SK COMPANY Analysis

SK securities

롯데관광개발 (032350/KS | Not Rated)

제주 관광객의 눈길을 사로잡은 제주 드림타워

- 제주 드림타워로의 LT 카지노 이전 및 면적 변경 최종 허가(4/8)
- 오는 5 월, 외국인 전용 카지노 개장 가능할 전망, 코로나 19 이후 실적 기대감 고조
- 코로나 19 일일 신규 확진자 수 한 자릿수에 불과한 제주도, 청정구역으로 인기
- 제주도 내국인 입도객 지난해 말 월 100 만명 상회, 올해 2 월에도 79 만명 웃돌아
- 호텔 OCC(객실점유율) 증가에 비례하여 F&B 등 부대시설 매출도 꾸준히 증가 중

LT 카지노 이전 최종 허가

제주 드림타워를 기점으로 국내외 여행사업 전문 업체에서 복합 레저 전문 업체로 진화한 롯데관광개발은 제주도로부터 LT 카지노의 이전 및 면적 변경에 대한 최종 허가를 받으면서 마지막 퍼즐을 끼우는데 성공했다는 판단이다. 오는 5 월이면 외국인 전용 카지노 개장이 가능할 전망인데, 아직 하늘길이 막혀있어 당장의 폭발적인 실적 성장을 기대하기는 어렵지만 코로나 19 이후에 대한 기대감을 높이기에는 충분하다는 판단이다.

연착륙하는 제주 드림타워

하지만 카지노의 성패 여부로만 동사를 판단하기는 어렵다. 지난해 12 월 개장한 제주 드림타워가 제주도의 랜드마크로써 성공적으로 연착륙하고 있기 때문이다. 코로나 19 확진자 수 추이에 따라 변화는 있지만, 제주도를 찾는 내국인의 수는 지난해 말 월 100 만명을 넘어섰고, 올해 2 월에도 79 만명 이상이 제주도를 찾았다. 제주도 내 코로나 19 일일 신규 확진자 수는 한 자릿수에 불과할 정도로 코로나 19 청정지역으로 알려지면서 내국인 관광객들의 제주 관광 수요는 끊이지 않는 상황이다. 여기에 보복소비 심리가 더해지며 럭셔리 호캉스 수요가 크게 증가 했는데, 이는 제주 드림타워 그랜드 하얏트 호텔의 OCC(객실점유율) 증가로 확인되고 있다. 홈쇼핑에서도 완판 행진을 이어간 제주 드림타워의 OCC 는 5 월 예약 기준 90%를 넘어선 것으로 파악되며, 카지노 재개장 시점에 맞춰 유휴 중이던 호텔 객실 시설까지 모두 가동 될 것으로 보인다. F&B 등 부대시설의 매출 또한 호텔 객실과 비례해서 성장하고 있어 올해 실적 반등에 대한 기대감이 제고되는 중이다. 여전히 코로나 19 가 완전히 종식되지 않았기 때문에 카지노의 영향을 배제한다고 하더라도 호텔 및 부대시설 부문에서의 지금과 같은 추세가 이어진다면 충분히 Turn-Around 는 가능할 전망이다.

Analyst
나승두
nsdoo@sks.co.kr
02-3773-8891

Company Data

자본금	346 억원
발행주식수	6,928 만주
자사주	0 만주
액면가	500 원
시가총액	13,197 억원
주요주주	
김기병(외5)	58.31%
국민연금공단	10.45%
외국인지분률	4.60%
배당수익률	0.00%

Stock Data

주가(21/04/13)	18,900 원
KOSPI	3169.08 pt
52주 Beta	0.82
52주 최고가	21,750 원
52주 최저가	9,160 원
60일 평균 거래대금	158 억원

