



중국

은 지금 2025년 춘절 연휴 소비는?



키움증권 리서치센터 글로벌리서치팀

I China Equity Analyst 박주영 jyp1ark@kiwoom.com

| 산업 개요

- 국내여행: 여전히 더딘 소비 지출 증가세
- 해외여행: 견조한 해외여행 수요 보였으나 예상치 하회
- 해남도 면세: 이용자수 감소하며 '24년 춘절 수준 하회
- 마카오 카지노: 중국 본토 여행객수 전년 대비 감소, '19년 수준 하회

| 투자 포인트

국내여행: 여전히 더딘 소비 지출 증가세

- 중국 문화여행국 기준 '25년 춘절 연휴기간(1/28~2/4) 중국 국내 여행객수는 5.01억명(YoY +6%), 여행 매출은 6,770억위안(YoY +7%) 기록.
- 1인당 여행 소비금액은 1,351위안(YoY +1%)으로 여행객수 대비 더딘 증가세를 보이면서 부진

해외여행: 견조한 해외여행 수요 보였으나 예상치 하회

- 중국 국가이민관리국(NIA) 기준 '25년 춘절 연휴기간(1/28~2/4) 출입국자수는 1,437만명(YoY +6%), 그 중 중국 본토는 767만명(YoY +5%), 홍콩/마카오/대만은 574만명(YoY +6%), 외국인인 96만명(YoY +23%) 기록
- 일평균 출입국자수는 '19년을 상회하는 수준으로 견조한 해외여행 수요를 보임. 다만 NIA의 예상치(185만명)를 하회
- 트립닷컴은 금번 연휴 기간 해외여행 상품 주문이 YoY 30% 이상 증가했다고 발표
- 문화여행국 기준 중국 여행객의 해외여행 국가 Top10은 일본, 싱가포르, 한국, 미국, 말레이시아, 태국, 베트남, 호주, 미얀마, 러시아 순
- 한편 비자 면제 대상 국가 확대 정책으로 인해 중국은 외국인 방문객수가 크게 증가 중. 트립닷컴 기준 중국여행 상품 주문은 YoY 120~130% 이상 증가. 문화여행국 기준 중국 방문객 Top5 국가는 한국, 일본, 영국, 미국, 싱가포르 순

해남도 면세: 이용자수 감소하며 '24년 춘절 수준 하회

- '25년 춘절 연휴기간(1/28~2/4) 해남도 면세점 매출은 21억위안(YoY -16%), 면세점 이용자수는 24만명(YoY -19%), 1인당 소비금액은 8,706위안(YoY +4%) 기록. 시장 규모 및 이용자수 모두 '24년 춘절 대비 부진
- 연휴 기간 해남도 방문객수는 956만명으로 전년도 수준(951만명)을 유지한 점을 감안하면 부진한 소비 심리로 인해 면세품 소비의향이 낮은 것으로 판단

마카오 카지노: 중국 본토 여행객수 전년 대비 감소, '19년 수준 하회

- '25년 춘절 연휴기간(1/28~2/4) 마카오 방문객수는 131만명(YoY -3%), 그 중 중국 본토 여행객수는 100만명(YoY -3%) 기록. 전년 동기 대비 방문객수 감소했으며, '19 대비 회복률도 각각 95%, 98%로 부진

| Stock

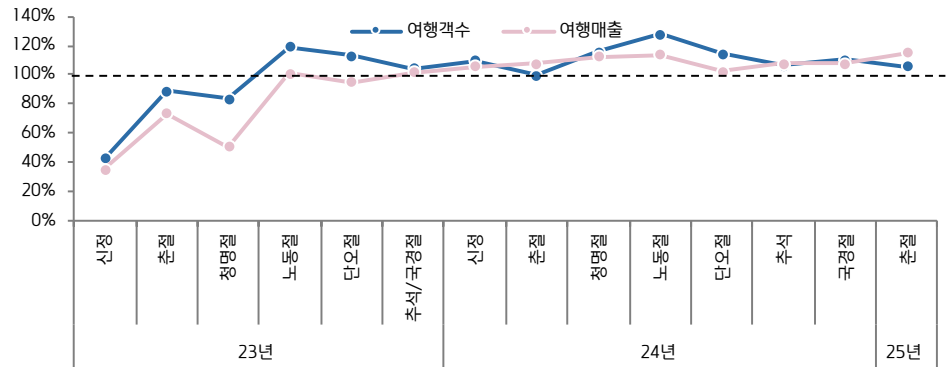
종목명	블룸버그 목표가	주가(2월 5일)
트립닷컴(9961.HK)	HKD 612.33	HKD 534.00
트립닷컴(TCOM.US)	USD 77.73	USD 71.27

| Earnings & Valuation(트립닷컴)

(백만 CNY)	22	23	24E	25E
매출액	20,039	44,510	52,892	61,148
영업이익	1,276	13,158	16,453	19,501
OPM(%)	6	30	31	32
순이익	1,294	13,071	17,609	18,950
EPS	2.0	19.5	25.6	27.8
PER(배)	1,441.4	15.3	20.2	18.6
PBR(배)	1.4	1.3	2.5	2.2
ROE(%)	1.3	8.5	12.4	11.6
배당수익률(%)	N/A	N/A		

