롯데관광개발 (032350)

2Q21 Review: 앞으로가 기대되는 드림타워

더 많은 리포트 보기

2021년 8월 18일

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. 2분기 예상보다 낮은 드롭액으로 인해 2021년과 2022년의 실적 추정치는 하향 조정했으나 (표 5), 외국인 관광객의 유입이 예상되는 2023년 이후 가파른 이익 성장이 예상된다. 이에 KB증권은 롯데관광개발의 목표주가 산정 시점인 2023E 영업이익 성장률을 기존 29.4%에서 41.3%로 상향하여 목표주가를 유지한다.

2Q21 Review: 영업이익 -296억원 (적자지속 YoY)으로 컨센서스 하회

롯데관광개발의 2분기 연결 기준 매출액은 245억원 (+3,915.3% YoY, +101.2% QoQ), 영업손실은 296억원 (적자지속 YoY, 적자지속 QoQ, 적자폭 YoY 168억원 확대)을 기록해 영업이익 기준 컨센서스 -197억원과 KB증권 추정치 -127억원을 크게 하회했다. 예상치를 하회한 이유는 1) 초기 낮은 드롭액 규모 (6월 323억원, 홀드율 13.0%, 카지노 총매출액 42억원, 순매출액 30억원), 2) 홈쇼핑 판매로 인한 낮은 ADR (Average Daily Room Rate, 평균객실단가 2Q 272,956원) 때문이다.

예상치를 하회한 2분기 실적

KB증권은 2분기 드림타워 카지노 영업장의 월평균 드롭액 규모를 600억원으로 예상했으나, 오픈 초기 단골 고객이 확보되지 않은 상태에서 드롭액 규모가 예상치를 밑돌았다. 또한 호텔 매출의 경우 홈쇼핑 수수료 및 각종 comp 비용을 제외한 금액이 ADR로 산정되는데, 기존 KB증권 추정치는 홈쇼핑 수수료 등을 낮게 책정하여 ADR을 40만원으로 가정했다. 이로 인해 2분기 실적이 KB증권의 추정치와 차이가 발생했다.

그러나 앞으로가 기대되는 드림타워 카지노

이에 2021년과 2022년 월평균 드롭액 추정치를 각각 800억원, 2,000억원에서 각각 600억원, 1,700억원으로 하향했다. 그러나 외국인 관광객의 본격적인 유입이 예상되는 2023년 월평균 드롭액은 기존 추정치인 2,200억원을 유지한다. 9월부터는 타워2 호텔 객실 오픈이 예정되어 있고, 성수기를 맞이하여 ADR이 30만원까지 상승할 것으로 기대된다.

Buy 유지

목표주가 (유지, 원)	28,000
Dividend yield* (%)	0.0
Total return (%)	53.0
현재가 (8/17, 원)	18,300
Consensus target price (원)	28,500
시가총액 (조원)	1.3

※ Dividend Yield는 12개월 Forward

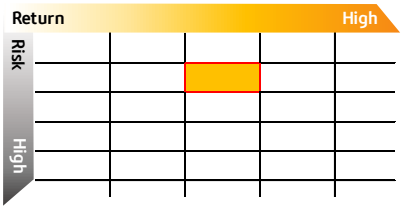
Trading Data

Free float (%)	45.8
거래대금 (3m, 십억원)	14.6
외국인 지분율 (%)	6.3
주요주주 지분율 (%)	김기병 외 5 인 53.4
	국민연금공단 10.3

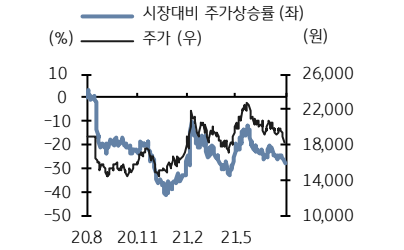
Stock Price Performance

주가상승률 (%)	1M	3M	6M	12M
절대수익률	-10.9	-5.7	-0.3	-3.2
시장대비 상대수익률	-7.2	-5.9	-0.6	-25.8

Risk & Total Return (annualized over three years)



Stock Price & Relative Performance



자료: 롯데관광개발, KB증권

Earnings Forecast & Valuation

결산기말	2020A	2021E	2022E	2023E
매출액 (십억원)	17	145	422	503
영업이익 (십억원)	-71	-81	119	169
지배주주순이익 (십억원)	-82	-140	46	88
EPS (원)	-1,183	-2,015	671	1,271
증감률 (%)	적지	적지	흑전	89.4
P/E (x)	N/A	N/A	27.3	14.4
EV/EBITDA (x)	N/A	N/A	11.5	8.8
P/B (x)	4.5	12.3	8.5	5.3
ROE (%)	-30.4	-83.9	36.7	45.5
배당수익률 (%)	N/A	0.0	0.0	0.0

