

서부T&D (006730.KQ)

지금까지 이런 호텔은 없었다.

호텔인가? 터미널인가?

드래곤시티 호텔 인지도가 상승하고 외국인 입국자수가 19년에도 증가할 것으로 예상됨에 따라 객실점유율은 1분기를 저점으로 증가 예상. 호텔 부문 실적은 2019년 턴어라운드 예상

2019년에도 객실점유율 증가 예상

서부T&D의 서울드래곤시티 호텔은 KTX용산역, HDC신라면세점과 연결되어 있음. 서울 시내 및 강남으로 쉽게 갈 수 있는 지리적 이점으로 인해 국내의 투숙관광객 증가하고 있고, 각종 컨퍼런스 장소로 이용되고 있음

객실점유율은 2018년 1분기를 저점으로 증가중인 것으로 파악. 4분기 호텔 매출액은 약 212억원, 영업이익은 10억원으로 분기 흑자전환 할 것으로 추정

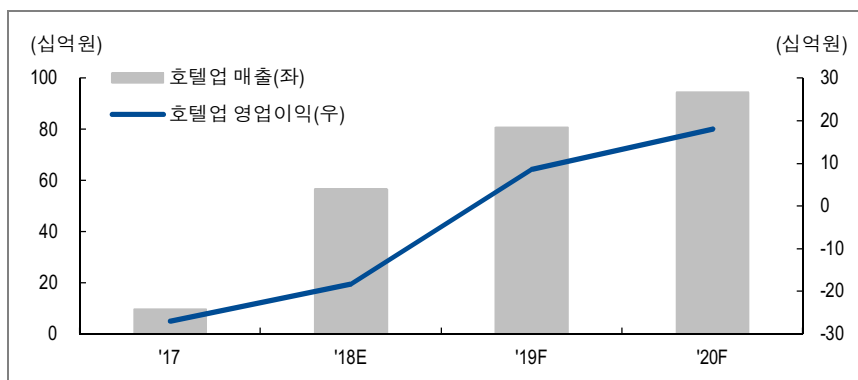
2019년 1월 외국인 입국자수는 전년동기 대비 15.6% 증가하는 등, 2019년에도 입국자수는 2018년 대비 11% 증가할 것으로 예상되며 2016년 수준만큼 회복될 것으로 전망. 중국 단체관광이 재개되지 않은 상황에서 개별 관광으로 입국자수가 증가하는 것이므로 특1급, 특2급 수준 호텔은 수혜를 볼 것으로 전망되며 동사의 호텔 역시 2019년 객실점유율은 비수기인 1분기를 저점으로 증가할 것

신정동 부지 개발 기대

신정동 서부트럭터미널 부지 관련 2018년 11월 양천구청에 인허가 신청 접수. 양천구청의 심사 후 2019년 하반기 서울시에 접수될 것으로 예상. 동사는 신정동 부지를 도심첨단물류단지 개발할 계획이며 2024년 하반기 완공 목표

2019년 매출액은 1,375억원, 영업이익은 224억원으로 추정되며 2019년 예상 PBR은 1.2배 수준. 최근 18년 말 기준으로 자산 재평가를 실시함에 따라 부채비율이 낮아지고 자산가치가 더욱 부각 될 수 있다는 점도 긍정적

드래곤 시티 호텔 실적 추이



자료: 서부T&D, NH투자증권 리서치본부 전망

Not Rated

현재가 ('19/02/22)

8,820원

업종	도매
KOSPI / KOSDAQ	2,230.50 / 743.38
시가총액(보통주)	457.5십억원
발행주식수(보통주)	55.4백만주
52주 최고가 ('18/04/02)	11,468원
최저가 ('18/07/27)	7,854원
평균거래대금(60일)	961백만원
배당수익률 (2019E)	0.00%
외국인지분율	14.1%

주요주주
엠와이에이치 외 15인 56.0%

주가상승률	3개월	6개월	12개월
절대수익률 (%)	2.9	-1.8	-12.8
상대수익률 (%)	-4.2	3.9	2.1

	2017	2018E	2019F	2020F
매출액	57.5	110.7	137.5	153.8
증감률	23.2	92.4	24.2	11.9
영업이익	-14.0	-4.3	22.4	35.1
영업이익률	-24.3	-3.9	16.3	22.8
(지배지분)순이익	-26.6	-32.1	-1.6	14.1
EPS	-508	-579	-29	231
증감률	적전	적지	적지	흑전
PER	N/A	N/A	N/A	38.1
PBR	1.4	1.2	1.2	1.3
EV/EBITDA	N/A	73.8	24.3	16.3
ROE	-5.7	-6.9	-0.4	3.1
부채비율	210.7	242.6	237.9	229.6
순차입금	620.5	573.8	492.4	375.9