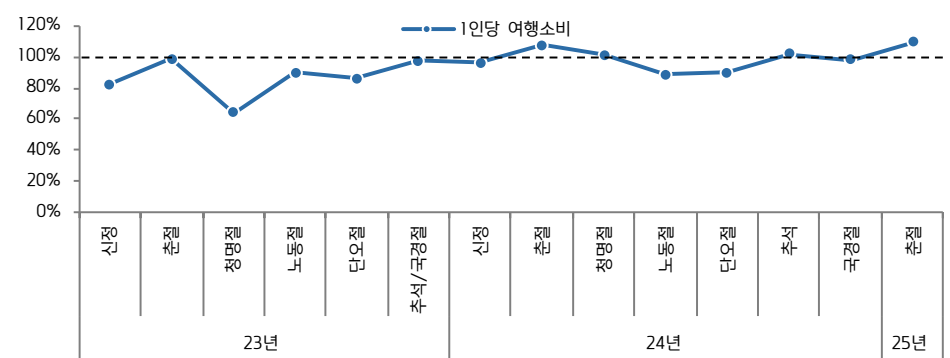
주: Non-GAAP 기준

중국 주요 연휴 여행객 수 및 여행매출 회복률('19년 대비)



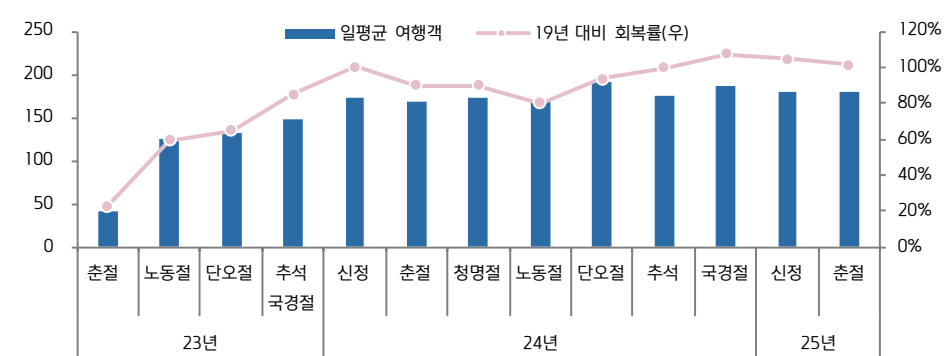
주: 일평균 회복률 기준
자료: 문화여행국, 키움증권 리서치

중국 주요 연휴 1인당 여행 소비금액 회복률('19년 대비)



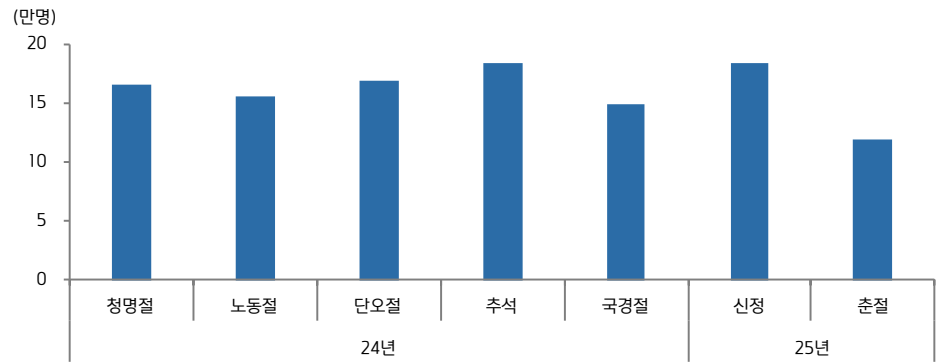
자료: 문화여행국, 키움증권 리서치

중국 주요 연휴 내국인 일평균 출입국자수 및 '19년 대비 회복률



주: 출입국 검사 인원 기준
자료: 국가이민관리국, 키움증권 리서치

중국 주요 연휴 외국인 일평균 출입국자수



주: 출입국 검사 인원 기준
자료: 국가이민관리국, 키움증권 리서치

해남도 면세 시장 주요 연휴 일평균 매출 비교

Compliance Notice

- 당사는 동 자료를 기관투자자 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 동 자료에 게시된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 작성되었음을 확인합니다.

고지사항

- 본 조사분석자료는 당사의 리서치센터가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보로부터 얻은 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없고, 통지 없이 의견이 변경될 수 있습니다.
- 본 조사분석자료는 유가증권 투자를 위한 정보제공을 목적으로 당사 고객에게 배포되는 참고자료로서, 유가증권의 종류, 종목, 매매의 구분과 방법 등에 관한 의사결정은 전적으로 투자자 자신의 판단과 책임하에 이루어져야 하며, 당사는 본 자료의 내용에 의거하여 행해진 일체의 투자행위 결과에 대하여 어떠한 책임도 지지 않으며 법적 분쟁에서 증거로 사용 될 수 없습니다.
- 본 조사 분석자료를 무단으로 인용, 복제, 전시, 배포, 전송, 편집, 번역, 출판하는 등의 방법으로 저작권을 침해하는 경우에는 관련법에 의하여 민·형사상 책임을 지게 됩니다.