투자의견과 위험요소 점검

Bull-case Scenario	36,000원 (Implied P/E 33.6배)
Base-case Scenario (목표주가)	28,000원 (Implied P/E 26.1배)
현재주가	18,300원
Bear-case Scenario	16,500원 (Implied P/E 15.4배)

Base-case Scenario: 향후 주가 동인
1) 2023E 연결 매출액 성장률 +10.0%+25.0%
2) 2023E 연결 영업이익 성장률 +20.0~+50.0%

Bull-case Scenario: 목표주가를 상회할 위험요소
1) 2023E 연결 매출액 성장률 +25.0%를 상회
2) 2023E 연결 영업이익 성장률 +50.0%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	272	506	145	422	-46.7	-16.7
영업이익	-19	132	-81	119	N/A	-9.5
지배주주순이익	-74	48	-140	46	N/A	-2.8

자료: KB증권 추정

컨센서스 비교

(십억원, %)	KB증권		컨센서스		차이	
	2021E	2022E	2021E	2022E	2021E	2022E
매출액	145	422	247	490	-41.3	-13.9
영업이익	-81	119	-21	136	284.3	-12.3
지배주주순이익	-140	46	-86	46	62.1	0.3

자료: FnGuide, KB증권 추정

밸류에이션 및 목표주가 산정 기준

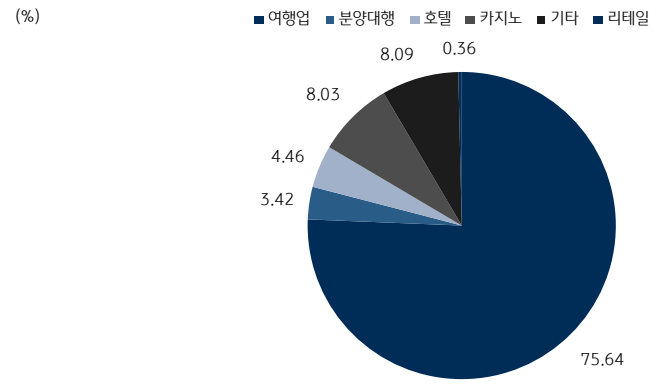
1) 밸류에이션 사용기준 (방법):
DCF Valuation

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 26.1배, P/B 9.31배

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	1,268	N/A	26.5	7.3	5.7	48.0	10.1	N/A	21.4	N/A	N/A
Galaxy Entertainment Group	31,319	105.8	21.4	3.0	2.6	31.8	13.4	2.8	12.4	0.4	1.4
Sands China	29,364	N/A	15.6	14.7	8.5	29.3	11.6	N/A	54.3	0.3	8.3
Wynn Macau	6,572	N/A	21.9	N/A	N/A	30.5	10.4	N/A	N/A	0.1	4.9

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	-81	119	169	225	283	334	367	
한계법인세율(%)	b	25	25	25	25	25	25	25	25	
NOPLAT	c=a*(1-b)	-54	-61	90	127	169	212	250	275	
감가상각비	d	18	64	62	63	54	46	39	33	
총 현금흐름	e=c+d	-36	3	152	190	223	258	289	308	
운전자본 증감	f	-50	32	-23	-7	-14	-21	-27	-32	
설비투자 (Capex)	g	-552	-104	-40	-80	-78	-77	-75	-74	
총투자	h=f+g	-602	-73	-63	-87	-93	-98	-102	-106	
FCFF	i=e+h	-638	-69	89	103	130	160	187	202	
Adjusted FCF				30	98	120	149	177	197	3,443
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				18	90	103	118	130	134	2,177
Valuation										
현금흐름 합산 (현재 가치)	j			2,771						
순현금	k			-834						
비연결 관계기업투자	l			1						
비지배주주지분	m			-3						
적정 기업가치	n=j+k+l-m			1,942						
유통주식수 (천 주)	o			69,276						
목표주가 (원)	p=n/o			28,000						
현재주가 (8/17, 원)				18,300						
상승여력 (%)				53.0%						
12m Fwd. EPS				1,071						
12m Fwd. BVPS				3,008						
목표주가의 12m Fwd. P/E (X)				26.1						
목표주가의 12m Fwd. P/B (X)				9.31						