주가 및 상대수익률

주가상승률	절대주가	상대주가
1개월	-8.0%	-10.8%
6개월	24.5%	-5.9%
12개월	121.3%	22.3%

영업실적 및 투자지표

구분	단위	2015	2016	2017	2018	2019	2020
매출액	억원	447	504	692	761	884	168
yoy	%	5.6	12.8	37.4	9.9	16.3	-81.0
영업이익	억원	15	33	51	30	-162	-714
yoy	%	흑전	114.1	53.7	-40.6	적전	적지
EBITDA	억원	23	42	59	41	-115	-534
세전이익	억원	-500	16	40	-1,017	-138	-815
순이익(지배주주)	억원	-500	15	33	-1,085	-145	-819
영업이익률%	%	3.4	6.5	7.3	4.0	-18.3	-425.7
EBITDA%	%	5.2	8.4	8.5	5.4	-13.0	-318.5
순이익률	%	-111.7	3.0	4.9	-148.4	-16.6	-489.4
EPS	원	-1,216	32	67	-1,779	-210	-1,183
PER	배	N/A	210.3	146.4	N/A	N/A	N/A
PBR	배	2.3	2.0	2.8	3.3	3.2	4.5
EV/EBITDA	배	164.3	79.4	82.7	189.4	N/A	N/A
ROE	%	-36.1	0.9	2.0	-47.7	-4.9	-30.4
순차입금	억원	-73	-19	-46	-1,685	429	7,419
부채비율	%	50.7	118.0	133.0	80.4	88.1	430.1

Analyst 나승두 nsdoo@sks.co.kr / 02-3773-8891

마지막 퍼즐의 완성

지난 8 일, LT 카지노의 제주 드림타워 이전 및 면적 변경이 최종 허가 되었다. 이로써 기존 서귀포시 중문 롯데호텔에 자리하고 있던 1,176m^{2}의 LT 카지노 영업장은 제주시 드림타워에 5,367m^2 규모로 확장 이전하게 된다. 제주도 내 코로나 19 확진자 발생 등의 영향으로 최종 허가 완료까지 시간이 조금 지체되기는 했지만, 오는 5 월 중에는 외국인 전용 카지노 공식 개장과 함께 제주 드림타워 100% 가동이 가능할 전망이다. 여전히 하늘길이 막혀있어 당장의 폭발적인 실적 성장으로 이어지기는 힘들겠지만, ① 무비자 입국이 가능한 제주도와 공항에서의 가까운 거리, ② 면세점과 쇼핑몰이 가깝고 5 성급 그랜드 하얏트 호텔이 함께 자리하고 있어 VVIP 정캣(Junket) 고객 유치에 용이하다는 점 등을 감안하면 코로나 19 이후에 대한 기대감을 높이기에는 충분하다는 판단이다.

LT 카지노 영업장 소재지 및 면적 변경 허가 관련 공시 내용

당사가 지분을 100% 보유하고 있는 주요종속회사인 (주)엘티엔터테인먼트는 2021년 1월 29일 '엘티카지노의 영업장 소재지 및 면적 변경 허가'를 제주특별자치도에 신청하였으며, 이와 관련하여 2021년 4월 8일 변경 허가를 득하였습니다.

가. 변경 허가 내역

1. 소재지 변경
   - 변경 전 : 서귀포시 중문관광로72번길 35 (롯데호텔제주)
   - 변경 후 : 제주시 노연로 12 (제주 드림타워 복합리조트)
2. 면적 변경 (외국인전용카지노의 전용영업장 면적)
   - 변경 전 : 1,176㎡
   - 변경 후 : 5,367㎡

나. 변경 허가 관련 주요 사항

- 제주특별자치도는 '엘티카지노의 영업장 소재지 및 면적 변경 허가'에 대해 (주)엘티엔터테인먼트가 기제출한 지역사회 공헌계획과 제주특별자치도의회가 제시한 의견 (도민고용 80% 이상 비를 준수, 청년고용 80% 유지 약속 등)에 대해 성실히 이행할 것을 부대조건으로 변경허가 처분을 결정하였습니다.

다. 향후 일정

- 이에 따라 (주)엘티엔터테인먼트의 엘티카지노를 제주 드림타워 복합리조트로 확장 이전하여 5월 중 개장할 예정입니다.

