

유통 호텔신라 008770

2Q26 Preview: 비움의 미학

Jul 10 2026

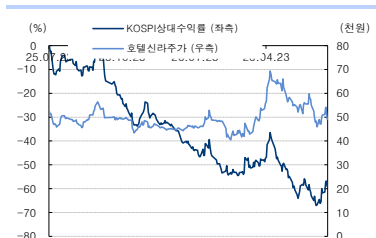
BUY 유지

TP 64,000 원 하향

Company Data

현재가(07/09)	49,050 원
액면가(원)	5,000 원
52 주 최고가(보통주)	69,400 원
52 주 최저가(보통주)	40,400 원
KOSPI (07/09)	7,291.91p
KOSDAQ (07/09)	794.00p
자본금	2,000 억원
시가총액	19,473 억원
발행주식수(보통주)	3,925 만주
발행주식수(우선주)	75 만주
평균거래량(60 일)	32.4 만주
평균거래대금(60 일)	171 억원
외국인지분(보통주)	20.24%
주요주주	
삼성생명보험 외 8 인	17.74%
국민연금공단	8.19%

Price & Relative Performance



주가수익률(%)	1개월	6개월	12개월
절대주가	-111	9.4	-2.1
상대주가	-1.3	-31.2	-57.9

인천공항점 DF1 권역 영업 종료 효과 본격화, 호텔은 고성장세 지속

호텔신라 2Q26 연결 실적은 매출액 9,854억원(YoY -3.9%), 영업이익 549억원(YoY +533.5%, OPM 5.6%)으로 영업이익 기준 시장 기대치(Enguide 기준 510억원) 상회 전망

① **면세**: 매출액 7,885억원(YoY -7.3%, QoQ -10.9%), 영업이익 304억원(YoY 흑자전환, QoQ +149.1%) 기록 전망. 인천공항점 DF1 권역 영업 중단에 따라 매출 감소는 불가피할 전망이다. 다만 제주점 및 온라인점 매출 증가가 일부 이를 상쇄할 것으로 추정. 시내점의 경우 다이공 대상 할인율이 전분기 대비 소폭 상승하며 수익성은 다소 둔화될 전망이다, 매출 증가에 힘입어 영업이익은 전분기와 유사한 수준을 유지할 것으로 예상. 동사의 인천공항점 DF1 권역 영업은 당초 3월 17일 중단 예정이었으나, 운영 기간이 연장되며 4월 16일 영업을 종료. 영업 연장에 따른 임차료 부담은 기존 대비 경감된 수준으로, 수익성에 미치는 영향은 제한적일 것으로 판단. 이에 따라 국내 공항점은 2분기부터 구조적 개선이 본격화될 전망이다. 해외 면세 부문 역시 객단가 상승 효과가 나타나며 YoY 적자 폭 축소가 가능할 것으로 추정

② **호텔&레저**: 매출액 1,969억원(YoY +12.4%), 영업이익 245억원(YoY +22.4%, OPM 12.4%) 기록 전망. 전 호텔 사업장의 객단가가 YoY +10% 이상의 성장률을 기록하며 견조한 ADR 상승세를 이어간 것으로 추정

투자 의견 BUY 유지 및 목표주가 64,000원으로 하향

투자 의견 Buy 유지 및 목표주가 64,000원으로 하향. 면세 산업 성장 둔화에 따른 Target P/E 조정(21.3x → 17.0x)으로 목표주가를 하향. 면세 부문은 포트폴리오 재편 및 할인을 완화에 따라 수익성 개선 국면에 진입. 최근 주요 면세업체는 면세 판매가격 산정에 적용하는 기준환율을 상향 조정 중이며, 동사 또한 7월 초 기준 1,450원에서 1,500원으로 기준환율을 상향 조정. 이에 따라 국내 브랜드 상품 가격 경쟁력이 강화될 것으로 예상되며, 향후 매출 흐름에도 긍정적으로 작용할 전망이다. 호텔 부문은 ADR 상승에 힘입어 견조한 성장세가 지속되며, 실적 개선을 뒷받침할 것으로 판단

Forecast earnings & Valuation

12 결산 (십억원)	2024.12	2025.12	2026.12E	2027.12E	2028.12E
매출액(십억원)	3,947.6	4,068.3	3,967.1	4,017.1	4,266.3
YoY(%)	10.6	3.1	-2.5	1.3	6.2
영업이익(십억원)	-5.2	13.5	180.6	210.7	229.4
OP 마진(%)	-0.1	0.3	4.6	5.2	5.4
순이익(십억원)	-61.5	-172.8	124.7	154.1	168.8
EPS(원)	-1,567	-4,404	3,176	3,927	4,300
YoY(%)	적전	적지	흑전	23.6	9.5
PER(배)	-23.5	-10.1	15.4	12.5	11.4
PCR(배)	9.3	-237.5	4.9	4.7	5.0
PBR(배)	1.1	1.6	1.6	1.4	1.3
EV/EBITDA(배)	20.7	17.8	8.7	7.7	7.3
ROE(%)	-6.5	-14.5	10.7	11.8	11.5



