

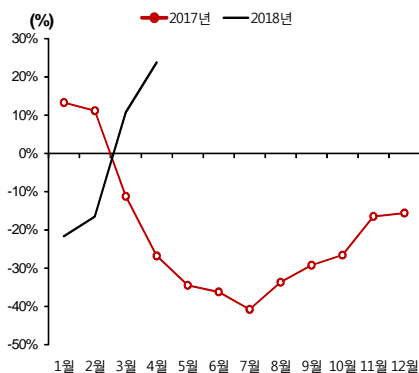
입국자수 증가: 면세점 & 호텔, 그리고 백화점까지 기대

4월 외국인 입국자수는 133만명으로 yoy 23.8% 증가. 3월의 10.7%보다 증가 폭이 확대된 것. 외국인 관광객 증가는 최근 실적이 가파르게 상승하고 있는 면세점뿐만 아니라 호텔과 백화점의 실적 역시 개선시키고 있는 것으로 파악. 호텔의 객실 점유율과 백화점의 기존점 성장률이 개선되고 있음. 중국 및 일본의 소비가 회복되며 출국자수가 증가하고 있다는 점에서 현재의 시그널을 진지하게 바라볼 필요 있음.



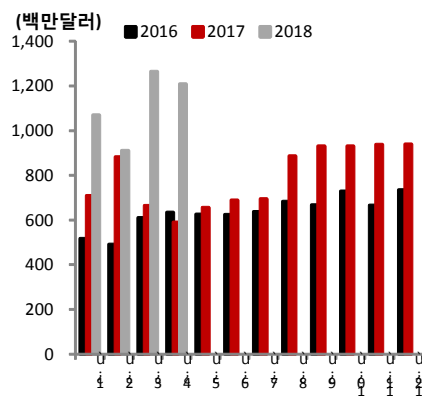
Analyst
손윤경, CFA
skcase1976@sk.com
02-3773-8477

외국인 입국자수 yoy 증가율 추이



자료: 한국관광공사

면세점 매출 중 외국인 매출 추이



자료: 한국면세점협회

4월 외국인 입국자수 yoy 23.8% 증가 & 면세점 매출 yoy 71.4% 증가

4월 외국인 입국자수는 133만명으로 전년 동기 대비 23.8% 증가. 3월의 10.7%보다 증가 폭이 확대된 것. 중국인 입국자수가 37만명으로 전년 동기 대비 60.9% 증가하였고, 일본인 입국자수 역시 21만명으로 전년 동기 대비 29.0% 증가한 것이 주요 요인. 외국인 입국자수의 증가세가 확대되며 면세점 매출 역시 증가율을 확대하고 있음. 전년 동기 대비 67.4% 증가했던 면세점 매출이 4월에는 전년 동기 대비 71.4% 증가한 15억 2천 4백만 달러(약 1조 6,000억원)를 기록함.

면세점뿐만 아니라 호텔, 백화점까지 호조 기대

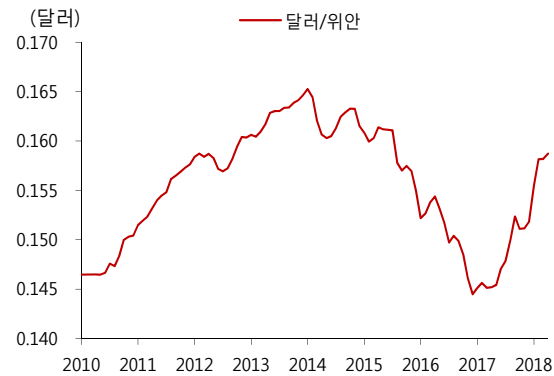
외국인 관광객 증가는 최근 실적이 가파르게 상승하고 있는 면세점뿐만 아니라 호텔과 백화점의 실적 역시 개선시키고 있는 것으로 파악. 지난 1분기 기업들의 실적발표를 통해 호텔사업의 객실점유율이 회복되고 있음을 확인한 바 있으며, 3월부터 백화점의 기존점 성장률이 개선되고 있음. 외국인 입국자수가 늘어나면 당연히 숙박시설의 실적 개선은 가능할 것이며 백화점은 면세점이 제공하지 못하는 상품과 서비스를 제공하며 외국인 소비를 흡수하며 실적을 개선시키고 있는 것으로 보임. 따라서 최근 나타나고 있는 시그널을 진지하게 바라볼 필요가 있어 보임. 외국인 입국자의 증가세는 지속될 가능성이 높아 보이기 때문. 사드갈등의 해소에 따른 중국인 입국자수 회복뿐만 아니라 중국 및 일본이 소비 여력 증가하며 해외 여행이 다시 증가하고 있기 때문. 내국인의 소비보다는 외국인의 소비가 어디에서 이루어지는 지에 주목해야 할 시점.

중국 관광객 수해 종목의 확장을 권함

당사는 지난 4월 코멘트를 통해, 중국인 관광객 증가에 따른 수혜가 가능한 투자대안을 기존 면세점에서 호텔, 백화점 등으로 확대하는 전략을 제시한 바 있음. 이후 일부 종목의 주가 상승이 있었으나, 외국인 관광객 회복이 아직 초기 국면이라는 점에서 기존 추천 종목 대부분에서 추가 상승 여력이 충분한 것으로 판단. 아래의 종목들에 대해 적극적인 매수 전략을 여전히 추천함.

