



BUY(Maintain)

목표주가: 23,500원
주가(6/30): 10,490원

시가총액: 7,738억원



미디어/엔터/레저 Analyst 이남수
namsu.lee@kiwoom.com

Stock Data

| | | |
|--------------|----------|------------|
| KOSPI (6/30) | | 2,564.28pt |
| 52 주 주가동향 | 최고가 | 최저가 |
| 최고/최저가 대비 | 15,500 원 | 8,860원 |
| 등락률 | -32.3% | 18.4% |
| 수익률 | 절대 | 상대 |
| 1M | -5.1% | -4.3% |
| 6M | -27.4% | -36.7% |
| 1Y | -10.3% | -19.4% |

Company Data

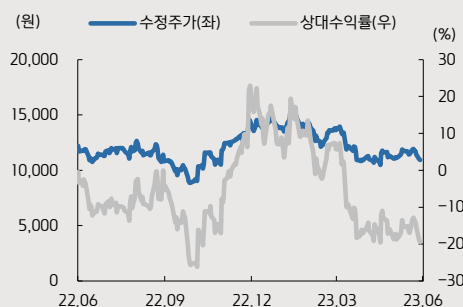
| | |
|-------------|-----------------|
| 발행주식수 | 73,763 천주 |
| 일평균 거래량(3M) | 569천주 |
| 외국인 지분율 | 7.2% |
| 배당수익률(23E) | 0.0% |
| BPS(23E) | -423원 |
| 주요 주주 | 김기병 외 5 인 42.8% |

투자지표

| (십억원, IFRS) | 2021 | 2022 | 2023F | 2024F |
|--------------|--------|--------|---------|--------|
| 매출액 | 107.1 | 183.7 | 341.3 | 530.7 |
| 영업이익 | -131.3 | -118.7 | -7.1 | 106.7 |
| EBITDA | -62.4 | -35.8 | 75.1 | 188.5 |
| 세전이익 | -208.4 | -224.0 | -154.3 | -15.8 |
| 순이익 | -200.7 | -224.7 | -154.4 | -17.0 |
| 지배주주지분순이익 | -200.6 | -224.7 | -154.4 | -17.0 |
| EPS(원) | -2,895 | -3,136 | -2,096 | -230 |
| 증감률(% YoY) | 적지 | 적지 | 적지 | 적지 |
| PER(배) | N/A | N/A | N/A | N/A |
| PBR(배) | 21.64 | 4.48 | N/A | N/A |
| EV/EBITDA(배) | N/A | N/A | 29.9 | 12.0 |
| 영업이익률(%) | -122.6 | -64.6 | -2.1 | 20.1 |
| ROE(%) | -140.4 | -154.2 | -151.4 | 17.7 |
| 순차입금비율(%) | 1973.1 | 547.6 | -4239.1 | -905.2 |

자료: 키움증권 리서치센터

Price Trend



롯데관광개발 (032350)

실적 바닥 통과, 2분기 EBITDA 흑전 전망



2분기 EBITDA 흑전의 우호적 전망은 3분기 영업이익 흑전으로 연장될 예정이다. 주가 흐름을 결정하는 주요 요소인 중국VIP의 대규모 입국 회복 시점을 예상하기는 어렵다. 하지만 현재 실적 개선 드라이버인 국제선 인프라 회복은 2024년 하반기까지 유효한 포인트이다. 점진적 우상향의 안정성 높은 실적 개선 추세도 주목해 볼만 하다.

>>> 2분기 영업손실 101억원(적지) 컨센 부합

2분기 매출액 734억원(yoy +53%), 영업손실 101억원(적지)으로 컨센서스 부합을 전망한다. 제주 국제공항의 국제선 항공 연결 확장에 따른 효과가 두드러질 전망이다. 카지노는 5월 골든위크 및 노동절 영향으로 드랍액 3,428억원(yoy +251%, qoq +50%), 매출액 320억원(yoy +161%, qoq +96%)을 전망한다. 호텔은 전 분기 제주 기상 악화 및 내국인 해외여행 전환 등의 악재에서 벗어나 외국인 제주도 입도 증가 영향이 나타나고 있다. 이로써 1분기 36.5%에 불과했던 OCC는 분기 최대 55.7%로 개선될 전망이다. 호텔 256억원(yoy -18.3%, qoq +43.5%), 여행 138억원(yoy +470%, qoq +22%)으로 비카지노 매출도 동반 개선되고 있다.

>>> 제주도 Visa Free 효과가 본격화될 시점

2019년 월 평균 1,461편이었던 제주 국제공항의 국제선은 5월 606편으로 41% 회복되었다. 2019년 월 평균 대비 제주 입도 회복률은 전체 외국인 6월 기준 39%(14.3만명 → 5.5만명), 중국 4월 기준 19%(9만명 → 1.7만명)이다. 해외 노선 확대 결과로 4월 이후 항공권 확장 반영이 가속화 되고 있다. 6월부터는 중국에서 출발하는 중국 항공사의 재취항이 다수 계획되어 있다. 제주도는 인구 규모 감안 시 내국인의 아웃바운드 효과를 크게 기대하기 어렵다. 따라서 외국 항공사의 제주 취항은 본국 해외 여행객을 수송하는 목적이 크다. 이에 동사는 외국인 호텔 투숙률이 1분기 23%에서 2분기 50% 수준으로 개선될 전망이다. 외국인의 호텔 투숙률 증가는 자연스럽게 카지노 트래픽 개선으로 연결된다. 한-중 단체 관광의 공식 재개 일정을 예상하기는 어렵지만, 6월 이후 확대된 중국 항공사의 제주 취항 재개는 무사증 여행 지역을 활용한 FIT 확대에 연결될 것이다.

>>> 2분기 EBITDA, 3분기 영업이익 흑전 전망

하늘길 확장에 따른 호텔, 여행, 카지노 전 부문의 실적 개선 3분기에도 이어질 전망이다. 제주 국제공항의 해외 항공편 확장, 여름 성수기 감안 시 호텔과 여행의 실적 개선은 결정적이다. 카지노 실적 개선도 동일한 논리에 뒷받침 받는다. 트래픽 증가를 통해 나타난 4~5월의 홀드올 안정세가 지속되고 7월 중국 항공사의 제주 취항 효과를 통해 월별 150억원 수준의 순매출 달성이 가능하다면 연결 영업이익 흑자전환으로 연결될 것이다.

