



여행산업 Overweight (비중확대, 유지)

4분기 실적도 기대하게 하는 시그널

4분기 여행수요 또 다시 기대치 상회 예상

하나투어와 모두투어의 10월, 11월 선예약률이 집계되면서 4분기 여행사 실적에 대한 가시화가 진행되고 있다. 3분기도 마감되지 않은 시점에서 4분기를 논하는 이유는 시장이 3분기까지 호실적에 대해서는 공감하나 향후 실적에 대한 확신은 아직 없는 것으로 보이기 때문이다. 따라서 2009년의 베이스 이펙트가 점차 희석되는 2010년 4분기 및 2011년 여행사 실적에 대한 전망이 현시점에서 중요하다고 판단된다. 하나투어 선예약률은 10월에 작년동기대비 +308%, 아직 이르지만 11월 또한 +65% 수준을 기록하고 있으며, 모두투어 또한 10월 +230%, 11월 +118% 수준의 모객 급증세를 시현하며 4분기 실적을 긍정적으로 전망하게 하고 있다.

상위 여행사 2011년 실적을 기대하게 하는 세가지 포인트

2010년 상위 여행사의 실적 턴어라운드는 기저효과에 따른 일시적 회복만으로 판단하고 있지 않으며, 2011년 이후로도 당분간 높은 성장세를 유지할 것으로 전망한다. 금융위기 이후 상위업체 M/S 확대는 1999년 외환위기 이후 다수의 여행업체가 난립하며 경쟁했을 때와는 차별화된 상황이라고 판단된다. 따라서 상위 여행사는 2011년에도 높은 성장세를 지속할 것으로 예상되는데 그 이유는 1) 상위업체 M/S 쏠림 현상이 유지될 것으로 예상되며, 2) 여행산업 특성상 규모의 경제효과에 따른 시너지가 기대되며, 3) 항공 공급 다변화로 여행업체 영업환경이 추가적으로 개선될 것으로 전망되기 때문이다. 따라서 국내 1,2위 여행사인 하나투어와 모두투어를 최선호 Top-Picks로 제시하며 투자이건 매수, 목표주가 72,000원, 54,000원을 유지한다.

Analyst

김윤진 769.3398
yoonjinkim@daishin.com

KOSPI	1,787.74
시가총액(십억원)	867
시가총액비중(%)	0.08
최근1년간배타(Daily)	1.03

주가상승률(%)	절대주가	상대주가
1개월	-6.5	-6.9
6개월	17.1	7.4
12개월	72.3	60.9

산업종목 의견

종목명	투자이건	목표주가
모두투어	Buy	54,000 원
하나투어	Buy	72,000 원

영업실적 및 주요 투자지표

(단위: 십억원, 원, %)

	2008A	2009A	2010F	2011F	2012F
매출액(십억원)	256	185	324	427	483
영업이익(십억원)	11	1	53	84	101
세전순이익(십억원)	9	(1)	59	93	113
순이익(십억원)	6	-4	43	67	82
EPS(원)	282	-181	2,147	3,360	4,082
증감률(%)	-85.2	-164.1	-1,285.8	56.5	21.5
PER(배)	63.2	-225.6	20.2	12.9	10.6
PBR(배)	2.7	6.0	5.1	3.8	3.0
ROE(%)	3.8	(2.6)	27.0	32.9	31.1

자료: 하나투어, 모두투어 합산, 대신증권 리서치센터

{ Compliance Notice }

금융투자업규정 4-20조 1항5호사목에 따라 작성일 현재 사전고지와 관련한 사항이 없으며, 당사의 금융투자분석사는 자료 작성일 현재 본 자료에 관련하여 재산적 이해관계가 없습니다. 당사는 동 자료에 언급된 종목과 계열회사의 관계가 없으며 당사의 금융투자분석사는 본 자료의 작성과 관련하여 외부 부당한 압력이나 간섭을 받지 않고 본인의 의견을 정확하게 반영 하였습니다 (작성자: 김윤진).

투자등급관련사항

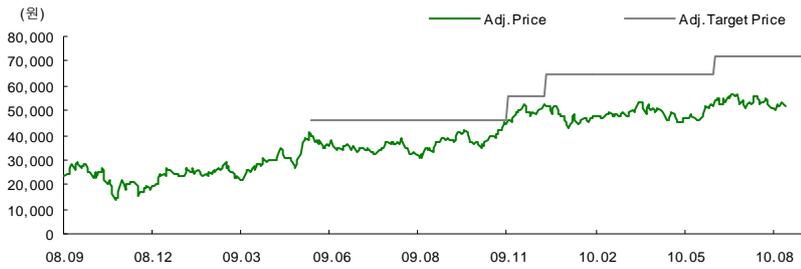
산업 투자의견

- Overweight(비중확대): 향후 6개월간 업종지수상승률이 시장수익률 대비 초과 상승 예상
- Neutral(중립): 향후 6개월간 업종지수상승률이 시장수익률과 유사한 수준 예상
- Underweight(비중축소): 향후 6개월간 업종지수상승률이 시장수익률 대비 하회 예상

기업 투자의견

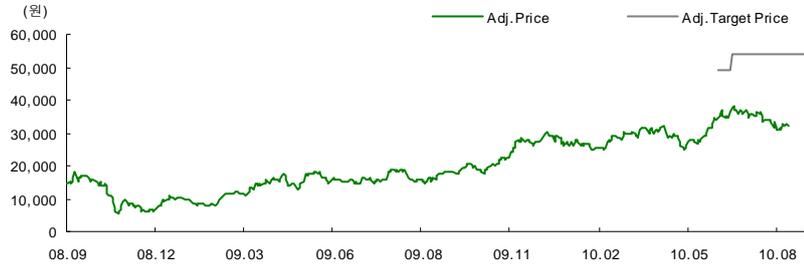
- Buy(매수): 향후 6개월간 시장수익률 대비 10%p 이상 추가 상승 예상
- Marketperform(시장수익률): 향후 6개월간 시장수익률 대비 -10%p~10%p 추가 변동 예상
- Underperform(시장수익률 하회): 향후 6개월간 시장수익률 대비 10%p 이상 추가 하락 예상

하니투어(039130) 투자의견 및 목표주가 변경 내용



제시일자	10.09.08	10.08.16	10.08.03	10.07.02	10.06.28	10.06.17	10.05.22
투자의견	Buy						
목표주가	72,000	72,000	72,000	72,000	72,000	65,000	65,000
제시일자	10.05.18	10.05.15	10.04.02	10.03.03	10.02.04	10.01.07	09.11.30
투자의견	Buy						
목표주가	65,000	65,000	65,000	65,000	65,000	65,000	56,000
제시일자	09.11.14	09.11.11	09.05.16	09.05.13			
투자의견	Buy	Buy	Buy	Buy			
목표주가	46,000	46,000	46,000	46,000			

모두투어(080160) 투자의견 및 목표주가 변경 내용



제시일자	10.09.08	10.08.16	10.07.12	10.06.28
투자의견	Buy	Buy	Buy	Buy
목표주가	54,000	54,000	54,000	49,000
제시일자				
투자의견				
목표주가				
제시일자				
투자의견				
목표주가				

본 자료는 투자자들의 투자판단에 참고가 되는 정보제공을 목적으로 배포되는 자료입니다. 본 자료에 수록된 내용은 당사 리서치센터의 추정치로서 오차가 발생할 수 있으며 정확성이나 완벽성은 보장하지 않습니다. 본 자료를 이용하시는 분은 동 자료와 관련한 투자의 최종 결정은 자신의 판단으로 하시기 바랍니다.