

[2026년 연간전망]

여행/호텔/레저

오는 사람이 많으면, 가는 사람도 많다

미래산업/미드스몰캡. 나승두



여행/호텔/레저서비스 비중확대(유지)

혹시 2026 년 해외 여행 계획하시나요?

우리나라 출국자 수
완연한 U자형 반등 확인
내년 해외 여행 관심 증가 기대

우리나라 국민의 출국자 수는 2025년 1월 고점을 기록한 후 줄곧 하락세를 보였다. 지난 연말 정치적 불확실성 확대 및 항공기 사고 등의 여파가 있었던 것으로 판단된다. 직면한 1월 설 명절 연휴 일정은 급히 변경하기 어려웠지만, 이후 출국 일정은 여러 이벤트들이 마무리된 후 다시 결정하자는 의지가 반영되었기 때문이다. 이후 올해 4~5월을 기점으로 우리나라 출국자 수는 반등 국면에 진입했다. 정치적 불확실성이 해소됨과 동시에 어린이 날 및 석가탄신일 연휴가 있었던 점이 긍정적으로 작용했다. 여름 휴가 시즌인 7월과 8월에도 월 240만명 이상 출국자 수를 기록하며 탄탄한 흐름을 보였고, 10월 추석 연휴 기간에는 월 260만명 수준까지 회복에 성공했다. 완연한 U자형 반등 추이가 나타나고 있는 것이다. 전반적인 소비 심리 개선과 여행비 지출 전망 회복 등에 힘입어 2026년에는 해외 여행에 대한 관심이 더욱 제고될 것으로 기대한다.

인바운드 관광객 꾸준한 우상향
인천공항 국제선 운항 YoY 4% 증가
지방 거점 공항은 두 자릿수 증가

우리나라를 찾는 인바운드 관광객의 수도 꾸준히 우상향 중이다. 외국인 입국자 수는 3월까지 가파른 상승세를 기록한 후 잠시 주춤했지만, 7월부터 다시금 반등하는 모습이 나타났다. 지난 9월말부터 중국인 단체 관광객 무비자 정책이 시행됨에 따라 10월을 기점으로 외국인 입국자 수는 월 180만명 수준을 꾸준히 넘어설 것으로 예상된다. 세부적으로는 지역별 편차는 나타날 전망이다. 일본인 입국자의 경우 1월부터 3월까지 증가하다 정체기를 맞이한 듯 보이지만, 중국인 입국자의 경우 매월 꾸준히 늘어나는 모습이 나타나고 있다. 이는 우리나라의 관문인 인천국제공항의 여객기 운항 건수 추이로도 확인된다. 올해 인천국제공항 국제선 운항 건수는 지난해 대비 약 4% 증가한 수준을 유지 중이며, 지방 거점 공항의 경우 두 자릿수 이상의 성장률을 기록 중이다.

호텔 및 레저 여전히 좋지만
성장률 기울기에 대한 고민 필요한 시점
여행 > 호텔 > 레저 선호

인바운드 관광객이 증가하면서 외국인 관광객의 필수 요소인 호텔(숙박)업의 흥행은 지속될 전망이다. 하지만 객실 예약률이 빠르게 올라온 상황에서 가격 변동이 크게 나타날 경우 소비자들의 가격 저항성에 부딪힐 가능성도 있음을 염두해야 한다. 가성비 소비 트렌드가 더욱 크게 확산함에 따라 사치재의 소비보다는 K 콘텐츠가 결합한 제품이나 아이템, 서비스 수요 증가에 더 주목해야 할 것이다.

