

종목 정보

BUY		
목표주가	19,000원	48.3%
현재주가	12,810원	
시가총액	1.0조원	
주식수 (유통주식 비중)	79,725,458주 (57.4%)	
52주 최저/최고	10,990원/26,550원	
60일-평균거래대금	85.0억원	

수익률

	1개월	6개월	12개월
롯데관광개발 (%)	-11.5	-49.1	-24.1
Kospi 지수 대비 (%pts)	-11.6	-58.8	-64.1

주요 전망치 변화

(원)	신규	기존	증감
투자의견	BUY	BUY	
목표주가	19,000	19,000	0.0%
2026E EPS	854	859	-0.6%
2027E EPS	1,784	1,728	3.2%

컨센서스

커버 증권사 수	10
목표주가	24,700
추천 점수	4.0

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



리서치센터 리포트
바로가기

롯데관광개발 (032350)

2Q26 review: 높아진 기대치에도 부합

- 2분기 영업이익 519억원(+57% y-y) 기록하며, 높아진 컨센서스에 부합
- 3분기 자체 유치 고객 확대에 따른 홀드율 개선과 성수기 효과까지 기대
- 목표주가 19,000원 (Target PER 11배) 및 업종 내 최선호 기업 유지

WHAT'S THE STORY?

2Q26 영업이익 컨센서스 부합: 당사는 2분기 매출액 2,033억원(+29% y-y, 이하 y-y 생략), 영업이익 519억원(+57%, OPM 25.5%)를 기록하며 컨센서스에 부합. **[사업부별]** 카지노 매출액은 1,471억원(+34%)으로 방문객 확대(+23%)에 따른 드롭액 증가(+14%) 및 19%(+2.9%p)의 안정적인 홀드율에 힘입어 역대 최대치 경신. 호텔 매출액은 229억원(+5%) 기록. 객실 점유율 88.3%(+1%p), 평균 객실 단가 26.2만원(+13%)으로 동반 개선. 특히 외국인 투숙객 비중이 76%(‘25년 평균 68%)까지 확대되었으며, 카지노 고객이 전체 1,600실 중 52%를 사용하고 있어 추가적인 카지노 고객 확대에 대응할 객실 여력도 충분.

3분기, 홀드율 개선에 성수기 효과까지 기대: 당사는 7월 카지노 매출액 516억원(+19%)를 기록. 특히 드롭액이 4% 감소했음에도 홀드율이 +3.7%p 개선된 것이 매출 성장을 견인. 2분기에 이어 홀드율 개선 흐름 지속되고 있는데, 이는 지난해 고객 기반 확대 과정에서 활용했던 외부 영업 채널 비중이 축소되고, 직접 고객 비중이 확대된 영향으로 판단. 이에 따라 3분기에도 드롭액 대비 순매출 전환 효율 개선에 따른 매출 성장세가 이어질 것으로 기대. 한편 7월 호텔 객실 점유율과 평균 객실 단가는 각각 92.6%(+1.5%p), 28.3만원(+13%)을 기록했으며, 8월 이후로는 객실 점유율이 90% 중반까지 확대된 것으로 파악되는 만큼 성수기 효과 본격화되는 중.

성장 우려는 접어들 때, 업종 내 최선호주 유지: 카지노 세금 규제 우려 역시 일부 완화될 것으로 기대되는 가운데, 당사는 7월 월드컵 영향에도 견조한 성장세 기록. 3분기 성수기 진입으로 카지노 및 일반 관광 수요가 동반 확대되는 가운데, 다시 한번 역대 최대 매출액 경신이 기대되는 만큼, BUY 투자의견 및 업종 내 최선호 주 유지

2Q26 실적

(십억원)	2Q26	증감 (%)		차이 (%)	
		전년동기 대비	전분기 대비	삼성증권 추정	컨센서스
매출액	203.3	28.9	30.2	4.0	3.7
영업이익	51.9	56.7	80.3	2.8	1.1
세전이익	18.1	284.4	흑전	0.7	-26.0
순이익	14.6	146.8	흑전	-18.8	-27.7
이익률 (%)					
영업이익	25.5				
세전이익	8.9				
순이익	7.2				

자료: 롯데관광개발, Fnguide, 삼성증권 추정

Valuation summary

	2025	2026E	2027E
Valuation (배)			
P/E	65.3	15.0	7.2
P/B	5.0	2.3	1.8
EV/EBITDA	13.3	7.2	5.6
Divyield (%)	0.0	0.0	0.0
EPS 증가율 (%)	흑전	139.9	108.8
ROE (%)	8.1	16.8	28.0
주당지표 (원)			
EPS	356	854	1,784
BVPS	4,677	5,487	7,270
DPS	0	0	0

카지노 주요 지표 추이 및 전망

(십억원)	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26	2Q26	3Q26E	4Q26E	2024	2025	2026E	2027E
드롭액	482	669	849	769	651	761	984	851	1,692	2,768	3,246	3,733
(% y-y)	25.3	63.0	92.3	68.6	35.0	13.8	15.9	10.8	17.1	63.6	17.3	15.0
테이블	420	602	758	685	574	637	825	714	1,473	2,464	2,750	3,162
머신	62	66	91	84	77	123	159	138	219	303	497	571
홀드율 (%)	17.5	16.5	16.4	18.6	18.2	19.3	17.3	18.7	17.1	17.2	18.3	18.3
테이블	19.0	17.4	17.7	20.0	19.7	22.1	19.5	21.0	18.2	18.5	20.5	20.5
머신	7.6	7.8	6.1	6.7	7.4	5.1	5.8	6.7	8.8	7.0	6.1	6.2
순매출	85	110	139	143	119	147	170	159	263	477	595	685
(% y-y)	20.8	65.4	166.4	93.2	40.3	33.7	22.0	11.5	72.4	81.4	24.8	15.1
테이블	80	105	134	137	113	141	161	150	245	456	564	649
머신	5	5	6	6	6	6	9	9	17	21	30	35
방문객	109,631	148,475	172,783	159,443	150,553	182,872	198,352	176,622	359,428	590,332	708,398	814,658
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