롯데관광개발 실적 추이 및 전망 (K-IFRS 연결)

| (단위 : 십억원) | 1Q22 | 2Q22 | 3Q22 | 4Q22 | 1Q23 | 2Q23F | 3Q23F | 4Q23F | 2022 | 2023F | 2024F |
|------------|---------|---------|---------|---------|---------|--------|--------|--------|---------|--------|-------|
| 영업수익 | 43.1 | 48.1 | 48.2 | 44.3 | 47.1 | 73.4 | 102.2 | 118.6 | 183.7 | 341.3 | 530.7 |
| (YoY) | 253.4% | 95.9% | 60.8% | 9.8% | 9.3% | 52.8% | 111.9% | 167.9% | 71.5% | 85.8% | 55.5% |
| 여행 | 1.4 | 2.4 | 3.8 | 5.7 | 11.3 | 13.8 | 15.6 | 19.2 | 13.3 | 59.8 | 77.8 |
| 호텔 | 27.6 | 31.3 | 31.9 | 27.0 | 17.8 | 25.6 | 33.3 | 32.0 | 117.8 | 108.7 | 137.4 |
| 리테일 | 1.2 | 1.5 | 1.5 | 1.2 | 1.0 | 1.3 | 2.5 | 3.7 | 5.4 | 8.4 | 11.0 |
| 카지노 | 12.3 | 12.2 | 10.5 | 8.7 | 16.4 | 32.0 | 49.9 | 62.7 | 43.7 | 160.9 | 301.2 |
| 기타 | 0.7 | 0.6 | 0.5 | 1.7 | 0.7 | 0.9 | 0.9 | 1.1 | 3.6 | 3.5 | 3.4 |
| 영업비용 | 70.3 | 76.9 | 75.2 | 80.0 | 80.5 | 83.5 | 89.9 | 94.5 | 302.4 | 348.4 | 423.9 |
| (YoY) | 40.5% | 42.1% | 18.0% | 13.6% | 14.6% | 8.6% | 19.5% | 18.2% | 26.9% | 15.2% | 21.7% |
| 영업이익 | -27.2 | -28.9 | -27.0 | -35.7 | -33.4 | -10.1 | 12.3 | 24.1 | -118.7 | -7.1 | 106.7 |
| (YoY) | 적지 | 적지 | 적지 | 적지 | 적지 | 적지 | 흑전 | 흑전 | 적지 | 적지 | 흑전 |
| OPM | -63.0% | -60.0% | -56.0% | -80.6% | -70.9% | -13.7% | 12.0% | 20.3% | -64.6% | -2.1% | 20.1% |
| 순이익 | -48.4 | -56.9 | -67.7 | -47.9 | -93.8 | -38.9 | -16.6 | -5.2 | -220.9 | -154.4 | -17.0 |
| (YoY) | 적지 | 적지 | 적지 | 적지 | 적지 | 적지 | 적지 | 적지 | 적지 | 적지 | 적지 |
| NPM | -112.3% | -118.4% | -140.5% | -108.1% | -199.0% | -53.0% | -16.2% | -4.4% | -120.3% | -45.2% | -3.2% |

자료: 롯데관광개발, 키움증권 리서치센터

제주공항 VS 인천공항 해외 직항 비교 (출발+도착)

| 날짜 | 인천 운송(편) | 인천 여객(천명) | 제주 운송(편) | 제주 여객(천명) |
|---------|----------|-----------|----------|-----------|
| 2019.01 | 30,914 | 5,517 | 1,246 | 168 |
| 2019.02 | 28,260 | 5,124 | 1,170 | 184 |
| 2019.03 | 30,530 | 5,200 | 1,289 | 191 |
| 2019.04 | 29,529 | 5,102 | 1,385 | 211 |
| 2019.05 | 30,852 | 5,149 | 1,475 | 221 |
| 2019.06 | 30,316 | 5,393 | 1,402 | 228 |
| 2019.07 | 31,754 | 5,499 | 1,550 | 237 |
| 2019.08 | 32,115 | 5,592 | 1,609 | 264 |
| 2019.09 | 29,508 | 4,817 | 1,521 | 230 |
| 2019.10 | 29,893 | 5,269 | 1,649 | 254 |
| 2019.11 | 28,622 | 4,955 | 1,552 | 218 |
| 2019.12 | 31,185 | 5,374 | 1,680 | 237 |
| 2020.01 | 32,682 | 5,471 | 1,682 | 230 |
| 2020.02 | 23,743 | 2,770 | 394 | 39 |
| 2020.03 | 6,150 | 476 | 53 | 4 |
| 2020.04 | 2,207 | 121 | 5 | 1 |
| 2020.05 | 1,904 | 95 | | 1 |
| 2020.06 | 2,254 | 115 | | 1 |
| 2020.07 | 2,891 | 148 | 7 | 1 |
| 2020.08 | 3,034 | 172 | 9 | 1 |
| 2020.09 | 3,010 | 147 | 9 | 1 |
| 2020.10 | 3,011 | 140 | 15 | 1 |
| 2020.11 | 2,964 | 148 | 13 | 1 |
| 2020.12 | 3,205 | 175 | 9 | 1 |
| 2021.01 | 3,174 | 166 | 9 | 1 |
| 2021.02 | 2,722 | 142 | 6 | 0 |
| 2021.03 | 3,018 | 152 | 8 | 0 |
| 2021.04 | 2,988 | 149 | 7 | 0 |
| 2021.05 | 3,017 | 165 | 7 | 0 |
| 2021.06 | 3,017 | 201 | 6 | 0 |
| 2021.07 | 3,192 | 240 | 9 | 0 |
| 2021.08 | 3,193 | 274 | 6 | 0 |
| 2021.09 | 3,208 | 239 | 8 | 1 |
| 2021.10 | 3,388 | 262 | 8 | 0 |
| 2021.11 | 3,444 | 319 | 6 | 0 |
| 2021.12 | 3,658 | 346 | 7 | 0 |
| 2022.01 | 3,527 | 293 | 1 | 0 |
| 2022.02 | 3,048 | 264 | 1 | 0 |
| 2022.03 | 3,454 | 305 | 1 | 0 |
| 2022.04 | 3,694 | 506 | 7 | 0 |
| 2022.05 | 4,643 | 776 | 7 | 0 |
| 2022.06 | 5,911 | 1,083 | 22 | 3 |
| 2022.07 | 8,820 | 1,487 | 42 | 5 |
| 2022.08 | 10,207 | 1,634 | 66 | 9 |
| 2022.09 | 9,159 | 1,493 | 44 | 7 |
| 2022.10 | 11,020 | 1,993 | 70 | 10 |
| 2022.11 | 13,422 | 2,286 | 182 | 26 |
| 2022.12 | 16,338 | 2,949 | 219 | 33 |
| 2023.01 | 18,174 | 3,329 | 229 | 35 |
| 2023.02 | 16,899 | 3,304 | 223 | 36 |
| 2023.03 | 18,980 | 3,308 | 298 | 44 |
| 2023.04 | 20,781 | 3,451 | 535 | 75 |
| 2023.05 | 23,697 | 3,827 | 606 | 82 |