미래산업/미드스몰캡. 나승두
nsdoo@sk.co.kr / 3773-8891

25년 리뷰: 인바운드 늘고, 아웃바운드 회복하고

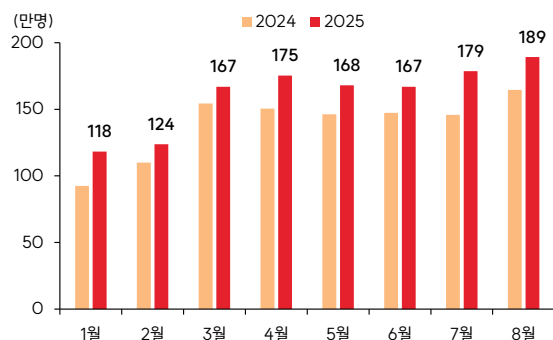
아웃바운드 관광객 U자형 반등 나타난 해

2025년 상반기는 인바운드 관광객 증가에 발맞춰 호텔/레저서비스 업종의 강세가 뚜렷했다. 25년 1월 118만명이었던 우리나라 외국인 입국자 수는 3월 167만명까지 급증했고, 이후 월별 증가 속도가 다소 느려진 것은 사실이나 8월 189만명까지 꾸준히 늘어나는 모습을 보였다. 같은 기간 국적별 우리나라 입국자 수 추이를 살펴보면 3월까지 일본인 입국자 수가 가파르게 증가했으나 이후에는 오히려 감소하는 모습이 나타났고, 중국인 관광객의 경우 월별로 꾸준히 우상향 하는 모습이 나타났다. 이에 호텔 업종의 전반적인 OCC(객실 예약률)가 높아지고 ADR(객실 평균 단가)도 상승하는 모습이 나타나면서 관련 종목들의 주가 흐름도 긍정적이었다.

반면 우리나라에서 해외로 나가는 아웃바운드 관광객의 월별 추이는 U자형으로 나타났다. 올해 1월 304만명의 출국자 수를 기록했으나, 정치적 불확실성 확대 및 항공기 사고 등의 여파로 출국자 수는 꾸준히 감소했다. 5월 어린이날/석가탄신일 연휴와 7~8월 여름 휴가 시즌을 맞아 출국자 수는 반등에 성공했고 8월 한 달간 242만명이 출국했다. 인바운드 현황과 마찬가지로 일본향 출국자 수는 꾸준히 감소했고, 중국향 출국자 수는 꾸준히 증가하는 모습도 나타났다.

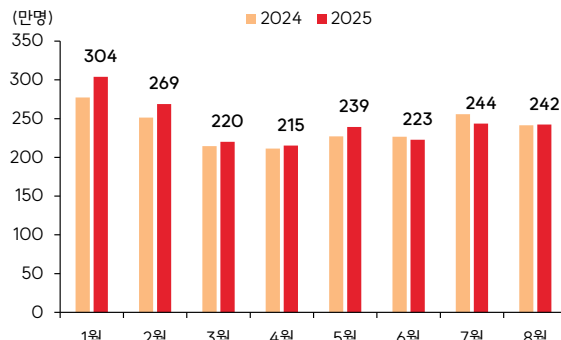
10월부터는 정치적 불확실성 여파에서 모두 벗어났고, 긴 추석 연휴도 있었고, 무비자 입국 정책 시행에 따른 항공 노선 확대로 인해 출국자 수가 크게 반등한 것으로 파악된다.

외국인 입국자 수 YoY 증감



자료: 법무부, SK 증권

우리나라 국민 출국자 수 YoY 증감



자료: 법무부, SK 증권

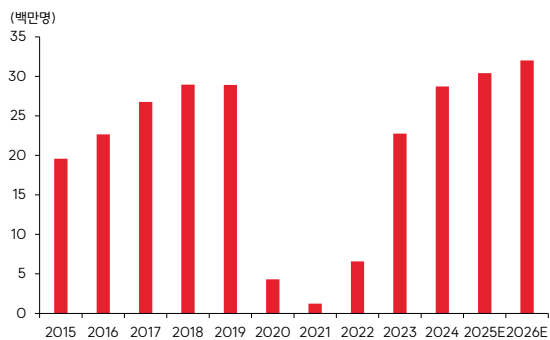
26년 전망: 여행업에 주목해야 할 때

해외 여행 계획하시나요?

2025년 상승세 보였던 호텔/레저서비스는 탄탄한 출/입국자 수가 실적 뒷받침하며 추세가 쉽게 무너지지는 않을 것으로 판단된다. 하지만 호텔은 OCC와 ADR이 동반 상승하던 국면에서 이제는 ADR 하나로 추가 성장을 이끌어 내야 한다는 점, 레저서비스는 관광객들의 소비성향이 크게 달라졌다는 점을 고려해야 할 시점이다. 부족한 객실을 단기간에 따르게 늘리기 어려운 호텔업의 특성을 감안한다면 결국 가격이 오르게 될 텐데, 이는 관광객들의 소비저항성에 부딪힐 수 있는 요인이다. 더구나 가성비 소비에 집중하고 있는 관광객들의 특성 상 카지노와 같은 사치성 서비스에 많은 비용을 지불하지는 않을 것으로 보이기에 카지노의 추가적인 업황 회복을 기대 하기도 무리가 있다.

