천 주)	o			69,276						
목표주가 (원)	p=n/o			28,000						
현재주가 (10/14, 원)				20,900						
상승여력 (%)				34.0%						
12m Fwd. EPS				1,261						
12m Fwd. BVPS				3,435						
목표주가의 12m Fwd. P/E (X)				22.2						
목표주가의 12m Fwd. P/B (X)				8.15						

자료: 롯데관광개발, KB증권 추정

표 2. 롯데관광개발 WACC 및 영구성장률에 대한 목표주가 민감도 분석

(원)	WACC →										
Terminal Growth ↓	7.4%	7.5%	7.6%	7.7%	7.8%	7.9%	8.0%	8.1%	8.2%	8.3%	8.4%
1.9%	29,974	29,333	28,705	28,090	27,489	26,900	26,062	25,249	24,462	23,700	22,961
2.0%	30,531	29,878	29,238	28,612	27,999	27,400	26,546	25,719	24,917	24,140	23,388
2.1%	31,200	28,613	28,000	28,000	28,000	28,000	27,127	26,282	25,463	24,669	23,900
2.2%	31,869	31,186	30,519	29,865	29,226	28,600	27,709	26,845	26,008	25,198	24,412
2.3%	32,537	31,841	31,159	30,492	29,839	29,200	28,290	27,408	26,554	25,726	24,924

자료: FnGuide, 연합인포맥스, KB증권 추정

표 3. 롯데관광개발 WACC 및 영구성장률에 대한 목표주가 상승 여력 변화

(%)	WACC →										
Terminal Growth ↓	7.4%	7.5%	7.6%	7.7%	7.8%	7.9%	8.0%	8.1%	8.2%	8.3%	8.4%
1.9%	43.4	40.3	37.3	34.4	31.5	28.7	24.7	20.8	17.0	13.4	9.9
2.0%	46.1	43.0	39.9	36.9	34.0	31.1	27.0	23.1	19.2	15.5	11.9
2.1%	49.3	36.9	34.0	34.0	34.0	34.0	29.8	25.7	21.8	18.0	14.4
2.2%	52.5	49.2	46.0	42.9	39.8	36.8	32.6	28.4	24.4	20.6	16.8
2.3%	55.7	52.3	49.1	45.9	42.8	39.7	35.4	31.1	27.1	23.1	19.3

자료: FnGuide, 연합인포맥스, KB증권 추정

표 4. 롯데관광개발 3Q21E Preview

(십억원, %, %p)	KB 추정치	3Q20	YoY	2Q21	QoQ	컨센서스	diff.
매출액	40	1	3,200.0	25	64.1	46	-13.1
영업이익	-14	-13	적지	-30	적지	-14	N/A
세전이익	-29	-11	적지	-45	적지	-31	N/A
지배주주순이익	-28	-11	적지	-44	적지	-30	N/A
영업이익률	-35.0	-1,045.1	1,010.1	-120.5	85.5	-30.4	-4.6
세전이익률	-71.9	-902.5	830.6	-181.8	109.9	-66.9	-5.0
지배주주순이익률	-70.5	-880.3	809.9	-180.3	109.8	-64.8	-5.7

자료: 롯데관광개발, FnGuide, KB증권 추정

표 5. 롯데관광개발 실적 추정 변경 내역

(십억원, %)	변경 전 (2021/9/10)			변경 후			diff.		
	2021E	2022E	2023E	2021E	2022E	2023E	2021E	2022E	2023E
매출액	145	422	503	138	406	484	-4.6	-3.8	-3.6
영업이익	-81	119	169	-80	125	177	N/A	5.0	4.6
세전이익	-145	62	106	-143	68	114	N/A	9.7	7.3
지배주주순이익	-140	46	88	-138	54	94	N/A	15.2	6.8
% YoY									
매출액	763.3	191.4	19.2	723.2	194.1	19.3			
영업이익	적지	흑전	41.3	적지	흑전	40.8			
세전이익	적지	흑전	71.7	적지	흑전	68.1			
지배주주순이익	적지	흑전	89.6	적지	흑전	75.9			
% margin									
영업이익률	-56.3	28.3	33.6	-57.7	30.9	36.5			
세전이익률	-99.9	14.7	21.1	-103.5	16.7	23.5			
지배순이익률	-96.4	11.0	17.5	-99.9	13.2	19.4			

