

Company Comment

Analyst 남성현

02) 6915-5672

rockrole@ibks.com

Not Rated

목표주가

-

현재가 (8/25)

9,160원

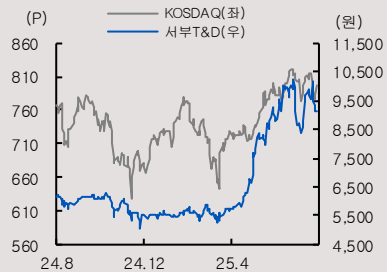
KOSDAQ (8/25)	798.02pt
시가총액	599십억원
발행주식수	65,427천주
1,692억 원액면가	500원
52주 최고가	10,240원
최저가	5,060원
60일 일평균거래대금	6십억원
외국인 지분율	15.5%
배당수익률 (2024.12월)	1.8%

주주구성	
엔와이에이치 외 15 인	52.89%

주가상승률	1M	6M	12M
상대기준	1%	55%	44%
절대기준	0%	61%	48%

	현재	직전	변동
투자의견	Not Rated	-	-
목표주가	-	-	-
EPS(23)	2,052	-	-
EPS(24)	514	-	-

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)

주가 상승을 실적으로 증명

- 2025년 2분기 호텔사업부 성장은 지속 중
- 2분기 계절적 성수기 진입으로 실적 경신
- 공급부족 효과 지속, 외국인 수요는 급증
- 메가사이클 구간에서 실적 증가 지속

2025년 2분기 실적으로 증명한 펀더멘탈

2025년 2분기 서부T&D 실적 성장세는 지속되었다. 2분기 연결기준 매출액은 546억 원(전년동기대비 +16.4%), 영업이익은 112억 원(전년동기대비 +25.8%)을 달성하였다. 2분기 재산세 부과를 감안할 경우 영업실적 개선폭은 1분기보다 확대된 것으로 판단한다. 2분기 영업실적 개선은 호텔사업부 성장이 이끌었다. 스퀘어원 영업이익은 전년대비 -14.9%(2Q24 47억 원 → 2Q25 40억 원) 감소했지만, 호텔 사업부 영업이익은 67억 원으로 전년동기대비 +26.4% 증가하였다. 긍정적 실적을 달성할 수 있었던 이유는 1) 방한 외국인 증가에 따른 수요 증가, 2) 호텔 공급 물량이 제한되면서 ADR(Average Daily Rate: 객실당가) 상승이 이루어졌으며, 3) 계절적 성수기 진입, 4) 연결 자회사 자산 편입에 따른 효과도 있었기 때문이다. 동사의 2분기 ADR 성장률은 높은 한 자릿수로 추정한다.

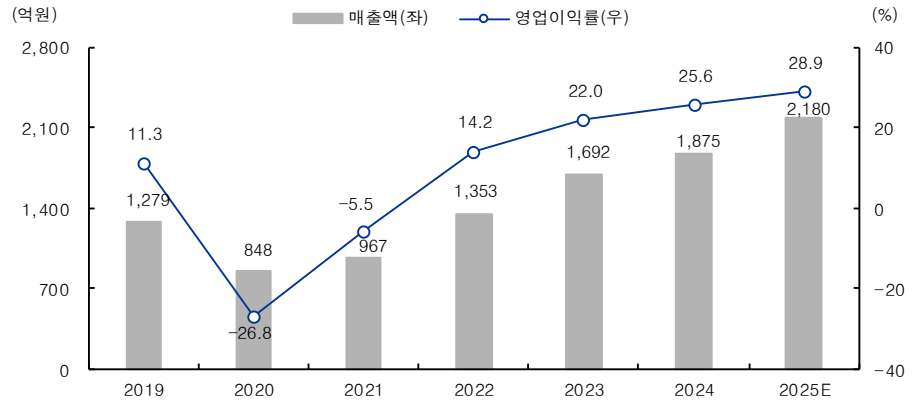
하반기 역대 최고 수준 경신 예상

동사의 실적 성장세는 하반기에도 유지될 전망이다. 중국인 무비자 입국 허용에 따라 방한 외국인 수요가 더욱 확대될 가능성이 높고, 서울 지역 ADR 상승세가 이어질 것으로 예상되기 때문이다. 2분기 서울 호텔 체인들의 ADR은 1분기 대비 증가한 것으로 파악된다. 동사는 1,700객실에 달하는 규모를 자랑하기에 ▶ 방한 외국인 수용력이 높고, ▶ 경쟁업체대비 ADR 상승폭이 크다는 점에서 외국인 수요 증가에 따른 효과는 더욱 크게 작용할 전망이다.

