

호텔 · 레저

중국인 관광객, 월 50만명대 다시 터치다운

8월 방한 중국인수 50만명 상회

기획재정부에 따르면 8월 방한 중국인 관광객은 전년동월대비 48.7% 증가해 약 50.5만명으로 추산된다(그림 1). 작년 3월 사드 배치를 이유로 중국인의 한국행 단체관광이 전면 중단되기 이전인 2017년 2월(59.1만명) 이후 처음으로 월 방문객이 50만명을 상회했다. 계절성(시즈널리티)이 분명 존재하긴 하나 월 50만명대의 중국인 관광객은 1년 반 만이다. 중국인 관광객 증가세가 정점이었던 2016년의 60만~90만명 수준에 미치기엔 부족하나 바닥을 찍고 회복세를 보이고 있음은 분명하다.

중국인 관련 실적은 바닥 치고 점진적 회복세

중국 정부는 작년 11월 베이징과 산둥 지방의 단체관광 허용을 시작으로 금년 5월 우한, 충칭, 8월 상해, 장쑤성 등에서 한국 단체관광을 일부 허용했다(표 1). 고객을 위해 신문, 인터넷광고 등을 할 수 없고 기존 연락망을 활용하는 오프라인 방식 영업만 가능하다. 전세기 및 크루즈 금지 및 롯데그룹 계열 회사를 이용하지 못하는 단서 조항 등이 남아있으나 추가 완화 기대감은 높아지고 있다. 제주-중국간 운항 노선수 및 편수가 늘어나며 여객수도 우상향 추세다. 현재까지는 개별여행객 위주로 성장세를 견인한 것으로 보인다. 외국인전용 카지노의 경우도 외부 변수 등으로 중국인 드롭액이 부진한 사이 일본인 드롭액이 이를 넘어섰다. 전년동기대 비로는 역성장애 머물러있으나 전월대비로는 개선세를 기록 중으로 바닥을 치고 회복세를 보이는 것은 긍정적이다(그림 6, 7). 면세점은 국경절을 앞두고 타이공 등의 수요 풀림 현상으로 판매가 호조를 보이고 있다.

인바운드 업종 부각될 전망

중국인 관광객 회복세에 국적별 다변화 전략 등으로 일본인 및 기타 국적의 방한객이 늘고 있어 외국인전용 카지노, 면세점 등 인바운드 업종이 부각될 것이다. 시장 상황이 점진적으로 나아지는 가운데, 중국 최대 명절인 중추절(9월 22~24일), 국경절(10월 1~7일)로 이어지는 황금 연휴를 맞아 개별관광객을 필두로 중국인 방한객 증가세가 예상된다. 파라디스는 영종도 복합리조트 ‘파라디이스시티’가 9월 21일 2차 시설 개장을 앞두고 있고 중국인VIP 월 드롭액 추이를 감안할 때 바닥은 찍은 것으로 판단된다. GKL은 일본인VIP 및 프리미엄메스 성과 호조를 이어갈 것이다. 면세점은 성수기를 겨냥해 업체간 경쟁 강도가 전분기대비 일시적으로 올라간 것으로 추정된다. 유연한 전략적 대응 등으로 과거와 같은 출혈 경쟁까지 치닫진 않을 전망이고 높은 외형 성장이 이익 방어에 기여할 것이다.

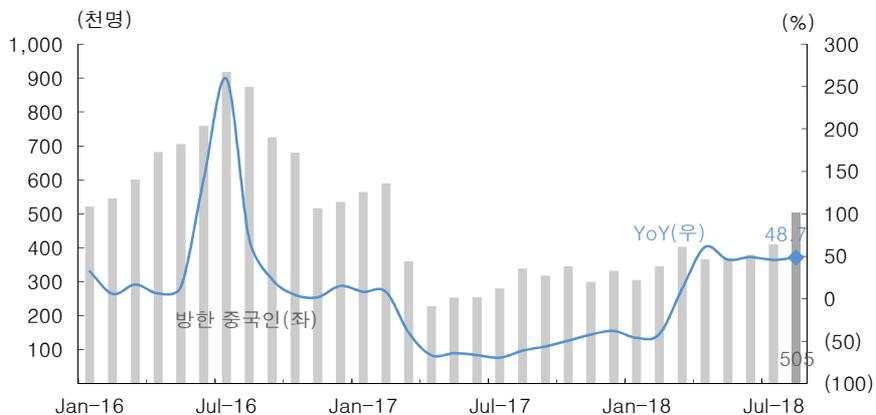
비중확대

종목	투자이건	목표주가
강원랜드	중립	-
호텔신라	매수	144,000원
파라디이스	매수	25,000원
GKL	매수	32,000원
하나투어	매수	105,000원
모두투어	매수	32,500원
한화갤러리아타임월드	중립	-
인터파크	중립	-

