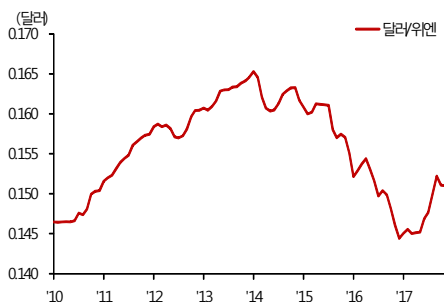




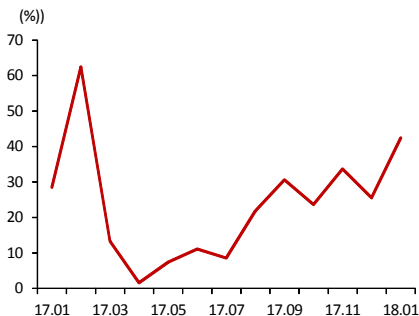
Analyst
손윤경, CFA
skcase1976@sk.com
02-3773-8477

위안화의 달러 가치 추이 (단위 : 달러/위안)



자료: Bloomberg, SK 증권

면세점 월별 매출 yoy 성장률 추이 (단위 : %)



자료: 한국면세점협회, SK 증권

유통/레저

2018-03-12

북핵 리스크 완화, 중국과의 사드 갈등도 완화 기대

북한 김정은과 미국 트럼프 대통령과의 만남이 추진되며 북한 관련 리스크가 완화되고 있는 것으로 해석되고 있음. 이에 따라 중국과 한국간에 벌어졌던 사드 갈등 역시 본격적인 완화 국면에 접어들 것이라는 기대가 확산. 사드 갈등의 피해가 컸던 유통/레저/화장품 업종에 대한 관심은 이전보다 현저히 높아질 전망. 유통/레저 업종에서 투자자들의 관심이 집중될 만한 종목은 롯데쇼핑/호텔신라/신세계/파라다이스.

북핵 리스크 완화, 중국과의 사드 갈등 완화도 기대

: 중국 관련 소비주 급등

북한 김정은과 미국 트럼프 대통령과의 만남이 추진되며 북한 관련 리스크가 완화되고 있는 것으로 해석되고 있음. 이에 따라 중국과 한국간에 벌어졌던 사드 갈등 역시 본격적인 완화 국면에 접어들 것이라는 기대가 확산. 호텔신라의 주가가 10.82% 상승하는 등 사드 갈등의 피해가 컸던 유통/레저/화장품 업종의 주가가 가파르게 상승

사드 갈등 완화, 중국인의 구매력 상승에 따른 한국 기업들의 수혜를 극대화할 것

사드 갈등 완화는 최근 나타나고 있는 중국인의 구매력 상승을 한국의 기업들이 적극적으로 흡수할 수 있도록 하는 중요한 이벤트. 당사는 한국 기업들의 중국관련 사업의 부진이 사드 갈등에 따른 한국 상품의 구매 제한만의 영향은 아니었을 것으로 추정. 2014년부터 2016년까지 가파르게 하락한 위안화 가치가 중국의 선택적 소비의 성장률 둔화를 야기했던 것이 더 큰 원인으로 평가. 2017년 하반기 이후 위안화 가치는 가파르게 반등. 중국인들의 구매력을 높이고 있음. 이에 따라 중국인의 선택적 소비 역시 확대되고 있는 것으로 추정. 적극적인 소비의 대표라 할 수 있는 중국인의 해외 관광이 위안화 가치가 상승한 2017년 하반기부터 주요 아시아 국가로 입국하는 중국인 수가 증가하며 늘어나고 있음을 보여주고 있기 때문. 같은 기간 한국 면세점의 매출 성장률 역시 가파르게 상승하고 있는 것도 중국의 소비 회복을 방증.

한국 기업의 중국 사업 부진의 핵심 요인이었던 중국의 선택적 소비 둔화가 해소되는 국면에서 발생한 사드 갈등 완화는 중국인의 구매력 상승에 따른 소비 회복의 수혜를 한국 기업이 크게 누릴 수 있게 할 전망.

