

2012. 07. 25

Analyst

박소연 02) 3777-8051  
sy.park@kbsec.co.kr

# 엔터테인먼트/레저

## (OVERWEIGHT)

### IN & OUTBOUND

#### Recommendations

##### 하나투어 (039130)

투자의견: BUY (유지)  
목표주가: 60,000원 (유지)

##### 모두투어 (080160)

투자의견: BUY (유지)  
목표주가: 28,000원 (유지)

##### 호텔신라 (008770)

투자의견: Not Rated  
목표주가: N/A

##### GKL (114090)

투자의견: BUY (유지)  
목표주가: 30,000원 (유지)

##### 파라다이스 (034230)

투자의견: BUY (유지)  
목표주가: 12,000원 (유지)

##### 강원랜드 (035250)

투자의견: BUY (유지)  
목표주가: 32,000원 (유지)

### 6월 출입국자, 우려와 달리 견조한 성장세 지속

6월 출국자는 전년동월대비 4.6%, 외국인 입국자는 18.9% 증가해 경기둔화 우려에도 불구하고, 견조한 성장을 이어갔다. 3Q12에도 항공권 공급증가가 가격하락과 출국수요를 견인할 전망이다. 한편, 하반기 일본계 저가항공사들의 한국 취항과 정부의 중국인 비자발급 요건완화 등을 감안하면, 외국인 입국자 증가도 가속화될 전망이다. 호텔신라와 여행주를 중심으로 실적 가시성이 높아졌다.

#### 내국인 출국자: 지진의 기저효과 감소에도 불구하고, 항공권 공급확대로 +4.6% YoY

경기둔화 우려로 경제성장률 전망이 하향되고 있음에도 불구하고, 6월 승무원 제외 출국자수는 100만 6,344명을 기록해 전년동월대비 4.6% 증가했다. 2011년 6월부터는 일본지진으로 위축됐던 출국수요가 반등하기 시작했음을 감안하면, 출국자수는 견조한 성장세를 이어가고 있다. 이는 저가항공사들의 좌석공급 확대로 항공권 가격이 하락하면서, 여행사들의 패키지 ASP 하락 (하나투어 기준 6월 -7.8% YoY)으로 이어져 출국수요를 견인하고 있기 때문이다.

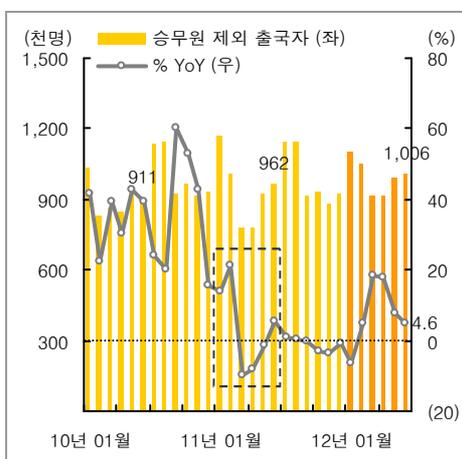
#### 외국인 입국자: 하반기 일본인 입국자 증가율 둔화를 우려하기에는 시기상조

6월 방한 외국인인은 94만 6,333명 (+18.9% YoY), 일본인은 30만 2,383명 (+18.6% YoY), 중국인은 23만 4,482명 (+30.6% YoY)을 기록했다. 지난 2~5월까지 '+30% 이상'을 유지했던 일본인 입국자 증가율이 낮아진 이유는 전년동월의 베이스가 높기 때문이다. 2011년 1~5월 간 역성장장을 지속하다가 6월에 전년동월대비 10.0% 증가했기 때문에, 이번 수치로 하반기 일본인 입국자 증가율의 둔화를 우려하는 것은 시기상조이다. 7월부터는 제트스타재팬, 에어아시아재팬 등 일본계 저가항공사들의 한국 취항으로 일본인 입국자 성장세는 더욱 빨라질 전망이다.