[유통/엔터] 장민지
3771-6668
m12345@iprovest.com

[도표 1] 호텔신라 실적 추이 및 전망 (단위: 십억원, %)

	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26	2Q26(E)	3Q26(E)	4Q26(E)	FY25	FY26(E)	FY27(E)
매출	971.8	1,025.5	1,025.7	1,045.4	1,053.5	985.4	963.3	964.9	4,068.3	3,967.1	4,017.1
TR	827.1	850.2	849.6	854.9	884.6	788.5	767.3	751.5	3,381.8	3,191.9	3,174.9
호텔&레저	144.7	175.2	176.1	190.5	168.9	196.9	196.0	213.5	686.5	775.3	842.2
영업이익	-2.5	8.7	11.4	-4.1	20.4	54.9	56.5	48.9	13.5	180.6	210.7
OPM(%)	-0.3	0.8	1.1	-0.4	1.9	5.6	5.9	5.1	0.3	4.6	5.2
TR	-5.0	-11.3	-10.4	-20.6	12.2	30.4	31.1	28.6	-47.3	102.3	124.0
OPM(%)	-0.6	-1.3	-1.2	-2.4	1.4	3.9	4.0	3.8	-1.4	3.2	3.9
호텔&레저	2.5	20.0	21.8	16.5	8.2	24.5	25.4	20.2	60.8	78.3	86.7
OPM(%)	1.7	11.4	12.4	8.7	4.9	12.4	13.0	9.5	8.9	10.1	10.3
순이익	-6.2	-0.9	-149.2	-16.6	6.0	40.7	42.0	36.0	-172.9	124.7	154.1
순이익률(%)	-0.6	-0.1	-14.5	-1.6	0.6	4.1	4.4	3.7	-4.2	3.1	3.8
매출(YoY, %)	-0.9	2.3	0.9	10.3	8.4	-3.9	-6.1	-7.7	3.1	-2.5	1.3
TR	-0.4	2.1	0.6	10.5	7.0	-7.3	-9.7	-12.1	3.0	-5.6	-0.5
호텔&레저	-3.6	3.2	2.7	9.3	16.7	12.4	11.3	12.1	3.1	12.9	8.6
영업이익(YoY, %)	적전	-68.7	흑전	적지	흑전	533.5	393.7	흑전	흑전	1236.7	16.7
면세점	적전	적전	적지	적지	흑전	흑전	흑전	흑전	적지	흑전	21.3
호텔/생활레저	-59.7	-2.9	0.5	3.1	228.0	22.4	16.5	22.6	-5.7	28.8	10.7

자료: Company data, 교보증권 리서치센터

[도표 2] 호텔신라 Valuation Table (단위: 십억원, 천주, %)

구분	기업가치	비고
호텔신라 기업가치	2,493.0	A*B
A. 호텔신라 12MF (지배)순이익	1464	
B. Target PER	17.0	호텔신라 '23년 상반기 평균 P/E 20% 할인
보통주주식수	39,248.1	
목표주가 산출	64,000	
현재 주가	49,050	2026년 7월 9일 종가
상승여력	30.5	

자료: 교보증권 리서치센터

[호텔신라 008770]

포괄손익계산서

단위: 십억원

12 결산 (십억원)	2024	2025	2026E	2027E	2028E
매출액	3,948	4,068	3,967	4,017	4,266
매출원가	2,260	2,248	2,176	2,173	2,304
매출총이익	1,687	1,820	1,792	1,844	1,963
매출총이익률 (%)	42.7	44.7	45.2	45.9	46.0
판매비	1,692	1,806	1,611	1,633	1,733
영업이익	-5	14	181	211	229
영업이익률 (%)	-0.1	0.3	4.6	5.2	5.4
EBITDA	127	154	320	339	324
EBITDA Margin (%)	3.2	3.8	8.1	8.4	7.6
영업외손익	-42	-244	-17	-14	-14
관계기업손익	0	0	0	0	0
금융수익	27	65	34	39	48
금융비용	-62	-57	-47	-44	-41
기타	-7	-251	-4	-9	-22
법인세비용차감전순이익	-47	-230	163	196	215
법인세비용	14	-57	38	42	46
계속사업순이익	-62	-173	125	154	169
중단사업순이익	0	0	0	0	0
당기순이익	-62	-173	125	154	169
당기순이익률 (%)	-1.6	-4.2	3.1	3.8	4.0
비배분순이익	0	0	0	0	0
지배순이익	-62	-173	125	154	169
지배순이익률 (%)	-1.6	-4.2	3.1	3.8	4.0
매도가능금융자산평가	0	0	0	0	0
기타포괄이익	735	-5	-5	-5	-5
포괄순이익	674	-178	119	149	164
비배분포괄이익	0	0	0	0	0
지배분포괄이익	674	-178	119	149	164

