



SPARX Asset Management Co., Ltd.

SPARX OneAsia 通信 第9号 『韓国の免税市場』

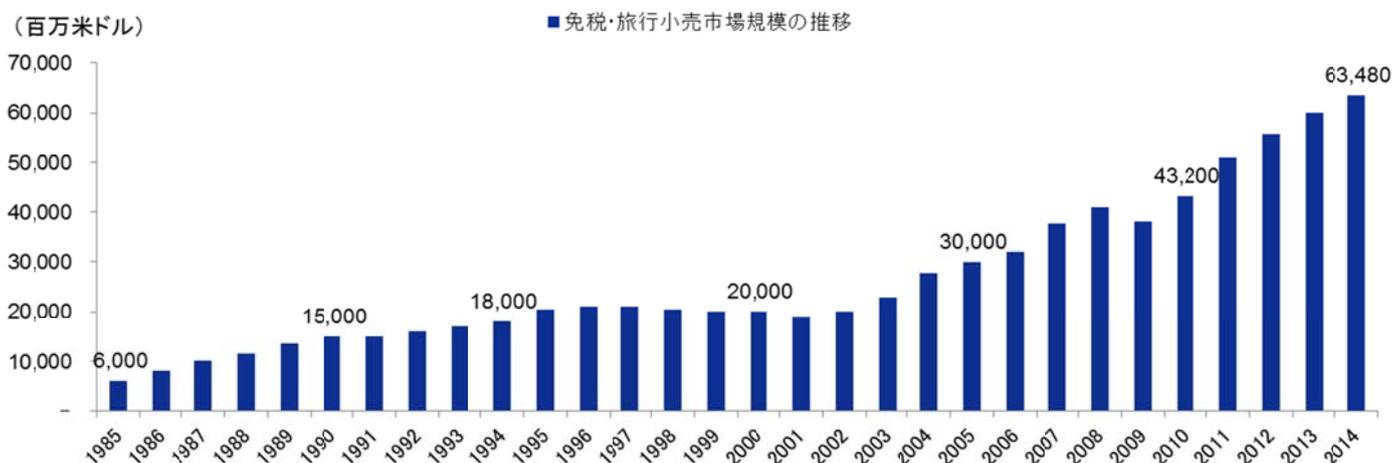
2016/11/10

スパークスはアジアを1つの経済圏、『OneAsia』(ワンアジア)として考えています。『OneAsia』のコンセプトは、まさに現在アジアで起こっていること、そのものです。国を越えた経済活動が、多くのアジア諸国の成長にとって重要なドライバーになっています。アジアは巨大で活力に満ち溢れています。急激な成長の転換過程にいるアジアの魅力を『SPARX OneAsia 通信』を通じてお届け致します。

【要旨】

世界の免税市場は成長を続けており、旅行小売市場専門調査会社、GENERATION Research 社によると、その市場規模は2014年現在で約635億米ドル、2020年には850億米ドルに達するといわれています(図1)。過去10年の間、旅行小売市場規模は年率8.4%で成長してきました。世界の旅行者数は急速に増え続け、国際連合の世界観光機関の統計によると、過去30年の間に、渡航者数は1980年の2.77億人から2013年の10億人に急速に成長しました。