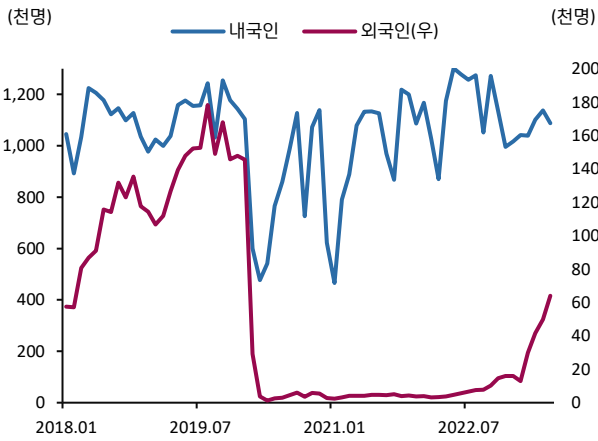
자료: 롯데관광개발, 키움증권 리서치센터

제주공항 주요 해외 직항 노선 운항 현황

| 국가 | 운항 계획 | 공항 | 항공사 | 운항 빈도 | 운항 세부 일정 | 주 운항 횟수 | |
|-----------|-----------------|-----------------|-------------------------|-----------------------------|------------------|----------|-----|
| 중국 | 운항 중 | Shanghai | Juneyao Airlines | Everyday | 23.03.26 Started | 70회 | |
| | | Shanghai | Spring Airlines | 2 times / Days, Everyday | 23.03.26 Started | | |
| | | Shanghai | Spring Airlines | Everyday | 23.06.21 Started | | |
| | | Shanghai | China Eastern Airlines | 5 times / Week | 23.05.18 Started | | |
| | | Shanghai | China Eastern Airlines | Everyday | 23.04.26 Started | | |
| | | Shanghai | JIN Air | Everyday | 23.06.05 Started | | |
| | | Nanjing | Juneyao Airlines | Everyday | 23.04.26 Started | | |
| | | Beijing | Korean Airlines | 3 times / Week | 23.05.01 Started | | |
| | | Ningbo | Spring Airlines | Everyday | 23.06.21 Started | | |
| | | Hangzhou | Loong Air | 4 times / Week | 23.06.21 | | |
| | Shenyang | Spring Airlines | 2 times / Week | 23.06.28 | | | |
| | 중국 | 7월 이후 운항 예정 | Beijing | Juneyao Airlines | Everyday | 23.07.01 | 64회 |
| | | | Dalian | China Southern Airlines | 4 times / Week | 23.07.01 | |
| | | | Hong kong | Hong Kong Express Airways | 3 times / Week | 23.07.02 | |
| | | | Macau | Jeju Air (Chartered Flight) | 2 times / Week | 23.07.25 | |
| Tianjin | | | Okay Airways | 2 times / Week | 23.08.01 | | |
| Changsha | | | Okay Airways | 2 times / Week | 23.08.01 | | |
| Beijing | | | Jeju Air | 3 times / Week | 23.08.03 | | |
| Xi' An | | | JIN Air | 2 times / Week | 23.08.04 | | |
| Harbin | | | China Southern Airlines | 2 times / Week | 23.08.12 | | |
| Changchun | | | China Southern Airlines | 2 times / Week | 23.08.12 | | |
| Shenyang | | | China Southern Airlines | 2 times / Week | 23.08.12 | | |
| Wenzhou | | | Loong Air | 1 times / Week | Pending | | |
| Beijing | | | Air China | 4 times / Week | Pending | | |
| Guangzhou | | | Spring Airlines | Everyday | Pending | | |
| Nanjing | | | Spring Airlines | Everyday | Pending | | |
| Dalian | Spring Airlines | Everyday | Pending | | | | |
| Hangzhou | Spring Airlines | Everyday | Pending | | | | |
| 기타 아시아 | 운항 중 | Singapore | Scoot Airlines | 5 times / Week | 22.03.26 Started | 22회 | |
| | | Osaka | T'way Air | Everyday | 22.11.10 Started | | |
| | | Taipei | T'way Air | 6 times / Week | 22.12.16 Started | | |
| | | Taipei | Tiger Airways | 4 times / Week | 22.11.11 Started | | |
| | 7월 이후 운항 예정 | Bangkok | Jeju Air | Everyday | 23.07.01 Started | 13회 | |
| | | Tokyo | T'way Air | 5 times / Week | Pending | | |
| | | Ulaanbaatar | Hunnu Air | 1 times / Week | Pending | | |

