



### Not Rated

주가(6/30): 9,650원

시가총액: 6,265억원



스몰캡 Analyst 오현진 ohj2956@kiwoom.com

#### Stock Data

KOSDAQ (6/30)		916.18pt
52 주 주가동향	최고가	최저가
최고/최저가 대비	18,580원	8,350원
등락률	-48.1%	15.6%
수익률	절대	상대
1M	-9.6%	6.1%
6M	-26.3%	-25.6%
1Y	9.4%	-6.7%

#### Company Data

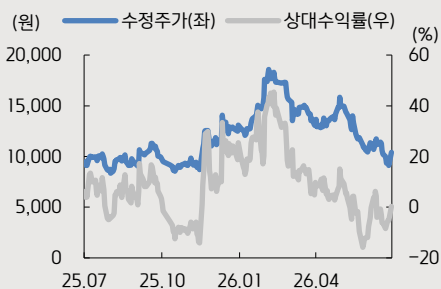
발행주식수	64,927	전주
일평균 거래량(3M)	655	전주
외국인 지분율	19.4%	
배당수익률(26E)	1.0%	
BPS(26E)	16,918원	
주요 주주	엘와이에이치 외 14 인	49.4%

#### 투자지표

(십억원, IFRS)	2023	2024	2025	2026F
매출액	169.2	180.9	248.3	303.3
영업이익	37.2	48.1	70.3	86.4
EBITDA	53.7	64.5	88.3	103.9
세전이익	176.8	57.1	148.4	65.6
순이익	147.4	64.7	116.2	55.5
지배주주지분순이익	138.3	34.4	79.1	41.6
EPS(원)	2,052	514	1,206	641
증감률(%YoY)	728.4	-74.9	134.4	-46.9
PER(배)	3.5	10.5	10.9	15.1
PBR(배)	0.56	0.36	0.80	0.57
EV/EBITDA(배)	25.1	24.9	27.0	20.7
영업이익률(%)	22.0	26.6	28.3	28.5
ROE(%)	18.0	3.7	7.7	3.9
순차입금비율(%)	77.0	81.0	86.7	78.8

자료: 키움증권

#### Price Trend



## 서부T&D (006730)

### 매력적인 사업 모델, 높아지는 투자 매력도



최근 주식 시장 내 반도체 쏠림 현상 등으로 동사의 주가는 올해 고점 대비 40% 이상 하락. 다만, 동사의 본업은 인바운드 증가에 따른 호텔 부문 수혜에 따라 성장세 지속 중이며, 개발 사업 부문도 성과 본격화를 기대 중. 반도체 투자 쏠림 현상 완화 시 높은 투자 매력도가 부각될 것으로 판단. 현재 주가는 올해 실적 기준 PER 15배로 저평가 국면

#### >>> 호텔 중심 본업, 인바운드 증가에 따른 수혜 지속

동사는 부동산 개발 및 호텔, 쇼핑몰 운영 사업 등을 영위하는 업체이다. 1Q26 연결 매출 기준 비중은 관광호텔업이 59%, 식기류 제조 및 판매 27%, 쇼핑몰 운영 및 기타가 14%를 차지한다.

가장 높은 매출 비중을 차지하는 관광호텔업 부문이 동사 성장의 중심이다. 핵심 자산은 용산의 '서울드래곤시티'로, 약 1,700객실과 카지노, 컨벤션 등을 갖추고 있다. 서울드래곤시티는 규모와 인프라 뿐 아니라 도심 내 핵심 입지를 바탕으로 인바운드 증가에 따른 수혜가 집중되고 있다. 객실 점유율과 ADR(객실 단가)이 동반 상승하고 있으며, 호텔 사업 모델 특성상 매출 증가에 따른 레버리지 효과가 커, 수익성 개선 속도도 빠르다. 연결 실적으로 반영되는 리츠 또한 3~4성급 호텔 확보 전략 및 매출연동 임대수익 방식을 통해 인바운드 증가로 인한 동사의 수혜 강도를 높이는 것으로 파악된다. 이에 1Q26 기준 관광호텔업 부문 매출액은 387억원(YoY 13%), 영업이익은 142억원(YoY 63%)을 기록했다.