자료: 롯데관광개발, SK 증권

국내 대표 외국인 전용 카지노 비교

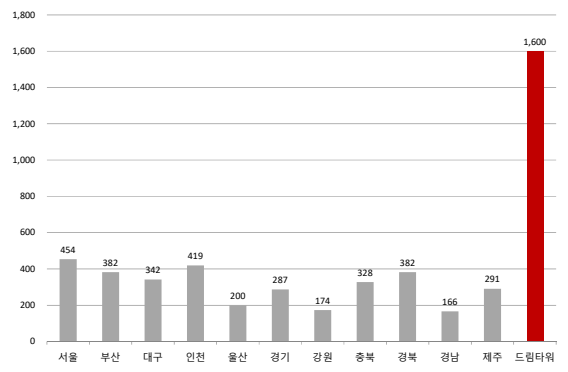
구분		드림타워	파라다이스		GKL	
소재지		제주	인천	제주	서울 (힐튼호텔)	부산
소유 형태		100% 직접소유	55% 직접소유	임차	임차	임차
호텔 객실 수		1,600	711	513	700	729
카지노	테이블	153	151	39	50	44
	슬롯머신	190	289	44	146	105
	ETG	71	-	-	71	29

자료: 한국카지노협회, 롯데관광개발, SK 증권

제주 드림타워의 지리적 입지 조건

자료 : 롯데관광개발, SK 증권

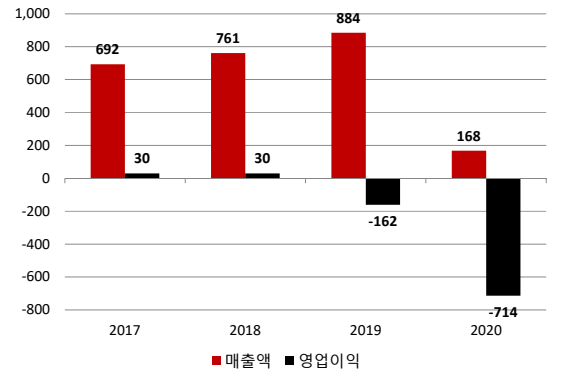
우리나라 지역별 5 성급(특 1 급) 호텔 평균 객실 수(2019 년 기준)



자료 : 한국호텔업협회, SK 증권

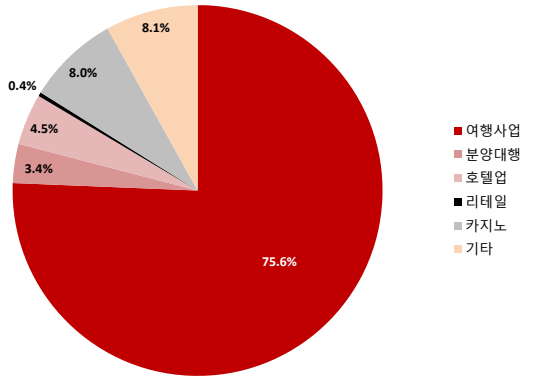
롯데관광개발 실적 추이

(단위: 억원)



