



Overweight (Maintain)



음식료/유통
Analyst 박상준, CFA
sjpark@kiwoom.com

유통

인천공항면세점 입찰, 현대·롯데 2파전으로 압축



전일 언론보도에 따르면, 이번 인천공항면세점 입찰에 신라와 신세계가 불참하고, 현대백화점과 롯데만 참여한 것으로 알려졌다. 23~25년 영업적자에서 비롯된 면세점 업계의 불안감과 작년에 사업권을 반납한 업체들의 감점 가능성 등으로 인해, 이번 입찰의 경쟁강도는 우려 보다 낮았던 것으로 판단된다. 따라서, 업종 전반에 잠재해 있던 수익성 악화에 대한 우려가 해소될 것으로 기대된다.

>>> 인천공항면세점 입찰, 현대와 롯데만 참여

전일 언론보도에 따르면, 화장품, 향수, 주류, 담배를 판매하는 인천공항면세점 DF1과 DF2 사업권 입찰에 신라와 신세계가 불참하고, 현대백화점과 롯데만 참여한 것으로 알려졌다. 이에 따라, 양사가 비교적 낮은 객당 임대료로 이번 면세점 사업권을 획득할 가능성이 높아진 것으로 판단된다.

만약, 이번 입찰에서 사업권을 획득한다면, 2033년 6월말까지 약 7년간 운영이 가능하고, 낙찰자가 원하면 계약갱신 청구를 통해, 최대 10년간 운영이 가능하다.

>>> 과거와 같은 승자의 저주는 없을 것으로 전망

23년 인천공항면세점 입찰에서 DF1과 DF2의 사업권을 획득한 신라와 신세계의 객당 임대료는 약 9천원 전후로 알려져 있다. 작년 인천공항 객수(3,676만 명)를 감안한다면, 연간 임대료는 최대 3,300억원 수준으로 추산된다.

26년 인천공항면세점 입찰에서 인천공항공사가 제시한 최저수용 가능 객당 임대료는 약 5천원 수준으로, 해당 수치를 적용하면 연간 임대료는 약 1,800~1,900억원 수준으로 추산된다. 이번 입찰의 경쟁강도가 과거 대비 낮았던 점을 감안한다면, **객당 임대료 낙찰가가 "최저수용 가능 객당 임대료(약 5천원)" 대비 크게 높지 않을 것으로 추산된다.**

따라서, 과거와 같은 승자의 저주는 나타나지 않을 가능성이 높다. 만약, **객당 임대료가 6천원 이하로 정해진다면, 사업 1년차부터 영업흑자 달성이 가능할 것으로 판단된다.**

>>> 유통 업종 전반에 긍정적 영향 기대

이번 인천공항면세점 입찰은 경쟁강도 레벨에 따라, 면세점을 운영하고 있는 업체들의 증장기 수익성에 대한 우려로 작용할 수 있었다. 하지만, 시장의 우려 보다 경쟁강도가 낮았고, 낙찰 가능성이 높은 현대백화점은 예상 보다 조기에 영업흑자를 달성할 수도 있다. 따라서, 이번 입찰 내용은 사업권 획득이 기대되는 현대백화점을 포함하여, 유통 업종 전반의 투자 심리에 긍정적으로 작용할 것으로 판단된다.