図1. 免税・旅行小売市場規模の推移

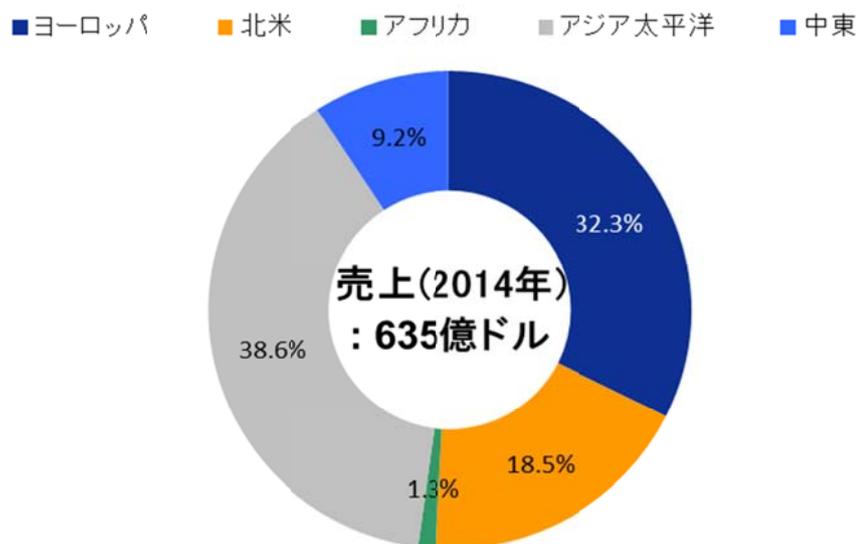


出所: GENERATION Research よりスパークス作成

本資料は、スパークス・アセット・マネジメントが情報提供のみを目的として作成したものであり、金融商品取引法に基づく開示書類ではありません。また特定の有価証券の取引を勧誘する目的で提供されるものではありません。スパークス・アセット・マネジメントとその関連会社は、本資料に含まれた数値、情報、意見、その他の記述の正確性、完全性、妥当性等を保証するものではなく、当該数値、情報、意見、その他の記述を使用した、またはこれらに依拠したことに基づく損害、損失または結果についてもなんら補償するものではありません。ここに記載された内容は、資料作成時点のものであり、今後予告することなしに変更されることもあります。また、過去の実績に関する数値等は、将来の結果をお約束するものではありません。この資料の著作権はスパークス・アセット・マネジメントに属し、その目的を問わず書面による承諾を得ることなく引用または複製することを禁じます。

アジア太平洋地域は世界最大の旅行小売市場で、その市場シェアは2014年現在38.6%、これに次ぐヨーロッパは32.2%のシェアです(図2)。アジア太平洋地域の旅行小売市場規模は2014年には前年比9.9%と、世界で最も成長しました。特にこの地域では、旅行が一般の人たちにも普及したことや格安航空会社の台頭などが旅行者数の増加に寄与しました。

図2. 地域別シェア



出所: GENERATION Research よりスパークス作成

インcheon国際空港の売上は世界の免税市場のなかでも最大で、上位7空港のうち5つがアジア太平洋地域に位置しています。そのなかでも、インcheon国際空港を有する韓国の免税市場は世界シェア13%とアジア太平洋地域で最大です。

今回のレポートでは、1)市場の成長性、2)訪韓旅行者、3)韓国の二大免税店、4)競争環境、5)免税店の海外展開の視点から、韓国の免税市場を分析します。

本資料は、スパークス・アセット・マネジメントが情報提供のみを目的として作成したものであり、金融商品取引法に基づく開示書類ではありません。また特定の有価証券の取引を勧誘する目的で提供されるものではありません。スパークス・アセット・マネジメントとその関連会社は、本資料に含まれた数値、情報、意見、その他の記述の正確性、完全性、妥当性等を保証するものではなく、当該数値、情報、意見、その他の記述を使用した、またはこれらに依拠したことに基づく損害、損失または結果についてもなんら補償するものではありません。ここに記載された内容は、資料作成時点のものであり、今後予告することなしに変更されることもあります。また、過去の実績に関する数値等は、将来の結果をお約束するものではありません。この資料の著作権はスパークス・アセット・マネジメントに属し、その目的を問わず書面による承諾を得ることなく引用または複製することを禁じます。

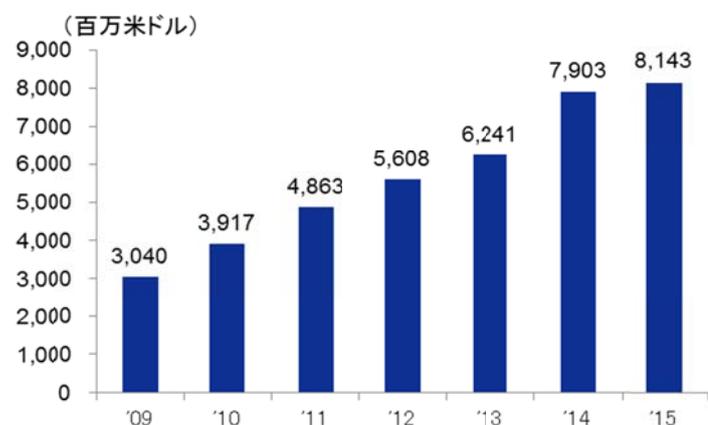
1. 韓国免税市場の成長性

韓国の免税市場は、海外旅行を楽しむ韓国人旅行者数が構造的に増加し始めた2000年ごろにはじまりました。そして、インチョン国際空港の第2期工事の完了が、韓国免税市場の成長のきっかけとなりました。

韓国の免税市場は2007年まで、海外を旅する韓国人旅行者数に大きく依存していました。このため、免税市場の成長率は韓国のGDP成長率に連動していました。しかし、2008年の北京オリンピックを機に、インチョン国際空港の利用者数は爆発的に増加し、アジアのハブ空港に成長しました。韓国の免税市場は2015年現在で81億米ドル(図3)、世界シェア13%とアジア太平洋地域で最大です。

