

서부T&D (006730)

드래곤시티호텔 Q 증가가 P 상승을 이끈다

인바운드 관광 수요 양적으로 팬데믹 이전 수준으로 회복되면서 OCC 증가 ⇒ ADR 상승으로 이어지면서 매출증가로 인한 레버리지 효과 본격화 되면서 실적개선 가속화

서울드래곤시티(Seoul Dragon City) 호텔은 그랜드 머큐어 앰배서더 서울 용산(202실), 노보텔 스위트 앰배서더 서울 용산(286실), 노보텔 앰배서더 서울 용산(621실), 이비스 스타일 앰배서더 서울 용산(591실) 등 총 4개의 아코르호텔 그룹 브랜드로 구성되어 있으며, 1,700개 객실로 대한민국 최대 객실을 보유하고 있다.

2024년 한국을 방문한 외국인 관광객 수는 전년대비 48.4% 증가한 16,369,629명으로 집계되었으며, 이는 역대 최대 관광객을 유치했던 2019년 대비 93.5% 수준까지 회복된 수치이다. 이는 코로나19 팬데믹 이후 한국의 인바운드 관광 수요가 지속적으로 회복되고 있음을 입증하는 것이다.

또한 2025년 1분기 한국을 방문한 외국인 관광객 수는 전년 동기 대비 13.7% 증가한 총 3,870,247명이다. 이는 코로나19 이전인 2019년 1분기보다도 0.7% 높은 수치로 역대 최고치를 경신하였다. 이는 인바운드 관광 수요가 양적으로 팬데믹 이전 수준을 완전히 회복했음을 의미하는 것이다.

이러한 환경으로 말미암아 서울드래곤시티 호텔의 평균 객실점유율(OCC)이 지난해 70% 초반 수준에서 올해의 경우 월등히 증가할 것으로 예상된다. 무엇보다 1,700개 객실 수준이기 때문에 레버리지 효과가 발생할 수 있을 것이다.

이와 더불어 서울드래곤시티 호텔의 평균 객실 판매단가(ADR)가 2023년 15만원대, 2024년 17만원대로 추정된다. 올해의 경우 평균 객실 판매단가(ADR)가 평균 객실점유율(OCC) 증가로 인하여 19~20만원대로 상승할 것으로 예상된다.

이에 따라 서울드래곤시티 호텔의 매출액은 2022년 848억원, 2023년 1,194억원, 2024년 1,355억원 등 해를 거듭할수록 증가하고 있다. 올해의 경우 평균 객실점유율(OCC) 증가하는 환경하에서 평균 객실 판매단가(ADR)가 상승하면서 매출액이 크게 상승할 뿐만 아니라 레버리지 효과 본격화로 실적개선도 가속화 될 것으로 예상된다.

한편, GKL은 외국인 전용 카지노 사업자인 세브럭 강북힐튼점을 서울드래곤시티로 영업장을 옮기고 세브럭 서울드래곤시티점으로 이름을 바꿔 2023년 1 월부터 운영을 시작하였다. 그동안 세브럭 강북힐튼점은 서울 삼성동 코엑스점, 부산 롯데호텔점 등 GKL이 운영하는 3곳의 사업장 중 가장 인파가 붐비며 입장객과 매출 면에서 캐시카우 역할을 하였다.

무엇보다 지난 3월 정부에서는 오는 10월 경북 경주에서 열리는 APEC 정상회의 개최에 맞추어서 외국인 관광객 유치 확대를 위해 중국 단체관광객 한시 비자면제 시범사업을 올해 3분기 중으로 시행할 예정이다. 실제로 비자면제 조치가 본격화될 경우 여름 시즌 관광 성수기를 앞두고 국내 외국인 관광객 유치에 큰 이점으로 작용할 전망이다. 이에 따라 중국인 단체관광객이 증가하면서 세브럭 서울드래곤시티점도 활성화 될 것으로 예상된다.

이와 같이 GKL의 입점 등으로 안정적인 임대료 수익이 창출될 뿐만 아니라 중국인 카지노 고객 및 단체 관광객 등으로 인한 집객효과로 서울드래곤시티 호텔 실적개선에 긍정적인 영향을 미칠 것이다.

