

Company Comment

Analyst 남성현

02) 02-6915-5672
rockrole@ibks.com

Not Rated

목표주가 0원
현재가 (1/25) 7,890원

KOSDAQ (1/25) 732,35pt
시가총액 477십억원
발행주식수 61,563천주
액면가 500원
52주 최고가 10,989원
최저가 6,417원
60일 일평균거래대금 1십억원
외국인 지분율 11.4%
배당수익률 (2021.12월) 0.5%

주주구성
엠와이에이치 외 16 인 52.70%

주가상승률	1M	6M	12M
상대기준	0%	16%	11%
절대기준	6%	8%	-9%

	현재	직전	변동
투자 의견	Not Rated	-	-
목표주가	-	0	-
EPS(20)	-273	-273	-
EPS(21)	161	161	-

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)

드래곤시티(호텔) 날다

- '22년 3분기 호텔사업부 실적 턴 어라운드
- 2023년 호텔운영 매출액은 약 940억 원
- 호텔 사업부 성장은 구조적인 현상
- 스퀘어원과 호텔사업부 성장에 따라 펀더멘탈 강화 기대

실적 턴 어라운드

서부T&D 4분기 실적 성장은 이어질 것으로 전망. 3분기 동사의 연결기준 매출액은 354억 원(전년동기대비 +49.9%), 영업이익 65억 원을(전년동기대비 +570.1%) 기록. 3분기 실적이 의미 있었던 이유는 호텔사업부가 턴 어라운드에서 성공하였기 때문. 3분기 드래곤시티호텔 매출액은 229억 원(전년동기대비 +80.3%), 영업이익 5억 원(흑자전환)을 기록. 지난해 동분기 적자규모가 -27억원이라는 점을 감안하면 의미가 있는 추세로 판단.

호텔사업부 실적 성장 전망

호텔 사업부 실적 성장 추세는 4분기 그리고 2023년에도 이어질 것으로 기대. 그렇게 생각하는 근거는 1) 서울 호텔 공급물량 감소에 따른 업황 회복과, 2) GKL사업장 운영에 따른 숙박 수요 증가 3) 낮은 ADR에 따른 상승 가능성, 4) 외국인 입국자수 증가에 따른 수요 회복 가능성이 높다고 판단하기 때문. 2023년 동사의 OCC는 약 70%, ADR은 16만원 수준에 달할 것으로 전망. 당사에서 가정한 동 수치도 높다고 보지는 않는데, 그러한 이유는 ▶ 수요 회복 국면에 본격적으로 진입한 것으로 판단하고, ▶ 정켓수요 증가에 따른 ADR 상승, ▶ 동사의 객실 포트폴리오를 고려할 경우 ADR의 추가 상승 여력이 높다고 판단되기 때문. 2023년 매출액은 약 940억 원, 영업이익은 약 120억원에 달할 것으로 추정. 동 추정은 GKL 임대수익을 감안하지 않은 것으로 사업부로 보면 더욱 높아질 전망

(단위:십억원,배)	2017	2018	2019	2020	2021
매출액	58	108	128	85	97
영업이익	-9	0	14	-23	-5
세전이익	-5	-7	22	-36	36
당기순이익	-8	-10	0	-35	40
EPS(원)	-146	-169	1	-563	654
증가율(%)	-398.3	15.3	-100.5	0.0	-216.0
영업이익률(%)	-15.5	0.0	10.9	-27.1	-5.2
순이익률(%)	-13.8	-9.3	0.0	-41.2	40.2
ROE(%)	-1.5	-1.6	0.0	-5.5	6.2
PER	-75.7	-48.0	10,756.3	-12.9	13.4
PBR	1.0	0.8	0.8	0.7	0.8
EV/EBITDA	-346.6	58.7	34.7	-350.4	123.6

자료: Company data, IBK투자증권 예상/ 주: 2019년까지는 개별, 2020년부터는 연결기준임.