단위: 십억원, %, 원, 배

주1: EPS, PER, PBR, ROE는 지배지분 기준

주2: 자산재평가 미반영

자료: NH투자증권 리서치본부 전망



Analyst 손세훈

02)768-7971, midas.sohn@nhqv.com

RA 장재호

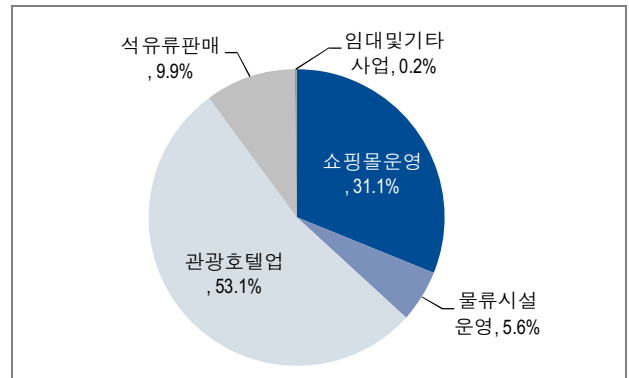
02)768-7083, jangjaeho@nhqv.com

기업개요

- 서부T&D는 1979년에 설립되어 버스 및 트럭터미널과 물류, 유류사업을 영위. 서울 및 수도권의 도시계획사업과 IT의 발달로 인해 화물터미널의 역할이 약화됨에 따라 동사는 대규모 터미널 부지를 기반으로 개발 사업을 진행
- 인천 연수구에 있는 인천화물터미널 48,905m²(14,794평) 부지를 복합쇼핑몰로 개발하여 2012년 10월 SQUARE 1 MALL Complex를 오픈
- 서울시 용산구에 있는 용산관광버스터미널 15,163m²(4,587평) 부지를 개발하여 서울 드래곤시티 호텔 2017년 11월 오픈
- 향후에는 서울시 양천구에 있는 서부트럭터미널 92,395m²(27,949평) 부지를 도시첨단물류복합단지으로 개발 할 계획이며 2023년 3월 완공 예정

