

# [레저/여행]

## 여행주 실적 상저하고, 출국자 수 구조적 성장 지속

2018/05/09

### ■ 인바운드 점진적 회복, 아웃바운드 성장 하반기로 갈수록 증가

3월 출국자 수는 225만 명(+16.1%, 이하 전년동월대비), 외래객 입국자 수는 136만 명(+10.7%, YoY)을 기록. 중국인 입국자 수는 40만 명(+11.8%, YoY)으로 17년 3월 이후 처음으로 상승 전환했다. 베이징(北京), 산동(山東), 우한(武漢), 충칭(重慶) 등 중국 일부 지역에서 단체관광을 허용함에 따라 점진적인 중국인 관광객 회복 추세는 지속될 것으로 예상되나, 완연히 회복되는 시점에 대한 불확실성은 여전히 존재한다. 향후, 온라인 상품 판매, 크루즈 및 전세기 단체 관광 허용 여부에 따라 중국 관광객 회복 속도를 확인해 나가야 할 것으로 판단하며, 올해 중국인 입국자 수는 598만 명(+43.4%, 전년대비) 수준으로 회복될 것으로 전망한다.

의류/레저  
Analyst 조경진  
(2122-9209)  
kjcho@hi-ib.com

18년 연간 출국자 수는 2,943만 명(+18.5%, YoY)으로 전망하며 해외 여행객의 구조적인 증가에 대한 시각을 유지한다. 전년도와 다른 점은 올해 여행업체들의 상저하고의 실적이 예상되는데, 지난해 이례적인 장기 연휴가 있었던 전, 후 달에도 20%대의 높은 출국자 수 증가를 기록하며 연간 꾸준한 성장을 이어갔다. 그러나 올해 1, 2분기의 경우 해외여행 수요 감소에 영향을 미치는 주요 이벤트가 존재해 상반기 출국자 수 성장은 전년대비 둔화될 것으로 전망한다.

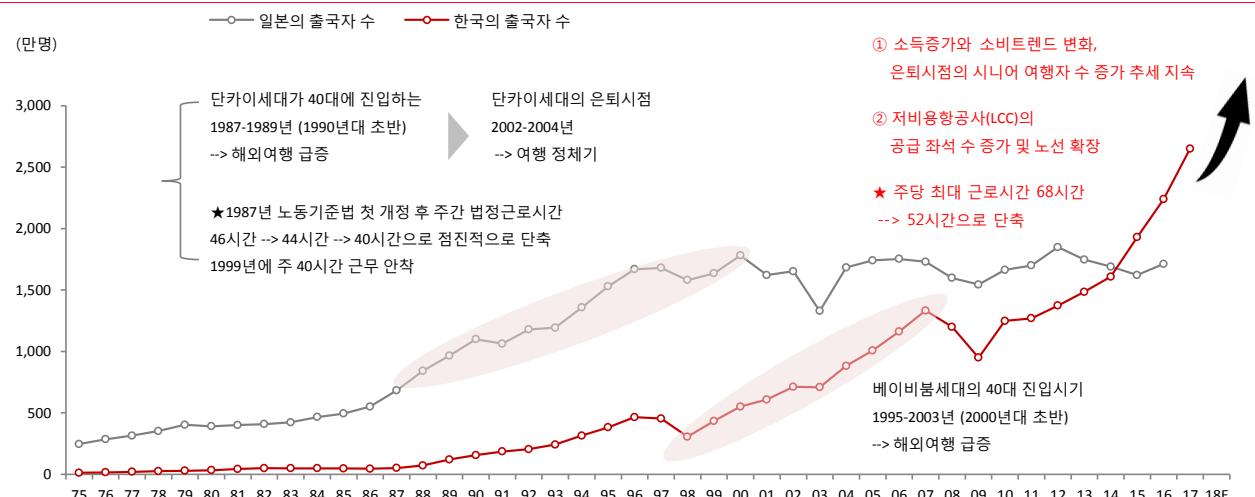
1분기 아웃바운드에 영향을 준 주요 이슈로는 1) 평창올림픽 개최로 공무원 및 기업 단체 여행 수요가 감소와, 2) 보라카이 여행 금지(4월 26일부터 6개월간 폐쇄)이다. 타 지역으로 모객이 이동했을 가능성은 존재하지만, 개별 업체에서 차지하는 비중에 따라 여행 취소 및 환불 등의 부정적인 영향을 미칠 것으로 판단한다. 2분기 역시 전통적 비수기인 데다, 6월 지방선거와 러시아 월드컵 등의 주요 이벤트가 기다리고 있어 상반기 해외여행 수요는 17년 상반기 대비 제한적일 것으로 판단한다.

