

# 롯데관광개발 (032350)

## 파라다이스/GKL과 비슷한 흐름 예상

### 노선 재개 국가가 확대되며 실적은 개선될 것

2분기 실적은 부진했지만, 6월 김포-하네다 노선이 재개 되자마자 파라다이스/GKL의 7월 실적이 가파르게 성장한 것처럼 제주드림타워의 실적도 개선될 것이다. 제주도는 아직 싱가포르/태국 노선만 재개되어 파라다이스/GKL보다 개선 폭은 낮지만, 연내 말레이시아/대만에 이어 도쿄/오사카 노선까지 재개 가능성이 높은 만큼 시차를 두고 같은 흐름으로 이어질 것이다. 8월부터 대규모 VIP 정켓 방문이 예정되어 있으며, 이미 유의미한 실적 개선도 나타나고 있는 것으로 추정된다. 계속 관심 가질 필요가 있다.

### 2Q Review: OP -289억원(적지)

2분기 매출액/영업이익은 각각 480억원(+96% YoY)/-289억원(적지)으로 컨센서스(-108억원)을 크게 하회했다. 매출내 호텔 부문이 기존 잠정 실적 발표 대비 하향 되었는데, 카지노 고객의 콤포를 제거한 것이다. 호텔은 OCC가 약 52%, ADR은 28만원을 기록했으며, 카지노는 1분기와 유사한 122억원을 기록했다. 비용이 다소 증가했는데, 세금(20억원)과 여행 사업의 항공권 구매(10억원) 등이 반영되었다.

### 3Q 예상 OP는 -50억원 내외

3분기 예상 매출액/영업이익은 각각 약 707억원(+136%)/-50억원으로 개선될 것이다. 파라다이스/GKL의 실적이 7월부터 가파르게 성장했는데, 이는 7월부터 일본 노선이 재개되었기 때문이다. 9월에는 부산과 일본 나리타/후쿠오카/오사카 등이 연결되면서 또 한 번의 가파른 회복이 예상되는데, 결국 이연 수요가 충분한 상황에서 공급(노선 재개)이 곧 실적으로 이어지고 있다. 제주드림타워 역시 노선 재개가 곧 실적 개선으로 이어질 것이라 전망하는데, 제주도는 6월 싱가포르/태국, 9월 말레이시아, 10월 대만 순으로 재개되고 있으며 9월에 부산-일본 노선이 재개 되는 만큼 연내 제주도-일본(도쿄/오사카)의 노선 재개도 기대하고 있다.

### 기업분석(Report)

**Not Rated**

CP(8월12일): 12,000원

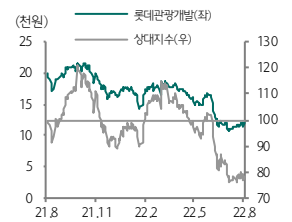
#### Key Data

KOSPI 지수 (pt)	2,527.94
52주 최고/최저(원)	21,650/10,750
시가총액(십억원)	868.0
시가총액비중(%)	0.04
발행주식수(천주)	72,332.7
60일 평균 거래량(천주)	472.7
60일 평균 거래대금(십억원)	6.1
21년 배당금(원)	0
21년 배당수익률(%)	0.00
외국인지분율(%)	3.99
주요주주 지분율(%)	
김기병 외 5인	46.18
국민연금공단	7.18
주가상승률	1M 6M 12M
절대	10.1 (32.0) (37.8)
상대	0.9 (26.1) (21.1)

#### Consensus Data

	2022	2023
매출액(십억원)	297	477
영업이익(십억원)	(0)	113
순이익(십억원)	(67)	27
EPS(원)	(933)	369
BPS(원)	25	433

#### Stock Price



#### Financial Data

투자지표	단위	2017	2018	2019	2020	2021
매출액	십억원	69	76	88	17	107
영업이익	십억원	5	3	(16)	(71)	(131)
세전이익	십억원	4	(102)	(14)	(82)	(208)
순이익	십억원	3	(108)	(15)	(82)	(201)
EPS	원	67	(2,131)	(215)	(1,185)	(2,897)
증감율	%	123.3	적전	적지	적지	적지
PER	배	145.9	(6.8)	(66.5)	(12.7)	(6.1)
PBR	배	2.9	3.3	3.2	4.5	21.6
EV/EBITDA	배	0.0	0.0	(0.2)	(1.0)	(1.2)
ROE	%	2.0	(39.8)	(4.8)	(35.8)	(357.1)
BPS	원	3,401	4,353	4,460	3,313	811
DPS	원	0	0	0	0	0



