Company Note
2013. 04.16

호텔신라(008770)

HOLD / TP 58,000원

일시적 부진 불가피, 하반기 기대

- 1분기 비용증가 및 예상됐던 호텔부문 적자로 영업이익 감소 예상
- 일본관광객 감소추세이나 중국관광객 증가 추세(YoY)로 면세점부문 성장 지속 예상
- 호텔 재개장하는 하반기 실적 기대, 목표주가 58,000원 유지, 투자의견 HOLD로 하향

	매출액 (십억원)	영업이익 (십억원)	순이익 (십억원)	EBITDA (십억원)	EPS (원)	증감율 (%)	PER (배)	PBR (배)	EV/EBITDA (배)	ROE (%)
2011	1,764.4	96.0	56.0	130.3	1,421	12.8	27.1	2.7	14.0	9.5
2012	2,189.7	129.3	101.4	172.3	2,577	81.3	17.1	2.7	11.2	15.8
2013F	2,249.2	117.7	82.7	164.4	2,101	-18.5	26.3	3.0	14.7	11.5
2014F	2,600.6	195.0	144.1	247.0	3,666	74.5	15.1	2.5	9.4	17.6
2015F	2,827.5	212.1	160.9	260.6	4,094	11.7	13.5	2.2	8.3	16.8

*K-IFRS 개별 기준

1분기 비용증가 및 호텔부문 적자로 영업이익 감소 예상

호텔신라의 1분기 개별기준 예상 실적은 매출액 4,759억 원, 영업이익 83억 원으로 추정되어, 매출액, 영업이익 모두 전년 및 전 분기대비 감소할 것으로 예상된다. 지난해 동사의 1분기 서울 호텔의 매출액은 396억 원, 4분기 443억 원에 이르렀던 매출이 이번 1분기부터 리모델링으로 인해 매출이 없었기 때문에 전체 매출이 감소하였다. 이 리모델링은 7월 말까지 진행되며, 8월 1일 개장할 계획이다. 이에 따라, 2분기 매출과 3분기 약 1개월의 서울 호텔의 매출은 없으며, 4분기부터 정상적인 매출로 이어질 예정이다. 한국관광공사 자료에 의하면 2월까지 입국자 통계를 보면 일본인 입국자 수는 1월 206,474명, 2월 217,153명으로 전년 동월대비 각각 -15.5%, -26.2% 감소한 반면, 중국인 입국자 수는 1월 196,371, 2월 249,698명으로 전년 동월대비 각각 17.6%, 43.7% 증가하였고, 출국자 수는 1월, 2월 전년 동월대비 각각 18.7%, 3.0% 증가하였다. 일본인 입국자 수는 감소하였지만, 중국인 입국자 수와 내국인 출국자 수가 증가하여 면세점 부문의 매출은 전년 동기대비 성장이 예상된다. 영업이익은 환율영향 및 마케팅 비용의 증가 영향과 서울 호텔 리모델링으로 인한 호텔 매출의 감소로 인해 큰 폭으로 감소할 것으로 예상된다.

하반기 호텔 정상화로 이익 회복 예상

지난해 동사의 매출 중 내국인과 중국, 일본인이 차지하는 비율이 약 90%를 상회하며 중국인의 비중이 큰 폭으로 올라왔다. 따라서, 일본인 입국자 수가 전년대비 감소하더라도 중국인의 비중이 높아져 면세점 매출은 성장세를 유지할 것으로 예상된다. 동사는 2015년까지 20~25개의 호텔 위탁운영을 목표로 하고 있으며, 2014년에는 약 3~4개 정도 개장할 계획이다. 또한, 해외 면세점의 경우 2개의 싱가포르 매장이 영업을 시작하였고, 말레이시아도 올해 상반기 영업을 개시할 예정이며 입찰 진행 중인 곳도 있어 장기 성장은 지속될 것으로 예상된다.