최민하

mhchoi@truefriend.com

[그림 1] 방한 중국인수와 전년동기대비 증가율



주: 2018년 8월 방한 중국인관광객수는 증가율 잠정치(48.7%)를 적용한 수치로 한국관광공사 발표 확정치와 다를 수 있음
 자료: 한국관광공사, 기획재정부, 한국투자증권

<표 1> 한국행 단체관광 허용 지역

일자	설명
2017년 3월 15일	한국행 중국인 단체관광 전면 중단
2017년 11월 28일	베이징, 산둥 지방 단체관광 허용
2018년 5월	우한, 충칭 지방 단체관광 허용
2018년 8월 23일	상해 지방 단체관광 허용
2018년 8월 28일	장쑤성 지방 단체관광 허용

자료: 한국투자증권

[그림 2] 상해 출발 한국행 단체여행 상품

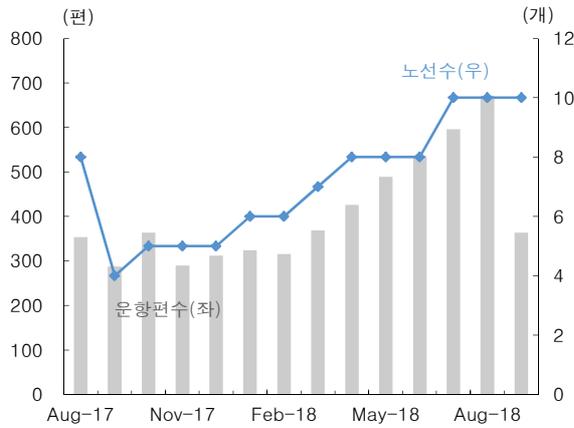
상품명	가격
【乐清休闲】首尔5日4晚跟团游+直飞清州+南山公园+爱琴峡缆车+香醇乐园+奉天街主题乐园+首尔6大顶级水乐园+明洞自由活动+韩式特色餐	¥2099起
【双城双游】首尔5日4晚跟团游+直飞首尔+普里旺里村+奉天街主题乐园+乐天Outlets+乐天免税+韩式特色餐	¥1999起
【首尔热卖五朵】首尔5日4晚自由行(东大门天空花园一号店+春航直飞+机场至酒店拼车接送)	¥2399起
【金秋相约首尔】首尔4日3晚跟团游+春航直飞+南山公园+爱琴峡缆车+京畿道+韩膳体验+清溪川+明洞自由活动+韩式特色餐	¥1899起

