



Analyst

손순경

skcase1976@sk.com

02-3773-8477

## 면세점 사업자 선정, 백화점 업체들에겐 불확실성 증가

서울 지역 신규 대기업 면세점 사업자로 현대백화점면세점, 신세계디에프, 호텔롯데 롯데면세점이 선정, 롯데면세점의 경우, 이미 잠실 면세점에 투자된 자원을 활용하는 것인 만큼, 영업효율이 크게 개선될 전망이다. 그러나 새롭게 면세점에 투자를 단행해야 하는 신세계와 현대백화점은 영업불확실성이 크게 증가. 이미 서울 시내 면세점 시장은 수요에 비해 많은 사업자로 과잉 투자와 경쟁심화 현상이 나타나고 있기 때문.

### 관세청, 서울/부산/강원지역 시내면세점 특허 사업자 발표

지난 17일 관세청은 서울(대기업 3개, 중소중견기업 1개), 부산(중소중견기업 1개) 및 강원지역(중소중견기업 1개)의 신규 시내면세점 사업자를 발표. 가장 관심이 모아졌던 서울지역 대기업 면세점 사업자로 (주)현대백화점면세점, (주)신세계디에프, (주)호텔롯데 롯데면세점을 선정.

### 면세 사업자 선정의 승자는 '호텔롯데'

금번 면세 사업자 선정 결과의 절대적 승자는 호텔롯데. 2015년 글로벌 면세점 매출 Top3였던 롯데면세점은 2015년 사업자 선정에서 탈락하며 2016년부터 글로벌 면세점 매출 순위가 하락하는 것이 불가피했음. 면세점 시장에서 가장 큰 경쟁력이 '구매력'이라는 점에서 매출 규모의 하락은 경쟁력 하락을 의미. 그러나 다시 면세점 사업권을 확보함으로써 글로벌 경쟁력을 회복할 전망이다. 특히, 이미 상당한 투자를 잠실점에 단행했던 만큼, 영업을 빠르게 안정화할 수 있을 것.

### 신세계디에프와 현대백화점면세점은 사업의 불확실성은 확대

면세점 사업에서 신규 사업자라 할 수 있는 신세계디에프와 현대백화점면세점에 대해서는 긍정적으로 평가하기 어려움. 서울 면세점 시장은 이미 외국인 입국자 증가에 비해 너무 많은 사업자로 출혈 경쟁이 시작됨. 여기에 추가로 사업자가 선정된 만큼, 기존 고객 기반이 없는 신규 사업자들의 영업안정화 가능성은 더욱 낮아진 것.

경쟁 심화의 원인은 단순히 사업자가 증가한 것보다 자금력을 보유한 대기업 사업자들이 단행했던 초기 과도한 투자가 원인인 것으로 판단. 투자비가 많아지면서 손익분기점의 예상 매출액 규모도 절대적으로 높아진 것. 중국인 고객 유치를 포기한다면 구조적인 적자에서 벗어나기 어려움. 업체들의 적극적인 중국인 유치 노력은 각 업체별로는 최선의 의사결정임. 그러나 충분한 수요가 뒷받침되지 못하는 면세점 시장 전체로 보면, 각 업체들의 최선의 의사결정이 시장 전체의 최적해는 아닌 것. 여기에 신규 사업자인 신세계디에프와 현대백화점면세점이 사업자 선정시 공약했던 투자들을 단행할 경우, 서울 시내면세점 사업 기간 출혈 중국인 유치경쟁은 더욱 심화될 가능성이 높음.

### 과도한 경쟁, 중국인 관광객들의 한국 내 소비를 다시 중국으로 보내는 결과 초래

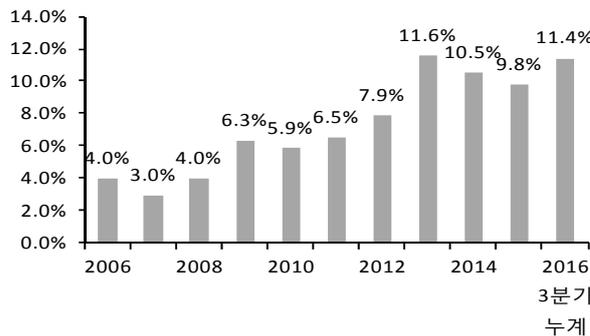
서울 시내면세점들의 과도한 중국인 관광객 유치 경쟁은 관광객 유치를 통해 내수를 활성화시키겠다는 정부 정책 목적과도 다른 결과를 초래. 면세점 사업자들이 큰 폭의 적자를 감수하면서도 중국인 고객 유치를 위해 지급하는 대규모 '알선수수료'가 한국 기업들에 귀속되기 보다 중국 현지 업체들에 귀속되고 있기 때문. 알선수수료는 신규 사업자들의 경우, 중국인 고객이 지출하는 금액의 20%를 상회하고 있는 것으로 알려짐. 중국인 고객에게 직접 제공하는 할인까지 고려하면 중국인 관광객을 통해 실질적으로 증가하는 국내 소비는 미미한 수준이라는 판단.