Analyst 이기훈  
02-3771-7722  
sacredkh@hanafn.com

RA 황지원  
02-3771-7784  
jiwon.hwang@hanafn.com

표 1. 롯데관광개발 실적 테이블

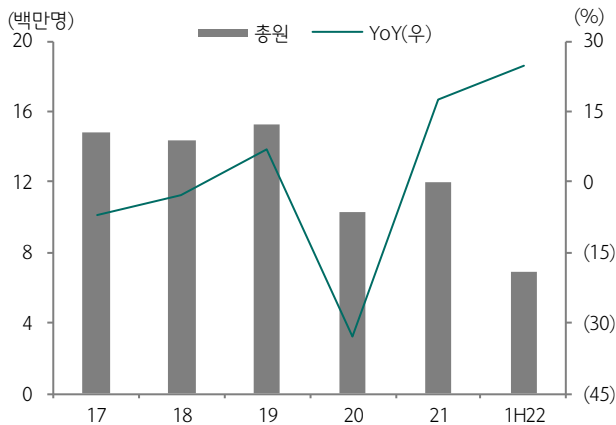
(단위: 억원)

	19	20	21	1Q21	2Q21	3Q21	4Q21	1Q22	2Q22	3Q22F
매출액	884	168	1,071	122	245	300	404	431	480	707
여행	809	127	33	2	6	5	20	5	11	20
호텔	13	14	785	109	198	203	269	275	311	376
카지노	47	13	210	-	30	81	98	123	122	270
리테일				7	8		11	12	15	20
기타	16	14	24	4	3	11	5	16	21	21
영업이익	(162)	(714)	(1,313)	(378)	(296)	(337)	(301)	(272)	(289)	(50)
OPM	-18%	-426%	-123%	-310%	-121%	-112%	-75%	-63%	-60%	-7%
당기순이익	(147)	(821)	(2,007)	(545)	(443)	(522)	(497)	(484)	(570)	

자료: 롯데관광개발, 하나증권

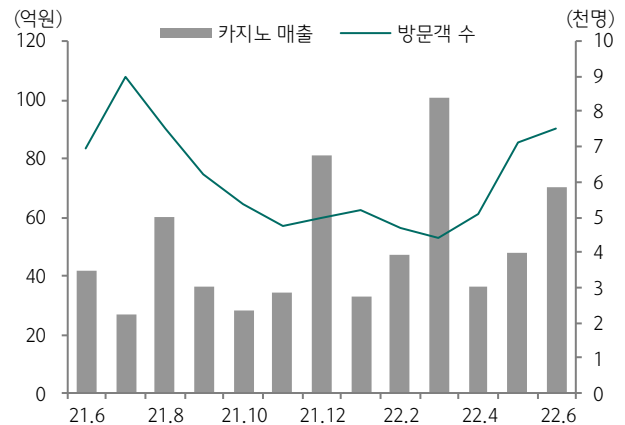
주: 매출 재분류에 따라 공란 추후 업데이트 예정

그림 1. 제주도 입도객 수 추이 - 1H22 약 684만명(+25% YoY)



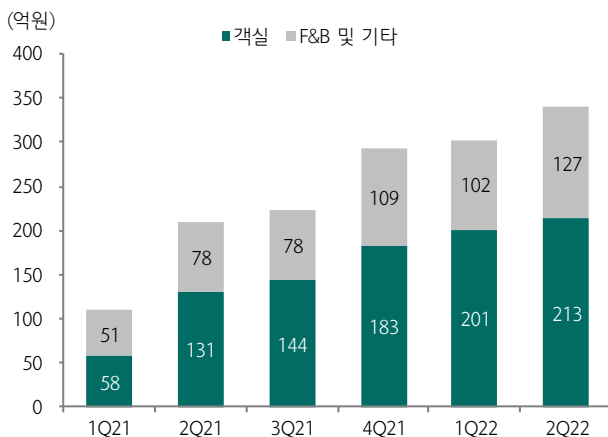
자료: 제주관광협회, 하나증권

그림 2. 카지노 월별 매출액 및 방문객 수 추이



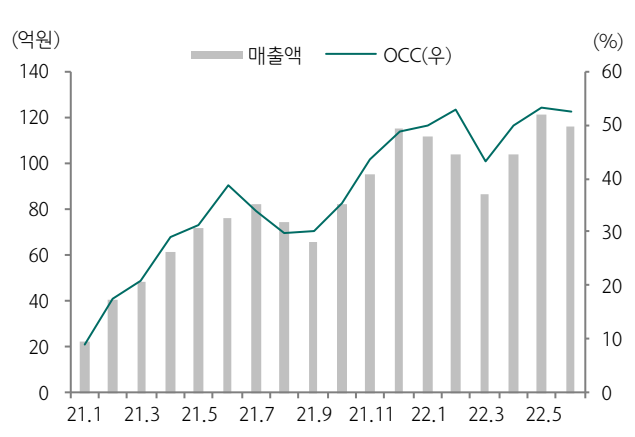
자료: 롯데관광개발, 하나증권

그림 3. 호텔 분기별 매출액 추이



자료: 롯데관광개발, 하나증권

그림 4. 호텔 월별 매출액 및 OCC(1,600객실)



