

## 호텔신라(008770)

## 매수(유지)

목표주가: 53,000원(유지)

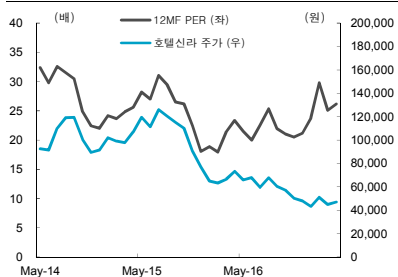
## Stock Data

KOSPI(4/5)	2,161
주가(4/5)	47,000
시가총액(십억원)	1,845
발행주식수(백만)	39
52주 최고/최저가(원)	73,900/42,800
일평균거래대금(6개월, 백만원)	21,375
유동주식비율/외국인지분율(%)	77.0/10.3
주요주주(%)	삼성생명보험 외 5인 17.5
	국민연금 10.7

## 주가상승률

	1개월	6개월	12개월
절대주가(%)	7.3	(22.3)	(32.5)
상대주가(%p)	3.4	(27.6)	(42.6)

## 12MF PER 추이



자료: WISEfn 컨센서스

## 홍콩 공항 면세 사업자로 선정, 글로벌 시장 내 입지 확대

## 홍콩 첵랍콕 공항 면세점 사업권 획득

- 5일, 호텔신라는 홍콩 첵랍콕 공항 면세점에서 향수, 화장품 및 패션 액세서리 분야 면세점 사업 운영권을 획득했다고 밝힘
- 기본 계약기간은 7년이며 1년 추가 연장이 가능함
- 금년 말 사업장을 오픈할 계획이며 2024년 9월까지 운영할 예정
- 호텔신라는 향수, 화장품, 패션 액세서리 분야 사업장은 3,300㎡ 규모의 매장을 운영할 계획으로 기존 사업자의 연평균 매출액은 5,000억원 내외로 알려짐
- 호텔신라는 2011년에도 홍콩 공항 면세점 사업자 입찰에 참여한 바 있음. 현 사업자인 글로벌 2위 면세기업 'DFS'가 '주류/담배, 향수/화장품, 일반상품' 3개 부문에 모두 사업자로 선정됐었음
- 2016년 기준 홍콩공항 이용객수는 7,052만명(+2.9% YoY)임. 인천공항은 5,777만명(+17.2% YoY), 싱가포르 창이공항은 5,870만명(+5.9% YoY)이었음

## 도쿄 신주쿠에 시내 면세점 개장 발표

- 도쿄 신주쿠 시내에 '다카시마야 면세점 Shilla&ANA'를 4월 27일에 개장한다고 밝힘
- 호텔신라는 일본 시내면세점 시장 진출을 위해 일본 유통업체 '다카시마야', 전일본상사 ANA와 'A&S다카시마야 듀티프리' 합작법인을 설립한바 있음
- 합작사 지분율은 다카시마야 백화점 60%, ANA 20%, 호텔신라 20%임
- 시내 면세점 매장 면적은 2,800㎡으로 다카시마야 타임스퀘어 11층에 위치할 예정

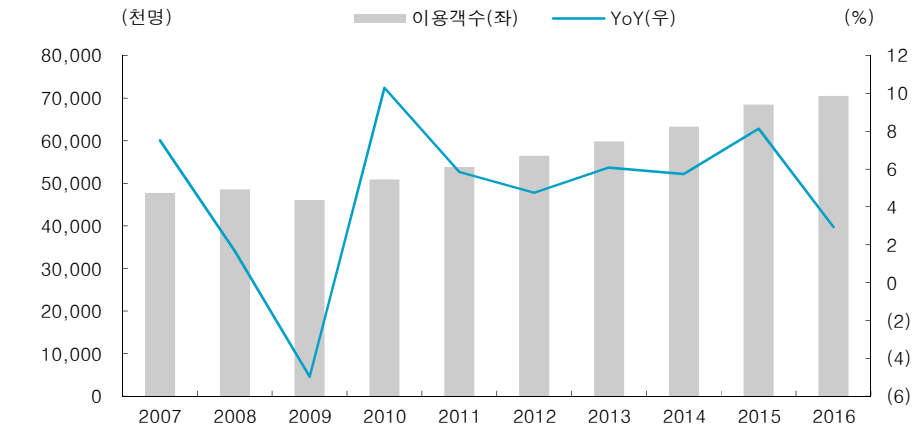
## 글로벌 입지 확대로 바잉 파워 강화 가능할 것

- 호텔신라는 이번 홍콩 공항 면세 사업권 획득을 통해, 아시아 3대 허브공항인 인천, 싱가포르, 홍콩 공항에서 면세점을 운영하게 돼 글로벌 시장 내 입지를 확대하게 됨
- 국내 시장 면세점 증가에 따른 경쟁 심화와 한 지역에 대한 매출 편중 부담을 완화하고, 직매입 사업 구조 특성상 중요한 '바잉 파워(구매력)'를 강화 예상

	2014A	2015A	2016A	2017F	2018F
매출액(십억원)	2,909	3,252	3,715	3,703	4,177
증가율(%)	26.6	11.8	14.3	(0.3)	6.2
영업이익(십억원)	139	77	79	81	163
순이익(십억원)	73	18	28	49	110
EPS(원)	1,866	469	729	1,294	2,916
증가율(%)	581.0	(74.9)	55.4	77.5	57.4
EBITDA(십억원)	203	151	153	158	241
PER(x)	49.0	164.8	66.0	36.3	18.1
EV/EBITDA(x)	19.9	23.8	14.4	13.9	10.0
PBR(x)	5.0	4.1	2.5	2.3	2.1
ROE(%)	10.4	2.5	4.0	7.2	13.2
DY(%)	0.4	0.5	0.7	1.0	1.0