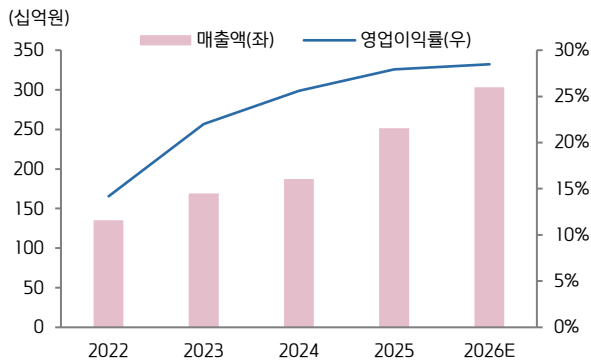
인바운드 증가 효과는 지속될 전망이다. 문화체육관광부에 따르면, 6월 3주까지 방향 외국인 관광객이 잠정적으로 1,000만명을 넘어선 것으로 파악된다. 올해 5월까지 방향 외국인 관광객은 872만명(YoY 21%)이다.

#### >>> 중장기 성장 동력인 개발 사업도 본격화 주목

동사의 중장기 성장 동력은 개발 사업이다. 신정동과 나진상가 개발 사업이 주요 프로젝트로, 두 프로젝트 모두 성과가 주목되는 시점이다. 나진상가는 오피스 및 하이엔드 오피스텔 분양으로 진행될 계획이며, 최근 건축허가에 이어 27년 이후 매출 인식 본격화가 전망된다. 신정동 도시첨단물류복합단지 26년 내 건축 허가를 예상하며, 27년 착공을 계획 중이다. 아파트 분양 매출 및 물류창고 임대 매출 등이 기대된다.

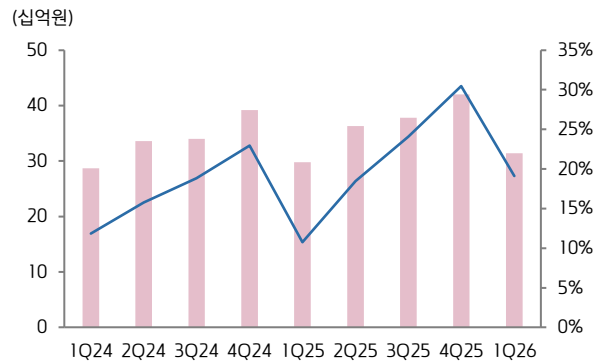
올해 동사 실적은 매출액 3,033억원(YoY 21%), 영업이익 864억원(YoY 23%)을 전망한다. 개발 부문이 반영되지 않은 본업 부문의 성장만을 반영한 추정이다. 다만, 본업의 호실적과 개발 부문 기대감에도 동사의 현재 주가는 주식 시장 영향 등으로 올해 고점 대비 40% 이상 하락했다. 현저한 저평가 국면으로 판단된다.

