

# 호텔/레저

## 10월 관광목적 중국인 입국자 56.6% 증가

### 비중확대 (유지)

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

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

- ◆ 10월(YoY): 출국자 +5.2%, 입국자 +31.1%, 중국인 입국자 +37.6%
- ◆ 중국인 입국자 전망: 18년 482만명(+15.6%), 19년 594만명(+23.2%)
- ◆ 수혜주: 면세점

### 10월(YoY): 출국자 +5.2%, 입국자 +31.1%, 중국인 입국자 +37.6%

10월 출국자는 2,347,876명(+5.2% YoY, 이하 YoY), 입국자는 1,527,832명(+31.1%)을 기록했다. 9월에 역성장(-0.5%)했던 출국자는 다시 성장세로 전환했다. 중국인 입국자는 475,307명(+37.6%)으로 예상 수준이었다. 그중에 관광목적의 중국인 입국자는 382,922명(+56.6%)으로 8개월째 큰 폭의 증가세를 이어가고 있어 긍정적이다. 일본인 입국자는 290,468명(+61.7%)으로 성장률이 예상보다 높았다.

### 중국인 입국자 전망: 18년 482만명(+15.6%), 19년 594만명(+23.2%)

중국인 단체 관광객이 회복되기 위한 조건들(온라인 여행 상품 판매, 전세기 증편 등)이 빠른 시일 안에 해결될 가능성이 커지고 있다. 연간 중국인 입국자 수는 18년 482만명(+15.6%), 19년 594만명(+23.2%)으로 추정한다. 19년 봄(3~5월)부터 회복세가 시작될 전망이다. 회복이 본격화되면 19년 중국인 입국자수는 700만명 수준까지도 충분히 기대해 볼 수 있다.

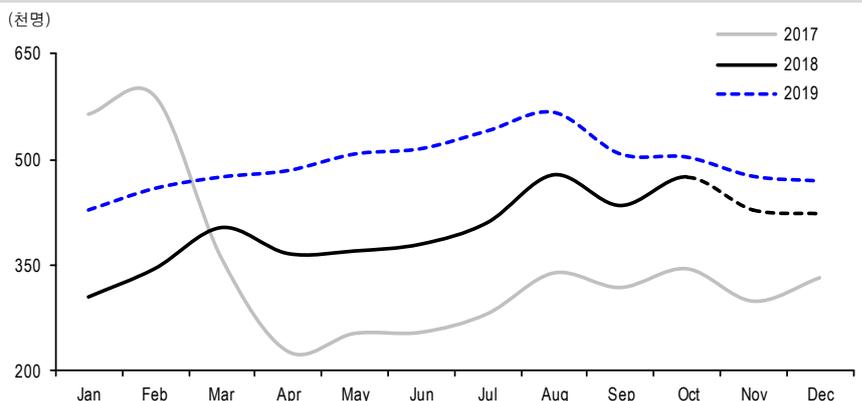
### 수혜주: 면세점

중국인 단체 관광객이 돌아올 때 매출 기여도가 가장 높은 산업은 면세점과 호텔이다(30~50%으로 추정). 호텔신라가 수혜주가 될 수 있다. 외국인 카지노의 중국인 단체 관광객 매출 기여도는 5% 미만으로 상대적으로 낮은 편이다.

### Top Pick

종목명	투자 의견	현재주가 (11월 22 일, 원)	목표 주가 (원)	상승 여력 (%)
호텔신라 (008770)	매수	83,100	108,000	30.0

