

여행업

유가상승의 여행수요 영향은 제한적

■ 국제유가, 가파른 상승세

전일 국제유가는 두바이 기준으로 배럴당 120 달러를 상회하는 수준까지 상승[아래 도표]. 한편 지난 22일 동사는 하나투어와 모두투어를 방문, 최근 영업동향과 향후 전망 등을 알아봄.

■ 유가상승의 여행수요 영향은 제한적

최근 국토해양부가 고시한 유류할증료는 종전보다 7~8% 상승[도표 1]. 그런데 이 같은 영향이 해외여행 수요에 미치는 영향은 미미할 전망. 유류할증료의 인상으로 인해 패키지가격이 상승하는 효과는 0.4~1.0%에 그칠 것으로 분석되기 때문. 참고로 한국인들이 주로 찾는 중국, 동남아의 경우 유류할증료의 패키지가격 비중은 12~13%[도표 2].

■ 생각보다 좋을 실적

탐방 결과 하나투어, 모두투어의 1분기 실적은 생각보다 좋을 전망. 당사는 하나투어와 모두투어의 1분기 영업이익을 61억 원과 43억 원으로 예상하고 있음[도표 3, 4]. 하지만 하나투어는 80~90억 원, 모두투어는 60억 원으로 당사의 전망치를 상회할 가능성이 높아 보임.

■ 하나투어 부각 예상

이는 해외여행 예약률이 견조하기 때문인 것으로 사료됨. 즉 1월에 부진했던 하나와 모두투어의 2~3월 예약률은 플러스 증가로 전환[도표 5, 6]. 이 같은 대기수요의 증가는 이들의 수익성을 높이는 결과로 작용할 전망. 두 회사 모두 매수 의견인데 여행수요가 회복되는 초기국면은 업종대표주인 하나투어의 주가성고가 높을 것으로 보임. 실제로 지난 1개월 주가도 하나투어의 상승률(23.2%)이 모두투어(14.7%)를 상회.



자료: 블룸버그

미디어엔터테인먼트 담당 한승호
Tel. (02)2004-9511
han.seung-ho@shinyoung.com

R.A. 이재일
Tel. (02)2004-9589
lee.jae-il@shinyoung.com

비중확대(유지)

➤ Rating & Target (기준일: 2012. 2. 23)

종목명	투자의견(리스크등급)	목표가(12M)
하나투어	매수(A)	60,000원
모두투어	매수(B)	43,000원

➤ Industry Performance

주가수익률(%)	1M	3M	6M	12M
절대수익률	20.2	18.4	-18.1	-9.8
KOSPI대비상대수익률	16.7	5.2	-27.6	-11.8

➤ Industry vs KOSPI composite



유가상승으로 유류할증료 인상

도표 1. 1인당 유류 할증료 변경 예시*

(단위: \$)

지역	변경 후	변경 전	상승
일본, 산동성	54	50	8.0%
중국, 동북아	94	88	6.8%
동남아	124	116	6.9%
CIS, 서남아	148	138	7.2%
중동, 대양주	270	252	7.1%
유럽, 아프리카주	316	296	6.8%
미주	330	308	7.1%

자료: 국토해양부

참고: *3월 1일부터 적용 기준이며 동남아는 괌, 사이판 포함

동남아 등 주요국 여행상품의 유류할증료 비중은 12~13%

도표 2. 패키지상품의 유류할증료 비중

(단위: 원)

지역	패키지가격*	유류할증료비중
동남아	1,061,210	13.2%
중국	870,903	12.2%
일본	924,043	6.6%
남태평양	1,746,173	24.7%
유럽	3,264,300	10.9%
미주	2,790,341	13.3%

자료: 업계 자료

참고: *유류할증료를 포함한 가격

하나투어의 1분기 영업이익은
예상을 30~48% 상회 전망

도표 3. 하나투어 2012년 1분기 예상 실적

(단위: 십억 원)

	1Q12F	%YoY	%QoQ	1Q11A	4Q11P
매출액	62.9	(1.0)	28.9	63.5	48.8
영업이익	6.1	(44.2)	272.5	10.9	1.6
순이익	5.6	(39.6)	95.3	9.3	2.9
EPS(원)	482	(39.6)	95.3	797	247

자료: 하나투어, 신영증권 리서치센터

참고: *IFRS(개별) 기준

모두투어의 1분기 영업이익은
당사 예상을 40% 상회 전망

도표 4. 모두투어 2012년 1분기 예상 실적

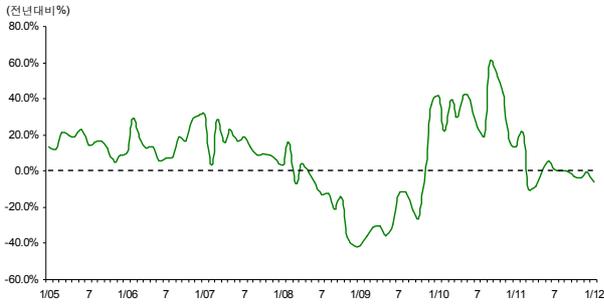
(단위: 십억 원)

	1Q12F	%YoY	%QoQ	1Q11A	4Q11P
매출액	32.5	(4.4)	29.0	34.0	25.2
영업이익	4.3	(46.2)	328.3	8.0	1.0
순이익	3.7	(40.5)	211.3	6.2	1.2
EPS(원)	440	(40.5)	211.3	740	141

자료: 모두투어, 신영증권 리서치센터

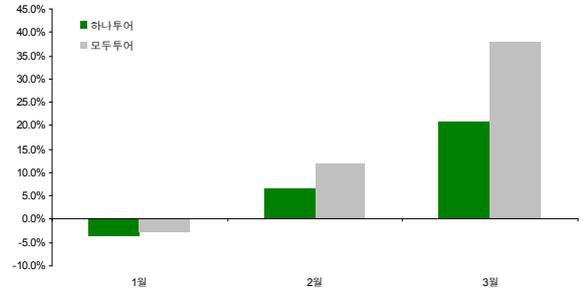
참고: *IFRS(개별) 기준

도표 5. 내국인 출국자는 아직 부진하지만...