자료: 춘추여행사, 한국투자증권

[그림 3] 상해 소재 여행사 홈페이지에 등장한 한국행 상품

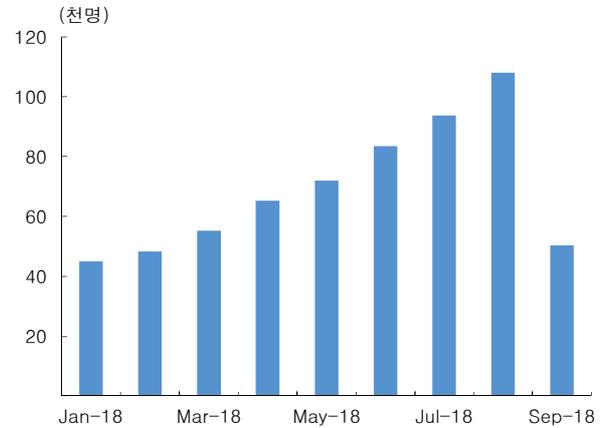
자료: 춘추여행사, 한국투자증권

[그림 4] 제주-중국간 항공 운항편수 및 노선수



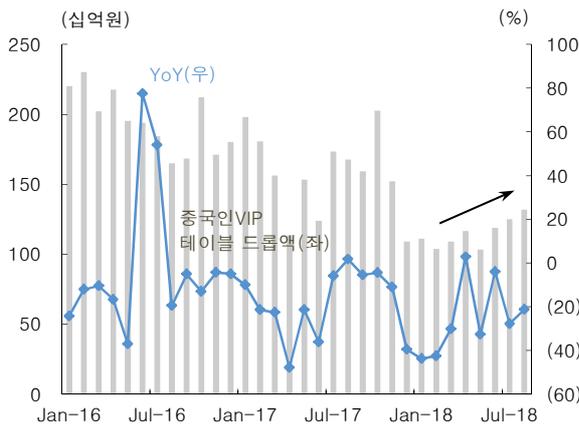
주: 18년 9월은 16일까지의 수치
 자료: 항공정보포탈시스템, 한국투자증권

[그림 5] 제주-중국간 항공 여객수



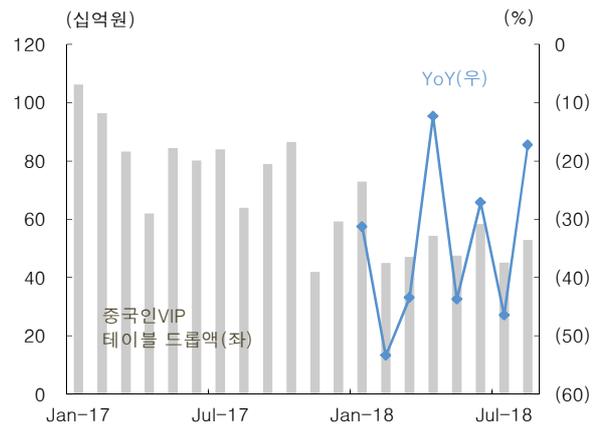
주: 18년 9월은 16일까지의 수치
 자료: 항공정보포탈시스템, 한국투자증권