중국인 구매력 상승의 핵심인 위안화 강세, 당분간 지속될 가능성 높음

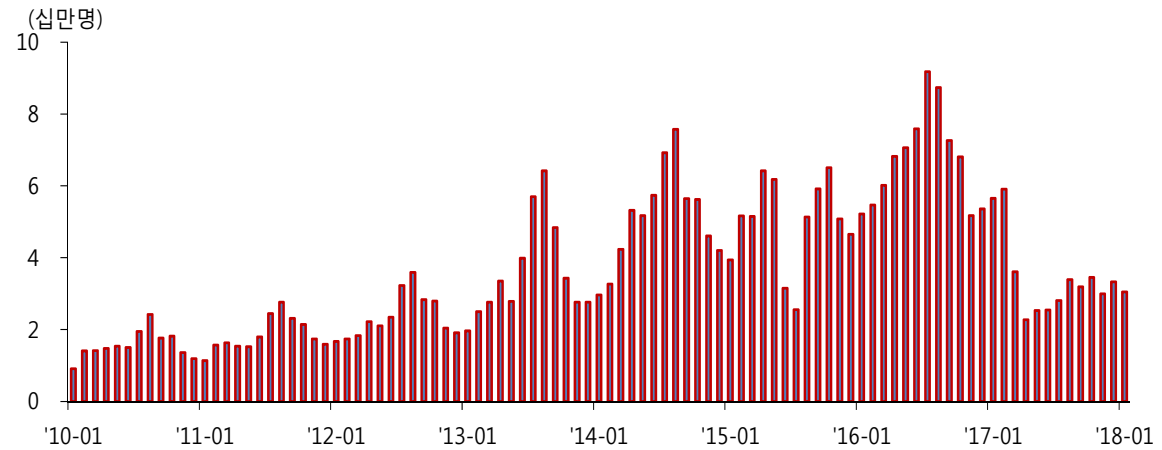
한편, 중국의 선택적 소비 회복의 핵심인 위안화 강세는 다음과 같은 이유로 지속될 전망이다. 1) 국가 부채비율이 높은 중국이 보호무역주의가 확대되고 있는 국면에서 수출을 확대하기 위해 위안화 가치의 절하를 단행할 가능성이 높지 않아 보임. 2) 3월 26일 예정되어 있는 중국의 원유선물 시장 개장 역시 위안화의 원유 결제 수요를 통해 위안화 가치를 안정시키고자 하는 의도가 있는 것으로 해석해 볼 때, 중국은 위안화 가치의 절하를 원하지 않아 보임. 물론, 위안화의 원유 선물 시장이 활성화되어 위안화의 기축통화 지위가 확보될지 여부는 지켜봐야겠지만, 현재 중국의 행보는 위안화 가치의 하락을 원하지는 않아 보임.

관심 종목은?

당사는 다음과 같은 업체들이 사드 갈등 해소 및 중국인의 구매력 상승 국면에서 투자자들의 관심을 모을 것으로 기대.

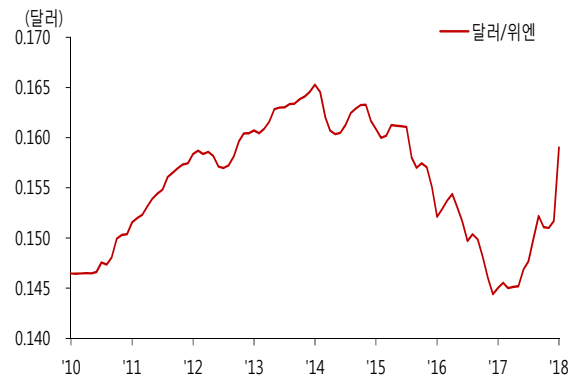
- 롯데쇼핑(023530, 매수, TP 340,000 원): 원활한 중국 할인점 매각 기대
- 호텔신라(008770, 매수, TP 125,000 원)
: 국내 뿐만 아니라 해외에서도 중국인 관광객을 대상으로 면세점 운영 중
- 신세계(004170, 매수, TP 400,000 원): 국내 면세점 사업 활성화
- 파라다이스(034230, Non coverage): 대규모 카지노 증설 효과 기대