#### 하반기 출입국자 증가 수혜는 면세점 > 여행사 > 외국인전용 카지노 순으로 지속

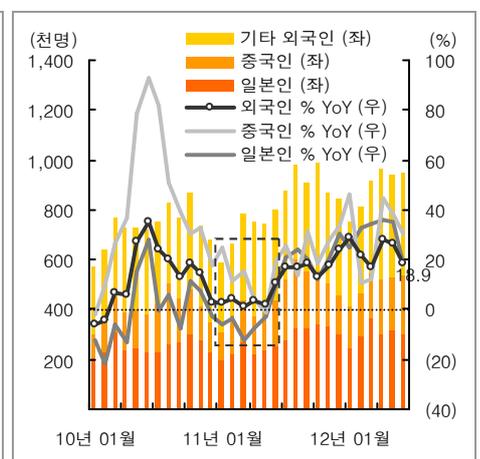
KB투자증권은 출국수요 성수기 진입으로 3Q12 출국자수는 352만 5천명 (+10.0% YoY), 일본의 연휴와 정부의 중국인 비자발급 조건완화 등을 통해 3Q12 외국인 입국자수는 327만 8천명 (+18.6% YoY)으로 추정한다. 출입국자가 동시에 지속 견조한 성장세를 이어간다면, 이로 인해 면세점 사업자 (호텔신라)와 여행주 (하나투어, 모두투어) 중심의 실적상승이 기대된다.

6월 내국인 출국자수 : 전년동기대비 4.6% 증가



자료: 한국관광공사, KB투자증권

6월 외국인 입국자수 : 전년동기대비 18.9% 증가

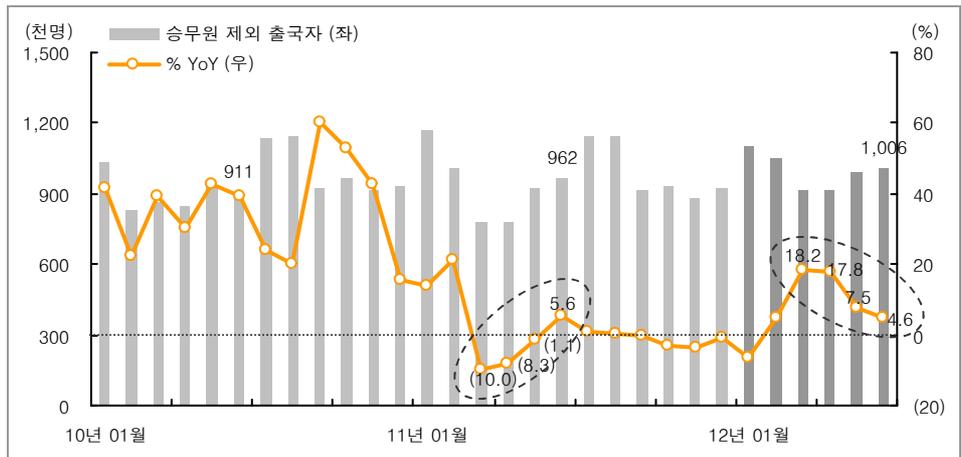


자료: 한국관광공사, KB투자증권

## I. 내국인 출국자 추이

2012년 6월 내국인 출국자수:  
100만 6,344명 (+4.6% YoY)

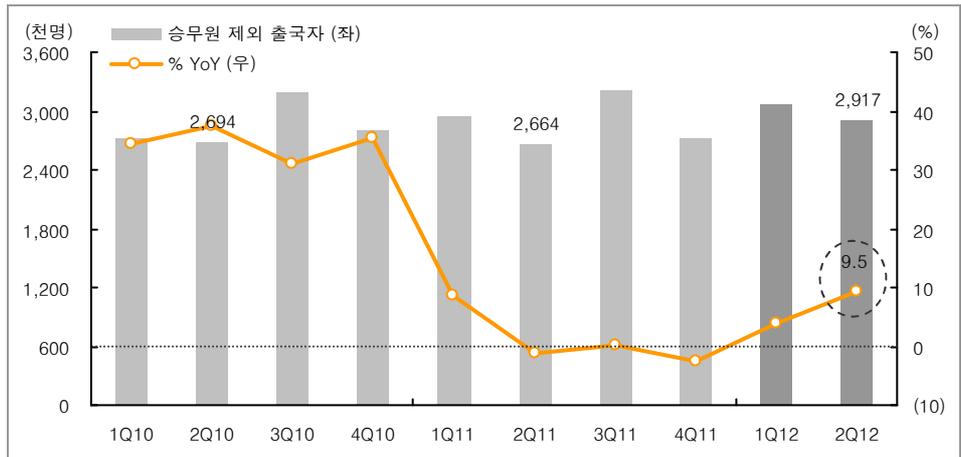
그림 1. 월별 내국인 출국자수와 전년동월대비 증가율



자료: 한국관광공사, KB투자증권

2012 내국인 출국자수:  
291만 6,733명 (+9.5% YoY)