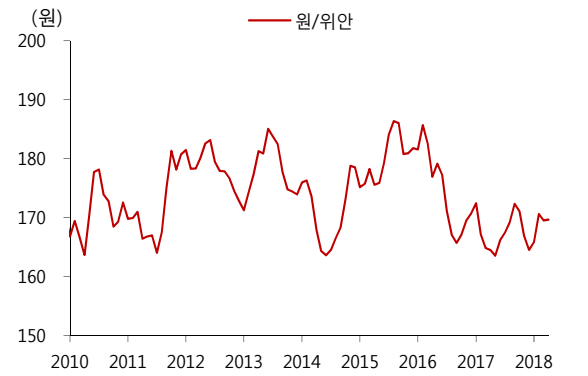
- **호텔신라(008770, 매수, TP 155,000 원)**: 국내외 면세점 및 신라호텔 & 11개 신라스테이(비즈니스호텔) 운영
- **현대백화점(069960, 매수, TP 135,000 원)**: 단기 주가 회복에도 여전히 절대 저평가 수준, 중국인 관광객 회복에 따른 백화점 실적 개선 가능성 높음
- **롯데쇼핑(023530, 매수, TP 340,000 원)**: 중국 할인점 매각 & 백화점 실적 회복 기대
- **GS 리테일(007070, 매수, TP 50,000 원)**: 파르나스 호텔 운영
- **하나투어(039130, 매수, TP 160,000 원)**: 티마크 호텔 등 비즈니스 호텔 운영

