



호텔신라 (008770)

1Q26 Preview : 소외된 인바운드 관련주의 반격의 시간

▶ Analyst 이진협 jinhyeob.lee@hanwha.com 3772-7638

Buy (유지)

목표주가(유지): 70,000원

현재 주가(4/3)	43,100원
상승여력	▲62.4%
시가총액	16,916억원
발행주식수	39,248천주
52 주 최고가 / 최저가	56,400 / 36,200원
90 일 일평균 거래대금	144.75억원
외국인 지분율	14.4%
주주 구성	
삼성생명보험 (외 6인)	17.4%
국민연금공단	6.8%
자사주	5.4%

주가수익률(%)	1개월	3개월	6개월	12개월
절대수익률	-4.8	-5.4	-13.5	14.8
상대수익률(KOSPI)	2.4	-30.2	-65.0	-101.5

(단위: 십억 원, %, 배)

재무정보	2024	2025	2026E	2027E
매출액	3,948	4,068	4,163	4,308
영업이익	-5	14	211	282
EBITDA	127	154	343	407
지배주주순이익	-62	-173	123	177
EPS	-1,567	-4,404	3,299	4,776
순차입금	1,241	1,052	829	602
PER	-27.5	-9.8	13.1	9.0
PBR	1.3	1.6	1.4	1.2
EV/EBITDA	23.3	17.9	7.4	5.7
배당수익률	n/a	n/a	0.5	0.5
ROE	-6.5	-14.5	10.5	13.5

주가 추이



1Q26 Preview

호텔신라는 1Q26 매출액 10,884억원(+12% YoY), 영업이익 64억원(흑전 YoY)를 기록해 영업이익 기준 컨센서스(10억원)을 상회할 것으로 추정한다. TR부문 매출액은 9,303억원(+12% YoY), 영업이익 5억원(흑전 YoY)가 예상된다. 인천공항 임차료 감면에 따라 공항점 수익성 부담이 불가피하나, 시내점을 중심으로 수익성이 개선되며 흑자전환에 성공할 수 있겠다. 시내점 매출액은 +13% YoY 성장할 것으로 기대되는 데, 파이공항 매출이 하향 안정화된 상황에서 FIT향 매출 증가가 시내점 매출 턴어라운드를 이끈 것으로 판단된다. 시내점 OPM은 할인을 축소에 따라 지난해 하반기 3% 수준에서 7%로 확대될 수 있을 것으로 판단된다. 해외 공항점은 지난 4분기 임차료 감면분이 이연 반영되면서 적자 규모가 축소될 수 있겠다. 호텔/레저는 매출액 1,581억원(+9% YoY), 영업이익 59억원(+137% YoY)를 기록한 것으로 추정한다. 서울점과 스테이를 중심으로 ADR의 확대가 나타나면서 영업레버리지 효과가 나타나겠다.

다가온 반격의 시간

2Q26부터 수익성의 회복이 본격화되겠다. 분기당 -100~200억원 내외의 영업적자 부담을 주던 공항점의 철수가 예정되어 있기 때문이다. 시내점도 파이공항 매출 감소 부담이 완화되면서 인바운드 관광객 증가에 따른 외형 확대가 본격화될 수 있을 것으로 보인다. FIT 매출 비중 증가에 따라 파이공항 할인을 축소 기조는 지속될 수 있겠다. 호텔/레저부문도 인바운드 관광객 수요 증가에 따른 ADR의 증가를 바탕으로 영업레버리지 효과가 나타날 수 있을 전망이다. 26년 서울점의 ADR은 +MSD% 증가가 예상되며, 스테이는 +DD% 증가가 기대된다.

투자의견 BUY, 목표주가 7만원 유지

호텔신라에 대해 투자의견 BUY와 목표주가 7만원을 유지한다.

