

유통

호텔신라 008770

2Q26 Review: 달라진 체질

Aug 03 2026

BUY

유지

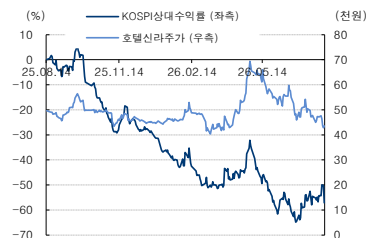
전 사업부 실적 개선 흐름 확인**TP 64,000 원**

유지

Company Data

현재가(07/31)	43,550 원
액면가(원)	5,000 원
52주 최고가(보통주)	69,400 원
52주 최저가(보통주)	40,400 원
KOSPI (07/31)	6,595.45p
KOSDAQ (07/31)	719.76p
자본금	2,000 억원
시가총액	17,309 억원
발행주식수(보통주)	3,925 만주
발행주식수(우선주)	75 만주
평균거래량(60일)	266 만주
평균거래대금(60일)	128 억원
외국인지분(보통주)	20.39%
주요주주	
삼성생명보험 외 8인	17.74%
국민연금공단	8.19%

Price & Relative Performance



주가수익률(%)	1개월	6개월	12개월
절대주가	-7.6	-5.7	-7.1
상대주가	18.7	-25.3	-54.3

호텔신라 2Q26 연결실적은 매출액 9,718억원(YoY -5.2%), 영업이익 611억원(OPM 6.3%, YoY +606.0%)으로, 영업이익 기준 컨센서스 상회(FnGuide 기준 552억원)

① **면세**: 매출액 7,726억원(YoY -9.1%), 영업이익 364억원(OPM 4.7%, YoY 흑전) 기록. 인천공항 DF1 사업권 종료 등의 영향으로 매출액은 감소했으나 손익은 크게 개선. 사업 구조 재편 등에 따라 도매 비중은 확대. 이와 더불어 6월 환율 급등에 따른 환율 보상 확대로 시내 면세점 할인율은 전분기 대비 소폭 상승하였으나, 영업이익률은 MSD~HSD% 수준의 견조한 실적을 보인 것으로 추정. 국내 공항점은 DF1 철수와 DF3 객단가 상승에 힘입어 손익 개선. 해외 공항점 손익은 YoY 큰 폭 개선됐으나, QoQ로는 매출 소폭 감소로 손익 일부 악화

② **호텔&레저**: 매출액 1,992억원(YoY +13.7%), 영업이익 247억원(YoY +23.5%, OPM 12.4%) 기록. 서울 호텔 OCC는 75% 수준 기록했으며, 2분기 들어 방한 외래객 수요 증가로 ADR 성장세가 크게 확대된 점이 긍정적(YoY 1Q26 +HSD%, 2Q26 +10% 후반대 추정). 스테이 역시 ADR YoY +10% 중반대 성장하며 견조한 흐름 시현. 제주점은 국내외 여행객 수요 모두 개선됐으며 ADR도 약 10% 수준 성장한 것으로 파악

투자의견 BUY 및 목표주가 64,000원 유지

투자의견 Buy 및 목표주가 64,000원 유지. 향후 호텔신라 면세 부문은 방한 중국인 증가와 내국인 수요 회복에 따른 실적 개선 흐름이 이어질 것으로 기대됨. 2분기 환율 급등으로 내국인 면세 수요가 일부 둔화했으나 7월 들어 회복되는 모습을 보이고 있는 것으로 추정됨. 호텔&레저 부문은 기존 스테이 중심 성장에 더해 서울 호텔 여행객 수요 확대에 성장 저변이 확대되고 있으며, 제주 호텔도 여행객 수요 회복 속 3분기 극성수기 실적이 기대되는 상황. 전 부문 턴어라운드 흐름 속 실적 개선이 기대되는 구간으로, 매수 의견 유효한 구간으로 판단함

Forecast earnings & Valuation

12 결산 (십억원)	2024.12	2025.12	2026.12E	2027.12E	2028.12E
매출액(십억원)	3,947.6	4,068.3	3,938.9	4,000.6	4,219.8
YoY(%)	10.6	3.1	-3.2	1.6	5.5
영업이익(십억원)	-5.2	13.5	189.9	217.3	243.2
OP 마진(%)	-0.1	0.3	4.8	5.4	5.8
순이익(십억원)	-61.5	-172.8	104.2	152.2	171.6
EPS(원)	-1,567	-4,404	2,655	3,878	4,372
YoY(%)	적전	적지	흑전	46.1	12.7
PER(배)	-23.5	-10.1	16.4	11.2	10.0
PCR(배)	9.3	-237.5	4.6	4.3	4.4
PBR(배)	1.1	1.6	1.4	1.3	1.1
EV/EBITDA(배)	20.7	17.8	7.9	7.1	6.5
ROE(%)	-6.5	-14.5	9.0	11.8	11.8

