

# 호텔/레저

## 2월 국내 면세점 매출: 견조한 성장세 유지

### 비중확대 (유지)

성준원 ☎ 02) 3772-1538  
✉ jwsung79@shinhan.com

강수연 ☎ 02) 3772-1552  
✉ sykang@shinhan.com

- ◆ 18년 2월 국내 면세점 매출 성장률 +4.1% YoY 기록
- ◆ 1Q18 국내 면세점 매출 성장률 +23% YoY 전망
- ◆ 수혜주: 대형 면세점(호텔신라)

### 18년 2월 국내 면세점 매출 성장률 +4.1% YoY 기록

2월 면세점 매출액은 US\$ 11.87억(+4.1% 이하 YoY, 1.27조원, 환율 1,070 원 적용)을 기록했다. 외국인 면세 매출은 US\$ 9.11억(+3.2%)으로 2월 외국인 매출 중에서는 가장 좋았다. 2월 외국인 면세점 방문 고객은 -21% 감소했고 중국인 입국자도 -41.5% 감소했다. 여전히 보따리상 매출 기여도는 높다.

### 1Q18 국내 면세점 매출 성장률 +23% YoY 전망

매출 성장률이 다소 낮아진 이유는 1) 17년 2월 외국인 매출이 이례적으로 높았고, 2) 2월 춘절을 앞두고 보따리상의 재고 확보가 1월에 이미 진행되었기 때문이다(작년 9월에도 10월 국경절 전에 보따리상의 매출이 급증했었음).

3월부터 사드(THAAD:고고도미사일방어체계) 기저효과 구간이 시작된다. 3~7월까지 5개월 동안 월평균 30~40%의 매출 성장이 기대되는 편안한 구간이다. 1Q18 국내 면세점 매출 성장률은 기존 추정대로 +23%는 가능해 보인다. 2Q18에도 기저효과를 고려하면 +30% 이상의 매출 성장은 가능하다.

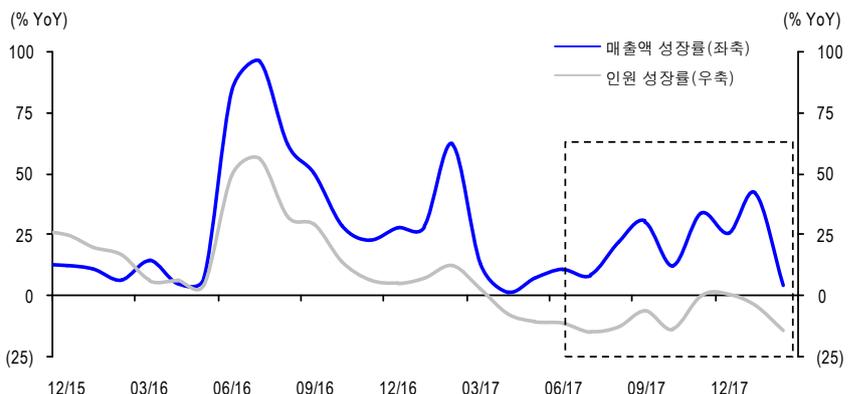
### 수혜주: 대형 면세점(호텔신라)

국내 면세점의 18년 상반기 매출 추정치는 조금씩 상향될 전망이다. 호텔신라의 1분기 국내 면세점 매출 성장률 추정치도 +7~+10% YoY로 올랐다. 보따리상이 자주 찾는 대형 면세점의 성장세는 지속될 전망이다.

### Top Pick

종목명	투자 의견	현재주가 (3월 26 일, 원)	목표 주가 (원)	상승 여력 (%)
호텔신라 (008770)	매수	89,100	110,000	23.5

