

종목 정보

BUY		
목표주가	19,000원	70.4%
현재주가	11,150원	
시가총액	8,889.0억원	
주식수 (유동주식 비중)	79,725,458주 (57.4%)	
52주 최저/최고	10,990원/26,550원	
60일-평균거래대금	108.9억원	

수익률

	1개월	6개월	12개월
롯데관광개발 (%)	-31.0	-53.1	-36.9
Kospi 지수 대비 (%pts)	-7.5	-65.8	-70.6

주요 전망치 변화

(원)	신규	기존	증감
투자의견	BUY	BUY	
목표주가	19,000	23,000	-17.4%
2026E EPS	859	851	0.9%
2027E EPS	1,728	1,719	0.5%

컨센서스

커버 증권사 수	12
목표주가	25,667
추천 점수	4.0

※ 추천점수: 4 이상 → BUY, 3 → HOLD, 2 이하 → SELL



리서치센터 리포트
바로가기

롯데관광개발 (032350)

규제 우려 선반영, 하반기 실적 모멘텀 여전히 유효

- 2분기 영업이익 505억원(+52%) 기록하며, 컨센서스 부합 전망
- 하반기는 성수기 진입·항공 접근성 개선·테이블 효율화 맞물리며 실적 모멘텀 지속될 전망
- 카지노 세금 인상에 대한 우려 반영, 목표주가 17% 하향 조정하나 BUY 투자의견 및 업종 내 최선호 기업 유지

2Q26 높아진 컨센서스 부합 전망: 2분기 롯데관광개발은 매출액 1,954억원(+24% y-y), 영업이익 505억원(+52%)을 기록하며 컨센서스에 부합할 전망. 사업 부별로는 카지노 매출액 1,471억원(+34%), 호텔 229억원(+3%), 여행 240억원(flat)을 기록할 것으로 전망. 한편 카지노 드롭액은 이번 분기 7,606억원(+14%) 기록. 방문객 수(+23%) 성장이 인당 드롭액 감소(-7%)를 상쇄. 이외 지난 3월 이후 미니멈 베팅 금액 20~30만원 테이블 수를 기존 46개에서 76대로 확대한 것이 홀드율 개선(2분기 19.3%, +2.9%p y-y)에 기여하며 매출 성장 가속화에 기여한 것으로 판단.

하반기가 더 기대되는 이유: 2분기에 이어 3분기 성수기 진입하며 실적 성장세 이어갈 수 있다는 판단. 이에 대한 이유는 (1) 제주공항의 운항 편수가 5월 누적 기준 전년 동기 대비 35% 성장한 가운데, 5월부터 인천-제주 노선 재개, 제주공항과 중국 5~6개 도시 추가 연결 가능성 존재. 이에 따라 외국인 관광객 접근성 확대에 따른 수혜 가능할 것으로 전망. 또한 (2) 테이블 한도 최적화(최대 베팅 한도 상향) 및 (3) 다이렉트 롤링 사업 강화 등을 통해 테이블 당 매출 효율화에 나서는 만큼 실적 개선 지속될 것으로 기대.

카지노 세금 인상에 대한 우려 반영, 목표주가 17% 하향 조정: 정책 리스크 반영하며 동사의 타겟 27E PER을 기존 13.5배에서 20% 디스카운트한 10.8배로 적용하며, 목표주가를 기존 23,000원에서 19,000원으로 17% 하향. 다만 현재 주가 기준 동사의 27E PER은 6배로 추가적인 다운사이드 리스크는 제한적이며, 하반기 성수기 진입함과 동시에 리파이낸싱 추진에 따른 추가적인 이익 업사이드 기대 가능한 만큼, BUY 투자 의견 및 업종 내 최선호 기업 유지.

2Q26E 실적

(십억원)	2Q26	증감 (%)		차이 (%)	
		전년동기 대비	전분기 대비	삼성증권 추정	컨센서스 추정
매출액	195.4	23.9	25.1	1.1	-0.5
영업이익	50.5	52.5	75.4	4.4	-1.1
세전이익	18.0	282.2	흑전	13.6	-26.4
순이익	18.0	204.3	흑전	13.6	-10.6
이익률 (%)					
영업이익	25.8				
세전이익	9.2				
순이익	9.2				

자료: 롯데관광개발, Fnguide, 삼성증권 추정

Valuation summary

	2025	2026E	2027E
Valuation (배)			
P/E	65.3	13.0	6.5
P/B	5.0	2.0	1.5
EV/EBITDA	13.3	6.8	5.3
Divyield (%)	0.0	0.0	0.0
EPS 증가율 (%)	흑전	140.9	101.1
ROE (%)	8.1	16.9	27.2
주당지표 (원)			
EPS	356	859	1,728
BVPS	4,677	5,490	7,215
DPS	0	0	0

카지노 주요 지표 추이 및 전망

(십억원)	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26	2Q26E	3Q26E	4Q26E	2024	2025E	2026E	2027E
드롭액	482	669	849	769	651	761	1,071	909	1,692	2,768	3,391	3,900
(% y-y)	25.3	63.0	92.3	68.6	35.0	13.8	26.3	18.2	17.1	63.6	22.5	15.0
테이블	420	602	758	685	574	637	898	762	1,473	2,464	2,871	3,301
머신	62	66	91	84	77	123	173	147	219	303	520	598
홀드율 (%)	17.5	16.5	16.4	18.6	18.2	19.3	15.8	17.9	17.1	17.2	17.6	17.6
테이블	19.0	17.4	17.7	20.0	19.7	22.1	17.7	20.0	18.2	18.5	19.7	19.7
머신	7.6	7.8	6.1	6.7	7.4	5.1	6.2	6.7	8.8	7.0	6.3	6.3
순매출	85	110	139	143	119	147	169	162	263	477	597	687
(% y-y)	20.8	65.4	166.4	93.2	40.3	33.7	21.5	13.8	72.4	81.4	25.3	15.1
테이블	80	105	134	137	113	141	159	152	245	456	565	650
머신	5	5	6	6	6	6	11	10	17	21	33	38
방문객	109,631	148,475	172,783	159,443	150,553	182,872	215,979	188,511	359,428	590,332	737,915	848,602
Drop/visitor	4.4	4.5	4.9	4.8	4.3	4.2	5.0	4.8	4.7	4.7	4.6	4.6