다른 한편으로는 서부트럭터미널 도시첨단물류단지 개발사업 등이 구체화 되면서 개발이익 상승 기대감 등으로 단계별로 자산가치가 리레이팅 될 수 있을 것이다.

Company Brief

NR

액면가 500원
 증가(2025.05.27) 7,660원

Stock Indicator

자본금	34십억원
발행주식수	6,593만주
시가총액	505십억원
외국인지분율	11.4%
52주 추가	5,060~7,660원
60일평균거래량	146,566주
60일평균거래대금	0.9십억원

추가수익률 (%)	1M	3M	6M	12M
절대수익률	33.9	33.0	27.7	4.1
상대수익률	34.3	38.7	22.6	18.3

Price Trend

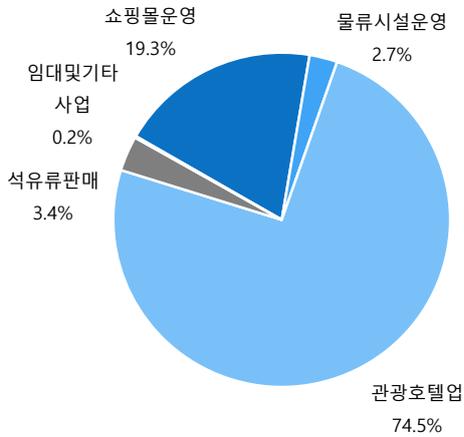


FY	2021	2022	2023	2024
매출액(십억원)	97	135	169	187
영업이익(십억원)	-5	19	37	48
순이익(십억원)	40	17	138	34
EPS(원)	692	281	2,336	533
BPS(원)	11,251	11,249	13,958	15,145
PER(배)	12.9	27.5	3.1	10.2
PBR(배)	0.8	0.7	0.5	0.4
ROE(%)	6.2	2.5	18.0	3.7
배당수익률(%)	0.5	0.6	0.6	1.8
EV/EBITDA(배)	110.9	29.6	20.6	21.1

주:K-IFRS 연결 요약 재무제표

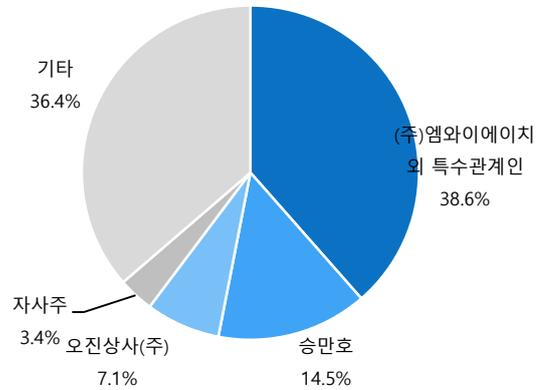
[지주/Mid-Small Cap]
 이상현 2122-9198 value3@imfnsec.com

그림1. 서부T&D 매출 구성(2025년 1분기 기준)



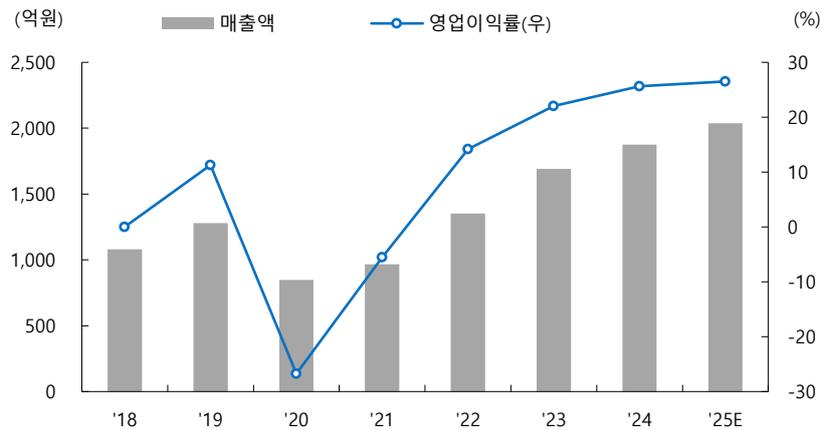
자료: 서부T&D, iM증권 리서치본부

그림2. 서부T&D 주주 분포(2025년 3월 31일 기준)