한국의 월별 중국인 관광객 수 추이



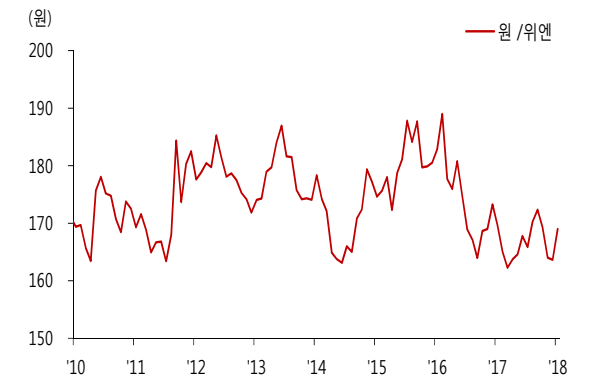
자료: 한국관광공사, SK 증권

위안의 달러 가격 추이



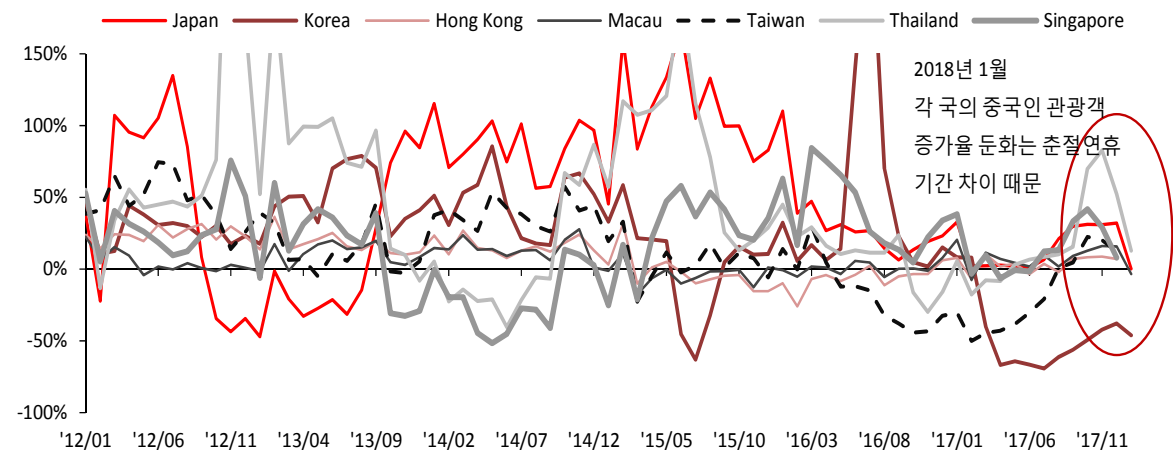
자료: 블룸버그, SK 증권

위안의 원화 가격 추이



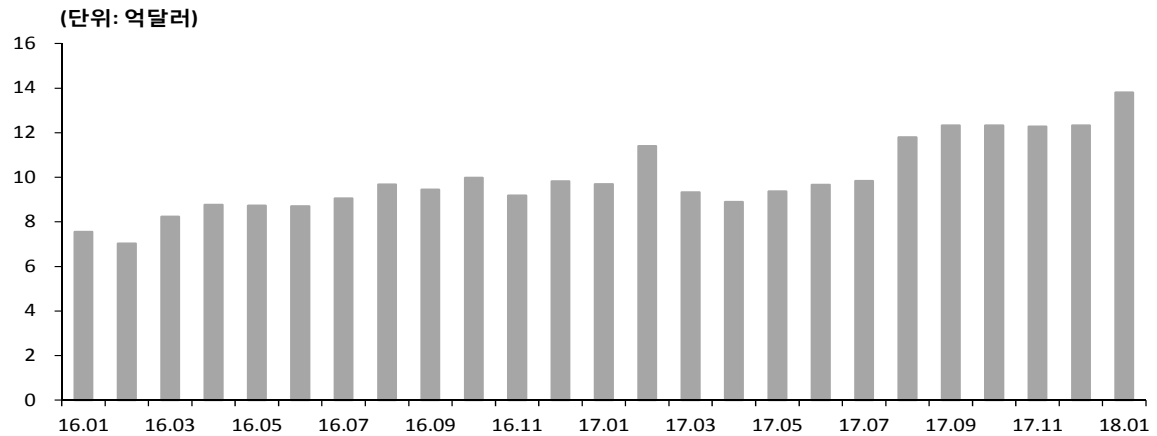
자료: 한국은행, SK 증권

주요 아시아 국가 중국인 입국자 증가율 추이



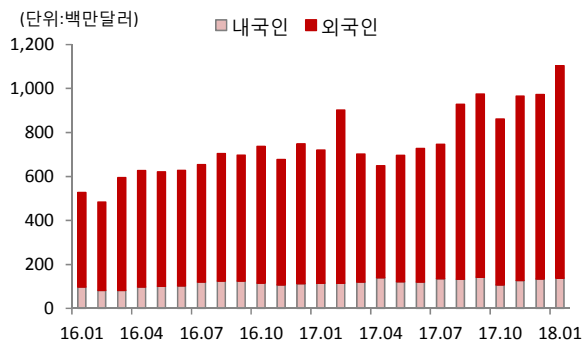
자료: 각국, SK 증권

한국 면세점 월별 매출 추이



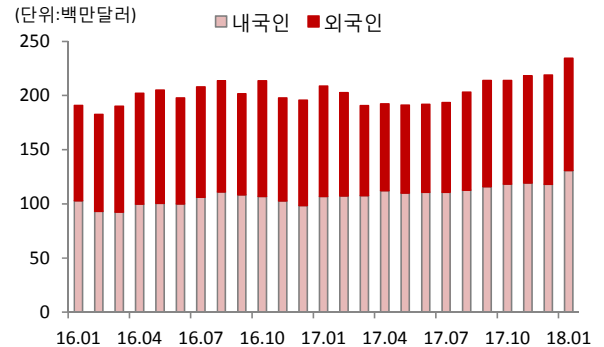
자료: 한국면세점협회, SK 증권

시내 면세점 외국인/내국인 매출 추이



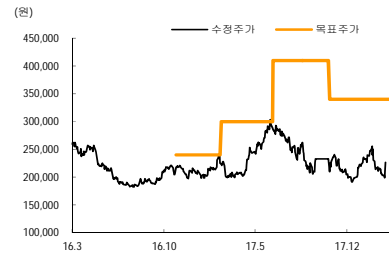
자료: 한국면세점협회, SK 증권

출국장 면세점 외국인/내국인 매출 추이

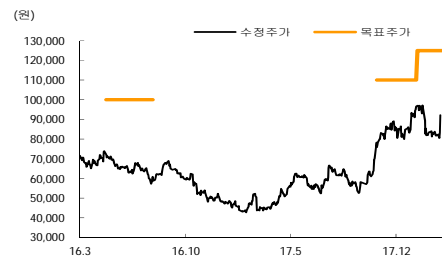


자료: 한국면세점협회, SK 증권

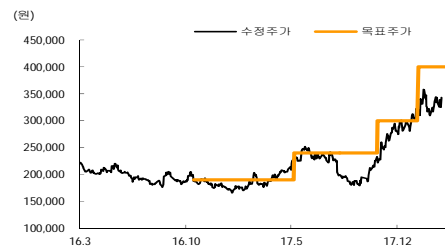
롯데쇼핑	일시	투자의견	목표주가	목표가격	과리율	
				대상시점	평균주가대비	최고(최저)주가대비
2018.03.10	매수		340,000원	6개월		
2017.11.28	매수		340,000원	6개월	-35.52%	-24.85%
2017.10.30	매수		340,000원	6개월	-29.97%	-25.17%
2017.09.15	매수		410,000원	6개월	-35.70%	-24.51%
2017.08.02	매수		410,000원	6개월	-33.43%	-24.51%
2017.06.28	매수		410,000원	6개월	-28.75%	-24.51%
2017.06.20	매수		410,000원	6개월	-26.52%	-24.51%
2017.03.27	매수		300,000원	6개월	-17.56%	7.00%
2017.03.13	매수		300,000원	6개월	-26.53%	-19.67%