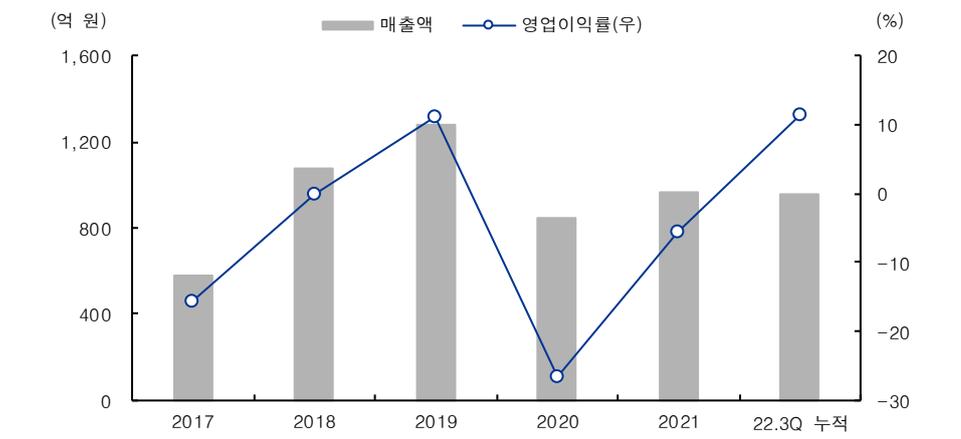
표 1. 서부T&D '22.3Q실적 QoQ, YoY 비교

(단위: 억 원, %)

	22.3Q	22.2Q	21.3Q	QoQ	YoY
매출	354.16	337.79	236.28	4.8	49.9
영업이익	65.12	8.36	9.74	678.9	568.6
영업이익률(%)	18.4	2.5	4.1	642.9	346.0

자료: Quantiwise, IBK투자증권

그림 1. 서부T&D 매출액 및 영업이익률 추이



자료: Quantiwise, IBK투자증권

그림 2. Seoul Dragon City 전경



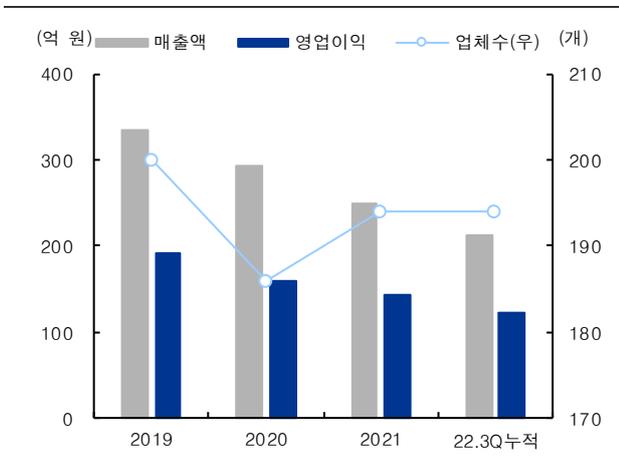
자료: 서부T&D, IBK투자증권

표 2. 서부T&D 보유부동산 현황

	인천 Site	용산 Site	신정동 Site
소재지	인천시 연수구 동춘동	서울시 용산구 한강로	서울시 양천구 신정동
현재 용도	판매시설, 문화 및 집회시설 등	<ul style="list-style-type: none"> 호텔 Complex 2023년 1월 GKL카지노 개장 	상업지구(도시계획시설)자동차정류장/화물터미널
연 면적	169,074m ² (51,144평)	184,611m ² (55,844평)	약 816,000m ² (247,000평)
특징	<ul style="list-style-type: none"> 연수신도시, 송도국제도시, 논현신도시 등 50만 배후 인구를 가진 입지 글로벌 SPA업체 및 MD별 Market Leader 업체 입점 	<ul style="list-style-type: none"> 국내 최대규모의 객실 및 연회시설 보유 용산역 3번출구와 연결되어 접근성 우수 전객실 한강/북한산 조망 가능 럭셔리부터 비즈니스까지 다양한 고객니즈 충족 	<ul style="list-style-type: none"> 서울시내 최대규모 미개발 상업용지 서울 서부에서 부천까지 260만의 배후단지 확보 서울과 경인지역을 통과하는 물류/상업시설의 거점지역

