

엔터/레저 (비중확대)

면세점 사업자 발표에 따른 엔터/레저 영향 점검

금번 면세점 입찰에 엔터/레저 종목이 대거 참여했고, 지난 10일 사업자 발표에 따른 산업 및 종목별 영향 점검을 위한 보고서입니다. 입찰에 직접 참여해 성공한 하나투어는 사업영역 확대, 아웃바운드 시너지, 인바운드 모객 강화로 점진적인 기업가치 상승이 기대되고, 입찰에 비록 실패했지만 연말 패자부활전의 유력한 후보인 모두투어는 주가 하락 시 매수 기회로 추천 드립니다. 입찰에 성공한 사업자와 제휴한 엔터주(에스엠, IHQ, 큐브엔터)는 큰 비용 없이 한류콘텐츠 홍보 거점 마련, 판매 채널 확대 측면에서 긍정적이라 평가합니다.

엔터/레저, 금번 면세점 입찰에 적극 참여

- 2014년 기준 면세점 시장규모는 79억달러, 인원 수는 3,432만명, 인당 spending은 230달러 수준, 각각 최근 5년 CAGR은 +21%, +10%, +10% 기록하며 고성장 추세 지속 [표 1]
- 금번 면세점 입찰에 엔터/레저 종목 대거 참여. 여행주는 아웃바운드 여행업과의 시너지 및 인바운드 모객 강화, 엔터주는 컨소시엄 구성, 서울시내 곳곳 한류콘텐츠 홍보 거점 마련 위해 적극 참여 [표 2]
- 그 결과 지난 10일 관세청은 시내면세점 신규사업자로 HDC신라면세점, 한화갤러리아, SM면세점 선정

사업자 선정 후 종목별 영향 점검

- 입찰 성공 관련 기업은 하나투어, 에스엠, IHQ&큐브, 실패 관련 기업은 모두투어, 에프엔씨, 키이스트
- 하나투어: 인천공항면세 사업권에 이어 시내면세점 입찰에도 성공 → 점진적 기업가치 상승 기대
 시내면세점 위치 및 면적은 인사동 본사 사옥 약 3,000평, 예상 연간 매출액 3,300억원, OPM 5%
- IHQ&큐브엔터: SM면세점(하나투어 컨소시엄)과 제휴로 소속 아티스트 MD 판매, 스타라운지 조성
 → 판매 채널 확대, 중국인 관광객 대상으로 스타 및 콘텐츠 홍보 가능 측면에서 긍정적
- 에스엠: HDC신라면세점과 제휴. 용산 아이파크몰 내에 한류공연장 설립, 한류스타 거리 조성
 → 이로써 서울 강북과 강남(에스엠 코엑스아티움)에 한류콘텐츠 거점 확보, MD 판매 채널 확대
- 모두투어: 대기업 라이선스에 현대DF 컨소시엄 형태로 입찰했으나 실패.
 → 그러나, 9월부터 연말에 만료되는 총 5개 라이선스를 둔 패자부활전 입찰 진행 [표 3]
 추가에 반영된 적도 없는 면세점 모멘텀은 끝나지 않은 스토리이며 연말 라이선스 확보 가능성 높다고 평가. 아웃바운드 본업 실적도 양호해 주가 하락 시 매수 기회로 활용 추천
- 에프엔씨엔터: 유진DF&C와 제휴 했으나, 실패. 면세점 기대감은 주가에 반영된 바 없어 중립적 이슈
- 키이스트: 서울면세점과 제휴 했으나, 실패. 면세점 보다는 화장품 신사업 기대감이 커 중립적 이벤트

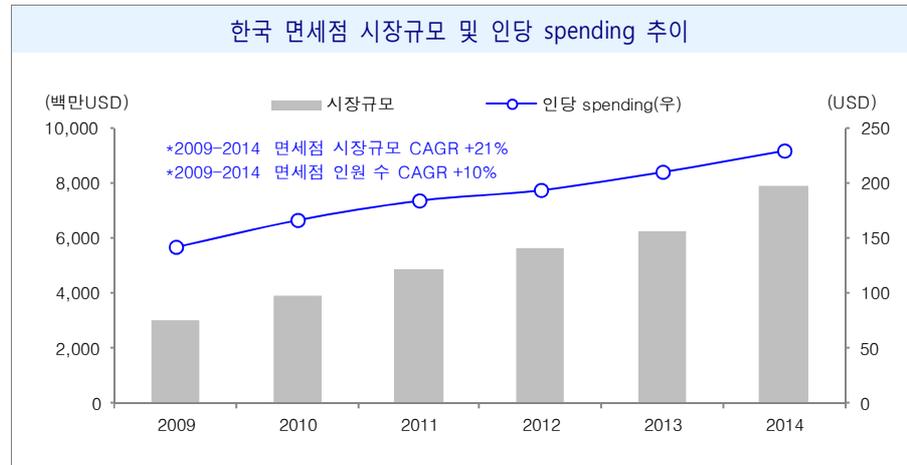
주요 기업 투자 의견

(단위: 원, %, 배, 십억원)

