

롯데관광개발 (032350)

봄의 제주도, 재밌지?

투자의견
BUY(유지)

목표주가
15,000 원(유지)

현재주가
9,610 원(04/25)

시가총액
732(십억원)

Media/Entertainment 이현지_02)368-6199_hjlee1@eugenefn.com

- 1분기 매출액은 1,224억원(+15.2%yoy), 영업이익은 135억원(+53.6yoy)으로 시장 컨센서스 상회 전망
- 1분기 카지노 방문객 수는 약 11만명(+38.3%yoy), 드롭액은 4,819억원(+25.3%yoy)으로 역대 최대. 그 중에서도 특히 3월 방문객 수는 40,681명으로 역대 최대치를 기록했고, 드롭액도 작년 8월 이후로 두번째로 높은 숫자를 기록하며 특별한 연휴가 없었음에도 호실적 기록한 점 고무적. 다만, 호텔은 카지노 매출 호조에 따른 내부거래 제거 영향으로 역성장 전망하지만 별도 실적은 견조한 흐름 지속 중이며, 여행도 1분기 전세 크루즈 운항 시작하며 호실적 전망
- 비수기임에도 중국 방문객 확대되고 있는 점 주목할 만함. 이미 제주도는 중국인의 무비자 입도가 가능하지만, 올해 3분기 중국인을 대상으로 한시적 무비자 입국이 허용됨에 따라 한국을 방문하는 중국인 인바운드 확대되며 내륙 카지노와 함께 동반 성장 기대. 3분기 모든 매출부문에서의 실적 성장 기대하며 목표주가 유지함

주가(원, 04/25)	9,610		
시가총액(십억원)	732		
발행주식수	76,196천주		
52주 최고가	10,900원		
최저가	7,060원		
52주 일간 Beta	0.19		
60일 일평균거래대금	28억원		
외국인 지분율	0.0%		
배당수익률(2025F)	0.0%		
주주구성			
김기병 (외 5인)	38.0%		
국민연금공단 (외 1인)	5.0%		

주가상승	1M	6M	12M
상대기준	22.2	2.8	5.0
절대기준	19.5	1.4	1.9
(원, 십억원)	현재	직전	변동
투자의견	BUY	BUY	-
목표주가	15,000	15,000	-
영업이익(25)	75	71	▲
영업이익(26)	103	81	▲

12월 결산(십억원)	2023A	2024A	2025E	2026E
매출액	314	471	558	636
영업이익	-61	39	75	103
세전순익	-213	-123	-38	7
당기순이익	-202	-117	-40	7
EPS(원)	-2,669	-1,530	-517	92
증감률(%)	na	na	na	흑전
PER(배)	na	na	na	104.5
ROE(%)	-132.9	-60.4	-11.9	2.1
PBR(배)	10.3	1.8	2.2	2.2
EV/EBITDA(배)	76.6	14.8	11.2	9.1

자료: 유진투자증권

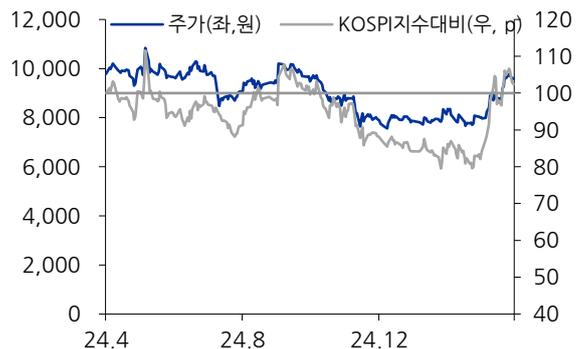


도표 1. 1Q25 Preview

결산기(12월) (단위: 십억원)	1Q25E			시장 전망치	2Q25E			2024	2025E		2026E	
	예상치	qoq (%,%p)	yoy (%,%p)		예상치	qoq (%,%p)	yoy (%,%p)		예상치	yoy (%,%p)	예상치	yoy (%,%p)
매출액	122	11.2	15.2	0	140	14.2	20.3	471	558	18.3	636	14.0
영업이익	14	523.7	53.6	0	17	25.8	188.6	39	75	93.0	103	36.3
세전이익	-24	적지	적지	0	-15	적지	적지	-123	-38	적지	7	흑전
순이익	-25	적지	적지	0	-16	적지	적지	-117	-40	적지	7	흑전
OP Margin	11.0	9.1	2.8		12.2	1.1	7.1	8.3	13.5	5.2	16.1	2.6
NP Margin	-20.2	22.1	16.0		-11.2	9.0	-9.0	-24.7	-7.1	17.6	1.2	8.3
EPS(원)	-1,293	적지	적지	0	-815	적지	적지	-1,530	-517	적지	92	흑전
BPS(원)	3,875	-6.8	739.7	4,109	3,672	-5.3	-29.7	4,156	4,373	5.2	4,465	2.1
ROE(%)	-33.4	25.6	403.3	na	-22.2	11.1	-19.7	-60.4	-11.9	48.5	2.1	14.0
PER(X)	na	-	-	na	na	-	-	na	na	-	104.5	-
PBR(X)	2.5	-	-	2.3	2.6	-	-	1.8	2.2	-	2.2	-