자료: 롯데관광개발, KB증권 추정

표 2. 롯데관광개발 WACC 변경 내역

(단위: 십억원, %)	변경 전	변경 후	비고
COE (A) = a + b x c	7.89	**8.13**	
Risk Free Rate (a)	0.67	**0.88**	최근 3개월 평균 통안채 1년 수익률
조정 beta (b)	0.98	**0.98**	52주 주간 Adj. Beta
Raw Beta	0.40	**0.33**	
R^2	0.03	**0.02**	
Risk Premium (c = d - e)	7.37	**7.37**	
Market (d)	10.97	**10.97**	2001년~2020년 WMI500 연평균 Total Return
Risk Free Rate (e)	3.61	**3.61**	2001년~2020년 통안채 1년물 연평균 Total Return
세후 COD (B)	1.88	**1.88**	
주식가치 가중치 (f)	96.93	**96.93**	
차입금 가중치 (g)	3.07	**3.07**	
WACC (C) = (A x f) + (B x g)	7.71	**7.94**	

자료: FnGuide, 연합인포맥스, KB증권 추정

표 3. 롯데관광개발 WACC 및 영구성장률에 대한 목표주가 민감도 분석

(원)	WACC →										
Terminal Growth ↓	7.2%	7.3%	7.4%	7.5%	7.6%	7.7%	7.8%	7.9%	8.0%	8.1%	8.2%
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 4. 롯데관광개발 WACC 및 영구성장률에 대한 목표주가 상승 여력 변화

(%)	WACC →										
Terminal Growth ↓	7.2%	7.3%	7.4%	7.5%	7.6%	7.7%	7.8%	7.9%	8.0%	8.1%	8.2%
1.9%	63.8	60.3	56.9	53.5	50.2	47.0	42.4	38.0	33.7	29.5	25.5
2.0%	66.8	63.3	59.8	56.4	53.0	49.7	45.1	40.5	36.2	31.9	27.8
2.1%	70.5	56.4	53.0	53.0	53.0	53.0	48.2	43.6	39.1	34.8	30.6
2.2%	74.1	70.4	66.8	63.2	59.7	56.3	51.4	46.7	42.1	37.7	33.4
2.3%	77.8	74.0	70.3	66.6	63.1	59.6	54.6	49.8	45.1	40.6	36.2

자료: FnGuide, 연합인포맥스, KB증권 추정

표 5. 롯데관광개발 2Q21 Review

(십억원, %, %p)	2Q21	2Q20	1Q21	YoY	QoQ	KB 추정치	diff.	컨센서스	diff.
매출액	25	1	12	3,915.3	101.2	67	-63.4	47	-47.5
영업이익	-30	-12	-38	적지	적지	-13	N/A	-20	N/A
세전이익	-45	-12	-58	적지	적지	-24	N/A	-31	N/A
지배주주순이익	-44	-12	-54	적지	적지	-23	N/A	-31	N/A
영업이익률	-120.5	-2,005.9	-310.1	1,885.4	189.6	-19.0	-101.5	-42.1	-78.5
세전이익률	-181.8	-2,035.4	-477.5	1,853.6	295.7	-36.1	-145.6	-66.8	-115.0
지배주주순이익률	-180.3	-1,914.3	-446.1	1,734.0	265.9	-34.3	-146.0	-65.7	-114.5

자료: 롯데관광개발, FnGuide, KB증권 추정

표 6. 롯데관광개발 실적 추정 변경 내역

(십억원, %)	변경 전 (2021/6/10)			변경 후			diff.		
	2021E	2022E	2023E	2021E	2022E	2023E	2021E	2022E	2023E
매출액	272	506	602	145	422	503	-46.7	-16.7	-16.5
영업이익	-19	132	171	-81	119	169	N/A	-9.5	-1.1
세전이익	-79	63	106	-145	62	106	N/A	-1.9	-0.1
지배주주순이익	-74	48	89	-140	46	88	N/A	-2.8	-1.3
% YoY									
매출액	1,520.3	86.4	18.8	763.3	191.4	19.2			
영업이익	적지	흑전	29.4	적지	흑전	41.3			
세전이익	적지	흑전	68.7	적지	흑전	71.7			
지배주주순이익	적지	흑전	86.8	적지	흑전	89.6			
% margin									
영업이익률	-7.1	26.1	28.4	-56.3	28.3	33.6			
세전이익률	-29.1	12.4	17.7	-99.9	14.7	21.1			
지배주주순이익률	-27.2	9.4	14.8	-96.4	11.0	17.5			

