

롯데관광개발

(032350)

Mar 27, 2023 / 23-11

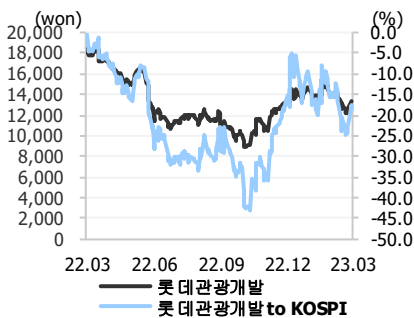
드디어 중국 귀빈들이 온다

- ▶ 3월 제주-중국 직항 노선 재개로 중국 카지노고객 유입 전망
- ▶ 중국 카지노 고객 유입과 함께 객실점유율 확대 예상
- ▶ 2분기 흑자전환을 기점으로 분기별 빠른 실적정상화 기대

Not Rated

현재가 (원)	13,410
액면가 (원)	500
자본금 (억원)	369
시가총액 (억원)	9,892
상장주식수 (만주)	7,376
외국인보유비중 (%)	3.8
60일 평균거래량 (주)	875,700
52주 최고/최저 (원)	18,400 / 8,860
주요주주	김기병 24.98 %

Stock Performance



1분기 실적 Preview

1분기 실적은 카지노 사업부진으로 적자가 지속될 전망. 4분기 운영했던 홍콩, 일본 전세기 운항 비용이 1분기까 지 반영되면서 비용 부담 증가. 반면 중국 관광객은 비자제한이슈로 인해 3월까지 거의 유입되지 못해서 카지노 이용객수 역시 증폭이 제한적이었음. 따라서 1분기 예상실적은 매출액 648억원(+46.3% QoQ), 영업이익 -243억원(적자지속 QoQ)으로 적자 지속 추정

중국 리오프닝 효과가 본격화되는 시기 진입

3월 중국-제주 직항노선의 순차적 재개로 중국VIP 본격적인 방문 예정. 이에 따라 동사의 카지노/호텔/여행 등 전 사업부문의 실적개선 기대. 부문별로 살펴보면, 1) 카지노사업: 주타겟 고객층인 중국VIP 대상으로 한 장렛 비즈니스 활성화 전망. 2) 호텔사업: 제주도에 유입되는 중국 관광객의 적극적인 유치를 객실 판매 및 ADR(평균 객실단가, 4분기 평균 262,933원) 증가 기대. 특히 카지노 고객유치에 따른 OCC(객실 점유율, 4분기 52.5%) 상승이 본격화될 전망. 3) 여행사업: 5월 및 6월 단기연휴(어린이날, 석가탄신일 등)가 다수 존재하여 아웃바운드 증가세는 지속될 것으로 판단

하반기로 갈수록 실적정상화 가속

타 경쟁업체와 마찬가지로 본격적인 실적정상화 구간 진입 예상. 1분기까지는 영업적자 축소폭이 의미있게 나타나고 있는 양이나 중국관광객이 유입되는 2분기를 기점으로 빠른 분기 실적정상화가 가능할 수 있음을 주목해야 함. 특히 제주 드림타워 경영진이 마카오 복합리조트 출신으로 구성되어 있고 마카오 근무경력을 지닌 정킷 호스트가 다수 포진되어 있는 점을 감안하면 중국-제주노선이 복구됨과 동시에 중국VIP/Mass모객 성장세는 시장예상보다 더 빠른 속도로 진행될 수 있을 것

결산월	매출액	영업이익	세전이익	지배주주순이익	EPS	PER	EV/EBITDA	PBR	ROE
12월	(억원)	(억원)	(억원)	(억원)	(원)	(배)	(배)	(배)	(%)
2021	1,071	-1,313	-2,084	-2,006	-2,895	NA	NA	25.4	-140.4
2022	1,837	-1,187	-2,240	-2,247	-3,080	NA	NA	4.6	-154.2
2023E	3,522	387	-557	-557	-755	NA	17.3	5.5	-26.4
2024E	4,618	1,190	399	383	519	25.8	9.5	4.5	18.6

표 1 _ 분기별 실적추이 및 전망

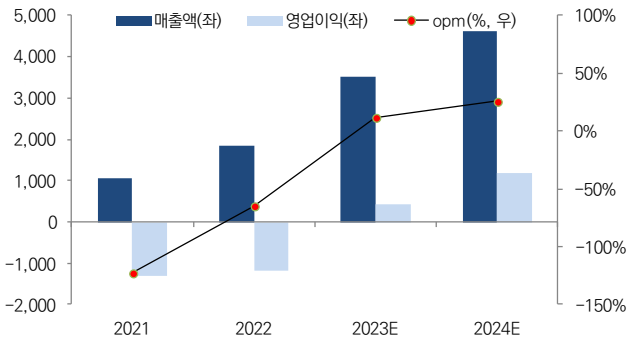
(단위: 억원)