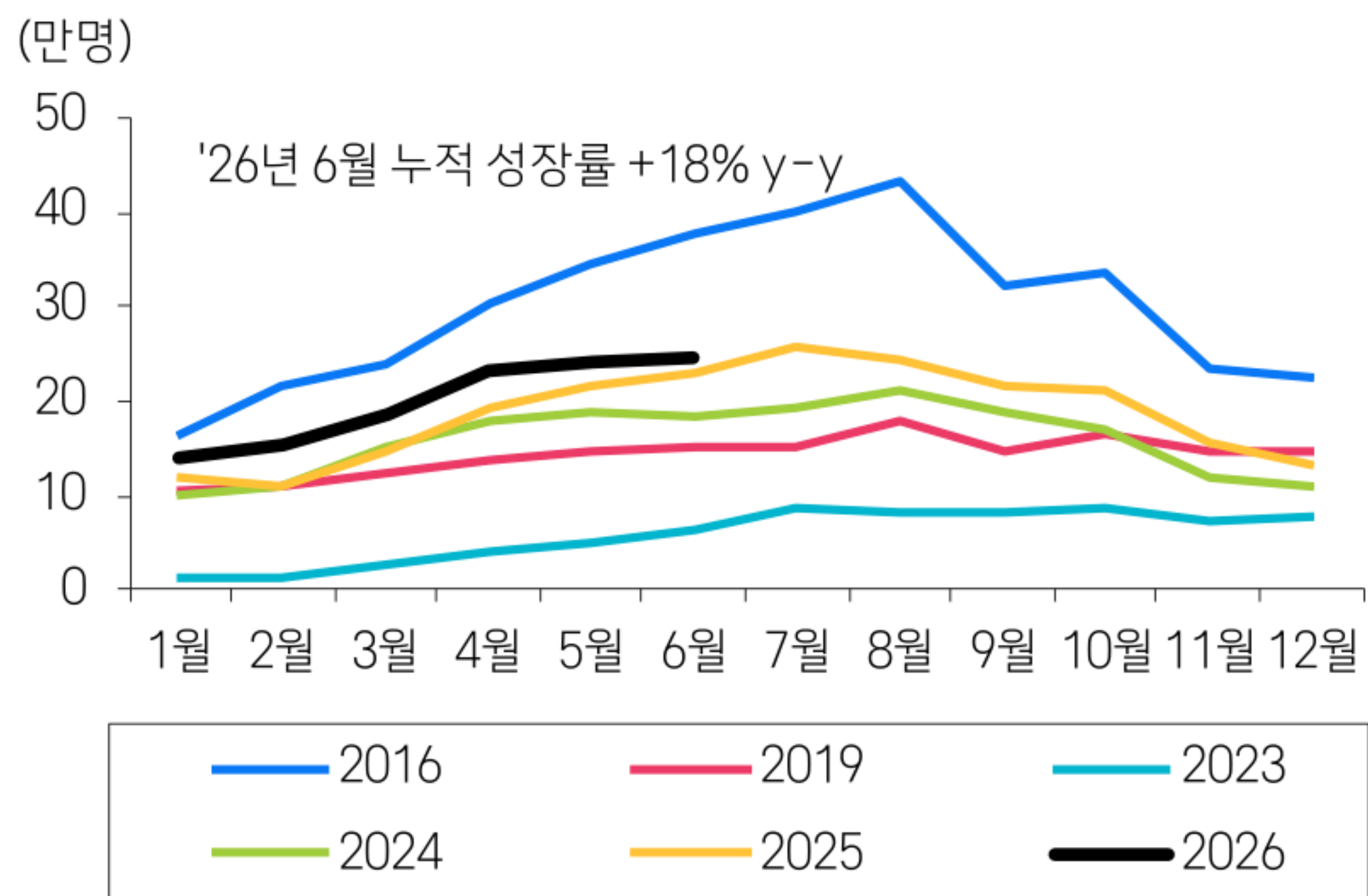
자료: 롯데관광개발, 삼성증권 추정

롯데관광개발 실적 추이 및 전망

(십억원)	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26	2Q26	3Q26E	4Q26E	2024	2025	2026E	2027E
매출액	122	158	187	187	156	203	222	212	471	653	794	898
카지노	85	110	139	143	119	147	170	159	263	477	595	685
호텔	14	22	24	21	18	23	26	26	86	82	94	103
여행	22	24	22	21	18	30	24	25	84	89	97	102
기타	1	1	2	2	1	3	2	2	39	6	8	8
영업이익	13	33	53	44	29	52	66	57	39	143	204	248
순이익	(24)	6	6	39	(7)	15	34	28	(117)	28	69	144
(% margin)												
영업이익	10.7	21.0	28.4	23.6	18.4	25.5	29.7	26.8	8.3	21.9	25.6	27.6
순이익	(19.4)	3.8	3.5	20.8	(4.7)	7.2	15.3	13.0	(24.7)	4.2	8.7	16.0
(% y-y)												
매출액	14.8	35.8	34.2	70.1	28.1	28.9	19.1	13.2	50.4	38.6	21.4	13.2
카지노	20.8	65.4	166.4	93.2	40.3	33.7	22.0	11.5	72.4	81.4	24.8	15.1
호텔	(15.7)	(5.0)	(9.2)	10.4	27.5	3.0	8.8	22.6	(7.2)	(4.9)	14.6	10.0
여행	22.1	(2.0)	(18.9)	40.5	(16.2)	25.3	12.2	17.6	37.4	5.3	10.0	5.0
기타	(8.4)	(14.2)	(94.7)	6.5	(18.3)	129.7	14.7	(8.0)	425.2	(83.4)	20.0	10.0
영업이익	48.2	462.5	138.9	1,942.5	121.0	56.8	24.9	28.1	nm	267.4	42.0	21.8
순이익	nm	nm	nm	nm	nm	147.4	423.9	(29.1)	nm	nm	149.0	109.0

