

Company Update

Analyst 남성현

02) 6915-5672

rockrole@ibks.com

매수 (유지)

목표주가 (유지)	18,000원
현재가 (8/19)	10,240원

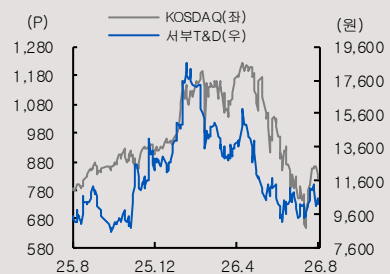
KOSDAQ (8/19)	824.46pt
시가총액	658십억원
발행주식수	64,277천주
액면가	500원
52주 최고가	18,580원
최저가	8,550원
60일 일평균거래대금	6십억원
외국인 지분율	16.4%
배당수익률 (2026F)	0.9%

주주구성	
엠와이에이치 외 14 인	49.93%

주가상승	1M	6M	12M
상대기준	-1%	-16%	3%
절대기준	3%	-41%	8%

	현재	직전	변동
투자의견	매수	매수	-
목표주가	18,000	18,000	-
EPS(26)	715	637	▲
EPS(27)	922	824	▲

서부T&D 주가추이



본 조사분석자료는 당사 리서치본부에서 신뢰할 만한 자료 및 정보를 바탕으로 작성한 것이나 당사는 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으며, 과거의 자료를 기초로 한 투자참고 자료로서 향후 주가 움직임은 과거의 패턴과 다를 수 있습니다. 고객께서는 자신의 판단과 책임 하에 종목 선택이나 투자시기에 대해 최종 결정하시기 바라며, 본 자료는 어떠한 경우에도 고객의 증권투자 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.

서부T&D (006730)

긍정적 실적과 유리한 입지

2분기 너무나 좋은 숫자!

26년 2분기 영업실적은 역대 최고 수준을 기록하였다. 2분기 연결기준 매출액은 877억 원(전년동기대비 +60.5%), 영업이익 182억 원(전년동기대비 +63.0%)을 달성하면서 당사의 영업이익 추정치인 188억 원에 부합하였다. 긍정적 실적을 달성할 수 있었던 이유는 1) 외국인 방한 수요가 역대 최고 수준을 기록하면서 객실단가 및 투숙률을 상승시켰고, 2) 자산가치 상승 및 소비계층 증가에 따라 쇼핑물 영업실적 성장세가 이어졌으며, 3) 연결자회사 영업실적 개선에 따라 기타사업부 적자폭이 완화되었기 때문이다. 2분기 드래곤시티 호텔 이익은 전년동기대비 약 +36.0% 수준 개선되었다. 재산세 증가분을 고려할 경우 실질 이익 증가율은 더욱 높은 수준으로 추정한다. 2분기 방한 외국인 수요가 1분기대비 약 25% 수준 상승하였고, 동사의 영업실적도 이와 유사하다는 점에서 수요 증가에 따른 효과가 온전히 반영되었다. 이는 공급우위 시장이 유지되고 있다는 반증으로 해석되며, 향후 수요 증가에 따른 효과가 극대화될 수 있음을 시사한다.

실적 호황 지속. 입지적 유리함에 주목할 필요

실적 성장세는 하반기에도 이어질 가능성이 높다. 그렇게 생각하는 근거는 1) 중국인 수요 및 성수기 진입에 따라 방한 수요 증가가 확대될 가능성이 높고, 2) 호텔공급 물량 증가가 단기간에 해결되기 어렵다는 점과, 3) 입지적 위치가 뛰어나고 대규모 호텔 객실수를 보유하고 있어 수요층이 두텁기 때문이다. 최근 한국 관광시장의 특징은 서울 이외 지역까지 확대되는 추세이다. 국내 방한 수요 대부분이 인천공항을 통해 입국하고 KTX를 이용해 지방권을 여행하는 수요가 증가하고 있다. 26년 1분기 KTX 외국인 이용객은 전년대비 +46.5% 증가한 169만 3천명으로 집계되었다. 이는 방한 수요를 넘어서는 수치로 교통 편의성을 고려할 경우 동사의 입지는 상당히 유리하게 작용할 전망이다. 동사에 대한 투자의견 매수 및 목표주가 18,000원을 유지한다.