자료: KB증권 추정

표 7. 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	46	63	88	17	145	422
% YoY	2.8	1.2	-31.3	107.7	-25.4	-97.3	-91.1	-94.0	-5.2	3,915	3,630	2,921	16.3	-81.0	763.3	191.4
카지노										3	19	25			47	237
호텔									11	20	26	36			93	159
영업이익	-1	1	-9	-8	-8	-12	-13	-39	-38	-30	-16	2	-16	-71	-81	119
영업이익률 (%)	-6.6	4.7	-62.2	-22.0	-59.1	-2,006	-1,045	-1,872	-310.1	-120.5	-35.0	3.0	-18.3	-425.6	-56.3	28.3
% 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	-31	-11	-14	-82	-145	62
세전이익률 (%)	4.5	34.7	-69.3	-37.7	-98.4	-2,035	-902.5	-2,194	-477.5	-181.8	-67.6	-17.6	-15.6	-486.1	-99.9	14.7
% 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	-30	-11	-15	-82	-140	46
지배순이익률 (%)	-0.2	32.6	-66.8	-37.2	-97.2	-1,914	-880.3	-2,269	-446.1	-180.3	-66.3	-17.2	-16.4	-488.5	-96.4	11.0
% YoY	적전	흑전	적전	적지	적지	적전	적지	적지	적지	적지	적지	적지	적지	적지	적지	흑전

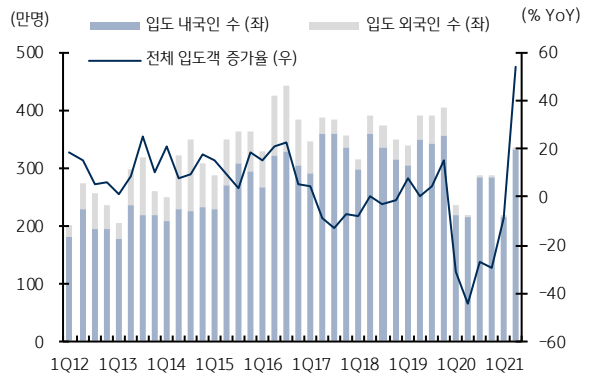
자료: 롯데관광개발, KB증권 추정

표 8. 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	-	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

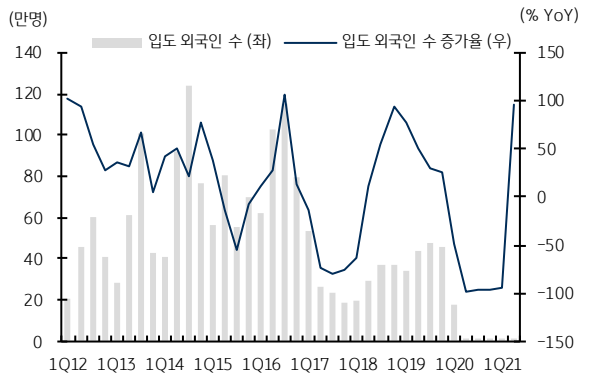
자료: 언론 보도, GS SHOP, KB증권
주: GS홈쇼핑 판매 객실 수는 추정치

그림 1. 제주도 입도객 추이



자료: 제주관광공사, KB증권
주: 2Q21 자료는 잠정치

그림 2. 제주도 입도 외국인 추이



자료: 제주관광공사, KB증권
주: 2Q21 자료는 잠정치

포괄손익계산서

(십억원)	2019A	2020A	2021E	2022E	2023E
(적용기준)	(IFRS-C)	(IFRS-C)	(IFRS-C)	(IFRS-C)	(IFRS-C)
매출액	88	17	145	422	503
매출원가	66	17	0	0	0
매출총이익	23	0	145	422	503
판매비와관리비	39	72	226	302	334
영업이익	-16	-71	-81	119	169
EBITDA	-12	-53	-17	182	232
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	-3	4	-1
세전이익	-14	-82	-145	62	106
법인세비용	1	1	-5	15	18
당기순이익	-15	-82	-140	47	88
지배주주순이익	-15	-82	-140	46	88
수정순이익	-15	-82	-140	46	88

성장성 및 수익성 비율

(%)	2019A	2020A	2021E	2022E	2023E
매출액 성장률	16.3	-81.0	763.3	191.4	19.2
영업이익 성장률	적전	적지	적지	흑전	41.3
EBITDA 성장률	적전	적지	적지	흑전	27.4
지배기업순이익 성장률	적지	적지	적지	흑전	89.6
매출총이익률	25.8	1.6	100.0	100.0	100.0
영업이익률	-18.3	-425.6	-56.3	28.3	33.6
EBITDA이익률	-13.0	-318.5	-11.7	43.1	46.1
세전이익률	-15.6	-486.2	-99.9	14.7	21.1
지배기업순이익률	-16.4	-488.6	-96.4	11.0	17.5