[그림 6] 파라다이스의 중국인VIP 테이블 드롭액



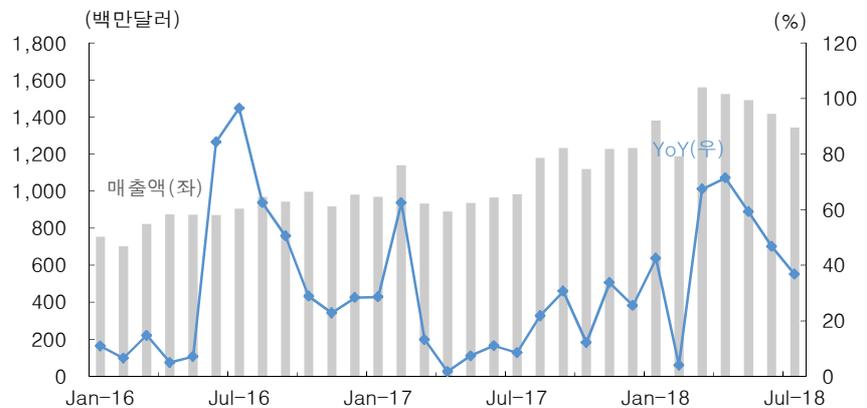
자료: 파라다이스, 한국투자증권

[그림 7] GKL의 중국인VIP 테이블 드롭액



주: GKL은 월간 국적별 테이블 드롭액은 17년부터 제공
 자료: GKL, 한국투자증권

[그림 8] 월간 면세점 매출액 및 증가율



자료: 한국면세점협회, 한국투자증권

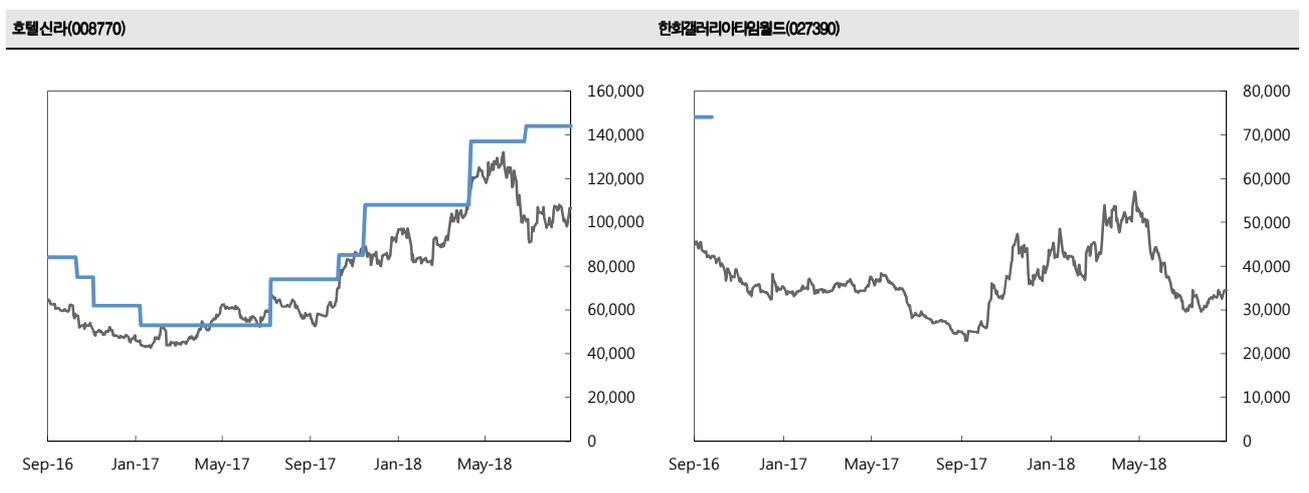
〈표 2〉 커버리지 valuation

투자조건 및 목표주가			실적 및 Valuation										
종목				매출액 (십억원)	영업이익 (십억원)	순이익 (십억원)	EPS (원)	BPS (원)	PER (배)	PBR (배)	ROE (%)	EV/EBITDA (배)	DY (%)
강원랜드 (035250)	투자조건	중립	2016A	1,697	619	455	2,242	16,017	15.9	2.2	14.5	8.2	2.8
	목표주가(원)	-	2017A	1,604	531	438	2,159	17,178	16.1	2.0	13.0	8.5	2.8
	현재가 (9/14, 원)	27,600	2018F	1,473	457	364	1,794	17,940	15.4	1.5	10.1	6.7	3.6
	시가총액(십억원)	5,904	2019F	1,516	471	390	1,922	18,766	14.4	1.5	10.4	6.3	3.8
			2020F	1,553	488	408	2,013	19,632	13.7	1.4	10.4	6.0	4.0
호텔신라 (008770)	투자조건	매수	2016A	3,715	79	28	729	19,150	66.0	2.5	4.0	14.4	0.7
	목표주가(원)	144,000	2017A	4,011	73	25	667	19,299	127.3	4.4	3.8	25.3	0.4
	현재가 (9/14, 원)	106,500	2018F	4,706	244	177	4,675	23,341	22.8	4.6	23.6	13.2	0.4
	시가총액(십억원)	4,179	2019F	5,240	277	206	5,446	28,066	19.6	3.8	22.3	11.8	0.4
			2020F	5,768	312	235	6,214	33,469	17.1	3.2	20.9	10.3	0.5
파라다이스 (034230)	투자조건	매수	2016A	695	66	55	647	11,768	18.8	1.0	5.3	16.3	2.5
	목표주가(원)	25,000	2017A	668	(30)	(19)	(222)	11,220	NM	2.0	(1.9)	95.2	0.4
	현재가 (9/14, 원)	21,400	2018F	805	0	5	56	11,179	383.4	1.9	0.5	33.9	0.5
	시가총액(십억원)	1,946	2019F	963	46	13	154	11,182	139.3	1.9	1.3	19.1	0.7
			2020F	1,150	69	26	309	11,284	69.2	1.9	2.6	16.1	0.9
GKL (114090)	투자조건	매수	2016A	548	151	114	1,849	8,386	11.1	2.4	23.5	4.4	4.9