[유통/엔터] 장민지

3771-6668

m12345@iprovest.com

[도표 1] 호텔신라 실적 추이 및 전망

(단위: 십억원, %)

	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26	2Q26	3Q26(E)	4Q26(E)	FY25	FY26(E)	FY27(E)
매출	971.8	1,025.5	1,025.7	1,045.4	1,053.5	971.8	950.6	963.0	4,068.3	3,938.9	4,000.6
TR	827.1	850.2	849.6	854.9	884.6	772.6	753.2	748.4	3,381.8	3,158.8	3,131.0
호텔&레저	144.7	175.2	176.1	190.5	168.9	199.2	197.3	214.6	686.5	780.1	869.6
영업이익	-2.5	8.7	11.4	-4.1	20.4	61.1	57.9	50.5	13.5	189.9	217.3
OPM(%)	-0.3	0.8	1.1	-0.4	1.9	6.3	6.1	5.2	0.3	4.8	5.4
TR	-5.0	-11.3	-10.4	-20.6	12.2	36.4	32.3	30.1	-47.3	111.0	127.7
OPM(%)	-0.6	-1.3	-1.2	-2.4	1.4	4.7	4.3	4.0	-1.4	3.5	4.1
호텔&레저	2.5	20.0	21.8	16.5	8.2	24.7	25.6	20.3	60.8	78.8	89.6
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	21.4	41.2	35.6	-172.9	104.2	152.2
순이익률(%)	-0.6	-0.1	-14.5	-1.6	0.6	2.2	4.3	3.7	-4.2	2.6	3.8
매출(YoY, %)	-0.9	2.3	0.9	10.3	8.4	-5.2	-7.3	-7.9	3.1	-3.2	1.6
TR	-0.4	2.1	0.6	10.5	7.0	-9.1	-11.3	-12.5	3.0	-6.6	-0.9
호텔&레저	-3.6	3.2	2.7	9.3	16.7	13.7	12.1	12.7	3.1	13.6	11.5
영업이익(YoY, %)	적전	-68.7	흑전	적지	흑전	606.0	406.1	흑전	흑전	1305.3	14.5
면세점	적전	적전	적지	적지	흑전	흑전	흑전	흑전	적지	흑전	15.0
호텔/생활레저	-59.7	-2.9	0.5	3.1	228.0	23.5	17.3	23.3	-5.7	29.6	13.7

자료: Company data, 교보증권 리서치센터

[호텔신라 008770]

포괄손익계산서

단위: 십억원

12 결산 (십억원)	2024	2025	2026E	2027E	2028E
매출액	3,948	4,068	3,939	4,001	4,220
매출원가	2,260	2,248	2,160	2,164	2,278
매출총이익	1,687	1,820	1,779	1,837	1,941
매출총이익률 (%)	42.7	44.7	45.2	45.9	46.0
판매비	1,692	1,806	1,589	1,619	1,698
영업이익	-5	14	190	217	243
영업이익률 (%)	-0.1	0.3	4.8	5.4	5.8
EBITDA	127	154	330	345	337
EBITDA Margin (%)	3.2	3.8	8.4	8.6	8.0
영업외손익	-42	-244	-36	-14	-14
관계기업손익	0	0	0	0	0
금융수익	27	65	54	61	60
금융비용	-62	-57	-51	-49	-44
기타	-7	-251	-40	-26	-30
법인세비용차감전순이익	-47	-230	153	203	229
법인세비용	14	-57	49	51	57
계속사업순이익	-62	-173	104	152	172
중단사업순이익	0	0	0	0	0
당기순이익	-62	-173	104	152	172
당기순이익률 (%)	-1.6	-4.2	2.6	3.8	4.1
비지배지분순이익	0	0	0	0	0
지배지분순이익	-62	-173	104	152	172
지배순이익률 (%)	-1.6	-4.2	2.6	3.8	4.1
매도가능금융자산평가	0	0	0	0	0
기타포괄이익	735	-5	-5	-5	-5
포괄순이익	674	-178	99	147	166
비지배지분포괄이익	0	0	0	0	0
지배지분포괄이익	674	-178	99	147	166

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	292	310	280
당기순이익	-62	-173	104	152	172
비현금항목의 가감	218	165	266	248	216
감가상각비	122	134	135	125	91
외환손익	-10	1	2	2	2
자본법평가손익	30	9	0	0	0
기타	77	22	128	121	122
자산부채의 증감	-98	106	-32	-51	-67
기타현금흐름	11	5	-46	-39	-41
투자활동 현금흐름	-95	-104	-128	-98	-34
투자자산	-26	-70	0	0	0
유형자산	-74	-54	-140	-95	0
기타	5	20	12	-3	-34
재무활동 현금흐름	-30	-30	-291	-172	-272
단기차입금	-140	13	0	0	0
사채	431	399	250	-100	-150
장기차입금	0	0	0	0	0
자본의 증가(감소)	0	0	0	0	0
현금배당	-8	0	0	0	0
기타	-314	-442	-541	-72	-122
현금의 증감	-41	-32	-76	48	-8
기초 현금	412	370	338	262	310
기말 현금	370	338	262	310	302
NOPLAT	-7	10	129	163	182
FCF	-47	203	97	145	210

