

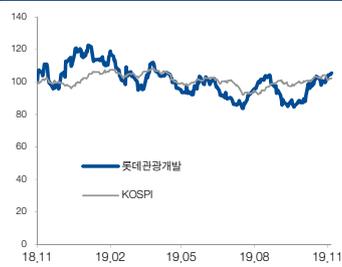
## 도심형 복합리조트: 제주 드림타워

현재주가 (11/27)	13,450원	
상승여력	%	
시가총액	932십억원	
발행주식수	69,276천주	
자본금/액면가	23십억원/500원	
52주 최고가/최저가	15,850원/10,850원	
일평균 거래대금 (60일)	4십억원	
외국인지분율	12.75%	
주요주주	김기병 외 5인 54.4%	
주가상승률	1M	3M 6M
절대주가(%)	15.2	5.4 12.8
상대주가(%p)	13.4	-4.8 8.8

※ K-IFRS 연결 기준

(단위: 원)	EPS(19F)	EPS(20F)	T/P
Before	N/A	N/A	N/A
After	N/A	N/A	N/A
Consensus	N/A	N/A	N/A
Cons. 차이	N/A	N/A	N/A

### 최근 12개월 주가수익률



자료: WiseFn, 현대차증권

### 1) 투자포인트 및 결론

- 내년 초 도심형 복합리조트인 제주 드림타워 완공 및 내년 2분기에 오픈 전망
- 현재 제주 롯데호텔에서 운영중인 카지노의 이전&확장 가능성 높음
- Table 152대, Slot Machine 345대, 호텔 객실(Grand Hyatt) 1,600실 규모 예정
- CB발행(약710억원) 완료 및 필요자금은 향후 담보대출 등을 통하여 조달예정

### 2) 주요이슈 및 실적전망

- 동사는 제주도 중심지역인 노형동에 높이 169m에 38층(연면적 307,737m<sup>2</sup>) 규모로 외국인 카지노(카지노 면적 15,510m<sup>2</sup>) 포함 복합리조트인 '제주 드림타워'를 내년 초에 완공할 예정이며, 내년 2분기에 오픈 예상
- 기존 파라다이스가 운영하던 제주 롯데호텔의 카지노를 18년도 8월에 149억원에 인수(현재 상호는 LT카지노)하였으며 내년에 '제주 드림타워'로 이전&확장 승인 가능성이 높다고 판단. 세계적 수준의 외국인 전용 카지노(Table 152대, Slot machine 345대)가 생기며, Grand Hyatt 브랜드로 총 1,600객실(모두 스위트룸)의 호텔 및 부대시설(쇼핑몰, F&B, 수영장 등) 보유 / 제주공항 및 제주시 소재 면세점(롯데, 신라)에 인접하고 주변에 숙박시설(호텔 약 5천여실)이 풍부함 / 제주도는 중국인에게 'No Visa' 지역이라 중국인 VIP와 Mass고객 유치에 유리
- 최근 해외 CB를 약 710억원 발행에 성공하였으며, 향후 필요한 자금 약 4,100억원은 주로 담보대출 방식을 통하여 조달할 예정

### 3) 주가전망 및 Valuation

- 최근 제주 드림타워 완공일이 다가오고 카지노의 이전&확장 가능성이 높게 예상되어 기대감이 주가에 반영되고 있음. 차질 없는 공정 진행 및 카지노 이전&확장으로 내년 2분기에 복합리조트의 오픈이 가능해지면 동사의 주가는 의미있는 상승 가능