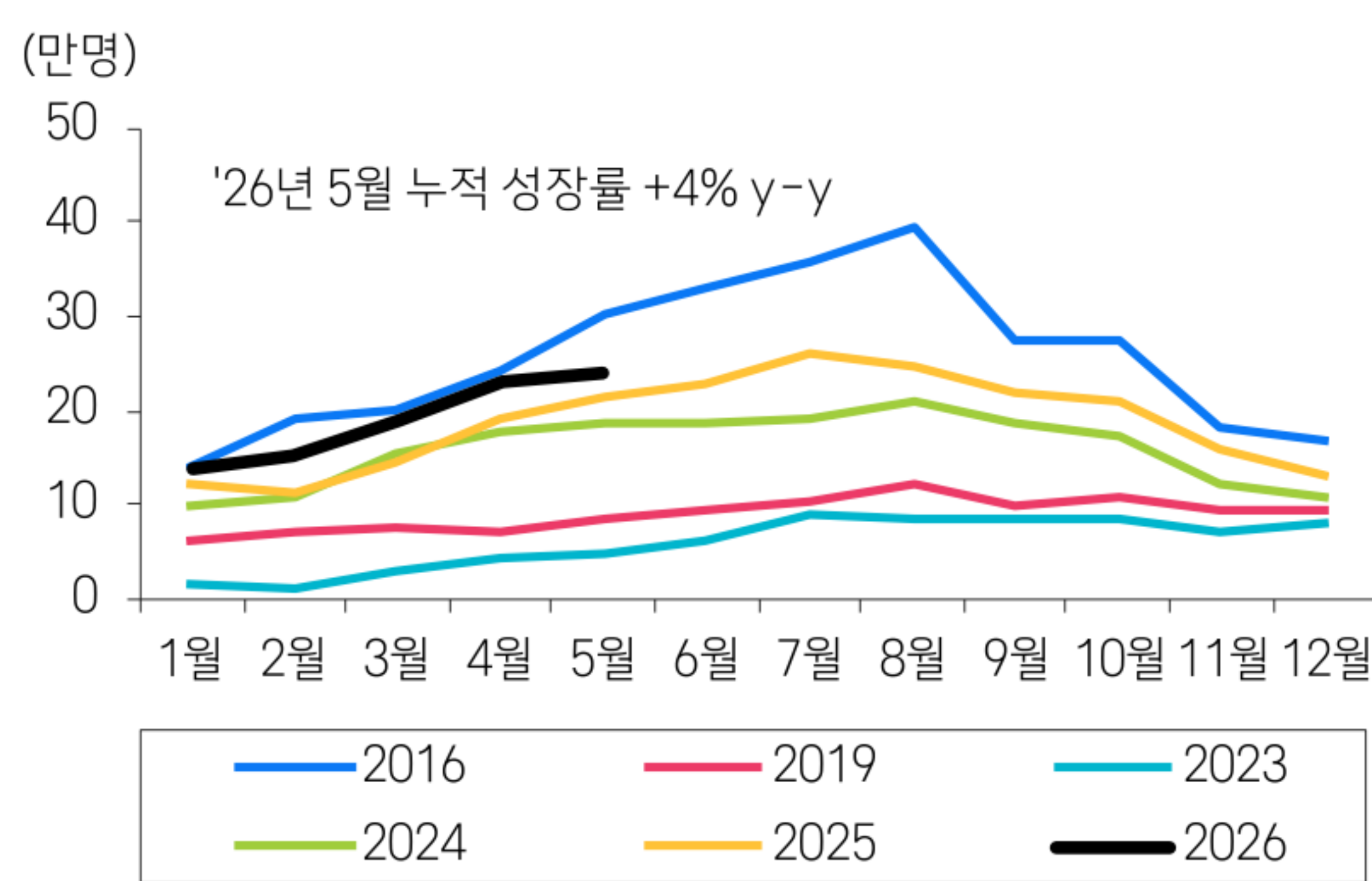
자료: 롯데관광개발, 삼성증권 추정

월별 제주도 방문 외국인 추이



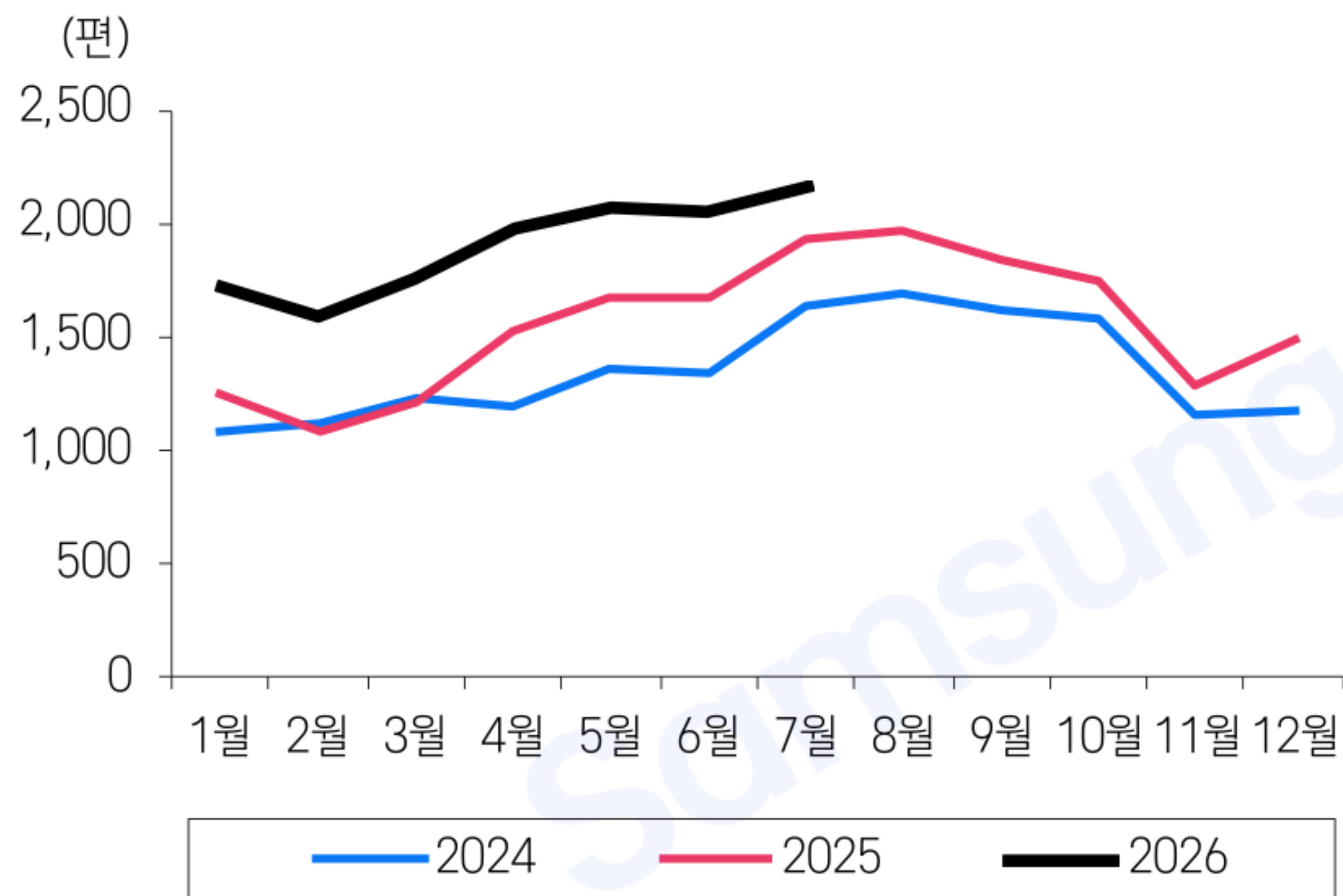
자료: 제주관광협회, 삼성증권

월별 제주도 방문 중국인 추이



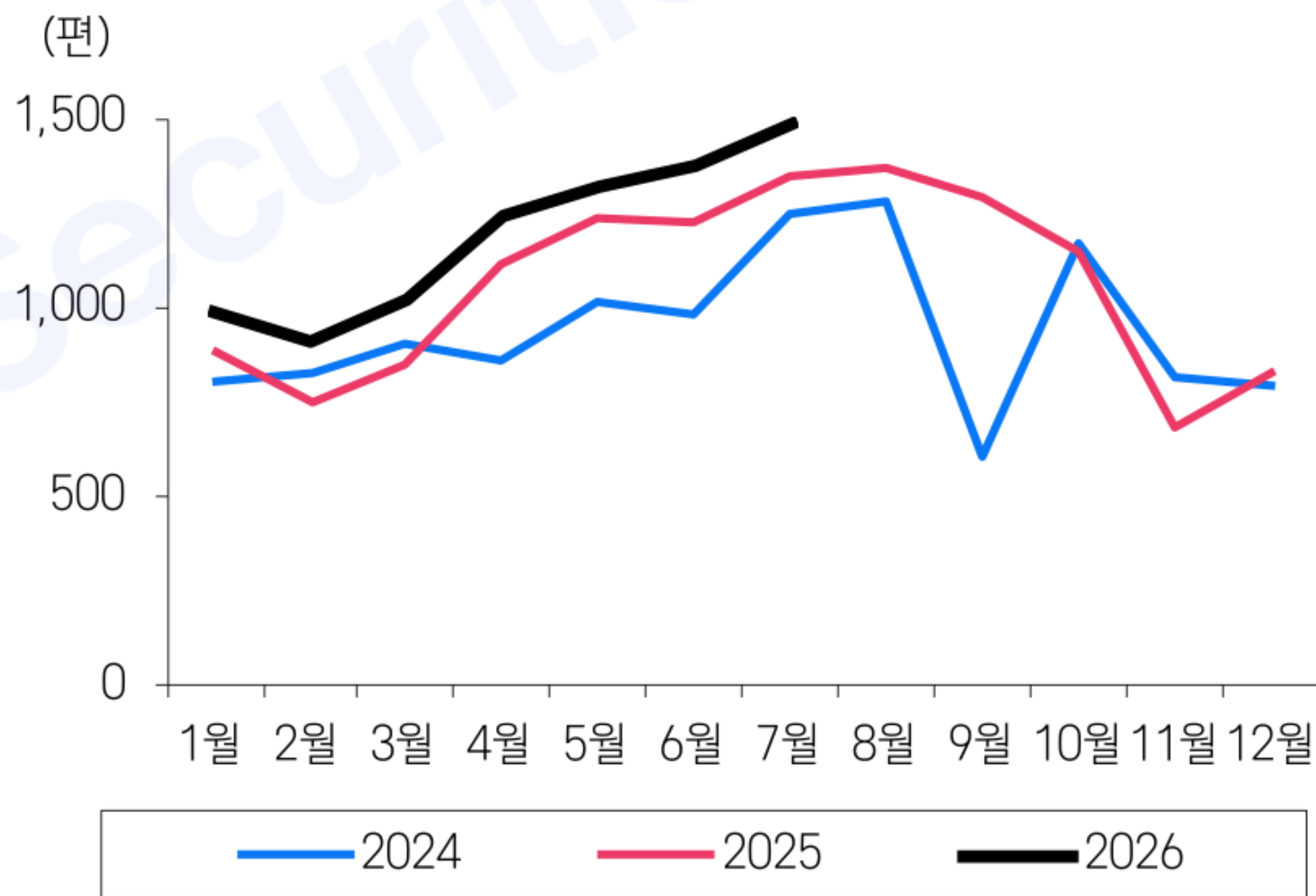
자료: 제주관광협회, 삼성증권

월별 제주국제공항: 운항 편수 추이



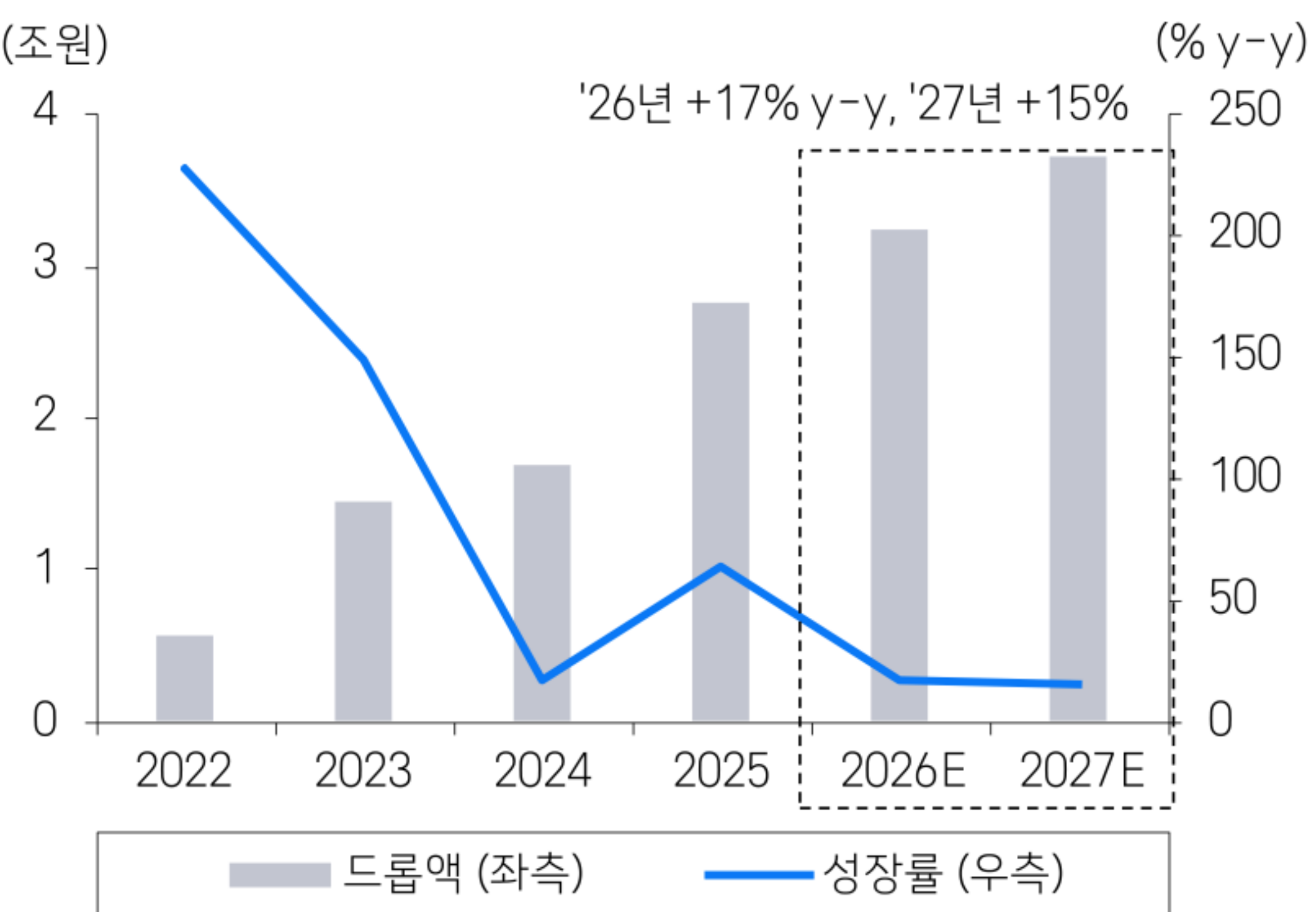
자료: 제주관광협회, 삼성증권

월별 제주국제공항: 중국 운항 편수 추이



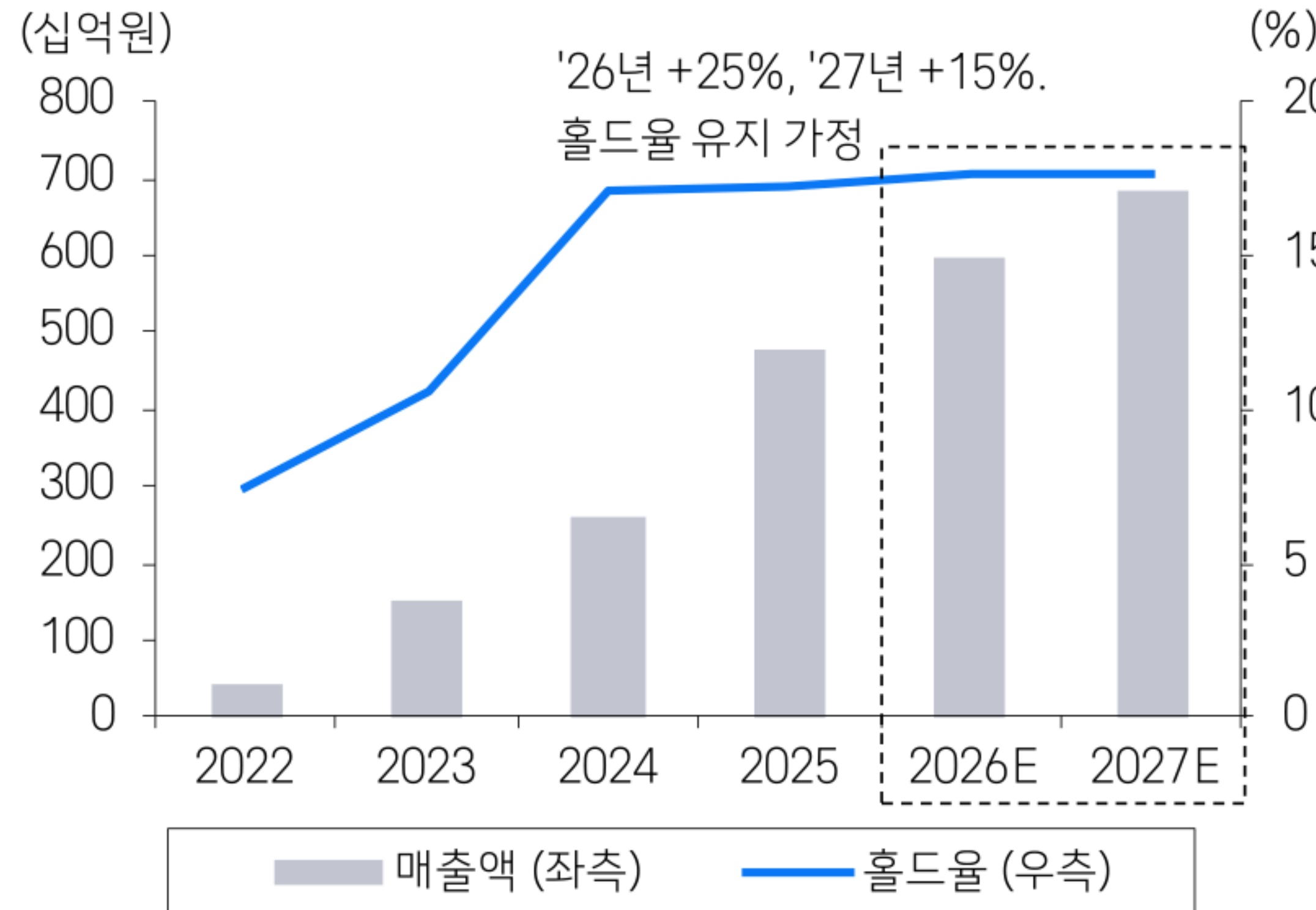