자료: 롯데관광개발, SK 증권

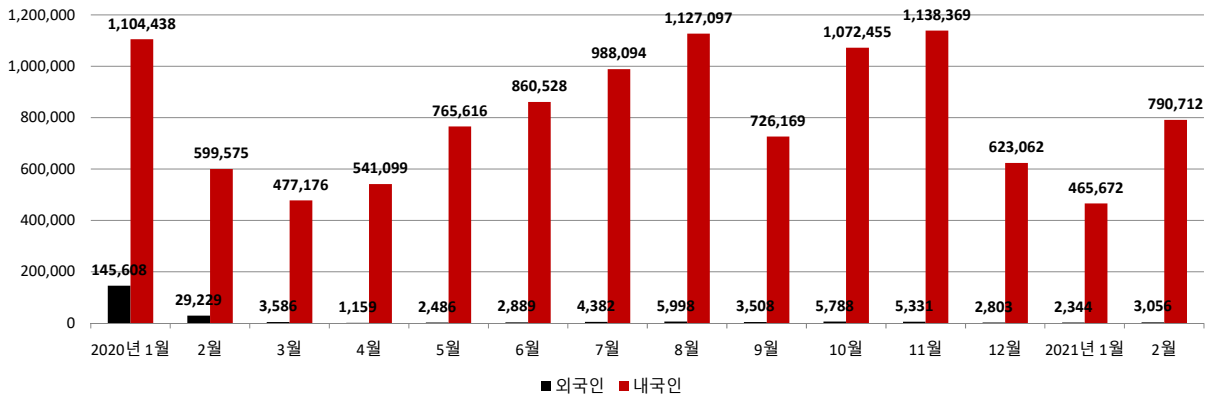
주요 사업 부문별 매출 비중



자료: 롯데관광개발, SK 증권

외국인 및 내국인 제주도 입도객 추이

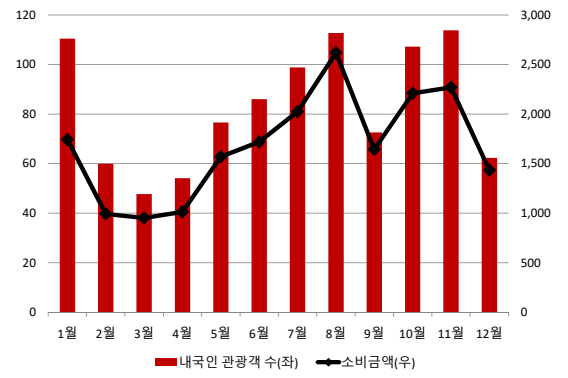
(단위: 명)



자료: 제주특별자치도 관광협회, SK 증권

2020 년 내국인 관광객 수 및 소비금액 추이

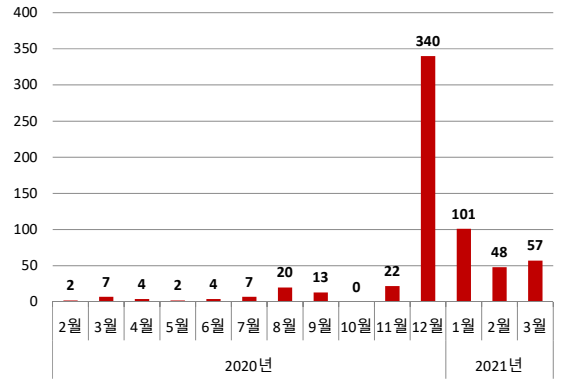
(단위: 명, 억원)



자료: 제주특별자치도 관광협회, SK 증권

제주도 코로나 19 확진자 추이

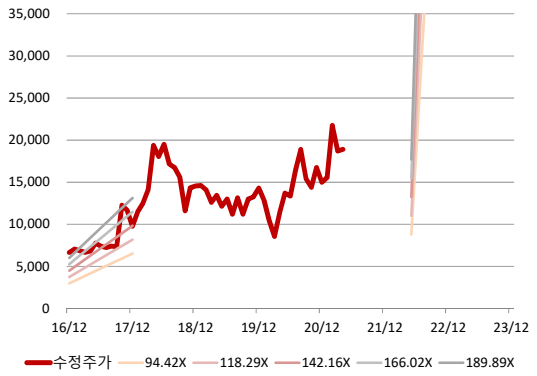
(단위: 명)