	목표주가(원)	32,000	2017A	501	108	81	1,302	8,602	22.5	3.4	15.3	10.2	2.5
	현재가 (9/14, 원)	24,850	2018F	491	130	95	1,543	9,275	16.1	2.7	17.3	7.1	3.5
	시가총액(십억원)	1,537	2019F	526	138	103	1,658	9,983	15.0	2.5	17.2	6.4	3.8
			2020F	568	155	115	1,861	10,774	13.4	2.3	17.9	5.5	4.3
하나투어 (039130)	투자조건	매수	2016A	596	21	8	727	19,237	90.9	3.4	4.2	15.4	2.3
	목표주가(원)	105,000	2017A	682	41	13	1,172	20,553	87.9	5.0	6.6	15.8	1.5
	현재가 (9/14, 원)	69,400	2018F	882	39	26	2,336	21,000	29.7	3.3	12.5	8.7	2.2
	시가총액(십억원)	806	2019F	969	65	46	4,117	23,056	16.9	3.0	20.5	5.8	2.3
			2020F	1,044	78	56	5,020	25,876	13.8	2.7	22.2	4.9	2.4
모두투어 (080160)	투자조건	매수	2016A	237	20	17	953	6,983	20.3	2.8	16.5	10.6	2.1
	목표주가(원)	32,500	2017A	291	32	24	1,340	8,121	22.8	3.8	20.3	13.9	1.5
	현재가 (9/14, 원)	24,400	2018F	387	27	20	1,108	8,716	22.0	2.8	14.3	9.3	2.0
	시가총액(십억원)	461	2019F	425	42	33	1,829	9,844	13.3	2.5	20.9	5.9	2.6
			2020F	460	47	37	2,078	11,161	11.7	2.2	20.7	4.7	2.8
한화갤러리아타임월드 (027390)	투자조건	중립	2016A	285	(12)	(19)	NM	41,283	NM	0.8	(7.1)	61.7	0.0
	목표주가(원)	-	2017A	331	(7)	(11)	NM	40,463	NM	0.9	(4.4)	25.3	0.0
	현재가 (9/14, 원)	34,500	2018F	367	15	15	2,507	42,118	13.8	0.8	6.0	8.5	0.0
	시가총액(십억원)	207	2019F	385	26	14	2,437	44,304	14.2	0.8	5.6	6.3	0.0
			2020F	417	32	19	3,290	46,838	10.5	0.7	7.1	5.4	1.4
인터파크 (108790)	투자조건	중립	2016A	466	9	2	71	4,981	143.7	2.0	1.4	14.3	1.0
	목표주가(원)	-	2017A	483	16	8	253	5,119	36.8	1.8	5.0	9.0	1.6
	현재가 (9/14, 원)	6,240	2018F	510	10	1	18	5,036	346.3	1.2	0.4	7.0	1.6
	시가총액(십억원)	206	2019F	528	17	11	328	5,240	19.0	1.2	6.4	5.1	2.0
			2020F	568	22	14	432	5,522	14.4	1.1	8.0	4.1	2.4