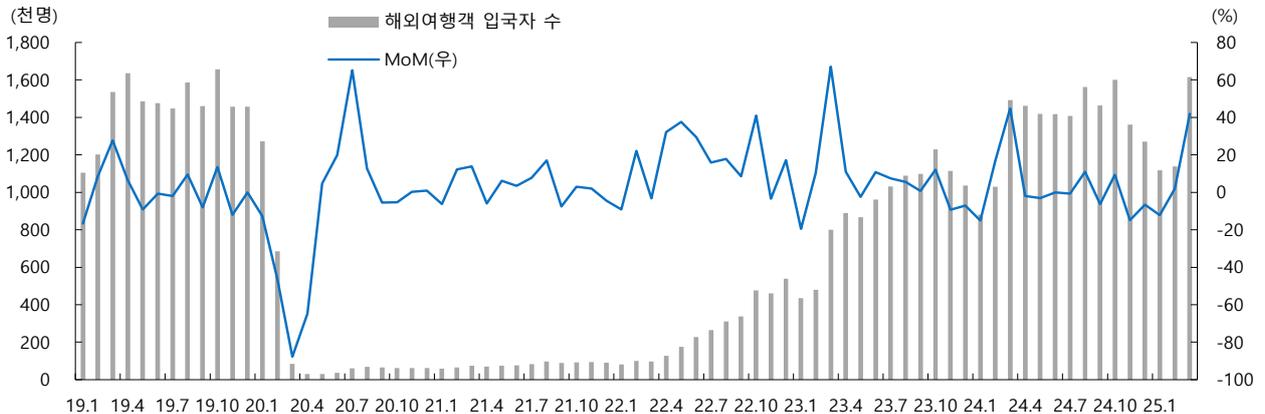
자료: 서부T&D, iM증권 리서치본부

그림3. 서부T&D 실적 추이



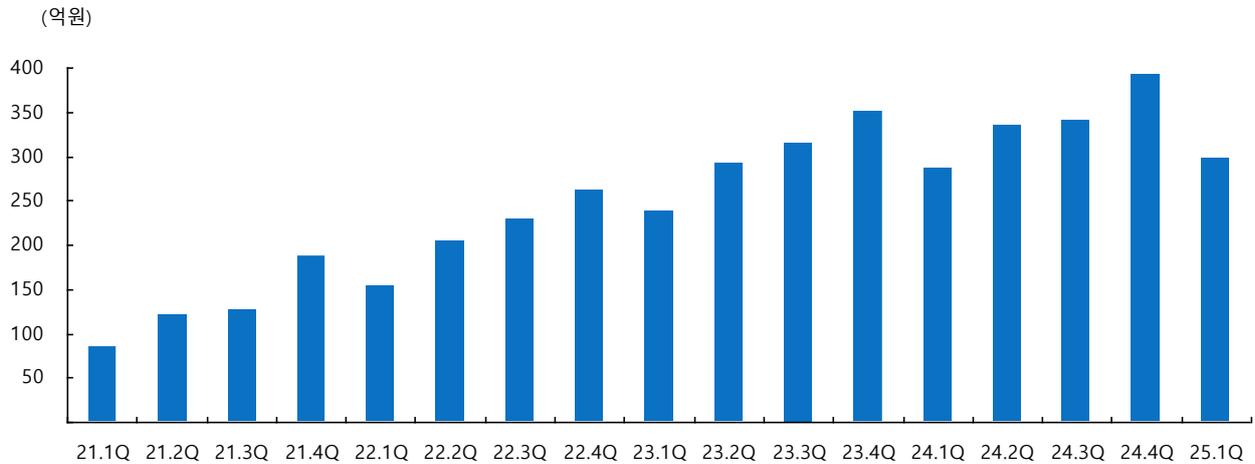
자료: 서부T&D, iM증권 리서치본부

그림4. 한국을 방문한 외국인 관광객 수 추이



자료: 문화체육관광부, iM증권 리서치본부

그림5. 서울드래곤시티 호텔 분기별 매출액 추이



자료: 서부T&D, iM증권 리서치본부

그림6. 서부T&D 보유 부동산 현황

사업 명	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
소유면적	48,905㎡ (14,794평) (리츠 소유)	15,163㎡(4,587평) (리츠 소유 1,111평 포함)	92,395㎡(27,949평)
연 면적	169,074㎡ (51,144평) (리츠 소유)	184,611㎡ (55,844평) (리츠 소유 13,726평 포함)	789,873㎡ (238,936평) 예정