자료: 롯데관광개발, 유진투자증권
 주: EPS는 annualized 기준

도표 2. 롯데관광개발 분기 실적 추이 및 전망

(십억원)	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25E	2Q25E	3Q25E	4Q25E	2024	2025E	2026E
영업수익	106	116	139	110	122	140	161	135	471	558	636
YoY%	125.5%	50.9%	43.8%	18.6%	15.2%	20.3%	15.5%	22.9%	50.4%	18.3%	14.0%
카지노	70	67	84	74	85	90	104	93	295	371	440
호텔	17	23	26	19	14	22	28	22	85	85	88
여행	18	25	27	15	22	26	27	18	84	93	99
리테일	1	1	1	1	1	1	1	1	4	5	5
기타	1	1	2	1	1	1	1	1	4	4	4
영업이익	9	6	22	2	14	17	29	15	39	75	103
OPM(%)	8.3%	5.1%	15.9%	2.0%	11.0%	12.2%	18.3%	11.3%	8.3%	13.5%	16.1%
YoY%	흑전	흑전	6405.9%	흑전	53.6%	188.6%	33.0%	606.8%	-164.4%	93.0%	36.3%
당기순이익	-38	-3	-29	-47	-25	-16	3	-3	-117	-40	7
지배주주순이익	-38	-2	-29	-47	-25	-16	3	-3	-117	-40	7

자료: 유진투자증권

롯데관광개발(032350.KS) 재무제표

대차대조표

(단위:십억원)	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
자산총계	1,764	2,167	2,131	2,102	2,144
유동자산	81	114	157	202	319
현금성자산	59	89	128	170	284
매출채권	12	10	14	16	18
재고자산	4	6	6	7	8
비유동자산	1,683	2,052	1,975	1,900	1,824
투자자산	347	316	325	338	352
유형자산	1,289	1,690	1,604	1,517	1,429
기타	47	46	45	44	43
부채총계	1,699	1,854	1,782	1,745	1,741
유동부채	1,209	610	610	573	568
매입채무	115	191	230	232	256
유동성이자부채	1,007	318	278	238	208
기타	87	101	102	103	104
비유동부채	490	1,244	1,173	1,173	1,173
비유동이자부채	342	1,025	949	949	949
기타	148	219	224	224	224
자본총계	66	313	349	356	403
지배지분	69	317	352	360	406
자본금	38	38	40	40	40
자본잉여금	644	648	721	721	721
이익잉여금	(973)	(1,091)	(1,131)	(1,123)	(1,077)
기타	360	722	722	722	722
비지배지분	(4)	(4)	(4)	(4)	(4)
자본총계	66	313	349	356	403
충차입금	1,348	1,342	1,227	1,187	1,157
순차입금	1,290	1,254	1,099	1,017	873

현금흐름표

(단위:십억원)	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
영업현금	(13)	122	10	93	156
당기순이익	(202)	(117)	(40)	7	47
자산상각비	87	85	89	89	90
기타비현금성손익	148	164	(81)	(10)	(10)
운전자본증감	39	88	36	(0)	23
매출채권감소(증가)	25	5	(4)	(2)	(2)
재고자산감소(증가)	3	(2)	0	(1)	(1)
매입채무증가(감소)	(29)	11	39	2	25
기타	41	74	1	1	1
투자현금	(20)	(28)	(9)	(13)	(13)
단기투자자산감소	(15)	(19)	(1)	(2)	(2)
장기투자증권감소	0	0	3	3	3
설비투자	9	7	0	0	0
유형자산처분	0	0	0	0	0
무형자산처분	(1)	(1)	(1)	(1)	(1)
재무현금	38	(83)	35	(40)	(30)
차입금증가	38	(83)	(40)	(40)	(30)
자본증가	0	0	75	0	0
배당금지급	0	0	0	0	0
현금 증감	5	11	37	40	113
기초현금	29	34	44	81	122
기말현금	34	44	81	122	234
Gross Cash flow	33	133	(26)	93	133
Gross Investment	(35)	(79)	(29)	11	(12)
Free Cash Flow	68	212	3	82	145