자료: 롯데관광개발, 하나증권

추정 재무제표

손익계산서	(단위:십억원)				
	2017	2018	2019	2020	2021
매출액	69	76	88	17	107
매출원가	38	44	66	0	0
매출총이익	31	32	22	17	107
판매비	26	29	39	88	238
영업이익	5	3	(16)	(71)	(131)
금융손익	(1)	(96)	2	(8)	(71)
중속/관계기업손익	(0)	(0)	0	(1)	(0)
기타영업외손익	(0)	(8)	(0)	(1)	(6)
세전이익	4	(102)	(14)	(82)	(208)
법인세	1	(4)	1	1	(8)
계속사업이익	3	(98)	(15)	(82)	(201)
중단사업이익	0	(15)	0	0	0
당기순이익	3	(113)	(15)	(82)	(201)
비배주주지분 손익	0	(4)	(0)	(0)	(0)
지배주주순이익	3	(108)	(15)	(82)	(201)
지배주주지분포괄이익	3	(105)	(17)	(79)	(197)
NOPAT	4	3	(17)	(72)	(126)
EBITDA	6	4	(12)	(53)	(62)
성장성(%)					
매출액증가율	38.0	10.1	15.8	(80.7)	529.4
NOPAT증가율	33.3	(25.0)	적전	적지	적지
EBITDA증가율	50.0	(33.3)	적전	적지	적지
영업이익증가율	66.7	(40.0)	적전	적지	적지
(지배주주)순이익증가율	50.0	적전	적지	적지	적지
EPS증가율	123.3	적전	적지	적지	적지
수익성(%)					
매출총이익률	44.9	42.1	25.0	100.0	100.0
EBITDA이익률	8.7	5.3	(13.6)	(311.8)	(57.9)
영업이익률	7.2	3.9	(18.2)	(417.6)	(122.4)
계속사업이익률	4.3	(128.9)	(17.0)	(482.4)	(187.9)

투자지표	(단위:십억원)				
	2017	2018	2019	2020	2021
주당지표(원)					
EPS	67	(2,131)	(215)	(1,185)	(2,897)
BPS	3,401	4,353	4,460	3,313	811
CFPS	145	326	(26)	(604)	(583)
EBITDAPS	117	77	(169)	(771)	(900)
SPS	1,379	1,437	1,295	242	1,546
DPS	0	0	0	0	0
주가지표(배)					
PER	145.9	(6.8)	(66.5)	(12.7)	(6.1)
PBR	2.9	3.3	3.2	4.5	21.6
PCFR	67.4	44.6	(550.0)	(24.8)	(30.1)
EV/EBITDA	0.0	0.0	(0.2)	(1.0)	(1.2)
PSR	7.1	10.1	11.0	62.0	11.4
재무비율(%)					
ROE	2.0	(39.8)	(4.8)	(35.8)	(357.1)
ROA	0.8	(22.3)	(2.6)	(6.8)	(15.4)
ROIC	2.0	1.2	(5.1)	(7.5)	(11.6)
부채비율	133.0	80.4	88.1	430.1	2,372.0
순부채비율	(2.6)	(60.0)	14.0	328.1	1,980.5
이자보상배율(배)	93.0	25.6	(14.5)	(7.8)	(2.1)