그림 2. 분기별 내국인 출국자수와 전년동기대비 증가율



자료: 한국관광공사, KB투자증권

표 1. 내국인 출국자 동향

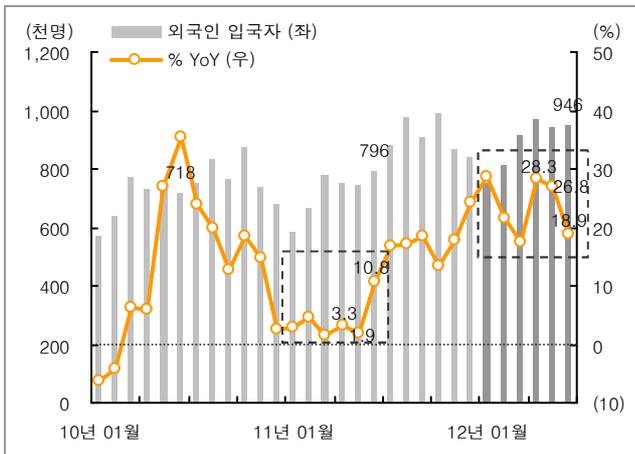
(단위: 명, %)	출국자 (승무원 제외)	% YoY (승무원 제외)	출국자 (승무원 포함)	% YoY (승무원 포함)
2010년 1월	1,030,400	41.6	1,118,261	37.6
2월	828,037	22.2	908,103	20.5
3월	863,958	39.6	950,185	35.3
4월	850,874	30.2	935,904	27.4
5월	932,517	42.7	1,023,815	38.8
6월	910,832	39.6	997,597	36.4
7월	1,132,334	24.3	1,223,723	22.8
8월	1,140,239	19.9	1,235,742	18.6
9월	923,116	60.1	1,013,123	53.9
10월	963,341	52.6	1,055,581	47.7
11월	914,754	42.9	1,004,902	39.2
12월	928,829	15.8	1,021,428	14.9
2011년 1월	1,172,536	13.8	1,268,007	13.4
2월	1,005,722	21.5	1,091,628	20.2
3월	777,259	(10.0)	868,694	(8.6)
4월	780,352	(8.3)	867,487	(7.3)
5월	921,976	(1.1)	1,014,409	(0.9)
6월	962,049	5.6	1,053,658	5.6
7월	1,142,357	0.9	1,241,629	1.5
8월	1,144,471	0.4	1,247,222	0.9
9월	918,725	(0.5)	1,013,507	0.0
10월	932,759	(3.2)	1,032,589	(2.2)
11월	879,791	(3.8)	974,255	(3.0)
12월	921,723	(0.8)	1,020,648	(0.1)
2012년 1월	1,099,531	(6.2)	1,200,782	(5.3)
2월	1,054,817	4.9	1,150,334	5.4
3월	919,070	18.2	1,018,952	17.3
4월	919,446	17.8	1,018,645	17.4
5월	990,943	7.5	1,096,950	8.1
6월	1,006,344	4.6	1,109,273	5.3
(단위: 명, %)	출국자 (승무원 제외)	% YoY (승무원 제외)	출국자 (승무원 포함)	% YoY (승무원 포함)
1Q10	2,722,395	34.5	2,976,549	31.2
2Q10	2,694,223	37.5	2,957,316	34.2
3Q10	3,195,689	31.1	3,472,588	28.8
4Q10	2,806,924	35.4	3,081,911	32.5
1Q11	2,955,517	8.6	3,228,329	8.5
2Q11	2,664,377	(1.1)	2,935,554	(0.7)
3Q11	3,205,553	0.3	3,502,358	0.9
4Q11	2,734,273	(2.6)	3,027,492	(1.8)
1Q12	3,073,418	4.0	3,370,068	4.4
2Q12	2,916,733	9.5	3,224,868	9.9