서부T&D 실적 추이 및 전망



자료: 서부T&D, 키움증권

용산 Seoul Dragon City 분기별 실적 추이



자료: 서부T&D, 키움증권

보유 부동산: SQUARE 1 MALL Complex



자료: 서부T&D, 키움증권

보유 부동산: 용산 Seoul Dragon City

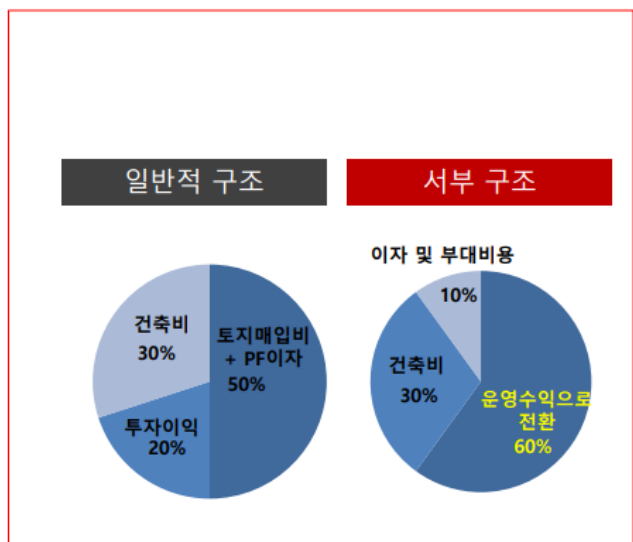


자료: 서부T&D, 키움증권

비즈니스 모델

기존	향후
도시계획시설의 한계	도시계획 변경 및 해제
보유자산 가치 미활용	용도에 맞는 적극 개발
저수익구조 단순 임대	첨단 시설로 고수익

자료: 서부T&D, 키움증권



보유부동산: 개발 진행 부지

사업 명	도시첨단물류복합단지	나진상가 12,13동 부지
		
소재지	서울시 양천구 신정동 1315	서울시 용산구 한강로3가 2-8외3필지
소유면적	101,169.28㎡(30,603 평)	6,026.60㎡(1,823평)
연 면적	791,902.60㎡ (239,550.54 평) 예정	73,161.33㎡(22,131.30평) 예정
주 용도	공동주택(아파트)/복합쇼핑몰/문화집회 물류창고/오피스텔 등	하이엔드 오피스텔/오피스 판매시설/운동시설
Grand Open	2031년 예정	2026년 5월 15일 건축허가 2026년 10월 착공예정 2030년 완공예정
토지 장부가 ('25년말 기준)	투자부동산 639,668백만원	투자부동산 147,651백만원

자료: 서부T&D, 키움증권

포괄손익계산서

(단위: 십억원)

12월 결산, IFRS 연결	2022A	2023A	2024A	2025A	2026F
<b>매출액</b>	135.3	169.2	180.9	248.3	303.3
매출원가	82.1	92.0	91.2	120.1	146.6
<b>매출총이익</b>	53.2	77.1	89.8	128.2	156.7
판관비	34.0	39.9	41.7	57.9	70.3
<b>영업이익</b>	19.2	37.2	48.1	70.3	86.4
<b>EBITDA</b>	35.8	53.7	64.5	88.3	103.9
영업외손익	11.3	139.6	9.1	78.0	-20.7
이자수익	3.3	5.4	5.1	4.0	1.9
이자비용	35.6	44.7	54.4	59.5	52.5
외환관련이익	0.0	0.0	0.2	0.1	0.0
외환관련손실	0.0	0.0	0.0	0.7	0.4
종속 및 관계기업손익	0.0	0.0	-2.1	0.0	0.0
기타	43.6	178.9	60.3	134.1	30.3
<b>법인세차감전이익</b>	30.5	176.8	57.1	148.4	65.6
법인세비용	5.1	29.3	-7.5	32.1	10.2
계속사업손익	25.4	147.4	64.7	116.3	55.5
<b>당기순이익</b>	25.4	147.4	64.7	116.2	55.5
<b>지배주주순이익</b>	16.7	138.3	34.4	79.1	41.6
<b>증감률 및 수익성 (%)</b>					
매출액 증감률	39.9	25.1	6.9	37.3	22.2
영업이익 증감률	흑전	93.8	29.3	46.2	22.9
EBITDA 증감률	237.7	50.0	20.1	36.9	17.7
지배주주순이익 증감률	-58.5	728.1	-75.1	129.9	-47.4
EPS 증감률	-58.5	728.4	-74.9	134.4	-46.9
매출총이익율(%)	39.3	45.6	49.6	51.6	51.7
영업이익율(%)	14.2	22.0	26.6	28.3	28.5
EBITDA Margin(%)	26.5	31.7	35.7	35.6	34.3
지배주주순이익율(%)	12.3	81.7	19.0	31.9	13.7

재무상태표

(단위: 십억원)