주 용도	쇼핑몰/영화관/대형마트	호텔 1,700객실/컨벤션/피트니스 스클럽/레스토랑 등	물류창고/복합쇼핑몰/ 문화집회/오피스텔/아파트 등
Grand Open	2012년 10월	2017년 11월	2030년 예정
토지 장부가 ('24년말 기준)	리츠공정가액 211,642백만원	유형자산 396,703백만원 투자부동산 57,580백만원	투자부동산 591,816백만원 유형자산 23,867백만원

자료: 서부T&D, iM증권 리서치본부

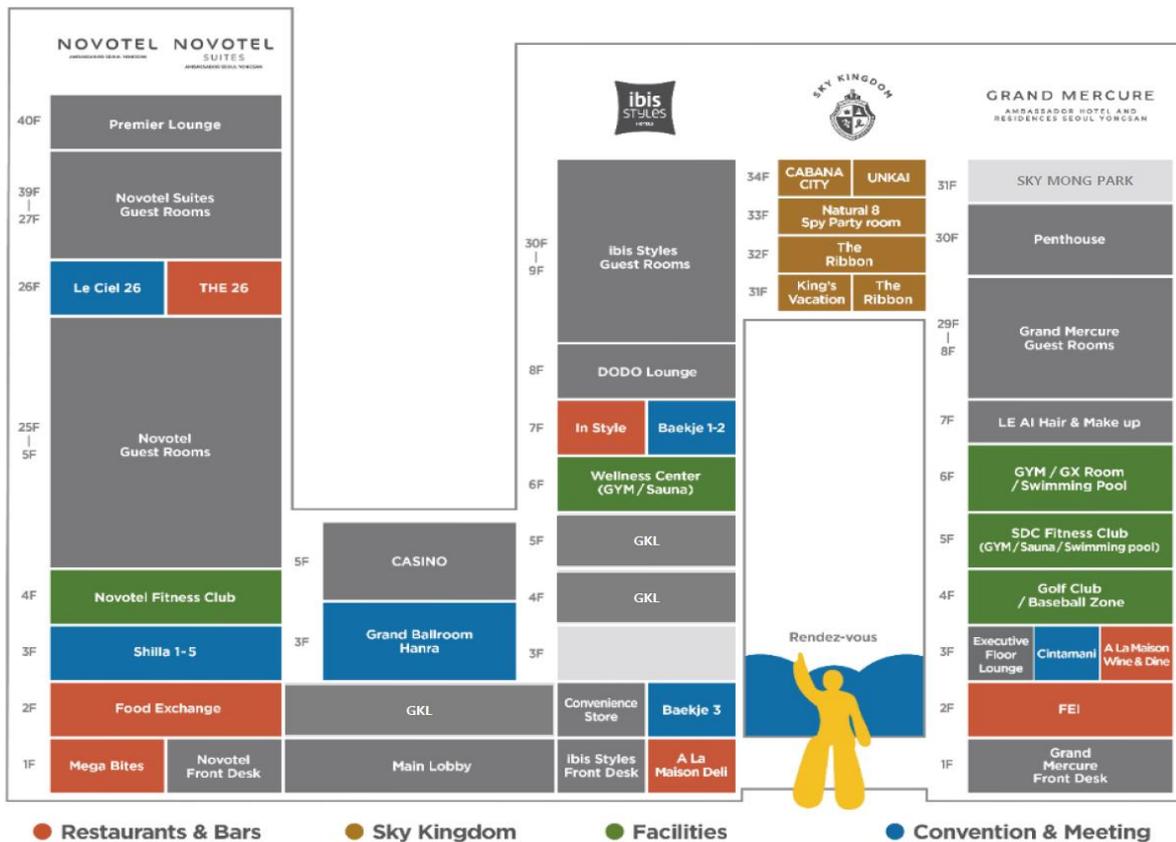
그림7. 서울드래곤시티 호텔



소재지	서울특별시 용산구 청파로20길 95
대지면적	15,163㎡ (상업지구<도시계획시설>)
Site 현황	용산역 국제업무지구(예정)와 접한 부지
용도	<ul style="list-style-type: none"> • 호텔 Complex • 2023년 1월 GKL 카지노 개장
연면적	184,611㎡ (55,844평)
객실 수	ibis Styles, Novotel, Novotel Suites, Grand Mercure 총 1,700객실

