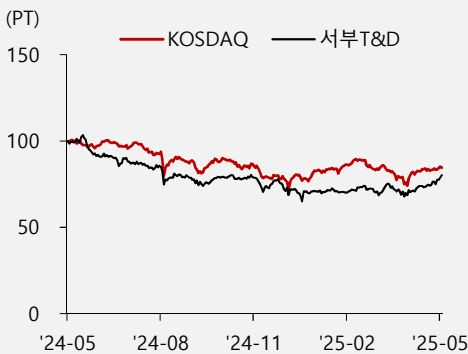


N/R

목표주가	- 원		
현재주가	6,300 원		
Upside	- %		
Key Data	2025년 05월 19일		
산업분류	코스닥 일반서비스		
KOSPI(pt)	2,603.42		
시가총액 (억원)	4,153		
발행주식수 (천주)	65,927		
외국인 지분율 (%)	11.4		
52 주 고가 (원)	8,050		
저가 (원)	5,060		
60 일 일평균거래대금 (십억원)	0.5		
주요주주	(%)		
(주)엠와이에이치 외 15인	53.06		
주가상승률 (%)	1M	6M	12M
절대주가	10.5	10.5	-20.9
상대주가	11.2	6.2	-5.3

Relative Performance



LEADING RESEARCH

미드스몰캡

Analyst 유성만

smyoo@leading.co.kr

+822-2009-7044

# 서부 T&D(006730)

## Inbound 고객 증가의 수혜

### 기업개요

동사는 1979년 7월에 설립, 1995년 9월에 코스닥 시장에 상장하였다. 본업은 관광호텔업, 쇼핑물 운영업, 물류시설 운영업, 석유류 판매업을 주요사업으로 영위한다. 매출비중은 관광호텔업 74.47%, 쇼핑물운영 19.32%, 석유류판매 3.37%이다(24년 1분기 기준).

### 투자포인트

**1. 빠르게 증가하는 Inbound 로 서울 드래곤시티의 ADR 과 OCC 의 증가:** 서부 T&D 는 최근 한류열풍으로 국내로 입국하는 Inbound 외국인 방문객의 증가로 동사가 보유한 '용산 Seoul Dragon City Hotel Complex'의 평균 ADR 과 OCC 가 동시에 우상향 하고 있다. 용산의 우수한 입지조건(예: 용산역 및 지하철 1,4 호선 인접)과 MICE 관련 수요의 점진적 증가와 GKL 카지노 강북 SITE 가 위치하여, 프리미엄 효과가 더해지며 OCC 는 평균 70% 중반을 넘어서고 있다. '용산 Seoul Dragon City Hotel Complex' 는 프랑스 ACCOR 브랜드의 프랜차이즈로 'Grand Mecure, Novotel Suites, Novotel, ibis Styles' 4성급&5성급의 총 1,700 개 객실을 보유하고 있다. '용산 Seoul Dragon City Hotel Complex'의 P 와 Q 의 동시 성장으로 동사의 전반적인 실적 개선이 예상된다.

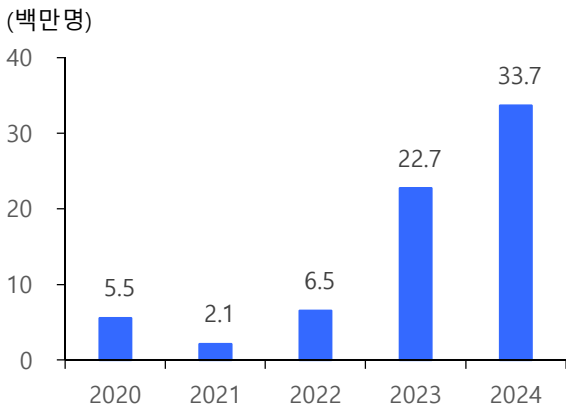
**2. 신정동 도시첨단물류복합단지 개발 및 용산 디벨롭먼트 사업:** 동사는 서울 양천구 신정동의 기존 화물터미널&상업지구(도시계획시설) 자동차정류장 부지에 대규모 도시첨단물류 복합단지(복합쇼핑몰&물류창고&문화집회&오피스텔&아파트 등)을 2030년까지 완공할 예정이다. 서울 서부권과 부천권을 연결하는 입지로 '고양 스타필드' 규모의 대규모 복합 상업&주거시설이 완공되면, 동사의 새로운 성장동력으로 자리매김할 것이다. 또한 서부 T&D 는 용산 서울 드래곤시티 바로 앞에 '나진상가 12,13 동 부지'를 보유하고 있으며, '오피스 및 하이엔드 오피스텔' 시설로 개발할 계획이다. 인천 송도의 'SQUARE 1 PLUS'는 복합 쇼핑몰로 공실 없이, 매년 꾸준히 매출과 영업이익이 증가하고 있다.

