

서부T&D (006730.KQ)

호텔사업. 나도 이제 흑자전환

Company Comment | 2019. 10. 7

2019년 8월까지 입국한 외국인 관광객 수는 전년동기 대비 16.3% 증가. 특히 중국인 관광객이 매월 20% 이상 증가하며 동사의 호텔 사업부의 성장 견인. 3분기에는 호텔사업 영업이익 흑자전환 가능할 것으로 예상

호텔 사업부 3분기 영업이익 약 9억원으로 BEP 예상

서부T&D의 주요 사업은 쇼핑몰 사업과 호텔 사업. 쇼핑몰 사업인 인천 SQUARE 1은 상반기 영업이익 87억원을 기록했으며 '19년 영업이익 199억원 예상. 반면 용산 드래곤시티 호텔은 상반기 74억원 영업적자 발생

드래곤시티 호텔은 호캉스와 외국인 관광객 수 증가로 3분기 객실 점유율 60%이상을 기록할 것으로 추정하며 호텔 사업부의 3분기 영업이익은 약 9억원으로 BEP를 달성할 것으로 예상. 호텔업의 최성수기인 4분기 매출을 고려해 2019년 호텔 사업부 매출액 약 781억원, 영업이익 -47억원 전망

동사는 호텔 사업부의 적자폭 축소로 2019년 매출액 1,306억원(+ 20.8%, y-y), 영업이익 146억원(흑전, y-y)을 달성할 전망

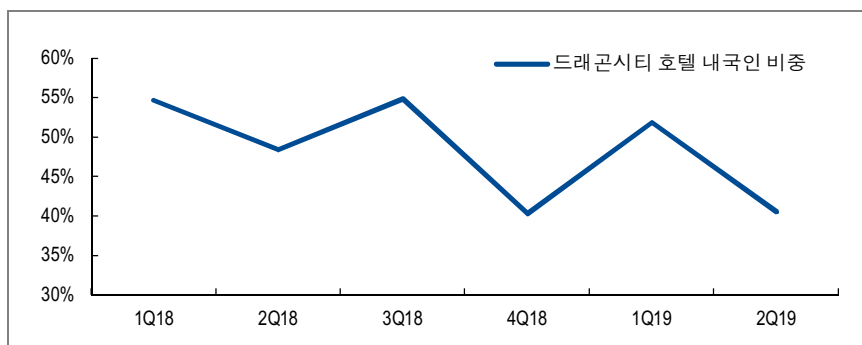
중국인 입국자 수 증가로 인한 수혜

국내 입국 외국인 관광객 수는 2019년 8월 159만명으로 전년동기 대비 14%, 전월 대비 9.5% 증가. 한일 무역분쟁 이후 전년동기 대비 두 자릿수 증가율을 보인 일본인 입국자 수 증가율은 8월 4.6%로 크게 감소. 반면 중국인 입국자 수 증가율은 8월을 포함해 매월 20% 이상의 증가세를 기록

동사 호텔의 중국인 숙박 비율이 2019년 1분기 7%에서 2분기 말 기준 17%로 증가하는 등 중국인 입국자 수 증가로 인한 수혜 발생

동사의 주가는 기대보다 지연된 호텔 사업부의 분기 영업이익 실현과 한일 무역분쟁으로 인한 일본 관광객 수 감소 우려 등으로 인해 하락하였으나 3분기에는 호텔 사업의 영업이익 개선 기대감과 중국인 입국자 수의 빠른 증가에 힘입은 주가 상승이 가능할 것으로 판단

드래곤시티 호텔 내국인 비중



자료: 서부T&D, NH투자증권 리서치본부

Not Rated

현재가 ('19/10/07)

7,130원

업종

도매

KOSPI / KOSDAQ

2,020.69 / 621.84

시가총액(보통주)

395.3십억원

발행주식수(보통주)

55.4백만주

52주 최고가 ('19/04/17)

10,650원

최저가 ('18/08/26)

7,020원

평균거래대금(60일)