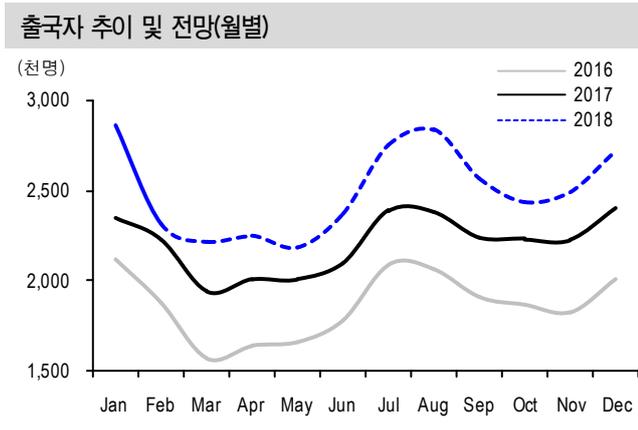
### 한국 전체 면세점 매출액 성장률 및 인원 성장률 추이



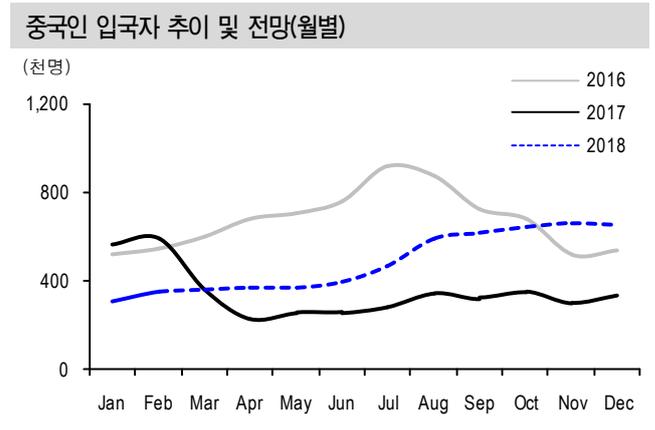
자료: 한국면세점협회, 신한금융투자

한국 전체 면세점 매출액 및 고객 추이										
(백만달러, 천명)	내국인 매출	외국인 매출	전체 매출	내국인 고객	외국인 고객	전체 고객	전체 매출 증감률(% YoY)	전체 고객 증감률(% YoY)		
Feb.16	212	490	702	2,181	1,488	3,669		6.6		16.8
Mar.16	213	610	823	2,048	1,605	3,653		14.8		6.4
Apr.16	241	633	874	2,178	1,825	4,003		5.0		6.5
May.16	246	626	872	2,195	1,838	4,033		7.1		4.6
Jun.16	245	625	870	2,315	1,842	4,156		84.3		49.4
Jul.16	268	638	905	2,413	1,917	4,330		96.4		56.1
Aug.16	286	682	968	2,558	1,900	4,459		62.5		32.5
Sep.16	277	666	944	2,449	1,711	4,160		50.5		29.3
Oct.16	268	729	997	2,420	1,846	4,266		28.8		14.0
Nov.16	251	666	918	2,312	1,519	3,832		22.8		6.4
Dec.16	248	734	982	2,272	1,595	3,867		28.3		5.2
Jan.17	261	708	969	2,509	1,682	4,191		28.5		7.4
Feb.17	258	883	1,140	2,485	1,633	4,118		62.4		12.2
Mar.17	267	665	932	2,534	1,235	3,768		13.3		3.2
Apr.17	299	590	889	2,705	998	3,704		1.7		(7.5)
May.17	280	656	936	2,579	1,024	3,603		7.4		(10.7)
Jun.17	277	689	966	2,628	1,064	3,693		11.1		(11.2)
Jul.17	289	694	983	2,636	1,060	3,696		8.5		(14.7)
Aug.17	293	886	1,179	2,694	1,190	3,884		21.8		(12.9)
Sep.17	301	931	1,232	2,631	1,270	3,901		30.6		(6.2)
Oct.17	270	849	1,119	2,469	1,222	3,691		12.2		(13.5)
Nov.17	289	938	1,227	2,521	1,318	3,840		33.7		0.2
Dec.17	293	939	1,232	2,484	1,416	3,899		25.5		0.8
Jan.18	311	1,069	1,380	2,681	1,346	4,027		42.4		(3.9)
Feb.18	276	911	1,187	2,252	1,292	3,544		4.1		(13.9)