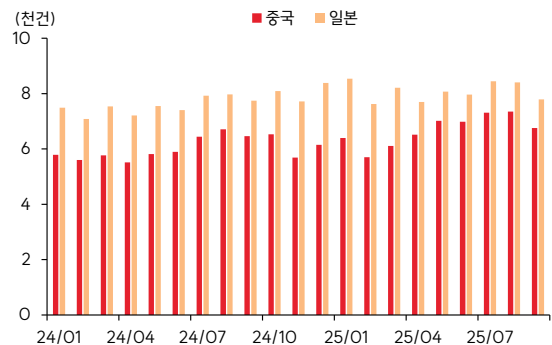
반면 여행업의 경우 2025년 10월을 기점으로 우리나라 국민 출국자 수가 다시금 300만명을 회복하고 있는 만큼 실적 반등에 대한 기대감이 높아지는 시점이다. 인천국제공항의 국제선 운항 건수가 증가하고 있다는 점도 긍정적이지만, 지방 공항들의 국제선 운항이 활발해지고 있다는 점도 고무적이다. 올해 1월 이후 줄곧 감소했던 우리나라 국민 출국자 수 추이는 내년 기저효과로 작용하여 전방 산업 핵심 지표 및 관련 기업의 실적 반등이 더욱 도드라져 보일 가능성도 있다.

우리나라 연간 출국자 수 추이 및 전망



자료: 법무부, SK 증권 추정

인천국제공항 중국 및 일본 월별 여객기 운항 건수 추이



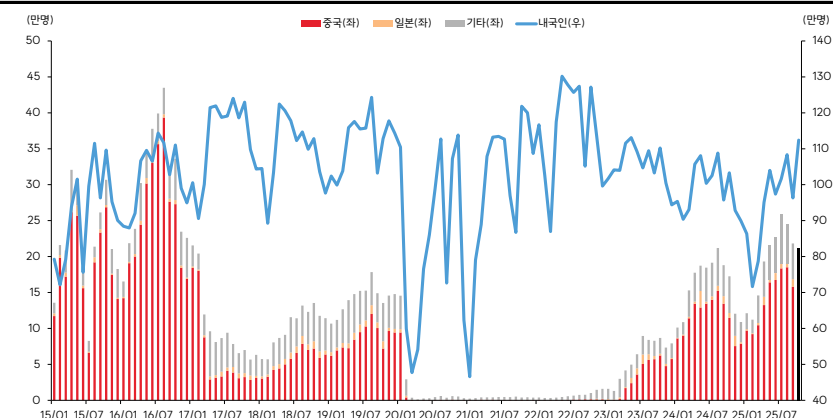
자료: 인천국제공항, SK 증권

Top Picks: 롯데관광개발

삼박자 갖춘 국내 유일 기업

- ▶ 도심지 카지노와 달리 제주도 외국인 입도객 증가 추세와 맞물려 제주 드림타워 카지노 방문객 및 매출 꾸준히 상승. 7월과 8월 연속 월 400억 이상 카지노 매출 달성 후 9월 529억원 기록하며 최고치 경신
- ▶ 코로나19 및 한한령 이전 외국인 입도객 한 달간 약 44만명 기록한 바 있음. 현재 월 20만명 수준인 외국인 입도객 2배 이상 증가 가능
- ▶ 카지노 동종업계와 비교했을 때 롯데관광개발의 현재 시가총액은 카지노 사업 부문만으로도 설명 가능한 수준. 제주 그랜드하얏트 호텔 OCC, ADR 동반 상승하며 호텔 실적도 빠르게 증가하는 중. 여행업 규모 크지 않지만 자체 보유 중인 크루즈 운항 재개 및 여행 상품 수요 증가하며 캐시카우 역할 수행

제주도 내외국인 입도객 월별 추이



자료: 제주관광협회, SK 증권

영업실적 및 투자지표

구분	단위	2024	2025E	2026E
매출액	억원	4,715	6,061	7,156
영업이익	억원	390	1,250	1,460
순이익(지배주주)	억원	-1,166	414	630
EPS	원	-1,530	521	792
PER	배	-5.0	31.4	20.7
PBR	배	1.8	3.6	3.1
EV/EBITDA	배	14.8	11.4	9.6
ROE	%	-60.4	12.3	16.2
배당성향	%	0.0	0.0	0.0

Compliance Notice

작성자는 본 조사분석자료에 게재된 내용들이 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 신의성실하게 작성되었음을 확인합니다.

본 보고서에 언급된 종목의 경우 당사 조사분석담당자는 본인의 담당종목을 보유하고 있지 않습니다.

본 보고서는 기관투자가 또는 제 3 자에게 사전 제공된 사실이 없습니다.

당사는 자료공표일 현재 해당기업과 관련하여 특별한 이해 관계가 없습니다.

종목별 투자의견은 다음과 같습니다.

투자판단 3 단계(6개월기준) 15%이상 → 매수 / -15%~15% → 중립 / -15%미만 → 매도