	1Q22	2Q22	3Q22	4Q22	1Q23E	2Q23E	3Q23E	4Q23E	2021	2022	2023E	2024E
매출액	431	481	482	443	504	749	1,088	1,181	1,071	1,837	3,522	4,618
YoY	253.4%	95.9%	60.8%	9.9%	16.9%	55.8%	125.7%	166.7%	-63.3%	71.5%	91.8%	31.1%
호텔	276	313	319	270	314	343	515	547	777	1,178	1,719	1,846
카지노	123	122	105	87	103	313	473	519	210	437	1,408	2,254
리테일	12	15	14	12	11	9	10	15	35	53	45	59
여행	14	24	38	57	63	76	81	88	29	133	308	404
기타	7	6	7	17	13	8	9	12	20	37	42	55
영업이익	-272	-289	-270	-357	-243	78	258	294	-1,313	-1,188	387	1,190
OPM(%)	-	-	-	-	-	10.4%	23.7%	24.9%	-	-	11.0%	25.8%
YoY	적자	적자	적자	적자	적자	흑전	흑전	흑전	적지	적지	흑전	207.5%

자료 : 롯데관광개발, 부국증권 추정

그림 1 _ 연간 실적추이 및 전망

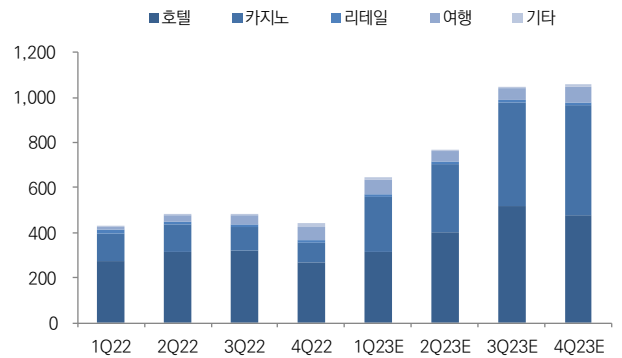
(단위: 억원)



자료 : 롯데관광개발, 부국증권 추정

그림 2 _ 사업별 분기매출 추이 및 전망

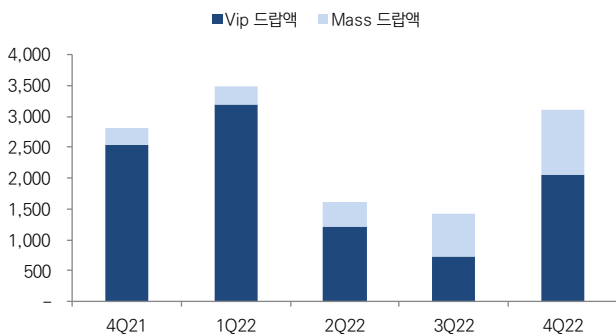
(단위: 억원)



자료 : 롯데관광개발, 부국증권 추정

그림 3 _ 분기별 드랍액 추이

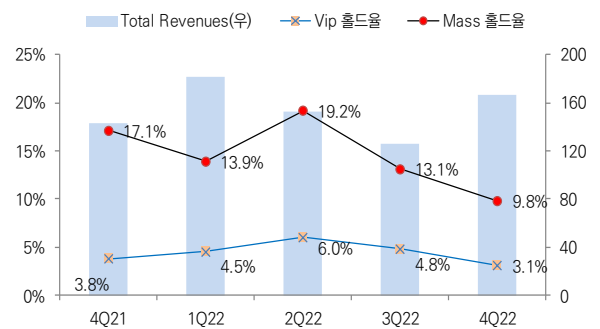
(단위: 억원)



자료 : 롯데관광개발

그림 4 _ 분기별 홀드율 추이

(단위: 억원)