0.9십억원

배당수익률 (2019E)

0.00%

외국인지분율

13.1%

주요주주

엠와이에이치 외 14인

55.2%

주가상승률

3개월

6개월

12개월

절대수익률 (%)

-24.9

-27.7

-24.6

상대수익률 (%)p

-16.6

-12.6

-4.3

	2018	2019E	2020F	2021F
매출액	108.1	130.6	144.3	157.3
증감률	87.9	20.8	10.4	9.0
영업이익	0.0	14.6	24.4	33.4
증감률	적지	흑전	66.6	37.3
영업이익률	0.0	11.2	16.9	21.3
(지배지분)순이익	-10.4	3.3	5.0	12.2
EPS	-187	60	84	194
증감률	적지	흑전	40.1	130.6
PER	N/A	120.2	85.8	37.2
PBR	0.8	0.7	0.7	0.7
EV/EBITDA	58.7	30.4	23.4	19.3
ROE	-1.6	0.5	0.8	1.8
부채비율	166.0	163.9	162.0	158.2
순차입금	632.4	633.0	609.8	578.6

단위: 십억원, %, 원, 배

주1: EPS, PER, PBR, ROE는 지배지분 기준

자료: NH투자증권 리서치본부 전망



Analyst 손세훈

02)768-7971, midas.sohn@nhqv.com

RA 장재호

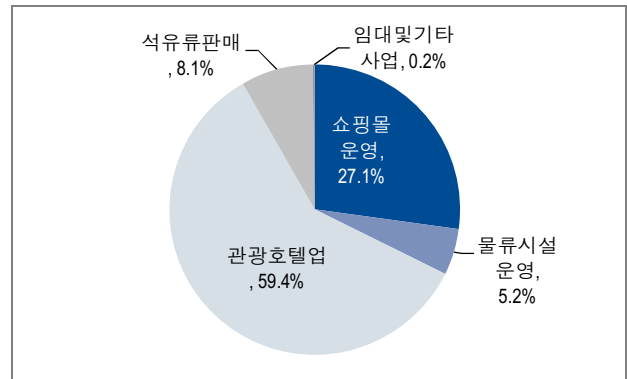
02)768-7083, jangjaeho@nhqv.com

기업개요

- 서부T&D는 1979년에 설립되어 버스 및 트럭터미널과 물류, 유류 사업을 영위. 서울 및 수도권의 도시계획사업과 IT의 발달로 인해 화물터미널 역할이 약화됨에 따라 터미널 등 대규모 부지를 기반으로 개발 사업을 진행
- 인천화물터미널 48,905m²(14,794평) 부지를 복합쇼핑몰로 개발, 2012년 10월 SQUARE 1 MALL Complex를 오픈
- 용산관광버스터미널 15,163m²(4,587평)를 개발하여 서울 드래곤시티 호텔 2017년 11월 오픈. 프랑스의 글로벌 호텔 기업인 Accor사와 운영위탁계약을 맺고 Accor사의 브랜드인 GRAND MERCURE, NOVOTEL SUITES, NOVOTEL, IBIS STYLES를 들어옴. 서울 드래곤시티 호텔의 보유 객실 수는 1,700실로 국내 호텔 중 가장 많음
- 서울시 양천구에 있는 트럭터미널 부지 92,395m²(27,949평)를 도시첨단물류복합단지으로 개발할 계획

제품 및 매출 비중

- 2019년 2분기 기준 인천 쇼핑물 매출 비중 27.1%, 용산 관광 호텔 매출 비중 59.4%
- 쇼핑물 매출은 임대수입이며, 호텔 매출은 운영수입