위안의 달러 가치 추이



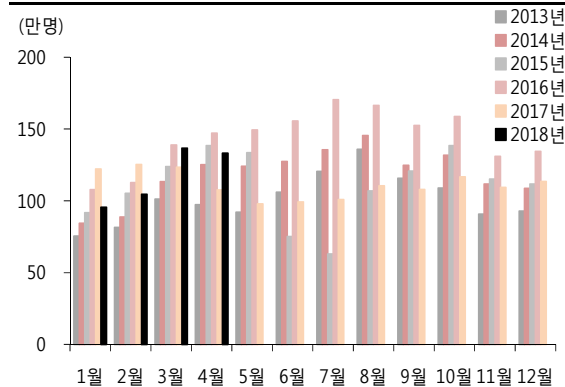
자료: 블룸버그, SK 증권

위안의 원화 가치 추이



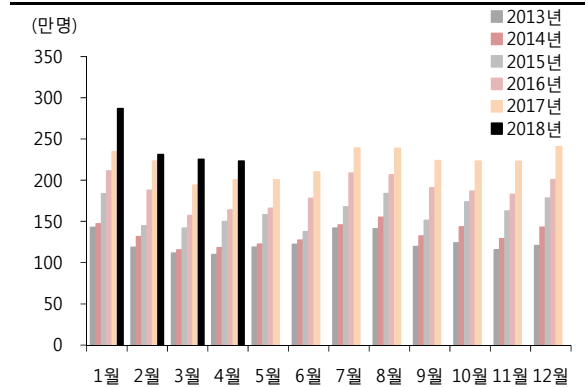
자료: 한국은행, SK 증권

외국인 총 입국자 수 추이



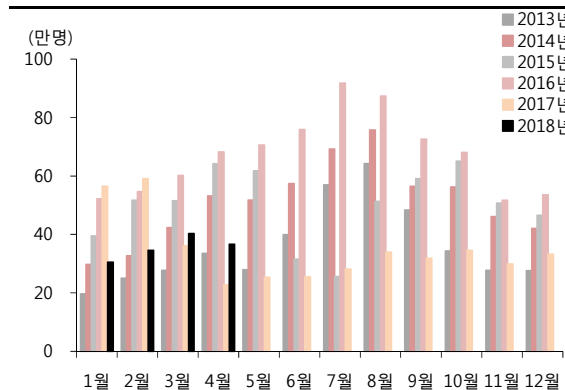
자료: 한국관광공사, SK 증권

내국인 총 출국자 수 추이



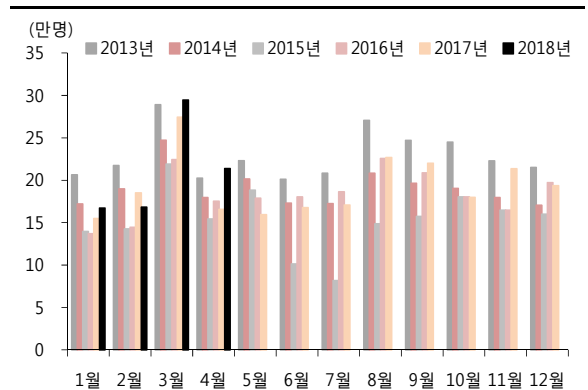
자료: 한국관광공사, SK 증권

중국인 입국자 수 추이



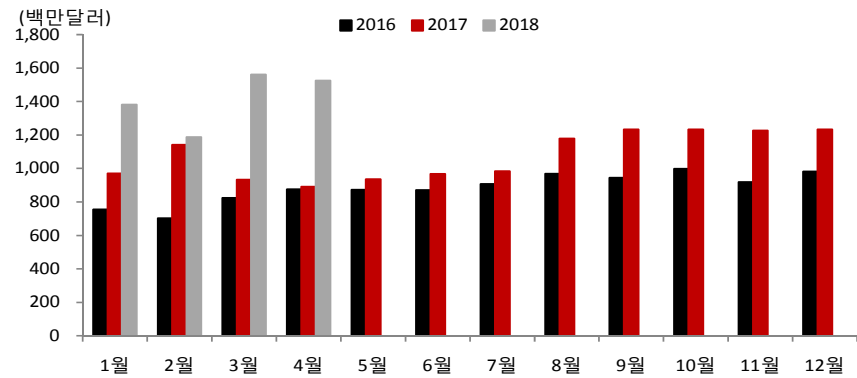
자료: 한국관광공사, SK 증권

일본인 입국자 수 추이



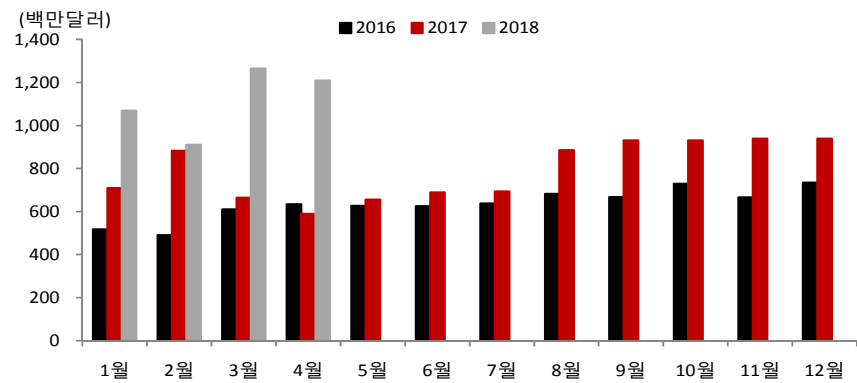
자료: 한국관광공사, SK 증권

한국 면세점 매출 추이



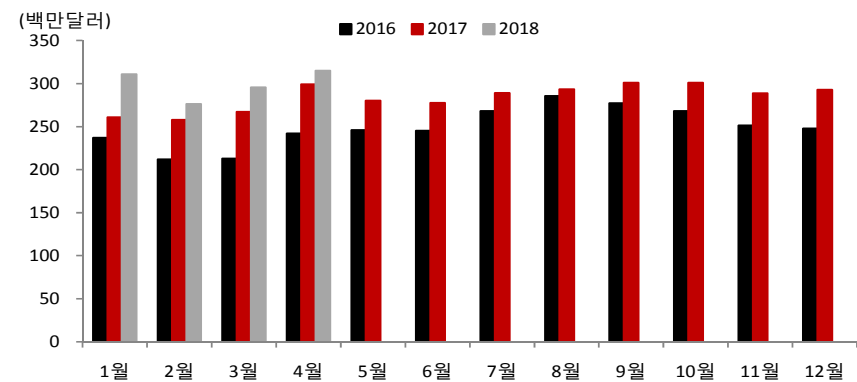
자료: 한국관광공사

한국 면세점 매출 중 외국인 매출 추이



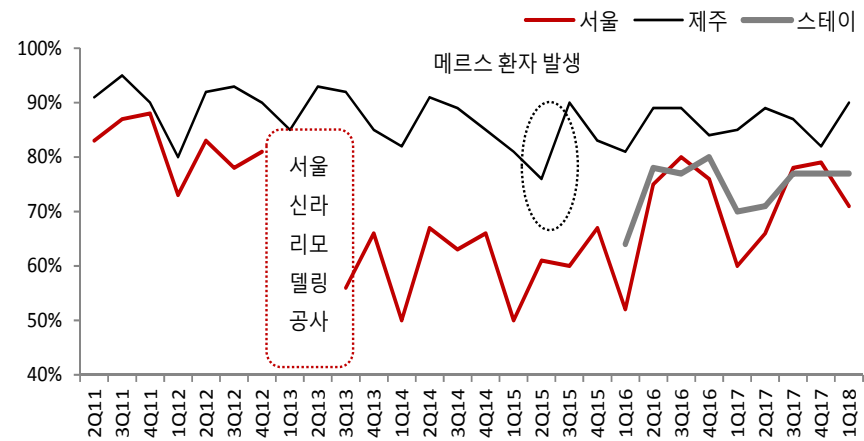
자료: 한국관광공사

한국 면세점 매출 중 내국인 매출 추이



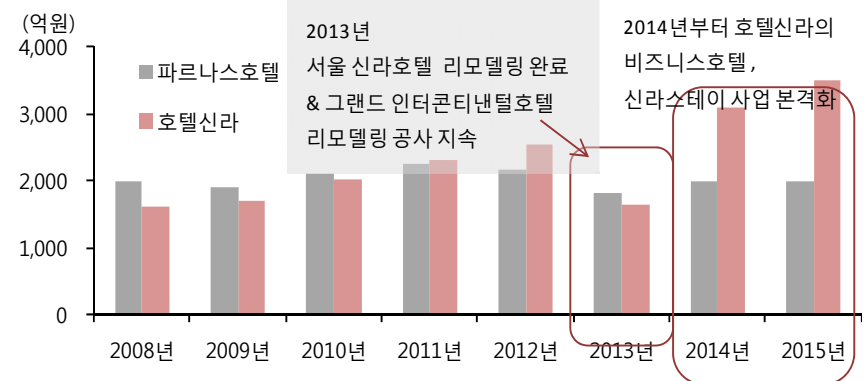
자료: 한국관광공사

호텔신라 호텔별 객실점유율



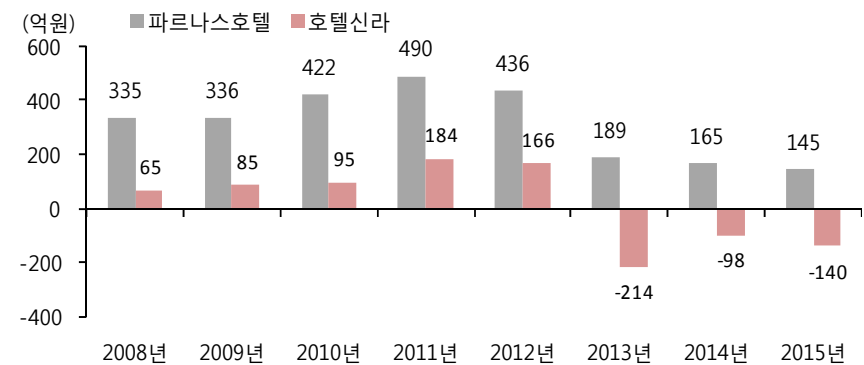
자료: 호텔신라, SK 증권