자료: 제주관광협회, 삼성증권

카지노 드롭액 및 성장률 추이



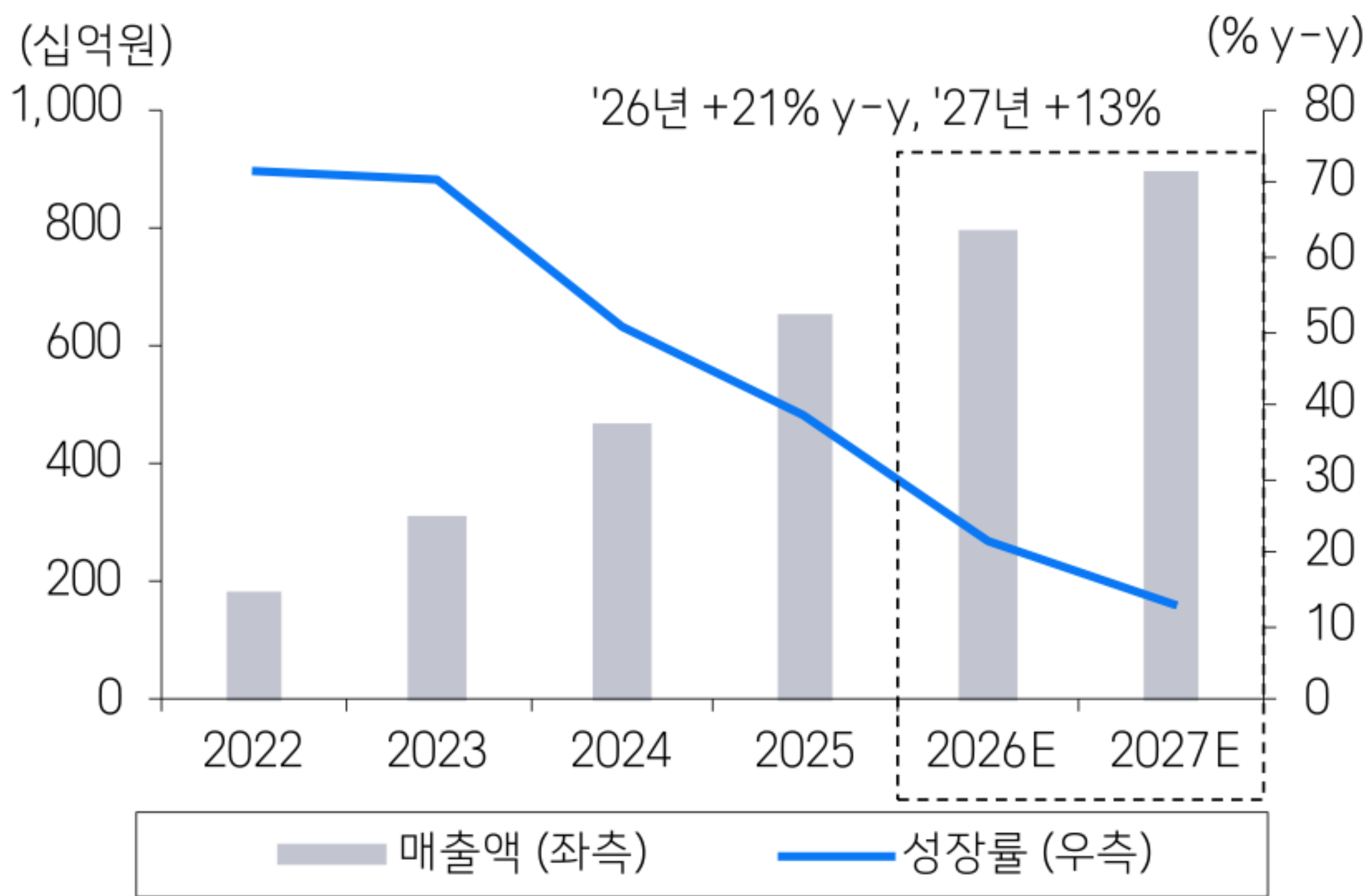
자료: 롯데관광개발, 삼성증권 추정

카지노 순매출액 및 홀드율 추이



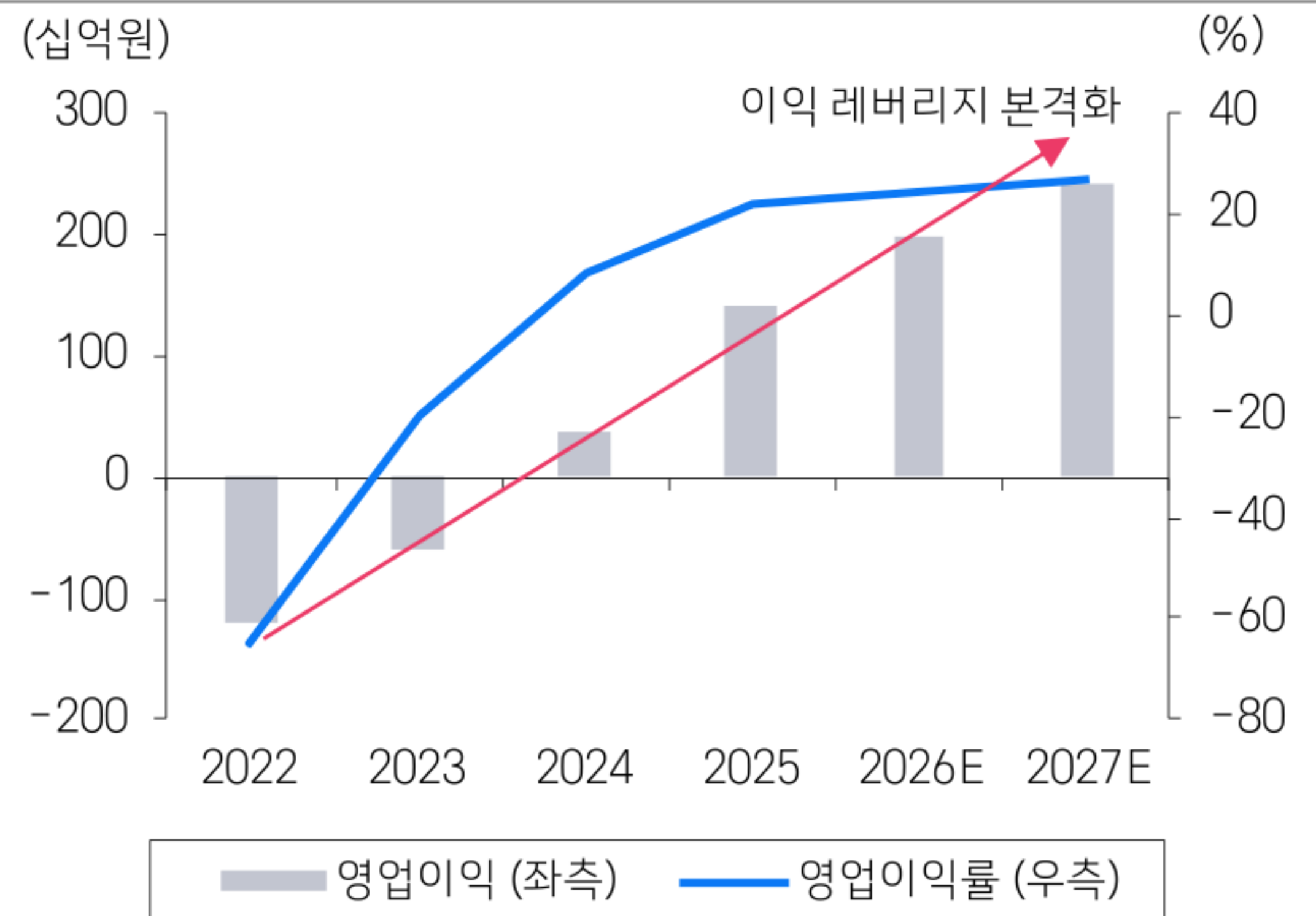
자료: 롯데관광개발, 삼성증권 추정

전사 매출액 및 성장률 추이



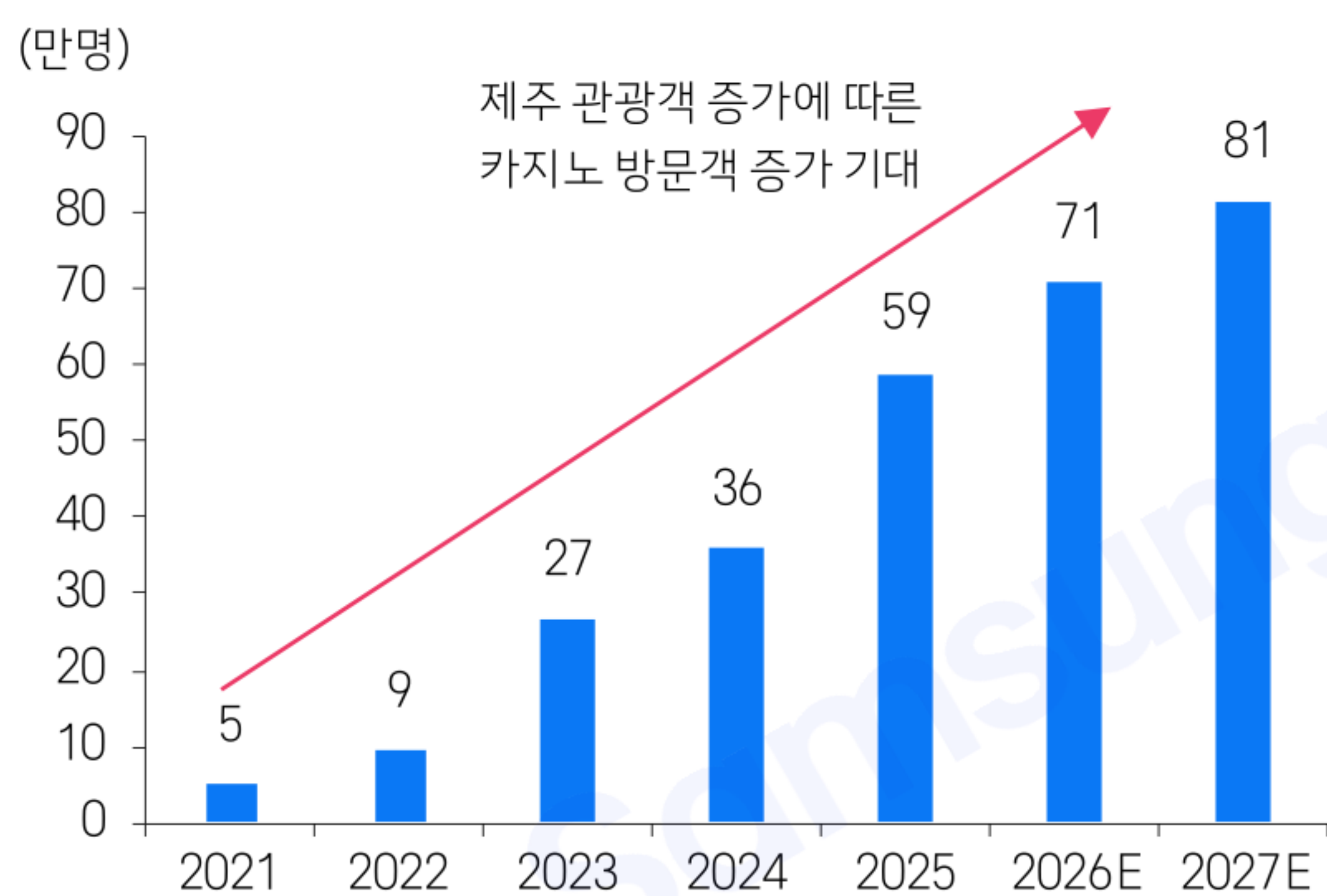
자료: 롯데관광개발, 삼성증권 추정

전사 영업이익 및 영업이익률 추이



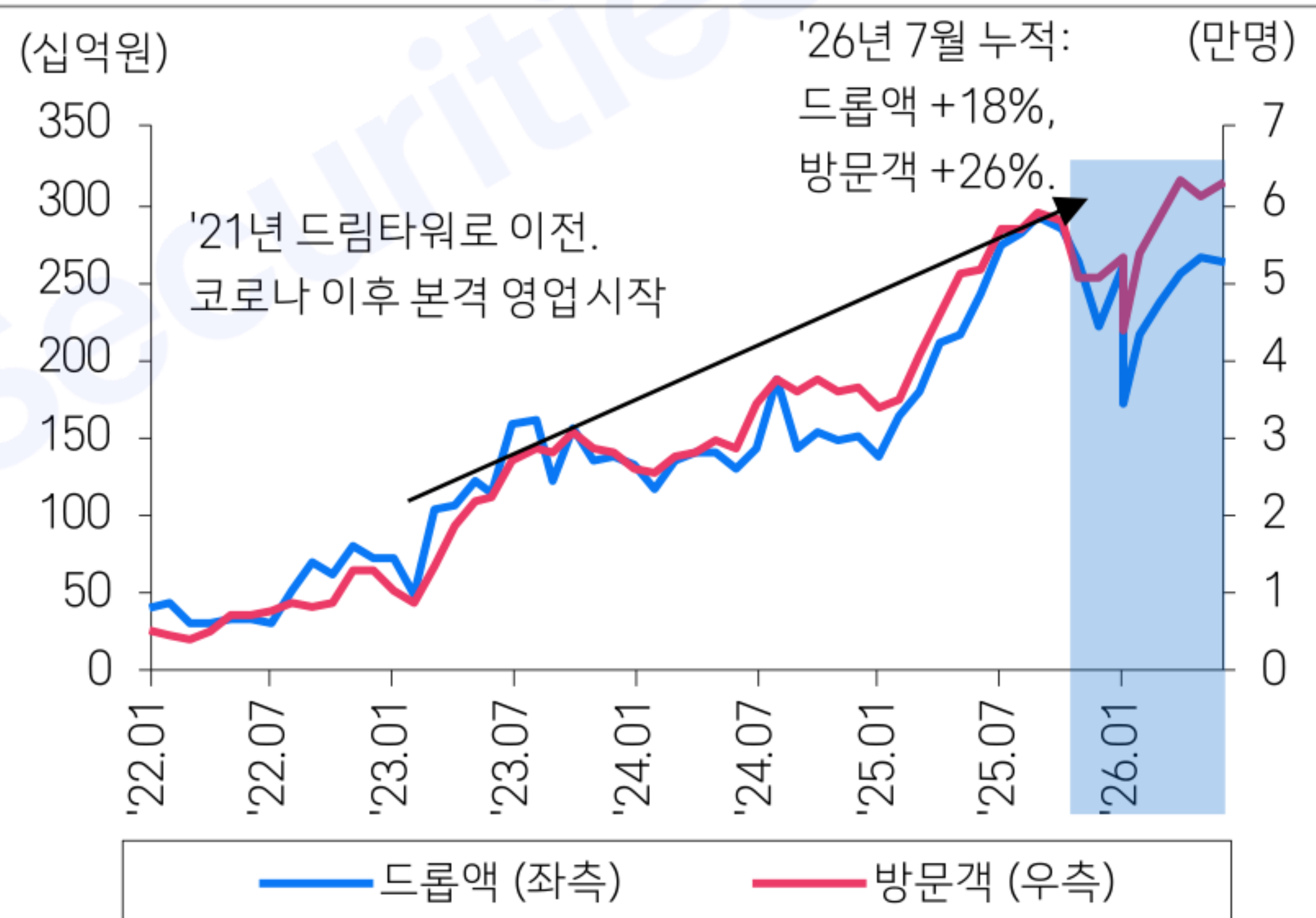
자료: 롯데관광개발, 삼성증권 추정