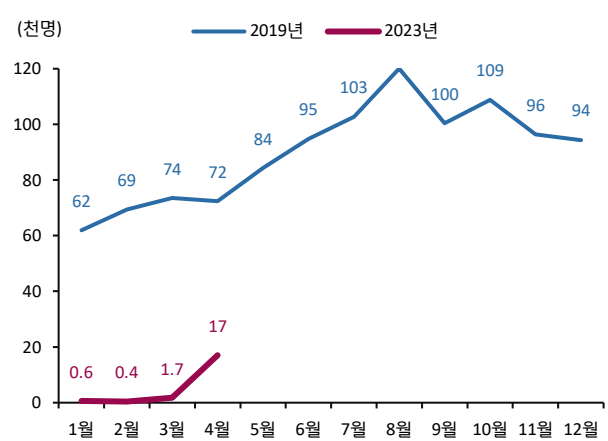
자료: 롯데관광개발, 키움증권 리서치센터

제주도 내국인 및 외국인 입도객



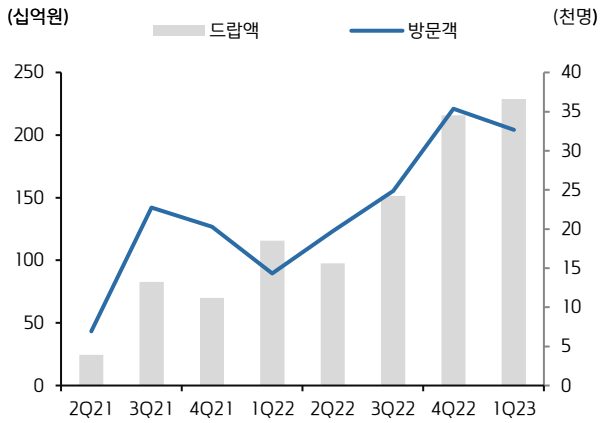
자료: 제주관광협회, 키움증권 리서치센터

19년 vs 23년 제주도 중국인 입도객



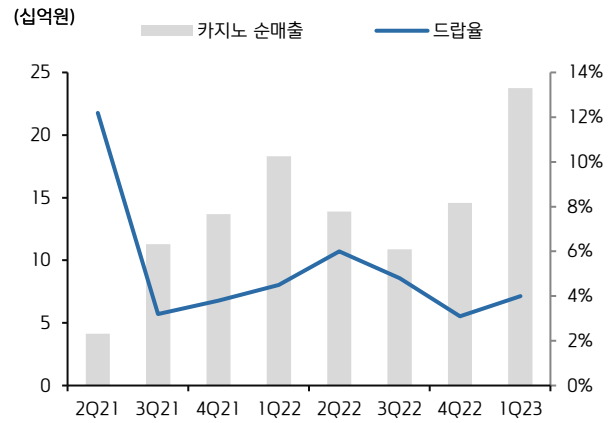
자료: 제주관광협회, 키움증권 리서치센터

롯데관광개발 카지노 드랍액 및 방문객



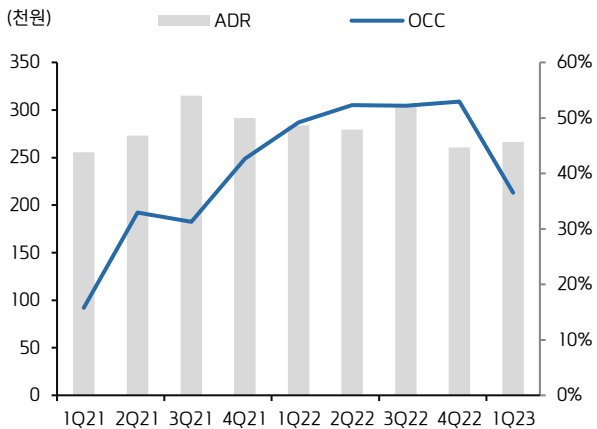
자료: 롯데관광개발, 키움증권 리서치센터

롯데관광개발 카지노 순매출 액 및 홀드율



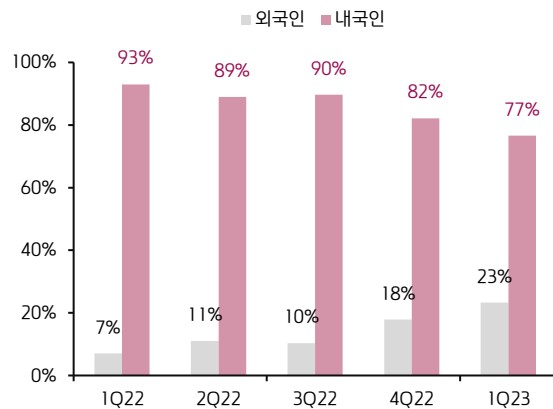
자료: 롯데관광개발, 키움증권 리서치센터

롯데관광개발 호텔 OCC 및 ADR



자료: 롯데관광개발, 키움증권 리서치센터

롯데관광개발 호텔 투숙객 비중



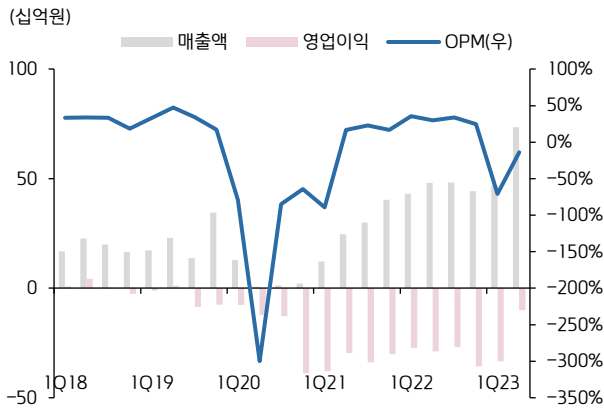
자료: 롯데관광개발, 키움증권 리서치센터

롯데관광개발 실적 Preview

| (십억원) | 2Q23F | 2Q22 | (YoY) | 1Q23 | (QoQ) | 컨센서스 | (차이) |
|-------|-------|-------|--------|-------|--------|-------|--------|
| 매출액 | 73.4 | 48.1 | 52.8% | 47.1 | 55.9% | 72.5 | 1.3% |
| 영업이익 | -10.1 | -28.9 | -65.1% | -33.4 | -69.9% | -13.8 | -27.1% |
| 순이익 | -38.9 | -56.9 | -31.6% | -93.8 | -58.5% | -38.4 | 1.4% |