### 월별 중국인 입국자 추이 및 전망



자료: 한국관광공사, 신한금융투자 추정

출입국자 추이 및 전망 (연도별)											
(천명)	10	11	12	13	14	15	16	17	18F	19F	20F
출입국자합계	21,286	22,489	24,877	27,022	30,282	32,542	39,625	39,832	43,819	48,112	51,934
출국자(승무원포함)	12,488	12,694	13,737	14,846	16,081	19,310	22,383	26,496	28,584	31,146	33,332
입국자	8,798	9,795	11,140	12,176	14,202	13,232	17,242	13,336	15,235	16,966	18,601
일본	3,023	3,289	3,519	2,748	2,280	1,838	2,298	2,311	2,870	3,078	3,292
중국	1,875	2,220	2,837	4,327	6,127	5,984	8,068	4,169	4,821	5,938	6,989
대만	406	428	548	545	644	518	833	926	1,014	1,079	1,150
홍콩	229	281	360	400	558	523	651	658	718	768	822
동남아	1,305	1,548	1,745	1,959	2,254	1,782	2,419	2,369	2,511	2,649	2,768
기타	1,959	2,029	2,131	2,197	2,338	2,586	2,973	2,903	3,301	3,453	3,580
(% YoY 증감률)											
출입국자합계	23.0	5.6	10.6	8.6	12.1	7.5	21.8	0.5	10.0	9.8	7.9
출국자(승무원포함)	31.5	1.6	8.2	8.1	8.3	20.1	15.9	18.4	7.9	9.0	7.0
입국자	12.5	11.3	13.7	9.3	16.6	(6.8)	30.3	(22.7)	14.2	11.4	9.6
일본	(1.0)	8.8	7.0	(21.9)	(17.0)	(19.4)	25.0	0.6	24.2	7.2	7.0
중국	39.7	18.4	27.8	52.5	41.6	(2.3)	34.8	(48.3)	15.6	23.2	17.7
대만	6.8	5.4	28.0	(0.7)	18.2	(19.5)	60.8	11.1	9.5	6.5	6.5
홍콩	5.9	22.9	28.2	11.2	39.4	(6.3)	24.3	1.1	9.1	7.0	7.0
동남아	20.6	18.6	12.8	12.2	15.1	(20.9)	35.7	(2.1)	6.0	5.5	4.5
기타	12.4	3.5	5.0	3.1	6.4	10.6	15.0	(2.4)	13.7	4.6	3.7

월별 중국인 입국자 추이 및 전망 (18년 3월부터 입국자 성장률 상승 전환)													
(명)	01	02	03	04	05	06	07	08	09	10	11	12	합계
2017	565,243	590,790	360,782	227,811	253,359	254,930	281,263	339,388	318,682	345,384	299,247	332,474	4,169,353
2018F	305,127	345,341	403,413	366,604	370,222	379,891	410,337	478,140	434,595	475,307	429,073	423,073	4,821,124
2019F	428,024	458,983	475,320	484,446	508,208	515,803	541,336	567,951	508,386	503,825	476,272	469,612	5,938,166
(% YoY)													
2017	8.3	8.1	(40.0)	(66.6)	(64.1)	(66.4)	(69.3)	(61.2)	(56.1)	(49.3)	(42.1)	(37.9)	(48.3)
2018F	(46.0)	(41.5)	11.8	60.9	46.1	49.0	45.9	40.9	36.4	37.6	43.4	27.3	15.6
2019F	40.3	32.9	17.8	32.1	37.3	35.8	31.9	18.8	17.0	6.0	11.0	11.0	23.2