2017.02.20	매수		300,000원	6개월	-25.20%	-19.67%
2017.02.17	매수		240,000원	6개월	-6.45%	5.83%



호텔신라	일시	투자의견	목표주가	목표가격	과리율	
				대상시점	평균주가대비	최고(최저)주가대비
2018.03.10	매수		125,000원	6개월		
2018.02.28	매수		125,000원	6개월	-29.98%	-22.32%
2018.01.22	매수		125,000원	6개월	-29.05%	-22.32%
2017.12.01	매수		110,000원	6개월	-22.50%	-12.18%
2017.11.01	매수		110,000원	6개월	-24.73%	-20.00%
2016.08.05	담당자 변경					
2016.05.02	매수		100,000원	6개월	-42.78%	-21.70%



신세계	일시	투자의견	목표주가	목표가격	과리율	
				대상시점	평균주가대비	최고(최저)주가대비
2018.03.10	매수		400,000원	6개월		
2018.02.28	매수		400,000원	6개월	-17.41%	-10.50%
2018.01.29	매수		400,000원	6개월	-17.66%	-10.50%
2018.01.22	매수		400,000원	6개월	-19.68%	-14.88%
2017.12.01	매수		300,000원	6개월	-7.17%	7.67%
2017.10.31	매수		300,000원	6개월	-15.09%	-4.33%
2017.05.16	매수		240,000원	6개월	-9.59%	4.79%
2016.10.26	중립		190,000원	6개월	-21.6%	20.53%
2016.08.05	담당자 변경					



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 3 단계 (6개월 기준) 15%이상 → 매수 / -15%~15% → 중립 / -15%미만 → 매도

SK 증권 유니버스 투자등급 비율 (2018년 3월 12일 기준)

매수	89.36%	중립	10.64%	매도	0%
----	--------	----	--------	----	----