자료: 제주특별자치도, SK 증권

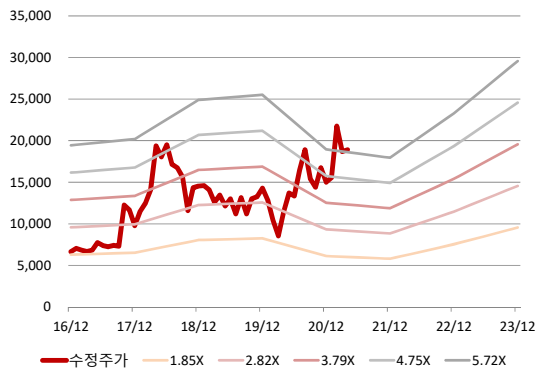
Analyst **나승두** nsdoo@sks.co.kr / 02-3773-8891

롯데관광개발 P/E Band Chart



자료: Quantiwise, SK 증권

롯데관광개발 P/B Band Chart



자료: Quantiwise, SK 증권

일시	투자의견	목표주가	목표가격 대상시점	괴리율 평균주가대비	괴리율 최고(최저) 주가대비
2021.04.14	Not Rated				
2021.01.07	Not Rated				

Compliance Notice

- 작성자(나승두)는 본 조사분석자료에 게재된 내용들이 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 신의성실하게 작성되었음을 확인합니다.
- 본 보고서에 언급된 종목의 경우 당사 조사분석담당자는 본인의 담당종목을 보유하고 있지 않습니다.
- 본 보고서는 기관투자가 또는 제 3 자에게 사전 제공된 사실이 없습니다.
- 당사는 자료공표일 현재 해당기업과 관련하여 특별한 이해 관계가 없습니다.
- 종목별 투자의견은 다음과 같습니다.
- 투자판단 3 단계 (6 개월 기준) 15%이상 → 매수 / -15%~15% → 중립 / -15%미만 → 매도

SK 증권 유니버스 투자등급 비율 (2021 년 4 월 14 일 기준)

매수	90.24%	중립	9.76%	매도	0%

재무상태표

월 결산(억원)	2016	2017	2018	2019	2020
유동자산	469	894	2,201	531	1,248
현금및현금성자산	123	455	131	163	582
매출채권및기타채권	194	240	87	145	354
재고자산			1	42	40
비유동자산	3,154	3,123	2,866	5,219	10,737
장기금융자산	1,013	1,013	92	191	301
유형자산	2,017	1,994	2,171	4,461	9,881
무형자산	44	45	498	465	502
자산총계	3,622	4,018	5,068	5,750	11,985
유동부채	459	870	745	2,507	2,124
단기금융부채	127	447	314	664	871
매입채무 및 기타채무	130	191	170	1,544	1,081
단기충당부채					1
비유동부채	1,502	1,424	1,513	186	7,600
장기금융부채			2	31	7,367
장기매입채무 및 기타채무	913	834	878		30
장기충당부채	517	517	517		3
부채총계	1,961	2,293	2,258	2,693	9,724
지배주주지분	1,645	1,707	2,836	3,089	2,295
자본금	227	227	326	346	346
자본잉여금	2,811	2,842	4,919	5,263	5,263
기타자본구성요소			-2		
자기주식					
이익잉여금	-1,393	-1,362	-2,452	-2,643	-3,455
비지배주주지분	17	17	-27	-33	-34
자본총계	1,661	1,725	2,810	3,057	2,261
부채와자본총계	3,622	4,018	5,068	5,750	11,985

포괄손익계산서

월 결산(억원)	2016	2017	2018	2019	2020
매출액	504	692	761	884	168
매출원가	231	381	442	656	165
매출총이익	272	311	319	228	3
매출총이익률 (%)	54.1	44.9	41.9	25.8	1.6
판매비와관리비	239	260	289	390	717
영업이익	33	51	30	-162	-714
영업이익률 (%)	6.5	7.3	4.0	-18.3	-425.7
비영업손익	-17	-11	-1,047	24	-102
순금융비용	0	-1	-1	-3	87
외환관련손익	0	-1	0	19	38
관계기업투자등 관련손익	-13	-1	-2	2	-12
세전계속사업이익	16	40	-1,017	-138	-815
세전계속사업이익률 (%)	3.1	5.8	-133.7	-15.6	-486.3
계속사업법인세	0	7	-36	9	5
계속사업이익	15	33	-981	-147	-821
중단사업이익		1	-148		
***법인세효과**		0			
당기순이익	15	34	-1,129	-147	-821
순이익률 (%)	3.0	4.9	-148.4	-16.6	-489.4
지배주주	15	33	-1,085	-145	-819
지배주주귀속 순이익률(%)	3.04	4.83	-142.58	-16.42	-488.54
비지배주주	0	0	-44	-2	-1
총포괄이익	10	35	-1,090	-176	-796
지배주주	10	35	-1,046	-174	-795
비지배주주	0	0	-44	-2	-1
EBITDA	42	59	41	-115	-534