자료: 한국관광공사, 신한금융투자 추정

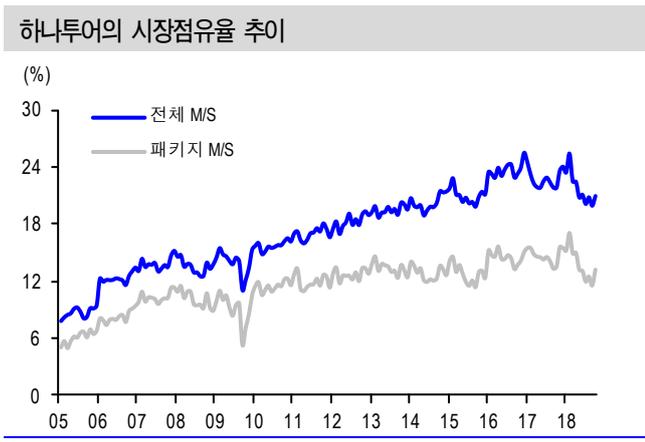
외국인 입국자 추이 (월별)								
(명, % YoY)	전체입국자	일본인	중국인	관광목적 중국인	전체입국자	일본인	중국인	관광목적 중국인
Oct.17	1,165,638	179,661	345,384	244,541	(26.6)	(20.9)	(49.3)	(58.5)
Nov.17	1,093,217	213,460	299,247	223,743	(16.5)	0.1	(42.1)	(50.5)
Dec.17	1,134,068	193,705	332,474	260,983	(15.6)	(1.8)	(37.9)	(42.9)
Jan.18	956,036	167,083	305,127	236,825	(21.7)	7.9	(46.0)	(51.6)
Feb.18	1,045,415	168,241	345,341	237,075	(16.5)	(9.1)	(41.5)	(48.3)
Mar.18	1,366,100	294,476	403,413	281,020	10.7	7.3	11.8	6.5
Apr.18	1,331,709	213,853	366,604	283,533	23.8	29.0	60.9	78.6
May.18	1,238,021	227,230	370,222	284,317	26.6	42.6	46.1	64.8
Jun.18	1,282,093	235,293	379,891	303,405	29.3	40.2	49.0	67.2
Jul.18	1,254,833	230,512	410,337	332,657	24.4	35.1	45.9	60.6
Aug.18	1,391,727	315,025	478,140	360,982	26.1	38.9	40.9	59.6
Sep.18	1,278,604	247,847	434,595	326,438	18.5	12.7	36.4	42.4
Oct.18	1,527,832	290,468	475,307	382,922	31.1	61.7	37.6	56.6

