

롯데관광개발 (032350.KS)

남은 건 카지노 확장 이전 승인

동사 카지노 복합리조트인 '제주드림타워'는 내년 4월 완공이 목표. 자금 조달의 마무리 단계인 메자닌 발행까지 마무리되며, 잔금 지급에 대한 우려는 모두 해소. 남은 건 제주도 내 카지노 확장 이전에 대한 승인 뿐

자금 조달은 순항 중, 내년 4월 드림타워 오픈 목표

롯데관광개발은 해외 기관투자자를 상대로 6,000만달러 규모의 4년 만기 CB(전환사채)를 발행. 주식 전환가액은 13,850원(9/17 종가 대비 9.5% 프리미엄)이며 표면이자율 5%, 만기이자율 5%. 전환가격조정 조항 없음

금번 CB 발행금액(710억원)은 동사 기존 가이드스 대비 절반 수준. 그러나 추가적 CB 발행은 없을 것으로 판단. 드림타워 완공 후, 드림타워를 담보한 대출로 추가적 자금 조달이 가능한 것으로 파악되기 때문

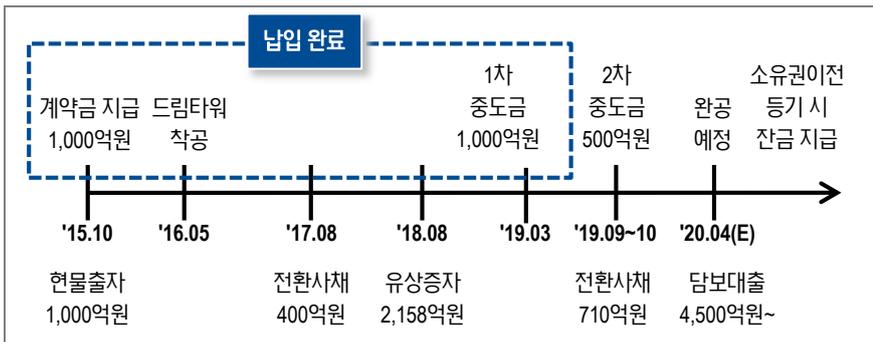
드림타워 완공 후에는, 현재 녹지그룹이 보유하고 있는 지분(41%)에 대한 소유권 이전과 잔금 지급이 동시에 진행되어야 함. 잔금은 3,500억원 이하 일 것으로 추정되는데, 해당 부분은 이번 CB 발행으로 조달한 자금 및 이후 담보대출을 통해 조달되는 자금으로 커버할 예정

영업을 위해 남은 건 카지노 확장 이전 승인

동사는 2018년 파라다이스의 제주도 2개 사업장 중 중문지역 롯데호텔에서 영업 중이었던 면적 1,205㎡의 하우스 카지노를 인수함. 향후(2020.04) 카지노 영업소 소재지를 드림타워가 위치한 노형동으로 변경하고, 면적을 약 4배로 확장할 계획. 지난 2018년 초 람정제주개발이 제주신화월드 복합리조트 내로 카지노를 확장 이전했던 것과 같은 방식

카지노 인허가의 경우 복합리조트 준공과 함께 처리될 예정으로 리스크는 상존하는 상황. 오는 23일 제주도의회가 임시회를 열어 카지노산업 영향평가를 심의할 예정인 만큼, 귀추를 주목해볼 만

롯데관광개발 드림타워 개발자금 조달 경과



자료: 롯데관광개발, NH투자증권 리서치본부

Not Rated

현재가 ('19/09/18) 12,050원

업종	레저
KOSPI / KOSDAQ	2070.73 / 645.12
시가총액(보통주)	831.6십억원
발행주식수(보통주)	69.0백만주
52주 최고가 ('18/10/02)	17,150원
최저가 ('18/11/14)	10,300원
평균거래대금(60일)	1,539백만원
배당수익률(2019E)	0.00%
외국인지분율	15.1%