**3. 올해도 지속적인 실적 상승세 지속 전망:** 24년 매출액은 1,875억원(YoY +10.8%), 영업이익 480억원(YoY +28.9%)으로 전반적인 실적이 성장하였다. 25년 연결기준 예상 매출액은 2,031억원(YoY +8.3%), 영업이익 515억원(YoY +7.3%)으로 서울 드래곤시티의 성장 및 인천 송도 쇼핑물의 점진적 성장세로 실적 성장세가 지속될 전망이다.

구분	2020	2021	2022	2023	2024
매출액 (억원)	848	967	1,353	1,692	1,875
영업이익 (억원)	-227	-53	192	372	480
영업이익률 (%)	-26.8	-5.5	14.2	22.0	25.6
지배순이익 (억원)	-347	402	167	1,383	344
PER (배)	-	13.4	28.5	3.5	10.4
PBR (배)	0.7	0.8	0.7	0.6	0.4
ROE (%)	-5.3	6.2	2.5	18.0	3.7
EPS (원)	-514	597	248	2,052	514

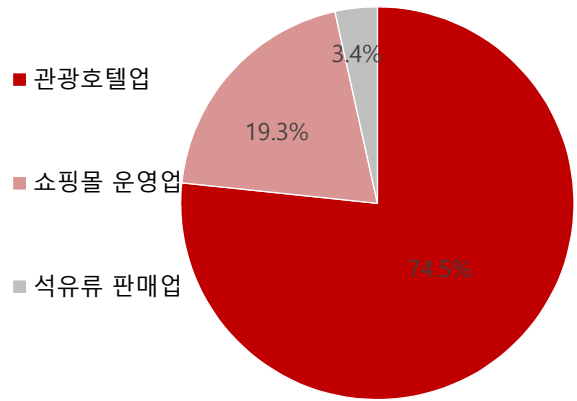
자료: 리딩투자증권, K-IFRS 연결기준

그림 1. Inbound 추이



자료: 법무부, 리딩투자증권 리서치센터

그림 2. 매출비중(24년 1분기 기준)



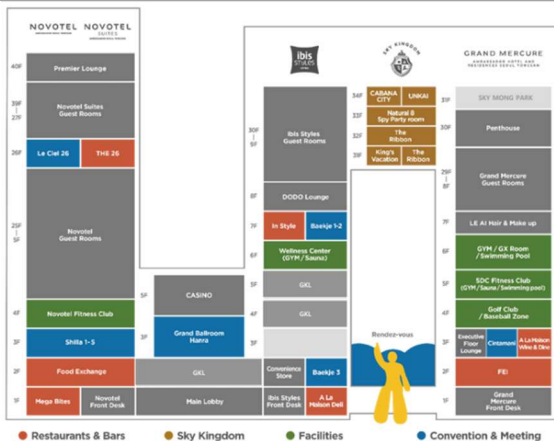
자료: 서부 T&D, 리딩투자증권 리서치센터

그림 3. 보유 부동산 현황

사업명	SQUARE 1 MALL Complex	용산 Seoul Dragon City HOTEL Complex	도시첨단물류복합단지
소재지	인천시 연수구 동춘동 926	서울시 용산구 한강로3가 40-969	서울시 양천구 신정동 1315
소유면적	48,905㎡ (14,794평) (리츠 소유)	15,163㎡ (4,587평) (리츠 소유 1,111평 포함)	92,395㎡ (27,949평)
연면적	169,074㎡ (51,144평) (리츠 소유)	184,611㎡ (55,844평) (리츠 소유 13,726평 포함)	789,873㎡ (238,936평) 예정
주 용도	쇼핑몰/영화관/대형마트	호텔 1,700객실/컨벤션/피트니스 클럽/레스토랑 등	물류창고/복합쇼핑몰/ 문화집회/오피스텔/아파트 등
Grand Open	2012년 10월	2017년 11월	2030년 예정
토지 장부가 ('24년말 기준)	리츠공정가액 211,642백만원	유형자산 396,703백만원 투자부동산 57,580백만원	투자부동산 591,816백만원 유형자산 23,867백만원

