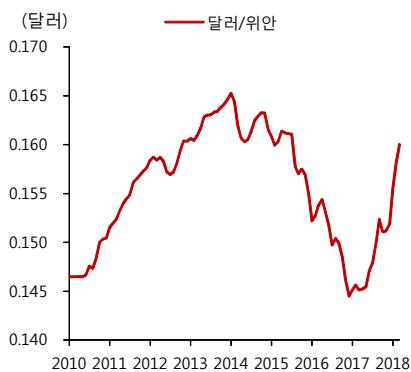




**Analyst**  
**손윤경, CFA**  
**skcase1976@sk.com**  
**02-3773-8477**

## 위안화의 달러 가치 추이 (단위 : 달러/위안)



자료: Bloomberg, SK 증권

## 유통/레저

2018-04-02

### 사드 갈등 해소, 유통/레저업에 긍정적

3월 30일 언론보도에 따르면 양제츠 중국 외교담당 정치국 위원이 문재인 대통령이 관심 사안이라고 언급한 사드 갈등에 따른 경제보복 사례에 대해 적극적인 해결을 약속한 것으로 알려짐. 특히, 직접 언급된 단체관광 정상화는 한국의 국내소비지출 회복에 기여할 것. 다만, 중국인 관광객 유치 경쟁이 다시 시작되며 업체별 투자 매력도는 차별화 될 것. 대표적으로 신세계의 투자 매력도가 낮아질 전망인데, 그 동안 롯데면세점의 부진으로 누렸던 수혜가 경쟁 심화로 전환될 것이기 때문.

### 양제츠 중국 외교담당 정치국 위원, 사드 보복 해결을 약속

3월 30일 언론보도에 따르면, 시진핑 중국 국가주석의 특별대표 자격으로 방한한 양제츠 중국 외교담당 정치국 위원이 문재인 대통령이 해결이 필요하다고 언급한 1) 중국의 단체관광 정상화, 2) 롯데마트의 원활한 매각 절차 진행, 3) 선양 롯데월드 프로젝트 재개, 그리고 4) 전기차 배터리 보조금 문제 등에 대해 빠른 시일 안에 가시적 성과를 보게 될 것이라고 답했다고 함. 특히, ‘대통령께서는 이를 믿어주시기 바란다’고까지 강조한 것으로 알려지며 사드 보복 조치의 사실상 철회를 기대하게 함.

### 단체관광 정상화, 중국의 구매력 강화와 함께 국내 소비 회복에 기여할 것

특히, 직접 언급된 단체관광 정상화는 최근 나타나고 있는 중국인의 구매력 상승을 한국의 국내 소비지출로 흡수할 수 있게 하는 중요한 이벤트. 최근 중국인의 구매력은 위안화 가치의 상승과 함께 높아지고 있는 것으로 추정됨. 2015년 이후 하락했던 위안화 가치는 2017년부터 상승하기 시작했으며 2017년 하반기부터는 한 단계 더 가파른 상승을 보였음. 위안화 가치가 상승하는 구간에 중국인의 선택적 소비 역시 확대되고 있는 것으로 추정됨. 위안화 가치가 상승한 2017년 하반기부터 주요 아시아 국가로 입국하는 중국인 수가 증가하며 적극적인 소비의 대표라 할 수 있는 중국인의 해외 관광이 늘어나고 있음을 보여주고 있기 때문. 같은 기간 한국 면세점의 매출 성장률 역시 가파르게 상승하고 있는 것도 중국의 소비 회복을 방증.

결국, 한국행 단체관광이 정상화되면 중국인의 한국 방문이 증가할 것인데, 이들의 구매력이 이전보다 높아진 만큼, 한국 내에서 방문객 1인당 소비하는 규모 역시 이전보다 커질 수 있을 것. 사드 갈등 해소는 국내 소비지출 규모를 확대하는 요인으로 유통/레저 업종 전반에 우호적.