자료: 한국관광공사

도표 6. 하나와 모두투어의 2~3월 예약률은 상승추세



자료: 하나투어, 모두투어

도표 7. 여행업종 Valuation

		하나투어	모두투어
시가총액	십억 원	512.2	256.2
주가	원	44,100	30,500
목표주가	원	60,000	43,000
투자의견		매수(A)	매수(B)
매출액	2011P	226.0	121.8
	2012F	277.0	143.4
	2013F	335.6	167.3
	CAGR	21.9%	17.2%
영업이익	2011P	22.1	17.2
	2012F	33.6	23.7
	2013F	45.8	29.7
	CAGR	43.9%	31.4%
순이익	2011P	19.5	14.5
	2012F	27.5	19.7
	2013F	36.9	24.4
	CAGR	37.7%	29.9%
EPS(원)	2011P	1,676	1,720
	2012F	2,371	2,346
	2013F	3,177	2,901
	CAGR	37.7%	29.9%
P/E(배)	2011P	26.3	17.7
	2012F	18.6	13.0
	2013F	13.9	10.5
P/B(배)	2011P	4.6	3.0
	2012F	4.0	2.3
	2013F	3.4	1.8
ROE(%)	2011P	17.6	19.0
	2012F	23.0	19.9
	2013F	26.5	18.9

자료: 각 사, 신영증권 리서치센터

Compliance Notice

■ 투자등급

- 종목** 매수 : 추천일 증가대비 목표주가 10% ~ 30% 이상의 상승이 예상되는 경우
- 중립 : 추천일 증가대비 ±10 ~ ±30% 이내의 등락이 예상되는 경우
- 매도 : 추천일 증가대비 목표주가 -10 ~ -30%(C) 이하의 하락이 예상되는 경우

■ 산업

- 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

■ 리스크등급

- : 재무제표와 추가변동성을 고려하여 신영증권 리서치센터에서 A, B, C 등급으로 분류
- 적용기준** 10%(A) : Low Risk, 20%(B) : Medium Risk, 30%(C) : High Risk

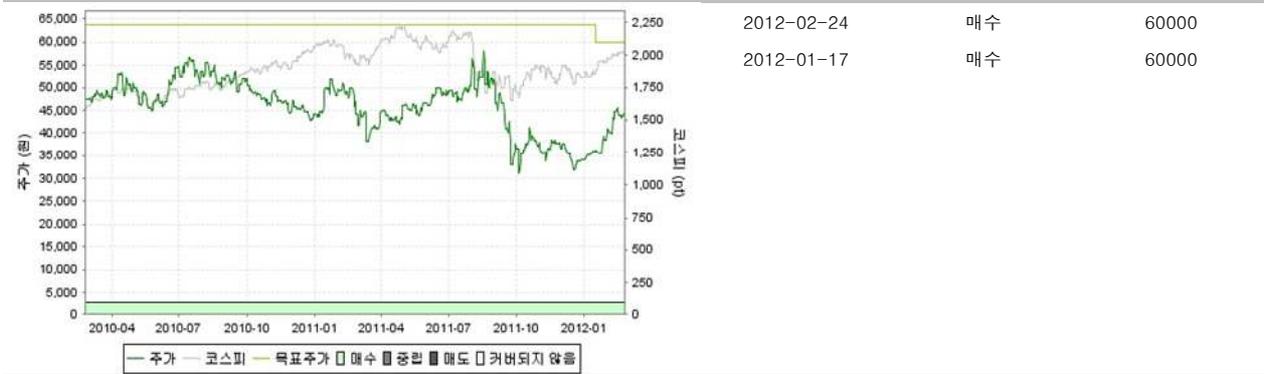
- 당사는 본 자료 발간일을 기준으로 지난 1년간 해당 기업의 기업금융관련 업무를 수행한 바 없습니다.
- 본 자료는 당사 홈페이지에 게시된 자료로, 기관투자자 등 제 3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 본 자료 작성한 애널리스트는 발간일 현재 본인 및 배우자의 계좌로 등 주식을 보유하고 있지 않으며, 재산적 이해관계가 없습니다.
- 본 자료의 작성 담당자는 자료에 게재된 내용이 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 작성되었음을 확인합니다.
- 본 자료는 과거의 자료를 기초로 한 투자참고 자료로서 향후 추가 움직임은 과거의 패턴과 다를 수 있습니다.

본 자료에 수록된 내용은 당 리서치센터가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보로 얻어진 것이나 정확성을 보장할 수 없으므로 어떠한 경우에도 본 자료는 고객의 주식투자의 결과에 대한 법적 소지에 대한 증빙자료로 사용될 수 없습니다.

[당사와의 이해관계 고지]

종목명	LP(유동성공급자)		1%이상보유	계열사 관계여부	채무이해보증
	ELW	주식선물			
하나투어	-	-	-	-	-
모두투어	-	-	-	-	-

하나투어 : 과거 2년간 투자의견 및 목표주가 변동내역



모두투어 : 과거 2년간 투자의견 및 목표주가 변동내역