현금흐름표

(십억원)	2019A	2020A	2021E	2022E	2023E
영업활동 현금흐름	-23	-114	-2	88	147
당기순이익	-15	-82	-140	47	88
유무형자산상각비	5	18	64	62	63
기타비현금손익 조정	1	13	50	18	21
운전자본증감	-14	-50	32	-23	-7
매출채권감소 (증가)	-6	-21	29	-5	-2
재고자산감소 (증가)	-4	0	-4	-30	-7
매입채무증가 (감소)	-9	-17	3	12	6
기타운전자본증감	5	-11	5	0	-5
기타영업현금흐름	0	-13	-9	-15	-18
투자활동 현금흐름	-38	-579	-92	-41	-81
유형자산투자감소 (증가)	-212	-552	-104	-40	-80
무형자산투자감소 (증가)	0	-3	-1	-1	-1
투자자산감소 (증가)	0	-9	0	0	0
기타투자현금흐름	174	-14	14	0	0
재무활동 현금흐름	65	735	39	5	-9
금융부채 증감	64	735	73	7	-8
자본의 증감	0	0	0	0	0
배당금 당기지급액	0	0	0	0	0
기타재무현금흐름	1	0	-34	-2	-2
기타현금흐름	0	0	0	0	0
현금의 증가 (감소)	3	42	-55	53	56
기말현금	16	58	3	56	112
잉여현금흐름 (FCF)	-235	-667	-107	48	67
순현금흐름	-213	-700	-138	46	64
순현금 (순차입금)	-42	-742	-880	-834	-770

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	1,093	1,159	1,246
유동자산	53	125	32	119	189
현금 및 현금성자산	16	58	3	56	112
단기금융자산	10	24	10	10	10
매출채권	0	1	4	9	10
재고자산	4	4	8	38	45
기타유동자산	22	38	6	6	11
비유동자산	522	1,074	1,061	1,040	1,058
투자자산	22	31	35	35	35
유형자산	446	988	953	932	950
무형자산	47	50	49	49	48
기타비유동자산	7	4	25	25	25
부채총계	269	972	993	1,013	1,012
유동부채	251	212	146	164	163
매입채무	0	1	10	22	28
단기금융부채	66	87	69	76	68
기타유동부채	185	125	67	67	67
비유동부채	19	760	848	849	849
장기금융부채	3	737	824	824	824
기타비유동부채	15	23	24	25	25
자본총계	306	226	100	146	234
자본금	35	35	35	35	35
자본잉여금	526	526	537	537	537
기타자본항목	0	0	0	0	0
기타포괄손익누계액	12	14	17	17	17
이익잉여금	-264	-345	-485	-439	-351
지배지분 계	309	230	103	150	238
비지배지분	-3	-3	-4	-4	-3

주요투자지표

(X, %, 원)	2019A	2020A	2021E	2022E	2023E
Multiples					
P/E	N/A	N/A	N/A	27.3	14.4
P/B	3.2	4.5	12.3	8.5	5.3
P/S	11.0	62.0	8.8	3.0	2.5
EV/EBITDA	N/A	N/A	N/A	11.5	8.8
EV/EBIT	N/A	N/A	N/A	17.6	12.0
배당수익률	N/A	N/A	0.0	0.0	0.0
EPS	-213	-1,183	-2,015	671	1,271
BVPS	4,460	3,313	1,490	2,160	3,432
SPS (주당매출액)	1,295	242	2,090	6,090	7,258
DPS (주당배당금)	0	0	0	0	0
배당성향 (%)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
수익성지표					
ROE	-4.9	-30.4	-83.9	36.7	45.5
ROA	-2.7	-9.3	-12.2	4.1	7.3
ROIC	-7.4	-11.5	-9.6	9.4	13.9
안정성지표					
부채비율	88.1	430.1	997.0	693.0	431.9
순차입비율	13.9	328.1	882.9	570.6	328.6
유동비율	0.2	0.6	0.2	0.7	1.2
이자보상배율 (배)	-14.5	-7.8	-1.4	2.0	2.9
활동성지표					
총자산회전율	0.2	0.0	0.1	0.4	0.4
매출채권회전율	167.7	33.0	60.4	64.3	51.7
매입채무회전율	482.2	37.6	26.5	26.2	20.1
재고자산회전율	41.4	4.1	23.5	18.1	12.1

투자자 고지 사항

KB증권은 동 조사분석자료를 기관투자가 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다. 본 자료를 작성한 조사분석담당자는 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. 06. 30 기준)

매수 (Buy)	중립 (Hold)	매도 (Sell)
81.1	18.9	-

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.