제품 및 매출비중

- 2018년 3분기 기준 인천 쇼핑몰 매출 비중 31.1%, 용산 관광 호텔 비중 53.1%.
- 쇼핑몰 매출은 임대수입이며, 호텔은 운영수입

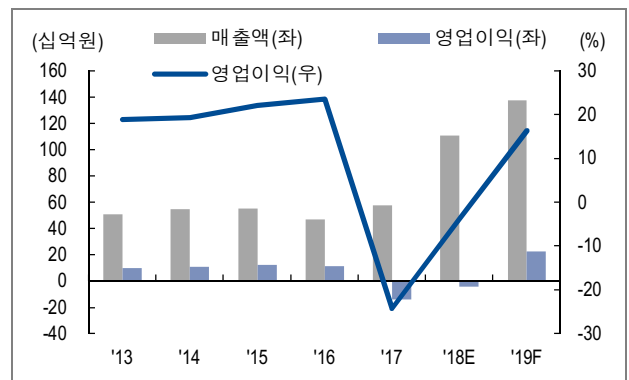


주: 2018년 3분기 기준

자료: 서부T&D, NH투자증권 리서치본부

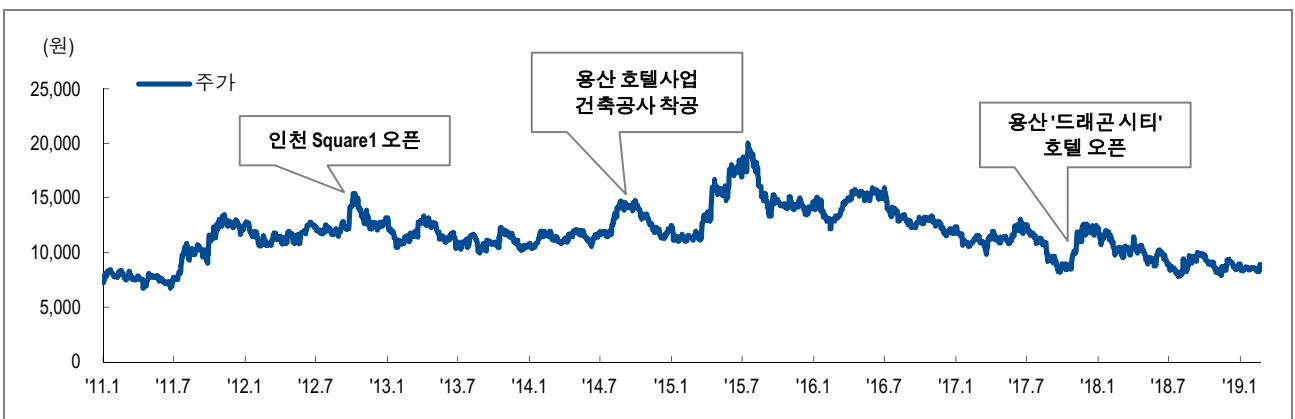
영업 실적 추이

- 2018년 호텔 매출액은 565억원, 영업이익자는 184억원으로 추정. 그러나 4분기 호텔 부문이 분기흑자를 기록했을 것으로 추정되어 긍정적
- 2019년 호텔 매출액 806억원, 영업이익 85억원으로 예상



자료: 서부T&D, NH투자증권 리서치본부 전망

과거 주가 추이 및 주요 이벤트



자료: DataGuide, NH투자증권 리서치본부

호텔 사업의 흑자 전환

국내 최대 객실 보유

용산관광버스터미널의 시설이 낙후되고, 터미널로서의 기능이 떨어짐에 따라 서부 T&D는 동 부지를 서울 드래곤 시티 호텔로 개발하여 2017년 11월에 오픈하였다. 드래곤시티 호텔은 대지면적 15,163m²(4,587평), 연면적 184,611m²(55,844평) 규모이며 프랑스의 글로벌 호텔 기업인 Accor사와 운영위탁계약을 맺고 Accor사의 브랜드인 GRAND MERCURE, NOVOTEL SUITES, NOVOTEL, IBIS STYLES를 들여왔다. 서울드래곤시티 호텔은 국내에서 가장 많은 객실인 1,700실을 보유하고 있다.

지리적 이점 보유

서울드래곤시티 호텔은 용산국제업무지구와 접해 있으며 용산역과 연결되어 있고, 강변북로에 인접해 있어 다양한 교통수단으로 접근 가능하다. 또한 HDC면세점이 연결되어 있고, 서울 시내로 진입하기도 수월하기 때문에 지리적인 이점을 가지고 있다.

객실점유율이 증가함에 따라 호텔부문 실적 개선세

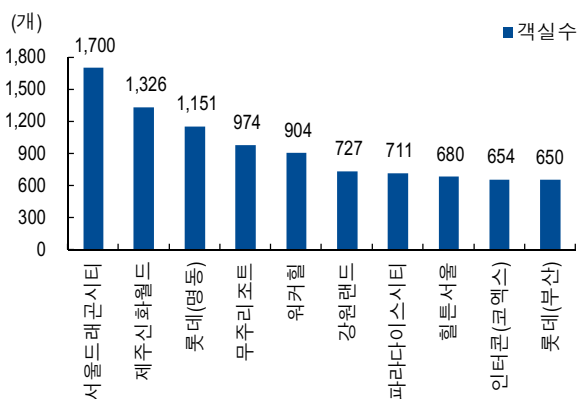
동사의 호텔 실적은 2018년 1분기 매출액 86억원, 영업적자 86억원을 기록하였다. 호텔 투숙객의 70% 정도는 내국인이며 18년 1분기를 저점으로 여름폭염으로 인한 호캉스, 연말파티 등 수요 이어지면서 객실점유율은 꾸준히 증가하였다. 2분기 호텔 매출액 119억원, 영업적자 66억원, 3분기 호텔 매출액 149억원, 영업적자 42억원을 기록하며 개선되는 모습을 보이고 있다. 4분기 매출액은 200억원으로 추정하며 흑자전환하는 모습을 보일 것으로 예상된다.

해외관광객수 증가는 긍정적

이와 더불어 국내 입국하는 해외관광객의 숫자가 꾸준히 증가하며 중국 단체관광이 재개되지 않았음에도 16년 수준에 육박하고 있다. 19년 1월 외국인 입국자수는 110만명으로 전년동기 대비 15.6% 증가하였다.