[표1] 호텔신라 실적 테이블

(단위: 억 원)

	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26E	2Q26E	3Q26E	4Q26E	2025	2026E	2027E
매출액	9,718	10,254	10,257	10,454	10,884	9,930	10,122	10,696	40,683	41,632	43,081
YoY	-0.9%	2.3%	0.9%	10.3%	12.0%	-3.2%	-1.3%	2.3%	3.1%	2.3%	3.5%
TR	8,271	8,502	8,496	8,549	9,303	8,041	8,231	8,640	33,818	34,215	35,377
시내점	3,161	3,635	3,657	3,380	3,577	4,086	4,334	4,474	13,833	16,471	18,165
공항점	5,110	4,867	4,839	5,169	5,726	3,955	3,897	4,166	19,985	17,744	17,211
호텔&레저	1,447	1,752	1,761	1,905	1,581	1,889	1,891	2,056	6,865	7,417	7,705
영업이익	-25	87	114	-41	64	692	750	601	135	2,107	2,818
YoY	적전	-68.5%	흑전	적지	흑전	695.0%	557.8%	흑전	흑전	1460.6%	33.8%
TR	-50	-113	-104	-206	5	433	479	372	-473	1,288	1,910
호텔&레저	25	200	218	165	59	259	271	229	608	819	908
영업이익률	-0.3%	0.8%	1.1%	-0.4%	0.6%	7.0%	7.4%	5.6%	0.3%	5.1%	6.5%
TR	-0.6%	-1.3%	-1.2%	-2.4%	0.1%	5.4%	5.8%	4.3%	-1.4%	3.8%	5.4%
호텔&레저	1.7%	11.4%	12.4%	8.7%	3.8%	13.7%	14.3%	11.1%	8.9%	11.0%	11.8%

자료: 한화투자증권 리서치센터

[재무제표]

손익계산서

(단위: 십억 원)

12월 결산	2023	2024	2025	2026E	2027E
매출액	3,568	3,948	4,068	4,163	4,308
매출총이익	3,568	1,687	1,820	2,025	2,093
영업이익	91	-5	14	211	282
EBITDA	219	127	154	343	407
순이자손익	-23	-33	7	-43	-39
외화관련손익	-2	-2	-4	0	0
지분법손익	-3	-36	-10	0	0
세전계속사업손익	107	-47	-230	168	243
당기순이익	86	-62	-173	123	177
지배주주순이익	86	-62	-173	123	177
증가율(%)					
매출액	-27.5	10.6	3.1	2.3	3.5
영업이익	16.4	적전	흑전	1,459.1	33.8
EBITDA	6.9	-41.9	21.4	122.2	18.7
순이익	흑전	적전	적지	흑전	44.7
이익률(%)					
매출총이익률	100.0	42.7	44.7	48.6	48.6
영업이익률	2.6	-0.1	0.3	5.1	6.5
EBITDA 이익률	6.1	3.2	3.8	8.2	9.4
세전이익률	3.0	-1.2	-5.7	4.0	5.6
순이익률	2.4	-1.6	-4.2	2.9	4.1

현금흐름표

(단위: 십억 원)

12월 결산	2023	2024	2025	2026E	2027E
영업현금흐름	243	69	104	283	294
당기순이익	86	-62	-173	123	177
자산상각비	128	132	141	132	125
운전자본증감	12	-98	106	26	-11
매출채권 감소(증가)	35	-38	92	5	-14
재고자산 감소(증가)	-67	29	98	-3	-36
매입채무 증가(감소)	78	-93	-39	24	40
투자현금흐름	-231	-95	-104	-60	-60
유형자산처분(취득)	-53	-74	-53	-60	-60
무형자산 감소(증가)	0	1	1	0	0
투자자산 감소(증가)	3	5	8	0	0
재무현금흐름	-138	-30	-30	-100	-108
차입금의 증가(감소)	-93	21	8	-100	-100
자본의 증가(감소)	-8	-8	0	0	-8
배당금의 지급	-8	-8	0	0	-8
총현금흐름	213	156	-7	257	305
(-)운전자본증가(감소)	18	95	-160	-26	11
(-)설비투자	55	74	54	60	60
(+)자산매각	1	1	1	0	0
Free Cash Flow	141	-11	100	223	234
(-)기타투자	151	31	113	0	0
잉여현금	-10	-42	-13	223	234
NOPLAT	73	-4	10	154	206
(+) Dep	128	132	141	132	125
(-)운전자본투자	18	95	-160	-26	11
(-)Capex	55	74	54	60	60
OpFCF	128	-40	257	252	260

