



미디어/엔터테인먼트 한승호
02)2004-9511
han.seung-ho@shinyoung.com

여행업

실적개선 가시권화

비중확대(유지)

➔ Rating & Target (기준일: 2009. 11. 9)

종목명	투자의견(리스크등급)	목표가(12M)
Top Picks		
하나투어	매수(A)	43,000원
모두투어	매수(B)	24,600원

SUMMARY

- 전일 하나투어, 모두투어 등 여행업종 주가 3~4%의 강세를 기록
- 이는 원/달러 환율의 하락과 최근 해외여행 예약자 증가 등에서 기인한 것으로 보임
- 잠재수요를 반영하는 여권발급자도 11월에는 플러스 증가로 돌아설 전망
- 관련업체들의 실적 Turn around가 임박한 것으로 보여 비중확대 의견 유지

✓ News

전일 여행업종 주가 강세

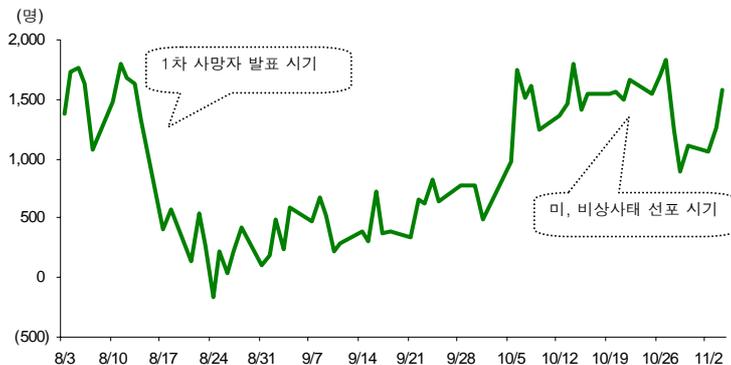
최근 하나투어(039130, 매수A), 모두투어(080160, 매수B) 등 여행주들의 주가 강세. 두 회사 주가는 3~4%에 달하는 상승세를 기록.

✓ Comments

하나투어의 예약율, 드디어 플러스 증가로 전환

이 같은 강세는 원/달러 환율이 하락하는 가운데, 금융위기 이후 출국자가 처음으로 플러스 증가로 돌아섰기 때문인 것으로 판단된다. 업계 1위인 하나투어의 12월 예약자는 '드디어' 플러스 증가(전년동기비 10%)를 기록했다. 11월 예약자는 아직 마이너스 4% 수준이다. 다만 비수기라는 점을 고려하면 사실상 플러스나 다름없을 것으로 판단된다. 모두투어 역시 긍정적인 조짐이다. 마이너스 증가지만 그 폭이 현저히 둔화되고 있기 때문이다. 즉 11월 예약율은 마이너스 14.7%인데 12월은 마이너스 8.3%로 축소되는 추세다. 이 회사 역시 조만간 플러스 증가로 돌아설 가능성이 높을 것으로 보인다.

도표 1. 순예약자 추이



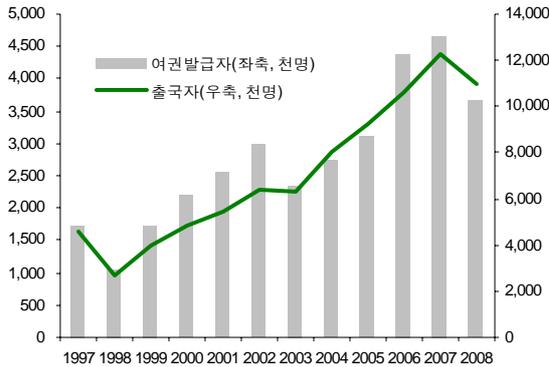
자료 : 모두투어



더 이상은 못 참아

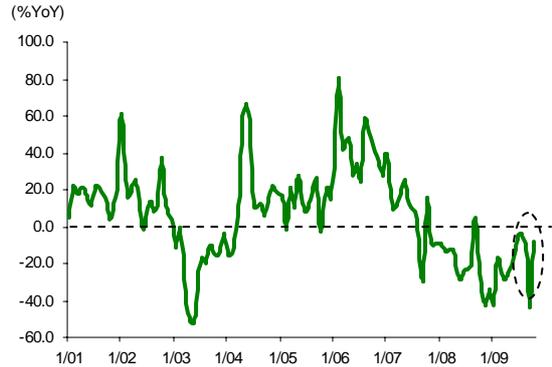
국내 고소득층의 해외여행에 대한 갈망은 생각 이상으로 강력한 것으로 판단된다. 미국의 신종 플루로 인한 국가비상사태 선포, 국내의 잇단 사망자 보도에도 상관없이 해외여행 예약자는 계속 증가하고 있기 때문이다[도표 1]. 지난 8월 15일 1차 사망자 발표 때는 그 영향이 한달 가량 지속됐지만 이후는 하루~이틀 정도에 그치고 있다. 이제 신종플루 정도(?)로는 억눌릴 대로 억눌린 고소득층의 해외여행 심리를 막기가 역부족일 것으로 판단된다.

도표 2. 연간 여행객과 여권발급자



자료 : 외교통상부, 하나투어

도표 3. 여권발급자 추이



자료 : 외교통상부

여권발급자도 플러스 증가로 돌아설 전망

해외여행의 잠재적 수요를 반영하는 여권발급자수도 조만간 플러스 증가로 돌아설 가능성이 높을 것으로 분석된다[도표 2, 3]. 여권발급자는 해외출국자와 동행하는데 지난 10월에는 마이너스 8.4%를 기록했다. 이 역시 금융위기 이후 마이너스 증가폭이 가장 낮은 것이다. 12월 성수기를 미리 반영, 11월에 여권발급자수는 플러스 증가로 전환할 가능성도 있을 것으로 예상된다.