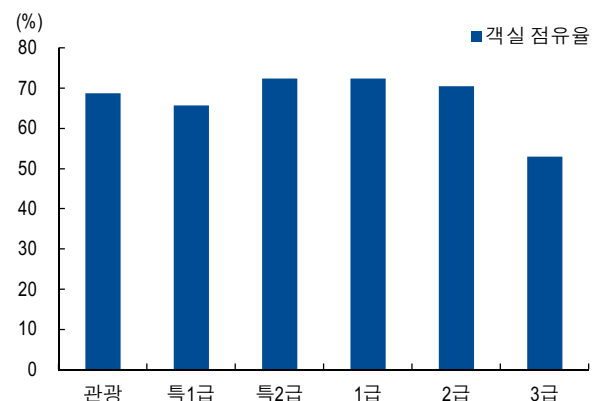
서울시내 특1급 및 특2급의 연간 객실점유율이 65%, 72%, 서울시 평균 객실점유율이 69%인데, 해외관광객의 증가 흐름으로 보면 19년에는 70% 수준까지 가능할 것으로 예상된다. 동사 19년 호텔 매출액은 806억원, 영업이익은 85억원으로 턴어라운드를 전망한다.

그림1. 국내 호텔 객실 규모(2017년 기준)



자료: 한국호텔업협회, NH투자증권 리서치본부

그림2. 서울시 호텔 객실점유율(2017년 기준)



자료: 한국호텔업협회, NH투자증권 리서치본부

시작되는 신정동 SITE

신정동 부지는 도시첨단물류단지 개발될 계획

서부T&D는 인천 연수구와 서울 용산구 터미널 부지를 개발완료 하였으며 이제 남아있는 터미널 부지로는 서울 양천구 신정동 부지가 있다. 신정동 부지는 대지면적이 92,395m²(27,949평)로 동사가 보유하고 있는 부지 중 가장 크며 현재 화물터미널 역할을 하고 있다. 동사는 이 부지 역시 도시첨단물류단지로 개발할 계획을 가지고 있으며 쇼핑몰, 오피스텔, 아파트, 물류창고 등으로 이용할 계획이다. 계획하고 있는 연면적은 약 830,000m²(250,000평)이다.

2018년 11월 인허가 접수

동사는 2018년 11월 양천구청에 인허가 신청을 접수 하였으며 양천구청의 심사 후 연내에는 서울시에 접수될 것으로 보인다. 공사 착공 목표시기는 2021년 1월이며 완공시기는 2024년 하반기이다.

서울 강서 지역의 경우 강남이나 강북과 달리 즐길 수 있는 쇼핑몰이 많지 않아 신정동 부지가 개발되면 서울 서부권과 부천지역까지 커버 할 수 있으며 약 260만명 정도의 배후단지를 확보할 수 있어 긍정적이다. 개발 이후 자산가치는 더욱 강화될 것이다.

인천에 있는 스퀘어원에서 안정적인 임대수익이 발생하고 있어, 서부T&D의 2019년 연간 매출액은 1,375억원, 영업이익은 224억원, 순이익은 -16억원으로 예상된다. PBR은 1.2배 수준이며, 2018년 연말 기준으로 자산 재평가를 실시 하였다. 2016년 재평가 당시에는 신정동과 용산 토지부분만 재평가 하였지만 이번에는 드래곤시티, 인천 스퀘어원이 재평가 대상에 포함되기 때문에 PBR과 부채비율은 더 하락할 것이다. 투자부동산인 인천 스퀘어원은 공정가치로 평가됨에 따라 감가상각이 발생하지 않아 영업이익률이 증가할 수 있다.

동사의 주가는 호텔 실적에 따라 좌우될 것으로 보인다. 따라서 호텔 객실점유율이 비수기인 1분기를 저점으로 하반기로 갈수록 증가할 것이기 때문에 현 주가는 매수 기회라고 판단한다.

그림3. 신정동 부지



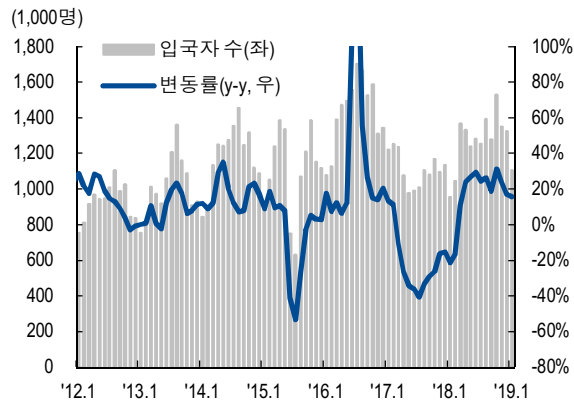
자료: NH투자증권 리서치본부

그림4. 신정동 추진 계획

소재지	서울시 양천구 신정동 1315
대지면적	104,244.7 m ² (31,534 평)
현재용도	상업지구(도시계획시설)자동차정류장 / 화물터미널
계획연면적	약 830,000 m ² (250,000 평)
추진계획	- 16년 6월 국토교통부 도시첨단물류단지 시범단지 지정 - 18년 11월 양천구청 인허가 접수 - 20년 8월 공사 착공예정 - 24년 3월 공사 준공예정
시설 계획	물류창고/문화집회/쇼핑몰/지식산업센터/오피스텔/아파트