기업명	투자 의견	목표주가	현재주가	상승여력	2015E				
					EPS	PER	PBR	ROE	순차입금
하나투어(연결)	BUY(유지)	170,000(상향)	133,000	27.8	3,878	34.3	6.3	23.0	-213
에스엠(별도)	BUY(유지)	47,000(유지)	31,200	50.6	1,062	29.4	2.5	8.9	-34
모두투어(연결)	BUY(유지)	44,000(유지)	36,300	21.2	1,926	18.8	3.5	18.8	-63
키이스트(연결)	Not Rated	Not Rated	5,040	NR	3,951	31.7	NR	NR	NR
에프엔씨엔터(연결)	BUY(유지)	25,000(유지)	19,550	27.9	909	21.5	3.6	18.0	-67
큐브엔터(별도)	Not Rated	Not Rated	2,995	NR	72	41.7	NR	NR	NR

자료: Wisefn, LIG투자증권. 주: Not Rated는 비커버 종목으로 2015년 예상치는 컨센서스 기준, 높은 시가총액 순으로 정리

엔터/레저 | 면세점 사업자 발표에 따른 엔터/레저 영향 점검



자료: 한국면세점협회, LIG투자증권

[표 1] 한국 면세점협회 연도별 현황

(단위: 천명, 백만USD, USD)

연도	구분	내국인	외국인	합계
2009	인원수	12,853	8,410	21,263
	매출금액	1,442	1,593	3,034
	Average Spending	112	189	143
2010	인원수	15,255	8,178	23,433
	매출금액	2,168	1,750	3,917
	Average Spending	142	214	167
2011	인원수	16,427	9,872	26,299
	매출금액	2,417	2,446	4,863
	Average Spending	147	248	185
2012	인원수	16,834	12,002	28,836
	매출금액	2,368	3,240	5,608
	Average Spending	141	270	194
2013	인원수	17,146	12,437	29,583
	매출금액	2,343	3,898	6,241
	Average Spending	137	313	211
2014	인원수	18,557	15,766	34,323
	매출금액	2,452	5,451	7,903
	Average Spending	132	346	230

자료: 한국면세점협회, LIG투자증권

엔터/레저 | 면세점 사업자 발표에 따른 엔터/레저 영향 점검

[표 2] 엔터/레저 종목 중 입찰 혹은 관련 기업 정리

구분	기업명	내용	선정 결과
대기업	모두투어(080160)	- 현대DF 컨소시엄 형태로 입찰 - 위치는 삼성동 무역센터점(10,348㎡) - 지분구조는 현대백화점 50%, 한무쇼핑 20%, 모두투어 17% 등	X
중견기업	하나투어(039130)	- SM면세점 컨소시엄 형태로 입찰 - 위치는 인사동 하나투어 본사 사옥 지하 1층~지상 5층(9,977㎡) - 지분구조는 하나투어 77%, 그 외 홈앤쇼핑, 로만손, 토니모리 등	O
	IHQ(003560)& 큐브엔터(182360)	- 하나투어 컨소시엄인 SM면세점과 제휴 - SM면세점에서 소속 아티스트 스타상품(MD) 판매, 스타라운지 조성할 계획	O
	에스엠(041510)	- HDC신라면세점과 제휴 - HDC신라면세점의 입찰 부지인 용산 아이파크몰 내에 2,000여명 수용할 수 있는 한류공연장 설립, 한류스타 거리 조성해 MD 상품 판매할 계획	O
	에프엔씨엔터(173940)	- 유진DF&C와 제휴	X
	키이스트(054780)	- 서울면세점과 제휴	X

자료: 뉴스 취합, LIG투자증권

[표 3] 2015년 말 특허가 만료되는 시내면세점 정리

분류	면세점	특허만료일	비고
대기업	서울 광장동 웨라톤 워커힐면세점	2015년 11월 16일	-
대기업	부산 신세계면세점	2015년 12월 15일	2012년 인수, 실제 3년 운영. 교체가능성 낮음
대기업	롯데면세점 소공점(본점)	2015년 12월 22일	-
대기업	롯데면세점 월드타워점	2015년 12월 31일	-
중소기업	동화면세점	2015년 12월 23일	중소기업 1회 재갱신 가능

자료: 뉴스 취합, LIG투자증권

주: 관세청, 9/25까지 서울과 부산 면세점 특허 입찰 신청서 접수

▶ Ratings System

구분	대상기간	투자의견	비고
[기업분석]	12개월	BUY(15% 초과) · HOLD(0%~15%) · REDUCE(0% 미만)	* 단, 산업 및 기업에 대한 최종분석 이전에는 긍정, 중립, 부정으로 표시할 수 있음.
[산업분석]	12개월	Overweight · Neutral · Underweight	
[투자비용]	12개월	매수(85.48%) · 매도(0%) · 중립(15.52%)	* 기준일 : 2015.06.30

▶ Compliance

본 조사자료는 고객의 투자에 정보를 제공할 목적으로 작성되었으며, 어떠한 경우에도 무단 복제 및 배포 될 수 없습니다. 또한 본 자료에 수록된 내용은 당사가 신뢰할 만한 자료 및 정보로 얻어진 것이나, 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 투자자 자신의 판단과 책임하에 최종결정을 하시기 바랍니다. 따라서 어떠한 경우에도 본 자료는 고객의 주식투자의 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.