### 요약 실적 및 Valuation

구분	매출액 (십억원)	영업이익 (십억원)	순이익 (십억원)	EBITDA (십억원)	EPS (원)	증감율 (%)	P/E (배)	P/B (배)	EV/EBITDA (배)	ROE (%)	배당수익률 (%)
2014	42.3	-0.5	0.8	0.3	19	-114.6	443.3	3.0	988.7	0.7	0.0
2015	44.7	1.5	-50.0	2.3	-1,171	적전	N/A	2.4	164.3	N/A	0.0
2016	50.4	3.3	1.5	4.2	31	흑전	218.2	2.0	79.3	0.9	0.0
2017	69.2	5.1	3.3	5.9	67	118.2	146.8	2.9	82.7	2.0	0.0
2018	76.1	3.0	-108.5	4.1	-2,048	적전	N/A	3.3	189.4	N/A	0.0

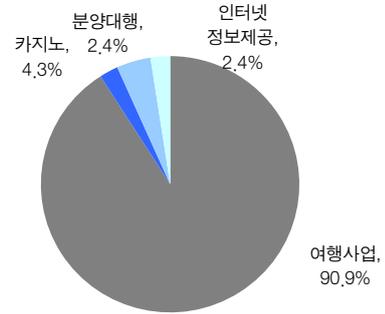
\* K-IFRS 연결 기준

<그림1> 제주 드림타워 조감도



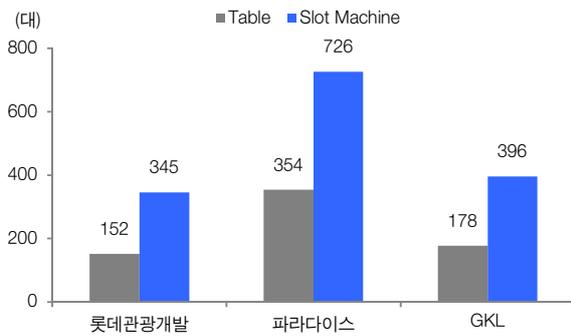
자료: 롯데관광개발, 현대차증권

<그림2> 사업부별 매출 비중(2019년 3분기 기준)



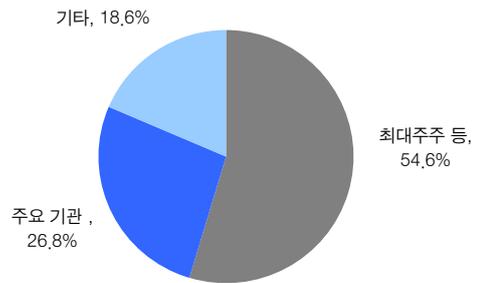
자료: 롯데관광개발, 현대차증권

<그림3> 외인 카지노 Table & Slot Machine 수 비교



자료: 롯데관광개발, 현대차증권

<그림4> 지분 현황



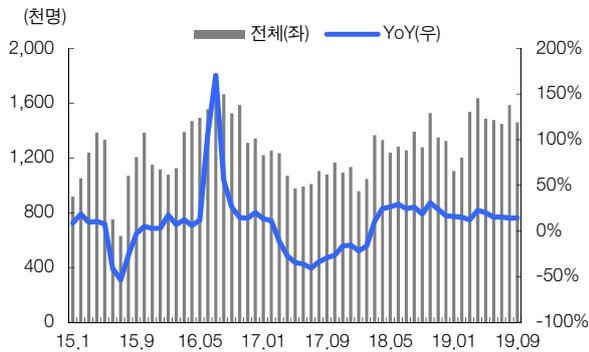
자료: 롯데관광개발, 현대차증권

<표1> 롯데관광개발 연결 분기 실적 추이

	14	15	16	17	18	19.1H
매출액	42.3	44.7	50.4	70.3	76.1	40.2
여행사업	37.9	40.1	46.4	58	64.4	35.5
분양대행	2	2.2	1.7	10.1	7	1.3
카지노					2.5	2.6
기타	2.4	2.4	2.3	2.2	2.2	0.9
영업이익	-0.5	1.5	3.3	5.1	3	-0.1
OPM	N/A	3.4%	6.5%	7.3%	3.9%	N/A
당기순이익	0.8	-49.9	1.5	3.4	-112.9	7.4
NPM	2.0%	N/A	3.0%	4.8%	N/A	18.4%