카지노 방문객 추이 및 전망



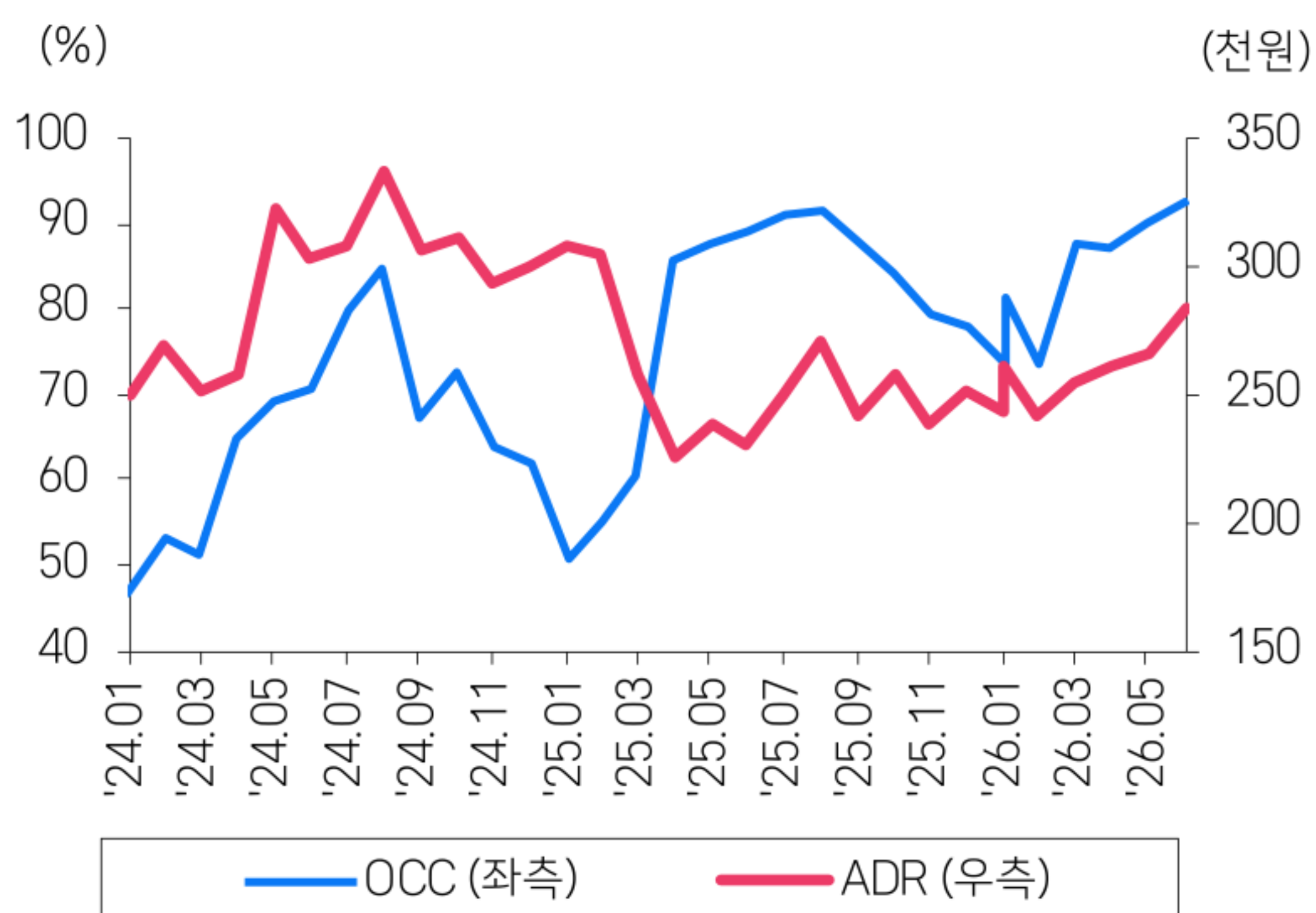
자료: 롯데관광개발, 삼성증권 추정

카지노 월별 드롭액 및 방문객 추이



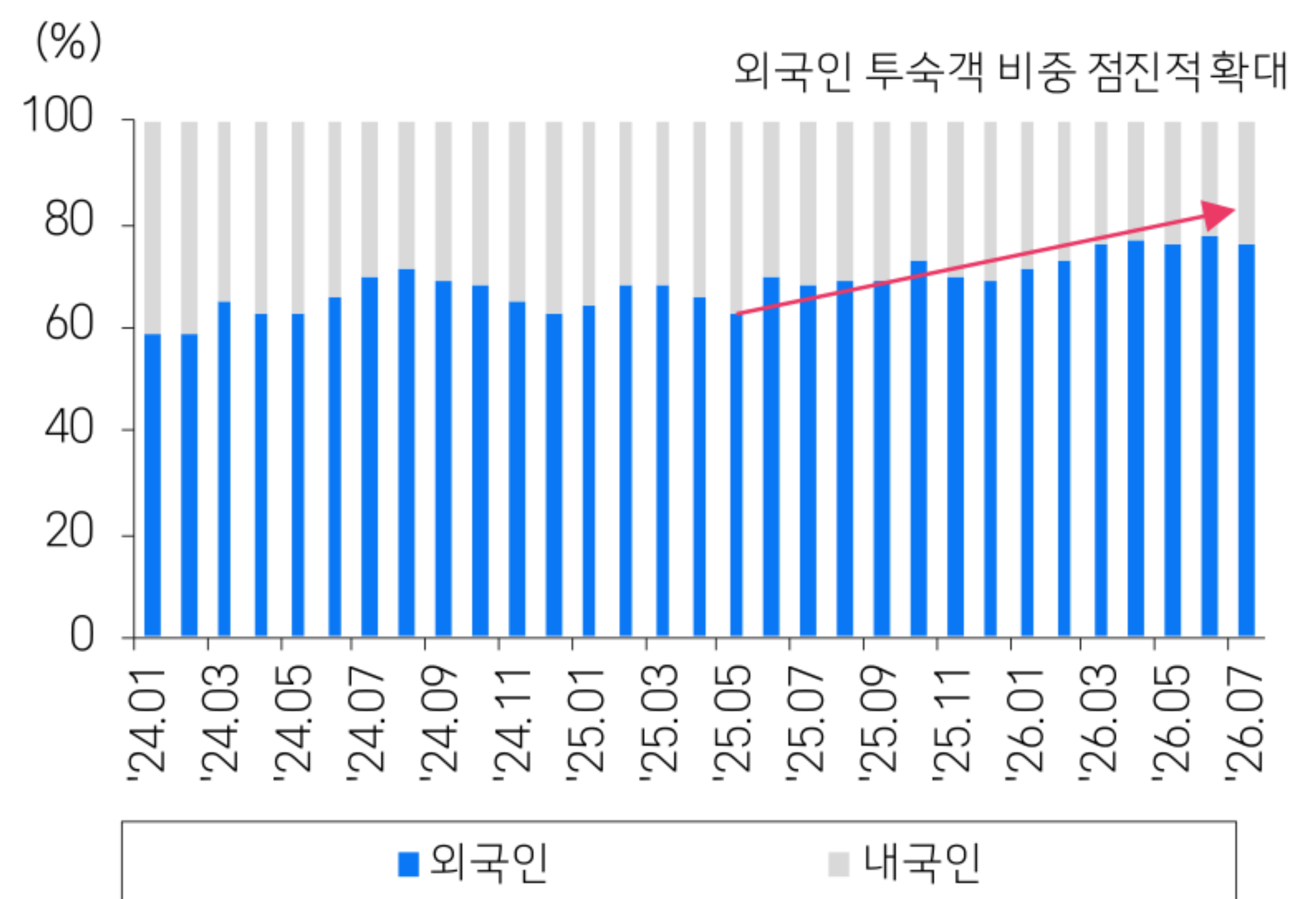
자료: 롯데관광개발, 삼성증권

제주 드림타워: 객실 점유율 및 가격 추이



자료: 롯데관광개발, 삼성증권

제주 드림타워: 내외국인 투숙객 비중



자료: 롯데관광개발, 삼성증권

포괄손익계산서

12월 31일 기준 (십억원)	2024	2025	2026E	2027E	2028E
매출액	471	653	794	898	962
매출원가	0	0	0	0	0