자료: 서부 T&D, 리딩투자증권 리서치센터

그림 4. 서울 드래곤시티 Floor Guide



자료: 서부 T&D, 리딩투자증권 리서치센터

그림 5. 신정동 SITE



자료: 서부 T&D, 리딩투자증권 리서치센터

재무제표

재무상태표

(단위: 억원)	2020A	2021A	2022A	2023A	2024A
<b>자산총계</b>	19,789	20,583	20,657	23,480	28,945
유동자산	1,963	2,158	1,431	1,380	1,481
현금및현금성자산	158	401	395	422	971
단기금융자산	1,581	1,587	904	825	367
매출채권및기타채권	56	66	93	103	114
재고자산	5	6	9	11	13
비유동자산	17,826	18,424	19,226	22,100	27,464
장기금융자산	28	32	497	485	501
관계기업등투자자산	0	0	3	3	3
유형자산	8,544	8,431	8,310	7,915	9,585
무형자산	9	7	3	2	2
<b>부채총계</b>	13,487	12,571	12,489	13,507	16,536
유동부채	3,811	3,119	7,892	4,172	4,936
단기차입부채	2,399	1,809	6,578	2,835	2,596
기타단기금융부채	3	0	0	0	0
매입채무및기타채무	1,318	1,199	1,194	1,226	2,203
비유동부채	9,676	9,453	4,597	9,335	11,600
장기차입부채	6,721	6,637	1,715	6,087	8,790
기타장기금융부채	0	0	0	0	0
<b>자본총계*</b>	6,303	8,012	8,168	9,972	12,409
지배주주지분*	6,259	6,667	6,795	8,593	9,984
비지배주주지분	43	1,344	1,373	1,379	2,424

(주1) 회계실체가 별도인 경우, \* 항목은 자본총계임

포괄손익계산서

(단위: 억원)	2020A	2021A	2022A	2023A	2024A
<b>매출액</b>	848	967	1,353	1,692	1,875
매출원가	710	663	821	920	971
<b>매출총이익</b>	137	304	532	771	904
판매비와관리비	364	357	340	399	424
<b>영업이익</b>	-227	-53	192	372	480
EBITDA	-34	106	358	537	644
비영업손익	-135	415	113	1,396	91
이자수익	10	12	33	54	51
이자비용	311	327	356	447	544
배당수익	0	0	0	0	0
외환손익	0	0	0	0	1
관계기업등관련손익	0	0	0	0	-21
기타비영업손익	166	729	436	1,788	604
<b>세전계속사업이익</b>	-362	361	305	1,768	571
법인세비용	-10	-31	51	293	-75
연결실체변동관련손익	0	0	0	0	0
중단사업이익	0	0	0	0	0
<b>당기순이익*</b>	-352	392	254	1,474	647
지배주주순이익*	-347	402	167	1,383	344
비지배주주순이익	-5	-10	87	91	303
기타포괄손익	-40	9	0	495	1,176
<b>총포괄손익</b>	-392	401	254	1,969	1,823

(주1) 회계실체가 별도인 경우, \* 항목은 당기순이익임

현금흐름표

(단위: 억원)	2020A	2021A	2022A	2023A	2024A
<b>영업활동으로인한현금흐름</b>	-96	83	387	493	629
당기순이익	-352	392	254	1,474	647
현금유입(유출)이없는수익	330	-230	129	-942	24
자산상각비	193	159	166	165	164
영업자산부채변동	-75	-54	39	-48	-41
매출채권및기타채권	16	25	-27	-14	-7
재고자산감소(증가)	2	-2	-3	-2	-2
매입채무및기타채무	-33	5	70	-7	-0
<b>투자활동현금흐름</b>	-772	-190	157	-572	32
투자활동현금유입액	2,114	1,803	2,431	1,937	2,099
유형자산	0	0	1	0	0
무형자산	0	1	0	0	0
투자활동현금유출액	2,898	2,003	2,298	2,561	2,125
유형자산	31	48	72	114	31
무형자산	1	1	1	0	0
<b>재무활동현금흐름</b>	914	351	-550	106	-114
재무활동현금유입액	6,250	2,356	930	5,801	1,311
단기차입부채	527	257	170	261	0
장기차입부채	5,677	716	700	5,471	1,268
재무활동현금유출액	5,044	1,699	1,079	5,220	848
단기차입부채	4,979	769	1,036	5,121	805
장기차입부채	2	902	3	1	1
기타현금흐름	0	0	0	0	0
연결범위변동효과	0	0	0	0	0
환율변동효과	0	0	0	0	1
<b>현금변동</b>	45	244	-6	27	549
기초현금	112	158	401	395	422
<b>기말현금</b>	158	401	395	422	971