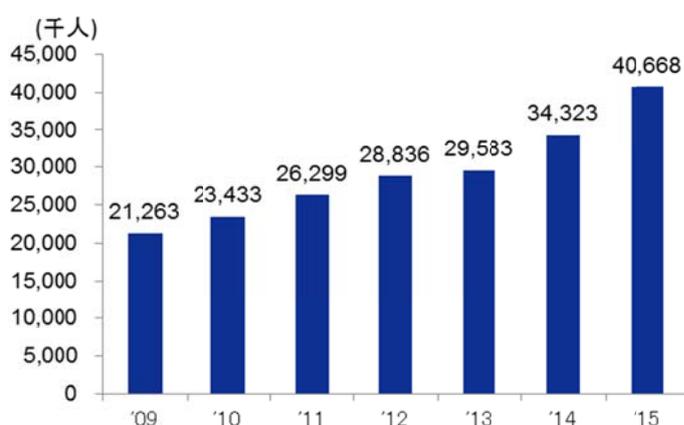
韓国免税協会(KDFA)によると韓国の免税市場は過去5年間で年率平均16%成長し、その規模は2倍以上に達しました。同じ期間に、韓国免税店の客数は23.4百万人から40.7百万人と74%増加しました(図4)。

図3. 韓国の免税市場規模



出所: 韓国免税協会よりスパークス作成

図4. 韓国免税店の客数



出所: 韓国免税協会よりスパークス作成

外国人旅行者による売上は、2011年には韓国国内旅行者の売上を上回り、24.46億米ドルに達しました。外国人旅行者の総客数に対する割合は約40%にとどまりますが、総売上に対する割合は60-70%です(図5)。

2015年現在、外国人旅行者一人あたりの平均購入金額は337米ドルで、韓国国内旅行者一人当たり平均購入金額の111米ドルを大きく上回ります。(図6)

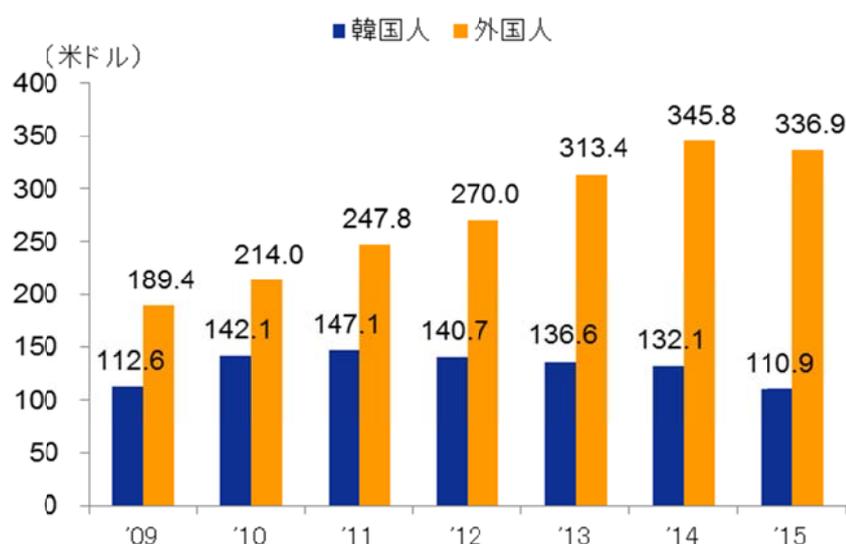
本資料は、スパークス・アセット・マネジメントが情報提供のみを目的として作成したものであり、金融商品取引法に基づく開示書類ではありません。また特定の有価証券の取引を勧誘する目的で提供されるものではありません。スパークス・アセット・マネジメントとその関連会社は、本資料に含まれた数値、情報、意見、その他の記述の正確性、完全性、妥当性等を保証するものではなく、当該数値、情報、意見、その他の記述を使用した、またはこれらに依拠したことに基づく損害、損失または結果についてもなんら補償するものではありません。ここに記載された内容は、資料作成時点のものであり、今後予告することなしに変更されることもあります。また、過去の実績に関する数値等は、将来の結果をお約束するものではありません。この資料の著作権はスパークス・アセット・マネジメントに属し、その目的を問わず書面による承諾を得ることなく引用または複製することを禁じます。

図5. 韓国免税店の顧客内訳

	客数(千人)			売上(百万米ドル)			シェア(客数)		シェア(売上)	
	韓国人	外国人	小計	韓国人	外国人	小計	韓国人	外国人	韓国人	外国人
2009	12,853	8,410	21,263	1447.1	1592.7	3,040	60%	40%	47.6%	52.4%
2010	15,255	8,178	23,433	2167.5	1749.7	3,917	65%	35%	55.3%	44.7%
2011	16,427	9,872	26,299	2416.8	2445.9	4,863	62%	38%	49.7%	50.3%
2012	16,834	12,002	28,836	2367.8	3240.1	5,608	58%	42%	42.2%	57.8%
2013	17,146	12,437	29,583	2342.9	3897.6	6,241	58%	42%	37.5%	62.5%
2014	18,557	15,766	34,323	2451.8	5451.4	7,903	54%	46%	31.0%	69.0%
2015	24,587	16,081	40,668	2725.7	5416.9	8,143	60%	40%	33.5%	66.5%