자료: 한국관광공사, 신한금융투자

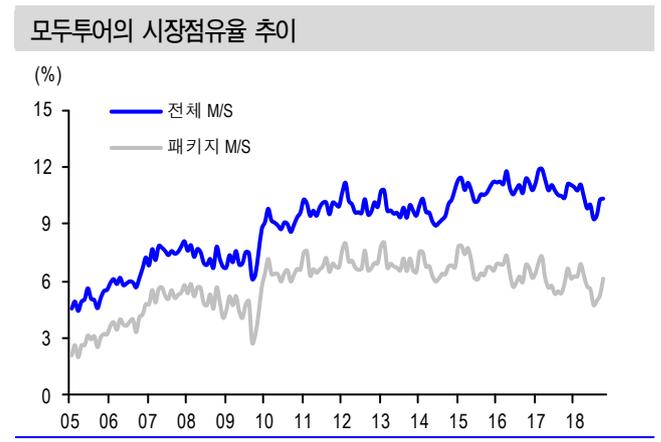
날짜	출국자				하나투어				모두투어				하나투어 M/S(%)		모두투어 M/S(%)	
	전체	(%)	승무원제외	(%)	전체	(%)	패키지	(%)	전체	(%)	패키지	(%)	전체	패키지	전체	패키지
Oct.16	1,865,552	7.5	1,737,421	8.1	403,383	20.6	239,786	14.3	197,598	15.2	118,719	10.4	23.2	13.8	11.4	6.8
Nov.16	1,825,701	12.3	1,699,422	12.9	405,399	26.3	242,016	22.1	189,925	14.8	113,433	12.5	23.9	14.2	11.2	6.7
Dec.16	2,007,035	12.6	1,875,169	13.3	476,468	36.7	283,772	37.8	201,904	8.7	115,303	6.6	25.4	15.1	10.8	6.1
Jan.17	2,343,048	10.9	2,202,130	11.2	537,215	16.0	342,646	13.1	245,410	10.9	141,059	3.4	24.4	15.6	11.1	6.4
Feb.17	2,231,269	18.9	2,104,667	20.1	486,550	19.8	327,383	26.1	249,100	26.7	147,224	22.3	23.1	15.6	11.8	7.0
Mar.17	1,940,542	23.7	1,806,995	25.1	400,687	21.7	269,269	27.0	214,530	33.8	131,280	32.2	22.2	14.9	11.9	7.3
Apr.17	2,003,943	22.4	1,874,426	23.7	408,635	13.1	274,718	15.4	211,951	18.9	114,850	3.5	21.8	14.7	11.3	6.1
May.17	2,003,834	21.0	1,869,653	22.4	406,754	15.9	272,671	23.7	201,209	20.9	105,260	7.6	21.8	14.6	10.8	5.6
Jun.17	2,098,126	18.0	1,968,632	19.2	441,803	13.0	282,614	18.7	217,298	24.7	112,704	20.2	22.4	14.4	11.0	5.7
Jul.17	2,389,447	14.5	2,242,753	15.0	511,352	8.5	327,869	13.5	241,169	14.2	118,855	3.4	22.8	14.6	10.8	5.3
Aug.17	2,385,301	15.6	2,229,915	15.3	497,359	6.4	316,162	12.9	234,519	9.9	121,157	0.8	22.3	14.2	10.5	5.4
Sep.17	2,236,500	17.4	2,099,593	18.3	457,001	12.9	281,431	18.8	219,713	16.6	111,960	6.7	21.8	13.4	10.5	5.3
Oct.17	2,231,748	19.6	2,088,737	20.2	453,953	12.5	284,184	18.5	216,634	9.6	122,247	3.0	21.7	13.6	10.4	5.9
Nov.17	2,227,747	22.0	2,090,115	23.0	491,652	21.3	326,942	35.1	231,698	22.0	138,867	22.4	23.5	15.6	11.1	6.6
Dec.17	2,404,942	19.8	2,259,395	20.5	541,059	13.6	351,631	23.9	249,484	23.6	138,306	20.0	23.9	15.6	11.0	6.1
Jan.18	2,866,780	22.4	2,714,908	23.3	634,086	18.0	415,473	21.3	296,730	20.9	169,245	20.0	23.4	15.3	10.9	6.2
Feb.18	2,311,009	3.6	2,172,596	3.2	550,125	13.1	372,462	13.8	233,667	(6.2)	135,413	(8.0)	25.3	17.1	10.8	6.2
Mar.18	2,252,565	16.1	2,109,685	16.8	472,885	18.0	316,089	17.4	233,451	8.8	145,124	10.5	22.4	15.0	11.1	6.9
Apr.18	2,230,200	11.3	2,088,324	11.4	467,043	14.3	314,468	14.5	217,860	2.8	131,264	14.3	22.4	15.1	10.4	6.3
May.18	2,331,565	16.4	2,184,015	16.8	452,638	11.3	290,471	6.5	214,429	6.6	124,355	18.1	20.7	13.3	9.8	5.7
Jun.18	2,323,986	10.8	2,180,519	10.8	457,951	3.7	286,899	1.5	218,202	0.4	121,159	7.5	21.0	13.2	10.0	5.6
Jul.18	2,495,297	4.4	2,344,420	4.5	469,672	(8.2)	282,329	(13.9)	217,050	(10.0)	110,618	(6.9)	20.0	12.0	9.3	4.7
Aug.18	2,519,860	5.6	2,364,398	6.0	490,340	(1.4)	296,985	(6.1)	223,173	(4.8)	116,587	(3.8)	20.7	12.6	9.4	4.9
Sep.18	2,225,756	(0.5)	2,081,967	(0.8)	413,335	(9.6)	242,101	(14.0)	213,521	(2.8)	108,703	(2.9)	19.9	11.6	10.3	5.2
Oct.18	2,347,876	5.2	2,196,227	5.1	458,292	1.0	291,820	2.7	226,759	4.7	134,084	9.7	20.9	13.3	10.3	6.1