(단위:십억원,배)	2024	2025	2026F	2027F	2028F
매출액	181	248	331	360	391
영업이익	48	70	98	113	130
세전이익	57	148	66	84	100
지배주주순이익	34	79	46	59	72
EPS(원)	514	1,206	715	922	1,120
증가율(%)	-74.9	134.4	-40.7	28.9	21.5
영업이익률(%)	26.5	28.2	29.6	31.4	33.2
순이익률(%)	35.9	46.8	15.4	18.3	20.2
ROE(%)	3.7	7.7	4.3	5.3	6.1
PER	10.5	10.9	14.8	11.5	9.4
PBR	0.4	0.8	0.6	0.6	0.6
EV/EBITDA	24.3	26.7	18.6	16.5	14.6

자료: Company data, IBK투자증권 예상

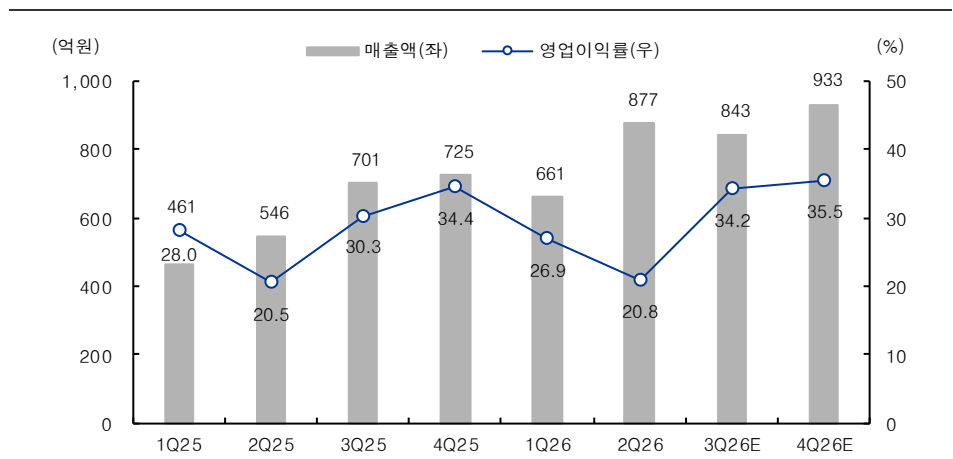
표 1. 서부티엔디 실적 테이블

(단위: 억 원, %)

	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26	2Q26	3Q26E	4Q26E	2025	2026E	2027E
매출액	461.3	546.1	700.5	725.0	660.9	876.8	843.5	932.8	2,433.0	3,314.0	3,600.0
YoY	11.5	16.4	50.3	37.9	43.3	60.5	20.4	28.7	29.8	36.2	8.6
_쇼핑몰운영	89.1	91.2	89.6	99.8	94.5	97.3	92.2	103.4	369.8	387.4	397.7
_드래곤시티 호텔	343.5	427.4	448.8	493.0	387.5	504.1	555.8	612.8	1,712.7	2,060.2	2,292.7
_기타	28.6	27.5	162.1	132.2	178.9	275.4	195.5	216.6	350.4	866.3	909.6
매출원가	232.7	267.0	343.3	307.9	328.8	427.3	412.0	394.6	1,150.8	1,562.6	1,660.9
YoY, %	5.2	3.9	42.2	22.3	41.3	60.0	20.0	28.2	18.5	35.8	6.3
매출총이익	228.6	279.1	357.3	417.2	332.1	449.5	431.5	538.2	1,282.2	1,751.4	1,939.2
YoY, %	18.7	31.4	59.1	52.2	45.3	61.0	20.8	29.0	41.9	36.6	10.7
매출총이익률, %	49.6	51.1	51.0	57.5	50.3	51.3	51.2	57.7	52.7	52.8	53.9
판매 및 일반관리비	99.4	167.0	144.8	167.6	154.2	266.8	143.1	207.3	578.8	771.5	809.3
YoY, %	17.2	35.5	44.1	45.5	55.2	59.7	-1.2	23.7	36.6	33.3	4.9
영업이익	129.2	112.1	212.4	249.6	177.9	182.7	288.4	330.9	703.4	979.9	1,129.9
YoY, %	20.0	25.6	71.2	57.1	37.6	63.0	35.8	32.6	46.6	39.3	15.3
영업이익률, %	28.0	20.5	30.3	34.4	26.9	20.8	34.2	35.5	28.9	29.6	31.4