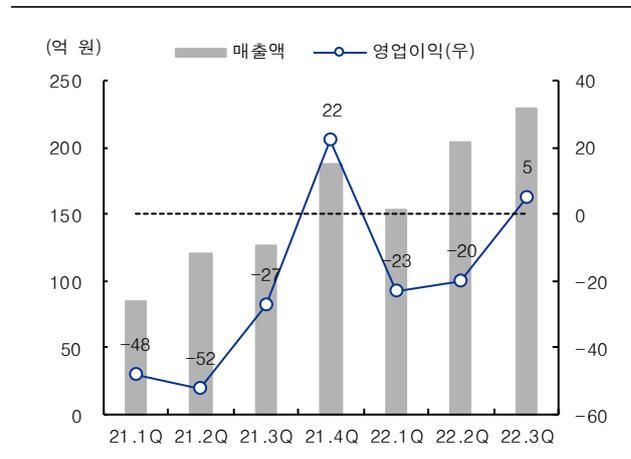
자료: 서부T&D, IBK투자증권

그림 3. 스퀘어원 영업실적 및 업체수



자료: 서부T&D, IBK투자증권

그림 4. 서울 드래곤시티 분기별 매출액 추이



자료: 서부T&D, IBK투자증권

서부T&D (006730)

포괄손익계산서

(십억원)	2017	2018	2019	2020	2021
매출액	58	108	128	85	97
증가율(%)	23.2	87.9	18.3	na	14.1
매출원가	44	86	89	71	66
매출총이익	14	22	39	14	30
매출총이익률 (%)	24.1	20.4	30.5	16.5	30.9
판매비	23	22	24	36	36
판매비율(%)	39.7	20.4	18.8	42.4	37.1
영업이익	-9	0	14	-23	-5
증가율(%)	-182.8	-99.8	na	na	-76.5
영업이익률(%)	-15.5	0.0	10.9	-27.1	-5.2
순금융손익	-13	-27	-28	-31	-32
이자손익	-13	-27	-28	-30	-31
기타	0	0	0	-1	-1
기타영업외손익	17	21	35	18	73
종속/관계기업손익	0	0	0	0	0
세전이익	-5	-7	22	-36	36
법인세	5	4	22	-1	-3
법인세율	-100.0	-57.1	100.0	2.8	-8.3
계속사업이익	-10	-10	0	-35	39
중단사업손익	1	0	0	0	0
당기순이익	-8	-10	0	-35	39
증가율(%)	-401.8	22.2	-100.5	na	-211.3
당기순이익률 (%)	-13.8	-9.3	0.0	-41.2	40.2
지배주주당기순이익	-8	-10	0	-35	40
기타포괄이익	1	0	28	-4	1
총포괄이익	-7	-10	28	-39	40
EBITDA	-4	19	34	-3	11
증가율(%)	-120.2	-622.6	80.1	na	-414.2
EBITDA마진율(%)	-6.9	17.6	26.6	-3.5	11.3

투자지표

(12월 결산)	2017	2018	2019	2020	2021
주당지표(원)					
EPS	-146	-169	1	-563	654
BPS	10,816	10,533	10,922	10,167	10,830
DPS	0	0	0	47	48
밸류에이션(배)					
PER	-75.7	-48.0	10,756.3	-12.9	13.4
PBR	1.0	0.8	0.8	0.7	0.8
EV/EBITDA	-346.6	58.7	34.7	-350.4	123.6
성장성지표(%)					
매출증가율	23.2	87.9	18.3	0.0	14.1
EPS증가율	-398.3	15.3	-100.5	0.0	-216.0
수익성지표(%)					
배당수익률	0.0	0.0	0.0	0.6	0.5
ROE	-1.5	-1.6	0.0	-5.5	6.2
ROA	-0.6	-0.6	0.0	-1.8	1.9
ROIC	-1.2	-1.3	0.0	-4.8	5.3
안정성지표(%)					
부채비율(%)	160.8	166.0	169.4	214.0	156.9
순차입금 비율(%)	93.5	97.5	101.9	117.1	80.5
이자보상배율(배)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
활동성지표(배)					
매출채권회전율	14.9	18.5	19.2	0.0	19.4
재고자산회전율	161.8	207.6	210.4	0.0	179.6
총자산회전율	0.0	0.1	0.0	0.0	0.0