투자지표

(단위: 원 배%)	2020A	2021A	2022A	2023A	2024A
<b>주당지표 및 주가배수</b>					
EPS*	-514	597	248	2,052	514
BPS*	9,283	9,888	10,077	12,744	14,947
CFPS	-142	122	574	732	941
SPS	1,257	1,435	2,006	2,509	2,807
EBITDAPS	-50	157	530	796	965
DPS (보통, 현금)	43	44	45	45	100
배당수익률 (보통, 현금)	0.6	0.5	0.6	0.6	1.8
배당성향 (보통, 현금)	-8.1	7.1	17.4	2.1	18.8
PER*	-	13.4	28.5	3.5	10.4
PBR*	0.7	0.8	0.7	0.6	0.4
PCFR	-	65.4	12.3	9.8	5.7
PSR	5.3	5.6	3.5	2.9	1.9
EV/EBITDA	-	99.2	29.1	20.8	17.4
<b>재무비율</b>					
매출액증가율	-33.8	14.1	39.9	25.0	10.8
영업이익증가율	적전	적지	흑전	94.0	28.9
지배주주순이익증가율*	적전	흑전	-35.2	480.2	-56.2
매출총이익률	16.2	31.4	39.3	45.6	48.2
영업이익률	-26.8	-5.5	14.2	22.0	25.6
EBITDA이익률	-4.0	11.0	26.4	31.7	34.4
지배주주순이익률*	-41.5	40.5	18.8	87.2	34.5
ROA	-1.2	-0.3	0.9	1.7	1.8
ROE	-5.3	6.2	2.5	18.0	3.7
ROIC	-4.5	-1.3	3.6	8.0	13.4
부채비율	214.0	156.9	152.9	135.4	133.3
차입금비율	144.7	105.4	101.5	89.5	91.8
순차입금비율	117.1	80.6	85.7	77.0	81.0

(주1) 회계실체가 별도인 경우, \* 항목은 당기순이익 및 자본총계 기준임

자료: Company Data, Leading Research Center

▶ Compliance Notice

본 자료를 작성한 금융투자분석사는 동 자료를 작성함에 있어서 기재된 내용들이 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다.

당사는 보고서 작성일 현재 해당회사의 지분을 1%이상 보유하고 있지 않습니다.

본 보고서를 작성한 금융투자분석사는 작성일 현재 해당회사의 유가증권을 보유하고 있지 않습니다.

당사는 보고서 작성일 기준 해당회사와 관련하여 특별한 이해관계가 없습니다.

본 자료는 기관투자가 또는 제 3자에게 사전에 제공된 사실이 없습니다.

당사는 지난 6개월간 해당회사의 유가증권의 발행업무를 수행한 사실이 없습니다.

본 자료는 고객의 투자에 정보제공 목적으로 작성되었으며, 작성된 내용은 당사가 신뢰할 만한 자료 및 정보를 기반으로 한 것이나 정확성이나 완전성을 보장할 수 없습니다. 그러므로 투자자 자신의 판단과 책임하에 최종결정을 하시기 바라며, 어떠한 경우에도 본 자료는 투자결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.

본 자료의 모든 저작권은 당사에 있으며, 무단복제, 변형 및 배포될 수 없습니다.

▶ 최근 2년간 투자등급 및 목표주가 변경 내용

서부 T&D(006730)

일자	2025-05-20
투자의견	Not Rated
목표주가	-
과리율(%)	
평균주가대비	
최고(최저)주가대비	

\* 과리율 산정: 목표주가 대상시점은 1년이며 수정주가를 적용

▶ 최근 2년간 목표주가 변경 추이

▶ 투자기간 및 투자등급

기업

BUY (매수)	향후 12개월간 현재 주가 대비 절대 수익률 15% 이상
HOLD (중립)	향후 12개월간 현재 주가 대비 절대 수익률 ± 15% 내외
SELL (매도)	향후 12개월간 현재 주가 대비 절대 수익률 -15% 이하

산업

OVERWEIGHT (비중확대)	향후 12개월간 업종지수상승률이 시장수익률 대비 5% 이상 상회 예상
NEUTRAL (중립)	향후 12개월간 업종지수상승률이 시장수익률 대비 ± 5% 예상
UNDERWEIGHT (비중축소)	향후 12개월간 업종지수상승률이 시장수익률 대비 5% 이상 하락 예상

▶ 조사분석자료 투자등급 비율 (기준일: 2025.03.31)

BUY (매수)	94.1%
HOLD (보유/중립)	5.9%
SELL (매도)	0.0%
합계	100.0%