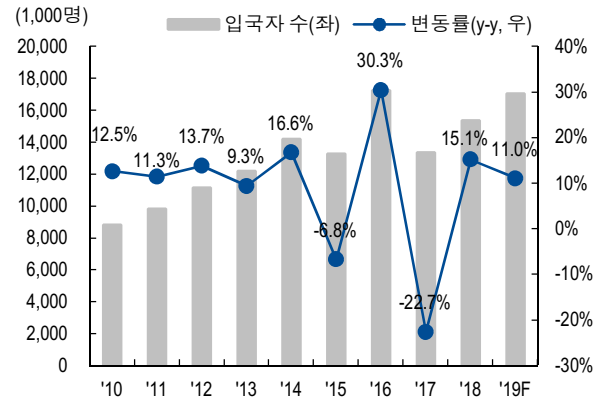
자료: 서부T&D

그림5. 월별 입국자수 추이



자료: 한국관광공사

그림6. 연간 입국자수 추이



자료: 한국관광공사, NH투자증권 리서치본부 추정

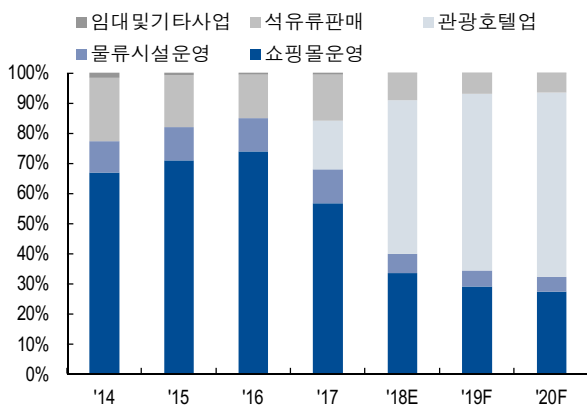
표1. 서부T&D 자산 현황

(단위: 천원)

사업부문	토지	건물	구축물	시설장치등
쇼핑몰운영	72,326,302	153,721,171	1,486,063	4,597,968
물류시설운영	214,527,462	3,605,247	623,215	92,177
관광호텔업	360,023,150	452,461,681	2,549,618	21,457,274
석유류판매	16,903,521	13,858	59,214	44,236
임대및기타사업	18,601,144	528,089	13,594	207,316
합 계	682,381,579	610,330,046	4,731,704	26,398,971

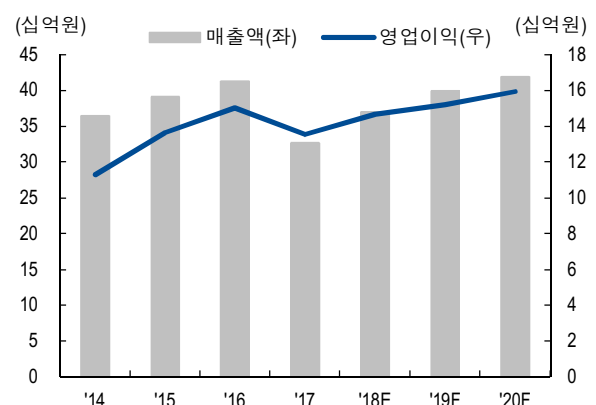
자료: Dart, NH투자증권 리서치본부

그림7. 사업부별 비중 추이



자료: 서부T&D, NH투자증권 리서치본부 전망

그림8. 인천 연수구 스퀘어1 실적 추이



자료: 서부T&D, NH투자증권 리서치본부 전망

표2. 보유부동산 현황

사업명	Square1 Mall Complex	용산 Seoul Dragon City Hotel Complex	도시첨단물류복합단지
			
소재지	인천시 연수구 동춘동 926	서울시 용산구 한강로3가 40-969	서울시 양천구 신정동 1315
대지면적	48,905m ² (14,794평)	15,163m ² (4,587평)	92,395m ² (27,949평)
연면적	169,074m ² (51,144평)	184,611m ² (55,844평)	830,000m ² (250,000평) 예정
주용도	쇼핑몰/영화관/대형마트	호텔 1,700객실/컨벤션홀/파티룸/쇼핑몰 등	물류창고/복합쇼핑몰/문화집회/오피스텔/아파트 등
Grand Open	2012년 10월	2017년 11월	2024년 하반기 예정

자료: 서부T&D, NH투자증권 리서치본부