

종목 정보

BUY		
목표주가	67,000원	53.8%
현재주가	43,550원	
시가총액	1.7조원	
주식수 (유동주식 비중)	39,248,121주 (76.8%)	
52주 최저/최고	40,400원/69,400원	
60일-평균거래대금	184.8억원	

수익률

	1개월	6개월	12개월
호텔신라 (%)	-7.6	-5.7	-7.1
Kospi 지수 대비 (%pts)	18.7	-25.3	-54.3

주요 전망치 변화

(원)	신규	기존	증감
투자 의견	BUY	BUY	
목표주가	67,000	67,000	0.0%
2026E EPS	2,431	2,368	2.7%
2027E EPS	3,625	3,384	7.1%

컨센서스

커버 증권사 수	13
목표주가	75,538
추천 점수	4.0
※ 추천점수: 4 이상 → BUY, 3 → HOLD, 2 이하 → SELL	



호텔신라 (008770)

호텔은 매출 증가, 면세는 수익성 개선

- 2Q26 연결 기준 영업이익은 611억 원으로, 컨센서스 12% 상회
- 4월말 인천공항 DF1 사업장 철수로 면세업 수익성 개선 경험
- 면세업 자체적인 경쟁력 회복 필요하나, 업계 내 경쟁 완화 기조가 지속되고 있다는 점은 긍정적. 환율 및 면세업의 할인율 하향 안정화 지속 여부가 관전 포인트

WHAT'S THE STORY?

면세업 수익성 개선 지속: 호텔신라의 2Q26 연결 기준 매출은 전년 대비 5.2% 감소한 9,718억 원이나 영업이익은 큰 폭 증가한 611억 원으로, 영업이익은 컨센서스를 12% 상회하였다. 영업적자를 기록하던 인천공항 DF1 사업장을 4월말 철수하며 면세업 수익성 개선이 두드러졌으며, 호텔사업도 견고한 인바운드 수요에 힘입은 ADR 상승으로 견고한 실적이 지속되었다. 3Q26은 호텔업 성수기 효과 및 면세업의 안정적인 할인율 관리 지속 등으로 올해 개선된 수익 흐름 기조가 이어질 전망이다.

BUY 투자 의견 유지: 올해 상반기 입국자 수가 21% 증가했으나, 면세업계 전체 매출은 2.2% 감소하였다. 즉, 면세사업의 타 유통 업체 대비 경쟁력 회복은 여전히 남겨진 과제다. 다만, 면세업계 내 경쟁 완화 기조가 이어지고 있어 bottom line에서의 견고한 실적은 올해 내내 이어질 것으로 기대된다. 호텔업의 우호적 환경 및 면세업의 경쟁 완화에 기인해 BUY 투자 의견을 유지하며, 매크로 측면에서 환율 변화 여부를, 전략 측면에서 면세업의 B2B형 협상력 강화를 통한 할인율 하향 안정화 지속 여부를 각각 예의 주시해야 할 것이다.

호텔신라 2Q26 review

(십억원)	2Q26	1Q26	전분기 대비 (%)	2Q25	전년동기 대비 (%)	컨센서스	차이 (%)	삼성증권 추정	차이 (%)
매출액	971.8	1,053.5	-7.8	1,025.4	-5.2	1,003.4	-3.2	979.4	-0.8
영업이익	61.1	20.4	199.3	8.7	605.5	54.4	12.3	48.6	25.9
세전이익	39.1	12.0	226.5	2.2	1,657.5	44.1	-11.3	39.7	-1.5
지배주주순이익	21.4	6.0	256.7	-0.9	흑전	34.4	-37.8	28.8	-25.4
이익률 (%)									
영업이익	6.3	1.9		0.8		5.4		5.0	
세전이익	4.0	1.1		0.2		4.4		4.1	
지배주주순이익	2.2	0.6		-0.1		3.4		2.9	

자료: 호텔신라, FnGuide, 삼성증권

Valuation 및 실적 추정 요약

(십억원)	매출액	영업이익	세전이익	순이익	EPS (원)	EPS 성장률 (%)	P/E (배)	순부채	EV/EBITDA (배)	P/B (배)	ROE (%)
2024	3,948	-5	-47	-62	-1,506	적전	n/a	1,297	21.3	1.1	-6.2
2025	4,068	14	-230	-173	-4,335	적지	n/a	1,094	18.3	1.5	-14.2
2026E	3,975	195	144	95	2,431	흑전	17.9	1,103	8.4	1.5	8.3
2027E	4,033	234	196	142	3,625	49.1	12.0	1,039	7.3	1.3	11.2
2028E	4,206	252	215	156	3,979	9.8	10.9	1,026	7.0	1.2	11.2