매출총이익	471	653	794	898	962
(매출총이익률, %)	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0
판매 및 일반관리비	432	510	590	651	718
영업이익	39	143	204	248	244
(영업이익률, %)	8.3	21.9	25.6	27.6	25.4
영업외손익	(162)	(148)	(130)	(104)	(87)
금융수익	8	11	9	12	16
금융비용	167	153	136	114	100
지분법손익	2	0	0	1	0
기타	(4)	(6)	(3)	(3)	(3)
세전이익	(123)	(4)	73	144	157
법인세	(6)	(32)	5	0	0
(법인세율, %)	4.9	717.6	6.5	0.0	0.0
계속사업이익	(117)	28	69	144	157
중단사업이익	0	0	0	0	0
순이익	(117)	28	69	144	157
(순이익률, %)	(24.7)	4.2	8.7	16.0	16.3
지배주주순이익	(117)	28	68	142	155
비지배주주순이익	0	(0)	1	1	1
EBITDA	124	232	289	328	319
(EBITDA 이익률, %)	26.3	35.5	36.4	36.5	33.2
EPS (지배주주)	(1,531)	356	854	1,784	1,944
EPS (연결기준)	(1,531)	354	862	1,801	1,963
수정 EPS (원)*	(1,531)	356	854	1,784	1,944