자료: 한국관광공사, 각 사, 신한금융투자

주: 하나투어, 모두투어 시장점유율 계산 시 승무원이 제외된 출국자를 기준으로 함

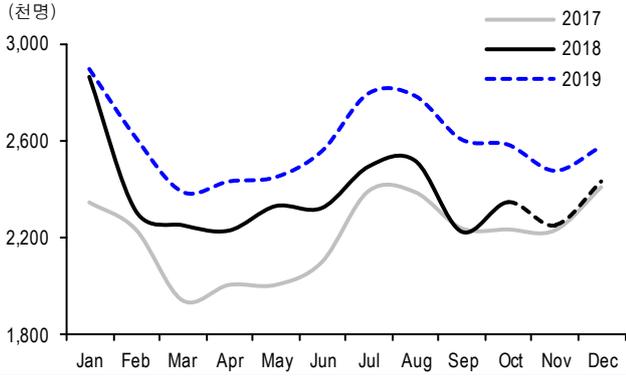


자료: 한국관광공사, 회사 자료, 신한금융투자



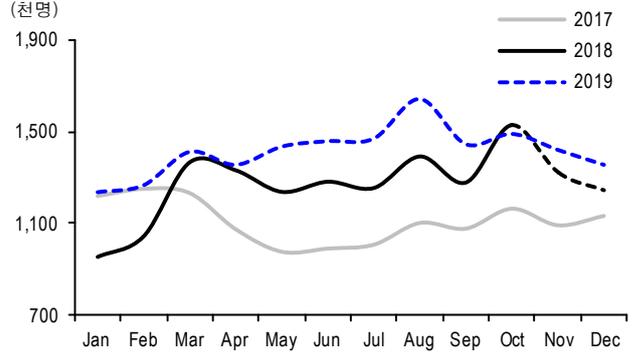
자료: 한국관광공사, 회사 자료, 신한금융투자

출국자 추이 및 전망 (월별)



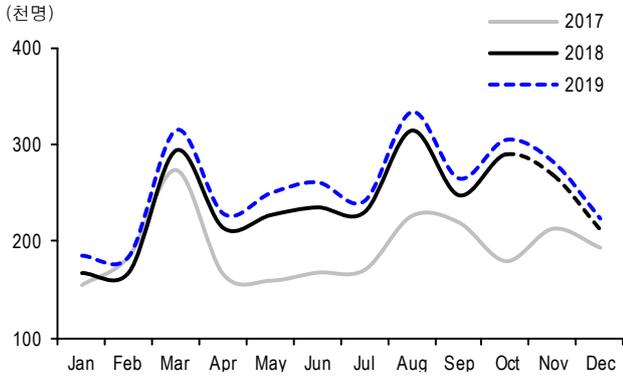
자료: 한국관광공사, 신한금융투자 추정

입국자 추이 및 전망 (월별)



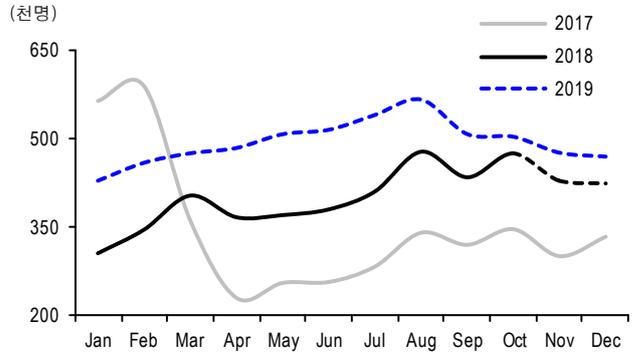
자료: 한국관광공사, 신한금융투자 추정

일본인 입국자 추이 및 전망 (월별)



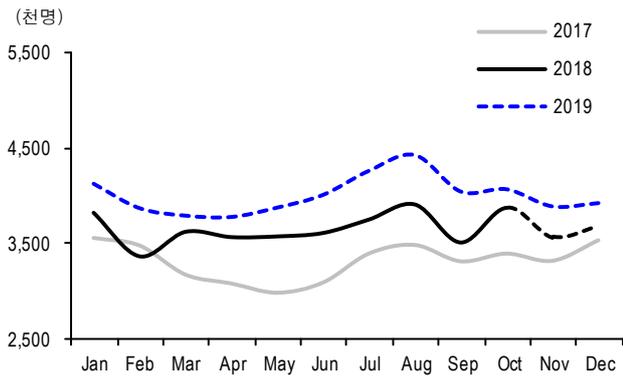
자료: 한국관광공사, 신한금융투자 추정

중국인 입국자 추이 및 전망 (월별)