### ■ 상반기 출국자 수 성장 둔화되지만, 구조적 성장은 지속될 것

한편, 출국자 수의 구조적 성장은 지속될 것이라는 의견이다. 과거 대비 출국자 수 증가에 소비트렌드의 변화가 미치는 영향이 커지면서 인구구조, 저비용항공사(LCC)

확대 등의 구조적인 성장 외에도 해외여행 증가에 복합적인 요소들이 작용한다. 내국인 출국자 수의 구조적 성장에 기인할 만한 새로운 요소로는 주 52시간 근무 시행으로 판단된다. 일본의 단카이 세대(1947년~1949년 출생)와 비교해 보면, 단카이 세대가 40대에 진입하는 1990년대 초반 해외여행이 급증하는 모습을 볼 수 있다. 당시 근로시간 감소 영향도 일부 기여했을 것으로 판단되는데, 일본의 경우 1987년 노동기준법을 처음 개정한 후 주간 법정근로시간이 46시간에서 40시간으로 점진적으로 단축됐으며 1999년에 주 40시간 근무가 안착됐다. 국내의 경우에도 베이붐 세대가 40대에 진입하는 시기에 해외 여행이 급증하는 모습을 <그림1>에서 확인할 수 있다. 주 52시간 근무 시행으로 단기간 내 여행자 수 급증을 기대하긴 어렵지만, 장기적으로 출국자 수의 증가 추세가 지속되는데 기여를 할 것으로 예상한다.

<그림 1> 출국자 수의 구조적인 증가 추세 지속 될 것으로 예상



자료: 한국관광공사, 하이투자증권

<표 1> 2018년 캘린더: 작년과 휴일 수는 같지만 장기연휴 부재

상반기				하반기			
월	날짜	이벤트	휴일수	월	날짜	이벤트	휴일수
1월	1일	신정	9	7월			9
2월	15~18일	설날	10	8월	15일	광복절	9
3월		삼일절	10	9월	24~26일	추석	12
4월			9	10월	3일, 9일	개천절, 한글날	10
5월	1일, 7일, 22일	근로자의날, 어린이날 대체휴일, 석가탄신일	11	11월			8
6월	6일, 13일	현충일, 지방선거	11	12월	25일	성탄절	11