出所:韓国免税協会よりスパークス作成

図6. 外国人旅行者と韓国国内旅行客一人当たり平均購入金額比較



出所:韓国免税協会よりスパークス作成

本資料は、スパークス・アセット・マネジメントが情報提供のみを目的として作成したものであり、金融商品取引法に基づく開示書類ではありません。また特定の有価証券の取引を勧誘する目的で提供されるものではありません。スパークス・アセット・マネジメントとその関連会社は、本資料に含まれた数値、情報、意見、その他の記述の正確性、完全性、妥当性等を保証するものではなく、当該数値、情報、意見、その他の記述を使用した、またはこれらに依拠したことに基づく損害、損失または結果についてもななら補償するものではありません。ここに記載された内容は、資料作成時点のものであり、今後予告することなしに変更されることもあります。また、過去の実績に関する数値等は、将来の結果をお約束するものではありません。この資料の著作権はスパークス・アセット・マネジメントに属し、その目的を問わず書面による承諾を得ることなく引用または複製することを禁じます。

2. 訪韓旅行者

近年の訪韓中国人観光客の増加が、韓国免税市場の成長を牽引しています。中国における海外旅行需要の高まりに応えるため、2013年に韓国政府が観光ビザの要件を緩和するまでは、日本人観光客からの売上が最も多く、全体の3分の1を占めていました。中国と韓国は隣接しているにもかかわらず、ビザの要件が厳しかったため、中国人の海外旅行先として人気が高くありませんでした。しかし、韓国政府がビザの要件を緩和したことに伴い、訪韓中国人観光客の数(ビザの取得が必要のないチェジュ島を含む)は爆発的に増加しました。2013年以降、韓国を訪れる外国人観光客のうち中国人のシェアは最も高く、2015年現在では45%です(図7)。

図7. 訪韓外国人旅行者の地域別比較

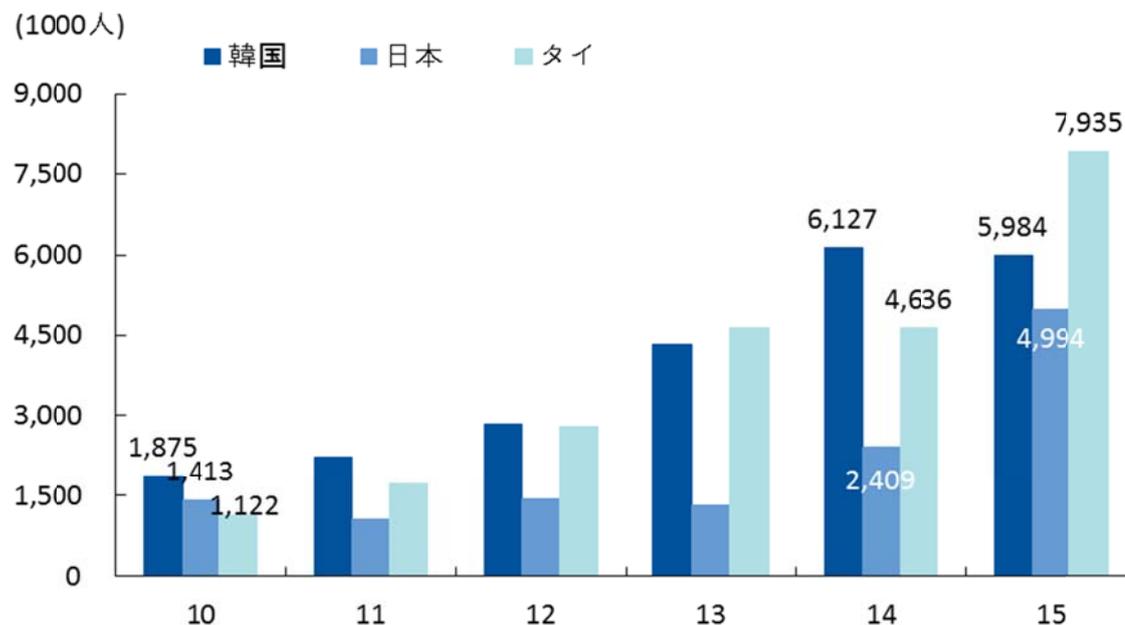
	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015
	(上段:1000人、下段:%)							
外国人観光客計	6,891	7,818	8,798	9,795	11,140	12,176	14,202	13,232
(%, 対前年比)	6.9	13.4	12.5	11.3	13.7	9.3	16.6	-6.8
日本	2,378	3,053	3,023	3,289	3,519	2,748	2,280	1,838
(%, 対前年比)	6.4	28.4	-1.0	8.8	7.0	-21.9	-17.0	-19.4
中国	1,168	1,342	1,875	2,220	2,837	4,327	6,127	5,984
(%, 対前年比)	9.3	14.9	39.7	18.4	27.8	52.5	41.6	-2.3
北米	745	752	814	827	876	856	974	974
(%, 対前年比)	3.9	1.0	8.3	1.7	5.9	-2.3	13.8	0.0
ヨーロッパ	592	598	646	681	717	768	849	806
(%, 対前年比)	5.9	0.9	8.0	5.5	5.3	7.1	10.5	-5.0
その他	2,008	2,072	2,440	2,777	3,191	3,477	3,972	3,629
(%, 対前年比)	7.5	3.2	17.7	13.8	14.9	9.0	14.2	-8.6
シェア								
日本	34.5	39.1	34.4	33.6	31.6	22.6	16.1	13.9
中国	16.9	17.2	21.3	22.7	25.5	35.5	43.1	45.2
北米	10.8	9.6	9.3	8.4	7.9	7.0	6.9	7.4
ヨーロッパ	8.6	7.6	7.3	7.0	6.4	6.3	6.0	6.1
その他	29.1	26.5	27.7	28.4	28.6	28.6	28.0	27.4

