서부 T&D (006730)

왕서방은 드래곤을 좋아한다

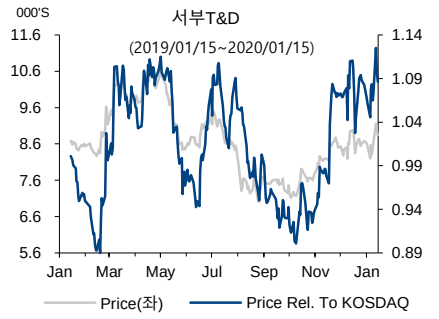
NR

액면가	500 원
종가(2020/01/15)	8,850 원

Stock Indicator	
자본금	27.7 십억원
발행주식수	5,544 만주
시가총액	491 십억원
외국인지분율	13.9%
52 주 주가	7,020~10,650 원
60 일평균거래량	153,398 주
60 일평균거래대금	1.3 십억원

주가수익률(%)	1M	3M	6M	12M
절대수익률	3.3	22.2	3.3	6.7
상대수익률	-2.3	17.2	2.6	8.4

Price Trend



FY	2016	2017	2018	2019E
매출액(십억원)	47	58	108	131
영업이익(십억원)	11	-9	0	15
순이익(십억원)	3	-8	-10	4
EPS(원)	82	-	-	72
BPS(원)				
PER(배)	227.9	-	-	120.8
PBR(배)	1.3	1.0	0.8	0.7
ROE(%)				
배당수익률(%)				
EV/EBITDA(배)				

주:K-IFRS 연결 요약 재무제표

중국 인센티브 단체 관광객 증가로 객실 점유율 상승 중으로 중국의 한국 단체관광 전면 허용된다면 최대 수혜 가능할 듯

서울드래곤시티(Seoul Dragon City) 호텔은 그랜드 머큐어 앰배서더 서울 용산, 노보텔 스위트 앰배서더 서울 용산, 노보텔 앰배서더 서울 용산, 이비스 스타일 앰배서더 서울 용산 등 총 4 개의 아코르호텔 그룹 브랜드로 구성되어 있으며, 1,700 개 객실로 대한민국 최대 객실을 보유하고 있다. 또한 약 4,900 명까지 수용 가능한 컨벤션 시설을 갖추고 있다.

중국인 관광객은 지속적으로 늘어나고 있다. 지난해 1~11 월 중국인 관광객 누적수는 551 만 4,144 명으로 전년 동기 대비 26.1%가 늘어났다. 또한 중국 인센티브 단체 관광객 등도 증가되는 추세에 있다.

이러한 환경하에서 서울드래곤시티 호텔은 1,700 개 객실 등을 보유하고 있어서 단체 관광객을 분산하지 않고 최대 인원을 한번에 수용할 수 있는 장점을 가지고 있다. 지난해부터 중국 인센티브 단체 관광객 증가로 인하여 서울드래곤시티 호텔의 중국인 숙박 비율이 2018 년 6%에서 지난해에는 13%까지 상승하였다. 무엇보다 이러한 중국인 숙박 비율 증가로 평일 객실 점유율이 상승하고 있는 것이 긍정적이다.

이와 같이 중국 인센티브 단체 관광객 증가 및 호캉스 등으로 인하여 서울드래곤시티 호텔의 객실 점유율이 1 분기 40% 중반에서 2 분기에는 50% 중반, 3 분기 60% 이상으로 상승하고 있을 뿐만 아니라, 주말에는 90% 이상의 객실 점유율을 확보하고 있다.

이에 따라 올해 한한령 해제로 중국의 한국 단체관광이 전면 허용된다면 동사에게 최대 수혜가 예상된다.

재무구조 개선 및 신정동 사이트 자산가치 부각될 듯

동사는 재무개선책 일환으로 공모리츠 설립도 추진하고 있다. 즉, 지난해 연말 신한리츠운용과 리츠 설립을 위한 업무협약을 체결한 상태로 이러한 리츠를 통해 유입되는 자금을 차입금 상환에 사용할 계획으로 올해 재무구조 개선 등이 가시화 될 수 있을 것이다.

한편, 신정동 사이트의 경우 투자부동산으로 약 3,500 억원 가치로 반영되어 있다. 향후 도시첨단물류복합단지로 개발 예정으로 사이트 규모 및 위치 측면에서 서울 서남권 핵심 상업 및 물류시설의 거점 역할로 부각 될 수 있을 것이다. 이에 따라 동사의 자산가치 상승이 예상된다.

