



Analyst
손윤경, CFA
skcase1976@sk.com
02-3773-8477

중국인 관광객 증가율 둔화는 한국에만 국한된 일이 아님

최근 한국으로 입국하는 중국인의 증가가 둔화됨. 이에 대해 대체로 정치적 이슈로 해석하는 경향이 강함. 그러나 중국인 관광객수 증가율 둔화 혹은 감소는 주요 아시아 국가 모두에서 나타나고 있음. 물론, 정치적인 이슈가 한국으로 입국하는 중국인 수의 둔화 정도를 심화시킬 수 있음. 하지만 중국인 입국자수 둔화는 중국 경제 전반적인 문제로 해석하는 것이 타당해 보임.

중국인 관광객 증가율 둔화, 아시아 국가 전반에서 나타남

지난 10월 중국인 입국자수는 전년 동기 대비 4.7% 증가에 그침. 시장에서는 사드와 관련한 정치적 이슈가 중국인 관광객을 위축시키는 것으로 해석. 그러나 중국인 관광객 증가율 둔화는 아시아 국가 전반에서 나타나는 현상. 월별로 변화가 있기는 하나, 2015년부터 주요 아시아 국가에서 중국인 입국자 수는 증가율이 둔화되고 있음[그림 2]. 중국인 관광객 증가율 둔화를 정치적 문제로만 해석하기 보다 전반적인 중국 경제 성장률 둔화의 결과로 해석하는 것이 타당해 보임.

출국 수요는 인당 GDP(소득)와 국토면적(관광컨텐츠의 양)의 함수

국토 면적이 넓은 중국, 2015년 인구 대비 출국자 비중 9.3%

출국 수요는 무엇보다도 소득이 증가함에 따라 증가하는 경향이 강함. 또한 해당 국가가 보유한 여행 컨텐츠가 많은 나라일수록 출국 수요는 상대적으로 낮아짐. 넓은 국토 면적을 보유한 중국의 2015년 인구 대비 출국자 비중은 9.3%로 일본의 12.8%와 크게 차이가 나지 않음. 중국이 일본보다 인당 GDP 수준이 낮고, 자국에 보유한 관광컨텐츠의 양 역시 일본보다 많음을 고려할 때, 이미 중국의 인구 대비 출국자수는 일본 수준에 가깝게 도달한 것으로 볼 수 있음.

중국의 경제성장률 둔화, 중국의 출국수요 증가율 둔화를 대비해야 할 시점

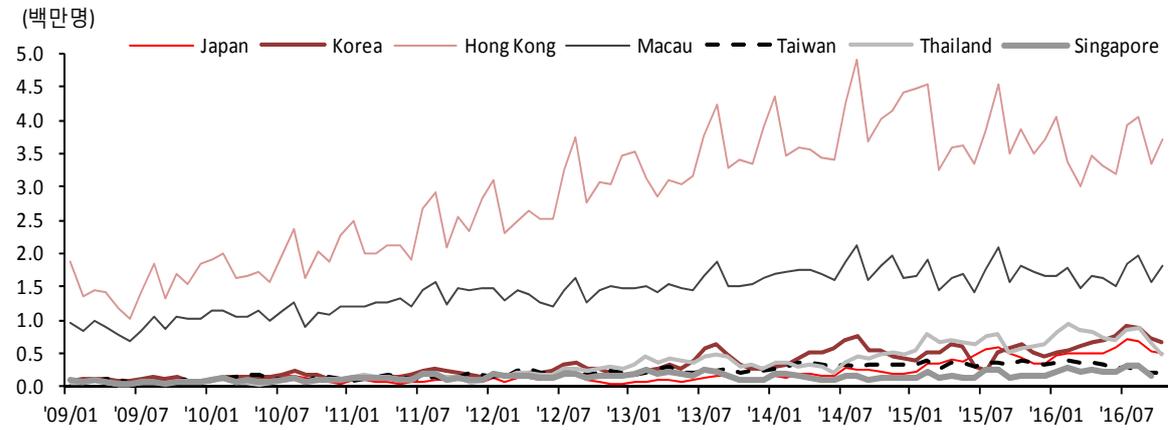
중국의 출국자수가 고성장을 유지하기 위해서는 중국의 달러 기준 인당 GDP가 고성장해야만 함. 같은 이유로 중국 경제가 갑자기 위축되지 않는 이상, 중국의 출국수요가 감소할 가능성은 크지 않음. 그러나 과잉투자로 시작된 중국의 경기둔화가 의미있는 구조조정 없이 회복한다면, 이전과 같은 고성장을 다시 시현하기는 어려울 것임. 따라서 중국의 구조적인 출국수요 증가율 둔화를 대비해야 함.

중국인 관광객에 의존하는 업체들의 전략 변화가 절실한 시점

한국의 내수업체들은 내국인의 소비가 극심히 악화되며 실적부진이 이어지자, 빠르게 증가하는 중국인 관광객들의 소비를 흡수하려는 전략을 수립. 실제로 중국인 입국자가 증가하는 초기에 중국인을 주요 고객으로 타겟을 수정한 업체들은 놀라운 성과를 얻었음. 그러나 현시점은 중국인 입국자의 증가율 둔화 가능성이 있는 가운데, 중국인 관광객을 대상으로 영업하고자 하는 사업자가 많아 실제로 의미있는 이익을 창출할 가능성이 이전보다 크게 낮아짐. 따라서 중국인 관광객에 대한 의존도가 높은 내수업체들에 대한 투자는 신중할 필요가 있음.