자료: 서부T&D, iM증권 리서치본부

그림8. 서울드래곤시티 호텔



자료: 서부T&D, iM증권 리서치본부

그림9. 서부T&D 신정동 사이트



소재지	서울시 양천구 신정동 1315
전체대지면적	104,244.7m ² (31,534평)
현재용도	상업지구(도시계획시설)자동차정류장 / 화물터미널
계획연면적	약 789,873m ² (238,936평)
추진계획	<ul style="list-style-type: none"> 16년 6월 국토교통부 도시첨단물류단지 시범단지선정 23년 08월 물류단지계획(안) 승인 (서울시) 25년 건축허가 예정 26년 도시첨단물류단지 착공예정
시설 계획	물류창고/쇼핑몰/오피스텔/아파트

- 서울시내 미개발중인 상업용지 중 최대규모
- 서울 서부권과 부천권을 연결하는 입지로 260만명 이상의 배후단지 확보
- 서울과 경인지역을 통과하는 물류 / 상업시설의 거점 지역
- 향후 서울시내의 반일택배 시대를 선도하는 최첨단 물류단지
- 고양시 소재 스타필드에 맞먹는 규모의 상업시설
- 신설되는 목동선으로 역세권 편입

자료: 서부T&D, iM증권 리서치본부

그림10. 서부T&D 개발 예정 부지

사업 명	SQUARE 1 PULS	나진상가 12,13등 부지
소재지	인천시 연수구 동춘동 926-8외 3필지	서울시 용산구 한강로3가 2-8외3필지
대지면적	19,365.30m ² (5,858평)	6,026.60m ² (1,823평)
연 면적	-	23,000평
주 용도	판매시설, 근린생활시설, 기부채납시설	오피스, 하이엔드 오피스텔
토지 취득일	2019년 11월	2020년 6월
토지 장부가 ('24년말 기준)	투자부동산 23,598백만원 유형자산 38,273백만원	투자부동산 147,651백만원

자료: 서부T&D, iM증권 리서치본부

K-IFRS 연결 요약 재무제표

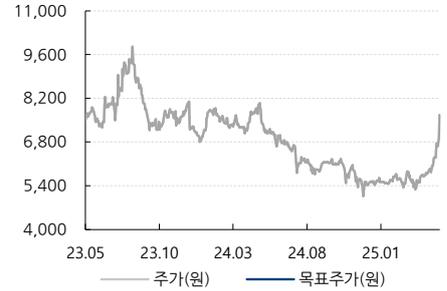
재무상태표					포괄손익계산서				
(십억원)	2021	2022	2023	2024	(십억원, %)	2021	2022	2023	2024
유동자산	216	143	138	148	매출액	97	135	169	187
현금 및 현금성자산	40	40	42	97	증가율(%)	14.1	39.9	25.0	10.8
단기금융자산	159	90	82	37	매출원가	66	82	92	97
매출채권	6	8	9	10	매출총이익	30	53	77	90
재고자산	1	1	1	1	판매비와관리비	36	34	40	42
비유동자산	1,842	1,923	2,210	2,746	연구개발비	-	-	-	-
유형자산	844	831	792	959	기타영업수익	-	-	-	-
무형자산	1	0	0	0	기타영업비용	-	-	-	-
자산총계	2,058	2,066	2,348	2,894	영업이익	-5	19	37	48
유동부채	312	789	417	494	증가율(%)	적지	흑전	94.0	28.9
매입채무	2	4	3	3	영업이익률(%)	-5.5	14.2	22.0	25.6
단기차입금	133	94	173	173	이자수익	1	3	5	5
유동성장기부채	48	564	111	87	이자비용	33	36	45	54
비유동부채	945	460	934	1,160	지분이익(손실)	-	0	0	-2
사채	-	-	-	-	기타영업외손익	4	1	-2	-2
장기차입금	663	171	589	879	세전계속사업이익	36	30	177	57
부채총계	1,257	1,249	1,351	1,654	법인세비용	-3	5	29	-8
자배주주지분	667	679	859	998	세전계속이익률(%)	37.3	22.5	104.5	30.5
자본금	30	30	31	34	당기순이익	40	17	138	34
자본잉여금	112	112	112	47	순이익률(%)	41.6	12.3	81.8	18.3
이익잉여금	427	440	574	656	자배주주귀속 순이익	40	17	138	34
기타자본항목	109	108	158	266	기타포괄이익	1	0	49	118
비자배주주지분	134	137	138	242	총포괄이익	40	25	197	182
자본총계	801	817	997	1,241	자배주주귀속총포괄이익	41	17	188	141