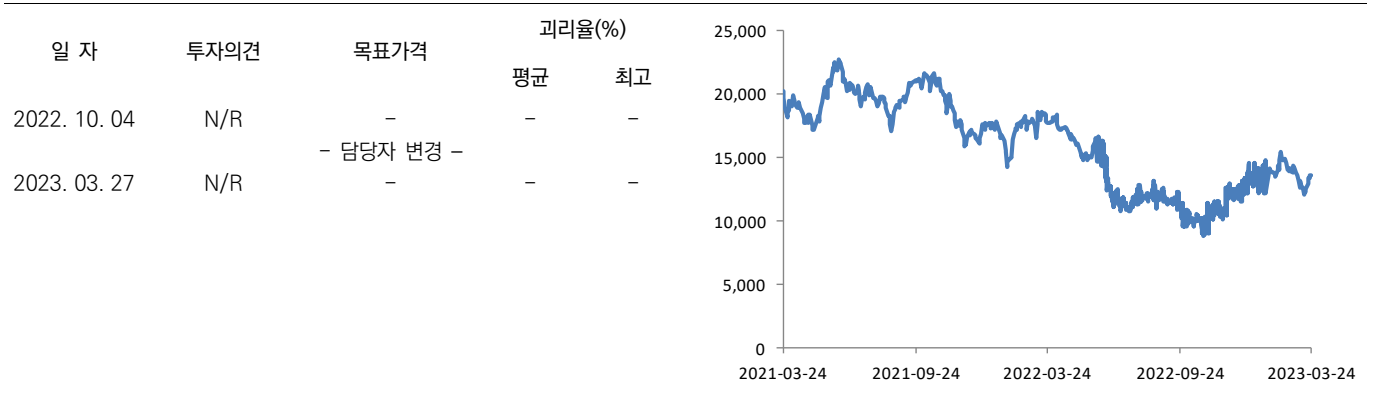
자료 : 롯데관광개발

Compliance Note

투자의견 구분

Strong Buy (강력 매수)	향후 6개월간 현재가 대비 50% 이상의 증가상승이 예상되는 경우	기업분석
Buy (매수)	향후 6개월간 현재가 대비 20%~50% 이내의 증가상승이 예상되는 경우	
Hold (중립)	향후 6개월간 현재가 대비 -10~20% 이내의 등락이 예상되는 경우	
Sell (매도)	향후 6개월간 현재가 대비 10% 이상의 증가 하락이 예상되는 경우	
Overweight (비중 확대)	전반적인 산업의 투자비중 확대가 유효하다고 예상될 때	산업분석
Neutral (중립)	전반적인 산업의 투자비중에 대한 중립이 유효하다고 예상될 때	
Underweight (비중 축소)	전반적인 산업의 투자비중 축소가 유효하다고 예상될 때	

2년간 투자의견 및 목표가격 변동 추이



본 자료는 2023년 3월 27일에 당사 홈페이지에 입력되었으며 그 이전에 기관투자자 및 특정인에게 제공된 사실이 없습니다.

본 자료를 작성한 애널리스트 및 그 배우자는 발간일 현재 해당 기업의 주식 및 주식 관련 파생상품 등을 보유하고 있지 않습니다.

당사는 본 자료 발간일 현재 해당 기업의 인수 합병의 주선 업무를 수행하고 있지 않습니다. 당사는 본 자료 발간일 현재 해당 기업의 주식을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다. 당사는 본 자료 발간일 현재 해당 기업의 계열사가 아닙니다. 당사는 본 자료 발간일 기준 지난 1년간 기업의 주권 최초 상장과 관련하여 대표 주권사로 참여한 적이 없습니다. 당사는 상기 명시한 사항 외 고지해야 하는 특별한 이해관계가 없습니다.

본 자료에 게재된 내용들은 본인의 의견을 정확히 반영하고 있으며 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인함. 작성자 : 이준규

본 조사자료의 목적은 고객의 투자를 유도에 있는 것이 아니라, 고객의 투자판단에 참고가 되는 정보를 제공하는데 있습니다. 당사에서 제공하는 자료에는 당부서의 추정치가 포함되어 있으며, 이는 실적차와 오차가 발생할 수 있습니다. 따라서 종목의 선택이나 투자의 최종결정은 투자자 자신의 판단과 책임하에 이루어져야 하며, 당사는 본 자료의 내용에 의거하여 행해진 일체의 투자행위 결과에 대하여 어떠한 책임도 지지 않습니다.