실적개선 가시화로 비중확대 의견 유지

신종플루의 위협(?)이 지속되고 있지만 동 업종에 대해 비중확대 의견을 지속하고자 한다. 1년 가까이 억눌린 해외여행 수요가 이토록 강력하다는 점을 고려할 때 하나투어, 모두투어 등 관련 업체들의 실적 Turn around는 시간의 문제일 것으로 판단되기 때문이다. 더욱이 전일부터 시작한 신종플루 백신 접종도 플루에 대한 공포를 완화시킬 것으로 보인다. 하나투어와 모두투어 역시 매수 의견을 유지하며 목표주가도 기존의 43,000원(하나투어)과 24,600원(모두투어)을 제시하고자 한다. 하나투어의 목표가는 2010년 EPS(1,885원)에 P/E 23배를 적용한 것이다. 적용 P/E는 04~07년 P/E 밴드 중간값의 평균이다. 모두투어는 2010년 EPS 1,408원에 P/E 17.5배를 적용한 것인데 이는 하나투어 적용 P/E대비 25% 할인한 값이다.



투자자 고지사항

>> 투자기간 및 투자등급

- 종목추천 및 업종추천 투자기간 : 12개월
- 종목추천 리스크등급
: 재무제표와 추가변동성을 고려하여 신영증권 리서치센터에서 A(Low Risk), B(Medium Risk), C(High Risk) 등급으로 분류
- 종목추천 투자등급
 - 매수 : 추천일 증가대비 목표주가 +10%(A), +20%(B), +30%(C) 이상의 상승이 예상되는 경우
 - 중립 : 추천일 증가대비 ±10%(A), ±20%(B), ±30%(C) 이내의 등락이 예상되는 경우
 - 매도 : 추천일 증가대비 목표주가 -10%(A), -20%(B), -30%(C) 이하의 하락이 예상되는 경우
 - NR(Not Rated) : 투자의견 없음
- 업종추천 투자등급
 - 비중확대 : 시가총액기준 산업별 시장비중 대비 보유비중의 변화를 높게 추천
 - 중립 : 시가총액기준 산업별 시장비중 대비 보유비중의 변화를 같게 추천
 - 비중축소 : 시가총액기준 산업별 시장비중 대비 보유비중의 변화를 낮게 추천
 - ※ 투자의견 및 목표가 등 추이(투자의견 제시일이 비영업일인 경우 익일 영업일로 표시함)
 - ※ 종목추천 및 업종추천 투자기간 및 투자등급의 용어를 재정리 함 (2007. 3. 19부터 적용)

>> Compliance Notice

- 당사는 본 자료 발간일 현재 상회사를 기초자산으로 하는 주식워런트증권(ELW)을 발행한 사실이 없습니다.
- 당사는 본 자료 발간일 현재 상회사를 기초자산으로 하는 주식워런트증권(ELW)에 대해 유동성공급자(LP)업무를 수행하고 있지 않습니다.
- 당사는 본 자료 발간일 현재 상회사를 기초자산으로 하는 주식선물, 주식옵션을 발행한 사실이 없습니다.
- 당사는 본 자료 발간일을 기준으로 해당종목의 주식을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 본 자료 발간일을 기준으로 지난 1년간 해당 기업의 기업금융관련 업무를 수행한 바 없습니다.
- 본 자료는 당사 홈페이지에 게시된 자료로, 기관투자가 등 제 3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 본 자료 작성한 애널리스트는 발간일 현재 본인 및 배우자의 계좌로 동 주식을 보유하고 있지 않으며, 재산적 이해관계가 없습니다.
- 본 자료의 작성 담당자는 자료에 게재된 내용이 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 작성되었음을 확인합니다.
- 본 자료는 과거의 자료를 기초로 한 투자참고 자료로서 향후 추가 움직임은 과거의 패턴과 다를 수 있습니다.

>> 당사 및 조사분석 담당자 이해관계

종목코드	종목명	담당자 주식보유	이해관계 현황	ELW		1%이상 보유여부	자기주식 주문위탁 취득처분	계열사 관계여부	채무이행 보증
				발행	유동성 공급자				
해당사항 없음									



과거 2년간 투자의견 및 목표주가 변동내역			
추천일자	투자의견	리스크등급	목표가(원)
2007-12-17	매수	A	102,500
2008-03-19	매수	A	82,700
2008-06-19	매수	A	75,500
2008-07-17	중립	A	-
2009-04-29	매수	B	35,800
2009-05-07	매수	B	36,600
2009-05-29	매수	B	43,000
2009-09-17	매수	A	43,000
2009-11-10	매수	A	43,000



과거 2년간 투자의견 및 목표주가 변동내역			
추천일자	투자의견	리스크등급	목표가(원)
2009-05-06	매수	B	21,000
2009-07-30	매수	B	24,600
2009-11-10	매수	B	24,600



본 조사자료는 당사 홈페이지에 게시된 자료로 고객의 투자에 참고가 될 수 있는 각종 정보제공을 목적으로 제작되었습니다. 이 조사자료는 당시의 리서치센터가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보로부터 얻어진 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 이 보고서의 내용에 의존하여 행해진 누구의 어떠한 행위로부터 발생하는 결과에 대해서도 책임을 지지 않습니다. 투자자 자신의 판단과 책임하에 종목 선택이나 투자시기에 대한 최종 결정을 하시기 바랍니다. 따라서 이 조사자료는 어떠한 경우에도 고객의 증권투자 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다. 이 조사자료의 지적재산권은 당사에 있으므로 당시의 허락없이 무단 복제 및 배포 할 수 없습니다.