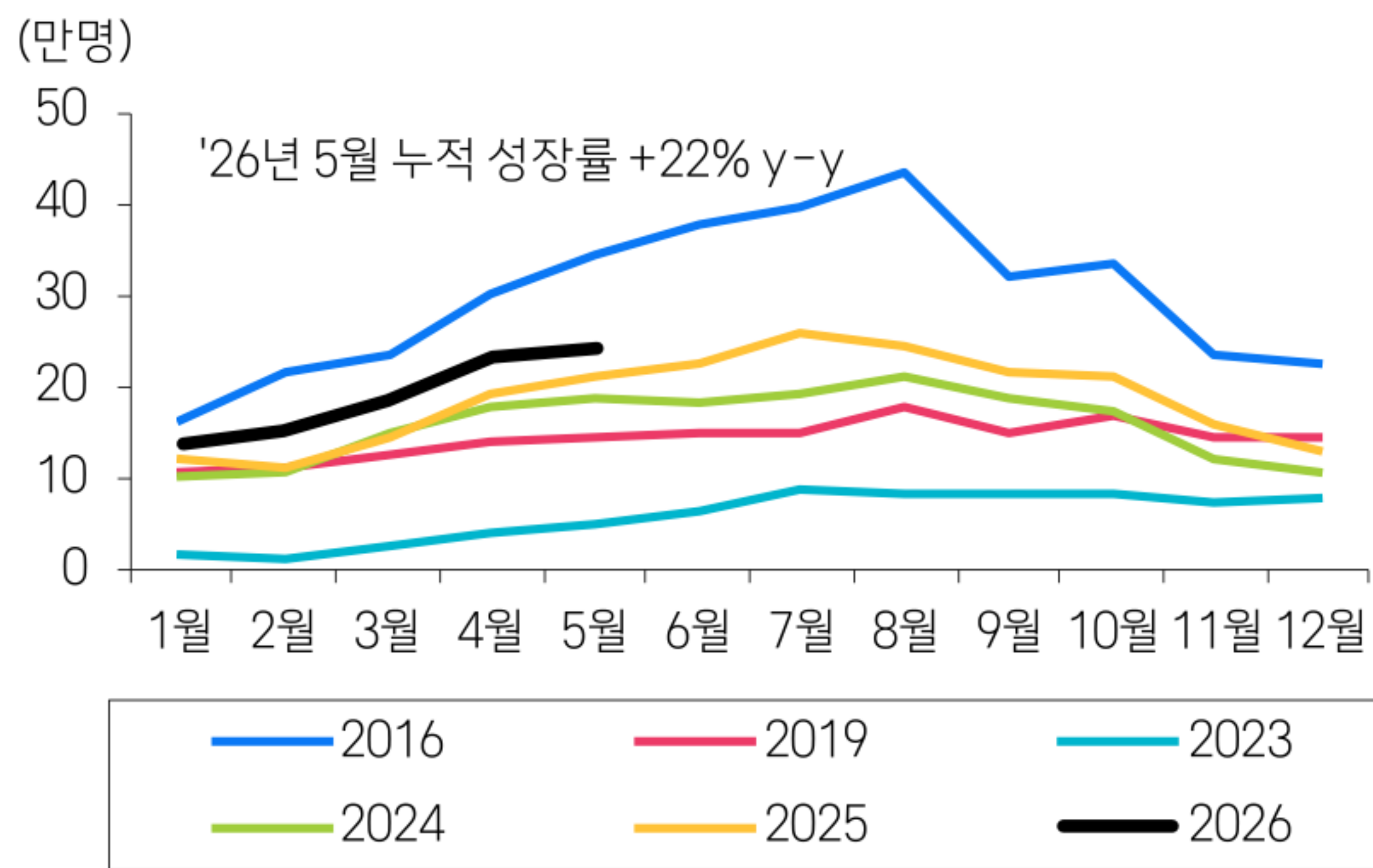
자료: 롯데관광개발, 삼성증권 추정

롯데관광개발 실적 추이 및 전망

(십억원)	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26	2Q26E	3Q26E	4Q26E	2024	2025	2026E	2027E
매출액	122	158	187	187	156	195	222	209	471	653	782	886
카지노	85	110	139	143	119	147	169	162	263	477	597	687
호텔	14	22	24	21	18	23	29	20	86	82	90	99
여행	22	24	22	21	18	24	22	24	84	89	89	93
기타	1	1	2	2	1	1	2	2	39	6	6	6
영업이익	13	33	53	44	29	50	66	56	39	143	201	244
순이익	(24)	6	6	39	(7)	18	33	26	(117)	28	69	139
(% margin)												
영업이익	10.7	21.0	28.4	23.6	18.4	25.8	29.7	26.6	8.3	21.9	25.6	27.6
순이익	(19.4)	3.8	3.5	20.8	(4.7)	9.2	14.8	12.3	(24.7)	4.2	8.8	15.7
(% y-y)												
매출액	14.8	35.8	34.2	70.1	28.1	23.9	18.8	11.6	50.4	38.6	19.7	13.2
카지노	20.8	65.4	166.4	93.2	40.3	33.7	21.5	13.8	72.4	81.4	25.3	15.1
호텔	(15.7)	(5.0)	(9.2)	10.4	27.5	3.0	21.6	(7.5)	(7.2)	(4.9)	10.0	10.0
여행	22.1	(2.0)	(18.9)	40.5	(16.2)	0.0	0.0	17.0	37.4	5.3	0.0	5.0
기타	(8.4)	(14.2)	(94.7)	6.5	(18.3)	0.0	0.0	11.5	425.2	(83.4)	0.0	(0.0)
영업이익	48.2	462.5	138.9	1,942.5	121.0	52.5	24.3	25.5	nm	267.4	40.0	21.9
순이익	nm	nm	nm	nm	nm	204.0	406.8	(34.2)	nm	nm	150.0	101.3