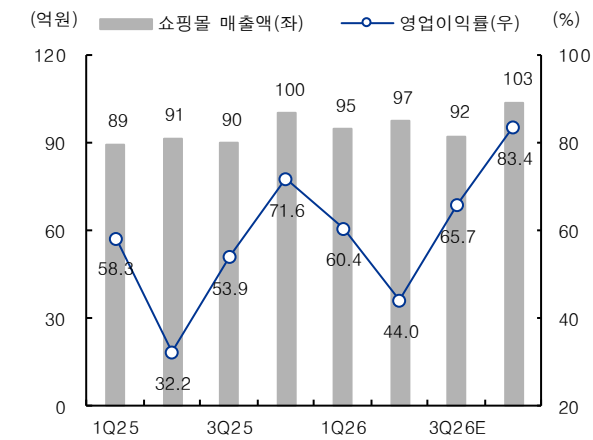
자료: 서부티엔디, IBK투자증권

그림 1. 서부티엔디 분기별 영업실적 추이



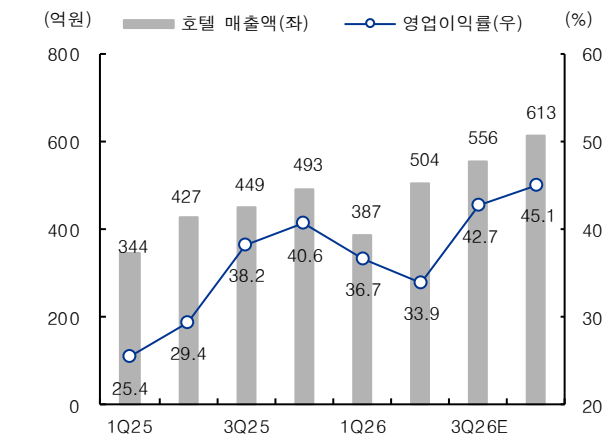
자료: 서부티엔디, IBK투자증권

그림 2. 스퀘어원 매출액 및 영업이익률 추이



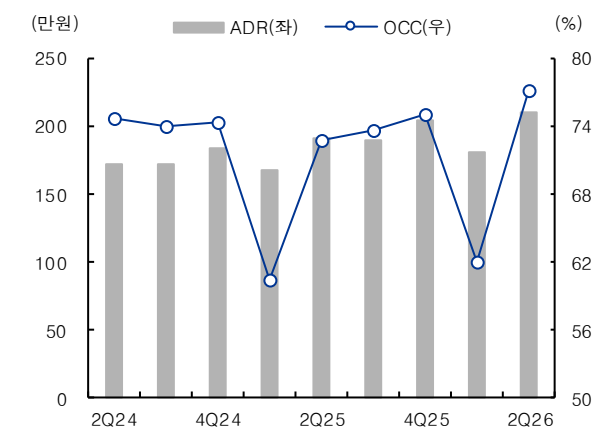
자료: 서부티앤디, IBK투자증권

그림 3. 드래곤시티 호텔 매출액 및 영업이익률 추이



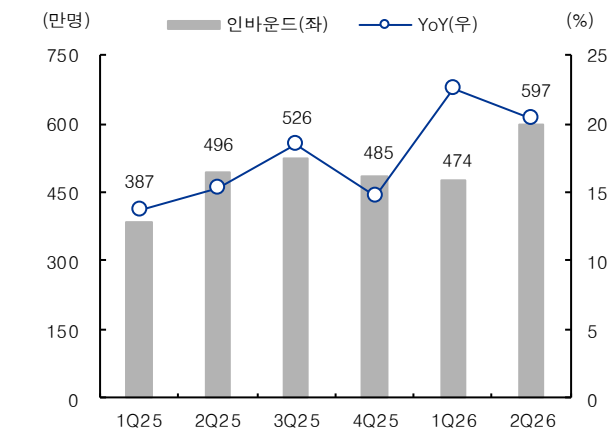
자료: 서부티앤디, IBK투자증권

그림 4. 드래곤시티 호텔 ADR 및 OCC 추이



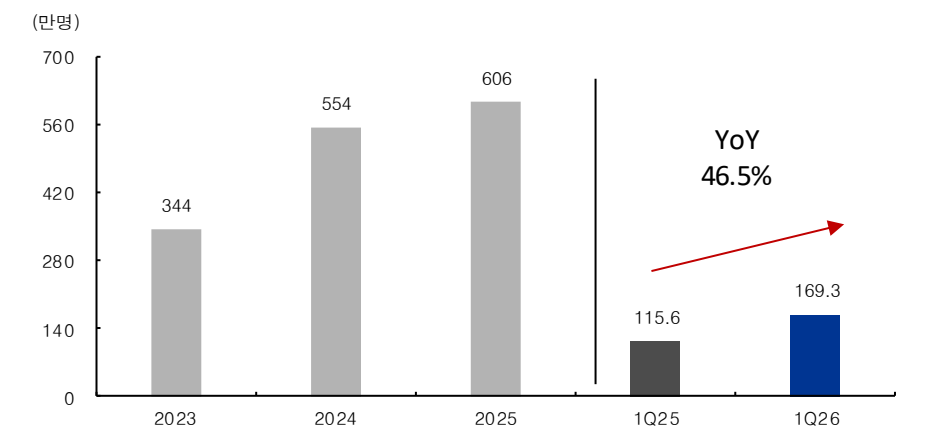
자료: 서부티앤디, IBK투자증권

그림 5. 분기별 외국인 인바운드 추이



자료: 한국관광데이터랩, IBK투자증권

그림 6. KTX 외국인 이용객 추이(~26년 1분기)



자료: 한국철도공사, IBK투자증권

서부T&D (006730)

포괄손익계산서

(십억원)	2024	2025	2026F	2027F	2028F
매출액	181	248	331	360	391
증가율(%)	7.0	37.2	33.4	8.6	8.6
매출원가	91	120	156	166	179
매출총이익	90	128	175	194	212
매출총이익률 (%)	49.7	51.6	52.9	53.9	54.2
판매비	42	58	77	81	82
판매비율(%)	23.2	23.4	23.3	22.5	21.0
영업이익	48	70	98	113	130
증가율(%)	29.1	46.4	39.3	15.3	14.6
영업이익률(%)	26.5	28.2	29.6	31.4	33.2
순금융손익	-43	-55	-32	-29	-29
이자손익	-49	-56	-30	-29	-29
기타	6	1	-2	0	0
기타영업외손익	55	133	0	0	0
중속/관계기업손익	-2	0	0	0	0
세전이익	57	148	66	84	100