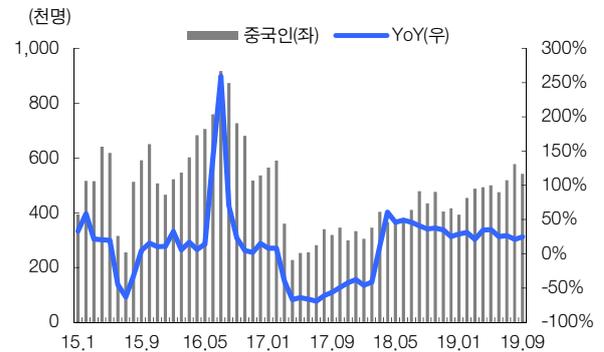
주: IFRS 연결 기준  
자료: 롯데관광개발, 현대차증권

〈그림5〉 우리나라 월별 Inbound 추이



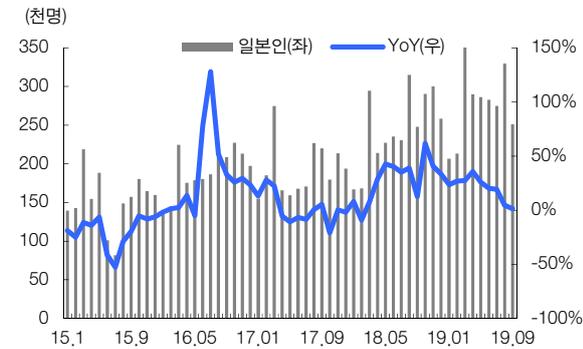
자료: 관광자식정보시스템, 현대차증권

〈그림6〉 우리나라 월별 중국인 입국자 수 추이



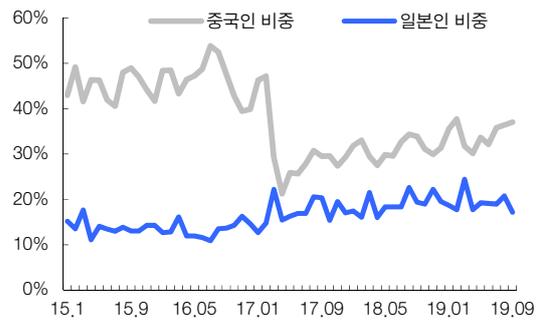
자료: 관광자식정보시스템, 현대차증권

〈그림7〉 우리나라 월별 일본인 입국자 수 추이



자료: 관광자식정보시스템, 현대차증권

〈그림8〉 우리나라 Inbound의 중국인&일본인 비중 추이



자료: 관광자식정보시스템, 현대차증권

〈그림9〉 제주 드림타워 입지



자료: 롯데관광개발, 현대차증권

〈그림10〉 제주 드림타워 Standard Suite 객실



자료: 롯데관광개발, 현대차증권

(단위: 십억원)

포괄손익계산서	2014	2015	2016	2017	2018
<b>매출액</b>	42	45	50	69	76
증가율 (%)	-6.2	5.5	12.8	37.4	9.9
<b>매출원가</b>	21	21	23	38	44
매출원가율 (%)	50.3	46.9	45.9	55.1	58.1
<b>매출총이익</b>	21	24	27	31	32
매출이익률 (%)	49.7	53.1	54.1	44.9	41.9
증가율 (%)	-19.2	12.8	14.8	14.1	2.6
판매관리비	22	22	24	26	29
판매비율 (%)	50.9	49.7	47.5	37.6	38.0
<b>EBITDA</b>	0	2	4	6	4
EBITDA 이익률 (%)	0.8	5.2	8.4	8.5	5.4
증가율 (%)	-87.2	581.5	81.8	40.1	-30.4
<b>영업이익</b>	-1	2	3	5	3
영업이익률 (%)	-1.2	3.4	6.5	7.3	3.9
증가율 (%)	적전	흑전	114.0	53.7	-40.6
<b>영업외손익</b>	1	-52	0	-1	-104
금융수익	2	0	0	0	2
금융비용	0	0	1	1	98
기타영업외손익	-1	-52	0	0	-8
중속/관계기업관련손익	1	0	-1	0	0
세전계속사업이익	1	-50	2	4	-102
세전계속사업이익률	1.9	-112.0	3.1	5.7	-133.7
증가율 (%)	흑전	적전	흑전	153.8	적전
법인세비용	0	0	0	1	-4
계속사업이익	1	-50	2	3	-98
중단사업이익	0	0	0	0.11410	-
<b>당기순이익</b>	1	-50	2	3	-113
당기순이익률 (%)	2.0	-111.7	3.0	4.9	-148.4
증가율 (%)	흑전	적전	흑전	122.4	적전
지배주주지분 순이익	1	-50	2	3	-108
비지배주주지분 순이익	0	0	0	0	-4
기타포괄이익	0	0	-1	0	4
총포괄이익	1	-50	1	4	-109