자료: 한국관광공사, KB투자증권

## II. 외국인 입국자 추이

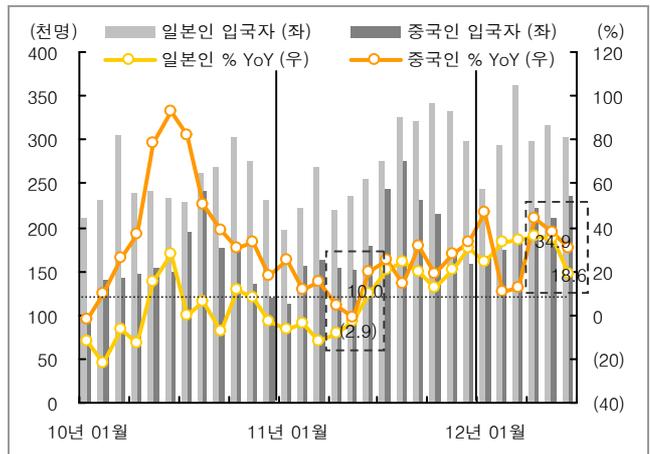
6월 외국인 입국자수: 94만 6,333명 (+18.9% YoY), 일본인 +18.6% YoY, 중국인 +30.6% YoY

그림 3. 월별 외국인 입국자수와 전년동월대비 증가율



자료: 한국관광공사, KB투자증권

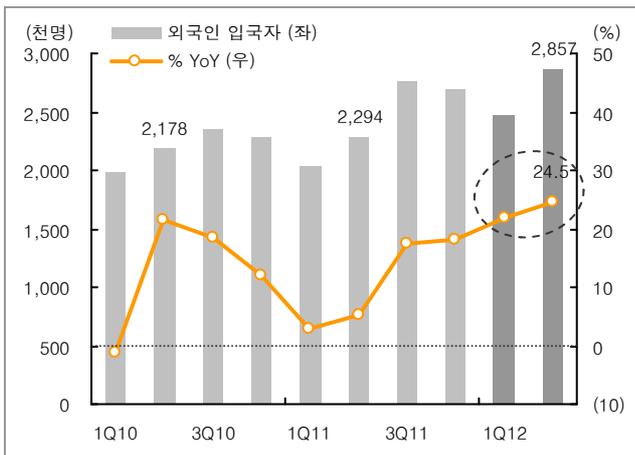
그림 4. 월별 일본인/중국인 입국자수와 전년동월대비 증가율



자료: 한국관광공사, KB투자증권

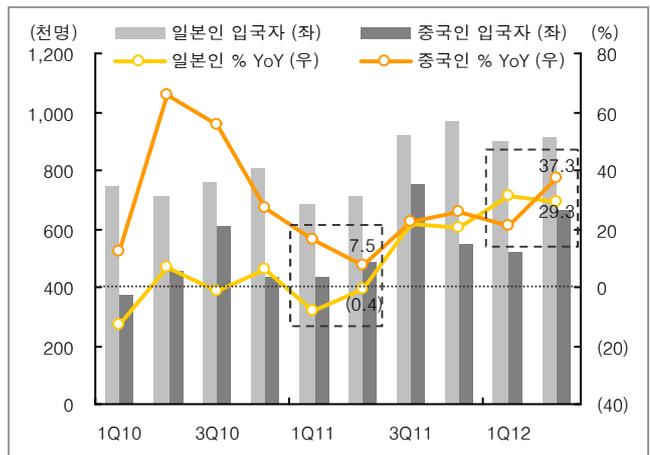
2Q12 외국인 입국자수: 285만 6,528명 (+24.5% YoY), 일본인 +29.3% YoY, 중국인 +37.3% YoY