자료: KB증권 추정

표 6. 롯데관광개발 실적 추이 및 전망

(십억원)	1Q19	2Q19	3Q19	4Q19	1Q20	2Q20	3Q20	4Q20	1Q21	2Q21	3Q21E	4Q21E	2019	2020	2021E	2022E
매출액	17	23	14	34	13	1	1	2	12	25	40	61	88	17	138	406
% YoY	2.8	1.2	-31.3	107.7	-25.4	-97.3	-91.1	-94.0	-5.2	3,915.3	3,200.0	2,850.0	16.3	-81.0	723.2	194.1
카지노										3	12	18			33	237
호텔									11	20	23	39			93	171
영업이익	-1	1	-9	-8	-8	-12	-13	-39	-38	-30	-14	2	-16	-71	-80	125
영업이익률 (%)	-6.6	4.7	-62.2	-22.0	-59.1	-2,006	-1,045	-1,873	-310.1	-120.5	-35.0	3.0	-18.3	-425.6	-57.7	30.9
% YoY	적전	-74.8	적전	적지	적지	적전	적지	적지	적지	적지	적지	흑전	적전	적지	적지	흑전
세전이익	1	8	-10	-13	-13	-12	-11	-45	-58	-45	-29	-11	-14	-82	-143	68
세전이익률 (%)	4.5	34.7	-69.3	-37.7	-98.4	-2,035	-902.5	-2,194	-477.5	-181.8	-71.9	-18.1	-15.6	-486.1	-103.5	16.7
% YoY	133.3	흑전	적전	적지	적전	적전	적지	적지	적지	적지	적지	적지	적지	적지	적지	흑전
지배주주순이익	0	7	-9	-13	-13	-12	-11	-47	-54	-44	-28	-11	-15	-82	-138	54
지배순이익률 (%)	-0.2	32.6	-66.8	-37.2	-97.2	-1,914	-880.3	-2,269	-446.1	-180.3	-70.5	-17.7	-16.4	-488.5	-99.9	13.2
% YoY	적전	흑전	적전	적지	적지	적전	적지	적지	적지	적지	적지	적지	적지	적지	적지	흑전

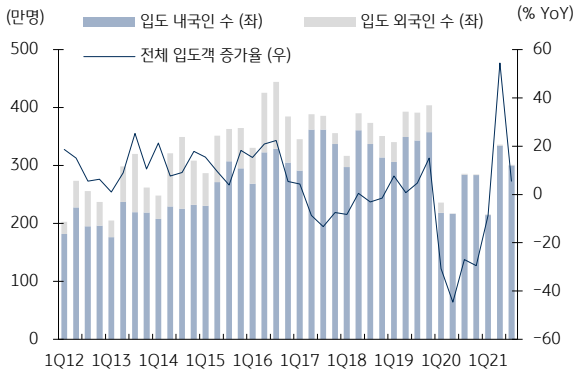
자료: 롯데관광개발, KB증권 추정

표 7. 제주 드림타워 객실 홈쇼핑 판매 내역

일자	홈쇼핑	객실 수	1 박 가격	이용 기간	비고
2021-02-14	CJ 오쇼핑	9,725	주중 31 만원 (2 박 59 만원) 금토일 38 만원 (2 박 73 만원)	2 월 21 일 ~ 5 월 23 일	첫 홈쇼핑 판매로 60 분 만에 완판 2 박 구매 비중 83%
2021-03-06	CJ 오쇼핑	6,015	주중 31 만원 (2 박 59 만원) 금토일 38 만원 (2 박 73 만원)	3 월 10 일 ~ 6 월 20 일	지난 2 월 14 일 방송 인기에 힘입은 앵콜 방송
2021-03-28	현대홈쇼핑	9,048	주중 33 만원 (2 박 62 만원) 금토일 39 만원 (2 박 68 만원)	4 월 4 일 ~ 7 월 11 일	70 분 만에 완판
2021-04-20	GS 홈쇼핑	3,810*	주중 35 만원 선	5 월 6 일 ~ 8 월 6 일	
2021-05-09	현대홈쇼핑	10,024	주중 38~48 만원 (2 박 70~90 만원) 금토일 44~54 만원 (2 박 76~102 만원)	5 월 23 일 ~ 8 월 23 일	70 분 만에 완판
2021-05-30	CJ 온스타일	8,478	주중 39~49 만원 (2 박 72~92 만원) 금토일 45~55 만원 (2 박 78~104 만원)	6 월 14 일 ~ 9 월 14 일	65 분 만에 완판 (방송 전후 판매 포함)
2021-06-20	롯데홈쇼핑	4,476*	주중 36~46 만원 (2 박 68~88 만원) 금토일 42~52 만원 (2 박 74~100 만원)	7 월 12 일 ~ 10 월 17 일	
2021-08-08	현대홈쇼핑	11,224	주중 36~42 만원 (2 박 68~80 만원) 금토일 42~48 만원 (2 박 74~86 만원)	9 월 1 일 ~ 12 월 1 일	70 분 만에 완판
2021-08-27	카카오메이커스	1,281*	주중 29 만 9 천원~39 만 9 천원 주말 35 만 9 천원~45 만 9 천원	9 월 17 일 ~ 12 월 17 일	9 월 3 일 판매 종료
2021-09-10	K 쇼핑	-	주중 32~42 만원 (2 박 60 만원~80 만원) 금토일 38~48 만원 (2 박 66 만원~92 만원)	9 월 22 일 ~ 12 월 30 일	
2021-09-12	K 쇼핑	-	주중 32~42 만원 (2 박 60 만원~80 만원) 금토일 38~48 만원 (2 박 66 만원~92 만원)	9 월 22 일 ~ 12 월 30 일	