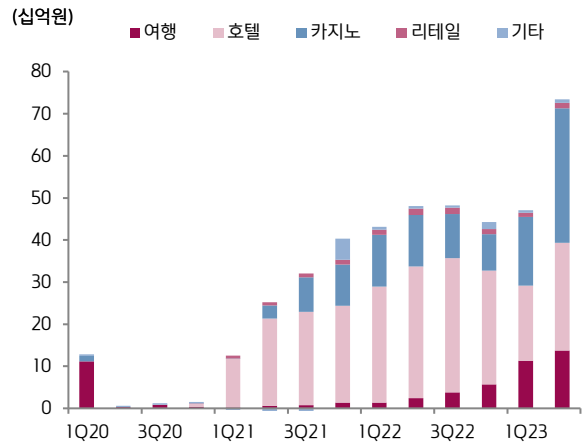
자료: 제일기획, 에프앤가이드 키움증권 리서치센터

롯데관광개발 매출액 및 영업이익 추이 (K-IFRS 연결)



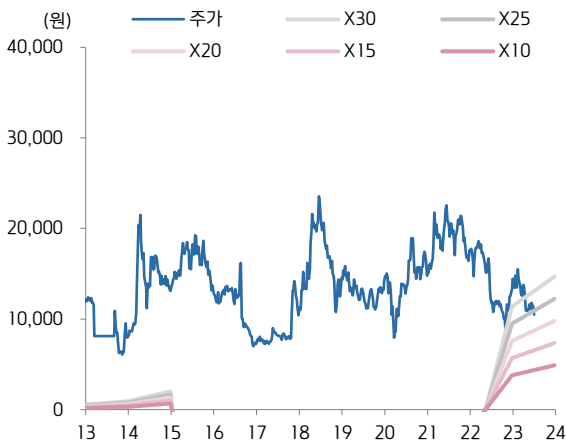
자료: 롯데관광개발, 키움증권 리서치센터

롯데관광개발 사업부문별 매출액 추이 (K-IFRS 연결)



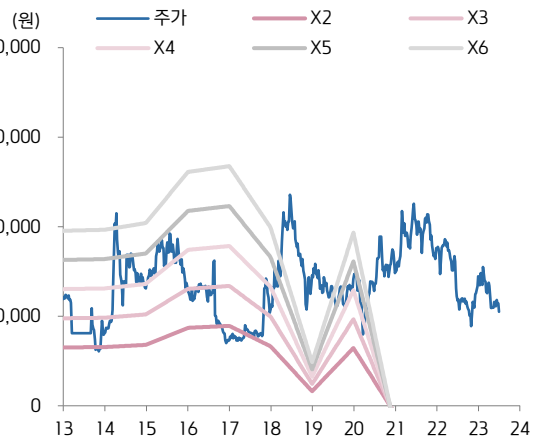
자료: 롯데관광개발, 키움증권 리서치센터

12M Forward PER Band



자료: 에프앤가이드, 키움증권 리서치센터

12M Forward PBR Band



자료: 에프앤가이드, 키움증권 리서치센터

포괄손익계산서

(단위 :십억원)

| 12월 결산, IFRS 연결 | 2021A | 2022A | 2023F | 2024F | 2025F |
|----------------------|--------|--------|--------|----------|--------|
| 매출액 | 107.1 | 183.7 | 341.3 | 530.7 | 611.4 |
| 매출원가 | 0.0 | 0.0 | 0.0 | 0.0 | 0.0 |
| 매출총이익 | 107.1 | 183.7 | 341.3 | 530.7 | 611.4 |
| 판매비 | 238.3 | 302.4 | 348.4 | 423.9 | 464.8 |
| 영업이익 | -131.3 | -118.7 | -7.1 | 106.7 | 146.6 |
| EBITDA | -62.4 | -35.8 | 75.1 | 188.5 | 226.7 |
| 영업외손익 | -77.1 | -105.3 | -147.2 | -122.5 | -120.6 |
| 이자수익 | 0.4 | 0.4 | 0.4 | 0.5 | 0.4 |
| 이자비용 | 64.0 | 92.8 | 105.5 | 106.9 | 106.9 |
| 외환관련이익 | 0.1 | 9.0 | 0.7 | 0.7 | 0.7 |
| 외환관련손실 | 5.8 | 12.9 | 12.8 | 12.8 | 12.8 |
| 종속 및 관계기업손익 | -0.3 | -0.2 | 0.0 | 0.0 | 0.0 |
| 기타 | -7.5 | -8.8 | -30.0 | -4.0 | -2.0 |
| 법인세차감전이익 | -208.4 | -224.0 | -154.3 | -15.8 | 26.0 |
| 법인세비용 | -7.7 | 0.7 | 0.1 | 1.2 | -2.0 |
| 계속사업순이익 | -200.7 | -224.7 | -154.4 | -17.0 | 28.0 |
| 당기순이익 | -200.7 | -224.7 | -154.4 | -17.0 | 28.0 |
| 지배주주순이익 | -200.6 | -224.7 | -154.4 | -17.0 | 28.0 |
| 증감율 및 수익성 (%) | | | | | |
| 매출액 증감율 | 538.7 | 71.5 | 85.8 | 55.5 | 15.2 |
| 영업이익 증감율 | 흑전 | -9.6 | -94.0 | -1,602.8 | 37.4 |
| EBITDA 증감율 | 흑전 | -42.6 | -309.8 | 151.0 | 20.3 |
| 지배주주순이익 증감율 | 흑전 | 12.0 | -31.3 | -89.0 | -264.7 |
| EPS 증감율 | 적지 | 적지 | 적지 | 적지 | 흑전 |
| 매출총이익율(%) | 100.0 | 100.0 | 100.0 | 100.0 | 100.0 |
| 영업이익률(%) | -122.6 | -64.6 | -2.1 | 20.1 | 24.0 |
| EBITDA Margin(%) | -58.3 | -19.5 | 22.0 | 35.5 | 37.1 |
| 지배주주순이익률(%) | -187.3 | -122.3 | -45.2 | -3.2 | 4.6 |