현금흐름표

12월 31일 기준 (십억원)	2024	2025	2026E	2027E	2028E
영업활동에서의 현금흐름	122	100	215	289	232
당기순이익	(117)	28	69	144	157
현금유출입이없는 비용 및 수익	249	217	221	186	163
유형자산 감가상각비	83	87	84	79	75
무형자산 상각비	2	2	1	1	1
기타	164	128	135	105	88
영업활동 자산부채 변동	88	(48)	38	66	0
투자활동에서의 현금흐름	(28)	(40)	(35)	(41)	(20)
유형자산 증감	(7)	(10)	(25)	(30)	(20)
장단기금융자산의 증감	(19)	(28)	(10)	(11)	0
기타	(1)	(2)	(0)	(0)	(0)
재무활동에서의 현금흐름	(83)	(43)	(198)	(143)	(150)
차입금의 증가(감소)	(6)	(2)	(193)	(143)	(150)
자본금의 증가(감소)	4	35	(590)	0	0
배당금	0	0	0	0	0
기타	(82)	(76)	586	0	0
현금증감	11	18	(19)	104	62
기초현금	34	44	62	43	147
기말현금	44	62	43	147	209
Gross cash flow	133	244	289	329	320
Free cash flow	114	90	190	259	212

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	124	239	301
현금 및 현금등가물	44	62	44	147	209
매출채권	3	5	6	6	6
재고자산	6	6	7	8	8
기타	61	60	68	77	77
비유동자산	2,052	2,035	1,979	1,935	1,879
투자자산	20	63	64	69	69
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	2,103	2,173	2,180
유동부채	610	413	387	431	431
매입채무	9	9	10	12	12
단기차입금	3	1	1	1	1
기타 유동부채	598	403	376	419	419
비유동부채	1,244	1,387	1,281	1,164	1,014
사채 및 장기차입금	741	889	748	598	448
기타 비유동부채	503	498	533	565	565
부채총계	1,854	1,799	1,668	1,595	1,445
지배주주지분	317	372	437	580	735
자본금	38	40	40	40	40
자본잉여금	648	681	91	91	91
이익잉여금	(1,091)	(1,065)	(406)	(264)	(109)
기타	722	717	713	713	713
비지배주주지분	(4)	(4)	(3)	(1)	0
자본총계	313	368	435	578	735
순부채	1,254	1,236	1,056	803	591

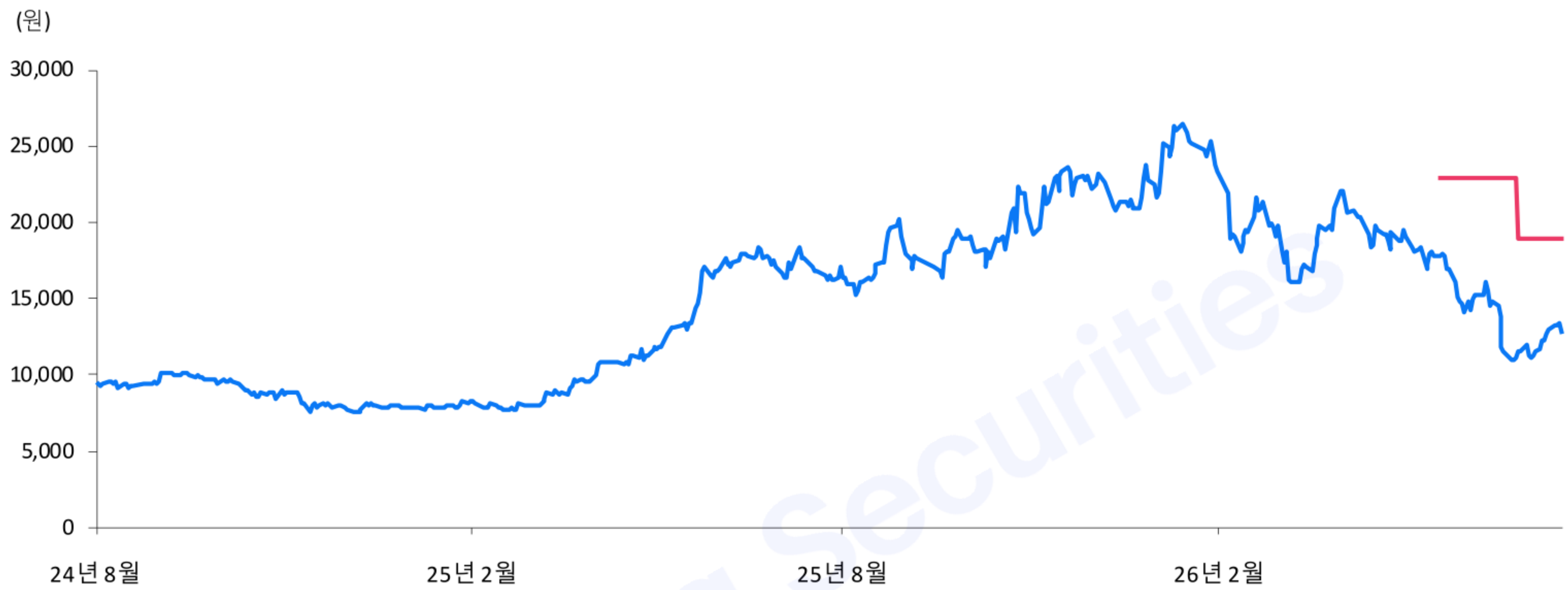
재무비율 및 주당지표

12월 31일 기준	2024	2025	2026E	2027E	2028E
증감률 (%)					
매출액	50.4	38.6	21.4	13.2	7.0
영업이익	흑전	267.4	42.0	21.8	(1.6)
순이익	적지	흑전	149.0	109.0	9.0
수정 EPS**	적지	흑전	139.9	108.8	9.0
주당지표					
EPS (지배주주)	(1,531)	356	854	1,784	1,944
EPS (연결기준)	(1,531)	354	862	1,801	1,963
수정 EPS**	(1,531)	356	854	1,784	1,944
BPS	4,156	4,677	5,486	7,270	9,214
DPS (보통주)	0	0	0	0	0
Valuations (배)					
P/E***	(5.0)	65.3	15.0	7.2	6.6
P/B***	1.8	5.0	2.3	1.8	1.4
EV/EBITDA	14.8	13.3	7.2	5.6	5.0
비율					
ROE (%)	(60.4)	8.1	16.8	28.0	23.6
ROA (%)	(5.9)	1.3	3.2	6.7	7.2
ROIC (%)	2.2	(49.9)	11.2	15.3	15.7
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	243.0	138.8	80.4
이자보상배율 (배)	0.3	1.0	1.5	2.2	2.5

Compliance notice

- 본 조사분석자료의 애널리스트는 2026년 8월 13일 현재 위 조사분석자료에 언급된 종목의 지분을 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 2026년 8월 13일 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

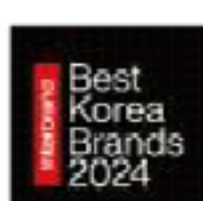
삼성증권

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