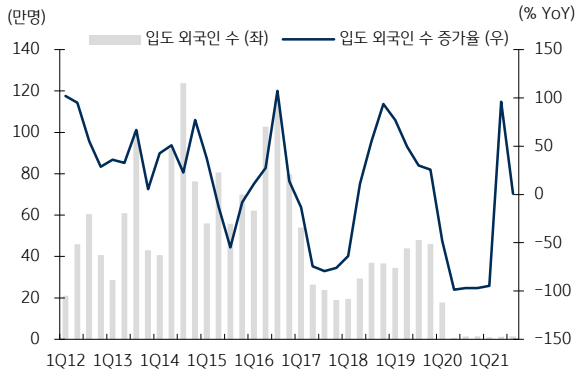
자료: 언론 보도, GS SHOP, KB증권
주: GS홈쇼핑, 롯데홈쇼핑 판매 객실 수는 추정치, 카카오메이커스 판매 객실 수는 8월 30일 누적 기준

그림 1. 제주도 입도객 추이



자료: 제주관광공사, KB증권
주: 3분기는 잠정치 기준

그림 2. 제주도 입도 외국인 추이



자료: 제주관광공사, KB증권
주: 3분기는 잠정치 기준

표 8. 제주도 사회적 거리두기 방역 단계 및 수칙

분기	시작일	종료일	단계	운영 시간 제한 [1]	사적 모임 제한
1Q21	2021-01-01	2021-02-14	2 단계	22 시	5 인 이상 금지
	2021-02-15	2021-03-31	1.5 단계	제한 없음	5 인 이상 금지
2Q21	2021-04-01	2021-05-31	1.5 단계	제한 없음	5 인 이상 금지
	2021-05-31	2021-06-30	2 단계	23 시	5 인 이상 금지
3Q21	2021-07-01	2021-07-11	1 단계	제한 없음	7 인 이상 금지
	2021-07-12	2021-07-18	2 단계	24 시	7 인 이상 금지
	2021-07-19	2021-08-17	3 단계	22 시	5 인 이상 금지
	2021-08-18	2021-09-22	4 단계	22 시	(~ 18:00) 5 인 이상 금지 (18:00 ~) 3 인 이상 금지
	2021-09-23	2021-09-30	3 단계	22 시	5 인 이상 금지
4Q21	2021-10-01	현재	3 단계	22 시	5 인 이상 금지

자료: 보건복지부, KB증권

주1: 운영 시간 제한은 음식점 기준

주2: 제주도는 7월 1일 이후 사회적 거리두기 개편안 적용

포괄손익계산서

(십억원)	2019A	2020A	2021E	2022E	2023E
(적용기준)	(IFRS-C)	(IFRS-C)	(IFRS-C)	(IFRS-C)	(IFRS-C)
매출액	88	17	138	406	484
매출원가	66	17	0	0	0
매출총이익	23	0	138	406	484
판매비와관리비	39	72	218	281	308
영업이익	-16	-71	-80	125	177
EBITDA	-12	-53	-14	189	241
영업외손익	2	-10	-63	-58	-63
이자수익	1	1	1	1	1
이자비용	1	9	59	59	59
지분법손익	0	-1	-2	-3	-3
기타영업외손익	2	0	-2	4	-1
세전이익	-14	-82	-143	68	114
법인세비용	1	1	-5	14	20
당기순이익	-15	-82	-138	54	94
지배주주순이익	-15	-82	-138	54	94
수정순이익	-15	-82	-138	54	94