자료: 호텔신라, 삼성증권 추정

호텔신라: 실적 추정

(십억원)	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26	2Q26P	3Q26E	4Q26E	2025	2026E	2027E
매출	971.8	1,025.4	1,025.7	1,045.4	1,053.5	971.8	983.1	966.6	4,068.3	3,975.0	4,033.3
면세	827.1	850.2	849.6	854.9	884.6	772.6	787.0	765.8	3,381.8	3,210.0	3,250.5
시내점	316.1	363.5	363.5	338.0	353.1	370.7	385.4	353.5	1,381.1	1,462.8	1,554.4
공항점	511.0	486.7	486.1	516.9	531.5	401.9	401.6	412.3	2,000.7	1,747.3	1,696.1
호텔	144.7	175.2	176.1	190.5	168.9	199.2	196.1	200.8	686.5	765.0	782.8
기타	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
영업이익	-2.5	8.7	11.4	-4.1	20.4	61.1	64.0	49.0	13.5	194.5	233.9
면세	-5.0	-11.3	-10.4	-20.6	12.2	36.4	36.9	28.8	-47.3	114.2	150.5
호텔	2.5	20.0	21.8	16.5	8.2	24.7	27.1	20.2	60.8	80.2	83.3
기타	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
영업이익률 (%)	-0.3	0.8	1.1	-0.4	1.9	6.3	6.5	5.1	0.3	4.9	5.8
면세	-0.6	-1.3	-1.2	-2.4	1.4	4.7	4.7	3.8	-1.4	3.6	4.6
호텔	1.7	11.4	12.4	8.7	4.9	12.4	13.8	10.1	8.9	10.5	10.6
세전이익	-4.3	2.2	-187.2	-40.9	12.0	39.1	55.1	38.2	-230.2	144.3	196.2
순이익	-6.2	-0.9	-149.2	-16.6	6.0	21.4	39.9	27.7	-172.8	95.1	142.3
증가율 (전년 대비, %)											
매출	-0.9	2.3	0.9	10.3	8.4	-5.2	-4.2	-7.5	3.1	-2.3	1.5
면세	-0.9	2.1	0.6	10.5	7.0	-9.1	-7.4	-10.4	2.9	-5.1	1.3
시내점	-21.0	-3.2	-1.9	8.7	11.7	2.0	6.0	4.6	-5.2	5.9	6.3
공항점	17.6	6.4	2.5	11.8	4.0	-17.4	-17.4	-20.2	9.4	-12.7	-2.9
호텔	-3.6	3.2	2.7	9.3	16.7	13.7	11.4	5.4	3.1	11.4	2.3
영업이익	n/a	-68.5	n/a	n/a	n/a	n/a	461.0	n/a	n/a	1,340.7	20.2
면세	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	31.7
호텔	-59.7	-2.9	0.5	3.1	228.0	23.5	24.3	22.7	-5.7	32.0	3.9

자료: 호텔신라, 삼성증권 추정

포괄손익계산서

12월 31일 기준 (십억원)	2024	2025	2026E	2027E	2028E
매출액	3,948	4,068	3,975	4,033	4,206
매출원가	2,260	2,248	1,905	1,831	1,887
매출총이익	1,687	1,820	2,070	2,203	2,319
(매출총이익률, %)	42.7	44.7	52.1	54.6	55.1
판매 및 일반관리비	1,692	1,806	1,876	1,969	2,067
영업이익	-5	14	195	234	252
(영업이익률, %)	-0.1	0.3	4.9	5.8	6.0
영업외손익	-42	-244	-50	-38	-37
금융수익	27	65	16	15	15
금융비용	62	57	55	53	51
지분법손익	0	0	0	0	0
기타	-7	-251	-12	0	0
세전이익	-47	-230	144	196	215
법인세	14	-57	49	54	59
(법인세율, %)	-30.8	24.9	34.1	27.5	27.5
계속사업이익	-62	-173	95	142	156
중단사업이익	0	0	0	0	0
순이익	-62	-173	95	142	156
(순이익률, %)	-1.6	-4.2	2.4	3.5	3.7
지배주주순이익	-62	-173	95	142	156
비지배주주순이익	0	-0	0	0	0
EBITDA	127	154	329	375	400
(EBITDA 이익률, %)	3.2	3.8	8.3	9.3	9.5
EPS (지배주주)	-1,538	-4,321	2,377	3,556	3,904
EPS (연결기준)	-1,538	-4,321	2,377	3,556	3,904
수정 EPS (원)*	-1,506	-4,335	2,431	3,625	3,979