토요일 설날과 어린이날이 토요일과 이를 겹침

총 52일 토요일 중 공휴일과 겹친 2일 빼면 50일

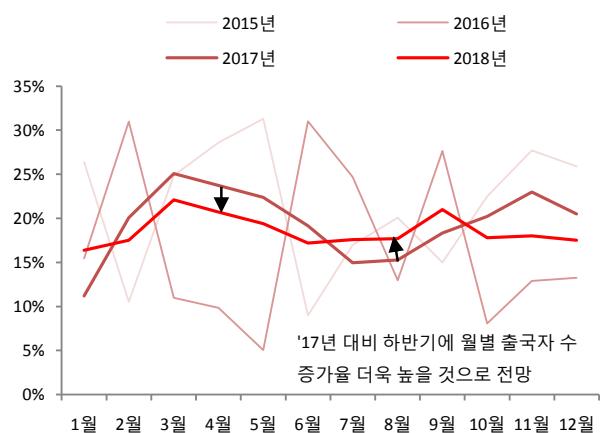
일요일 주석연휴가 일요일과 하루 겹침

일요일 52일 +공휴일 14일 + 대체휴일 2일 +지방선거일 1일 = 총 69일

=> 69일 + 50일 = 119일로 일수로 따지면 2017년과 동일함. 2017년과 비교해 장기 연휴는 찾기 어려우나 단기 휴일이 많음

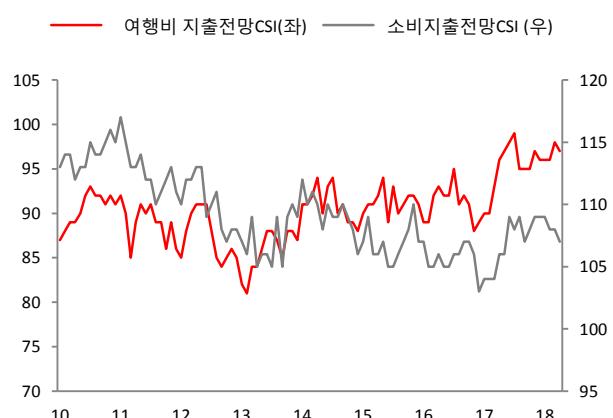
자료: 하이투자증권

<그림 2> 올해 월별 출국자 수 증가율은 전년대비 하반기에 더욱 높을 것으로 전망



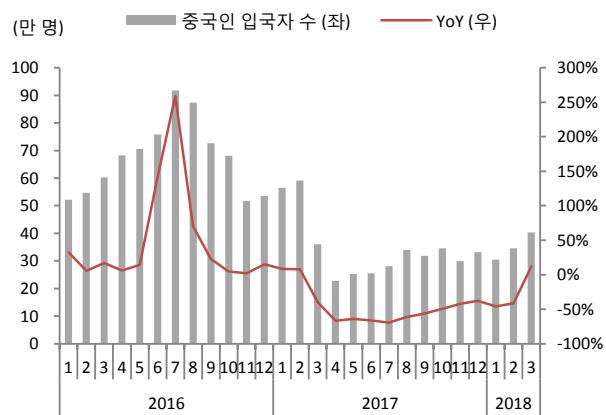
자료: 한국관광공사, 하이투자증권

<그림 3> 소비지출은 우하향하는 반면, 여행비 지출은 우상향하고 있음



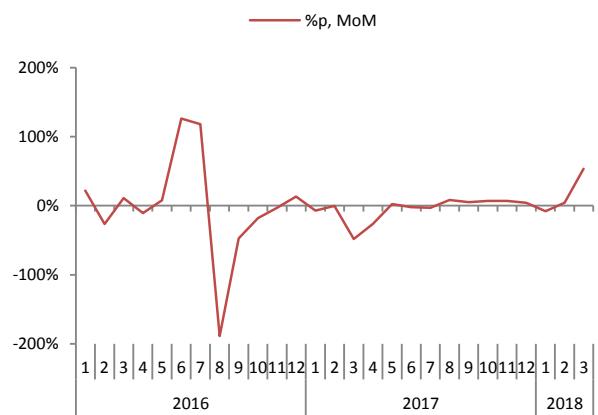
자료: 한국은행, 하이투자증권

<그림 4> 중국인 입국자 수 및 전년동월대비 증감률



자료: 한국관광공사, 하이투자증권

<그림 5> 전월대비 중국인 인바운드 증감



자료: 한국관광공사, 하이투자증권

---

### Compliance notice

---

당 보고서 공표일 기준으로 해당 기업과 관련하여,

- ▶ 회사는 해당 종목을 1%이상 보유하고 있지 않습니다.
- ▶ 금융투자분석사와 그 배우자는 해당 기업의 주식을 보유하고 있지 않습니다.
- ▶ 당 보고서는 기관투자가 및 제 3자에게 E-mail 등을 통하여 사전에 배포된 사실이 없습니다.
- ▶ 회사는 6개월간 해당 기업의 유가증권 발행과 관련 주관사로 참여하지 않았습니다.
- ▶ 당 보고서에 게재된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간접 없이 작성되었음을 확인합니다. (작성자 :조경진)

본 분석자료는 투자자의 증권투자를 돋기 위한 참고자료이며, 따라서, 본 자료에 의한 투자자의 투자결과에 대해 어떠한 목적의 증빙자료로도 사용될 수 없으며, 어떠한 경우에도 작성자 및 당사의 허가 없이 전재, 복사 또는 대여될 수 없습니다. 무단전재 등으로 인한 분쟁발생시 법적 책임이 있음을 주지하시기 바랍니다.

1. 종목추천 투자등급 (추천일 기준 종가대비 3등급) 종목투자의견은 향후 6개월간 추천일 종가대비 해당종목의 예상 목표수익률을 의미함.(2014년 5월 12일부터 적용)

- Buy(매수): 추천일 종가대비 +15%이상
- Hold(보유): 추천일 종가대비 -15% ~ 15% 내외 등락
- Sell(매도): 추천일 종가대비 -15%이상

2. 산업추천 투자등급 (시가총액기준 산업별 시장비중대비 보유비중의 변화를 추천하는 것임)

- Overweight(비중확대), - Neutral (중립), - Underweight (비중축소)

### 하이투자증권 투자비율 등급 공시 2018-03-31 기준

구분	매수	중립(보유)	매도
투자의견 비율(%)	93.6%	6.4%	-