법인세	-8	32	15	18	21
법인세율	-14.0	21.6	22.7	21.4	21.0
계속사업이익	65	116	51	66	79
중단사업손익	0	0	0	0	0
당기순이익	65	116	51	66	79
증가율(%)	-56.2	79.7	-55.9	28.9	20.1
당기순이익률 (%)	35.9	46.8	15.4	18.3	20.2
지배주주당기순이익	34	79	46	59	72
기타포괄이익	118	0	2	0	0
총포괄이익	182	116	53	66	79
EBITDA	64	88	113	127	143
증가율(%)	20.1	37.0	28.1	12.6	12.5
EBITDA마진율(%)	35.4	35.5	34.1	35.3	36.6

투자지표

(12월 결산)	2024	2025	2026F	2027F	2028F
주당지표(원)					
EPS	514	1,206	715	922	1,120
BPS	15,145	16,343	17,104	17,928	18,951
DPS	100	100	100	100	100
밸류에이션(배)					
PER	10.5	10.9	14.8	11.5	9.4
PBR	0.4	0.8	0.6	0.6	0.6
EV/EBITDA	24.3	26.7	18.6	16.5	14.6
성장성지표(%)					
매출증가율	7.0	37.2	33.4	8.6	8.6
EPS증가율	-74.9	134.4	-40.7	28.9	21.5
수익성지표(%)					
배당수익률	1.8	0.8	0.9	0.9	0.9
ROE	3.7	7.7	4.3	5.3	6.1
ROA	2.5	3.8	1.6	2.0	2.3
ROIC	9.4	13.0	4.7	6.0	7.1
안정성지표(%)					
부채비율(%)	133.3	134.7	133.5	130.2	126.1
순차입금 비율(%)	77.8	84.8	76.2	72.7	68.1
이자보상배율(배)	0.9	1.2	2.9	3.3	3.7
활동성지표(배)					
매출채권회전율	19.5	21.3	19.2	16.5	16.4
재고자산회전율	152.2	1.6	1.0	1.1	1.0
총자산회전율	0.1	0.1	0.1	0.1	0.1