*주당지표 및 밸류에이션은 지배주주순이익 및 지배주주지분 기준

주: (주)신한서부티앤디위탁관리부동산투자회사가 종속기업으로 포함됨에 따라 2019년까지는 개별, 2020년부터는 연결기준임.

재무상태표

(십억원)	2017	2018	2019	2020	2021
유동자산	150	141	112	196	216
현금및현금성자산	34	14	11	16	40
유가증권	98	117	92	158	159
매출채권	5	6	7	4	6
재고자산	0	1	1	0	1
비유동자산	1,587	1,584	1,699	1,783	1,842
유형자산	882	857	880	854	843
무형자산	2	2	1	1	1
투자자산	2	4	8	3	3
자산총계	1,736	1,725	1,811	1,979	2,058
유동부채	264	369	643	381	312
매입채무및기타채무	3	3	3	1	2
단기차입금	152	149	109	162	133
유동성장기부채	0	116	427	78	48
비유동부채	806	707	496	968	945
사채	0	0	0	0	0
장기차입금	603	498	252	672	663
부채총계	1,070	1,076	1,139	1,349	1,257
지배주주지분	666	648	672	626	667
자본금	24	26	28	29	30
자본잉여금	136	136	136	136	136
자본조정등	-2	-10	-14	-21	-19
기타포괄이익누계액	65	65	93	94	94
이익잉여금	444	431	430	389	427
비지배주주지분	0	0	0	4	134
자본총계	666	648	672	630	801
비이자부채	315	313	351	437	413
총차입금	755	763	788	912	844
순차입금	623	632	685	738	645

현금흐름표

(십억원)	2017	2018	2019	2020	2021
영업활동 현금흐름	10	36	38	-10	8
당기순이익	-8	-10	0	-35	39
비현금성 비용 및 수익	6	32	36	33	-23
유형자산감가상각비	5	18	19	19	15
무형자산상각비	0	0	0	0	0
운전자본변동	13	15	2	-8	-5
매출채권등의 감소	-3	-2	-1	3	-2
재고자산의 감소	0	0	0	0	0
매입채무등의 증가	2	0	0	-2	1
기타 영업현금흐름	-1	-1	0	0	-3
투자활동 현금흐름	-257	-28	-32	-77	-19
유형자산의 증가(CAPEX)	206	17	54	3	5
유형자산의 감소	0	0	0	0	0
무형자산의 감소(증가)	-1	-1	0	0	0
투자자산의 감소(증가)	-4	-7	-5	-23	-15
기타	-458	-37	-81	-57	-9
재무활동 현금흐름	278	-29	-8	91	35
차입금의 증가(감소)	421	10	30	568	-18
자본의 증가	34	0	0	1	134
기타	-177	-39	-38	-478	-81
기타 및 조정	-1	1	0	1	0
현금의 증가	30	-20	-2	5	24
기초현금	4	34	14	11	16
기말현금	34	14	11	16	40

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								

서부T&D

투자의견 안내 (투자기간 12개월)

종목 투자의견 (절대수익률 기준)			
적극매수 40% ~	매수 15% ~	중립 -15% ~ 15%	매도 ~ -15%
업종 투자의견 (상대수익률 기준)			
비중확대 +10% ~	중립 -10% ~ +10%	비중축소 ~ -10%	

투자등급 통계 (2022.01.01~2022.12.31)

투자등급 구분	건수	비율(%)
매수	150	95.5
중립	7	4.5
매도	0	0