12월 결산, IFRS 연결	2022A	2023A	2024A	2025A	2026F
<b>유동자산</b>	143.1	138.0	148.1	587.8	451.2
현금 및 현금성자산	39.5	42.2	97.1	101.9	44.4
단기금융자산	90.4	82.5	36.7	70.0	35.0
매출채권 및 기타채권	9.3	10.3	11.4	16.7	20.4
재고자산	0.9	1.1	1.3	310.3	333.6
기타유동자산	3.0	1.9	1.6	88.9	17.8
<b>비유동자산</b>	1,922.6	2,210.0	2,746.4	2,667.4	2,635.9
투자자산	49.9	48.8	50.4	7.1	7.2
유형자산	831.0	791.5	958.5	915.2	897.8
무형자산	0.3	0.2	0.2	15.7	15.6
기타비유동자산	1,041.4	1,369.5	1,737.3	1,729.4	1,715.3
<b>자산총계</b>	<b>2,065.7</b>	<b>2,348.0</b>	<b>2,894.5</b>	<b>3,255.1</b>	<b>3,087.1</b>
<b>유동부채</b>	789.2	417.2	493.6	1,262.3	1,043.2
매입채무 및 기타채무	119.4	122.6	220.3	128.5	71.5
단기금융부채	657.8	283.5	259.6	1,111.7	949.5
기타유동부채	12.0	11.1	13.7	22.1	22.2
<b>비유동부채</b>	459.7	933.5	1,160.0	605.9	605.9
장기금융부채	171.5	608.7	879.1	262.9	262.9
기타비유동부채	288.2	324.8	280.9	343.0	343.0
<b>부채총계</b>	<b>1,248.9</b>	<b>1,350.7</b>	<b>1,653.6</b>	<b>1,868.2</b>	<b>1,649.1</b>
<b>지배지분</b>	679.5	859.3	998.4	1,061.1	1,098.4
자본금	30.2	30.8	33.7	33.7	33.7
자본잉여금	135.6	135.9	70.5	70.5	70.5
기타자본	-20.0	-25.4	-12.6	-13.9	-13.9
기타포괄손익누계액	93.9	143.8	250.9	247.0	249.0
이익잉여금	439.8	574.2	655.9	723.8	759.1
비지배지분	137.3	137.9	242.4	325.8	339.7
<b>자본총계</b>	<b>816.8</b>	<b>997.2</b>	<b>1,240.9</b>	<b>1,386.9</b>	<b>1,438.1</b>

현금흐름표

(단위: 십억원)

12월 결산, IFRS 연결	2022A	2023A	2024A	2025A	2026F
<b>영업활동 현금흐름</b>	38.7	49.3	62.9	106.1	-78.9
당기순이익	25.4	147.4	64.7	116.2	55.5
비현금항목의 가감	12.9	-94.2	2.4	-25.1	-60.6
유형자산감가상각비	16.2	16.4	16.4	17.9	17.4
무형자산감가상각비	0.4	0.1	0.1	0.1	0.1
지분법평가손익	-0.1	0.0	-9.8	0.0	0.0
기타	-3.6	-110.7	-4.3	-43.1	-78.1
영업활동자산부채증감	3.9	-4.8	-4.1	15.5	-12.9
매출채권및기타채권의감소	-2.7	-1.4	-0.7	10.7	-3.7
재고자산의감소	-0.3	-0.2	-0.2	7.2	-23.3
매입채무및기타채무의증가	5.3	-0.8	1.9	6.7	-57.0
기타	1.6	-2.4	-5.1	-9.1	71.1
기타현금흐름	-3.5	0.9	-0.1	-0.5	-60.9
<b>투자활동 현금흐름</b>	15.7	-57.2	3.2	-279.8	-266.1
유형자산의 취득	-7.1	-11.4	-3.1	-3.2	0.0
유형자산의 처분	0.1	0.0	0.0	15.0	0.0
무형자산의 순취득	-0.1	0.0	0.0	-0.5	0.0
투자자산의감소(증가)	-46.7	1.2	-3.7	43.3	0.0
단기금융자산의감소(증가)	68.3	7.9	45.8	-33.4	35.0
기타	1.2	-54.9	-35.8	-301.0	-301.1
<b>재무활동 현금흐름</b>	-55.0	10.6	-11.4	177.3	-172.1
차입금의 증가(감소)	-16.6	61.1	46.3	204.3	-162.1
자본금, 자본잉여금의 증감	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
자기주식처분(취득)	-0.1	-5.3	-0.1	-4.5	0.0
배당금지급	-9.7	-11.6	-10.2	-18.9	-6.4
기타	-28.6	-33.6	-47.4	-3.6	-3.6
기타현금흐름	0.0	0.0	0.1	1.2	459.6
<b>현금 및 현금성자산의 순증가</b>	-6.6	2.7	54.9	4.9	-57.4
기초현금 및 현금성자산	40.1	39.5	42.2	97.1	101.9
기말현금 및 현금성자산	39.5	42.2	97.1	101.9	44.5