자료: 각 사, 한국투자증권

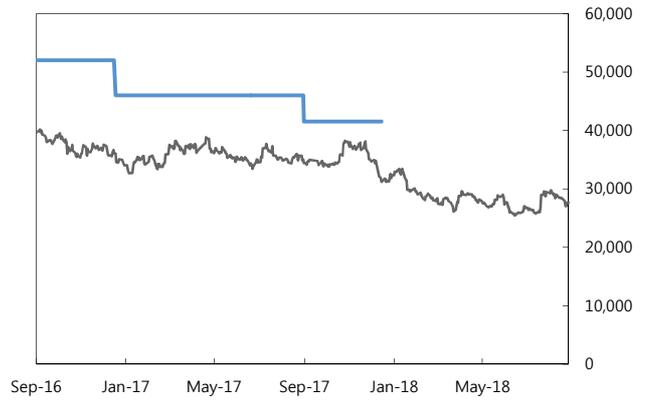
투자의견 및 목표주가 변경내역

종목(코드번호)	제시일자	투자의견	목표주가	과리율		종목(코드번호)	제시일자	투자의견	목표주가	과리율	
				평균주가 대비	최고(최저) 주가 대비					평균주가 대비	최고(최저) 주가 대비
호텔신라(008770)	2016.09.06	매수	84,000원	-26.6	-20.1	모두투어(080160)	2017.04.04	매수	103,000원	-15.2	-2.4
	2016.10.30	매수	75,000원	-29.2	-23.6		2017.11.02	매수	114,000원	-5.9	-1.3
	2016.11.22	매수	62,000원	-22.0	-15.8		2017.12.04	매수	135,000원	-19.2	-10.7
	2017.01.26	매수	53,000원	-1.7	17.9		2018.03.16	매수	144,000원	-23.2	-13.5
	2017.07.26	매수	74,000원	-17.9	-5.3		2018.06.11	매수	134,000원	-32.9	-26.0
	2017.10.29	매수	85,000원	-2.9	3.5		2018.07.03	매수	123,000원	-37.6	-34.4
	2017.12.04	매수	108,000원	-15.5	2.3		2018.08.01	매수	105,000원	-	-
	2018.04.30	매수	137,000원	-12.5	-3.6						
한화갤러리아타임월드(027390)	2016.09.06	매수	74,000원	-38.6	-28.6	2016.09.06	매수	24,000원	-21.0	-7.0	
	2016.10.17	중립	-	-	-	2017.02.07	매수	28,000원	-16.9	-7.9	
	2017.10.17	1년경과	-	-	-	2017.04.04	매수	31,300원	-14.1	-12.3	
파라다이스(034230)	2016.09.06	매수	20,000원	-29.2	-13.3	2017.05.11	매수	36,000원	-18.8	0.6	
	2017.07.18	매수	17,500원	-17.2	1.7	2017.12.04	매수	41,500원	-14.8	-2.5	
	2017.10.22	매수	21,000원	-7.6	-2.9	2018.03.16	매수	46,000원	-22.8	-12.8	
	2017.11.07	매수	28,000원	-9.4	-2.7	2018.06.11	매수	42,000원	-31.3	-22.7	
	2017.12.04	매수	31,500원	-29.0	-18.7	2018.07.03	매수	38,000원	-32.2	-26.6	
	2018.03.07	매수	27,000원	-24.1	-9.8	2018.08.02	매수	32,500원	-	-	
	2018.07.09	매수	25,000원	-	-						
강원랜드(035250)	2016.07.29	매수	52,000원	-26.3	-18.8	인터파크(108790)	2016.09.06	중립	-	-	-
	2017.01.08	매수	46,000원	-22.6	-15.7	2017.09.06	1년경과	-	-	-	
	2017.09.21	매수	41,500원	-14.6	-8.0						
	2018.01.08	중립	-	-	-	GKL(114090)	2016.09.06	매수	35,000원	-32.3	-27.7
하나투어(039130)	2016.09.06	매수	97,000원	-29.3	-25.5	2016.11.05	매수	29,000원	-26.0	-24.5	
	2016.11.02	매수	86,000원	-16.0	-0.7	2016.11.22	중립	-	-	-	
						2017.11.09	매수	35,000원	-6.7	-3.3	
						2017.12.04	매수	39,000원	-25.9	-14.9	
					2018.02.26	매수	32,000원	-	-		



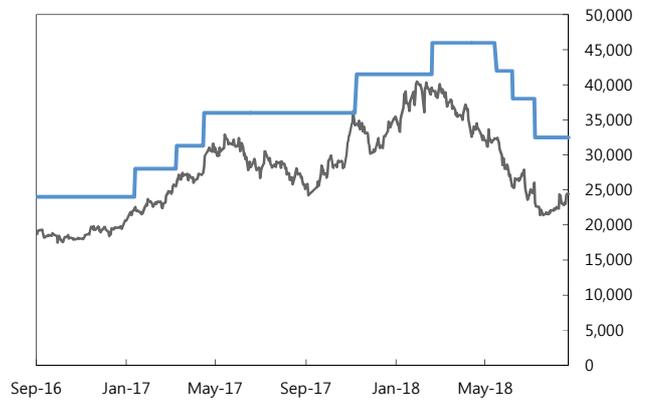
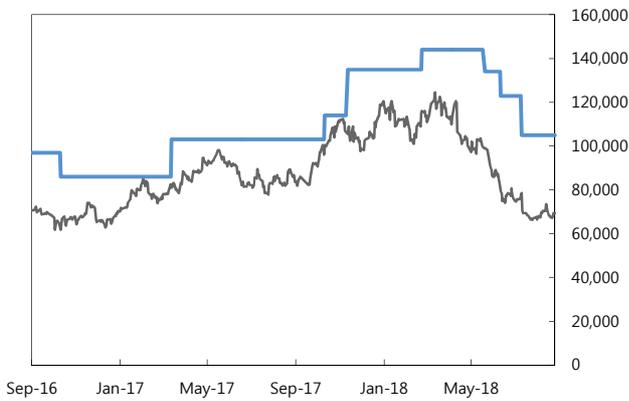
파라다이스(034230)