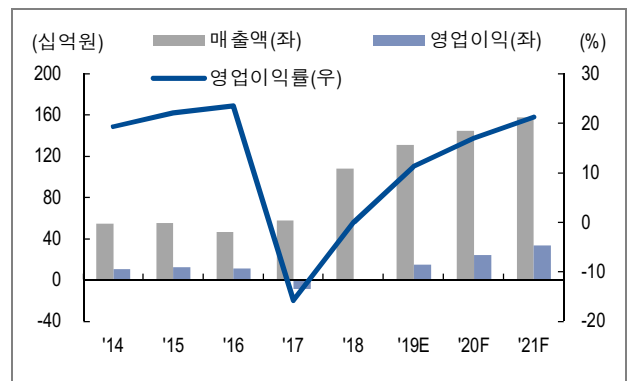


주: 2019년 2분기 기준

자료: 서부T&D, NH투자증권 리서치본부

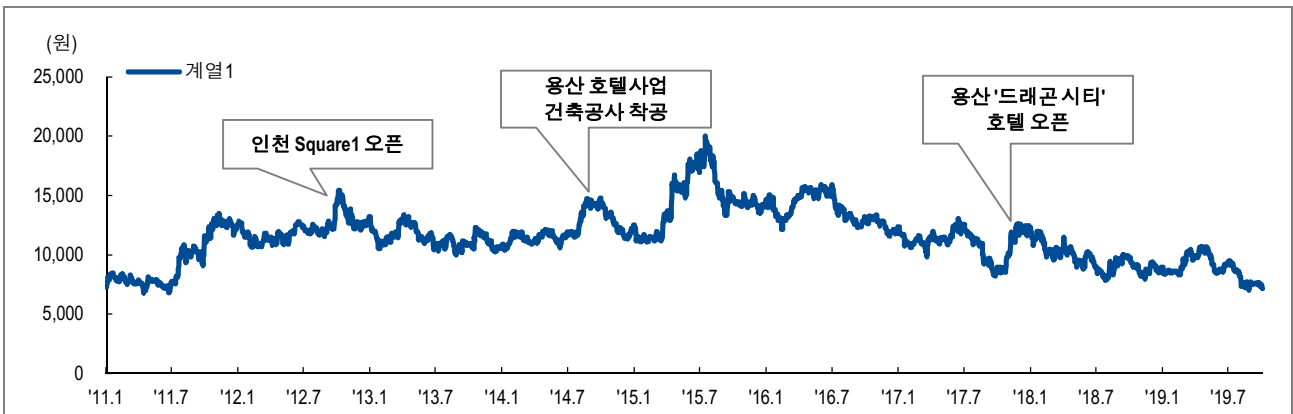
영업 실적 추이

- 2018년 호텔 매출액은 556억원, 영업이익자는 186억원을 기록.
- 2019년 호텔 매출액은 781억원, 영업이익은 -47억원으로 예상. 3분기부터 분기 영업이익 실현 가능
- 2018년 4분기 자산재평가로 인한 평가이익 204억원 발생. 2019년 4분기에도 자산재평가이익 180억원 발생 예상