자료: 유진투자증권

손익계산서

(단위:십억원)	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
매출액	314	471	558	636	712
증가율(%)	70.7	50.4	18.3	14.0	11.9
매출원가	0	0	0	0	0
매출총이익	314	471	558	636	712
판매 및 일반관리비	374	432	483	534	584
기타영업손익	24	16	12	11	10
영업이익	(61)	39	75	103	127
증가율(%)	적지	흑전	93.0	36.3	24.2
EBITDA	26	124	164	192	217
증가율(%)	흑전	374.8	32.1	17.1	13.3
영업외손익	(153)	(162)	(113)	(96)	(83)
이자수익	1	1	1	2	2
이자비용	114	152	152	145	140
지분법손익	1	2	3	3	3
기타영업외손익	(40)	(13)	35	44	52
세전순이익	(213)	(123)	(38)	7	44
증가율(%)	적지	적지	적지	흑전	529.4
법인세비용	(11)	(6)	2	(0)	(2)
당기순이익	(202)	(117)	(40)	7	47
증가율(%)	적지	적지	적지	흑전	529.4
지배주주지분	(202)	(117)	(40)	7	47
증가율(%)	적지	적지	적지	흑전	529.4
비지배지분	(0)	0	0	(0)	(0)
EPS(원)	(2,669)	(1,530)	(517)	92	579
증가율(%)	적지	적지	적지	흑전	529.4
수정EPS(원)	(2,669)	(1,530)	(517)	92	579
증가율(%)	적지	적지	적지	흑전	529.4

주요투자지표

	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
주당지표(원)					
EPS	(2,669)	(1,530)	(517)	92	579
BPS	913	4,156	4,373	4,465	5,044
DPS	0	0	0	0	0
밸류에이션(배, %)					
PER	n/a	n/a	n/a	104.5	16.6
PBR	10.3	1.8	2.2	2.2	1.9
EV/ EBITDA	76.6	14.8	11.2	9.1	7.4
배당수익율	0.0	0.0	n/a	n/a	n/a
PCR	21.8	4.4	n/a	8.3	5.8
수익성(%)					
영업이익율	(19.3)	8.3	13.5	16.1	17.9
EBITDA이익율	8.3	26.3	29.4	30.2	30.5
순이익율	(64.5)	(24.7)	(7.1)	1.2	6.5
ROE	(132.9)	(60.4)	(11.9)	2.1	12.2
ROIC	(3.1)	2.0	3.7	5.3	7.1
안정성 (배, %)					
순차입금/자기자본	1,967.1	400.4	315.3	285.7	216.7
유동비율	6.7	18.8	25.7	35.3	56.2
이자보상배율	(0.5)	0.3	0.5	0.7	0.9
활동성 (회)					
총자산회전율	0.2	0.2	0.3	0.3	0.3
매출채권회전율	27.2	42.7	46.6	42.0	41.5
재고자산회전율	58.2	90.2	91.5	100.2	99.0
매입채무회전율	3.1	3.1	2.6	2.8	2.9

Compliance Notice

당사는 자료 작성일 기준으로 지난 3개월 간 해당종목에 대해서 유가증권 발행에 참여한 적이 없습니다
 당사는 본 자료 발간일을 기준으로 해당종목의 주식을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다
 당사는 동 자료를 기관투자자 또는 제 3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다
 조사분석담당자는 자료작성일 현재 동 종목과 관련하여 재산적 이해관계가 없습니다
 동 자료에 게재된 내용들은 조사분석담당자 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다
 동 자료는 당사의 제작물로서 모든 저작권은 당사에게 있습니다
 동 자료는 당사의 동의 없이 어떠한 경우에도 어떠한 형태로든 복제, 배포, 전송, 변형, 대여할 수 없습니다
 동 자료에 수록된 내용은 당사 리서치센터가 신뢰할 만한 자료 및 정보로부터 얻어진 것이나, 당사는 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없습니다.
 따라서 어떠한 경우에도 자료는 고객의 주식투자의 결과에 대한 법적 책임소재에 대한 증빙자료로 사용될 수 없습니다

투자기간 및 투자등급/투자의견 비율

종목추천 및 업종추천 투자기간: 12개월 (추천기준일 종가대비 추천종목의 예상 목표수익률을 의미함) 당사 투자의견 비율(%)

· STRONG BUY(매수)	추천기준일 종가대비 +50%이상	0%
· BUY(매수)	추천기준일 종가대비 +15%이상 ~ +50%미만	96%
· HOLD(중립)	추천기준일 종가대비 -10%이상 ~ +15%미만	4%
· REDUCE(매도)	추천기준일 종가대비 -10%미만	0%

(2025.03.31 기준)