자료: 키움증권

투자지표

(단위: 원, 십억원, 배, %)

12월 결산, IFRS 연결	2022A	2023A	2024A	2025A	2026F
<b>주당지표(원)</b>					
EPS	248	2,052	514	1,206	641
BPS	10,077	12,744	15,145	16,343	16,918
CFPS	568	790	1,004	1,387	-79
DPS	60	100	100	100	100
<b>주가배수(배)</b>					
PER	28.5	3.5	10.5	10.9	15.1
PER(최고)	41.3	4.5	16.0		
PER(최저)	23.5	3.1	9.8		
PBR	0.70	0.56	0.36	0.80	0.57
PBR(최고)	1.01	0.72	0.54		
PBR(최저)	0.58	0.50	0.33		
PSR	3.52	2.87	2.00	3.46	2.07
PCFR	12.4	9.1	5.4	9.4	-121.5
EV/EBITDA	36.5	25.1	24.9	27.0	20.7
<b>주요비율(%)</b>					
배당성향(% , 보통주, 현금)	11.4	2.0	10.0	5.5	11.4
배당수익률(% , 보통주, 현금)	0.6	0.7	1.8	0.8	1.0
ROA	1.2	6.7	2.5	3.8	1.7
ROE	2.5	18.0	3.7	7.7	3.9
ROIC	2.9	9.4	9.7	9.0	6.1
매출채권회전율	17.0	17.3	16.6	17.7	16.4
재고자산회전율	177.1	169.3	152.2	1.6	0.9
부채비율	152.9	135.4	133.3	134.7	114.7
순차입금비율	85.6	77.0	81.0	86.7	78.8
이자보상배율	0.5	0.8	0.9	1.2	1.6
<b>총차입금</b>	829.3	892.2	1,138.7	1,374.6	1,212.4
<b>순차입금</b>	699.4	767.5	1,004.9	1,202.6	1,133.0
<b>NOPLAT</b>	35.8	53.7	64.5	88.3	103.9
<b>FCF</b>	34.4	65.7	78.2	132.9	77.6

Compliance Notice

- 당사는 6월 30일 현재 '서부T&D(006730)' 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 구분과 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 의하여 민·형사상 책임을 지게 됩니다.

투자의견 및 적용기준

기업	적용기준(6개월)	업종	적용기준(6개월)
Buy(매수)	시장대비 +20% 이상 추가 상승 예상	Overweight (비중확대)	시장대비 +10% 이상 초과수익 예상
Outperform(시장수익률 상회)	시장대비 +10~+20% 추가 상승 예상	Neutral (중립)	시장대비 +10~-10% 변동 예상
Marketperform(시장수익률)	시장대비 +10~-10% 추가 변동 예상	Underweight (비중축소)	시장대비 -10% 이상 초과하락 예상
Underperform(시장수익률 하회)	시장대비 -10~-20% 추가 하락 예상		
Sell(매도)	시장대비 -20% 이하 추가 하락 예상		

투자등급 비율 통계 (2025/07/01~2026/06/30)

매수	중립	매도
96.10%	3.41%	0.49%