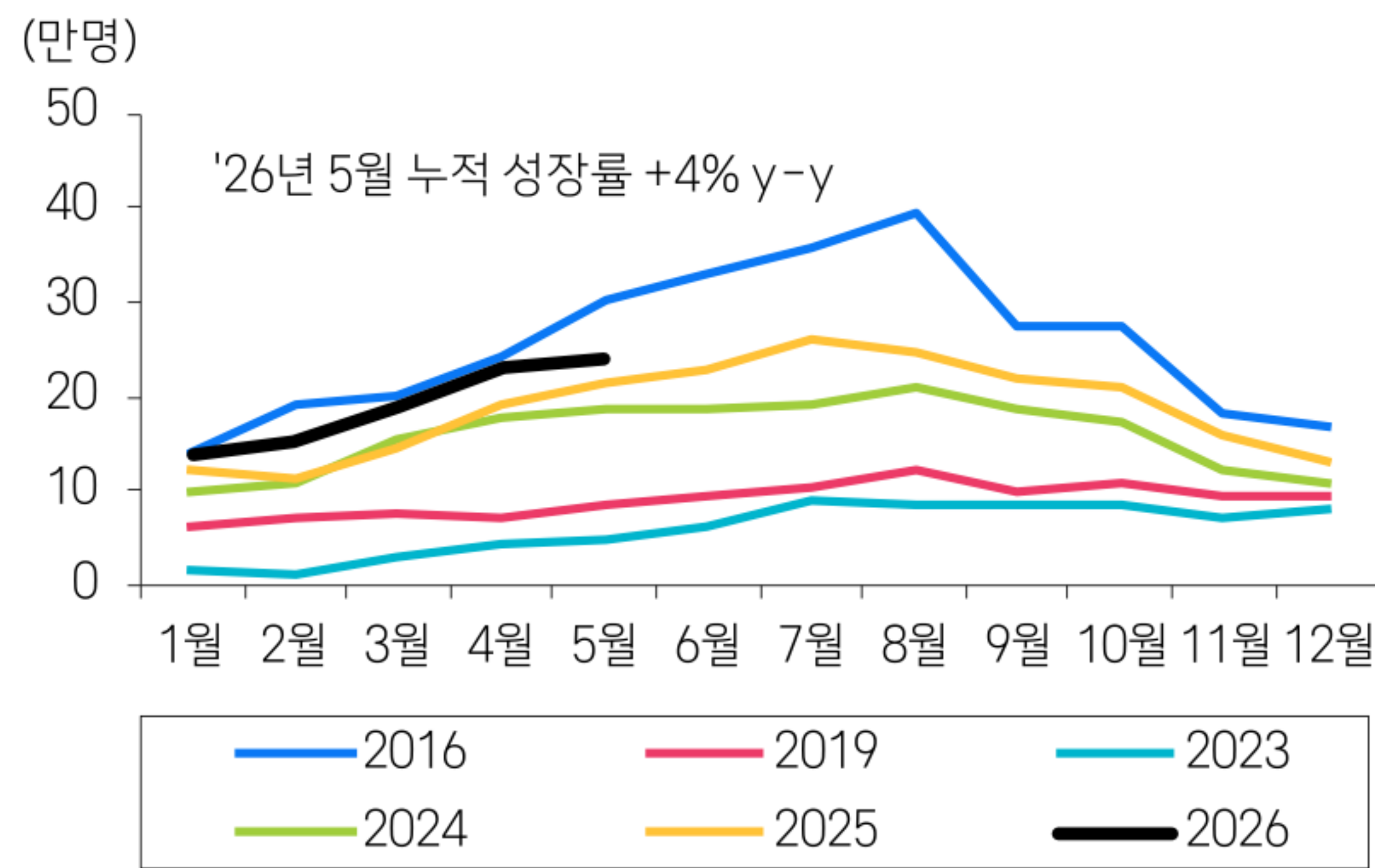
자료: 롯데관광개발, 삼성증권 추정

월별 제주도 방문 외국인 추이



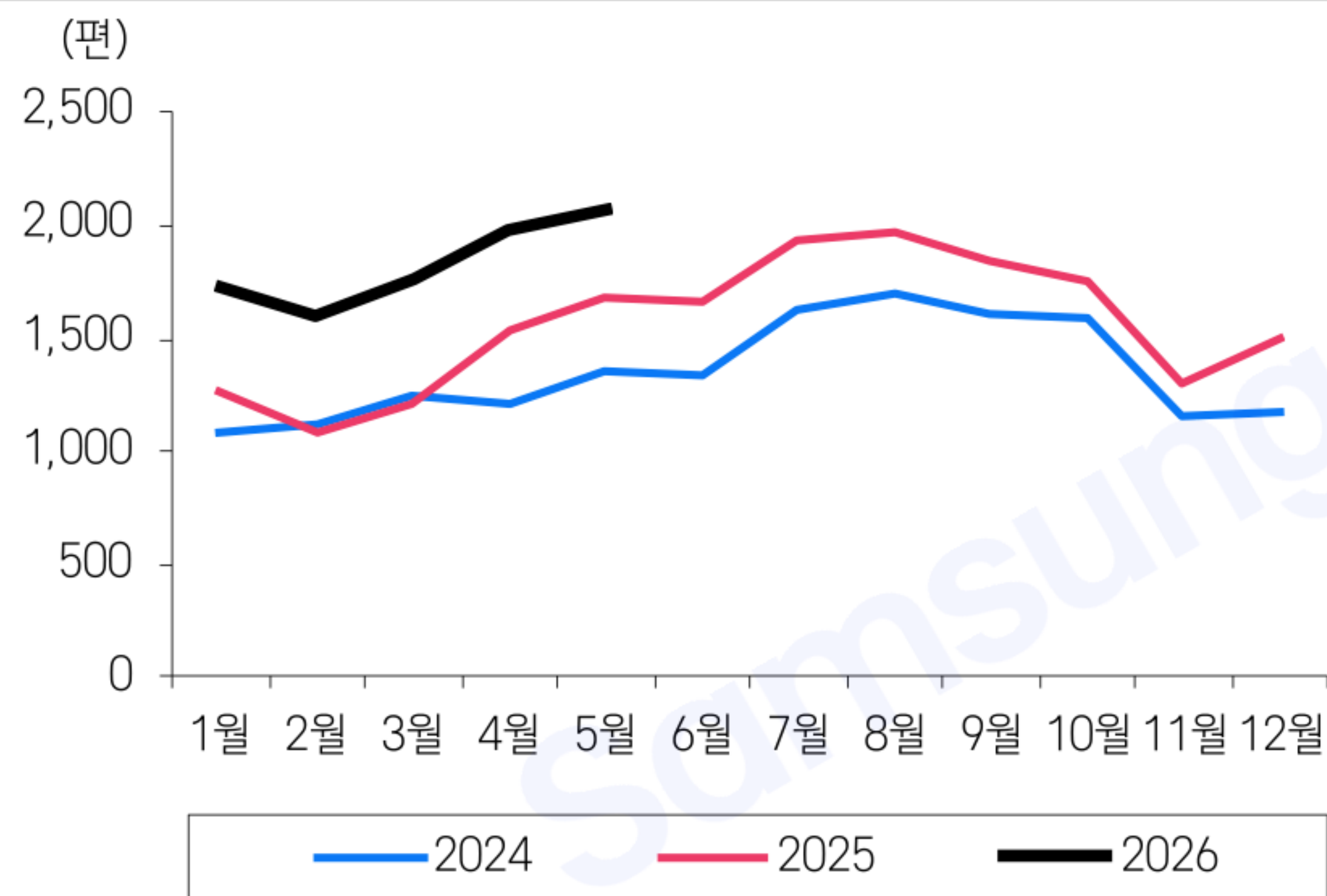
자료: 제주관광협회, 삼성증권

월별 제주도 방문 중국인 추이



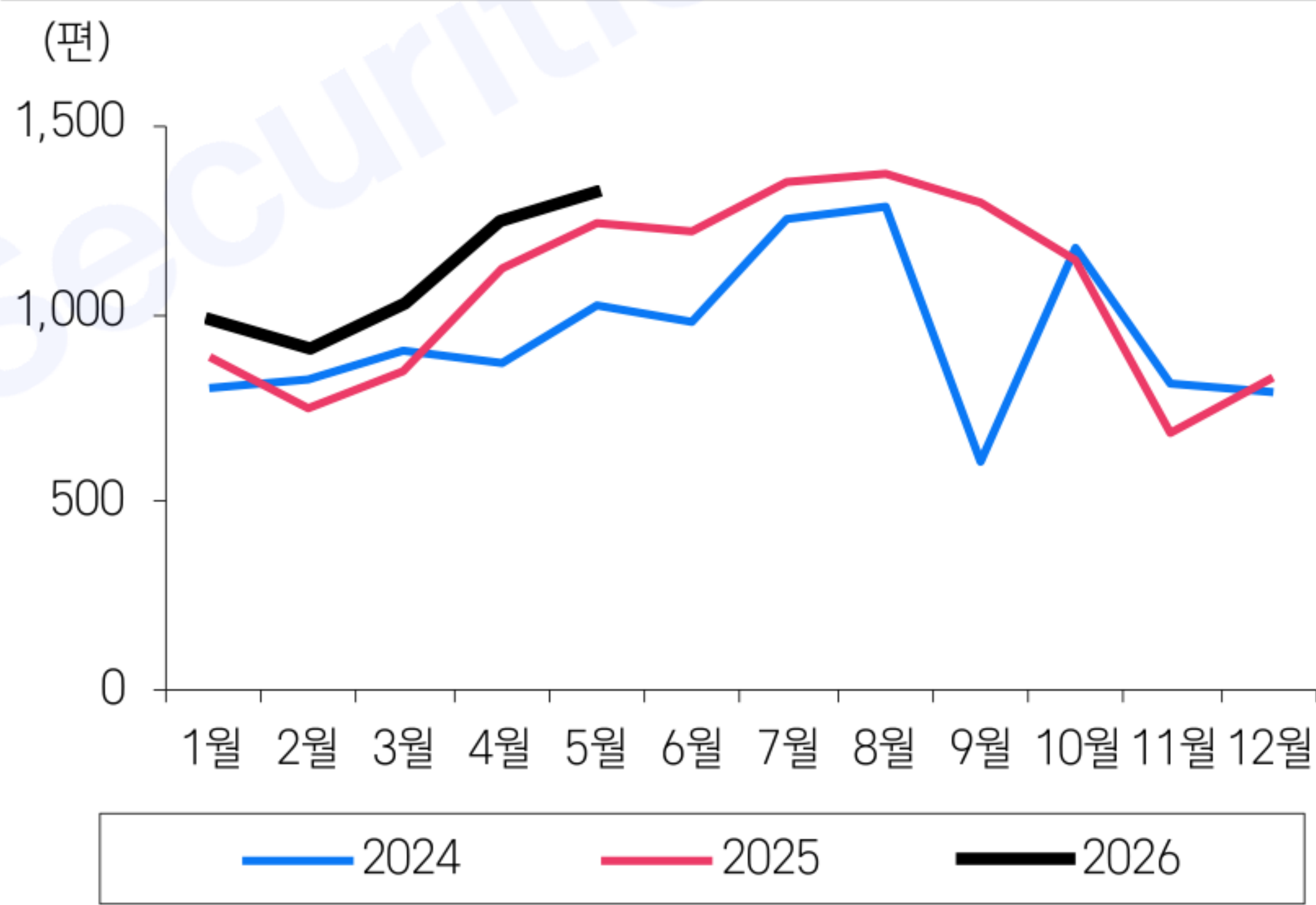
자료: 제주관광협회, 삼성증권

월별 제주국제공항: 운항 편수 추이



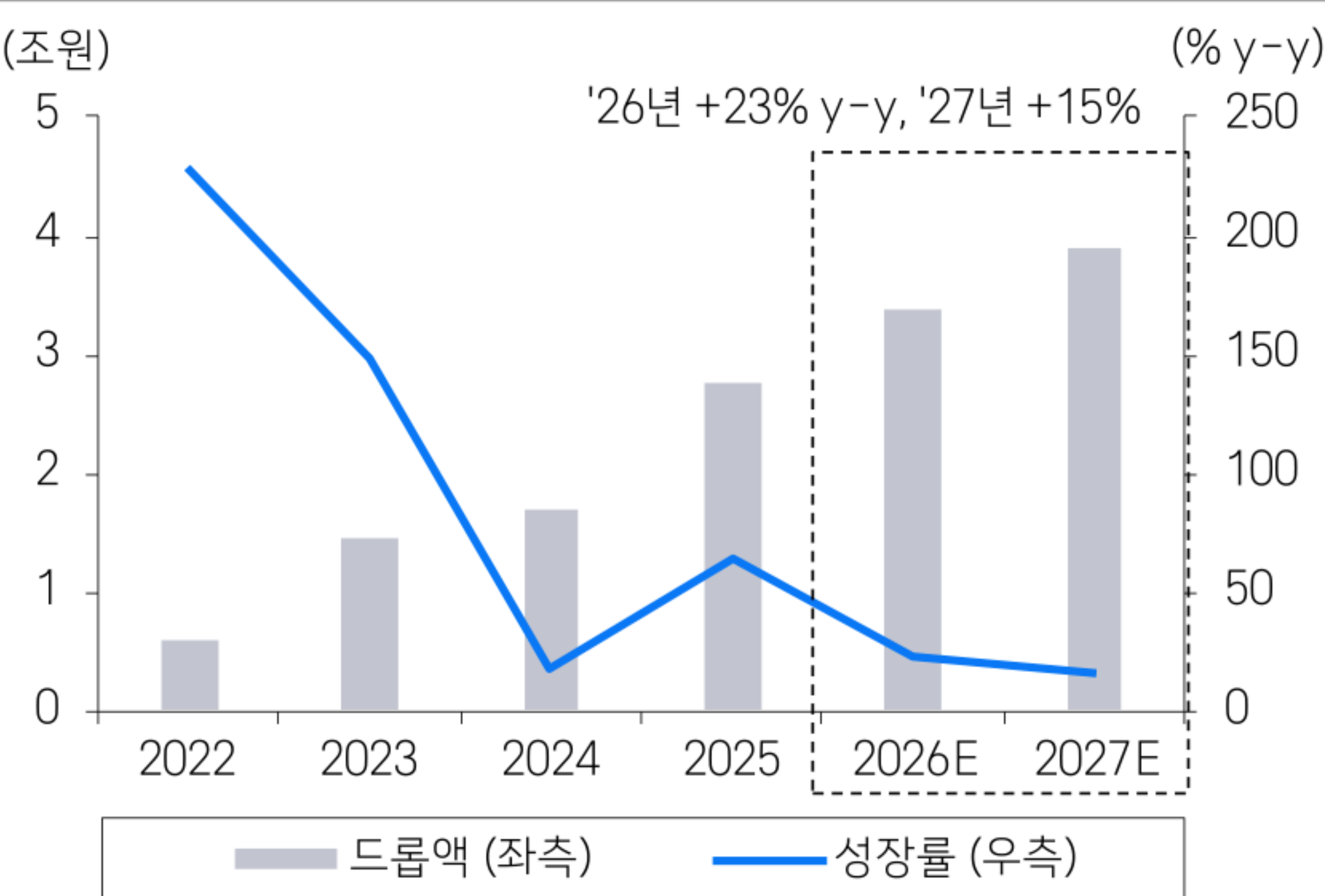
자료: 제주관광협회, 삼성증권

월별 제주국제공항: 중국 운항 편수 추이



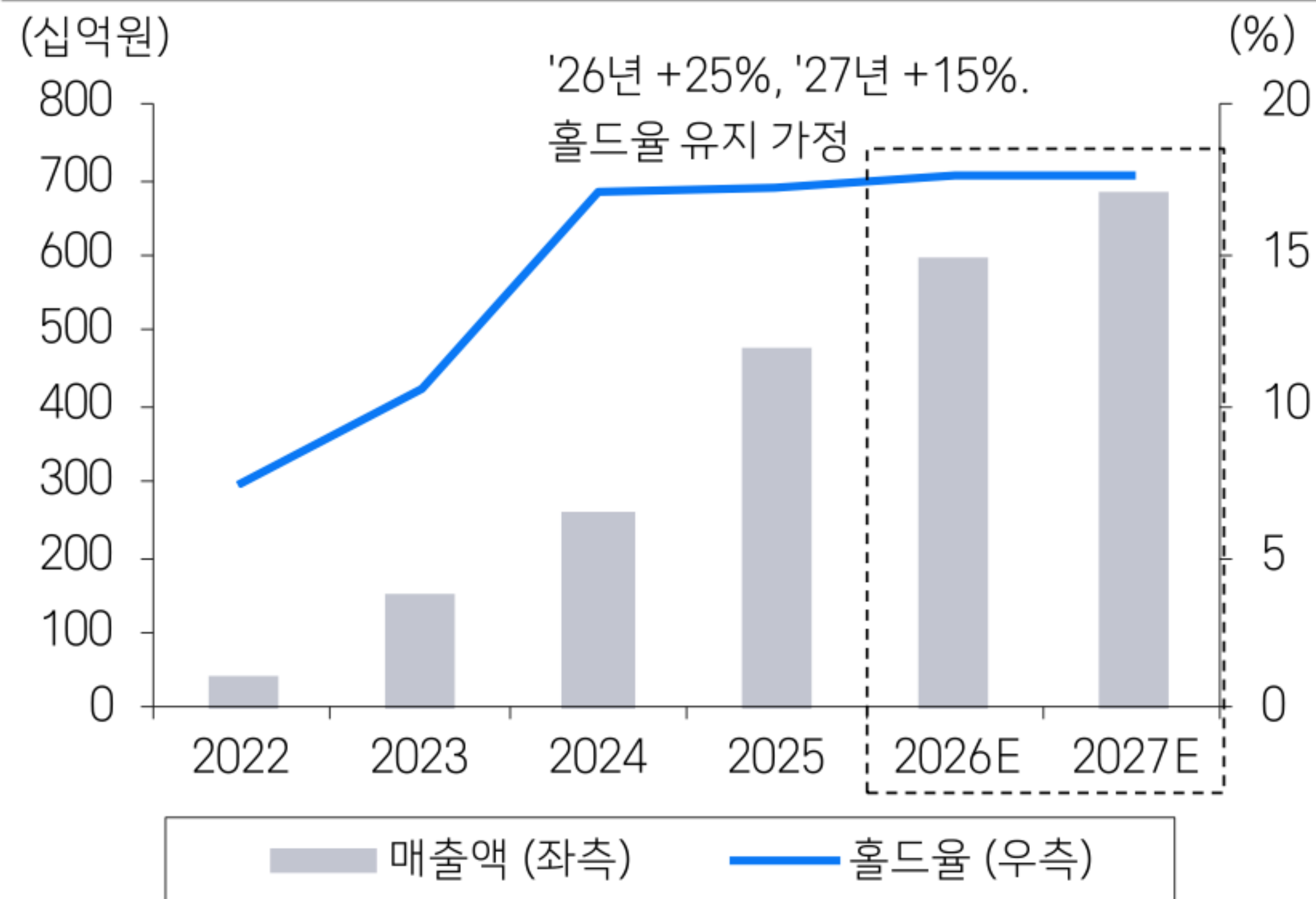
자료: 제주관광협회, 삼성증권

카지노 드롭액 및 성장률 추이



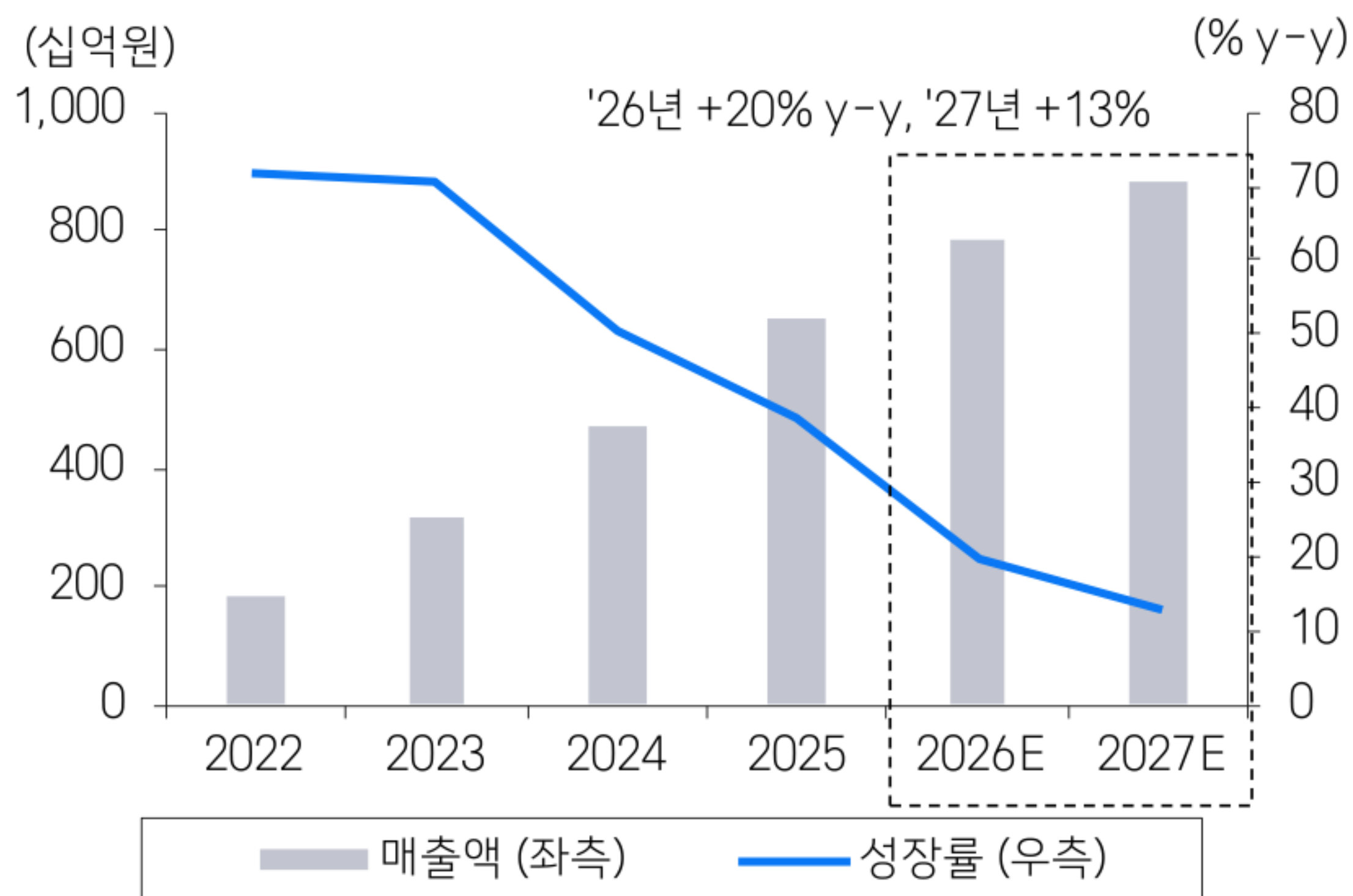
자료: 롯데관광개발, 삼성증권 추정