주요주주	
김기병 외 4 인	54.5%
KB자산운용	6.2%

주가상승률	3개월	6개월	12개월
절대수익률 (%)	-5.9	-12.4	-28.7
상대수익률 (%p)	-4.6	-7.8	-20.5

	2015	2016	2017	2018
매출액	44.7	50.4	69.2	76.1
증감률	5.5	12.8	37.4	9.9
영업이익	1.5	3.3	5.1	3.0
증감률	흑전	114.0	53.7	-40.6
영업이익률	3.4	6.5	7.3	3.9
(지배지분)순이익	-50.0	1.5	3.3	-108
EPS	-1,171	31	67	-2,048
증감률	적전	흑전	35.3	17.3
PER	N/A	218	146	N/A
PBR	2.4	2.0	2.9	3.3
EV/EBITDA	164	79.3	82.0	188
ROE	-36.1	0.9	2.0	-47.7
부채비율	50.7	118	133	80.4
순차입금	-7.3	-1.9	-8.8	-171

단위: 십억원, %, 원, 배
 주: EPS, PER, PBR, ROE는 지배지분 기준
 자료: NH투자증권 리서치본부 전망



Analyst 이화정
 02)768-7535, hzl.lee@nhq.com

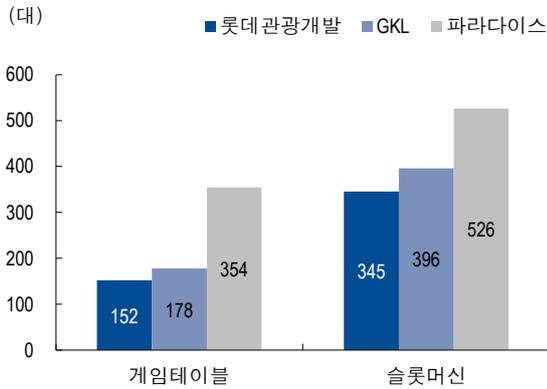
표1. CB(전환사채) 발행 관련 9월 17일 공시 내용 요약

(단위: 원, 달러, %, 주)

사채의 권면총액		71,040,000,000 원 (60,000,000 달러)		
자금조달의 목적		운영자금		
사채의 이율	표면이자율	5.0%		
	만기이자율	5.0%		
사채만기일		2023년 09월 20일 (4년 만기)		
이자지급방법		연간 이자를 매년 발행일로부터 원금상환기일 전일까지 6개월이 되는 날과 12개월이 되는 날에 2회에 분할하여 지급		
원금상환방법		1. 만기상환 : 만기까지 조기상환사유가 발생하지 아니하고 전환권을 행사하지 아니한 사채의 원리금에 대하여 만기일에 일시 상환 2. 조기상환 : 회사의 조기상환권(Call Option) 및 사채권자의 조기상환청구권(Put Option)		
전환에 관한 사항	전환비율	100%		
	주당 전환가액	13,850 원 (기준가액 대비 전환프리미엄, 리픽싱 없음)		
	전환에 따라 발행할 주식 주식수	종류	롯데관광개발 주식회사 기명식 보통주식	
		주식수	5,129,241 주	
	주식총수대비	6.92%		
전환청구기간	시작일	2020년 09월 20일		
	종료일	2023년 08월 21일		
옵션에 관한 사항		1. 회사의 조기상환청구권(Call Option) - 납입일로부터 3년 후부터, 30 연속 거래일 중 추가(종가기준)가 전환가격의 130% 이상인 날이 20거래일 이상일 경우 - 미상환채권규모가 최초발행채권규모의 10% 미만인 경우 (Clean Up Call) - 관련 법령의 개정 등으로 인한 추가 조세부담 사유가 발생하는 경우 2. 사채권자의 조기상환 청구권(Put Option) - 납입일로부터 3년째 되는날		
청약일		2019년 09월 17일		
납입일		2019년 09월 20일		
대표주관회사		CGS-CIMB		
당해 사채의 해외발행과 연계된 대차거래 내역		<ul style="list-style-type: none"> - 목적 : 파생거래 - 주식수 : 4,600,000 주 한도 - 대여자 : 동화투자개발 주식회사 - 차입자 : Goldman Sachs International, UBS AG(본 주식대차거래는 동화투자개발이 NH 투자증권에 주식을 대여한 후, NH 투자증권이 해당 주식을 각 차입자에 다시 대여하는 방식으로 이루어짐) - 예정처분시기: 2019년 9월내 - 대차조건 : 대차기간은 주식대차계약 체결일로부터 전환사채의 전환기간 말일 혹은 전환사채가 주식으로 모두 전환되는 날 중 더 빠른 날까지임. 차입자는 대여자의 사전 동의없이 제 3자에게 주식을 전대, 제공 또는 양도할 수 없음 - 상환방식 : 동종 주식 - 당해 전환사채 발행과의 연계성: 대차대상주식이 롯데관광개발(주)의 보통주식임 - 대차 수수료 : 1% 이내에서 결정 		