현금흐름표

(단위 :십억원)

| 12월 결산, IFRS 연결 | 2021A | 2022A | 2023F | 2024F | 2025F |
|------------------------|--------|--------|--------|--------|--------|
| 영업활동 현금흐름 | -50.9 | -62.9 | -60.7 | 102.9 | 142.9 |
| 당기순이익 | -200.7 | -224.7 | -154.4 | -17.0 | 28.0 |
| 비현금항목의 가감 | 143.9 | 195.2 | 202.2 | 204.1 | 199.4 |
| 유형자산감가상각비 | 66.6 | 80.3 | 80.2 | 80.3 | 79.2 |
| 무형자산감가상각비 | 2.3 | 2.5 | 2.0 | 1.4 | 1.0 |
| 지분법평가손익 | -0.3 | -0.5 | 0.0 | 0.0 | 0.0 |
| 기타 | 75.3 | 112.9 | 120.0 | 122.4 | 119.2 |
| 영업활동자산부채증감 | 43.3 | 18.1 | -3.9 | 22.7 | 19.3 |
| 매출채권및기타채권의감소 | 33.6 | -5.4 | -2.8 | -2.3 | -2.4 |
| 재고자산의감소 | -2.7 | 0.0 | -3.6 | -0.4 | -1.6 |
| 매입채무및기타채무의증가 | 1.2 | 3.2 | 2.5 | 4.3 | 6.3 |
| 기타 | 11.2 | 20.3 | 0.0 | 21.1 | 17.0 |
| 기타현금흐름 | -37.4 | -51.5 | -104.6 | -106.9 | -103.8 |
| 투자활동 현금흐름 | -74.1 | -3.7 | -24.7 | -21.6 | -24.7 |
| 유형자산의 취득 | -87.5 | -13.6 | -20.0 | -20.0 | -20.0 |
| 유형자산의 처분 | 0.1 | 0.0 | 0.0 | 0.0 | 0.0 |
| 무형자산의 순취득 | -2.5 | -0.6 | 0.0 | 0.0 | 0.0 |
| 투자자산의감소(증가) | -4.6 | 9.2 | 0.0 | 3.1 | 0.0 |
| 단기금융자산의감소(증가) | 8.4 | 5.8 | -0.3 | -0.3 | -0.3 |
| 기타 | 12.0 | -4.5 | -4.4 | -4.4 | -4.4 |
| 재무활동 현금흐름 | 127.4 | 34.4 | 192.8 | 12.4 | -7.6 |
| 차입금의 증가(감소) | 133.9 | 42.0 | 200.0 | 20.0 | 0.0 |
| 자본금, 자본잉여금의 증가(감소) | 0.0 | 0.0 | 0.4 | 0.0 | 0.0 |
| 자기주식처분(취득) | 0.0 | 0.0 | 0.0 | 0.0 | 0.0 |
| 배당금지급 | 0.0 | 0.0 | 0.0 | 0.0 | 0.0 |
| 기타 | -6.5 | -7.6 | -7.6 | -7.6 | -7.6 |
| 기타현금흐름 | 0.1 | 0.0 | -114.2 | -84.3 | -115.9 |
| 현금 및 현금성자산의 순증가 | 2.5 | -32.1 | -6.8 | 9.5 | -5.3 |
| 기초현금 및 현금성자산 | 58.2 | 60.7 | 28.6 | 21.8 | 31.3 |
| 기말현금 및 현금성자산 | 60.7 | 28.6 | 21.8 | 31.3 | 26.0 |

자료 : 키움증권 리서치센터

재무상태표

(단위 :십억원)

| 12월 결산, IFRS 연결 | 2021A | 2022A | 2023F | 2024F | 2025F |
|-----------------|---------|---------|---------|---------|---------|
| 유동자산 | 91.5 | 61.2 | 61.2 | 73.7 | 72.9 |
| 현금 및 현금성자산 | 60.7 | 28.6 | 21.8 | 31.3 | 25.9 |
| 단기금융자산 | 15.4 | 9.6 | 9.9 | 10.2 | 10.5 |
| 매출채권 및 기타채권 | 4.3 | 10.9 | 13.7 | 15.9 | 18.3 |
| 재고자산 | 6.6 | 6.6 | 10.2 | 10.6 | 12.2 |
| 기타유동자산 | 4.5 | 5.5 | 5.6 | 5.7 | 6.0 |
| 비유동자산 | 1,210.9 | 1,741.6 | 1,677.7 | 1,581.3 | 1,521.1 |
| 투자자산 | 36.1 | 26.8 | 26.8 | 23.8 | 23.8 |
| 유형자산 | 935.4 | 1,342.2 | 1,282.0 | 1,221.7 | 1,162.5 |
| 무형자산 | 50.9 | 49.1 | 47.1 | 45.7 | 44.8 |
| 기타비유동자산 | 188.5 | 323.5 | 321.8 | 290.1 | 290.0 |
| 자산총계 | 1,302.4 | 1,802.8 | 1,738.9 | 1,655.0 | 1,594.0 |
| 유동부채 | 240.4 | 1,027.3 | 328.9 | 362.2 | 372.4 |
| 매입채무 및 기타채무 | 89.4 | 89.9 | 92.4 | 96.7 | 103.0 |
| 단기금융부채 | 131.3 | 906.5 | 206.5 | 226.5 | 226.5 |
| 기타유동부채 | 19.7 | 30.9 | 30.0 | 39.0 | 42.9 |
| 비유동부채 | 1,009.3 | 543.7 | 1,444.7 | 1,457.0 | 1,470.3 |
| 장기금융부채 | 984.5 | 400.4 | 1,300.4 | 1,300.4 | 1,300.4 |
| 기타비유동부채 | 24.8 | 143.3 | 144.3 | 156.6 | 169.9 |
| 부채총계 | 1,249.7 | 1,571.1 | 1,773.7 | 1,819.2 | 1,842.7 |
| 지배지분 | 56.2 | 235.2 | -31.2 | -160.6 | -245.0 |
| 자본금 | 34.6 | 36.5 | 36.9 | 36.9 | 36.9 |
| 자본잉여금 | 549.7 | 600.6 | 600.6 | 600.6 | 600.6 |
| 기타자본 | 0.0 | 0.0 | 0.0 | 0.0 | 0.0 |
| 기타포괄손익누계액 | 16.6 | 365.8 | 253.4 | 141.0 | 28.6 |
| 이익잉여금 | -544.7 | -767.7 | -922.1 | -939.1 | -911.1 |
| 비지배지분 | -3.5 | -3.5 | -3.5 | -3.5 | -3.5 |
| 자본총계 | 52.7 | 231.7 | -34.8 | -164.1 | -248.6 |

