

Neutral (유지)

## 여행업

[이슈코멘트]

### 저점을 확인하기 어려운 상황

여행 Analyst  
 이주병  
 02) 3787-2394  
 zblee@hmcib.com

#### 10월 내국인 출국자수 13.5% 감소

한국관광공사가 발표한 '2008년 10월 방한 외래객수, 내국인 출국자수 동향' 자료에 따르면, 내국인 출국자수는 전년동월대비 13.5% 감소한 93.3만 명으로 집계되었다. 이러한 수준은 지난 5월부터 6개월 연속 마이너스 성장(10월 누계 실적 -4.9%)을 이어간 것인데, 전월대비로는 13.9% 증가한 것이다. 통상 10월은 결혼시즌과 단체여행객들의 수요가 증가하는 시기로 당초 선예약률(yoy 기준)은 기저효과로 두자리 수대의 높은 성장율이 기대되었지만, ①유류할증료 적용구간이 25단계로 연중 최고 수준을 나타냈고, ②기간 중 환율이 급등하면서 예약 취소 건수가 증가한 것으로 파악된다. 즉, 9월 말 기준 원/달러 환율은 1,207원이었지만, 기간 중 최고 1,466원(10/28)까지 급등하면서 여행객들이나 여행사들에게 큰 부담으로 작용하였다. 통상 환율 상승은 여행객들에게는 실질 경비 증가를 초래하고, 여행사들에게는 지상비 부담을 가중시켜 수익성 악화를 초래하게 된다. 실제로 업계 1위인 하나투어의 10월 잠정실적은 송출객 감소(PKG : -4.1%, 항공권대매 : -4.9%)와 지상비 증가 등으로 영업수익이 31.8% 감소한 114억원, 영업이익은 적자로 전환한 -13억원을 기록했다.

그림1 | 내국인 출국자 동향



자료: 한국관광공사, HMC투자증권

#### 2008년 출국자수 7.5% 감소 전망

당초 4분기 중에는 내국인 출국자수의 일시적인 회복이 예상되었지만, 대내외 악재들(환율, 내수경기 부진, 여행상품가격 상승 등)의 영향력이 확대되면서 저점을 확인하기 어려운 상황이다. 즉, 11월 중에도 환율이 1,510원(11/24)까지 상승했고, 글로벌 경기 부진으로 주요 거시경제지표가 악화되면서 여행수요가 더욱 위축되고 있는 것으로 파악된다. 이를 감안할 때 4분기 예상 출국자수는 전년대비 18.6% 감소한 263만 명으로 추정되는데, 이러한 수준은 비수기인 2분기 실적(313만 명)을 하회하는 것으로, 2008년 연간으로는 7.5% 감소한 1,232만 명으로 전망된다.

**'09.3Q부터 회복 가능 전망**

현재 여행업계의 긍정적인 이슈는 ① 하반기 중 국제유가 하락으로 1월부터 유류할증료의 추가 인하가 예상되고, ② 지난 17일부터 미국 비자면제프로그램(VWP)이 시행되면서 중·남미 여행객들의 수요가 증가할 것으로 예상된다는 점이다. 그러나 부정적인 이슈로는 ① 외부변수들(환율, 국내외 경기상황 등)의 영향력에서 여전히 자유롭지 못한 상황이고, ② 여행사들이 원가인상분을 반영해 상품가격 인상을 추진하면서 여행수요가 위축되고 있다는 점 등이다. 당사에서는 여행심리 위축이 2009년 상반기까지 이어질 것으로 예상하고 있는데, 3분기부터는 macro 지표 개선과 기저효과 등으로 전환점을 맞이하고, 4분기부터는 본격적인 회복이 가능할 것으로 전망하고 있다.

**Compliance Note**

- 본 자료를 작성한 애널리스트는 해당 회사의 유가증권을 보유하고 있지 않습니다.
- 본 자료는 기관투자자 또는 제3자에게 제공된 사실이 없습니다.
- 당사는 추천일 현재 해당회사와 관련하여 특별한 이해관계가 없습니다.
- 이 자료에 게재된 내용들은 자료작성자 이주병의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다.

**업종 투자의견 분류**

- ▶ HMC투자증권의 업종투자의견은 3등급으로 구분되며 향후 6개월간 업종 펀더멘털과 업종주가의 전망을 의미함.
- 비중확대(Overweight): 업종 펀더멘털의 개선과 함께 업종주가의 상승 기대
- 중립(Neutral): 업종 펀더멘털상의 유의미한 변화가 예상되지 않음
- 비중축소(Underweight): 업종 펀더멘털의 악화와 함께 업종주가의 하락 기대

- 본 조사자료는 투자자들에게 도움이 될 만한 정보를 제공할 목적으로 작성되었으며, 당사의 사전 동의 없이 무단복제 및 배포할 수 없습니다.
- 본 자료에 수록된 내용은 당사가 신뢰할 만한 자료 및 정보로 얻어진 것이나, 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 투자자 자신의 판단과 책임하에 최종결정을 하시기 바랍니다.
- 본 자료는 어떠한 경우에도 고객의 주식투자의 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.