



음식료/유통 Analyst 박상준 sjpark@kiwoom.com

## 호텔신라(008770)

## 어려운 영업환경 지속

## ◎ 2Q24 연결기준 영업이익 276억원(-59% YoY)으로 시장 컨센서스 하회

≫ 중국 인바운드 회복 불구, 다이고 수요 부진, 해외공항점 임차료 부담 지속 등으로 인해, 시장 기대치 하회

≫ **TR부문 매출**은 공항면세점 매출 증가 불구, 다이고 매출 감소 영향으로 인해, 전분기와 유사한 수준 기록

≫ **TR부문 영업이익**은 특허수수료 환입 효과(25억원) 제외시 전분기 대비 감익. 수요 약세와 해외공항점 임차료 부담 지속 등에 기인.

≫ **호텔/레저 부문**은 스테이 중심 매출 증가 불구, 전년동기 인건비 회입에 따른 역기저 부담과 수선비 등 고정비 증가로 인해, 영업이익은 YoY 감익

## ◎ 전사 실적 추정치 하향 조정 전망

≫ 중국 소비경기 부진, 여행객 소비 트렌드 변화, 고환율 영향 등으로 인해, 영업환경은 여전히 어려운 상황

≫ 이에 따라, 회사는 매출 증가 보다는 전반적인 비용 효율화를 통해, 전사 수익성을 제고할 계획

≫ 따라서, 전반적인 실적 추정치 하향으로 밸류에이션 부담 다시 상승할 것으로 예상('24E PER 27배 수준)

## 호텔신라 2Q24 실적 리뷰 (단위: 십억원)

구분	2Q24P	2Q23	(YoY)	1Q24	(QoQ)	컨센서스	(차이)	키움증권	(차이)
매출액	1,002.7	866.9	15.7%	980.8	2.2%	1,065.4	-5.9%	1,024.8	-2.2%
영업이익	27.6	67.2	-58.9%	12.1	127.7%	32.9	-16.1%	34.2	-19.3%
(OPM)	2.8%	7.8%	-5.0%p	1.2%	1.5%p	3.1%	-0.3%p	3.3%	-0.6%p
지배주주순이익	27.4	72.4	-62.1%	-1.6	흑전	24.3	12.9%	23.0	19.3%

자료: 호텔신라, Fn Guide, 키움증권 리서치

## 호텔신라 실적 추정치 변경 내역 (단위: 십억원)

구분	변경 전			변경 후			차이		
	3Q24E	2024E	2025E	3Q24E	2024E	2025E	3Q24E	2024E	2025E
매출액	1,110.2	4,228.9	4,679.0	1,075.2	4,136.6	4,551.1	-3.2%	-2.2%	-2.7%
영업이익	42.3	121.9	168.4	36.7	104.5	147.7	-13.2%	-14.3%	-12.3%
(OPM)	3.8%	2.9%	3.6%	3.4%	2.5%	3.2%	-0.4%p	-0.4%p	-0.4%p
지배주주순이익	30.4	75.9	118.0	27.5	74.0	102.3	-9.6%	-2.5%	-13.3%