### 롯데그룹에 대한 제재 해소, 종목별 매력도에 변화

당사는 다음과 같은 업체들이 사드 갈등 해소 및 중국인의 구매력 상승 국면에서 투자자들의 관심을 모을 것으로 예상한 바 있음. 대부분 이전과 의견이 유사하나, 롯데그룹에 대한 중국 정부의 재제가 해소되며 면세점의 경쟁 심화가 예상된다는 점에서 신세계의 추가 상승에 대한 눈높이는 낮춰야 할 필요가 있음. 신세계면세점은 롯데면세점 부진의 가장 큰 수혜를 누렸기 때문.

- **롯데쇼핑(023530, 매수, TP 340,000 원)**  
 : 원활한 중국 할인점 매각 기대 & 백화점 실적 회복 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 사업은 활성화될 것이나 면세점 사업에 대한 기대감이 주가에 이미 상당 부분 반영되어 있으며, 롯데면세점의 본격적인 영업 재개를 고려할 때, 투자 매력도는 이전보다 크게 낮아짐.
- **파라다이스(034230, Non coverage)**: 대규모 카지노 증설 효과 기대

롯데쇼핑	일시	투자의견	목표주가	목표가격			괴리율	
				대상시점	평균주가대비	최고최저	주가대비	(원)
	2018.04.02	매수	340,000원	6개월				
	2017.11.28	매수	340,000원	6개월	-35.14%	-24.85%		
	2017.10.30	매수	321,379원	6개월	-29.97%	-25.17%		
	2017.09.15	매수	387,546원	6개월	-35.70%	-24.51%		
	2017.08.02	매수	387,546원	6개월	-33.43%	-24.51%		
	2017.06.28	매수	387,546원	6개월	-28.75%	-24.51%		
	2017.06.20	매수	387,546원	6개월	-26.52%	-24.51%		
	2017.03.27	매수	283,570원	6개월	-17.56%	7.00%		
	2017.03.13	매수	283,570원	6개월	-26.53%	-19.67%		
	2017.02.20	매수	283,570원	6개월	-25.20%	-19.67%		
	2017.02.17	매수	226,856원	6개월	-6.45%	5.83%		
	2017.01.20	매수	226,856원	6개월	-6.52%	5.83%		
	2016.11.07	증립	226,856원	6개월	-7.69%	-2.71%		

신세계	일시	투자의견	목표주가	목표가격			괴리율	
				대상시점	평균주가대비	최고최저	주가대비	(원)
	2018.04.02	매수	400,000원	6개월				
	2018.03.26	매수	400,000원	6개월	-16.90%	-10.50%		
	2018.02.28	매수	400,000원	6개월	-17.40%	-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	증립	190,000원	6개월	-21.16%	20.53%		
	2016.08.05	담당자 변경						

호텔신라	일시	투자의견	목표주가	목표가격			괴리율	
				대상시점	평균주가대비	최고최저	주가대비	(원)
	2018.04.01	매수	125,000원	6개월				
	2018.03.26	매수	125,000원	6개월	-28.99%	-22.32%		
	2018.02.28	매수	125,000원	6개월	-29.46%	-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%		

### Compliance Notice

- 작성자(손윤경)는 본 조사분석자료에 게재된 내용들이 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 신의성실하게 작성되었음을 확인합니다.
- 본 보고서에 언급된 종목의 경우 당사 조사분석담당자는 본인의 담당종목을 보유하고 있지 않습니다.
- 본 보고서는 기관투자가 또는 제 3 자에게 사전 제공된 사실이 없습니다.
- 당사는 자료공표일 현재 해당기업과 관련하여 특별한 이해 관계가 없습니다.
- 종목별 투자의견은 다음과 같습니다.
- 투자판단 3 단계 (6 개월 기준) 15%이상 → 매수 / -15%~15% → 중립 / -15%미만 → 매도

### SK 증권 유니버스 투자등급 비율 (2018년 3월 31일 기준)

매수	89.51%	중립	10.49%	매도	0%
----	--------	----	--------	----	----