파르나스호텔 vs 호텔신라 매출 추이



자료: Quantwise

파르나스호텔 vs 호텔신라 영업이익 추이



자료: Quantwise

호텔신라 호텔사업 부문 주요 사업장

브랜드	객실수	비고
서울호텔	463	연회장 7개, 식당 7개
제주호텔	429	연회장 6개, 식당 6개
신라스테이	동탄, 역삼, 제주, 서대문, 울산, 마포, 광화문, 구로, 천안, 서초, 해운대 (2014년 설립)	
위탁운영		삼성거제호텔, 소주 진지레이크 호텔

자료: 호텔신라

하나투어 호텔사업 부문 주요 사업장

브랜드	객실수	비고
센터마크(Center Mark)	250	인사동, 2012년 오픈
티마크호텔(Tmark Hotel)	288	명동, 2013년 오픈
티마크그랜드(Tmark Grand)	576	회현역, 2016년 오픈

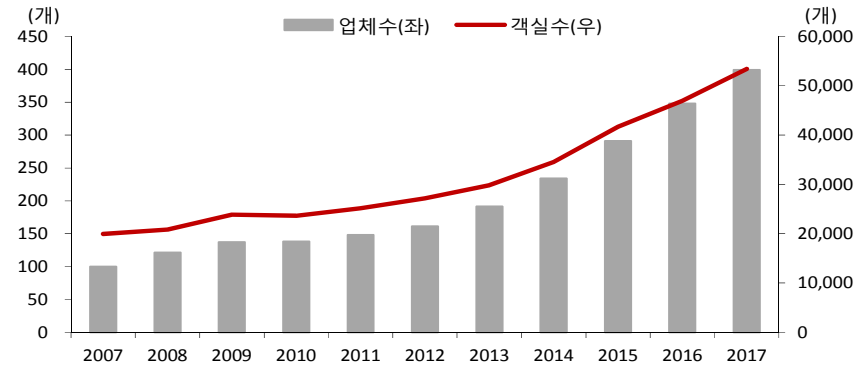
자료: 하나투어

파르나스호텔 사업장

브랜드	객실수	비고
그랜드인터컨티넨탈	517	2014년 2월 리모델링 재개관(1988년 개관)
인터컨티넨탈 서울 코엑스	656	면세점 및 카지노 연결(1999년 개관)
파르나스몰		2014년 10월 개관
파르나스타워	지하8층, 지상 38층	2016년 8월 준공, 9월 영업시작
나인트리호텔 명동	144	비즈니스호텔, 2012년 12월 개관
나인트리 컨벤션광화문		특급호텔수준의 연회를 합리적 가격에 제공, 2014년 2월 개관
나인트리호텔 명동2	408	비즈니스호텔로 플래그쉽 호텔로 기획, 2017년 3월 개관