강원랜드(035250)



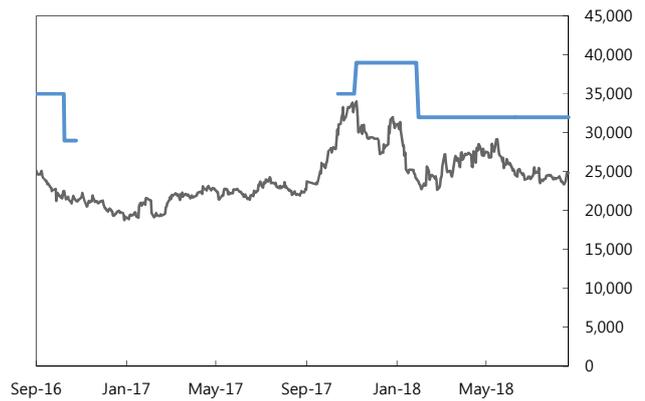
하나투어(039130)

모두투어(080160)



인터파크(108790)

GKL(114090)



■ Compliance notice

- 당사는 2018년 9월 16일 현재 호텔신라, 한화갤러리아타임월드, 파라다이스, 강원랜드, 하나투어, 모두투어, 인터파크, GKL 종목의 발행주식을 1%이상 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 동 자료의 내용 일부를 기관투자가 또는 제3자에게 사전에 제공한 사실이 없습니다.
- 동 자료의 금융투자분석사와 배우자는 상기 발행주식을 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 호텔신라 발행주식을 기초자산으로 하는 ELW(주식워런트증권)를 발행 중이며, 당해 ELW에 대한 유동성공급자(LP)입니다.

■ 기업 투자 의견은 향후 12개월간 시장 지수 대비 주가 등락 기준임

- 매 수 : 시장 지수 대비 15%p 이상의 주가 상승 예상
- 중립 : 시장 지수 대비 -15~15%p의 주가 등락 예상
- 비중축소 : 시장 지수 대비 15%p 이상의 주가 하락 예상
- 중립 및 비중축소 의견은 목표가 미제시

■ 투자등급 비율 (2018.6.30 기준)

매수	중립	비중축소(매도)
78.3%	21.2%	0.5%

※ 최근 1년간 공표한 유니버스 종목 기준

■ 업종 투자 의견은 향후 12개월간 해당 업종의 유가증권시장(코스닥) 시가총액 비중 대비 포트폴리오 구성 비중에 대한 의견임

- 비중확대 : 해당업종의 포트폴리오 구성비중을 유가증권시장(코스닥)시가총액 비중보다 높게 가져갈 것을 권함
- 중립 : 해당업종의 포트폴리오 구성비중을 유가증권시장(코스닥)시가총액 비중과 같게 가져갈 것을 권함
- 비중축소 : 해당업종의 포트폴리오 구성비중을 유가증권시장(코스닥)시가총액 비중보다 낮게 가져갈 것을 권함

■ 본 자료는 고객의 증권투자를 돕기 위하여 작성된 당사의 저작물로서 모든 저작권은 당사에게 있으며, 당사의 동의 없이 어떤 형태로든 복제, 배포, 전송, 변형할 수 없습니다.

■ 본 자료는 당사 리서치센터에서 수집한 자료 및 정보를 기초로 작성된 것이나 당사가 그 자료 및 정보의 정확성이나 완전성을 보장할 수는 없으므로 당사는 본 자료로써 고객의 투자 결과에 대한 어떠한 보장도 행하는 것이 아닙니다. 최종적 투자 결정은 고객의 판단에 기초한 것이며 본 자료는 투자 결과와 관련한 법적 분쟁에서 증거로 사용될 수 없습니다.

■ 이 자료에 게재된 내용들은 작성자의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 작성되었음을 확인합니다.