성장성 및 수익성 비율

(%)	2019A	2020A	2021E	2022E	2023E
매출액 성장률	16.3	-81.0	723.3	194.1	19.3
영업이익 성장률	적전	적지	적지	흑전	40.8
EBITDA 성장률	적전	적지	적지	흑전	27.3
지배기업순이익 성장률	적지	적지	적지	흑전	75.9
매출총이익률	25.8	1.6	100.0	100.0	100.0
영업이익률	-18.3	-425.6	-57.7	30.9	36.5
EBITDA이익률	-13.0	-318.5	-10.3	46.6	49.7
세전이익률	-15.6	-486.2	-103.5	16.7	23.5
지배기업순이익률	-16.4	-488.6	-99.9	13.2	19.4

현금흐름표

(십억원)	2019A	2020A	2021E	2022E	2023E
영업활동 현금흐름	-23	-114	-8	98	152
당기순이익	-15	-82	-138	54	94
유무형자산상각비	5	18	65	64	64
기타비현금손익 조정	1	13	51	17	22
운전자본증감	-14	-50	30	-22	-9
매출채권감소 (증가)	-6	-21	31	-5	-1
재고자산감소 (증가)	-4	0	-4	-29	-6
매입채무증가 (감소)	-9	-17	-9	12	4
기타운전자본증감	5	-11	12	0	-5
기타영업현금흐름	0	-13	-17	-14	-20
투자활동 현금흐름	-38	-579	-83	-41	-81
유형자산투자감소 (증가)	-212	-552	-98	-40	-80
무형자산투자감소 (증가)	0	-3	-2	-1	-1
투자자산감소 (증가)	0	-9	0	0	0
기타투자현금흐름	174	-14	17	0	0
재무활동 현금흐름	65	735	36	4	-8
금융부채 증감	64	735	56	6	-6
자본의 증감	0	0	0	0	0
배당금 당기지급액	0	0	0	0	0
기타재무현금흐름	1	0	-20	-2	-2
기타현금흐름	0	0	0	0	0
현금의 증가 (감소)	3	42	-56	61	63
기말현금	16	58	3	63	127
잉여현금흐름 (FCF)	-235	-667	-107	58	72
순현금흐름	-213	-700	-133	55	70
순현금 (순차입금)	-42	-742	-875	-820	-750

자료: 롯데관광개발, KB증권 추정

재무상태표

(십억원)	2019A	2020A	2021E	2022E	2023E
(적용기준)	(IFRS-C)	(IFRS-C)	(IFRS-C)	(IFRS-C)	(IFRS-C)
자산총계	575	1,198	1,078	1,150	1,244
유동자산	53	125	27	122	198
현금 및 현금성자산	16	58	3	63	127
단기금융자산	10	24	7	7	7
매출채권	0	1	4	9	10
재고자산	4	4	8	38	44
기타유동자산	22	38	5	5	10
비유동자산	522	1,074	1,051	1,029	1,046
투자자산	22	31	36	36	36
유형자산	446	988	941	919	937
무형자산	47	50	52	51	50
기타비유동자산	7	4	23	23	23
부채총계	269	972	976	994	993
유동부채	251	212	124	142	140
매입채무	0	1	11	23	27
단기금융부채	66	87	56	61	55
기타유동부채	185	125	58	58	58
비유동부채	19	760	851	852	853
장기금융부채	3	737	828	828	828
기타비유동부채	15	23	23	24	25
자본총계	306	226	103	156	250
자본금	35	35	35	35	35
자본잉여금	526	526	537	537	537
기타자본항목	0	0	0	0	0
기타포괄손익누계액	12	14	18	18	18
이익잉여금	-264	-345	-483	-430	-336
지배지분 계	309	230	106	160	254
비지배지분	-3	-3	-4	-4	-3