투자지표

(단위 :원, %, 배)

| 12월 결산, IFRS 연결 | 2021A | 2022A | 2023F | 2024F | 2025F |
|------------------|---------|---------|----------|----------|---------|
| 주당지표(원) | | | | | |
| EPS | -2,895 | -3,136 | -2,096 | -230 | 379 |
| BPS | 811 | 3,223 | -423 | -2,177 | -3,322 |
| CFPS | -820 | -412 | 648 | 2,537 | 3,082 |
| DPS | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| 주기배수(배) | | | | | |
| PER | -6.1 | -4.6 | -5.0 | -45.6 | 27.7 |
| PER(최고) | -8.2 | -6.1 | -7.4 | | |
| PER(최저) | -5.0 | -2.8 | -4.9 | | |
| PBR | 21.64 | 4.48 | -24.77 | -4.82 | -3.16 |
| PBR(최고) | 29.16 | 5.94 | -36.72 | | |
| PBR(최저) | 18.00 | 2.69 | -24.47 | | |
| PSR | 11.35 | 5.64 | 2.26 | 1.46 | 1.27 |
| PCFR | -21.4 | -35.1 | 16.2 | 4.1 | 3.4 |
| EV/EBITDA | -36.1 | -64.5 | 29.9 | 12.0 | 10.0 |
| 주요비율(%) | | | | | |
| 배당성향(% ,보통주,현금) | 0.0 | 0.0 | 0.0 | 0.0 | 0.0 |
| 배당수익률(% ,보통주,현금) | 0.0 | 0.0 | 0.0 | 0.0 | 0.0 |
| ROA | -16.1 | -14.5 | -8.7 | -1.0 | 1.7 |
| ROE | -140.4 | -154.2 | -151.4 | 17.7 | -13.8 |
| ROIC | -12.4 | -0.5 | -0.4 | 7.8 | 11.2 |
| 매출채권회전율 | 5.2 | 24.1 | 27.8 | 35.9 | 35.7 |
| 재고자산회전율 | 20.2 | 27.7 | 40.4 | 50.9 | 53.5 |
| 부채비율 | 2,372.0 | 678.1 | -5,103.5 | -1,108.4 | -741.3 |
| 순차입금비율 | 1,973.1 | 547.6 | -4,239.1 | -905.2 | -599.5 |
| 이자보상배율 | -2.1 | -1.3 | -0.1 | 1.0 | 1.4 |
| 총차입금 | 1,115.8 | 1,306.9 | 1,506.9 | 1,526.9 | 1,526.9 |
| 순차입금 | 1,039.8 | 1,268.7 | 1,475.2 | 1,485.4 | 1,490.4 |
| NOPLAT | -62.4 | -35.8 | 75.1 | 188.5 | 226.7 |
| FCF | -104.2 | 80.1 | 51.1 | 202.3 | 238.3 |

Compliance Notice

- 당사는 6월 30일 현재 '롯데관광개발(032350)' 발행주식을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 동 자료를 기관투자자 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 동 자료의 금융투자분석사는 자료 작성일 현재 동 자료상에 언급된 기업들의 금융투자상품 및 권리를 보유하고 있지 않습니다.
- 동 자료에 게시된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 작성되었음을 확인합니다.

고지사항

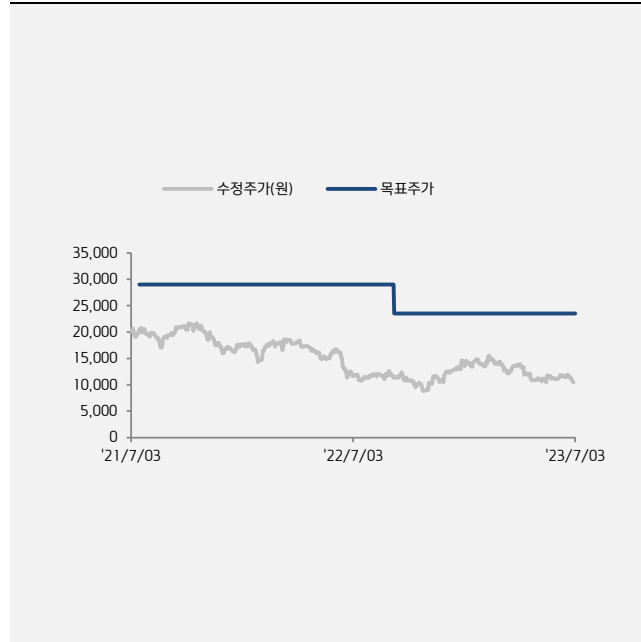
- 본 조사분석자료는 당사의 리서치센터가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보로부터 얻은 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없고, 통지 없이 의견이 변경될 수 있습니다.
- 본 조사분석자료는 유가증권 투자를 위한 정보제공을 목적으로 당사 고객에게 배포되는 참고자료로서, 유가증권의 종류, 종목, 매매의 구분 과 방법 등에 관한 의사결정은 전적으로 투자자 자신의 판단과 책임하에 이루어져야 하며, 당사는 본 자료의 내용에 의거하여 행해진 일체의 투자행위 결과에 대하여 어떠한 책임도 지지 않으며 법적 분쟁에서 증거로 사용 될 수 없습니다.
- 본 조사 분석자료를 무단으로 인용, 복제, 전시, 배포, 전송, 편집, 번역, 출판하는 등의 방법으로 저작권을 침해하는 경우에는 관련법에 의하 여 민·형사상 책임을 지게 됩니다.