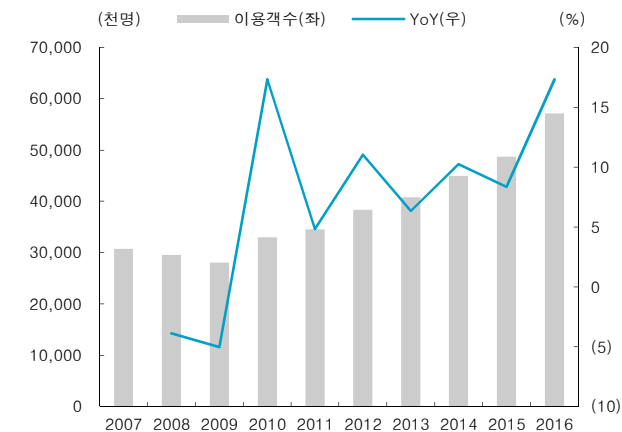
주: 순이익, EPS 등은 지배주주지분 기준

[그림 1] 홍콩 첵랍콕 공항 연간 이용객수 현황



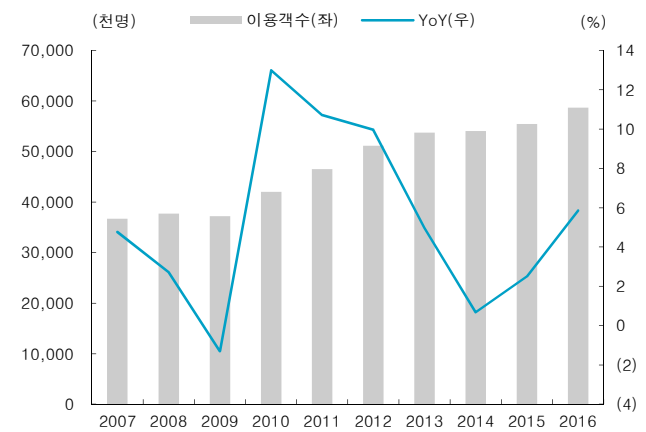
자료: 홍콩공항, 한국투자증권

[그림 2] 인천 공항 연간 이용객수 현황



자료: 인천공항공사, 한국투자증권

[그림 3] 싱가포르 창이공항 연간 이용객수 현황



자료: 창이공항, 한국투자증권

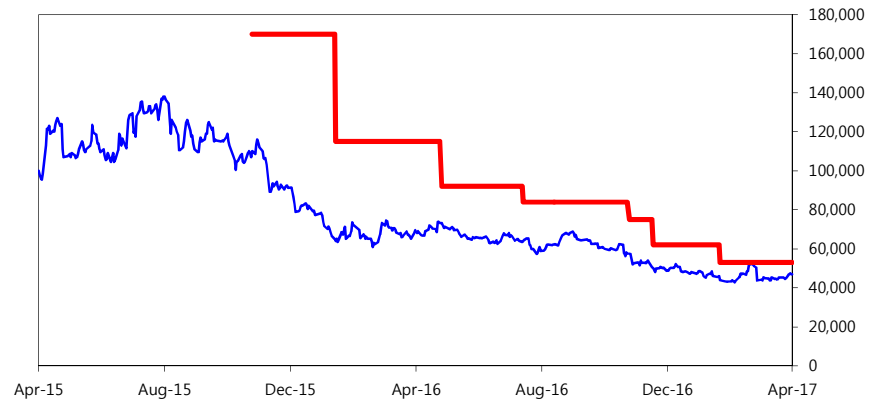
&lt;표 1&gt; 호텔신라의 해외 면세점 진출 현황

국가	구분	매장	면적 (㎡)	개장	형태	판매 카테고리
싱가포르	공항	창이공항 제 3 터미널	-	2013 년 1 월	단독	보테가베네타
싱가포르	공항	창이공항 제 3 터미널	-	2013 년 3 월	단독	프라다
싱가포르	공항	창이공항 제 3 터미널	-	2014 년 1 월	단독	시계편집매장 2 곳
싱가포르	공항	싱가포르 창이공항	5,575	2014 년 10 월	단독	향수/화장품
마카오	공항	마카오 국제공항	1,122	2014 년 11 월	합작법인(지분율 40%)	전품목
태국	시내	푸켓 시내점	25,000	2016 년 11 월	합작법인(지분율 25%)	화장품, 향수, 의류 등
일본	시내	도쿄 신주쿠	2,800	2017 년 4 월 27 일	합작법인(지분율 20%)	전품목
홍콩	공항	홍콩 첵랍콕 공항	3,300	2017 년 말 예정	단독	향수, 화장품, 패션 액세서리

자료: 한국투자증권

## 투자의견 및 목표주가 변경내역

종목(코드번호)	제시일자	투자의견	목표주가
호텔신라(008770)	2015.10.30	매수	170,000 원
	2016.01.19	매수	115,000 원
	2016.05.01	매수	92,000 원
	2016.07.19	매수	84,000 원
	2016.10.30	매수	75,000 원
	2016.11.22	매수	62,000 원
	2017.01.26	매수	53,000 원



## ■ Compliance notice

- 당사는 2017년 4월 6일 현재 호텔신라 발행주식을 1%이상 보유하고 있습니다.
- 당사는 동 자료의 내용 일부를 기관투자자 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 투자의견은 향후 12개월간 시장 지수 대비 주가등락 기준임

- 매 수 : 시장 지수 대비 15%p 이상의 주가 상승 예상
- 중 립 : 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 (2016.12.31 기준)

매 수	중 립	비중축소(매도)
77.6%	21.1%	1.3%

※최근 1년간 공표한 유니버스 종목 기준

## ■ 업종 투자의견은 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
- 중 립 : 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 결정에 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.