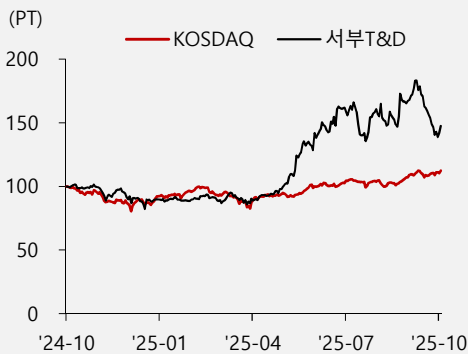


N/R

목표주가	- 원		
현재주가	9,100 원		
Upside	- %		
Key Data	2025년 10월 20일		
산업분류	코스닥 일반서비스		
KOSPI(pt)	3,814.69		
시가총액 (억원)	5,954		
발행주식수 (천주)	65,927		
외국인 지분율 (%)	15.0		
52 주 고가 (원)	11,290		
저가 (원)	5,060		
60 일 일평균거래대금 (십억원)	6.5		
주요주주	(%)		
(주)엠와이에이치 외 15인	52.4		
주가상승률 (%)	1M	6M	12M
절대주가	-19.4	59.7	49.7
상대주가	-20.6	30.9	28.7

Relative Performance



LEADING RESEARCH

미드스몰캡

Analyst 유성만

smyoo@leading.co.kr

+822-2009-7044

서부 T&D(006730)

몰려드는 관광객과 호텔업의 호조 그리고 개발이슈

투자포인트

1. 용산 서울 드래곤시티 중심의 'K-호텔 허브'로 부상: 서부 T&D의 핵심 사업은 서울 용산에 위치한 복합체 서울 드래곤시티(Dragon City)를 중심으로 운영되는 글로벌 호텔 클러스터이다. 이 단지는 아코르(Accor) 그룹과의 파트너십을 통해 그랜드 머큐어, 노보텔, 이비스 스타일 등 4개 브랜드로 구성된 약 1,700실 규모의 국내 최대 객실 인프라를 보유하고 있다. 호텔만 존재하는 단일 구조가 아니라, 레스토랑&컨벤션홀&루프탑 바&MICE 공간이 결합된 복합 관광거점으로 설계되어 있어 기업행사, 의료관광, 전시 수요까지 흡수하는 '도시형 복합 플랫폼'으로 성장하고 있다. 관광 트렌드의 관점에서 드래곤시티는 도심형 체류 중심의 복합 관광 모델이고, 서울 주요 관광벨트(남산~용산~한강~이태원)의 중심에 위치해 단일 호텔로 연중 안정적 유입을 확보하고 있으며, 인근 용산전자상가 부지와 나진상가 개발 진행으로 도심 재생과 유동 인프라 확장의 직접 수혜를 받고 있다. 최근 한국 정부가 중국 단체관광 무비자 입국을 전면 재개하고, 일본·동남아 노선 증편이 본격화되면서 인바운드 관광 수요는 팬데믹 이전 수준을 완전히 회복했다.

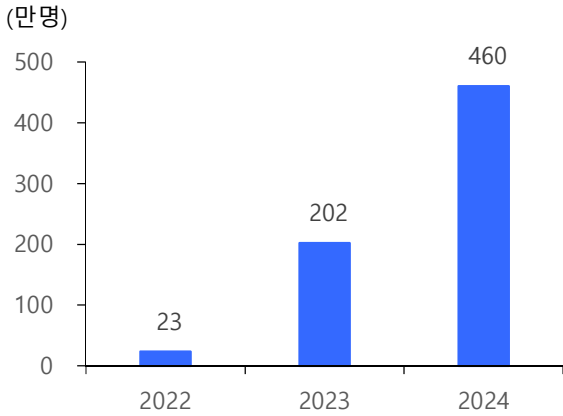
2. 용산 나진상가 및 신정동 부지 등 대규모 부동산 개발을 통한 미래 성장가치 부각: 서부 T&D는 호텔 운영을 넘어 부동산 디벨로퍼로 도약하고 있다. 2025년 7월 서울시로부터 나진상가 부지의 도시계획 최종고시를 통보 받아, 2026년 착공 및 2028년 준공을 목표로 사업을 본격 추진 중이다. 동 프로젝트는 지하 8층~지상 27층 규모의 복합 오피스 및 하이엔드 오피스텔 개발사업으로, 총 사업비 약 1조 원 추정, 매출 약 8,800억 원, 순이익 약 820억 원이 기대된다. 해당 부지는 용산역 KTX & 드래곤시티 인접 입지로 시너지 효과가 높으며, 기존 호텔사업과 결합해 '범 용산 스마트 비즈니스 밸류체인'을 구축하는 전략이다. 더불어 양천 신정동 부지(서부트럭터미널 부지) 또한 장기 개발 잠재 자산으로 평가되고 있다. 동사의 신규 부지 개발이 가시화될 경우 부동산 자산재평가 국면 진입이 예상된다.