투자의견변동내역(2개년)

| 종목명 | 일자 | 투자의견 | 목표주가 | 목표 가격 대상 시점 | 과리율(%) | |
|-----------------|------------|---------------|---------|-------------|---------|---------|
| | | | | | 평균 주가대비 | 최고 주가대비 |
| 롯데관광개발 (032350) | 2021-07-16 | Buy(Maintain) | 29,000원 | 6개월 | -31.95 | -28.28 |
| | 2021-08-18 | Buy(Maintain) | 29,000원 | 6개월 | -32.21 | -27.24 |
| | 2021-09-27 | Buy(Maintain) | 29,000원 | 6개월 | -31.32 | -25.34 |
| | 2021-10-14 | Buy(Maintain) | 29,000원 | 6개월 | -31.51 | -25.34 |
| | 2021-11-23 | Buy(Maintain) | 29,000원 | 6개월 | -34.29 | -25.34 |
| | 2022-01-13 | Buy(Maintain) | 29,000원 | 6개월 | -40.15 | -35.86 |
| | 2022-04-19 | Buy(Maintain) | 29,000원 | 6개월 | -41.45 | -35.86 |
| | 2022-05-24 | Buy(Maintain) | 29,000원 | 6개월 | -41.75 | -35.86 |
| | 2022-06-08 | Buy(Maintain) | 29,000원 | 6개월 | -44.40 | -35.86 |
| | 2022-09-08 | Buy(Maintain) | 23,500원 | 6개월 | -50.74 | -47.45 |
| | 2022-09-21 | Buy(Maintain) | 23,500원 | 6개월 | -53.72 | -47.45 |
| | 2022-10-25 | Buy(Maintain) | 23,500원 | 6개월 | -54.65 | -47.45 |
| | 2022-11-23 | Buy(Maintain) | 23,500원 | 6개월 | -50.53 | -37.87 |
| | 2023-01-16 | Buy(Maintain) | 23,500원 | 6개월 | -47.37 | -34.04 |
| | 2023-04-18 | Buy(Maintain) | 23,500원 | 6개월 | -52.43 | -48.34 |
| | 2023-06-08 | Buy(Maintain) | 23,500원 | 6개월 | -52.05 | -48.34 |
| | 2023-07-03 | Buy(Maintain) | 23,500원 | 6개월 | | |

*주가는 수정주가를 기준으로 과리율을 산출하였음.

목표주가추이(2개년)



투자의견 및 적용기준

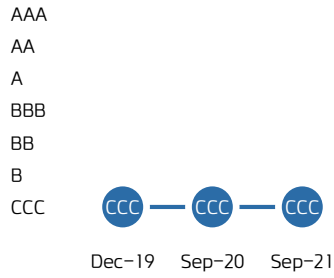
| 기업 | 적용기준(6개월) |
|------------------------|------------------------|
| Buy(매수) | 시장대비 +20% 이상 주가 상승 예상 |
| Outperform(시장수익률 상회) | 시장대비 +10~+20% 주가 상승 예상 |
| Marketperform(시장수익률) | 시장대비 +10~-10% 주가 변동 예상 |
| Underperform(시장수익률 하회) | 시장대비 -10~-20% 주가 하락 예상 |
| Sell(매도) | 시장대비 -20% 이하 주가 하락 예상 |

| 업종 | 적용기준(6개월) |
|--------------------|----------------------|
| Overweight (비중확대) | 시장대비 +10% 이상 초과수익 예상 |
| Neutral (중립) | 시장대비 +10~-10% 변동 예상 |
| Underweight (비중축소) | 시장대비 -10% 이상 초과하락 예상 |

투자등급 비율 통계 (2022/7/1~2023/6/30)

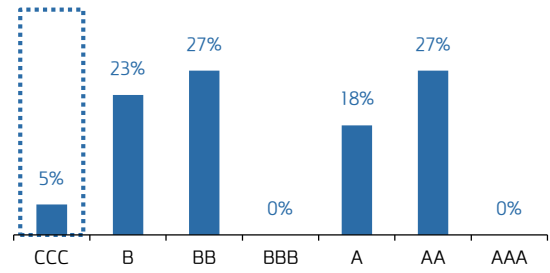
| 매수 | 중립 | 매도 |
|--------|-------|-------|
| 95.21% | 4.79% | 0.00% |

MSCI ESG 종합 등급



자료: MSCI, 키움증권 리서치

MSCI 동종 업체 등급 분포



자료: MSCI, 키움증권 리서치

주) MSCI ACWI Index 내 호텔 및 여행 기업 21개 참조

세부 항목별 점수 및 산업 평균

| | 점수 | 산업평균 | 비중 | 변동 |
|-----------------|-----|------|-------|------|
| ESG 주요 이슈 가중평균값 | 2.8 | 4.2 | | |
| 환경 | 3.1 | 6 | 5.0% | ▼0.2 |
| 탄소 배출 | 3.1 | 7 | 5.0% | ▼0.2 |
| 사회 | 3.2 | 4.5 | 47.0% | ▲0.4 |
| 노무관리 | 2.6 | 4.6 | 27.0% | |
| 개인정보 보호와 데이터 보안 | 3.9 | 4.9 | 20.0% | ▲0.8 |
| 지배구조 | 2.4 | 4.3 | 48.0% | ▲2.4 |
| 기업 지배구조 | 4.4 | 5 | | ▲3.2 |
| 기업 활동 | 1.8 | 5.4 | | |

자료: MSCI, 전자공시시스템, 키움증권 리서치

ESG 최근 이슈

| 일자 | 내용 |
|----|-------|
| | 최근 이슈 |

자료: 키움증권 리서치

MSCI 피어그룹 벤치마크

| 산업 Peer 주요 5개사 (호텔 및 여행) | 탄소 배출 | 노무관리 | 개인정보 보호와 데이터 보안 | 기업 지배구조 | 기업 활동 | 등급 | 추세 |
|--|-------|------|--------------------|---------|-------|-----|----|
| BOOKING HOLDINGS INC. | ● | ●●●● | ● | ●●●● | ● | N/A | ▲▲ |
| ORIENTAL LAND CO.,LTD. | ●● | ●●●● | ●●●● | ● | ●●● | N/A | ◀▶ |
| MARRIOTT INTERNATIONAL, INC. | ●●● | ● | ●●● | ●● | ●● | N/A | ◀▶ |
| VAIL RESORTS, INC. | ●●● | ●● | ●●●● | ●●●● | ●●● | N/A | ◀▶ |
| Shenzhen Overseas Chinese Town Co., Ltd. | ●● | ●●● | ●●● | ● | ● | N/A | ◀▶ |
| LOTTE TOUR DEVELOPMENT CO.,LTD | ● | ● | ● | ● | ● | CCC | ◀▶ |

4분위 등급 : 최저 4분위 ● 최고 4분위 ●●●●
 등급 추세 : 유지 ◀▶ 상향 ▲ 2등급 이상 상향 ▲▲ 하향 ▼ 2등급 이상 하향 ▼▼
 자료: MSCI, 키움증권 리서치