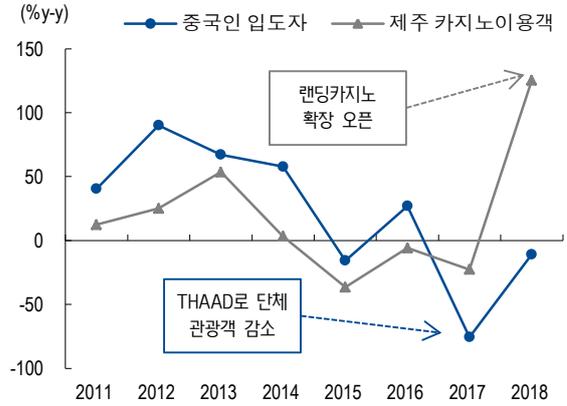
자료: 롯데관광개발, NH투자증권 리서치본부

그림1. 국내 외국인 카지노의 총 보유 테이블, 슬롯머신 수



자료: 각 사, NH투자증권 리서치본부

그림2. 중국인 제주도 입도자 수 및 제주도 카지노 이용객 추이



자료: 제주특별자치도, NH투자증권 리서치본부

그림3. 제주도 내 카지노 입지 - 총 8개 카지노 중, 공항 근처에 6개 위치



자료: NH투자증권 리서치본부

그림4. 제주 드림타워 완공 예상도 및 상세



자료: 롯데관광개발, NH투자증권 리서치본부

종목 투자등급(Stock Ratings) 및 투자등급 분포 고지

- 투자등급(Ratings): 목표주가 제시일 현재가 기준으로 향후 12개월간 종목의 목표수익률에 따라
 - Buy : 15% 초과
 - Hold : -15% ~ 15%
 - Sell : -15% 미만

- 당사의 한국 내 상장기업에 대한 투자 의견 분포는 다음과 같습니다. (2019년 9월 13일 기준)

- 투자 의견 분포

Buy	Hold	Sell
77.7%	22.3%	0.0%

- 당사의 개별 기업에 대한 투자 의견은 변경되는 주기가 정해져 있지 않습니다. 당사는 투자 의견 비율을 주간 단위로 집계하여 기재하고 있으니 참조하시기 바랍니다.

Compliance Notice

- 당사는 자료 작성일 현재 "롯데관광개발"의 발행주식 등을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 동 자료를 기관투자자 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 동 자료의 금융투자분석사와 배무자는 자료 작성일 현재 동 자료상에 언급된 기업들의 금융투자상품 및 권리를 보유하고 있지 않습니다.
- 본 자료는 당사 공식 Coverage 기업의 자료가 아니며, 정보제공을 목적으로 투자자에게 제공하는 참고자료입니다. 따라서 당사의 공식 투자 의견, 목표주가는 제시하지 않습니다.
- 동 자료에 게시된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다.

고지 사항

본 조사분석자료에 수록된 내용은 당사 리서치본부의 금융투자분석사가 신뢰할 만한 자료 및 정보를 바탕으로 최선을 다해 분석한 결과이나 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없습니다. 따라서 투자자의 투자 판단을 위해 작성된 것이며 어떠한 경우에도 주식 등 금융투자상품 투자의 결과에 대한 법적 책임 소재를 판단하기 위한 증빙자료로 사용될 수 없습니다. 본 조사분석자료는 당사의 저작물로서 모든 지적 재산권은 당사에 귀속되며 당사의 동의 없이 복제, 배포, 전송, 변형, 대여할 수 없습니다.