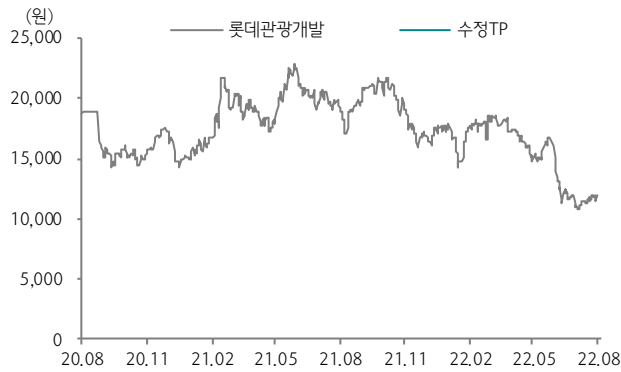
자료: 하나금융투자

대차대조표	(단위:십억원)				
	2017	2018	2019	2020	2021
유동자산	89	220	53	125	91
금융자산	49	200	27	82	76
현금성자산	45	13	16	58	61
매출채권	15	1	0	1	3
재고자산	0	0	4	4	7
기타유동자산	25	19	22	38	5
비유동자산	312	287	522	1,074	1,211
투자자산	105	12	22	31	36
금융자산	101	9	19	30	33
유형자산	199	217	446	965	935
무형자산	4	50	47	50	51
기타비유동자산	4	8	7	28	189
자산총계	402	507	575	1,198	1,302
유동부채	87	75	251	212	240
금융부채	38	31	65	7	91
매입채무	0	0	0	1	8
기타유동부채	49	44	186	204	141
비유동부채	142	151	19	760	1,009
금융부채	0	0	3	737	985
기타비유동부채	142	151	16	23	24
부채총계	229	226	269	972	1,250
지배주주지분	170	284	309	229	57
자본금	23	33	35	35	35
자본잉여금	284	492	526	526	550
자본조정	0	(0)	0	0	0
기타포괄이익누계액	0	5	12	14	17
이익잉여금	(136)	(245)	(264)	(345)	(545)
비지배주주지분	2	(3)	(3)	(3)	(4)
자본총계	172	281	306	226	53
순금융부채	(5)	(169)	43	742	1,043

현금흐름표	(단위:십억원)				
	2017	2018	2019	2020	2021
영업활동 현금흐름	6	2	(23)	(114)	(51)
당기순이익	3	(113)	(15)	(82)	(201)
조정	3	118	6	18	107
감가상각비	1	1	5	18	69
외환거래손익	0	0	2	4	5
지분법손익	0	0	0	0	0
기타	2	117	(1)	(4)	33
영업활동 자산부채 변동	0	(3)	(14)	(50)	43
투자활동 현금흐름	(3)	(212)	(38)	(579)	(74)
투자자산감소(증가)	0	0	0	0	0
자본증가(감소)	5	10	212	553	88
기타	(8)	(222)	(250)	(1,132)	(162)
재무활동 현금흐름	30	177	65	735	127
금융부채증가(감소)	24	(18)	28	739	255
자본증가(감소)	3	218	36	0	23
기타재무활동	3	(23)	1	(4)	(151)
배당지급	0	0	0	0	0
현금의 증감	33	(32)	3	42	3
Unlevered CFO	7	17	(2)	(42)	(40)
Free Cash Flow	12	12	188	438	37

투자의견 변동 내역 및 목표주가 괴리율

롯데관광개발



날짜	투자의견	목표주가	괴리율	
			평균	최고/최저
19.11.1	Not Rated	-		

투자등급 관련사항 및 투자의견 비율공시

• 투자의견의 유효기간은 추천일 이후 12개월을 기준으로 적용

• 기업의 분류

BUY(매수) \_ 목표주가가 현주가 대비 15% 이상 상승 여력  
 Neutral(중립) \_ 목표주가가 현주가 대비 -15%~15% 등락  
 Reduce(매도) \_ 목표주가가 현주가 대비 -15% 이상 하락 가능

• 산업의 분류

Overweight(비중확대) \_ 업종지수가 현재지수 대비 15% 이상 상승 여력  
 Neutral(중립) \_ 업종지수가 현재지수 대비 -15%~15% 등락  
 Underweight(비중축소) \_ 업종지수가 현재지수 대비 -15% 이상 하락 가능

투자등급	BUY(매수)	Neutral(중립)	Reduce(매도)	합계
금융투자상품의 비율	94.83%	5.17%	0.00%	100%

\* 기준일: 2022년 08월 13일

Compliance Notice

- 본 자료를 작성한 애널리스트(이기훈)는 자료의 작성과 관련하여 외부의 압력이나 부당한 간섭을 받지 않았으며, 본인의 의견을 정확하게 반영하여 신의성실 하게 작성하였습니다.
- 본 자료는 기관투자가 등 제 3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다
- 당사는 2022년 8월 16일 현재 해당회사의 지분을 1%이상 보유 하고 있지 않습니다
- 본자료를 작성한 애널리스트(이기훈)는 2022년 8월 16일 현재 해당회사의 유가증권을 보유하고 있지 않습니다

본 조사자료는 고객의 투자에 정보를 제공할 목적으로 작성되었으며, 어떠한 경우에도 무단 복제 및 배포 될 수 없습니다. 또한 본 자료에 수록된 내용은 당사가 신뢰할 만한 자료 및 정보로 얻어진 것이나, 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 투자자 자신의 판단과 책임하에 최종결정을 하시기 바랍니다. 따라서 어떠한 경우에도 본 자료는 고객의 주식투자의 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.