(단위:십억원,배)	2020	2021	2022	2023	2024
매출액	85	97	135	169	187
영업이익	-23	-5	19	37	48
세전이익	-36	36	30	177	57
지배주주순이익	-35	40	17	138	34
EPS(원)	-514	597	248	2,052	514
증가율(%)	0.0	-216.0	-58.5	728.4	-74.9
영업이익률(%)	-27.1	-5.2	14.1	21.9	25.7
순이익률(%)	-41.2	40.2	18.5	87.0	34.8
ROE(%)	-5.5	6.2	2.5	18.0	3.7
PER	-12.9	13.4	28.5	3.5	10.5
PBR	0.7	0.8	0.7	0.6	0.4
EV/EBITDA	-350.4	123.6	36.5	25.1	24.3

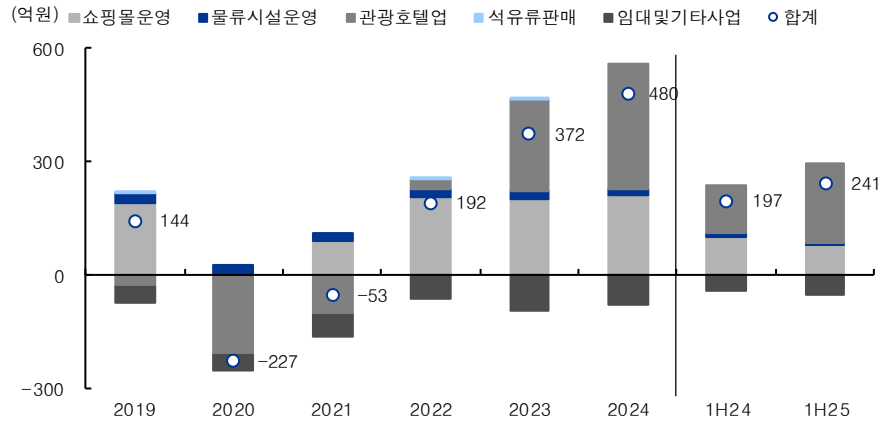
자료: Company data

그림 1. 서부T&D 연결 영업실적 추이 및 전망



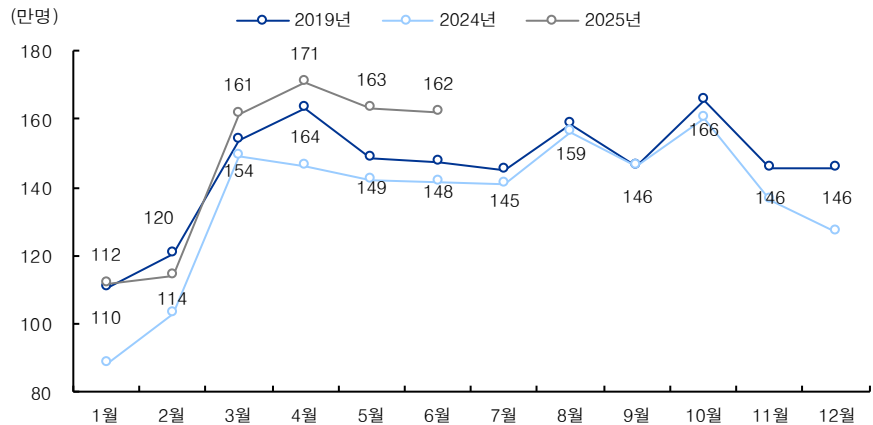
자료: 전자공시시스템, IBK투자증권

그림 2. 서부T&D 사업부별 영업이익 및 합산 영업이익 추이



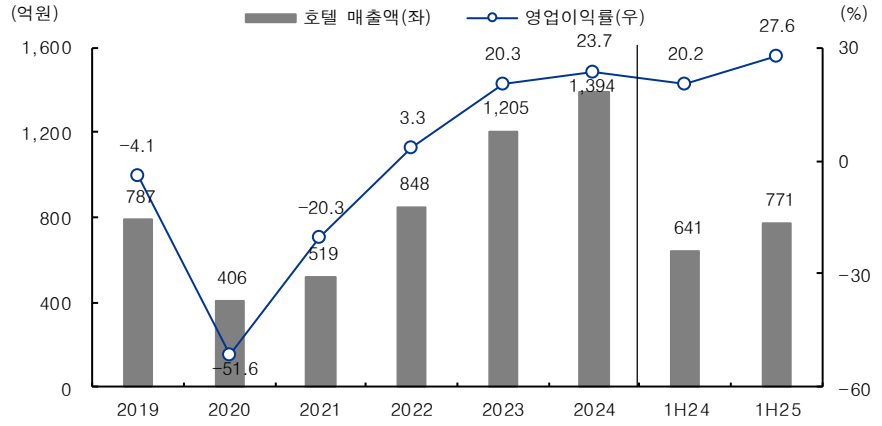
자료: 전자공시시스템, IBK투자증권

그림 3. 월별 방한 외국인관광객 추이(승무원 포함)