주요투자지표

(X, %, 원)	2019A	2020A	2021E	2022E	2023E
Multiples					
P/E	N/A	N/A	N/A	27.1	15.4
P/B	3.2	4.5	13.6	9.1	5.7
P/S	11.0	62.0	10.5	3.6	3.0
EV/EBITDA	N/A	N/A	N/A	12.0	9.1
EV/EBIT	N/A	N/A	N/A	18.1	12.4
배당수익률	N/A	N/A	0.0	0.0	0.0
EPS	-213	-1,183	-1,990	772	1,358
BVPS	4,460	3,313	1,531	2,303	3,662
SPS (주당매출액)	1,295	242	1,993	5,861	6,993
DPS (주당배당금)	0	0	0	0	0
배당성향 (%)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
수익성지표					
ROE	-4.9	-30.4	-82.2	40.3	45.5
ROA	-2.7	-9.3	-12.1	4.8	7.9
ROIC	-7.4	-11.5	-9.4	10.2	14.6
안정성지표					
부채비율	88.1	430.1	951.7	637.0	396.8
순차입비율	13.9	328.1	853.7	525.3	299.8
유동비율	0.2	0.6	0.2	0.9	1.4
이자보상배율 (배)	-14.5	-7.8	-1.4	2.1	3.0
활동성지표					
총자산회전율	0.2	0.0	0.1	0.4	0.4
매출채권회전율	167.7	33.0	58.8	63.3	51.0
매입채무회전율	482.2	37.6	24.2	24.0	19.2
재고자산회전율	41.4	4.1	22.8	17.8	11.9

투자자 고지 사항

KB증권은 동 조사분석자료를 기관투자가 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다. 본 자료를 작성한 조사분석담당자와 그 배우자는 해당 종목과 재산적 이해관계가 없습니다. 본 자료 작성자는 게재된 내용들이 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 신의 성실하게 작성되었음을 확인합니다.

투자의견 분류 및 기준

종목 투자의견 (12개월 예상 절대수익률 기준)

Buy: 15% 초과	Hold: 15% ~ -15%	Sell: -15% 초과

비고: 2017년 2월 23일부터 KB증권의 기업 투자의견 체계가 4단계 (Strong BUY, BUY, Marketperform, Underperform)에서 3단계 (Buy, Hold, Sell)로 변경되었습니다.
2020년 2월 10일부터 KB증권의 종목 투자의견 제시 기준이 6개월 예상 절대수익률에서 12개월 예상 절대수익률로 변경되었습니다.

산업 투자의견 (12개월 예상 상대수익률 기준)

Positive: 시장수익률 상회	Neutral: 시장수익률 수준	Negative: 시장수익률 하회

비고: 2017년 6월 28일부터 KB증권의 산업 투자의견 체계가 (Overweight, Neutral, Underweight)에서 (Positive, Neutral, Negative)로 변경되었습니다.
2020년 2월 10일부터 KB증권의 산업 투자의견 제시 기준이 6개월 예상 상대수익률에서 12개월 예상 상대수익률로 변경되었습니다.

투자의견 및 목표주가 변경 내역 (주가 —, 목표주가 —)

롯데관광개발 (032350)

변경일	투자의견	애널리스트	목표주가 (원)	괴리율 (%) 평균	괴리율 (%) 최고/최저
21-06-10	Buy	이선화	28,000		

투자등급 비율 (2021. 09. 30 기준)

매수 (Buy)	중립 (Hold)	매도 (Sell)
82.9	17.1	-

이 보고서는 고객들에게 투자에 관한 정보를 제공할 목적으로 작성된 것이며 계약의 청약 또는 청약의 유인을 구성하지 않습니다. 이 보고서는 KB증권이 신뢰할 만하다고 판단하는 자료와 정보에 근거하여 해당일 시점의 전문적인 판단을 반영한 의견이나 KB증권이 그 정확성이나 완전성을 보장하는 것은 아니며, 통지 없이 의견이 변경될 수 있습니다. 개별 투자는 고객의 판단에 의거하여 이루어져야 하며, 이 보고서는 여하한 형태로도 고객의 투자판단 및 그 결과에 대한 법적 책임의 근거가 되지 않습니다. 이 보고서의 저작권은 KB증권에 있으므로 KB증권의 동의 없이 무단 복제, 배포 및 변형할 수 없습니다. 이 보고서는 학술 목적으로 작성된 것이 아니므로, 학술적인 목적으로 이용하려는 경우에는 KB증권에 사전 통보하여 동의를 얻으시기 바랍니다.