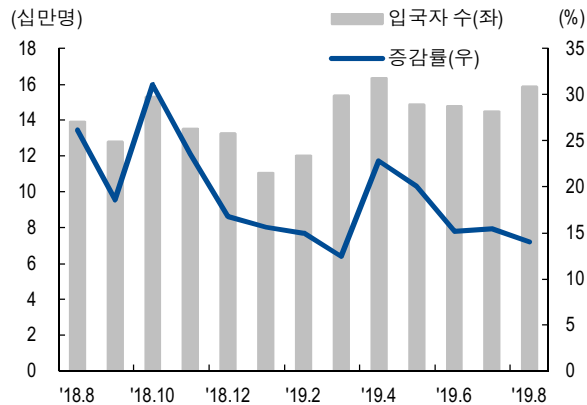
자료: 서부T&D, NH투자증권 리서치본부 전망

과거 주가 추이 및 주요 이벤트



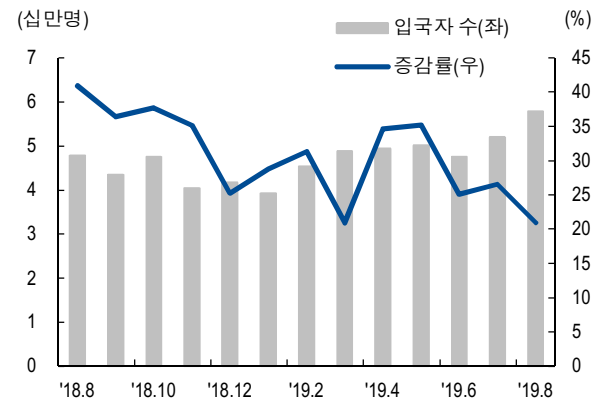
자료: FnGuide, NH투자증권 리서치본부

그림1. 외국인 입국자 수 증감률



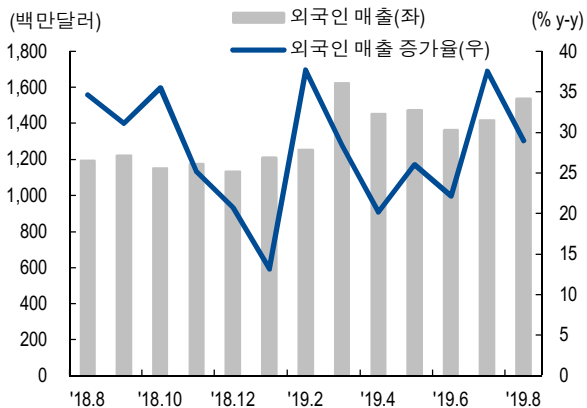
자료: 한국관광공사, NH투자증권 리서치본부

그림2. 중국인 입국자 수 증감률



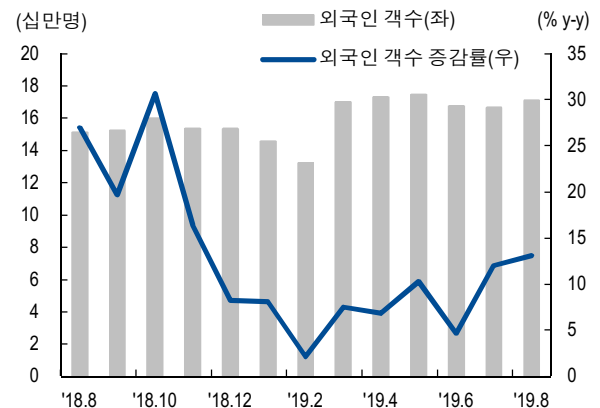
자료: 한국관광공사, NH투자증권 리서치본부

그림3. 면세점 외국인 매출액 및 성장률



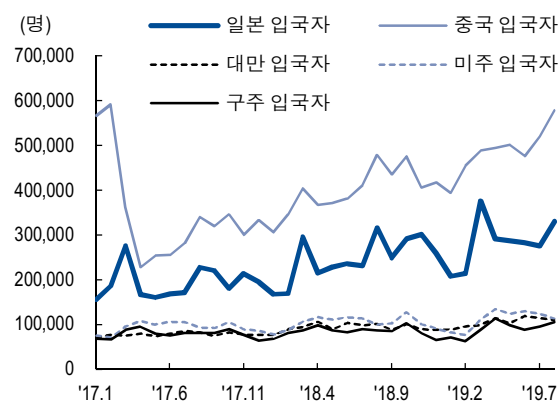
자료: 한국면세점협회, NH투자증권 리서치본부

그림4. 면세점 외국인 객수 추이



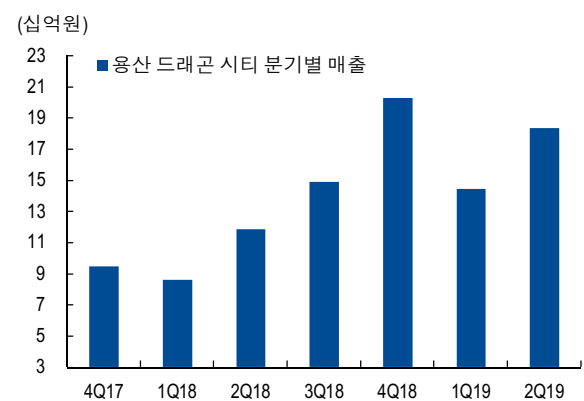
자료: 한국면세점협회, NH투자증권 리서치본부

그림5. 국가별 월 입국자수 추이



자료: 한국관광공사, NH투자증권 리서치본부

그림6. 용산 드래곤 시티 분기별 매출 추이



자료: 서부T&D, NH투자증권 리서치본부

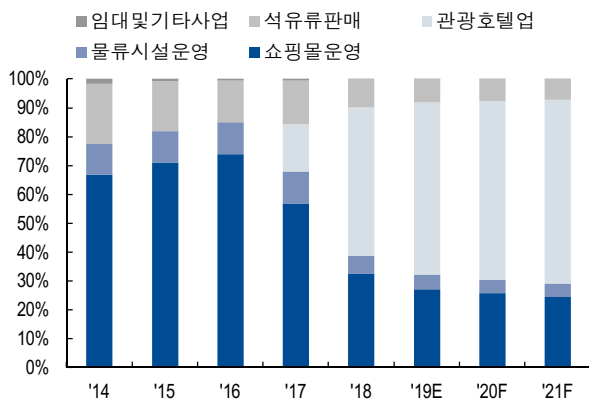
표1. 부문별 실적 추이

(단위: 십억원, %)

	1Q18	2Q18	3Q18	4Q18	1Q19	2Q19	3Q19E	4Q19F	2017	2018	2019E	2020F	2021F
매출액	21.0	24.5	28.1	34.5	26.9	30.9	34.2	38.7	57.5	108.1	130.6	144.3	157.3