현금흐름표

12월 31일 기준 (십억원)	2024	2025	2026E	2027E	2028E
영업활동에서의 현금흐름	69	104	202	270	216
당기순이익	-62	-173	95	142	156
현금유출입이없는 비용 및 수익	218	165	161	169	89
유형자산 감가상각비	122	134	127	133	140
무형자산 상각비	10	7	7	7	8
기타	86	25	27	28	-59
영업활동 자산부채 변동	-98	106	-54	-41	-29
투자활동에서의 현금흐름	-95	-104	-101	-96	-93
유형자산 증감	-74	-53	-62	-57	-54
장단기금융자산의 증감	7	-142	-40	-40	-40
기타	-28	91	1	1	1
재무활동에서의 현금흐름	-30	-30	-108	-108	-108
차입금의 증가(감소)	58	25	0	0	0
자본금의 증가(감소)	10	0	0	0	0
배당금	-8	0	0	0	0
기타	-90	-56	-108	-108	-108
현금증감	-41	-32	-9	64	13
기초현금	412	370	338	329	393
기말현금	370	338	329	393	406
Gross cash flow	156	-7	256	311	245
Free cash flow	-5	50	140	212	162

참고: * 일회성 수익(비용) 제외
** 완전 희석, 일회성 수익(비용) 제외
*** P/E, P/B는 지배주주 기준

자료: 호텔신라, 삼성증권 추정

재무상태표

12월 31일 기준 (십억원)	2024	2025	2026E	2027E	2028E
유동자산	1,411	1,401	1,479	1,602	1,667
현금 및 현금등가물	370	338	329	393	406
매출채권	86	82	89	89	93
재고자산	623	526	584	624	646
기타	332	455	478	496	522
비유동자산	2,403	2,140	2,206	2,244	2,352
투자자산	299	172	658	691	794
유형자산	1,536	1,519	1,525	1,530	1,535
무형자산	23	22	22	22	22
기타	545	427	1	1	1
자산총계	3,814	3,541	3,685	3,846	4,019
유동부채	1,150	1,298	1,339	1,372	1,402
매입채무	206	205	223	231	245
단기차입금	11	24	24	24	24
기타 유동부채	933	1,069	1,093	1,117	1,132
비유동부채	1,380	1,137	1,137	1,122	1,108
사채 및 장기차입금	854	739	1,101	1,101	1,101
기타 비유동부채	525	398	36	21	7
부채총계	2,530	2,435	2,484	2,502	2,519
지배주주지분	1,284	1,106	1,201	1,344	1,500
자본금	200	200	200	200	200
자본잉여금	206	206	206	206	206
이익잉여금	223	55	150	292	448
기타	655	645	645	645	645
비지배주주지분	0	0	0	0	0
자본총계	1,284	1,106	1,201	1,344	1,500
순부채	1,241	1,052	1,110	1,047	1,035

재무비율 및 주당지표

12월 31일 기준	2024	2025	2026E	2027E	2028E
증감률 (%)					
매출액	10.6	3.1	-2.3	1.5	4.3
영업이익	적전	흑전	1,339.7	20.2	7.8
순이익	적전	적지	흑전	49.6	9.8
수정 EPS**	적전	적지	흑전	49.1	9.8
주당지표					
EPS (지배주주)	-1,538	-4,321	2,377	3,556	3,904
EPS (연결기준)	-1,538	-4,321	2,377	3,556	3,904
수정 EPS**	-1,506	-4,335	2,431	3,625	3,979
BPS	23,660	29,882	29,397	32,420	36,222
DPS (보통주)	0	0	0	0	0
Valuations (배)					
P/E***	n/a	n/a	17.9	12.0	10.9
P/B***	1.1	1.5	1.5	1.3	1.2
EV/EBITDA	21.3	18.3	8.4	7.3	7.0
비율					
ROE (%)	-6.2	-14.2	8.3	11.2	11.2
ROA (%)	-1.8	-4.7	2.6	3.8	4.0
ROIC (%)	-0.4	0.5	6.6	9.2	9.8
배당성향 (%)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
배당수익률 (보통주, %)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
순부채비율 (%)	96.7	95.1	92.4	77.9	69.0
이자보상배율 (배)	-0.1	0.2	3.6	4.4	4.9