신규 면세점 사업자 선정 결과

	신청기업(발표순)	선정기업
서울 대기업	(주)현대백화점면세점 에이치디씨신라면세점(주) (주)신세계디에프 SK네트웍스 주식회사 (주)호텔롯데 롯데면세점	(주)현대백화점면세점 (주)신세계디에프 (주)호텔롯데 롯데면세점
서울 중소중견기업	신흥선건설(주) 하이브랜드듀티프리 주식회사 (주)엔타스듀티프리 (주)탑시티면세점 (주)정남쇼핑	(주)탑시티면세점
부산 중소중견기업	(주)부산백화점면세점 (주)부산관광면세점 주식회사 부산면세점	주식회사 부산면세점
강원 중소중견기업	(주)알펜시아	(주)알펜시아

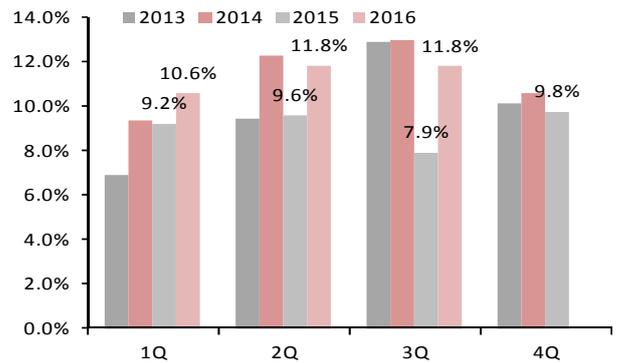
자료: 관세청

호텔신라 연간 시내면세점 매출액 대비 알선수수료 비율



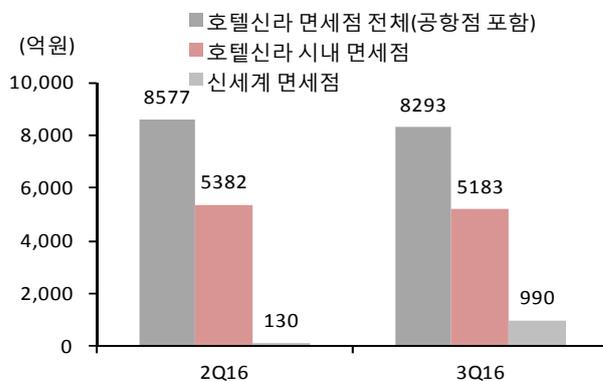
자료: 호텔신라, SK 증권

호텔신라 분기별 시내면세점 매출액 대비 알선수수료 비율



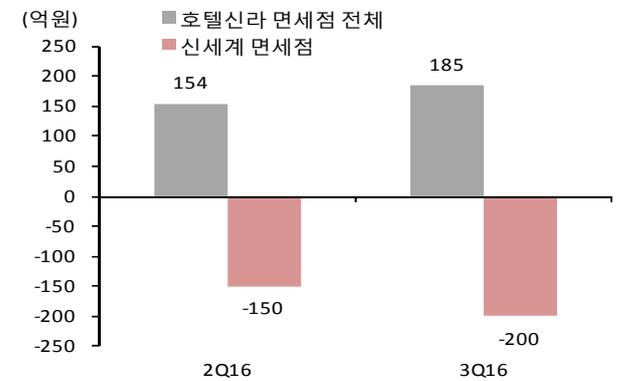
자료: 호텔신라, SK 증권

호텔신라 vs 신세계 면세점 2016년 2분기/3분기 매출액



자료: 호텔신라, 신세계, SK 증권

호텔신라 vs 신세계 면세점 2016년 2분기/3분기 영업이익



자료: 호텔신라, 신세계, SK 증권

주: 호텔신라 면세부문 영업이익은 시내점과 공항점을 분리하여 발표하지 않음

### 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 3자에게 사전 제공된 사실이 없습니다.
- 당사는 자료공표일 현재 해당기업과 관련하여 특별한 이해 관계가 없습니다.
- 종목별 투자의견은 다음과 같습니다.
- 투자판단 4 단계 (6개월 기준) 25%이상 → 적극매수 / 10%~25% → 매수 / -10%~+10% → 중립 / -10%미만 → 매도

### SK 증권 유니버스 투자등급 비율 (2016년 12월 17일 기준)

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