카지노 순매출액 및 홀드율 추이



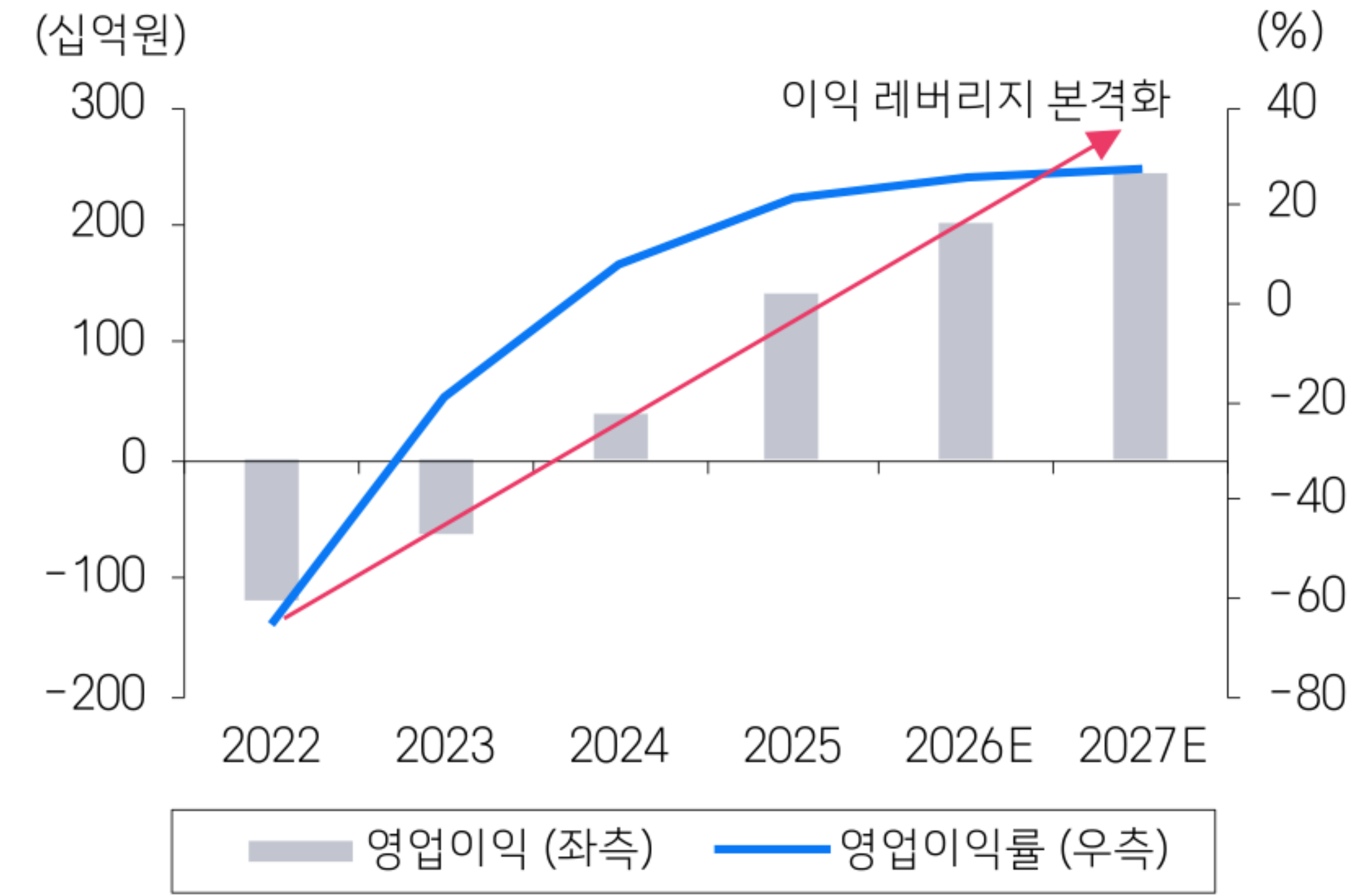
자료: 롯데관광개발, 삼성증권 추정

전사 매출액 및 성장률 추이



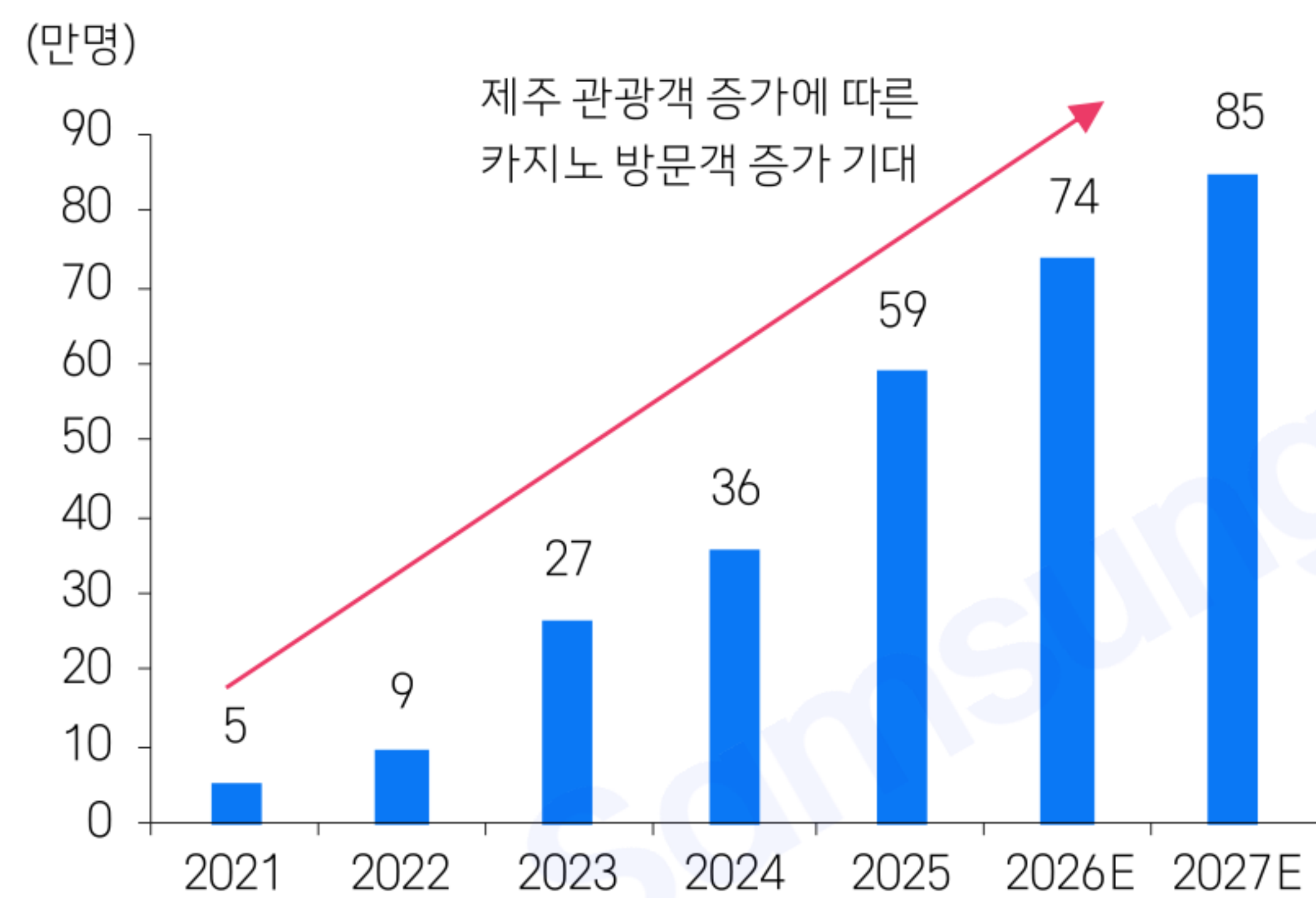
자료: 롯데관광개발, 삼성증권 추정

전사 영업이익 및 영업이익률 추이



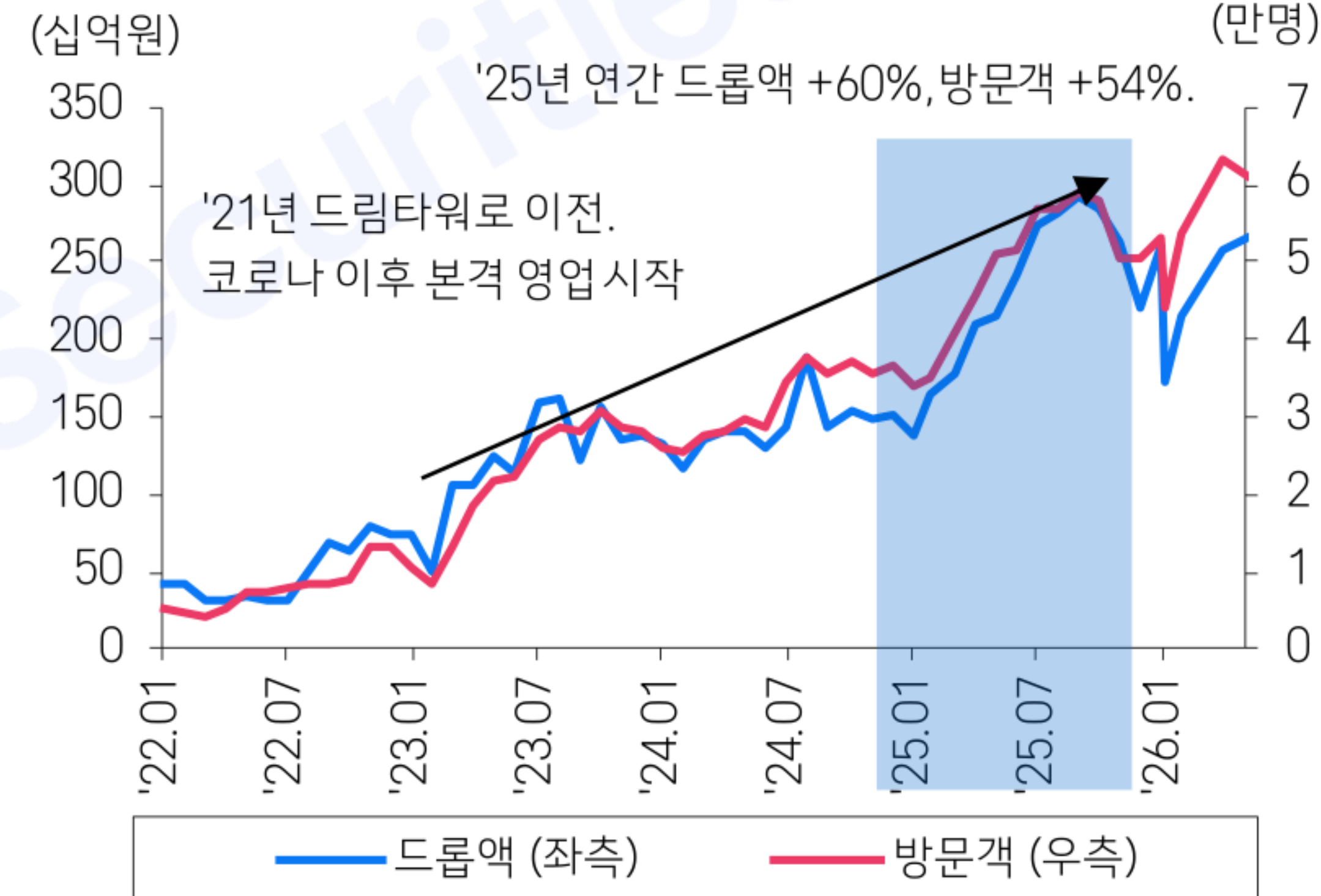
자료: 롯데관광개발, 삼성증권 추정

카지노 방문객 추이 및 전망



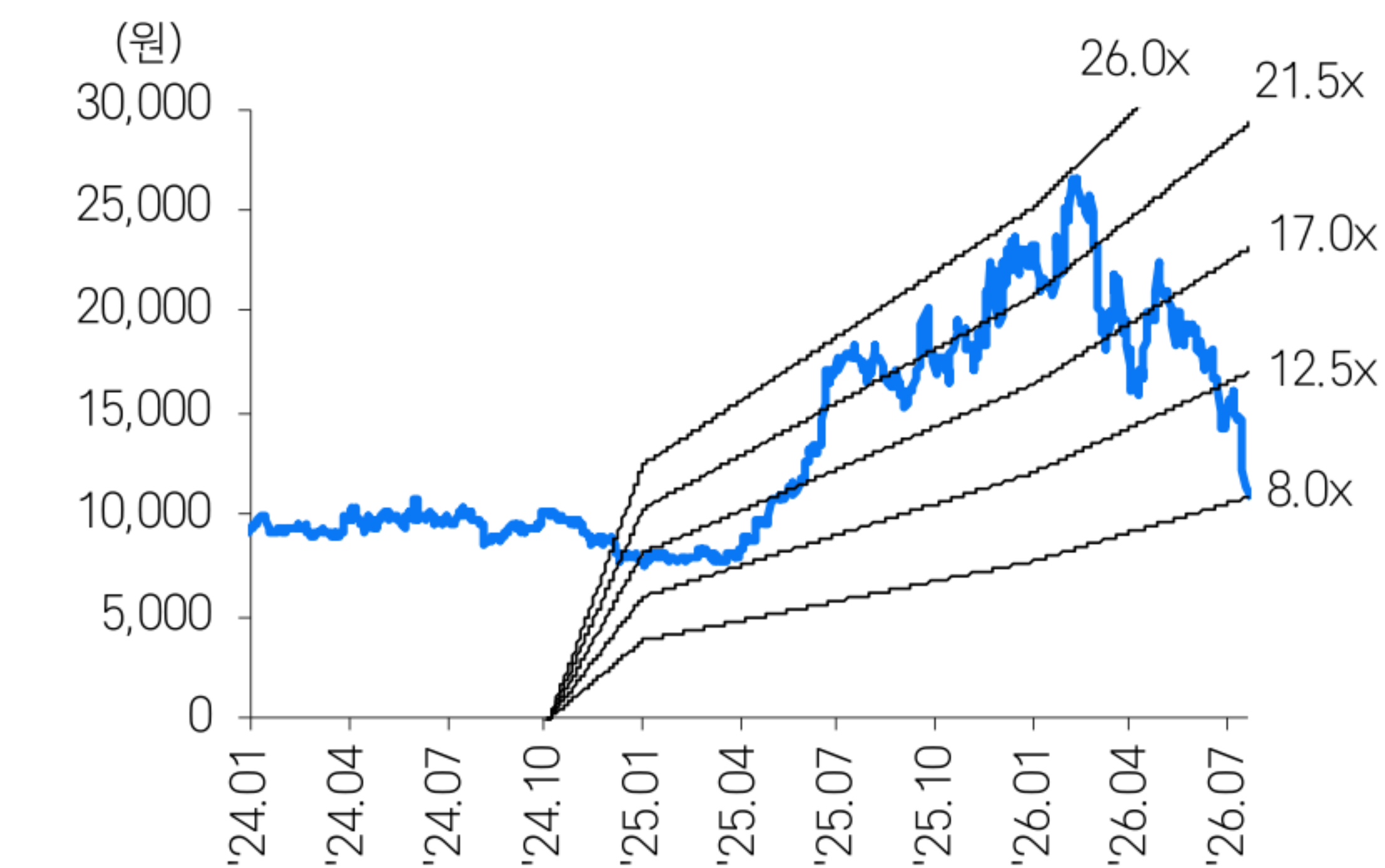
자료: 롯데관광개발, 삼성증권 추정

카지노 월별 드롭액 및 방문객 추이



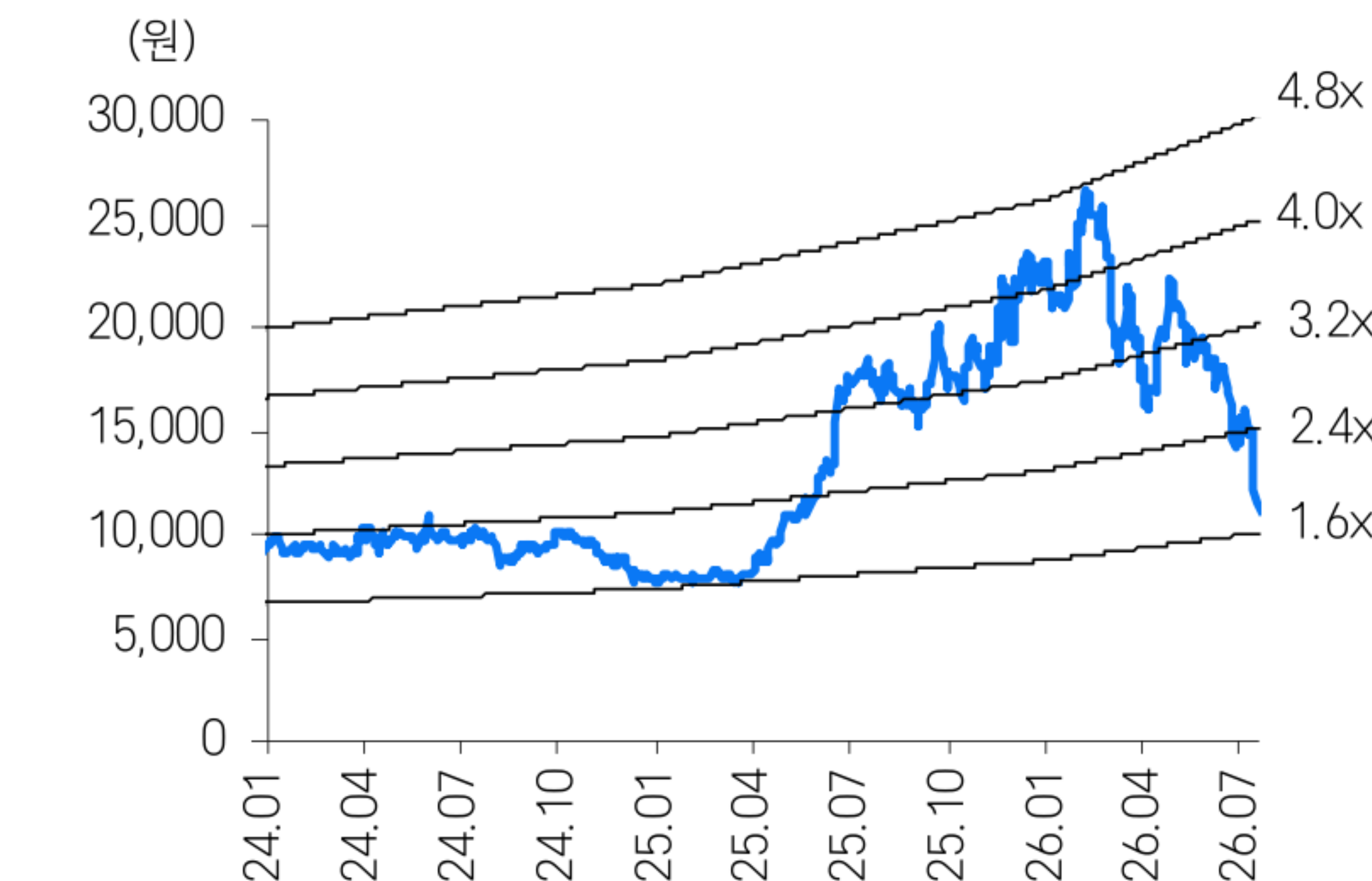
자료: 롯데관광개발, 삼성증권

롯데관광개발 12m FWD P/E band



자료: Bloomberg, 삼성증권

롯데관광개발 12m FWD P/B band