쇼핑몰운영	8.4	8.4	8.7	9.6	8.6	8.4	8.8	9.5	32.6	35.2	35.3	37.1	38.5
물류시설운영	1.7	1.7	1.6	1.6	1.7	1.6	1.7	1.7	6.4	6.6	6.7	6.9	7.0
관광호텔업	8.6	11.9	14.9	20.3	14.4	18.3	20.9	24.4	9.4	55.6	78.1	89.3	100.4
석유류판매	2.3	2.4	2.8	3.0	2.2	2.5	2.7	2.9	8.8	10.4	10.3	10.8	11.1
임대 및 기타사업	0.1	0.1	0.1	0.1	0.1	0.1	0.1	0.1	0.3	0.3	0.3	0.3	0.3
영업이익	-4.9	-4.9	-0.7	10.5	0.8	-0.3	6.0	8.2	-9.2	0.0	14.6	24.4	33.4
영업이익률(%)	-23.1%	-20.1%	-2.5%	30.4%	2.9%	-1.1%	17.5%	21.2%	-16.0%	0.0%	11.2%	16.9%	21.3%
쇼핑몰운영	3.7	2.4	3.4	10.3	5.4	3.3	5.0	6.2	18.0	19.8	19.9	20.4	21.2
물류시설운영	0.9	0.2	0.8	1.1	0.7	0.2	0.9	1.0	2.1	3.1	2.7	3.1	3.2
관광호텔업	-8.6	-6.6	-4.3	0.9	-4.4	-3.0	0.9	1.8	-27.1	-18.6	-4.7	4.9	13.1
석유류판매	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.1	0.0	0.0	0.0	0.0
임대 및 기타사업	-0.9	-0.9	-0.7	-1.8	-0.9	-0.8	-0.8	-0.8	-2.4	-4.2	-3.4	-4.0	-4.0

