



Overweight (Maintain)

조선/운송/여행

Analyst 조병희

02) 3787-5129 bhcho@kiwoom.com

RA 이창희

02) 3787-4751 jaydenlee@kiwoom.com

내국인 출국자수와 YoY 증감률



자료: 한국관광공사

중국인 입국자수와 YoY 증감률



자료: 한국관광공사

Compliance Notice

- 당사는 8월 1일 현재 '하나투어', '모두투어' 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 게재된 내용들은 본인의 의견을 정확히 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 작성되었음을 확인합니다.
- 본 조사분석자료의 작성과 관련하여 당사의 금융투자분석사 조병희는 하나투어의 기업설명회에 하나투어의 비용으로 참석한 사실이 있음을 고지합니다.

여행

추가적인 공급 증가를 통한 여행객 증가 기대



지난 2분기 내국인 출국자 성장률이 전분기 대비 소폭 둔화됐지만 예정되어 있는 인천공항 확장과 함께 기존 항공사는 물론이고 신규 진입이 예상되는 LCC도 탑승률 유지와 시장 안착을 위해서 가격 경쟁을 이어갈 것으로 전망되는 만큼 추가 성장률 개선 여력이 충분하다고 판단됩니다. 또한 중국 노선도 급격한 개선은 쉽지 않겠지만 최악의 국면은 이미 지나가고 있어 점진적 감소폭 축소가 예상됩니다.

>>> 2Q 내국인 출국자수 YoY 10.3% 증가한 5백6십만명

지난 2분기 내국인 출국자수는 YoY 10.3% 증가한 5,595,776명, 외래객 입국자수는 32.7% 감소한 3,039,524명을 기록했음. 내국인 출국자수는 지난 4월 감소세로 돌아서기도 했지만 5월과 6월 큰 폭으로 성장했음. 지난 해의 높은 성장에 따른 성장을 둔화 우려도 있지만 18년 인천공항 확장과 가격 메리트를 가지고 있는 국내외 LCC 추가 취항 등을 통해 운임과 노선 측면에서 여행객들의 선택권이 강화될 것으로 기대되는 만큼 추가 성장이 무난할 전망이다. 입국자의 경우 중국인 입국자 부진이 이어지고 있음. 단체 여행객 비자 발급이 여전히 이루어지지 않고 있고, 항공사들도 소형기로 운항 기종을 변경시킨 만큼 일시에 수요 회복이 이루어지기는 어렵겠지만 민간인들을 시작으로 점진적인 수요 회복이 연말까지 꾸준히 진행될 것으로 전망함.

>>> 하나투어: 면세점 부진을 패키지 중심 성장으로 해소

하나투어는 지난 2Q 매출액 1,626억원(YoY +16.4%)과 영업이익 48억원(흑자 전환), 순이익 -32억원(적자규모축소)을 기록했음. 중국인 입국자 급감과 재고정리에 따라 SM면세점 적자 규모가 전분기 대비 증가했지만 본업인 패키지 부문 성장으로 영업이익 증가에 성공했음. 2분기 패키지 고객이 19.3% 성장했지만 티켓 판매 부문에서 외형 성장보다는 수익성 위주 가격 정책을 구사하고 있어 전체 M/S는 전분기 23.3% 보다 소폭 낮아진 22.0%를 기록했음. 그러나 최근 티켓 부문은 메타 검색 엔진을 통한 최저가격 제시가 가장 중요한 이슈로 부각되고 있다는 점에서 티켓 부문 둔화는 크게 우려할 필요는 없다고 판단됨. 그 보다는 지난 해 추석 연휴가 9월이었고, 금년에는 10월 초에 황금 연휴가 자리잡고 있음에도 불구하고 9월 예약율이 +10.5%를 기록할 정도로 해외 여행이 활성화되고 있다는 점을 주목해야 할 것임. 따라서 투자 의견 'BUY'와 목표주가 '108,000원'을 유지함.

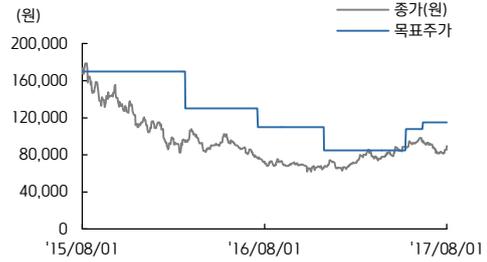
>>> 모두투어: 아웃바운드 중심으로 외형 성장 지속

모두투어는 지난 2Q 매출액 673억원(YoY +23.9%)과 영업이익 74억원(+100.9%), 순이익 60억원(+83.3%)을 기록했음. 모두투어는 지난 2분기 21.5%의 총 송객 성장을 기록했는데 패키지 부문 성장률은 10.0%로 티켓 부문이 고성장을 기록했음. ASP는 8.5%나 상승하며 비용 증가폭을 상회하는 매출 성장으로 연결됐음. 연결부문에서는 자유투어가 매출이 93%나 늘어나며 영업적자가 크게 감소한 1.8억원을 기록, 모두투어와의 아웃바운드 규모의 경제를 이루어내고 있음. 외형 성장이 티켓 중심으로 이루어지고 있고 중국 수요 회복이 더디게 진행되고 있지만 항공사의 공급 규모를 감안하면 하반기에도 모두투어 실적 개선은 이어질 것으로 전망됨에 따라 투자 의견 'BUY'와 목표주가 '38,000원'을 제시함.

투자 의견 변동내역(2개년)

종목명	일자	투자 의견	목표주가
하나투어 (039130)	2015-09-16	BUY(Maintain)	170,000원
	2016-02-24	BUY(Maintain)	130,000원
	2016-06-03	BUY(Maintain)	130,000원
	2016-07-18	BUY(Maintain)	110,000원
	2016-11-28	BUY(Maintain)	85,000원
	2017-02-22	BUY(Maintain)	85,000원
	2017-05-11	BUY(Maintain)	108,000원
	2017-06-14	BUY(Maintain)	115,000원
2017-08-02	BUY(Maintain)	115,000원	

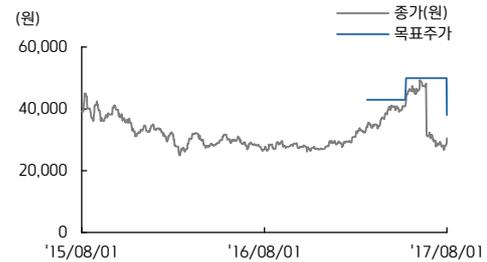
목표주가 추이



투자 의견 변동내역(2개년)

종목명	일자	투자 의견	목표주가
모두투어 (080160)	2017-02-22	BUY(Reinitiate)	43,000원
	2017-05-11	BUY(Maintain)	50,000원
	2017-08-02	BUY(Maintain)	38,000원

목표주가 추이



투자 의견 및 적용 기준

기업	적용 기준(6개월)
Buy(매수)	시장대비+20%이상주가상승예상
Outperform(시장수익률상회)	시장대비+10~+20%주가상승예상
Marketperform(시장수익률)	시장대비+10~-10%주가변동예상
Underperform(시장수익률하회)	시장대비-10~-20%주가하락예상
Sell(매도)	시장대비-20%이하주가하락예상

업종	적용 기준(6개월)
Overweight(비중확대)	시장대비+10%이상초과수익예상
Neutral(중립)	시장대비+10~-10%변동예상
Underweight(비중축소)	시장대비-10%이상초과하락예상

투자등급 비율 통계 (2016/07/01~2017/06/30)

투자등급	건수	비율(%)
매수	172	97.73%
중립	4	2.27%
매도	0	0.00%