3. 올해도 지속적인 실적 상승세 지속 전망: 25년 연결기준 예상 매출액은 2,031억 원(YoY +8.3%), 영업이익 515억 원(YoY +7.3%)으로 실적 부문에서는 용산 드래곤시티 호텔의 성장과 인천 복합쇼핑몰의 안정적인 매출이 실적을 견인할 것이다. 무엇보다 증가하는 인바운드 관광객의 수요 대비 부족한 서울 시내 호텔 공급의 수혜와 용산 나진상가와 신정동 부지의 개발 이슈라는 성장 모멘텀이 매력적이라고 판단한다.

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

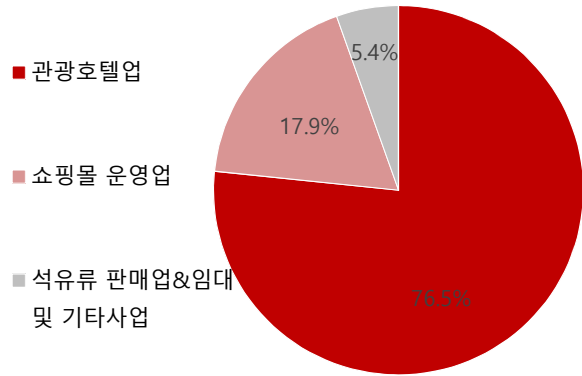
자료: 리딩투자증권, K-IFRS 연결기준

그림 1. 한국 방문 중국인 관광객 수 추이



자료: 한국관광공사, 리딩투자증권 리서치센터

그림 2. 매출비중(25년 상반기 기준)



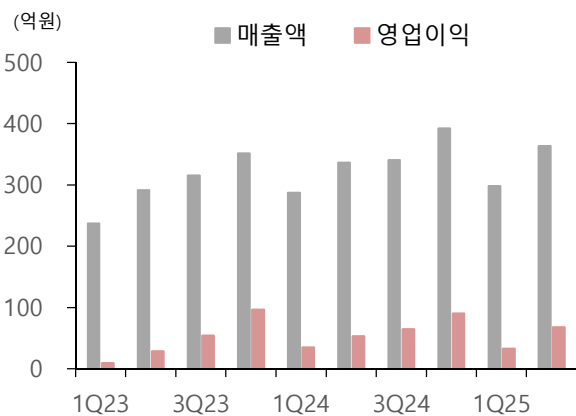
자료: 서부 T&D, 리딩투자증권 리서치센터

그림 3. 개발 예정 부지

사업명	SQUARE 1 PULS	나진상가 12,13동 부지
소재지	인천시 연수구 동춘동 926-8외 3필지	서울시 용산구 한강로3가 2-8외3필지
대지면적	19,365.30㎡ (5,858평)	6,026.60㎡(1,823평)
연면적	-	23,000평
주용도	판매시설, 근린생활시설, 기부채납시설	오피스, 하이엔드 오피스텔
토지 취득월	2019년 11월	2020년 6월
토지 장부가 (24년말 기준)	투자부동산 23,598백만원 유형자산 38,273백만원	투자부동산 147,651백만원

자료: 서부 T&D, 리딩투자증권 리서치센터

그림 4. 서울 드래곤시티 분기별 매출액 추이



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
자산총계	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
부채총계	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
자본총계*	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
매출액	848	967	1,353	1,692	1,875
매출원가	710	663	821	920	971
매출총이익	137	304	532	771	904
판매비와관리비	364	357	340	399	424
영업이익	-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
세전계속사업이익	-362	361	305	1,768	571
법인세비용	-10	-31	51	293	-75
연결실체변동관련손익	0	0	0	0	0
중단사업이익	0	0	0	0	0
당기순이익*	-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
총포괄손익	-392	401	254	1,969	1,823

(주1) 회계실체가 별도인 경우, * 항목은 당기순이익임

현금흐름표

(단위: 억원)	2020A	2021A	2022A	2023A	2024A
영업활동으로인한현금흐름	-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
투자활동현금흐름	-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
재무활동현금흐름	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
현금변동	45	244	-6	27	549
기초현금	112	158	401	395	422
기말현금	158	401	395	422	971

투자지표

(단위: 원 배%)	2020A	2021A	2022A	2023A	2024A
주당지표 및 주가배수					
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
재무비율					
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 기관투자자 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	2025-10-21
투자의견	Not Rated	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: 2025.09.30)

BUY (매수)	94.5%
HOLD (보유/중립)	5.5%
SELL (매도)	0.0%
합계	100.0%