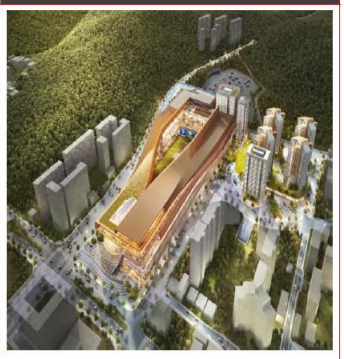
[지주/Mid-Small Cap]
이상헌 (2122-9198) value3@hi-ib.com
김관효 (2122-9194) kkh0468@hi-ib.com

표1. 서부T&D 실적 추이 및 전망

FY	매출액(억원)	영업이익(억원)	세전이익(억원)	순이익(억원)	EPS(원)	PER(배)	PBR(배)
2015	550	121	-113	-132	-	-	1.9
2016	467	110	18	28	82	227.9	1.3
2017	575	-91	-49	-85	-	-	1.0
2018	1,081	0	-65	-104	-	-	0.8
2019E	1,310	145	40	40	72	120.8	0.7

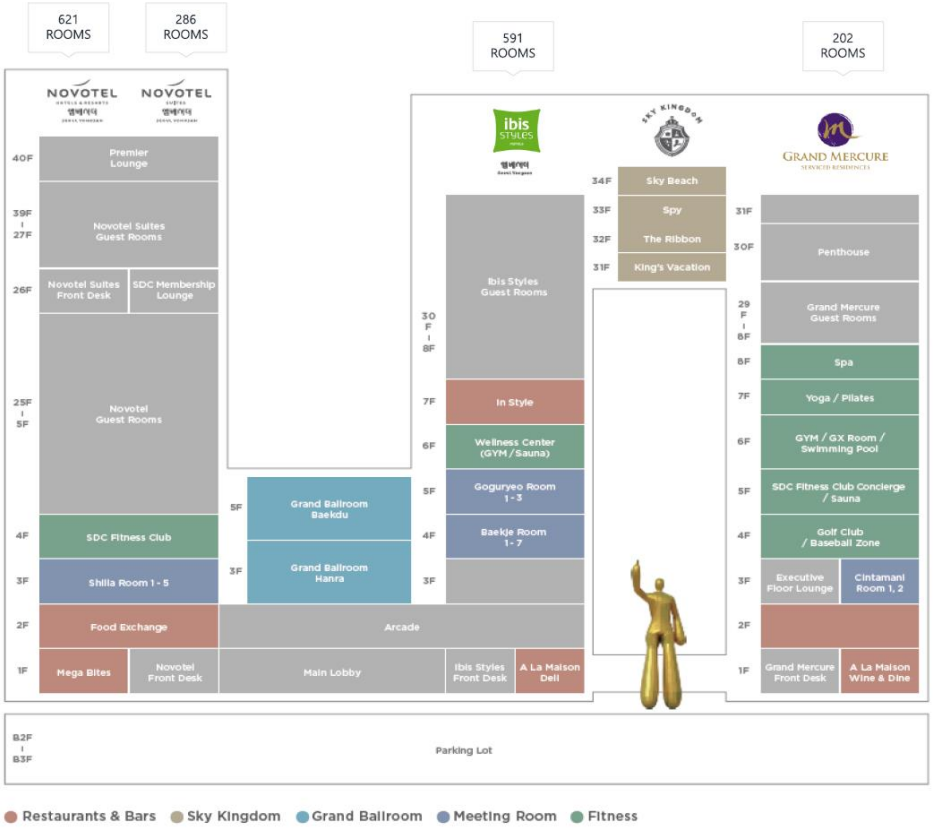
자료: 서부 T&D, 하이투자증권

그림6. 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
대지면적	48,905㎡ (14,794평)	15,163㎡(4,587평)	92,395㎡(27,949평)
연 면적	169,074㎡ (51,144평)	184,611㎡ (55,844평)	830,000㎡ (250,000평) 예정
주 용도	쇼핑몰/영화관/대형마트	호텔 1,700객실/컨벤션/피트니스클럽/레스토랑 등	물류창고/복합쇼핑몰/문화집회/오피스텔/아파트 등
Grand Open	2012년 10월	2017년 11월	2024년 12월 예정
토지 장부가 ('18년말 기준)	투자부동산 168,560,000,000	유형자산 360,023,150,000원	투자부동산 349,982,670,000 유형자산 16,903,521,000

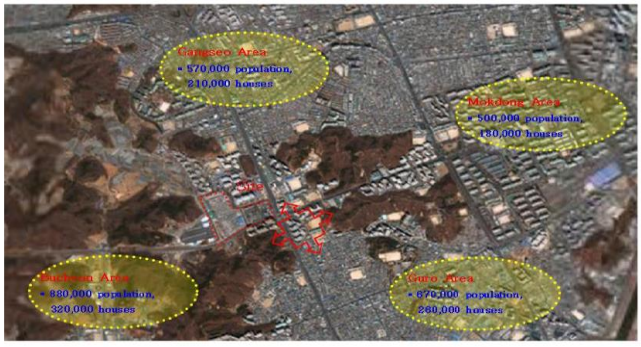
자료: 서부 T&D, 하이투자증권

그림7. 서울드래곤시티 호텔



자료: 서부 T&D, 하이투자증권

그림8. 신정동 SITE



소재지	서울시 양천구 신정동 1315
대지면적	104,244.7㎡ (31,534평)
현재용도	상업지구(도시계획시설)자동차정류장 / 화물터미널
계획연면적	약 830,000㎡ (250,000평)
추진계획	• 16년 6월 국토교통부 도시첨단물류단지 시범단지지정 • 18년 11월 인허가 양천구청 접수 • 19년 12월 서울시청 접수 예정 • 21년 07월 공사 착공예정 • 24년 12월 공사 준공예정
시설 계획	물류창고/문화집회/쇼핑몰/오피스텔/아파트

Note : 개발 계획 및 추진계획은 인허가 과정에서 변경될 수 있음.