자료: GS 리테일

서울시 등록 호텔수 및 객실 수

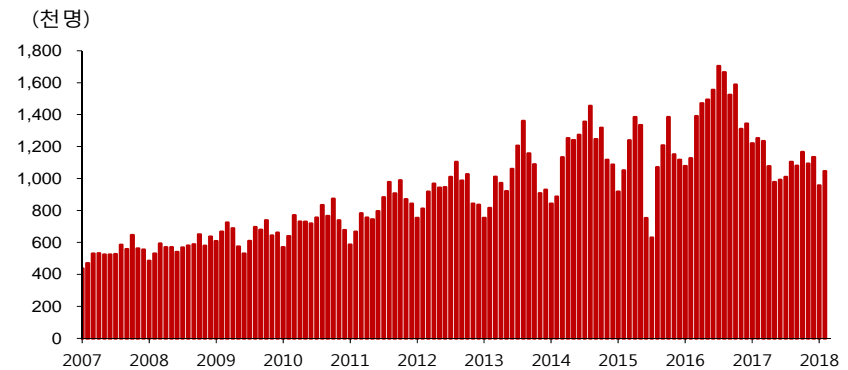


자료: 서울시

2015년 메르스 사태로 관광객수
감소를 겪으며 호텔 투자 위축,
2016년 서울 호텔 공급 증가 둔화
: 2017년 극심한 관광객수 감소를
경험, 호텔 투자 위축으로
2018년과 2019년 호텔 객실
공급은 둔화될 것