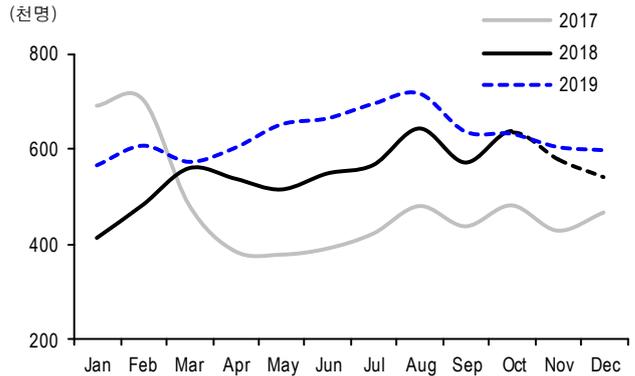
자료: 한국관광공사, 신한금융투자 추정

출국자+입국자 합산 추이 (월별)



자료: 한국관광공사, 신한금융투자 추정

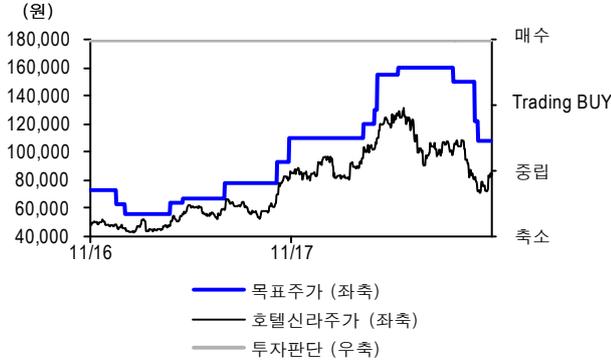
중화권(중국+대만+홍콩) 입국자 추이 (월별)



자료: 한국관광공사, 신한금융투자 추정

## 투자의견 및 목표주가 추이

### 호텔신라 (008770)



일자	투자 의견	목표 주가 (원)	과리율 (%)	
			평균	최고/최저
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	(19.9)	(5.5)
2018년 04월 04일	매수	120,000	(14.1)	(12.1)
2018년 04월 24일	매수	130,000	(16.4)	(15.0)
2018년 04월 29일	매수	155,000	(20.8)	(16.5)
2018년 06월 06일	매수	160,000	(32.9)	(17.5)
2018년 09월 14일	매수	150,000	(36.5)	(27.3)
2018년 10월 23일	매수	122,000	(37.4)	(34.9)
2018년 10월 29일	매수	108,000	-	-

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 주식옵션의 유동성 공급회사(LP)임을 고지합니다.
- ◆ 자료제공일 현재 조사분석 담당자는 상기회사가 발행한 주식 및 주식관련사채에 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)

방향	색터	비중확대
◆ 매수 : 향후 6개월 수익률이 +10% 이상	◆ Trading BUY : 향후 6개월 수익률이 -10% ~ +10%	◆ 비중확대 : 업종내 커버리지 업체들의 투자의견이 시가총액 기준으로 매수 비중이 높을 경우
◆ 중립 : 향후 6개월 수익률이 -10% ~ -20%	◆ 축소 : 향후 6개월 수익률이 -20% 이하	◆ 중립 : 업종내 커버리지 업체들의 투자의견이 시가총액 기준으로 중립적일 경우
		◆ 축소 : 업종내 커버리지 업체들의 투자의견이 시가총액 기준으로 Reduce가 우세한 경우

### 신한금융투자 유니버스 투자등급 비율 (2018년 11월 20일 기준)

매수 (매수)	95.43%	Trading BUY (중립)	1.83%	중립 (중립)	2.74%	축소 (매도)	0%
---------	--------	------------------	-------	---------	-------	---------	----