현금흐름표					주요투자지표				
(십억원)	2021	2022	2023	2024		2021	2022	2023	2024
영업활동 현금흐름	8	39	49	63	주당지표(원)				
당기순이익	40	17	138	34	EPS	692	281	2,336	533
유형자산감가상각비	15	16	16	16	BPS	11,251	11,249	13,958	15,145
무형자산상각비	0	0	0	0	CFPS	966	561	2,614	788
지분법관련손실(이익)	-	0	0	-2	DPS	44	45-	45	100
투자활동 현금흐름	-19	16	-57	3	Valuation(배)				
유형자산의 처분(취득)	5	7	11	3	PER	12.9	27.5	3.1	10.2
무형자산의 처분(취득)	0	0	0	0	PBR	0.8	0.7	0.5	0.4
금융상품의 증감	-	0	0	-2	PCR	9.3	13.8	2.8	6.9
재무활동 현금흐름	35	-55	11	-11	EV/EBITDA	110.9	29.6	20.6	21.1
단기금융부채의증감	28	31	551	107	Key Financial Ratio(%)				
장기금융부채의증감	-25	22	37	46	ROE	6.2	2.5	18.0	3.7
자본의증감	134	0	-5	0	EBITDA이익률	11.0	26.4	31.7	34.4
배당금지급	-3	-10	-12	-10	부채비율	156.9	152.9	135.4	133.3
현금및현금성자산의증감	24	-1	3	55	순부채비율	80.5	85.6	75.0	81.0
기초현금및현금성자산	16	40	40	42	매출채권회전율(x)	19.4	19.4	19.8	20.2
기말현금및현금성자산	40	40	42	97	재고자산회전율(x)	179.6	177.1	169.3	157.6

자료 : 서부T&D, iM증권 리서치본부

서부T&D 투자의견 및 목표주가 변동추이

일자	투자의견	목표주가	과리율	
			평균주가대비	최고(최저)주가대비
2025-05-28	NR			



Compliance notice

당 보고서 공표일 기준으로 해당 기업과 관련하여,

- 회사는 해당 종목을 1%이상 보유하고 있지 않습니다.
- 금융투자분석사와 그 배우자는 해당 기업의 주식을 보유하고 있지 않습니다.
- 당 보고서는 기관투자가 및 제 3자에게 E-mail등을 통하여 사전에 배포된 사실이 없습니다.
- 회사는 6개월간 해당 기업의 유가증권 발행과 관련 주관사로 참여하지 않았습니다.
- 당 보고서에 게재된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다.

본 분석자료는 투자자의 증권투자를 돕기 위한 참고자료이며, 따라서, 본 자료에 의한 투자자의 투자결과에 대해 어떠한 목적의 증빙자료로도 사용될 수 없으며, 어떠한 경우에도 작성자 및 당사의 허가 없이 전제, 복사 또는 대여될 수 없습니다. 무단전제 등으로 인한 분쟁발생시 법적 책임이 있음을 주지하시기 바랍니다.

[투자의견]

종목추천 투자등급	산업추천 투자등급
종목투자의견은 향후 12개월간 추천일 증가대비 해당종목의 예상 목표수익률을 의미함. · Buy(매수): 추천일 증가대비 +15% 이상 · Hold(보유): 추천일 증가대비 -15% ~ 15% 내외 등락 · Sell(매도): 추천일 증가대비 -15% 이상	시가총액기준 산업별 시장비중대비 보유비중의 변화를 추천하는 것임 · Overweight(비중확대) · Neutral(중립) · Underweight(비중축소)

[투자등급 비율 2025-03-31 기준]

매수	중립(보유)	매도
92.5%	6.8%	0.7%