

유통 | 비중확대(유지)

면세사업 특허기간 연장, 결국 제로섬 게임!

특허기간 10년 연장에 대한 가능성이 제기되고 있지만 시내면세점사업의 경쟁강도가 큰 폭으로 증가했다는 점을 감안할 때 모멘텀은 제한적인 수준에 머물 전망이다. 시내면세점 영업면적이 큰 폭 증가함에 따라 중국인 인바운드 변동성이 최대 변수로 부각되었으며, 이를 극복하기 위해서는 '15년 대비 30~50%의 입국자수 증가가 필요한 것으로 판단한다. 호텔롯데의 IPO로 대체재가 등장한 점도 중립적인 요인이다.

특허기간 10년 연장 가능성, 결국은 업체간 제로섬 게임

시내면세점의 특허기간 연장 가능성 제기로 면세점업체 주가가 반등했으나 시내면세점업체간의 경쟁이 10년 동안 변함 없이 지속된다는 측면을 감안하면 모멘텀은 제한적인 수준으로 판단한다. 10년간의 사업기간 보장으로 후발 사업자의 사업 영속성이 확대될 수 있다는 점은 긍정적이나 규모의 경제를 획득한 사업자가 더 크게 확보할 수 있는 모멘텀이 소멸될 수 있다는 점에서 결국 제로섬 게임으로 판단한다.

실력 있는 플레이어의 진입으로 피곤해진 경쟁상황

서울 시내면세점은 과거 롯데와 신라의 양강체제였으나 신세계, 한화, 갤러리아, 두산 및 HDC 신라의 진입으로 경쟁강도가 한층 강화되었다. 특히 명동과 동대문 상권을 둘러싼 경쟁 수준은 지리적인 이격도가 크지 않아 두배 이상으로 확대된 것으로 판단하며, 업체간 마케팅경쟁 강화에 따라 이익률 하락이 나타날 가능성이 높다. 2분기에 주요 면세점이 그랜드 오픈을 앞두고 있지만 중국인 인바운드 증가율이 2015년 대비 30~50% 수준에서 유지되어야 적어진 파이에 대한 부담을 느끼지 않을 것으로 판단한다.

면세점도 아웃바운드산업으로 변신

국내시장의 경쟁강도가 강화됨에 따라 롯데, 신라의 해외 면세점사업에 대한 성과창출 여부가 관심사로 부각되고 있다. 롯데는 인도네시아 자카르타공항점 및 시내점, 싱가폴 창이공항점, 콤 공항점, 간사이 공항점 등을 운영하고 있으며, 신라는 싱가폴 창이공항점, 마카오점을 비롯해 태국, 캄보디아 시내면세점 오픈이 대기하고 있다. 선두권업체는 해외 사이트 운영에 따른 소싱원가 하락을 즐길 수 있지만 규모의 경제에 미달하는 업체는 상대적인 이익률 열세가 불가피한 것으로 판단한다.

Compliance Notice

- 작성자(김기영)는 본 조사분석자료에 게재된 내용들이 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 입력이나 간접 없이 신의 성실하게 작성되었음을 확인합니다.
- 본 보고서에 언급된 종목의 경우 당사 조사분석팀팀장은 본인의 담당종목을 보유하고 있지 않습니다.
- 본 보고서는 기관투자가 또는 제3자에게 사전 제공된 사실이 없습니다.
- 당사는 본 보고서의 발간사점에 해당종목을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- 종목별 투자의견은 다음과 같습니다.
- 투자판단 4 단계(6개월 기준) 25%이상→ 적극매수 / 10%~25%→ 매수 / -10%~+10%→ 중립 / -10%미만→ 매도