Compliance Notice

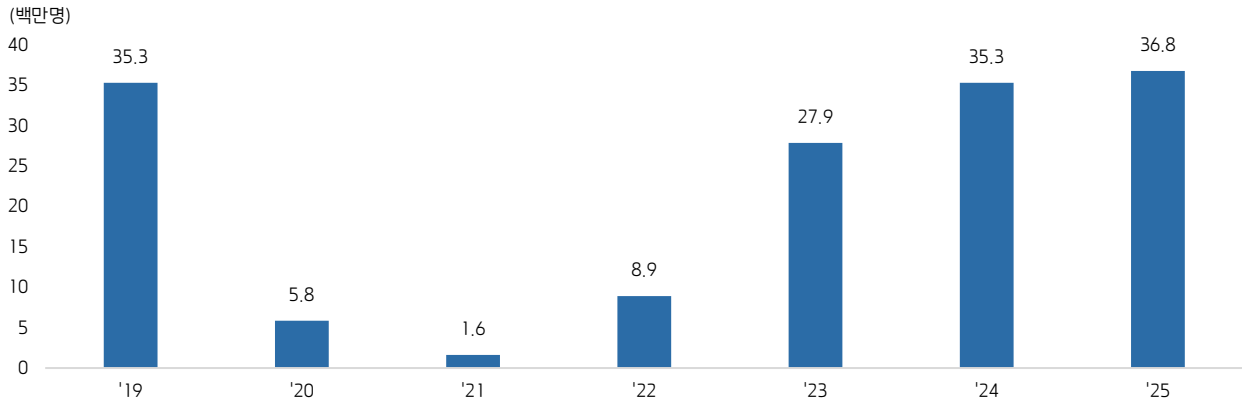
- 당사는 1월 20일 현재 상기에 언급된 종목들의 발행주식을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 동 자료를 기관투자자 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 동 자료의 금융투자분석사는 자료 작성일 현재 동 자료상에 언급된 기업들의 금융투자상품 및 권리를 보유하고 있지 않습니다.
- 동 자료에 게시된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 작성되었음을 확인합니다.

인천공항면세점 2023년 3월 입찰 결과 정리

사업권	품목	낙찰금액(원/객수)	낙찰 대상자	비고
DF1	화장품, 향수, 주류, 담배	8,987	신라	26년 최저수용 가능 객당 임대료 5,031 원
DF2	화장품, 향수, 주류, 담배	9,020	신세계	26년 최저수용 가능 객당 임대료 4,994 원
DF3	패션, 액세서리, 부티크	2,530	신라	
DF4	패션, 액세서리, 부티크	2,506	신세계	
DF5	부티크	1,109	현대	

자료: 언론보도, 키움증권 리서치

인천공항 국제선 이용객 수(출발기준)



자료: 인천국제공항공사

고지사항

- 본 조사분석자료는 당사의 리서치센터가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보로부터 얻은 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없고, 통지 없이 의견이 변경될 수 있습니다.
- 본 조사분석자료는 유가증권 투자를 위한 정보제공을 목적으로 당사 고객에게 배포되는 참고자료로서, 유가증권의 종류, 종목, 매매의 구분과 방법 등에 관한 의사결정은 전적으로 투자자 자신의 판단과 책임하에 이루어져야 하며, 당사는 본 자료의 내용에 의거하여 행해진 일체의 투자행위 결과에 대하여 어떠한 책임도 지지 않으며 법적 분쟁에서 증거로 사용될 수 없습니다.
- 본 조사 분석자료를 무단으로 인용, 복제, 전시, 배포, 전송, 편집, 번역, 출판하는 등의 방법으로 저작권을 침해하는 경우에는 관련법에 의하여 민·형사상 책임을 지게 됩니다.

투자의견 및 적용기준

기업	적용기준(6개월)
Buy(매수)	시장대비 +20% 이상 주가 상승 예상
Outperform(시장수익률 상회)	시장대비 +10~+20% 주가 상승 예상
Marketperform(시장수익률)	시장대비 +10~-10% 주가 변동 예상
Underperform(시장수익률 하회)	시장대비 -10~-20% 주가 하락 예상
Sell(매도)	시장대비 -20% 이하 주가 하락 예상

업종	적용기준(6개월)
Overweight (비중확대)	시장대비 +10% 이상 초과수익 예상
Neutral (중립)	시장대비 +10~-10% 변동 예상
Underweight (비중축소)	시장대비 -10% 이상 초과하락 예상

투자등급 비율 통계 (2025/01/01~2025/12/31)

매수	중립	매도
96.39%	3.61%	0.00%