자료: 키움증권 리서치

## 호텔신라 연결기준 실적 추이 및 전망

(단위: 십억원)	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24P	3Q24E	4Q24E	2023	2024E	2025E
<b>영업수익</b>	<b>752.1</b>	<b>866.9</b>	<b>1,011.8</b>	<b>937.6</b>	<b>980.8</b>	<b>1,002.7</b>	<b>1,075.2</b>	<b>1,077.9</b>	<b>3,568.5</b>	<b>4,136.6</b>	<b>4,551.1</b>
(YoY)	-31.3%	-25.6%	-25.7%	-27.9%	30.4%	15.7%	6.3%	15.0%	-27.5%	15.9%	10.0%
<b>TR</b>	<b>608.5</b>	<b>708.1</b>	<b>845.1</b>	<b>772.0</b>	<b>830.7</b>	<b>832.9</b>	<b>900.6</b>	<b>904.5</b>	<b>2,933.7</b>	<b>3,468.8</b>	<b>3,855.2</b>
(YoY)	-37.8%	-29.9%	-29.4%	-32.3%	36.5%	17.6%	6.6%	17.2%	-32.2%	18.2%	11.1%
한국 시내점	334.5	325.3	342.5	372.2	400.3	375.4	388.0	391.5	1,374.5	1,555.1	1,621.5
(YoY)	-62.7%	-63.2%	-67.5%	-61.0%	19.7%	15.4%	13.3%	5.2%	-63.7%	13.1%	4.3%
공항점 및 해외	274.0	382.8	502.6	399.8	430.4	457.5	512.7	513.1	1,559.2	1,913.6	2,233.7
(YoY)	234.6%	203.8%	247.8%	115.9%	57.1%	19.5%	2.0%	28.3%	190.0%	22.7%	16.7%
<b>호텔&amp;레저</b>	<b>143.6</b>	<b>158.8</b>	<b>166.7</b>	<b>165.6</b>	<b>150.1</b>	<b>169.8</b>	<b>174.6</b>	<b>173.3</b>	<b>634.7</b>	<b>667.8</b>	<b>696.0</b>
(YoY)	23.9%	1.9%	1.6%	3.6%	4.5%	6.9%	4.7%	4.7%	6.5%	5.2%	4.2%
서울	46.3	57.0	56.9	59.4	45.8	59.3	58.0	60.6	219.6	223.7	228.2
제주	16.8	19.7	22.8	17.1	16.0	18.7	22.8	17.6	76.4	75.1	78.9
스테이	42.1	50.9	51.9	55.8	46.5	56.2	57.1	60.3	200.7	220.1	233.3
레저	33.8	30.4	30.9	31.3	36.0	33.5	32.4	32.9	126.4	134.8	141.6
기타	4.6	0.8	4.2	2.0	5.8	2.1	4.2	2.0	11.6	14.1	14.1
<b>영업이익</b>	<b>34.5</b>	<b>67.2</b>	<b>7.7</b>	<b>-18.3</b>	<b>12.1</b>	<b>27.6</b>	<b>36.7</b>	<b>28.1</b>	<b>91.2</b>	<b>104.5</b>	<b>147.7</b>
(YoY)	128.0%	55.6%	-70.9%	적지	-64.9%	-58.9%	374.3%	흑전	16.4%	14.5%	41.3%
(OPM)	4.6%	7.8%	0.8%	-1.9%	1.2%	2.8%	3.4%	2.6%	2.6%	2.5%	3.2%
<b>TR</b>	<b>25.2</b>	<b>43.2</b>	<b>-16.3</b>	<b>-29.7</b>	<b>5.9</b>	<b>7.0</b>	<b>12.2</b>	<b>14.7</b>	<b>22.4</b>	<b>39.8</b>	<b>79.9</b>
(YoY)	98.4%	191.9%	적전	적지	-76.6%	-83.8%	흑전	흑전	163.5%	77.6%	100.8%
(OPM)	4.1%	6.1%	-1.9%	-3.8%	0.7%	0.8%	1.4%	1.6%	0.8%	1.1%	2.1%
<b>호텔&amp;레저</b>	<b>9.3</b>	<b>24.0</b>	<b>24.0</b>	<b>11.4</b>	<b>6.2</b>	<b>20.6</b>	<b>24.5</b>	<b>13.4</b>	<b>68.7</b>	<b>64.7</b>	<b>67.8</b>
(OPM)	6.5%	15.1%	14.4%	6.9%	4.1%	12.1%	14.0%	7.7%	10.8%	9.7%	9.7%
세전이익	64.0	85.9	-4.0	-38.5	2.7	40.4	36.3	28.8	107.4	108.1	135.0
순이익	53.2	72.4	-3.3	-36.3	-1.6	27.4	27.5	20.7	86.0	74.0	102.3
<b>(지배)순이익</b>	<b>53.2</b>	<b>72.4</b>	<b>-3.3</b>	<b>-36.3</b>	<b>-1.6</b>	<b>27.4</b>	<b>27.5</b>	<b>20.7</b>	<b>86.0</b>	<b>74.0</b>	<b>102.3</b>
(YoY)	흑전	195.0%	적전	적지	적전	-62.1%	흑전	흑전	흑전	-13.9%	38.2%

자료: 회사자료, 키움증권 리서치

## Compliance Notice

- 당사는 7월 26일 현재 상기 언급된 종목을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 동 자료를 기관투자자 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 동 자료의 금융투자분석사는 자료 작성일 현재 동 자료상에 언급된 기업들의 금융투자상품 및 권리를 보유하고 있지 않습니다.
- 동 자료에 게시된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 작성되었음을 확인합니다.

## 고지사항

- 본 조사분석자료는 당사의 리서치센터가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보로부터 얻은 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없고, 통지 없이 의견이 변경될 수 있습니다.
- 본 조사분석자료는 유가증권 투자를 위한 정보제공을 목적으로 당사 고객에게 배포되는 참고자료로서, 유가증권의 종류, 종목, 매매의 구분과 방법 등에 관한 의사결정은 전적으로 투자자 자신의 판단과 책임하에 이루어져야 하며, 당사는 본 자료의 내용에 의거하여 행해진 일체의 투자행위 결과에 대하여 어떠한 책임도 지지 않으며 법적 분쟁에서 증거로 사용 될 수 없습니다.
- 본 조사 분석자료를 무단으로 인용, 복제, 전시, 배포, 전송, 편집, 번역, 출판하는 등의 방법으로 저작권을 침해하는 경우에는 관련법에 의하여 민·형사상 책임을 지게 됩니다.