(단위: 십억원)

현금흐름표	2014	2015	2016	2017	2018
<b>영업활동으로인한현금흐름</b>	1	0	3	6	2
당기순이익	1	-50	2	3	-113
유형자산 상각비	0	0	1	0	1
무형자산 상각비	0	0	0	0	0
외환손익	0	0	0	0	0
운전자본의 감소(증가)	-1	-4	-3	0	-3
기타	0	53	4	2	117
<b>투자활동으로인한현금흐름</b>	4	-2	-9	-3	-212
투자자산의 감소(증가)	-2	0	3	0	92
유형자산의 감소	0	0	0	0	0
유형자산의	0	-1	-9	-5	-10
기타	6	-1	-2	1	-294
<b>재무활동으로인한현금흐름</b>	0	1	11	30	177
장기차입금의 증가(감소)	0	1	11	-1	-8
사채의증가(감소)	0	0	0	33	-5
자본의 증가	0	100	0	3	218
배당금	0	0	0	0	0
기타	0	-100	0	-5	-28
<b>기타현금흐름</b>	0	0	0	0	1
<b>현금의증가(감소)</b>	6	-1	5	33	-32
기초현금	3	8	7	12	45
기말현금	8	7	12	45	13

K-IFRS 연결 기준

(단위: 십억원)

재무상태표	2014	2015	2016	2017	2018
<b>유동자산</b>	28	31	47	89	220
현금성자산	8	7	12	45	13
단기투자자산	2	2	2	4	187
매출채권	10	12	14	15	1
재고자산	0	0	0	0	0
기타유동자산	8	9	18	25	19
<b>비유동자산</b>	117	218	315	312	287
유형자산	1	102	202	199	217
무형자산	4	5	4	4	50
투자자산	108	108	105	105	12
기타비유동자산	4	4	4	4	7
<b>기타금융업자산</b>	0	0	0	0	0
<b>자산총계</b>	145	249	362	402	507
<b>유동부채</b>	25	26	46	87	75
단기차입금	1	2	13	7	1
매입채무	0	0	0	0	0
유동성장기부채	0	0	0	0	0
기타유동부채	24	24	33	80	74
<b>비유동부채</b>	5	58	150	142	151
사채	0	0	0	0	0
장기차입금	0	0	0	0	0
장기금융부채(리스포함)	0	0	0	0	0
기타비유동부채	5	58	150	142	151
<b>기타금융업부채</b>	0	0	0	0	0
<b>부채총계</b>	30	84	196	229	226
지배주주지분	113	164	164	171	284
자본금	12	15	23	23	33
자본잉여금	192	289	281	284	492
자본조정 등	0	0	0	0	0
기타포괄이익누계액	0	0	0	0	5
이익잉여금	-90	-140	-139	-136	-245
<b>비지배주주지분</b>	2	2	2	2	-3
<b>자본총계</b>	115	165	166	172	281