*주당지표 및 밸류에이션은 지배주주순익 및 지배주주지분 기준

재무상태표

(십억원)	2024	2025	2026F	2027F	2028F
유동자산	148	588	625	674	736
현금및현금성자산	97	102	208	222	249
유가증권	37	67	56	56	57
매출채권	10	14	21	23	25
재고자산	1	310	326	358	389
비유동자산	2,746	2,667	2,713	2,754	2,797
유형자산	958	915	902	887	874
무형자산	0	16	15	15	15
투자자산	50	14	20	21	23
자산총계	2,894	3,255	3,338	3,428	3,533
유동부채	494	1,262	1,071	1,086	1,102
매입채무및기타채무	3	10	13	15	16
단기차입금	173	177	182	190	197
유동성장기부채	47	905	707	707	707
비유동부채	1,160	606	837	853	869
사채	0	35	36	36	36
장기차입금	879	226	427	427	427
부채총계	1,654	1,868	1,908	1,939	1,971
지배주주지분	998	1,061	1,099	1,152	1,218
자본금	34	34	33	33	33
자본잉여금	71	71	71	71	71
자본조정등	-13	-14	-15	-15	-15
기타포괄이익누계액	251	247	247	247	247
이익잉여금	656	724	764	817	882
비지배주주지분	242	326	330	337	344
자본총계	1,241	1,387	1,429	1,489	1,562
비이자부채	555	523	555	578	602
총차입금	1,099	1,345	1,353	1,361	1,369
순차입금	965	1,176	1,089	1,083	1,063

현금흐름표

(십억원)	2024	2025	2026F	2027F	2028F
영업활동 현금흐름	63	106	54	48	62
당기순이익	65	116	51	66	79
비현금성 비용 및 수익	2	-25	51	44	43
유형자산감가상각비	16	18	15	14	14
무형자산상각비	0	0	0	0	0
운전자본변동	-4	15	-24	-33	-31
매출채권등의 감소	0	-1	-7	-2	-2
재고자산의 감소	0	7	-16	-32	-31
매입채무등의 증가	0	2	3	1	1
기타 영업현금흐름	0	0	-24	-29	-29
투자활동 현금흐름	3	-280	32	-57	-58
유형자산의 증가(CAPEX)	-3	-3	-1	0	0
유형자산의 감소	0	15	0	0	0
무형자산의 감소(증가)	0	0	0	0	0
투자자산의 감소(증가)	-54	-227	-64	-55	-56
기타	60	-65	97	-2	-2
재무활동 현금흐름	-11	177	16	23	24
차입금의 증가(감소)	107	210	0	0	0
자본의 증가	0	0	0	0	0
기타	-118	-33	16	23	24
기타 및 조정	0	2	4	0	0
현금의 증가	55	5	106	14	28
기초현금	42	97	102	208	222
기말현금	97	102	208	222	249

Compliance Notice

동 자료에 게재된 내용들은 외부의 압력이나 부당한 간섭없이 본인의 의견을 정확하게 반영하여 작성되었음을 확인합니다.

동 자료는 기관투자자 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.

동 자료는 조사분석자료 작성에 참여한 외부인(계열회사 및 그 임직원등)이 없습니다.

조사분석 담당자 및 배우자는 해당종목과 재산적 이해관계가 없습니다.

동 자료에 언급된 종목의 지분을 1%이상 보유하고 있지 않습니다.

당사는 상기 명시한 사항 외 고지해야 하는 특별한 이해관계가 없습니다.

종목명	담당자	담당자(배우자) 보유여부			1%이상 보유여부	유가증권 발행관련	계열사 관계여부	공개매수 사무취급	IPO	회사채 지급보증	중대한 이해관계	M&A 관련
		수량	취득가	취득일								

해당 사항 없음

투자자의견 안내 (투자기간 12개월)

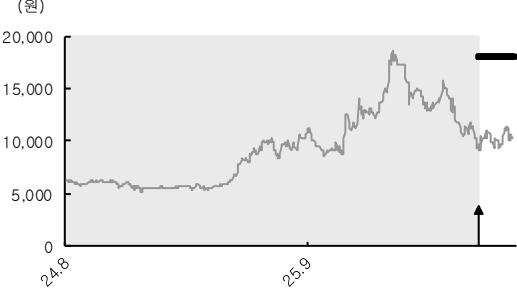
종목 투자자의견 (절대수익률 기준)			
매수 15% 이상	Trading Buy (중립) 0%~15%	중립 -15%~0%	축소 -15% 이상 하락
업종 투자자의견 (상대수익률 기준)			
비중확대 +10% ~	중립 -10% ~ +10%	비중축소 ~ -10%	

투자등급 통계 (2025.07.01~2026.06.30)

투자등급 구분	건수	비율(%)
매수	143	95.3
Trading Buy (중립)	6	4
중립	1	0.7
매도	0	0

최근 2년간 주가 그래프 및 목표주가(대상 시점 1년) 변동 추이

(▲) 매수, (■) Trading Buy (중립), (●) 중립, (◆) 축소, (■) Not Rated / 담당자 변경

서부T&D	추천일자	투자자의견	목표가(원)	괴리율(%)	
				평균	최고/최저
	2026.06.24	매수	18,000	-43.11	-36.72
	2026.08.19	매수	18,000		