出所: 韓国観光公社よりスパークス作成

本資料は、スパークス・アセット・マネジメントが情報提供のみを目的として作成したものであり、金融商品取引法に基づく開示書類ではありません。また特定の有価証券の取引を勧誘する目的で提供されるものではありません。スパークス・アセット・マネジメントとその関連会社は、本資料に含まれた数値、情報、意見、その他の記述の正確性、完全性、妥当性等を保証するものではなく、当該数値、情報、意見、その他の記述を使用した、またはこれらに依拠したことに基づく損害、損失または結果についてもななら補償するものではありません。ここに記載された内容は、資料作成時点のものであり、今後予告することなしに変更されることもあります。また、過去の実績に関する数値等は、将来の結果をお約束するものではありません。この資料の著作権はスパークス・アセット・マネジメントに属し、その目的を問わず書面による承諾を得ることなく引用または複製することを禁じます。

中国人観光客に人気のアジアの旅行先は、韓国、タイ、日本です。2014年現在、中国人観光客が最も多く訪れたアジアの国は韓国で、訪問者数は約612万人でした。しかしながら2015年のMERS流行の影響から、訪韓観光客数は減少する一方、訪タイ観光客数は大きく増加し約793万人と最も多く、続いて訪日観光客数が約499万人でした(図8)。このことから、タイや日本でも免税・旅行小売市場の成長が期待できます。

図8. 中国人観光客に人気のアジアの旅行先



出所:各国の観光統計よりスパークス作成

本資料は、スパークス・アセット・マネジメントが情報提供のみを目的として作成したものであり、金融商品取引法に基づく開示書類ではありません。また特定の有価証券の取引を勧誘する目的で提供されるものではありません。スパークス・アセット・マネジメントとその関連会社は、本資料に含まれた数値、情報、意見、その他の記述の正確性、完全性、妥当性等を保証するものではなく、当該数値、情報、意見、その他の記述を使用した、またはこれらに依拠したことに基づく損害、損失または結果についてもなから補償するものではありません。ここに記載された内容は、資料作成時点のものであり、今後予告することなしに変更されることもあります。また、過去の実績に関する数値等は、将来の結果をお約束するものではありません。この資料の著作権はスパークス・アセット・マネジメントに属し、その目的を問わず書面による承諾を得ることなく引用または複製することを禁じます。

3. 韓国の二大免税店

ムーディーズのレポートによると、2014年現在、Lotte(ロッテ免税店)(未上場)は売り上げ33.46億ユーロで、世界免税店ランキングで3位、Shilla(新羅免税店)は売上18.77億ユーロで、同8位です(図9、図10)。しかし、世界最大の免税店Dufryや、第2位のDFSと比較すると、ロッテ免税店と新羅免税店は主に韓国内での展開が中心です(図11)。

図9. 世界免税店ランキング

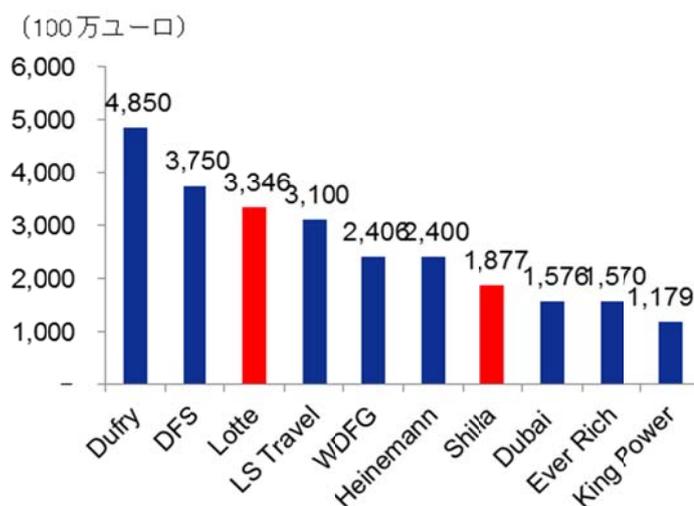
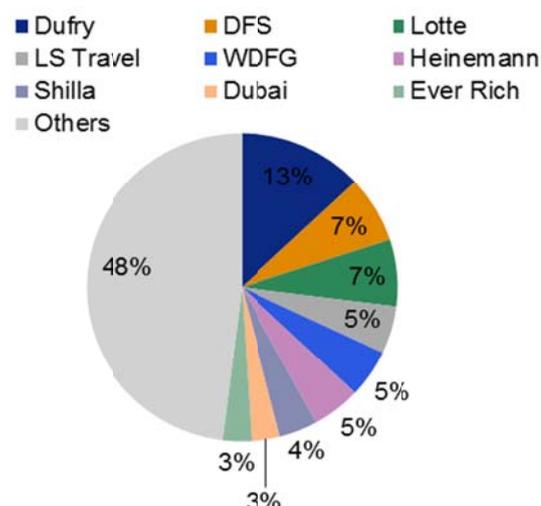