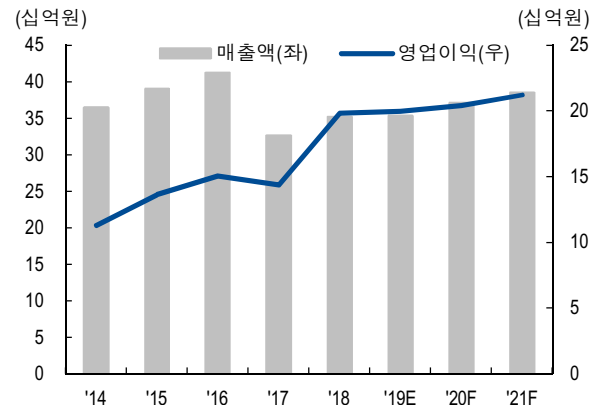
자료: 서부T&D, NH투자증권 리서치본부 전망

그림7. 사업부별 비중 추이



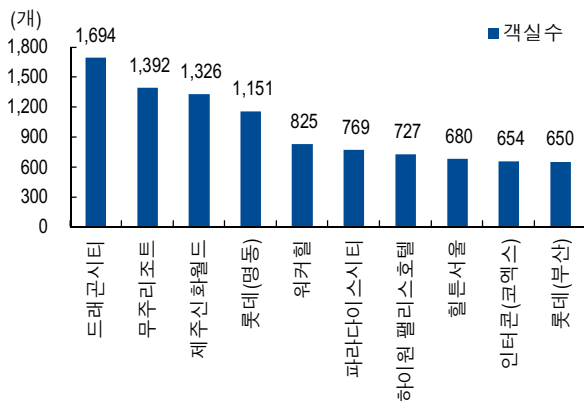
자료: 서부T&D, NH투자증권 리서치본부 전망

그림8. 인천 연수구 SQUARE 1 실적 추이



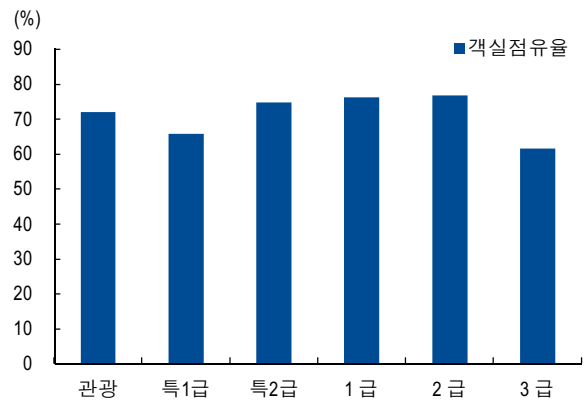
자료: 서부T&D, NH투자증권 리서치본부 전망

그림9. 국내 호텔 객실 규모(2018년 기준)



자료: 한국호텔업협회, NH투자증권 리서치본부

그림10. 서울시 호텔 객실 점유율(2018년 기준)



자료: 한국호텔업협회, NH투자증권 리서치본부

그림11. 신정동 부지



자료: NH투자증권 리서치본부

그림12. 신정동 추진 계획

소재지	서울시 양천구 신정동 1315
대지면적	104,244.7 m ² (31,534 평)
현재용도	상업지구(도시계획시설)자동차정류장 / 화물터미널
계획연면적	약 830,000 m ² (250,000 평)
추진계획	- 16년 6월 국토교통부 도시첨단물류단지 시범단지지정 - 18년 12월 인허가 접수 예정 - 20년 8월 공사 착공 예정 - 24년 3월 공사 준공 예정
시설 계획	물류창고/문화집회/쇼핑몰/지식산업센터/오피스텔/아파트

자료: 서부T&D, NH투자증권 리서치본부

표2. 서부T&D 자산 현황

(단위: 천원)

사업부문	토지	건물	구축물	시설장치등
쇼핑몰운영	168,560,000	175,575,000	1,601,443	11,784,538
물류시설운영	349,982,670	6,884,923	586,886	286,774
관광호텔업	360,023,150	443,200,748	2,578,278	19,307,854
석유류판매	16,903,521	17,846	55,848	68,204
임대및기타사업	19,613,700	1,032,300	12,738	150,311
합 계	915,083,041	626,710,817	4,835,193	31,597,651