주: K-IFRS 회계기준 개정으로 기존의 기타영업수익/비용 항목은 제외됨

현금흐름표

단위: 십억원

12 결산 (십억원)	2024	2025	2026E	2027E	2028E
영업활동 현금흐름	69	104	310	313	274
당기순이익	-62	-173	125	154	169
비현금항목의 가감	218	165	272	256	213
감가상각비	122	134	135	125	91
외환손익	-10	1	2	2	2
지분법평가손익	30	9	0	0	0
기타	77	22	134	129	120
자산부채의 증감	-98	106	-35	-50	-69
기타현금흐름	11	5	-52	-47	-39
투자활동 현금흐름	-95	-104	-120	-90	-26
투자자산	-26	-70	8	8	8
유형자산	-74	-54	-140	-95	0
기타	5	20	12	-3	-34
재무활동 현금흐름	-30	-30	-413	-204	-204
단기차입금	-140	13	-47	-238	-238
사채	431	399	275	156	156
장기차입금	0	0	0	0	0
자본의 증가(감소)	0	0	0	0	0
현금배당	-8	0	0	0	0
기타	-314	-442	-641	-122	-122
현금의 증감	-41	-32	-231	38	71
기초 현금	412	370	338	107	145
기말 현금	370	338	107	145	216
NOPLAT	-7	10	138	165	180
FCF	-47	203	103	149	205

자료: 호텔신라, 교보증권 리서치센터

재무상태표

단위: 십억원

12 결산 (십억원)	2024	2025	2026E	2027E	2028E
유동자산	1,411	1,401	1,161	1,229	1,391
현금및현금성자산	370	338	107	145	216
매출채권 및 기타채권	336	215	219	227	240
재고자산	623	526	513	520	552
기타유동자산	82	322	322	337	383
비유동자산	2,403	2,140	2,133	2,091	1,989
유형자산	1,536	1,519	1,524	1,494	1,403
관계기업투자금	22	0	-8	-16	-24
기타금융자산	278	172	172	172	172
기타비유동자산	568	449	445	441	439
자산총계	3,814	3,541	3,294	3,320	3,380
유동부채	1,150	1,298	710	474	248
매입채무 및 기타채무	609	559	554	557	569
차입금	11	24	-23	-261	-499
유동성채무	320	519	0	0	0
기타유동부채	210	195	179	178	178
비유동부채	1,380	1,137	1,353	1,461	1,578
차입금	0	0	0	0	0
사채	854	739	1,014	1,170	1,326
기타비유동부채	525	398	339	290	251
부채총계	2,530	2,435	2,063	1,935	1,826
지배자분	1,284	1,106	1,231	1,385	1,554
자본금	200	200	200	200	200
자본잉여금	206	206	206	206	206
이익잉여금	223	55	180	334	503
기타자본변동	-104	-104	-104	-104	-104
비지배자분	0	0	0	0	0
자본총계	1,284	1,106	1,231	1,385	1,554
총차입금	1,577	1,603	1,252	1,122	1,001