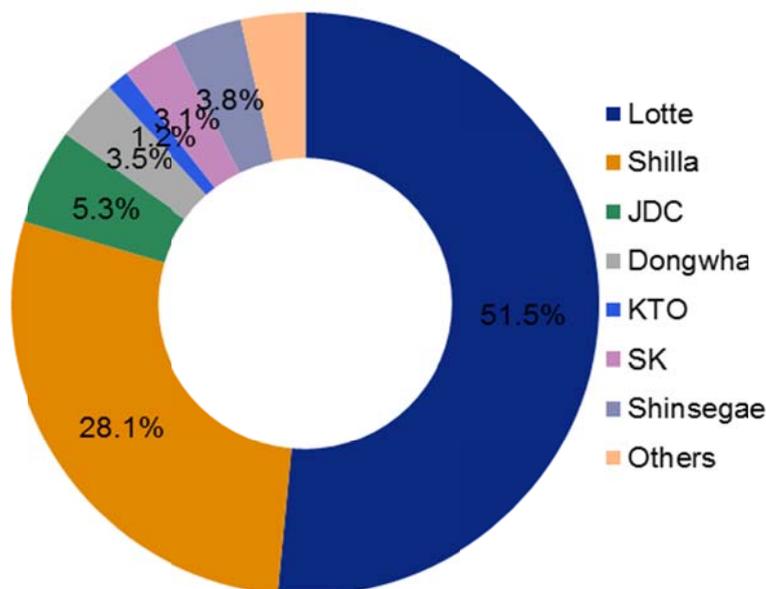
図10. 世界免税店の市場シェア



出所:ムーディーズのレポートよりスパークス作成

出所:ムーディーズのレポートよりスパークス作成

図11. 韓国の免税市場における企業別市場シェア



出所:韓国関税庁よりスパークス作成

本資料は、スパークス・アセット・マネジメントが情報提供のみを目的として作成したものであり、金融商品取引法に基づく開示書類ではありません。また特定の有価証券の取引を勧誘する目的で提供されるものではありません。スパークス・アセット・マネジメントとその関連会社は、本資料に含まれた数値、情報、意見、その他の記述の正確性、完全性、妥当性等を保証するものではなく、当該数値、情報、意見、その他の記述を使用した、またはこれらに依拠したことに基づく損害、損失または結果についてもなんら補償するものではありません。ここに記載された内容は、資料作成時点のものであり、今後予告することなしに変更されることもあります。また、過去の実績に関する数値等は、将来の結果をお約束するものではありません。この資料の著作権はスパークス・アセット・マネジメントに属し、その目的を問わず書面による承諾を得ることなく引用または複製することを禁じます。

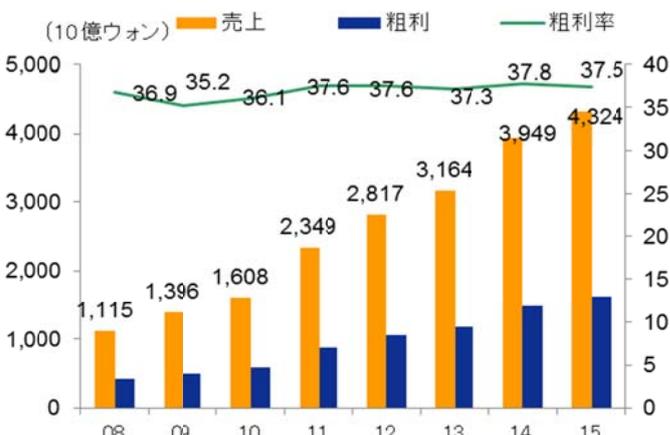
2社とも過去7年間の年率平均成長率が21%で急成長を遂げる市場においてシェアの拡大も実現してきました。しかしながら、ロッテ免税店の粗利益率は新羅免税店と比較すると低く、このことは、高級品、たばこ、アルコールなど、粗利益率の低い商材の比率が高いことに起因しています(図12、図13)。