현금흐름표

월 결산(억원)	2016	2017	2018	2019	2020
영업활동현금흐름	31	65	22	-233	-1,145
당기순이익(손실)	15	34	-1,129	-147	-821
비현금성항목등	47	37	1,182	54	305
유형자산감가상각비	6	5	6	36	167
무형자산상각비	4	3	5	10	12
기타	38	28	1,171	8	125
운전자본감소(증가)	-32	3	-34	-143	-500
매출채권및기타채권의 감소(증가)	-27	-46	4	-58	-214
재고자산감소(증가)			0	-40	2
매입채무 및 기타채무의 증가(감소)	32	60	-52	-89	-174
기타	-92	-103	23	-71	-542
법인세납부	0	-3	-1	-7	
투자활동현금흐름	-87	-32	-2,119	-381	-5,789
금융자산감소(증가)	5	-15	-1,835	1,766	-222
유형자산감소(증가)	-89	-51	-98	-2,117	-5,524
무형자산감소(증가)	-2	-4	-182	-5	-35
기타	4	41	6	32	11
재무활동현금흐름	109	299	1,764	646	7,353
단기금융부채증가(감소)	110	-57	-330	9	795
장기금융부채증가(감소)		356		637	6,558
자본의증가(감소)			2,156		
배당금의 지급					
기타	0		62	0	
현금의 증가(감소)	53	332	-323	32	419
기초현금	70	123	455	131	163
기말현금	123	455	131	163	582
FCF	-980	73	-403	-1,622	-6,871

자료 : 롯데관광개발, SK증권 추정

주요투자지표

월 결산(억원)	2016	2017	2018	2019	2020
성장성 (%)					
매출액	12.8	37.4	9.9	16.3	-81.0
영업이익	114.1	53.7	-40.6	적전	적지
세전계속사업이익	흑전	153.8	적전	적지	적지
EBITDA	81.8	40.1	-30.4	적전	적지
EPS(계속사업)	흑전	110.7	적전	적지	적지
수익성 (%)					
ROE	0.9	2.0	-47.7	-4.9	-30.4
ROA	0.5	0.9	-24.9	-2.7	-9.3
EBITDA마진	8.4	8.5	5.4	-13.0	-318.5
안정성 (%)					
유동비율	102.2	102.9	295.3	21.2	58.8
부채비율	118.0	133.0	80.4	88.1	430.1
순차입금/자기자본	-1.2	-2.6	-60.0	14.0	328.1
EBITDA/이자비용(배)	35.6	108.4	35.0	-10.4	-5.8
주당지표 (원)					
EPS(계속사업)	32	67	-1,779	-210	-1,183
BPS	3,399	3,529	4,353	4,460	3,313
CFPS	51	86	-2,038	-143	-923
주당 현금배당금					
Valuation지표 (배)					
PER(최고)	313.4	196.6	N/A	N/A	N/A
PER(최저)	194.3	97.8	N/A	N/A	N/A
PBR(최고)	2.9	3.7	5.0	3.6	5.7
PBR(최저)	1.8	1.9	2.3	2.4	2.3
PCR	131.7	113.2	-7.1	-100.2	-16.3
EV/EBITDA(최고)	141.7	126.6	252.2	-94.8	-38.8
EV/EBITDA(최저)	96.7	70.4	102.0	-69.8	-23.9