주요 투자지표

단위: 원, 배, %

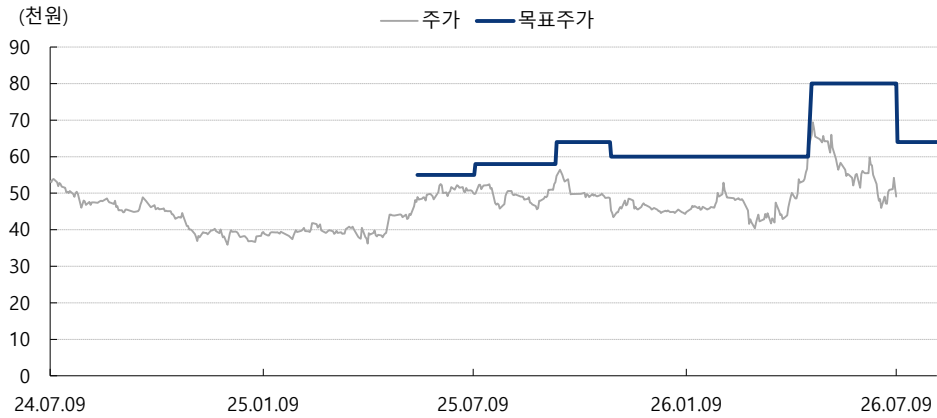
12 결산 (십억원)	2024	2025	2026E	2027E	2028E
EPS	-1,567	-4,404	3,176	3,927	4,300
PER	-23.5	-10.1	15.4	12.5	11.4
BPS	32,108	27,655	30,771	34,624	38,844
PBR	1.1	1.6	1.6	1.4	1.3
EBITDAPS	3,177	3,858	8,006	8,469	8,089
EV/EBITDA	20.7	17.8	8.7	7.7	7.3
SPS	100,579	103,656	101,078	102,350	108,702
PSR	0.4	0.4	0.5	0.5	0.5
CFPS	-1,170	5,078	2,571	3,717	5,119
DPS	0	0	0	0	0

재무비율

단위: 원, 배, %

12 결산 (십억원)	2024	2025	2026E	2027E	2028E
성장성					
매출액 증가율	10.6	3.1	-2.5	1.3	6.2
영업이익 증가율	적전	흑전	1,236.5	16.7	8.9
순이익 증가율	적전	적지	흑전	23.6	9.5
수익성					
ROIC	-0.5	0.6	8.4	10.1	11.3
ROA	-1.8	-4.7	3.6	4.7	5.0
ROE	-6.5	-14.5	10.7	11.8	11.5
안정성					
부채비율	197.0	220.1	167.6	139.7	117.5
순차입금비율	41.3	45.3	38.0	33.8	29.6
이자보상배율	-0.1	0.2	3.9	4.8	5.6

호텔신라 최근 2년간 목표주가 변동추이



호텔신라 최근 2년간 목표주가 및 괴리율 추이

일자	투자의견	목표주가	괴리율		일자	투자의견	목표주가	괴리율	
			평균	최고/최저				평균	최고/최저
2025-05-22	매수	55,000	(8.42)	(4.55)					
2025-07-11	매수	58,000	(10.52)	(9.66)					
2025-07-28	매수	58,000	(14.97)	(8.62)					
2025-09-19	매수	64,000	(20.87)	(11.88)					
2025-11-05	매수	60,000	(23.81)	(19.17)					
2026-01-14	매수	60,000	(23.67)	(19.17)					
2026-02-04	매수	60,000	(23.89)	(11.83)					
2026-04-07	매수	60,000	(22.60)	3.83					
2026-04-27	매수	80,000	(29.61)	(13.25)					
2026-07-10	매수	64,000							

자료: 교보증권 리서치센터

Compliance Notice

이 자료에 게재된 내용들은 작성자의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다.

이 조사는 당사 리서치센터가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보로부터 얻어진 것이며, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보증하는 것이 아닙니다. 따라서 이 조사는 투자참고자료로만 활용하시기 바라며, 어떠한 경우에도 고객의 증권투자 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다. 또한 이 조사의 지적재산권은 당사에 있으므로 당사의 허락 없이 무단 복제 및 배포할 수 없습니다.

당사 리서치센터 연구원은 고객에게 카카오톡 메신저 등으로 개별 접촉하지 않습니다. 당사 연구원 사칭 사기 등에 주의하시기 바랍니다.

- 동 자료는 제공시점 현재 기관투자가 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 전일기준 당사에서 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- 추천종목은 전일기준 조사분석 담당자 및 그 배우자 등 관련자가 보유하고 있지 않습니다.

투자의견 비율공시 및 투자등급관련사항 기준일자_2026.06.30

구분	Buy(매수)	Trading Buy(매수)	Hold(보유)	Sell(매도)
비율	94.7%	4.6%	0.7%	0.0%

업종 투자의견

Overweight(비중확대): 업종 펀더멘털의 개선과 함께 업종주가의 상승 기대
Underweight(비중축소): 업종 펀더멘털의 악화와 함께 업종주가의 하락 기대

Neutral(중립): 업종 펀더멘털상의 유의미한 변화가 예상되지 않음

기업 투자기간 및 투자등급 향후 6개월 기준, 2015.6.1(Strong Buy 등급 삭제)

Buy(매수): KOSPI 대비 기대수익률 10% 이상
Hold(보유): KOSPI 대비 기대수익률 -10~10%

Trading Buy: KOSPI 대비 10%이상 초과수익 예상되거나 불확실성 높은 경우
Sell(매도): KOSPI 대비 기대수익률 -10% 이하