図12. ロッテ免税店の収益動向



出所:会社資料よりスパークス作成

図13. 新羅免税店の収益動向



出所:会社資料よりスパークス作成

本資料は、スパークス・アセット・マネジメントが情報提供のみを目的として作成したものであり、金融商品取引法に基づく開示書類ではありません。また特定の有価証券の取引を勧誘する目的で提供されるものではありません。スパークス・アセット・マネジメントとその関連会社は、本資料に含まれた数値、情報、意見、その他の記述の正確性、完全性、妥当性等を保証するものではなく、当該数値、情報、意見、その他の記述を使用した、またはこれらに依拠したことに基づく損害、損失または結果についてもなんら補償するものではありません。ここに記載された内容は、資料作成時点のものであり、今後予告することなしに変更されることもあります。また、過去の実績に関する数値等は、将来の結果をお約束するものではありません。この資料の著作権はスパークス・アセット・マネジメントに属し、その目的を問わず書面による承諾を得ることなく引用または複製することを禁じます。

4. 競争環境

韓国の免税ビジネスは、政府から与えられる営業権を必要とします。2013年に、政府は突如新しい政策を発表し、5年に一度公開入札によって免税店運営業者を選定することとなりました。その背景には、少数の財閥が市場を占有していることに対する懸念があげられます。このことにより、運営業者間の競争はさらに激化しましたが、免税店の買い物客は割引率の高まりによる恩恵を受けています。2015年11月に行われた入札では、ロッテワールドタワー免税店を運営するロッテとSK Wakerhill (SK ウォーカーヒル)の免税店を運営するSKが営業権を失いました。一方、韓国の大手百貨店のShinsegae(新世界)、韓国の財閥の一つであるDoosan(斗山)が新たに営業権を獲得しました。

図14. カテゴリー別店舗数の推移

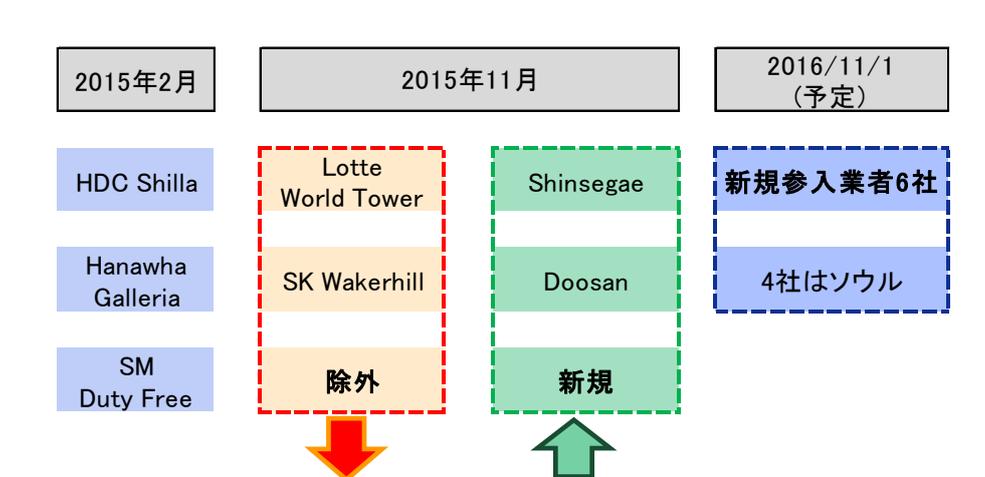
		1979	1989	1999	2009	2011	2013	2014	2015	2016.03
免税店	外交官のみ	1	1	1	1	1	1	1	1	1
	空港	3	4	8	15	17	17	20	22	22
	中心地	2	29	11	10	10	17	17	19	21
	合計	6	34	20	26	28	35	38	42	44

出所: 韓国関税庁よりスパークス作成

免税店運営業者からは、投資の妨げになること、韓国免税市場の競争力低下を招くこと、雇用の不安定化につながるなど、営業権の有効期間を5年に限定することに対して多くの懸念が示されたため、2016年4月に営業権期間を現在の5年から10年に延長することが発表されました。また、10年が経過した後も、免税店運営会社は一定の基準を満たす限り営業権を維持できます。

また同時に、韓国のカスタマーサービスは新たに6つの免税店運営会社(ソウルに4社、SME運営会社に1社、Gangwon-do(江原道)に1社)が選ばれる見通しを発表しました(図15)。年内に正式に営業権が付与されれば、新しい免税店運営会社は2017年下期から営業を開始します。既存の免税店運営会社が市場シェアを守るため、客数を獲得するための競争がますます激化してくるでしょう。

図15. 新しい免税店運営会社



出所: 韓国関税庁よりスパークス作成

本資料は、スパークス・アセット・マネジメントが情報提供のみを目的として作成したものであり、金融商品取引法に基づく開示書類ではありません。また特定の有価証券の取引を勧誘する目的で提供されるものではありません。スパークス・アセット・マネジメントとその関連会社は、本資料に含まれた数値、情報、意見、その他の記述の正確性、完全性、妥当性等を保証するものではなく、当該数値、情報、意見、その他の記述を使用した、またはこれらに依拠したことに基づく損害、損失または結果についてもなんら補償するものではありません。ここに記載された内容は、資料作成時点のものであり、今後予告することなしに変更されることもあります。また、過去の実績に関する数値等は、将来の結果をお約束するものではありません。この資料の著作権はスパークス・アセット・マネジメントに属し、その目的を問わず書面による承諾を得ることなく引用または複製することを禁じます。