주: IFRS 연결 기준

재무상태표

(단위: 십억 원)

12월 결산	2023	2024	2025	2026E	2027E
유동자산	1,380	1,411	1,401	1,522	1,699
현금성자산	448	417	632	755	881
매출채권	233	336	215	210	224
재고자산	630	623	526	529	565
비유동자산	1,626	2,403	2,140	2,068	2,003
투자자산	1,024	844	599	599	599
유형자산	573	1,536	1,519	1,453	1,393
무형자산	29	23	22	16	11
자산총계	3,007	3,814	3,541	3,590	3,702
유동부채	1,188	1,150	1,298	1,222	1,162
매입채무	677	609	559	583	623
유동성이자부채	417	412	624	524	424
비유동부채	1,210	1,380	1,137	1,139	1,142
비유동이자부채	1,183	1,247	1,059	1,059	1,059
부채총계	2,398	2,530	2,435	2,361	2,303
자본금	200	200	200	200	200
자본잉여금	197	206	206	206	206
이익잉여금	304	223	55	178	347
자본조정	-92	655	645	645	645
자기주식	-104	-104	-104	-104	-104
자본총계	608	1,284	1,106	1,229	1,399

주요지표

(단위: 원, 배)

12월 결산	2023	2024	2025	2026E	2027E
주당지표					
EPS	2,186	-1,567	-4,404	3,299	4,776
BPS	15,212	32,108	27,655	30,720	34,966
DPS	200	0	0	200	200
CFPS	5,323	3,912	-184	6,422	7,615
ROA(%)	2.9	-1.8	-4.7	3.4	4.9
ROE(%)	15.0	-6.5	-14.5	10.5	13.5
ROIC(%)	4.5	-0.2	0.4	7.3	10.1
Multiples(x, %)					
PER	29.9	-27.5	-9.8	13.1	9.0
PBR	4.3	1.3	1.6	1.4	1.2
PSR	0.7	0.4	0.4	0.4	0.4
PCR	12.3	11.0	-233.9	6.7	5.7
EV/EBITDA	17.2	23.3	17.9	7.4	5.7
배당수익률	0.3	n/a	n/a	0.5	0.5
안정성(%)					
부채비율	394.1	197.0	220.1	192.2	164.7
Net debt/Equity	189.4	96.7	95.1	67.5	43.1
Net debt/EBITDA	526.4	977.0	681.7	241.8	148.1
유동비율	116.1	122.7	107.9	124.6	146.2
이자보상배율(배)	1.8	n/a	0.2	3.5	5.0
자산구조(%)					
투자자본	53.9	66.5	63.7	60.3	57.5
현금+투자자산	46.1	33.5	36.3	39.7	42.5
자본구조(%)					
차입금	72.4	56.4	60.3	56.3	51.5
자기자본	27.6	43.6	39.7	43.7	48.5

[Compliance Notice]

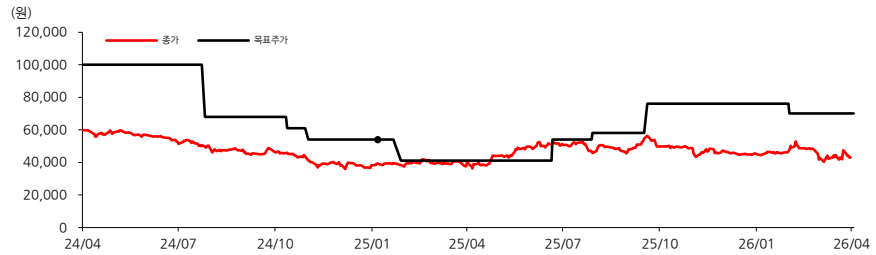
(공표일: 2026년 4월 6일)

이 자료는 조사분석 담당자가 객관적 사실에 근거해 작성하였으며, 타인의 부당한 압력이나 간섭없이 본인의 의견을 정확하게 반영했습니다. 본인은 이 자료에서 다른 종목과 관련해 공표일 현재 관련 법규상 알려야 할 재산적 이해관계가 없습니다. 본인은 이 자료를 기관투자자 또는 제 3 자에게 사전에 제공한 사실이 없습니다. (이진협)

저희 회사는 공표일 현재 이 자료에서 다른 종목을 발행주식을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.