자료: 한국관광데이터랩, IBK투자증권

그림 4. 서부T&D 호텔사업부(객실+식음 등) 매출액 및 영업이익률 추이



자료: 전자공시시스템, IBK투자증권

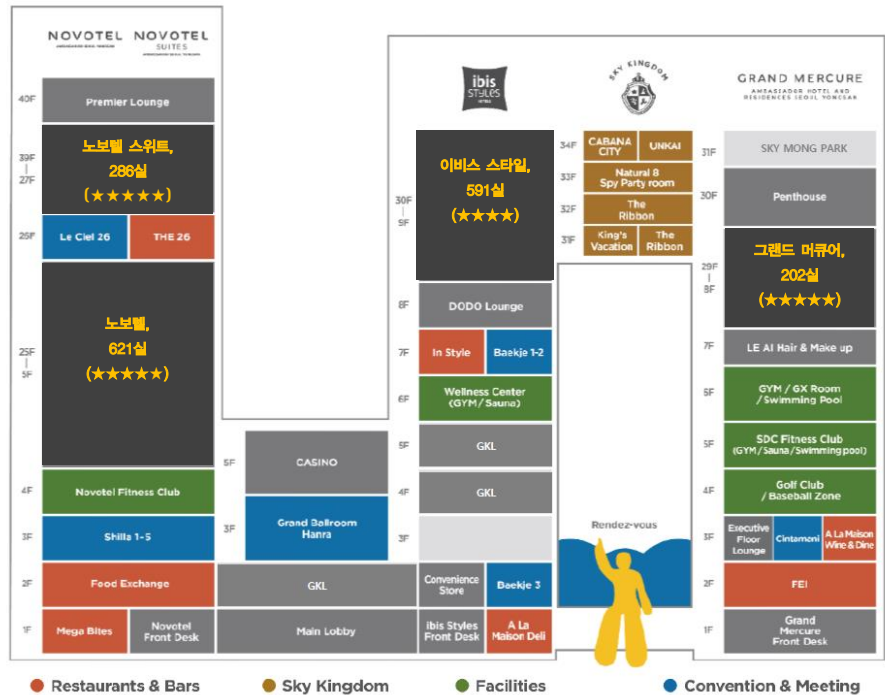
표 1. 서부T&D 보유 호텔(서울드래곤시티) 현황

구분	이름	지역	객실수	개관
5성급 (★★★★★)	노보텔 스위트 앰배서더 서울 용산	서울 용산구 청파동	286실	17년 10월
	노보텔 앰배서더 서울 용산	서울 용산구 청파동	621실	17년 10월
	그랜드 머큐어 앰배서더 서울 용산	서울 용산구 청파동	202실	17년 10월
4성급 (★★★★)	이비스 스타일 앰배서더 서울 용산	서울 용산구 청파동	591실	17년 10월
합계			1,700실	

자료: 서부T&D, IBK투자증권

주: 노보텔과 노보텔 스위트는 관광분류상 5성급에 해당하나 경쟁 가격대는 4성급임

그림 5. 드래곤시티 서울 호텔 및 시설 현황



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"> • 서울 시내 최대규모 미개발 상업용지 • 서울 서부에서 부천까지 260만의 배후단지 확보 • 서울과 경인지역을 통과하는 물류/상업시설의 거점지역

자료: 서부T&D, IBK투자증권

그림 6. 서부T&D 종합개발 파이프라인



자료: 서부T&D, IBK투자증권

서부T&D (006730)

포괄손익계산서

(십억원)	2020	2021	2022	2023	2024
매출액	85	97	135	169	187
증가율(%)	na	14.1	39.9	25.0	10.8
매출원가	71	66	82	92	97
매출총이익	14	30	53	77	90
매출총이익률 (%)	16.5	30.9	39.3	45.6	48.1
판매비	36	36	34	40	42
판매비율(%)	42.4	37.1	25.2	23.7	22.5
영업이익	-23	-5	19	37	48
증가율(%)	na	-76.5	-459.7	94.0	28.9
영업이익률(%)	-27.1	-5.2	14.1	21.9	25.7
순금융손익	-31	-32	-32	-39	-43
이자손익	-30	-31	-32	-39	-49
기타	-1	-1	0	0	6
기타영업외손익	18	73	44	179	55
종속/관계기업손익	0	0	0	0	-2
세전이익	-36	36	30	177	57
법인세	-1	-3	5	29	-8
법인세율	2.8	-8.3	16.7	16.4	-14.0
계속사업이익	-35	39	25	147	65
중단사업손익	0	0	0	0	0
당기순이익	-35	39	25	147	65
증가율(%)	na	-211.3	-35.2	480.2	-56.2
당기순이익률 (%)	-41.2	40.2	18.5	87.0	34.8
지배주주당기순이익	-35	40	17	138	34
기타포괄이익	-4	1	0	49	118
총포괄이익	-39	40	25	197	182
EBITDA	-3	11	36	54	64
증가율(%)	na	-414.2	237.4	50.2	20.0
EBITDA마진율(%)	-3.5	11.3	26.7	32.0	34.2