5. 免税店運営会社の海外展開

韓国の二大免税店運営会社であるロッテと新羅ホテルは、訪韓観光客の減少や、規模の経済を働かせて世界の高級ブランドに対する価格交渉力を強めるため、中国人観光客に人気のタイや日本における免税店の営業権を確保しています。

ロッテは、2016年3月、東京銀座の東急プラザに初めて店舗をオープンさせました(図16)。現在は2017年春に大阪で2店舗目を開業予定です。2020年までには、ロッテは日本の主要都市に4-5店舗をオープンさせる予定です。ロッテは現在、上記以外に、海外で4店舗を運営しており、関西空港店(図17)、グアム空港店、ジャカルタ空港店、ジャカルタ市街店があります。

図16. ロッテ免税店 銀座店



出所:会社資料よりスパークス作成

図17. ロッテ免税店 関西空港店



出所:会社資料よりスパークス作成

高島屋は全日空商事と新羅ホテルとのジョイントベンチャーを創設し(出資比率は高島屋が60%、全日空商事が20%、新羅ホテルが20%)、日本の主要都市に空港型の免税店を展開する予定です。もし新宿の1号店が来春に開業し、成功を収めれば、ジョイントベンチャーは大阪やその他の都市でも店舗をオープンするでしょう。新羅ホテルの経営する海外の免税店は現在、シンガポールのチャンギ空港(図18)とマカオ空港の2店舗です。

図18. 新羅免税店 チャンギ空港店



出所:会社資料よりスパークス作成

本資料は、スパークス・アセット・マネジメントが情報提供のみを目的として作成したものであり、金融商品取引法に基づく開示書類ではありません。また特定の有価証券の取引を勧誘する目的で提供されるものではありません。スパークス・アセット・マネジメントとその関連会社は、本資料に含まれた数値、情報、意見、その他の記述の正確性、完全性、妥当性等を保証するものではなく、当該数値、情報、意見、その他の記述を使用した、またはこれらに依拠したことに基づく損害、損失または結果についてもなから補償するものではありません。ここに記載された内容は、資料作成時点のものであり、今後予告することなしに変更されることもあります。また、過去の実績に関する数値等は、将来の結果をお約束するものではありません。この資料の著作権はスパークス・アセット・マネジメントに属し、その目的を問わず書面による承諾を得ることなく引用または複製することを禁じます。

6. 結論

世界の旅行小売市場は成長を続けており、中でもアジア太平洋地域は最も急速に成長しています。韓国はアジア太平洋地域で最大の免税市場で、訪韓中国人観光客の増加に伴い過去5年の年率平均成長率は16%でした。韓国における免税ビジネスは、政府からの営業権を必要とし、Hanswha(ハンファ)、新世界、斗山などの新規参入業者によって、競争は激化しており、免税店の買い物客にとってはより割引サービスを受けやすい環境が整っています。

韓国の2大免税店運営会社のロッテと新羅ホテルは、韓国国内の競争激化の影響を軽減するため、中国人観光客に人気の日本やタイなどの海外市場にも目を向けています。韓国の観光市場の成長に伴い、韓国の免税店市場は成長が期待されます。しかしながら、韓国の免税店運営会社の利益率は、他社の新規参入による競争の激化によって、低下することが見込まれます。新規参入業者は、認知度の低さと、世界の高級ブランドに対する価格交渉力の弱さから、損益分岐点に到達するために十分に顧客を獲得するまで、苦しい展開が予想され、ビジネスを続けられるかどうかは不明確です。

長期的にみると、整理統合の過程を経て、最終的にはロッテや新羅ホテルなどの大手企業が生き残り、市場全体の成長を享受するのではないかと予想します。

本資料は、スパークス・アセット・マネジメントが情報提供のみを目的として作成したものであり、金融商品取引法に基づく開示書類ではありません。また特定の有価証券の取引を勧誘する目的で提供されるものではありません。スパークス・アセット・マネジメントとその関連会社は、本資料に含まれた数値、情報、意見、その他の記述の正確性、完全性、妥当性等を保証するものではなく、当該数値、情報、意見、その他の記述を使用した、またはこれらに依拠したことに基づく損害、損失または結果についてもなら補償するものではありません。ここに記載された内容は、資料作成時点のものであり、今後予告することなしに変更されることもあります。また、過去の実績に関する数値等は、将来の結果をお約束するものではありません。この資料の著作権はスパークス・アセット・マネジメントに属し、その目的を問わず書面による承諾を得ることなく引用または複製することを禁じます。