(단위: 원배,%)

주요투자지표	2014	2015	2016	2017	2018
EPS(당기순이익 기준)	21	-1,170	30	67	-2,131
EPS(지배순이익 기준)	19	-1,171	31	67	-2,048
BPS(자본총계 기준)	2,818	3,291	3,309	3,435	4,311
BPS(지배자본 기준)	2,779	3,257	3,275	3,401	4,353
DPS	0	0	0	0	0
P/E(당기순이익 기준)	678.4	N/A	243.2	160.5	N/A
P/E(지배순이익 기준)	443.3	N/A	218.2	146.8	N/A
P/B(자본총계 기준)	3.0	2.3	2.0	2.8	3.4
P/B(지배자본 기준)	3.0	2.4	2.0	2.9	3.3
EV/EBITDA(Reporte)	988.7	164.3	79.3	82.7	189.4
배당수익률	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
<b>성장성 (%)</b>					
EPS(당기순이익 기준)	-116.2	적전	흑전	122.4	적전
EPS(지배순이익 기준)	-114.6	적전	흑전	118.2	적전
<b>수익성 (%)</b>					
ROE(당기순이익 기준)	0.7	N/A	0.9	2.0	N/A
ROE(지배순이익 기준)	0.7	N/A	0.9	2.0	N/A
ROA	0.6	N/A	0.5	0.9	N/A
<b>안정성 (%)</b>					
부채비율	26.2	50.7	118.0	133.0	80.4
순차입금비율	순현금	순현금	순현금	순현금	순현금
이자보상배율	-10.7	29.8	27.9	93.0	25.6

---

### ▶ Compliance Note

- 조사분석 담당자는 해당종목과 재산적 이해관계가 없습니다.
  - 동 자료는 기관투자가 또는 제3자에게 사전제공한 사실이 없습니다.
  - 동 자료에 언급된 종목의 지분을 1%이상 보유하고 있지 않습니다.
  - 동 자료에 언급된 종목의 유가증권(DR, CB, IPO, 시장조성) 발행과 관련하여 지난 6개월간 주간사로 참여하지 않았습니다.
  - 이 자료에 게재된 내용들은 자료작성자 유성만의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다.
- 

### ▶ 투자 의견 분류

- ▶ 업종 투자 의견 분류 현대차증권의 업종투자 의견은 3등급으로 구분되며 향후 6개월간 업종 펀더멘털과 업종주가의 전망을 의미함.
    - OVERWEIGHT : 업종 펀더멘털의 개선과 함께 업종주가의 상승 기대
    - NEUTRAL : 업종 펀더멘털상의 유의미한 변화가 예상되지 않음
    - UNDERWEIGHT : 업종 펀더멘털의 악화와 함께 업종주가의 하락 기대
- 

- ▶ 현대차증권의 종목투자 의견은 3등급으로 구분되며 향후 6개월간 추천기준일 중기대비 추천종목의 예상 상대수익률을 의미함.
    - BUY : 추천일 중기대비 초과수익률 +15%P 이상
    - MARKETPERFORM(M.PERFORM) : 추천일 중기대비 초과수익률 -15%~+15%P 이내
    - SELL : 추천일 중기대비 초과수익률 -15%P 이하
- 

### ▶ 투자등급 통계 (2018.10.01~2019.09.30)

투자등급	건수	비율(%)
매수	143건	87.73%
보유	20건	12.27%
매도	0건	0%

---

- 본 조사자료는 투자자들에게 도움이 될 만한 정보를 제공할 목적으로 작성되었으며, 당사의 사전 동의 없이 무단복제 및 배포할 수 없습니다.
  - 본 자료에 수록된 내용은 당사가 신뢰할 만한 자료 및 정보로 얻어진 것이나, 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 투자자 자신의 판단과 책임에 의해 최종결정을 하시기 바랍니다.
  - 본 자료는 어떠한 경우에도 고객의 주식투자의 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.
-