이 자료는 투자자의 증권투자를 돕기 위해 당사 고객에 한하여 배포되는 자료로서 저작권이 당사에 있으며 불법 복제 및 배포를 금합니다. 이 자료에 수록된 내용은 당사 리서치센터가 신뢰할 만한 자료나 정보출처로부터 얻은 것이지만, 당사는 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없습니다. 따라서 이 자료는 어떠한 경우에도 고객의 증권투자 결과와 관련된 법적 책임소지에 대한 증빙으로 사용될 수 없습니다.

[호텔신라 주가와 목표주가 추이]



[투자의견 변동 내역]

일 시	2016.08.12	2024.04.09	2024.04.23	2024.04.26	2024.05.02	2024.05.31
투자의견	투자등급변경	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy
목표가격		100,000	100,000	100,000	100,000	100,000
일 시	2024.06.04	2024.06.28	2024.07.02	2024.07.29	2024.09.27	2024.10.15
투자의견	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy
목표가격	100,000	100,000	100,000	68,000	68,000	61,000
일 시	2024.11.04	2024.11.15	2025.01.15	2025.01.31	2025.04.09	2025.04.28
투자의견	Buy	Buy	Buy	Hold	Hold	Hold
목표가격	54,000	54,000	54,000	41,000	41,000	41,000
일 시	2025.05.21	2025.06.24	2025.07.08	2025.08.01	2025.09.02	2025.09.22
투자의견	Hold	Hold	Hold	Buy	Buy	Buy
목표가격	41,000	54,000	54,000	58,000	58,000	76,000
일 시	2025.09.29	2025.11.05	2025.11.19	2026.01.06	2026.02.04	2026.04.06
투자의견	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy
목표가격	76,000	76,000	76,000	76,000	70,000	70,000

[목표주가 변동 내역별 괴리율]

일자	투자의견	목표주가(원)	괴리율(%)	
			평균주가 대비	최고(최저)주가 대비
2024.07.29	Buy	68,000	-30.81	-25.88
2024.10.15	Buy	61,000	-27.42	-24.84
2024.11.04	Buy	54,000	-28.06	-23.98
2025.01.31	Hold	41,000	3.61	28.05
2025.06.24	Hold	54,000	-6.07	-2.96
2025.08.01	Buy	58,000	-15.53	-5.69
2025.09.22	Buy	76,000	-37.81	-25.79
2026.02.04	Buy	70,000		

[종목 투자등급]

당사는 개별 종목에 대해 향후 1년간 +15% 이상의 절대수익률이 기대되는 종목에 대해 Buy(매수) 의견을 제시합니다. 또한 절대수익률 -15~+15%가 예상되는 종목에 대해 Hold(보유) 의견을, -15% 이하가 예상되는 종목에 대해 Sell(매도) 의견을 제시합니다. 밸류에이션 방법 등 절대수익률 산정은 개별 종목을 커버하는 애널리스트의 추정에 따르며, 목표주가 산정이나 투자의견 변경 주기는 종목별로 다릅니다.

[산업 투자의견]

당사는 산업에 대해 향후 1년간 해당 업종의 수익률이 과거 수익률에 비해 양호한 흐름을 보일 것으로 예상되는 경우에 Positive(긍정적) 의견을 제시하고 있습니다. 또한 향후 1년간 수익률이 과거 수익률과 유사한 흐름을 보일 것으로 예상되는 경우에 Neutral(중립적) 의견을, 과거 수익률보다 부진한 흐름을 보일 것으로 예상되는 경우에 Negative(부정적) 의견을 제시하고 있습니다. 산업별 수익률 전망은 해당 산업 내 분석대상 종목들에 대한 담당 애널리스트의 분석과 판단에 따릅니다.

[당사 조사분석자료의 투자등급 부여 비중]

(기준일: 2026년 3월 31일)

투자등급	매수	중립	매도	합계
금융투자상품의 비중	90.7%	9.3%	0.0%	100.0%