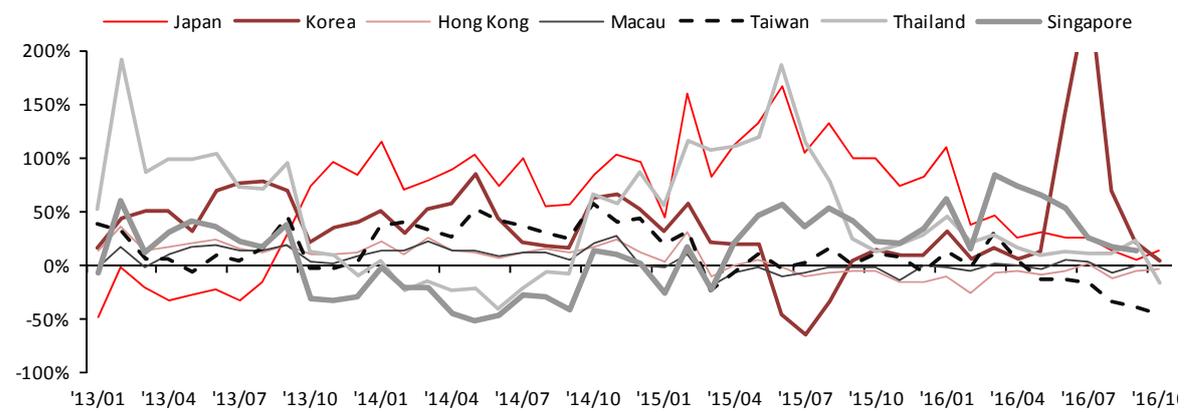
또한 새롭게 면세점 사업을 시작하는 신세계와 현대백화점 역시 중국인 관광객 의존도를 낮추면서 매출을 창출할 수 있는 전략을 수립하는 것이 사업의 성공 여부를 결정할 것. 이러한 구체적인 전략이 가시화될 경우에 긍정적인 접근이 가능할 전망.

[그림 1] 아시아 주요 국가 중국인 입국자 수 추이(월별)



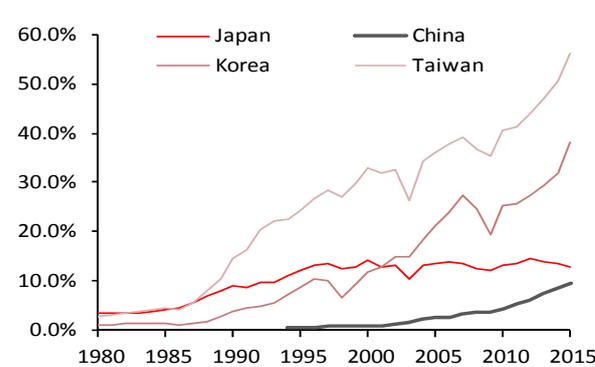
자료: 각국 관광청 SK 증권

[그림 2] 아시아 주요 국가 중국인 입국자 수 yoy 증가율 추이(월별)



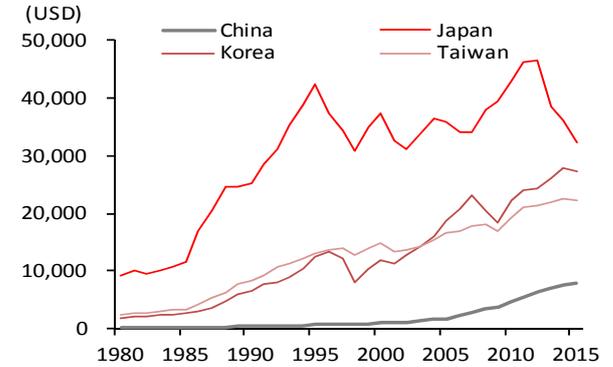
자료: 각국 관광청 SK 증권

[그림 3] 아시아 국가 인구 대비 출국자 비중



자료: world bank, SK 증권

[그림 4] 아시아 국가 인당 GDP 추이



자료: world bank, SK 증권

Compliance Notice

- 작성자(손윤경)는 본 조사분석자료에 게재된 내용들이 본인의 의견을 정확히 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 신의성실하게 작성되었음을 확인합니다.
- 본 보고서에 언급된 종목의 경우 당사 조사분석담당자는 본인의 담당종목을 보유하고 있지 않습니다.
- 본 보고서는 기관투자자 또는 제 3 자에게 사전 제공된 사실이 없습니다.
- 당사는 자료공표일 현재 해당기업과 관련하여 특별한 이해 관계가 없습니다.
- 종목별 투자의견은 다음과 같습니다.
- 투자판단 4 단계 (6 개월 기준) 25%이상 → 적극매수 / 10%~25% → 매수 / -10%~+10% → 중립 / -10%미만 → 매도

SK 증권 유니버스 투자등급 비율 (2016 년 12 월 21 일 기준)

매수	94.9%	중립	5.1%	매도	0%
----	-------	----	------	----	----