그림 5. 분기별 외국인 입국자수와 전년동기대비 증가율



자료: 한국관광공사, KB투자증권

그림 6. 분기별 일본인/중국인 입국자수와 전년동기대비 증가율



자료: 한국관광공사, KB투자증권

표 2 외국인 입국자 동향

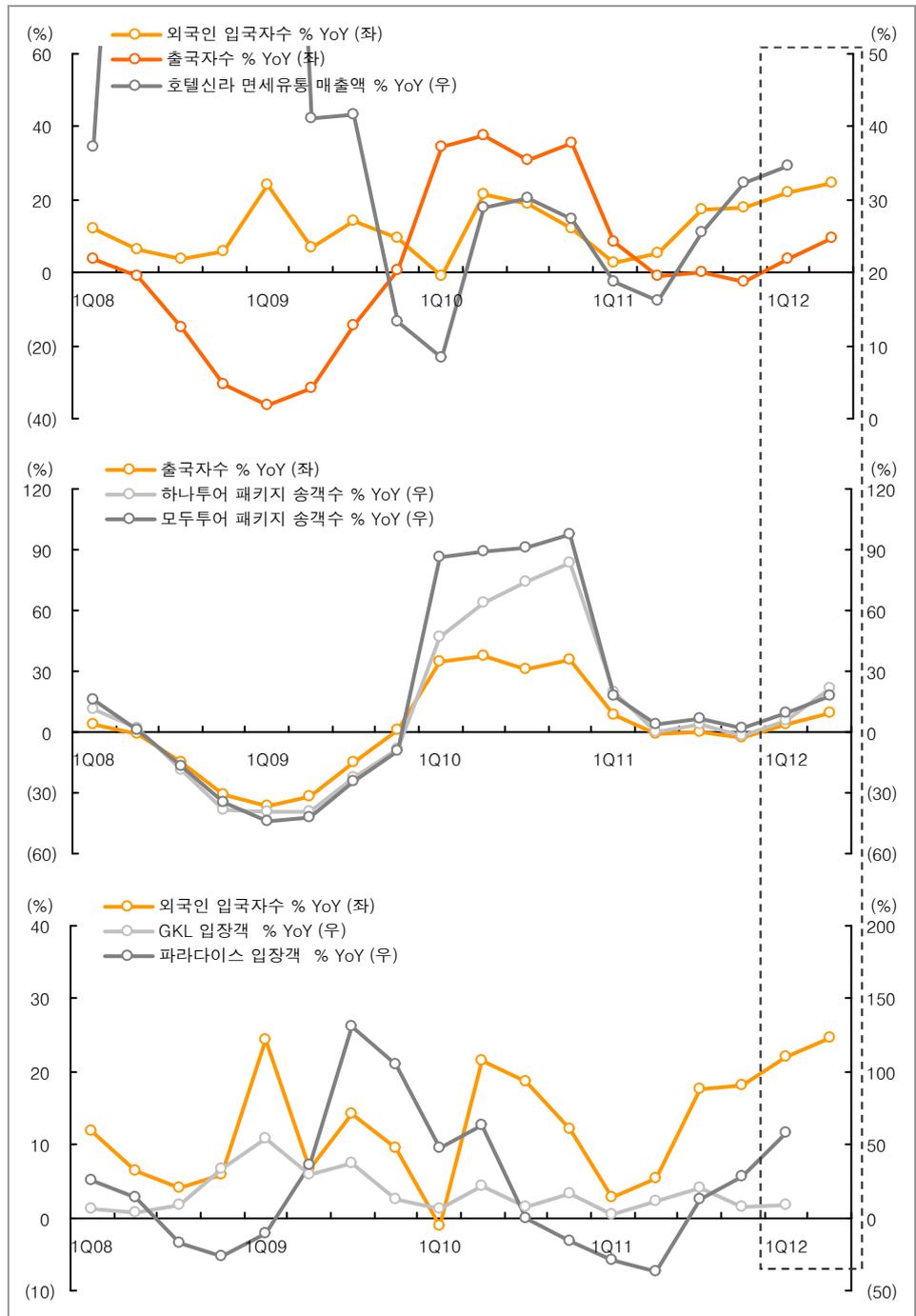
(단위: 명, %)	외국인 입국자	% YoY	일본인 입국자	% YoY	중국인 입국자	% YoY	
2010년	1월	569,453	(6.3)	209,184	(12.0)	91,252	(1.9)
	2월	638,911	(4.2)	230,362	(21.7)	140,571	9.8
	3월	769,894	6.3	306,126	(6.3)	141,457	26.4
	4월	730,265	6.1	239,075	(13.1)	147,680	36.9
	5월	729,450	27.0	241,695	15.4	154,066	78.3
	6월	718,440	35.4	231,718	27.8	150,119	92.9
	7월	754,672	23.9	227,541	(0.4)	195,188	81.6
	8월	833,693	19.8	262,157	5.7	241,987	50.8
	9월	764,693	12.7	267,886	(7.3)	176,196	39.0
	10월	872,550	18.3	302,570	11.7	181,428	30.6
	11월	738,271	14.9	274,889	7.6	136,152	33.1
	12월	677,366	2.4	229,806	(2.8)	119,061	17.4
2011년	1월	586,152	2.9	196,301	(6.2)	113,927	24.8
	2월	667,089	4.4	221,318	(3.9)	157,019	11.7
	3월	781,286	1.5	268,355	(12.3)	163,261	15.4
	4월	754,458	3.3	220,142	(7.9)	153,875	4.2
	5월	743,464	1.9	234,626	(2.9)	152,347	(1.1)
	6월	795,850	10.8	254,872	10.0	179,508	19.6
	7월	881,809	16.8	275,317	21.0	244,573	25.3
	8월	977,296	17.2	325,927	24.3	276,299	14.2
	9월	906,813	18.6	321,231	19.9	231,462	31.4
	10월	988,320	13.3	340,172	12.4	214,681	18.3
	11월	869,876	17.8	331,721	20.7	174,164	27.9
	12월	842,383	24.4	299,069	30.1	159,080	33.6
2012년	1월	753,793	28.6	244,370	24.5	167,022	46.6
	2월	810,967	21.6	294,317	33.0	173,790	10.7
	3월	916,357	17.3	360,719	34.4	183,691	12.5
	4월	967,593	28.3	298,656	35.7	222,114	44.3
	5월	942,602	26.8	316,598	34.9	210,439	38.1
	6월	946,333	18.9	302,383	18.6	234,482	30.6
(단위: 명, %)	외국인 입국자	% YoY	일본인 입국자	% YoY	중국인 입국자	% YoY	
1Q10	1,978,258	(1.0)	745,672	(13.2)	373,280	12.1	
2Q10	2,178,155	21.4	712,488	7.0	451,865	66.1	
3Q10	2,353,058	18.6	757,584	(1.0)	613,371	55.4	
4Q10	2,288,187	12.1	807,265	5.8	436,641	27.4	
1Q11	2,034,527	2.8	685,974	(8.0)	434,207	16.3	
2Q11	2,293,772	5.3	709,640	(0.4)	485,730	7.5	
3Q11	2,765,918	17.5	922,475	21.8	752,334	22.7	
4Q11	2,700,579	18.0	970,962	20.3	547,925	25.5	
1Q12	2,481,117	22.0	899,406	31.1	524,503	20.8	
2Q12	2,856,528	24.5	917,637	29.3	667,035	37.3	