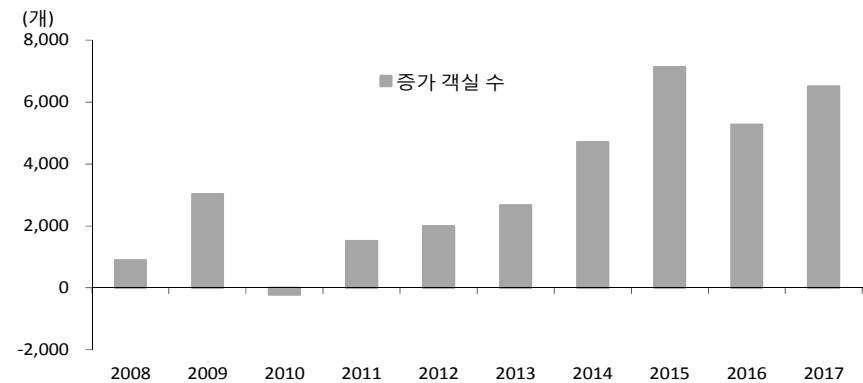
➔ 기존 호텔 사업자들에 우호적

외국인 관광객 수 추이



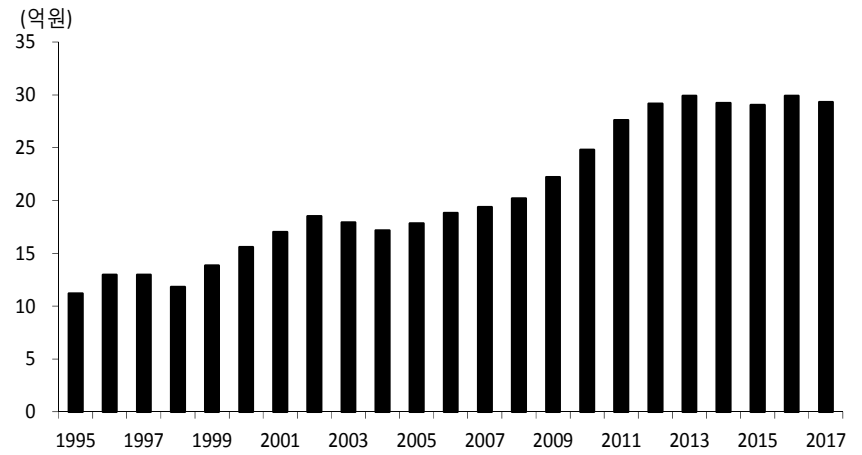
자료: 한국관광공사

서울시 등록 객실수 증가 추이



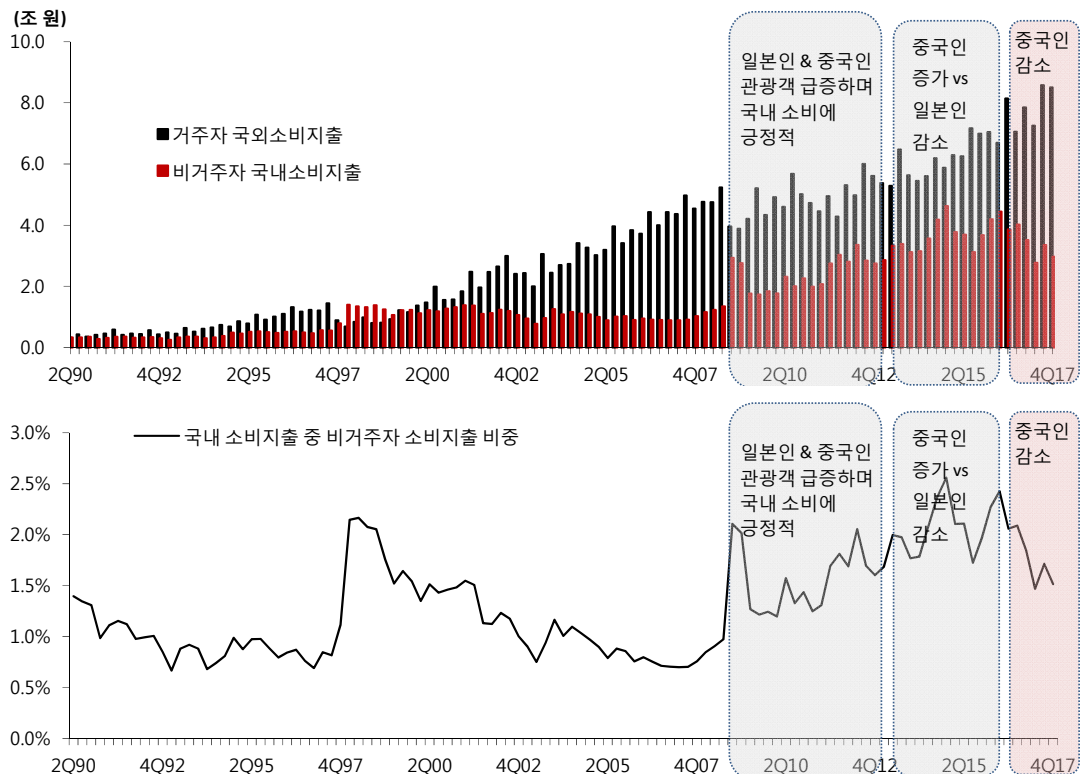
자료: 서울시

백화점 시장규모 추이



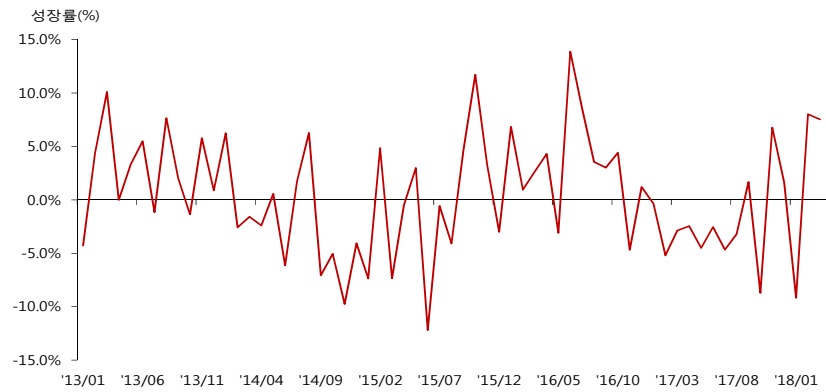
자료: 통계청

거주자 국외소비지출 vs 비거주자 국내소비지출, 그리고 국내 소비지출 중 비거주자 소비지출 비중 추이



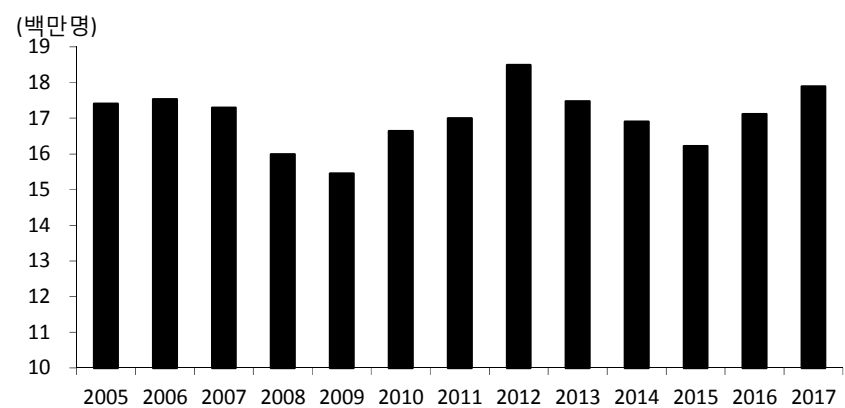
자료: 각 국 SK 증권

백화점 월별 yoy 성장률 추이



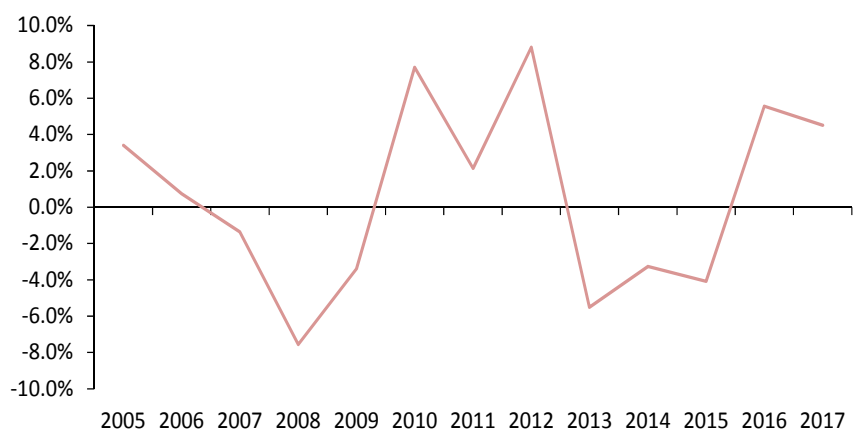
자료: 통계청

일본인 연간 출국자수 추이



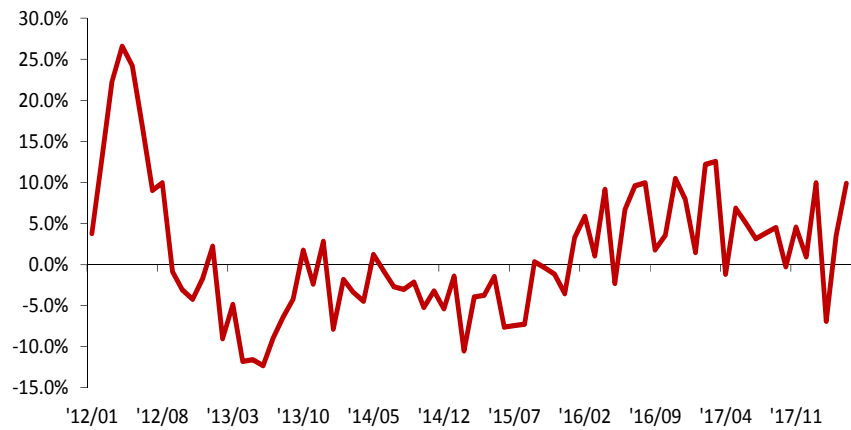
자료: 일본 관광청, SK 증권

일본출국자수 증가율 추이



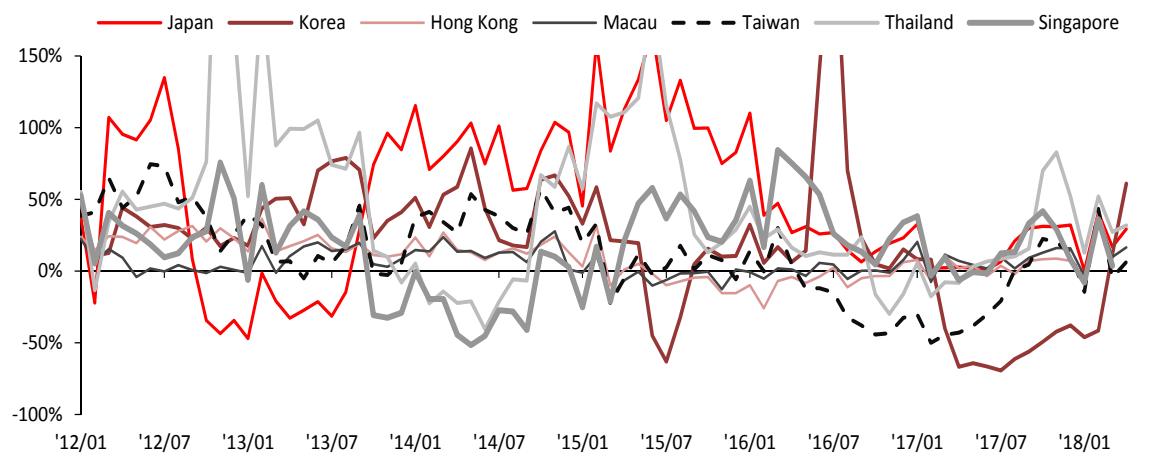
자료: 일본 관광청, SK 증권

일본출국자수 월별 yoy 증가율 추이



자료: 일본 관광청, SK 증권

아시아 주요 국가 중국인 입국자수 yoy 증가율 추이