자료: Bloomberg, 삼성증권

포괄손익계산서

12월 31일 기준 (십억원)	2024	2025	2026E	2027E	2028E
매출액	471	653	782	886	942
매출원가	0	0	0	0	0
매출총이익	471	653	782	886	942
(매출총이익률, %)	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0
판매 및 일반관리비	432	510	582	641	708
영업이익	39	143	201	244	234
(영업이익률, %)	8.3	21.9	25.6	27.6	24.9
영업외손익	-162	-148	-130	-106	-89
금융수익	8	11	9	12	15
금융비용	167	153	135	113	99
지분법손익	2	0	1	1	0
기타	-4	-6	-5	-5	-5
세전이익	-123	-4	70	139	145
법인세	-6	-32	1	0	0
(법인세율, %)	4.9	717.6	1.8	0.0	0.0
계속사업이익	-117	28	69	139	145
중단사업이익	0	0	0	0	0
순이익	-117	28	69	139	145
(순이익률, %)	-24.7	4.2	8.8	15.7	15.4
지배주주순이익	-117	28	68	138	144
비지배주주순이익	0	-0	1	1	1
EBITDA	124	232	286	325	310
(EBITDA 이익률, %)	26.3	35.5	36.6	36.6	32.9
EPS (지배주주)	-1,531	356	859	1,728	1,807
EPS (연결기준)	-1,531	354	867	1,745	1,825
수정 EPS (원)*	-1,531	356	859	1,728	1,807

현금흐름표

12월 31일 기준 (십억원)	2024	2025	2026E	2027E	2028E
영업활동에서의 현금흐름	122	100	208	280	221
당기순이익	-117	28	69	139	145
현금유출입이없는 비용 및 수익	249	217	217	186	163
유형자산 감가상각비	83	87	84	79	75
무형자산 상각비	2	2	1	1	1
기타	164	128	132	106	88
영업활동 자산부채 변동	88	-48	31	61	0
투자활동에서의 현금흐름	-28	-40	-34	-41	-20
유형자산 증감	-7	-10	-25	-30	-20
장단기금융자산의 증감	-19	-28	-9	-11	0
기타	-1	-2	-0	-0	0
재무활동에서의 현금흐름	-83	-43	-199	-144	-150
차입금의 증가(감소)	-6	-2	-194	-144	-150
자본금의 증가(감소)	4	35	-590	0	0
배당금	0	0	0	0	0
기타	-82	-76	586	0	0
현금증감	11	18	-25	95	51
기초현금	34	44	62	37	132
기말현금	44	62	37	132	183
Gross cash flow	133	244	286	325	309
Free cash flow	114	90	183	250	201