자료: 한국관광공사, KB투자증권

### III. 엔터테인먼트/레저 업종의 출입국자 증가 수혜

출국자와 입국자수가 동시에 견조한 성장을 지속하면, 이로 인한 실적상승 수혜크기는 호텔신라 > 하나투어, 모두투어 > 파라다이스, GKL 순

그림 7. 출입국자 증가율과 면세점 매출액, 여행사 패키지 송객수, 카지노 입장객 증가율과의 상관관계



**Compliance Notice**

2012년 7월 25일 현재 당사는 상회사와 특별한 이해관계가 없으며, 동 자료의 조사분석 담당자는 해당회사의 유가증권을 보유하고 있지 않습니다. 이 자료에 게재된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 작성되었음을 확인합니다. 본 자료는 기관 투자자에게 사전 배포된 사실이 없습니다. 본 자료는 과거의 자료를 기초로 한 투자참고 자료로서 향후 주가 움직임은 과거의 패턴과 다를 수 있습니다.

## 투자등급 및 적용기준

구분	투자등급	적용기준 (향후 1년 기준)
업종(Sector)	OVERWEIGHT (비중확대)	시장대비 7% 이상 상승 예상
	NEUTRAL (중립)	시장대비 -7%~7% 수익률 예상
	UNDERWEIGHT (비중축소)	시장대비 7% 이상 하락 예상
기업(Report)	BUY (매수)	추정 적정주가 15% 이상 상승 예상
	HOLD (보유)	추정 적정주가 -15%~15% 수익률 예상
	SELL (매도)	추정 적정주가 15% 이상 하락 예상

본 저작물은 KB투자증권주가 저작권을 보유하고 있으며, KB투자증권주의 고객에게만 배포됩니다. 저작권자의 허락 없이는 이를 무단전재, 재배포 또는 판매할 수 없습니다.