자료: SK 증권

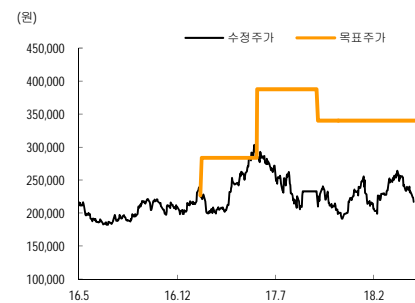
GS리테일	일시	투자의견	목표주가	목표가격	과리율	
				대상시점	평균주가대비	최고(최저)주가대비
	2018.05.29	매수	50,000원	6개월		
	2018.05.09	매수	50,000원	6개월	-25.50%	-13.00%
	2018.05.03	매수	50,000원	6개월	-25.60%	-13.00%
	2018.04.24	매수	50,000원	6개월	-25.67%	-13.00%
	2018.03.26	매수	50,000원	6개월	-25.58%	-13.00%
	2017.08.08	매수	50,000원	6개월	-24.67%	-13.00%
	2017.07.18	매수	56,000원	6개월	-15.89%	-11.52%
	2017.05.16	매수	73,000원	6개월	-30.56%	-20.68%
	2017.02.03	매수	73,000원	6개월	-31.62%	-20.68%
	2017.01.10	매수	73,000원	6개월	-34.46%	-28.77%
	2016.11.15	매수	73,000원	6개월	-35.17%	-31.99%
	2016.10.28	매수	73,000원	6개월	-34.94%	-31.99%
	2016.10.26	매수	73,000원	6개월	-36.60%	-33.84%