Compliance notice

- 당사는 2026년 7월 31일 현재 호텔신라와(과) 계열사 관계에 있습니다.
- 당사는 2026년 7월 31일 현재 호텔신라의 주식 등을 1% 이상 보유하고 있습니다.
- 본 조사분석자료의 애널리스트는 2026년 7월 30일 현재 위 조사분석자료에 언급된 종목의 지분을 보유하고 있지 않습니다.
- 본 조사분석자료에는 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 애널리스트의 의견이 정확하게 반영되었음을 확인합니다.
- 본 조사분석자료는 당사의 저작물로서 모든 저작권은 당사에게 있습니다.
- 본 조사분석자료는 당사의 동의 없이 어떠한 경우에도 어떠한 형태로든 복제, 배포, 전송, 변형, 대여할 수 없습니다.
- 본 조사분석자료에 수록된 내용은 당사 리서치센터가 신뢰할 만한 자료 및 정보로부터 얻어진 것이나, 당사는 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없습니다. 따라서 어떠한 경우에도 본 자료는 고객의 주식투자의 결과에 대한 법적 책임소재에 대한 증빙자료로 사용될 수 없습니다.
- 본 조사분석자료는 기관투자가 등 제3자에게 사전 제공된 사실이 없습니다.

2년간 목표주가 변경 추이



최근 2년간 투자의견 및 목표주가 변경 (수정주가 기준)

일 자	2024/1/29	9/13	11/4	2025/1/23	7/22	9/19	11/5	2026/2/4	4/20	4/27	7/1
투자의견	BUY	BUY	HOLD	HOLD	BUY	BUY	BUY	BUY	BUY	BUY	BUY
TP (원)	70000	54000	47000	41000	60000	70000	63000	59000	63000	74000	67000
과리율 (평균)	-18.64	-16.09	-17.46	7.20	-18.57	-27.65	-27.30	-21.70	-9.29	-22.61	
과리율 (최대or최소)	-10.14	-9.54	-12.66	28.05	-11.67	-19.43	-23.02	-8.81	-1.11	-6.22	

투자기간 및 투자등급: 삼성증권은 기업 및 산업에 대한 투자등급을 아래와 같이 구분합니다.

* 2023년 7월 27일부로 기업 투자 등급 기준 변경

기업		산업	
BUY (매수)	향후 12개월간 예상 절대수익률 15% 이상 그리고 업종 내 상대매력도가 평균 대비 높은 수준	OVERWEIGHT(비중확대)	향후 12개월간 업종지수상승률이 시장수익률 대비 5% 이상 상승 예상
HOLD (중립)	향후 12개월간 예상 절대수익률 -15%~15% 내외	NEUTRAL(중립)	향후 12개월간 업종지수상승률이 시장수익률과 유사한 수준 (±5%) 예상
SELL (매도)	향후 12개월간 예상 절대수익률 -15% 이하	UNDERWEIGHT(비중축소)	향후 12개월간 업종지수상승률이 시장수익률 대비 5% 이상 하락 예상

최근 1년간 조사분석자료의 투자등급 비율 2026. 6. 30. 기준
매수(85.5%)·중립(14.5%)·매도(0%)

Samsung Securities

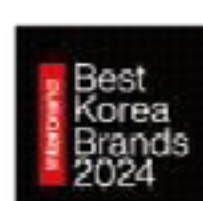
삼성증권

삼성증권주식회사

서울특별시 서초구 서초대로74길 11(삼성전자빌딩)
Tel: 02 2020 8000 / www.samsungpop.com

삼성증권 Family Center: 1588 2323

고객 불편사항 접수: 080 911 0900



Member of
**Dow Jones
Sustainability Indices**
Powered by the S&P Global CSA