자료: 호텔신라, 교보증권 리서치센터

재무상태표

단위: 십억원

12 결산 (십억원)	2024	2025	2026E	2027E	2028E
유동자산	1,411	1,401	1,312	1,391	1,470
현금및현금성자산	370	338	262	310	302
매출채권 및 기타채권	336	215	219	227	239
재고자산	623	526	509	517	546
기타유동자산	82	322	322	337	383
비유동자산	2,403	2,140	2,141	2,108	2,013
유형자산	1,536	1,519	1,524	1,494	1,403
관계기업투자금	22	0	0	0	0
기타금융자산	278	172	172	172	172
기타비유동자산	568	449	445	441	439
자산총계	3,814	3,541	3,453	3,499	3,483
유동부채	1,150	1,298	855	908	919
매입채무 및 기타채무	609	559	553	556	567
차입금	11	24	24	24	24
유동성채무	320	519	100	150	150
기타유동부채	210	195	179	178	178
비유동부채	1,380	1,137	1,387	1,228	1,030
차입금	0	0	0	0	0
사채	854	739	989	889	739
기타비유동부채	525	398	398	339	290
부채총계	2,530	2,435	2,243	2,136	1,949
지배지분	1,284	1,106	1,210	1,363	1,534
자본금	200	200	200	200	200
자본잉여금	206	206	206	206	206
이익잉여금	223	55	159	311	483
기타자본변동	-104	-104	-104	-104	-104
비지배지분	0	0	0	0	0
자본총계	1,284	1,106	1,210	1,363	1,534
총차입금	1,577	1,603	1,433	1,324	1,126

주요 투자지표

단위: 원, 배, %

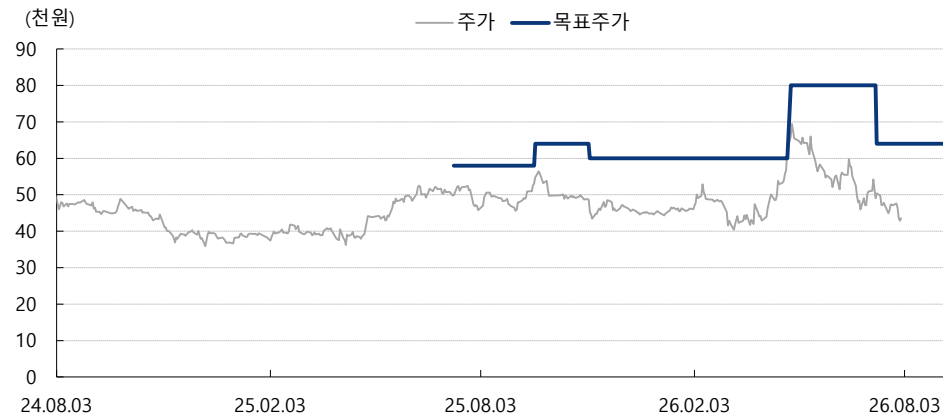
12 결산 (십억원)	2024	2025	2026E	2027E	2028E
EPS	-1,567	-4,404	2,655	3,878	4,372
PER	-23.5	-10.1	16.4	11.2	10.0
BPS	32,108	27,655	30,260	34,065	38,354
PBR	1.1	1.6	1.4	1.3	1.1
EBITDAPS	3,177	3,858	8,238	8,635	8,433
EV/EBITDA	20.7	17.8	7.9	7.1	6.5
SPS	100,579	103,656	100,358	101,931	107,515
PSR	0.4	0.4	0.4	0.4	0.4
CFPS	-1,170	5,078	2,416	3,628	5,250
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	-3.2	1.6	5.5
영업이익 증가율	적 전	흑 전	1,305.1	14.5	11.9
순이익 증가율	적 전	적 지	흑 전	46.1	12.7
수익성					
ROIC	-0.5	0.6	7.9	10.0	11.4
ROA	-1.8	-4.7	3.0	4.4	4.9
ROE	-6.5	-14.5	9.0	11.8	11.8
안정성					
부채비율	197.0	220.1	185.3	156.8	127.0
순차입금비율	41.3	45.3	41.5	37.8	32.3
이자보상배율	-0.1	0.2	3.7	4.4	5.5

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	(27.65)	(22.27)					
2026-08-03	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 조사항목은 당사 리서치센터가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보로부터 얻어진 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보증하는 것이 아닙니다. 따라서 이 조사항목은 투자참고자료로만 활용하시기 바라며, 어떠한 경우에도 고객의 증권투자 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다. 또한 이 조사항목의 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 기관투자자 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 예상되나 불확실성 높은 경우
Sell(매도): KOSPI 대비 기대수익률 -10% 이하