참고: * 일회성 수익(비용) 제외
** 완전 희석, 일회성 수익(비용) 제외
*** P/E, P/B는 지배주주기준

자료: 롯데관광개발, 삼성증권 추정

재무상태표

12월 31일 기준 (십억원)	2024	2025	2026E	2027E	2028E
유동자산	114	133	116	221	272
현금 및 현금등가물	44	62	37	132	183
매출채권	3	5	5	6	6
재고자산	6	6	7	8	8
기타	61	60	67	75	75
비유동자산	2,052	2,035	1,978	1,934	1,878
투자자산	20	63	63	68	68
유형자산	1,690	1,634	1,584	1,535	1,480
무형자산	46	46	45	45	44
기타	295	291	285	285	285
자산총계	2,167	2,168	2,095	2,155	2,150
유동부채	610	413	382	423	423
매입채무	9	9	10	12	12
단기차입금	3	1	1	1	1
기타 유동부채	598	403	371	411	411
비유동부채	1,244	1,387	1,278	1,158	1,008
사채 및 장기차입금	741	889	748	598	448
기타 비유동부채	503	498	530	560	560
부채총계	1,854	1,799	1,660	1,581	1,431
지배주주지분	317	372	438	575	719
자본금	38	40	40	40	40
자본잉여금	648	681	91	91	91
이익잉여금	-1,091	-1,065	-406	-269	-125
기타	722	717	713	713	713
비지배주주지분	-4	-4	-3	-1	-0
자본총계	313	368	435	574	719
순부채	1,254	1,236	1,062	817	616

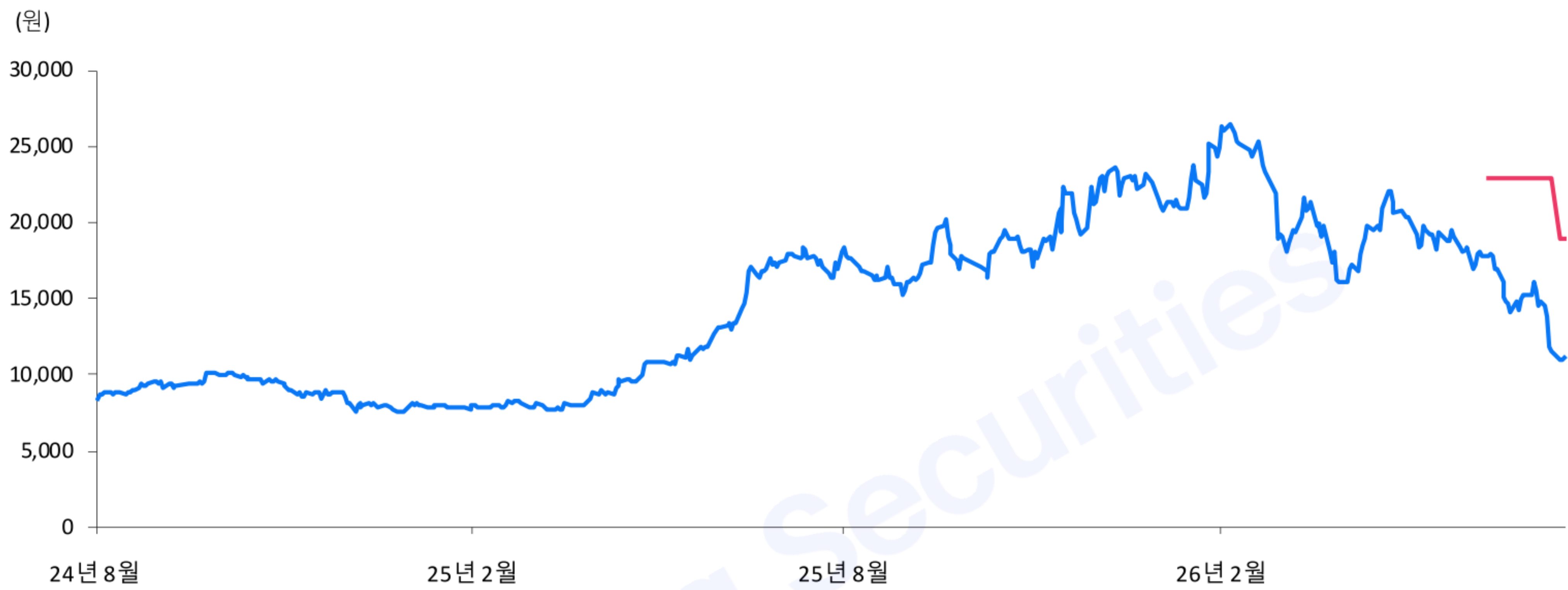
재무비율 및 주당지표

12월 31일 기준	2024	2025	2026E	2027E	2028E
증감률 (%)					
매출액	50.4	38.6	19.7	13.2	6.4
영업이익	흑전	267.4	40.0	21.9	(4.2)
순이익	적지	흑전	150.0	101.3	4.6
수정 EPS**	적지	흑전	140.9	101.1	4.6
주당지표					
EPS (지배주주)	(1,531)	356	858	1,725	1,805
EPS (연결기준)	(1,531)	354	866	1,742	1,822
수정 EPS**	(1,531)	356	859	1,728	1,805
BPS	4,156	4,677	5,490	7,215	9,020
DPS (보통주)	0	0	0	0	0
Valuations (배)					
P/E***	(5.0)	65.3	13.0	6.5	6.2
P/B***	1.8	5.0	2.0	1.5	1.2
EV/EBITDA	14.8	13.3	6.8	5.3	4.9
비율					
ROE (%)	(60.4)	8.1	16.9	27.2	22.2
ROA (%)	(5.9)	1.3	3.2	6.5	6.7
ROIC (%)	2.2	(49.9)	11.5	15.0	15.0
배당성향 (%)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
배당수익률 (보통주, %)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
순부채비율 (%)	400.4	335.7	244.1	142.4	85.7
이자보상배율 (배)	0.3	1.0	1.5	2.2	2.4

Compliance notice

- 본 조사분석자료의 애널리스트는 2026년 7월 22일 현재 위 조사분석자료에 언급된 종목의 지분을 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 2026년 7월 22일 현재 위 조사분석자료에 언급된 종목의 지분을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- 본 조사분석자료에는 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 애널리스트의 의견이 정확하게 반영되었음을 확인합니다.
- 본 조사분석자료는 당사의 저작물로서 모든 저작권은 당사에게 있습니다.
- 본 조사분석자료는 당사의 동의 없이 어떠한 경우에도 어떠한 형태로든 복제, 배포, 전송, 변형, 대여할 수 없습니다.
- 본 조사분석자료에 수록된 내용은 당사 리서치센터가 신뢰할 만한 자료 및 정보로부터 얻어진 것이나, 당사는 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없습니다. 따라서 어떠한 경우에도 본 자료는 고객의 주식투자의 결과에 대한 법적 책임소재에 대한 증빙자료로 사용될 수 없습니다.
- 본 조사분석자료는 기관투자가 등 제3자에게 사전 제공된 사실이 없습니다.

2년간 목표주가 변경 추이



최근 2년간 투자의견 및 목표주가 변경 (수정주가 기준)

일 자	2026/6/15	7/23
투자의견	BUY	BUY
TP (원)	23000	19000
과리율 (평균)	-36.40	
과리율 (최대or최소)	-21.70	

투자기간 및 투자등급: 삼성증권은 기업 및 산업에 대한 투자등급을 아래와 같이 구분합니다.

*2023년 7월 27일부로 기업 투자 등급 기준 변경

기업		산업	
BUY (매수)	향후 12개월간 예상 절대수익률 15% 이상 그리고 업종 내 상대매력도가 평균 대비 높은 수준	OVERWEIGHT(비중확대)	향후 12개월간 업종지수상승률이 시장수익률 대비 5% 이상 상승 예상
HOLD (중립)	향후 12개월간 예상 절대수익률 -15%~ 15% 내외	NEUTRAL(중립)	향후 12개월간 업종지수상승률이 시장수익률과 유사한 수준 (±5%) 예상
SELL (매도)	향후 12개월간 예상 절대수익률 -15% 이하	UNDERWEIGHT(비중축소)	향후 12개월간 업종지수상승률이 시장수익률 대비 5% 이상 하락 예상

최근 1년간 조사분석자료의 투자등급 비율 2026.06.30 기준
매수(85.5%)·중립(14.5%)·매도(0%)

Samsung Securities

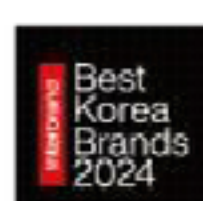
삼성증권

삼성증권주식회사

서울특별시 서초구 서초대로74길 11(삼성전자빌딩)
Tel: 02 2020 8000 / www.samsungpop.com

삼성증권 Family Center: 1588 2323

고객 불편사항 접수: 080 911 0900



Member of
**Dow Jones
Sustainability Indices**
Powered by the S&P Global CSA