주: 2019년 2분기 기준, 자료: 전자공시시스템, NH투자증권 리서치본부

표3. 보유 부동산 현황

사업명	Square 1 Mall Complex	용산 Seoul Dragon City Hotel Complex	도시첨단물류복합단지
			
소재지	인천시 연수구 동춘동 926	서울시 용산구 한강로3가 40-969	서울시 양천구 신정동 1315
대지면적	48,905m ² (14,794평)	15,163m ² (4,587평)	92,395m ² (27,949평)
연면적	169,074m ² (51,144평)	184,611m ² (55,844평)	830,000m ² (250,000평) 예정
주용도	쇼핑몰/영화관/대형마트	호텔 1,700객실/컨벤션홀/파티룸/쇼핑몰 등	물류창고/복합쇼핑몰/문화집회/오피스텔/아파트 등
Grand Open	2012년 10월	2017년 11월	2024년 12월 예정

자료: 서부T&D, NH투자증권 리서치본부

표4. 서부T&D 실적 전망 (IFRS 연결)

(단위: 십억원, 원, 배, %)

		2018	2019E	2020F	2021F
매출액	- 수정 후	108.1	130.6	144.3	157.3
	- 수정 전	-	134.9	151.1	161.7
	- 변동률	-	-3.1	-4.5	-2.7
영업이익	- 수정 후	0.0	14.6	24.4	33.4
	- 수정 전	-	26.1	38.2	46.0
	- 변동률	-	-44.0	-36.2	-27.3
영업이익률		0.0	11.2	16.9	21.3
EBITDA		18.7	34.0	43.2	50.7
(지배지분)순이익		-10.4	3.3	5.0	12.2
EPS	- 수정 후	-187	60	84	194
	- 수정 전	-	113	256	361
	- 변동률	-	-46.6	-67.1	-46.2
PER		N/A	120.2	85.8	37.2
PBR		0.8	0.7	0.7	0.7
EV/EBITDA		58.7	30.4	23.4	19.3
ROE		-1.6	0.5	0.8	1.8

주: EPS, PER, PBR, ROE는 지배지분 기준

자료: NH투자증권 리서치본부 전망

종목 투자등급(Stock Ratings) 및 투자등급 분포 고지

1. 투자등급(Ratings): 목표주가 제시일 현재가 기준으로 향후 12개월간 종목의 목표수익률에 따라

- Buy : 15% 초과
- Hold : -15% ~ 15%
- Sell : -15% 미만

2. 당사의 한국 내 상장기업에 대한 투자의견 분포는 다음과 같습니다. (2019년 10월 4일 기준)

- 투자의견 분포

Buy	Hold	Sell
77.8%	22.2%	0.0%

- 당사의 개별 기업에 대한 투자의견은 변경되는 주기가 정해져 있지 않습니다. 당사는 투자의견 비율을 주간 단위로 집계하여 기재하고 있으니 참조하시기 바랍니다.

Compliance Notice

- 당사는 자료 작성일 현재 '서부T&D'의 발행주식 등을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 동 자료를 기관투자자 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 동 자료의 금융투자분석사와 배무자는 자료 작성일 현재 동 자료상에 언급된 기업들의 금융투자상품 및 권리를 보유하고 있지 않습니다.
- 본 자료는 당사 공식 Coverage 기업의 자료가 아니며, 정보제공을 목적으로 투자자에게 제공하는 참고자료입니다. 따라서 당사의 공식 투자 의견, 목표주가는 제시하지 않습니다.
- 동 자료에 게시된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다.

고지 사항

본 조사분석자료에 수록된 내용은 당사 리서치본부의 금융투자분석사가 신뢰할 만한 자료 및 정보를 바탕으로 최선을 다해 분석한 결과이나 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없습니다. 따라서 투자자의 투자판단을 위해 작성된 것이며 어떠한 경우에도 주식 등 금융투자상품 투자의 결과에 대한 법적 책임소재를 판단하기 위한 증빙자료로 사용될 수 없습니다. 본 조사분석자료는 당사의 저작물로서 모든 지적 재산권은 당사에 귀속되며 당사의 동의 없이 복제, 배포, 전송, 변형, 대여할 수 없습니다.