투자지표

(12월 결산)	2020	2021	2022	2023	2024
주당지표(원)					
EPS	-514	597	248	2,052	514
BPS	9,283	9,888	10,077	12,744	15,145
DPS	43	44	45	46	100
밸류에이션(배)					
PER	-12.9	13.4	28.5	3.5	10.5
PBR	0.7	0.8	0.7	0.6	0.4
EV/EBITDA	-350.4	123.6	36.5	25.1	24.3
성장성지표(%)					
매출증가율	0.0	14.1	39.9	25.0	10.8
EPS증가율	0.0	-216.0	-58.5	728.4	-74.9
수익성지표(%)					
배당수익률	0.6	0.5	0.6	0.6	1.8
ROE	-5.5	6.2	2.5	18.0	3.7
ROA	-1.8	1.9	1.2	6.7	2.5
ROIC	-4.8	5.3	3.5	21.3	9.4
안정성지표(%)					
부채비율(%)	214.0	156.9	152.9	135.4	133.3
순차입금 비율(%)	117.1	80.5	85.7	76.9	77.8
이자보상배율(배)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
활동성지표(배)					
매출채권회전율	0.0	19.4	19.4	19.8	20.2
재고자산회전율	0.0	179.6	177.1	169.3	157.6
총자산회전율	0.0	0.0	0.1	0.1	0.1

*주당지표 및 밸류에이션은 지배주주순이익 및 지배주주지분 기준
 주: (주)신한서부티엔디위탁관리부동산투자회사가 종속기업으로 포함됨에 따라 2020년부터 연결기준

재무상태표

(십억원)	2020	2021	2022	2023	2024
유동자산	196	216	143	138	148
현금및현금성자산	16	40	40	42	97
유가증권	158	159	90	82	37
매출채권	4	6	8	9	10
재고자산	0	1	1	1	1
비유동자산	1,783	1,842	1,923	2,210	2,746
유형자산	854	843	831	791	958
무형자산	1	1	0	0	0
투자자산	3	3	50	49	50
자산총계	1,979	2,058	2,066	2,348	2,894
유동부채	381	312	789	417	494
매입채무및기타채무	1	2	4	3	3
단기차입금	162	133	94	173	173
유동성장기부채	78	48	564	110	47
비유동부채	968	945	460	934	1,160
사채	0	0	0	20	0
장기차입금	672	663	171	589	879
부채총계	1,349	1,257	1,249	1,351	1,654
지배주주지분	626	667	679	859	998
자본금	29	30	30	31	34
자본잉여금	136	136	136	136	71
자본조정등	-21	-19	-20	-25	-13
기타포괄이익누계액	94	94	94	144	251
이익잉여금	389	427	440	574	656
비지배주주지분	4	134	137	138	242
자본총계	630	801	817	997	1,241
비이자부채	437	413	420	459	555
총차입금	912	844	829	892	1,099
순차입금	738	645	700	767	965

현금흐름표

(십억원)	2020	2021	2022	2023	2024
영업활동 현금흐름	-10	8	39	49	63
당기순이익	-35	39	25	147	65
비현금성 비용 및 수익	33	-23	13	-94	2
유형자산감가상각비	19	15	16	16	16
무형자산상각비	0	0	0	0	0
운전자본변동	-8	-5	4	-5	-4
매출채권등의 감소	3	-2	-3	-1	0
재고자산의 감소	0	0	0	0	0
매입채무등의 증가	-2	1	1	-1	0
기타 영업현금흐름	0	-3	-3	1	0
투자활동 현금흐름	-77	-19	16	-57	3
유형자산의 증가(CAPEX)	3	5	7	11	3
유형자산의 감소	0	0	0	0	0
무형자산의 감소(증가)	0	0	0	0	0
투자자산의 감소(증가)	-23	-15	-43	-59	-54
기타	-57	-9	52	-9	54
재무활동 현금흐름	91	35	-55	11	-11
차입금의 증가(감소)	568	-18	70	527	107
자본의 증가	1	134	0	0	0
기타	-478	-81	-125	-516	-118
기타 및 조정	1	0	-1	0	0
현금의 증가	5	24	-1	3	55
기초현금	11	16	40	40	42
기말현금	16	40	40	42	97

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.