자료: 한국면세점협회, 신한금융투자



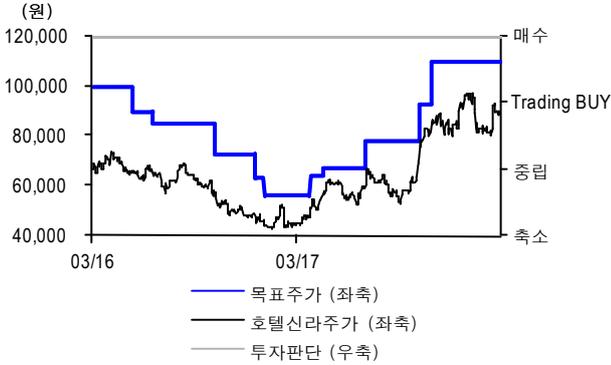
자료: 한국관광공사, 신한금융투자 추정



자료: 한국관광공사, 신한금융투자 추정

## 투자의견 및 목표주가 추이

### 호텔신라 (008770)



일자	투자 의견	목표 주가 (원)	과리율 (%)	
			평균	최고/최저
2016년 06월 06일	매수	90,000	(27.5)	(24.4)
2016년 07월 11일	매수	85,000	(26.5)	(18.9)
2016년 10월 30일	매수	73,000	(31.0)	(21.5)
2017년 01월 10일	매수	63,000	(26.5)	(23.1)
2017년 01월 26일	매수	56,000	(17.8)	(6.6)
2017년 04월 18일	매수	64,000	(17.2)	(12.3)
2017년 05월 11일	매수	67,000	(13.3)	(6.7)
2017년 07월 26일	매수	78,000	(22.1)	(10.1)
2017년 10월 29일	매수	93,000	(13.8)	(10.6)
2017년 11월 20일	매수	110,000	-	-

주: 목표주가 과리율 산출 기간은 6개월 기준

### Compliance Notice

- ◆ 이 자료에 게재된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 작성되었음을 확인합니다.(작성자 : 성준원, 강수연)
- ◆ 자료 제공일 현재 당사는 상기 회사가 발행한 주식을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- ◆ 자료 제공일 현재 당사는 지난 1년간 상기 회사의 최초 증권시장 상장시 대표 주관사로 참여한 적이 없습니다.
- ◆ 당사는 상기회사(호텔신라)를 기초자산으로 한 주식선물의 유동성 공급회사(LP)임을 고지합니다.
- ◆ 당사는 상기회사(호텔신라)를 기초자산으로 한 주식옵션의 유동성 공급회사(LP)임을 고지합니다.
- ◆ 자료제공일 현재 조사분석 담당자는 상기회사가 발행한 주식 및 주식관련사체에 대하여 규정상 고지하여야 할 재산적 이해관계가 없으며, 추천의견을 제시함에 있어 어떠한 금전적 보상과도 연계되어 있지 않습니다.
- ◆ 당사는 상기 회사 및 상기회사의 유가증권에 대한 조사분석담당자의 의견을 정확히 반영하고 있으나 이는 자료제공일 현재 시점에서의 의견 및 추정치로서 실적치와 오차가 발생할 수 있으며, 투자를 유도할 목적이 아니라 투자자의 투자판단에 참고가 되는 정보제공을 목적으로 하고 있습니다.
- ◆ 따라서 종목의 선택이나 투자에 최종결정은 투자자 자신의 판단으로 하시기 바랍니다.
- ◆ 본 조사분석자료는 당사 고객에 한하여 배포되는 자료로 어떠한 경우에도 당사의 허락없이 복사, 대여, 재배포될 수 없습니다.

### 투자등급 (2017년 4월 1일부터 적용)

비중	비중 확대	비중 축소
<ul style="list-style-type: none"> <li>◆ 매수 : 향후 6개월 수익률이 +10% 이상</li> <li>◆ Trading BUY : 향후 6개월 수익률이 -10% ~ +10%</li> <li>◆ 중립 : 향후 6개월 수익률이 -10% ~ -20%</li> <li>◆ 축소 : 향후 6개월 수익률이 -20% 이하</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>◆ 비중 확대 : 업종내 커버리지 업체들의 투자의견이 시가총액 기준으로 매수 비중이 높을 경우</li> <li>◆ 중립 : 업종내 커버리지 업체들의 투자의견이 시가총액 기준으로 중립적일 경우</li> <li>◆ 축소 : 업종내 커버리지 업체들의 투자의견이 시가총액 기준으로 Reduce가 우세한 경우</li> </ul>	

### 신한금융투자 유니버스 투자등급 비율 (2018년 03월 23일 기준)

매수 (매수)	92.52%	Trading BUY (중립)	4.67%	중립 (중립)	2.8%	축소 (매도)	0%
---------	--------	------------------	-------	---------	------	---------	----