- 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: 서부 T&D, 하이투자증권

그림9. 인천 SITE

4F Cinema & Entertainment Floor

· CGV / 공연장 / 이야기극장
· 게임센터, 힐링카페, 달콤커피
· 계절밥상, 서가앤쿡, 음식점 등

3F Dynamic & Amusement Foor

· 시코르, 올리브영, 어바웃하우스, JAJU, 스파오, JD스포츠, 아디다스/ABC/탑텐키즈
· 샤보텐, 파스쿠찌, VIPS, 스시로, CPK 외 F&B
· 키즈테마파크, 병원/약국, 고정현헤어 등

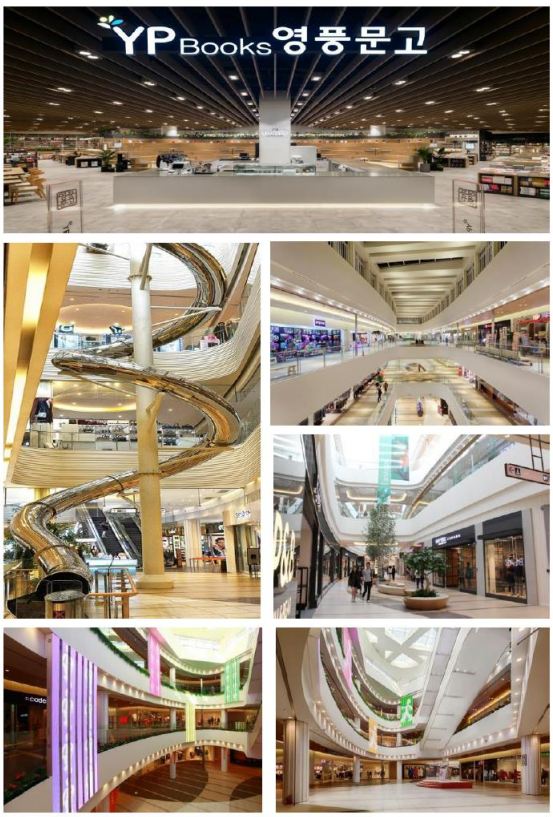
2F Fashion & Sports Floor

· 유니클로, ABC마트, NIKE, 아디다스, 스파이더
· 빈폴스포츠, 뉴발란스, 데상트, 뉴에라, 슈펜
· SOUP, LAP, 디스커버리, K2, 라코스테 등

1F Global SPA & Contemporary Floor

· ZARA, H&M , 에잇세컨즈 , 미쏘, 찰스앤키스
· 무인양품, 게스, 원더플레이스, 언더아머
· 스타벅스, 영풍문고(학습지 포함) 등

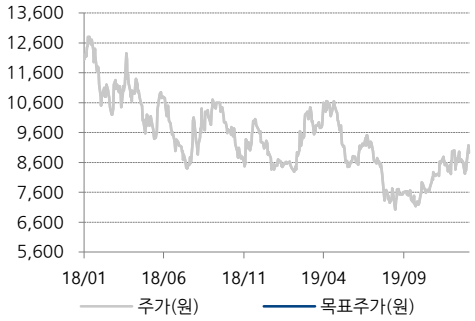
B1 GMS/Home Plus



자료: 서부 T&D, 하이투자증권

서부 T&D

최근 2 년간 투자의견 변동 내역 및 목표주가 추이



일자	투자의견	목표주가 (원)	목표주가 대상시점	괴리율	
				평균 주가대비	최고(최저) 주가대비
2019-06-18	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 3 자에게 E-mail 등을 통하여 사전에 배포된 사실이 없습니다.

▶ 회사는 6 개월간 해당 기업의 유가증권 발행과 관련 주관사로 참여하지 않았습니다.

▶ 당 보고서에 게재된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다.

(작성자 : 이상헌, 김관효)

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 전재, 복사 또는 대여될 수 없습니다. 무단전재 등으로 인한 분쟁발생시 법적 책임이 있음을 주지하시기 바랍니다.

1. 종목추천 투자등급 (추천일 기준 종가대비 3 등급) 종목투자의견은 향후 12 개월간 추천일 종가대비 해당종목의 예상 목표수익률을 의미함.

- Buy(매 수): 추천일 종가대비 +15%이상
- Hold(보유): 추천일 종가대비 -15% ~ 15% 내외 등락
- Sell(매도): 추천일 종가대비 -15%이상

2. 산업추천 투자등급 (시가총액기준 산업별 시장비중대비 보유비중의 변화를 추천하는 것임)

- Overweight(비중확대), - Neutral (중립), - Underweight (비중축소)

하이투자증권 투자비율 등급 공시 2019-12-31 기준

구분	매수	중립(보유)	매도
투자의견 비율(%)	90.5%	9.5%	-