당사 조사분석자료 투자의견 비중(%)

(기준일 2023. 1. 1 ~ 현재)

투자의견	Buy(매수)	Hold(중립)	Sell(매도)	합계
비중(%)	100%	-	-	100%

재무제표

재무상태표

(단위: 억원)

	2021	2022	2023E	2024E
유동자산	915	612	2,503	3,569
현금 및 현금성자산	607	286	1,959	2,845
매출채권	26	39	75	125
재고자산	66	66	136	191
비유동자산	12,109	17,416	14,481	13,073
관계기업투자등	26	38	35	33
유형자산	9,354	13,422	12,964	12,536
무형자산	509	491	507	511
자산총계	13,024	18,028	16,984	16,642
유동부채	2,395	10,266	8,054	7,487
매입채무	83	71	112	151
단기금융부채	1,350	9,094	5,873	4,717
비유동부채	10,049	5,346	7,002	6,833
장기금융부채	9,845	4,004	5,967	6,009
기타비유동부채	6	1,130	807	580
부채총계	12,444	15,612	15,056	14,320
지배주주지분	562	2,352	1,864	2,258
자본금	346	365	365	365
자본잉여금	5,497	6,006	6,006	6,006
이익잉여금	-5,447	-7,677	-8,234	-7,851
비지배주주지분	-35	-35	-35	-35
자본총계	527	2,317	1,829	2,223

현금흐름표

(단위: 억원)

	2021	2022	2023E	2024E
영업활동으로 인한 현금흐름	-173	-232	4,018	2,963
당기순이익(손실)	-2,007	-2,247	-557	383
비현금수익비용가감	1,439	1,952	1,708	1,506
유형자산감가상각비	666	803	744	683
무형자산상각비	23	25	21	16
영업활동으로 인한 자산 및 부채의 변동	394	56	2,887	1,091
매출채권 감소(증가)	336	-54	-66	-70
재고자산의(증가)감소	-27	0	-69	-56
매입채무 감소(증가)	12	32	486	249
투자활동으로 인한 현금흐름	-739	-22	-159	-135
유형자산처분(취득)	-875	-136	-286	-254
무형자산감소(증가)	-25	-6	-36	-21
장단기금융자산의 감소(증가)	84	133	124	84
재무활동으로 인한 현금흐름	937	-67	-2,186	-1,941
장단기금융부채의 감소(증가)	1,313	470	-958	-604
자본의 증가(감소)	0	0	0	0
배당금지급	0	0	0	0
현금의 증가	25	-321	1,673	887
기초현금	582	607	286	1,959
기말현금	607	286	1,959	2,845

포괄손익계산서

(단위: 억원)

	2021	2022	2023E	2024E
매출액	1,071	1,837	3,522	4,618
매출원가	0	0	0	0
매출총이익	1,071	1,837	3,522	4,618
판매비와관리비	2,383	3,024	3,135	3,428
조정영업이익	-1,313	-1,187	387	1,190
기타수익	0	0	0	0
기타비용	0	0	0	0
영업이익	-1,313	-1,187	387	1,190
이자손익	-636	-923	-891	-773
외환손익	-56	-39	-32	-7
관계기업등 투자손익	-3	-2	-2	-2
세전계속사업이익	-2,084	-2,240	-557	399
법인세비용	-77	7	0	16
계속사업이익	-2,007	-2,247	-557	383
중단사업이익	0	0	0	0
당기순이익	-2,007	-2,247	-557	383
지배주주	-2,006	-2,247	-557	383
EBITDA	-624	-358	1,151	1,889
FCF	-3,118	-1,797	3,701	2,398
EBITDA 마진율(%)	-58.3	-19.5	32.7	40.9
영업이익률(%)	-122.6	-64.6	11.0	25.8
지배주주귀속 순이익률(%)	-187.3	-122.3	-15.8	8.3

주요투자지표

(단위: 억원)

	2021	2022	2023E	2024E
P/E(x)	NA	NA	NA	25.8
P/CF(x)	NA	NA	47.7	9.1
PBR(x)	25.4	4.6	5.5	4.5
EV/EBITDA(x)	NA	NA	17.3	9.5
EPS(원)	-2,895	-3,080	-755	519
CFPS(원)	-1,901	-1,944	281	1,467
BPS(원)	690	3,133	2,458	3,005
DPS(원)	0	0	0	0
매출액증가율(%)	538.5	71.5	91.8	31.1
EBITDA 증가율(%)	적지	적지	흑전	64.1
조정영업이익증가율(%)	적지	적지	흑전	207.5
지배주주순이익증가율(%)	적지	적지	적지	흑전
EPS 증가율(%)	적지	적지	적지	흑전
매출채권회전율(회)	67.4	56.7	61.8	46.3
재고자산회전율(회)	20.2	27.7	34.8	28.2
ROA(%)	-16.1	-14.5	-3.2	2.3
ROE(%)	-140.4	-154.2	-26.4	18.6
부채비율(%)	2361.8	673.8	823.1	644.3
순차입금/자기자본(%)	1980.5	548.8	534.9	350.2
영업이익/이자비용(x)	-2.1	-1.3	0.4	1.4



www.bookook.co.kr

서울시 영등포구 국제금융로 6길 17

T. 02-368-9200