동사의 현 주가가 목표주가와 근접하여 투자의견은 HOLD로 하향하며 목표주가는 기존 58,000원을 유지 한다. 상반기는 예정되어 있던 호텔 리모델링 공사로 인해 수익성 개선은 어려울 것으로 예상되며, 하반기 서울 호텔이 정상화되면서 개선될 것으로 예상된다.

Analyst 박한우
02) 3787-2279
Hanwoo.park@hmcib.com

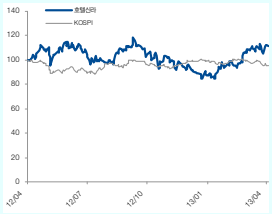
현재주가 (4/15)	54,900원
상승여력	5.6%
시가총액	21,547억원
발행주식수	39,248천주
자본금/액면가	196십억원/5000원
52주 최고가/최저가	58,100원/41,450원
일평균거래대금(60일)	170억원
외국인지분율	41.31%
주요주주	삼성생명보험 외 4인 17.24%

주가상승률	1M	3M	6M
절대주가(%)	2.8	26.1	5.0
상대주가(%p)	6.3	30.2	5.3

당사추정 EPS (2013F)	2,101원
컨센서스 EPS (2013F)	2,271원
컨센서스 목표주가	57,176원

※ K-IFRS 개별 기준

최근 12개월 주가수익률



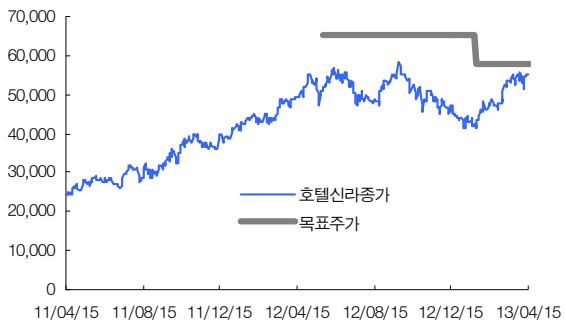
자료: WiseFn, HMC투자증권

HMC 투자증권

▶ 투자의견 및 목표주가 추이

일 자	투자의견	목표주가	일 자	투자의견	목표주가
12/05/24	BUY	65,000			
12/07/30	BUY	65,000			
12/09/10	BUY	65,000			
12/10/09	BUY	65,000			
12/10/29	BUY	65,000			
13/01/22	BUY	58,000			
13/01/28	BUY	58,000			
13/04/16	HOLD	58,000			

▶ 최근 2년간 호텔신라 주가 및 목표주가



▶ Compliance Note

- 본 자료를 작성한 애널리스트는 해당 회사의 유가증권을 보유하고 있지 않습니다.
- 본 자료는 기관투자자 또는 제3자에게 제공된 사실이 없습니다.
- 당사는 추천일 현재 해당회사와 관련하여 특별한 이해관계가 없습니다.
- 이 자료에 게재된 내용들은 자료작성자 박한우의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다.

▶ 투자의견 분류

▶ HMC투자증권의 종목투자의견은 3등급으로 구분되며 향후 6개월간 추천기준일 종가대비 추천종목의 예상 상대수익률을 의미함.

- BUY : 추천일 종가대비 초과수익률 +15%P 이상
- HOLD : 추천일 종가대비 초과수익률 –15%~+15%P 이내
- SELL : 추천일 종가대비 초과수익률 –15%P 이하

- 본 조사자료는 투자자들에게 도움이 될 만한 정보를 제공할 목적으로 작성되었으며, 당사의 사전 동의 없이 무단복제 및 배포할 수 없습니다.
- 본 자료에 수록된 내용은 당사가 신뢰할 만한 자료 및 정보로 얻어진 것이나, 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 투자자 자신의 판단과 책임하에 최종결정을 하시기 바랍니다.
- 본 자료는 어떠한 경우에도 고객의 주식투자의 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.