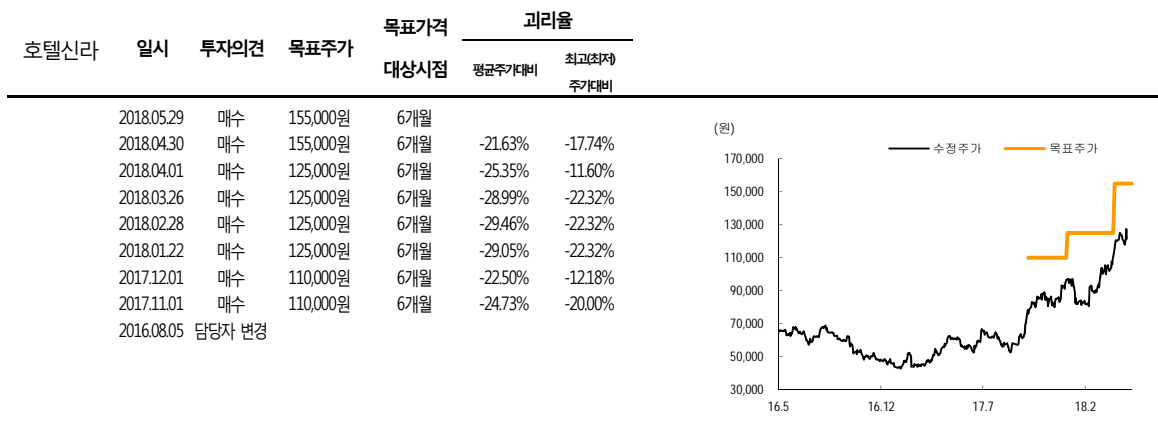
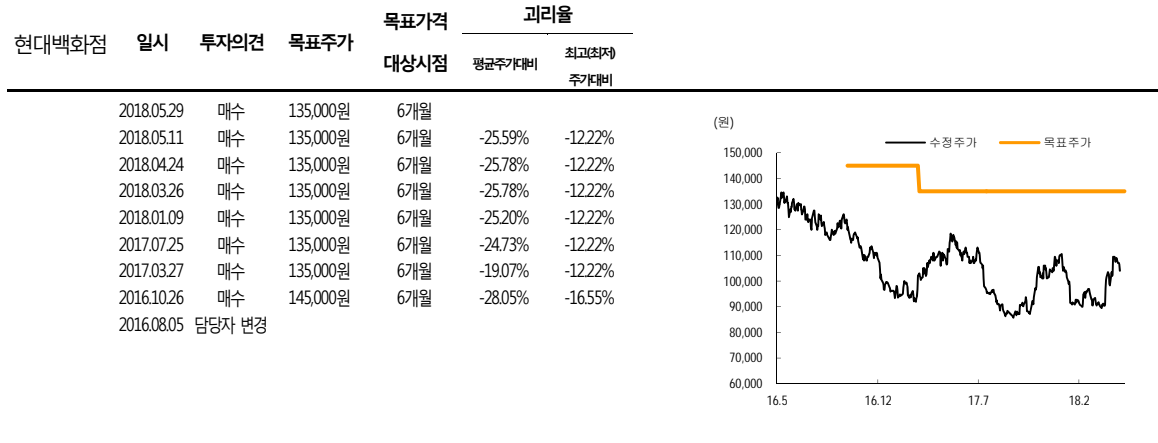


하나투어	일시	투자의견	목표주가	목표가격	과리율	
				대상시점	평균주가대비	최고(최저)주가대비
	2018.05.29	매수	160,000원	6개월		
	2018.05.04	매수	160,000원	6개월	-30.94%	-22.19%
	2018.04.24	매수	160,000원	6개월	-30.27%	-22.19%
	2018.03.26	매수	160,000원	6개월	-30.44%	-22.19%
	2018.01.22	매수	160,000원	6개월	-31.53%	-24.69%
	2017.12.01	매수	160,000원	6개월	-33.05%	-25.63%
	2017.11.22	매수	160,000원	6개월	-30.71%	-29.69%
	2017.08.29	매수	110,000원	6개월	-18.60%	1.36%
	2017.08.02	매수	110,000원	6개월	-20.10%	-10.73%
	2017.07.11	매수	110,000원	6개월	-19.02%	-10.73%
	2017.04.19	매수	110,000원	6개월	-17.44%	-10.73%
	2016.11.24	매수	84,000원	6개월	-12.36%	1.67%
	2016.11.15	매수	84,000원	6개월	-20.03%	-19.17%



롯데쇼핑	일시	투자의견	목표주가	목표가격	과리율	
				대상시점	평균주가대비	최고(최저)주가대비
	2018.05.29	매수	340,000원	6개월		
	2018.04.26	매수	340,000원	6개월	-33.24%	-22.35%
	2018.04.02	매수	340,000원	6개월	-33.72%	-22.35%
	2018.01.28	매수	340,000원	6개월	-35.14%	-24.85%
	2017.10.30	매수	340,000원	6개월	-33.81%	-29.26%
	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%





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

SK 증권 유니버스 투자등급 비율 (2018년 5월 29일 기준)

매수	89.19%	중립	10.81%	매도	0%
----	--------	----	--------	----	----