

호텔 & 레저

원화강세 최대 수혜업종

■ 원/달러환율 5개월 만에 최저치 기록

지난 9월 14일 서울 외환시장에서 원/달러 환율은 전일대비 10원 이상 급락한 1,117.2원에 마감. 이 같은 원/달러 환율은 지난 3월 2일 1,115.2원을 기록한 이후 5개월 만에 최저치를 기록한 것.

■ 원화강세 최대 수혜업종

최근 1개월 동 업종 주가는 16.2% 상승하고 KOSPI대비 13.2%의 초과수익률을 기록. 이는 9월 말 추석과 10월초 중국 국경절 특수 등을 미리 반영한 결과. 그런데 이 같은 랠리는 장기화될 전망이다. 원/달러환율의 하락추세가 장기화될 가능성이 높기 때문인데 원화강세는 동 업종 주가에 가장 강력한 상승모멘텀[도표 1, 2]. 참고로 당사 매크로팀도 원/달러환율의 하향조정을 검토 중.

■ 잠재 여행수요 자극

당사는 올 하반기 한국인 출국자를 전년동기대비 12.9% 증가한 671만 명으로 예상[도표 3]. 그런데 원/달러환율이 이 같은 추세로 급락하면 출국자 상향조정이 불가피. 이는 고소득층 외에 중산층도 해외여행에 가세할 가능성이 높기 때문. 더욱이 유럽 발 재정위기가 발생한 작년 하반기부터 올 상반기까지 1년간 억눌렸던 잠재수요도 자극할 수 있음.

■ 여행주 상승이 돋보일 전망

호텔&레저업종 내에서도 '하나투어', '모두투어' 등 여행주의 상승이 돋보일 전망[도표 4]. 해외여행수요가 증가하는 가운데 항공권료와 해외 지상비 가격이 하락, 원가부담도 완화되기 때문. 면세점이 주수입원인 호텔신라 역시 수혜주. 중국인 매출비중이 상승하고 있지만 아직도 내국인 비중이 40%에 달하기 때문. 지속적으로 동 업종 비중확대를 권고하고자 함.

미디어/엔터테인먼트 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)

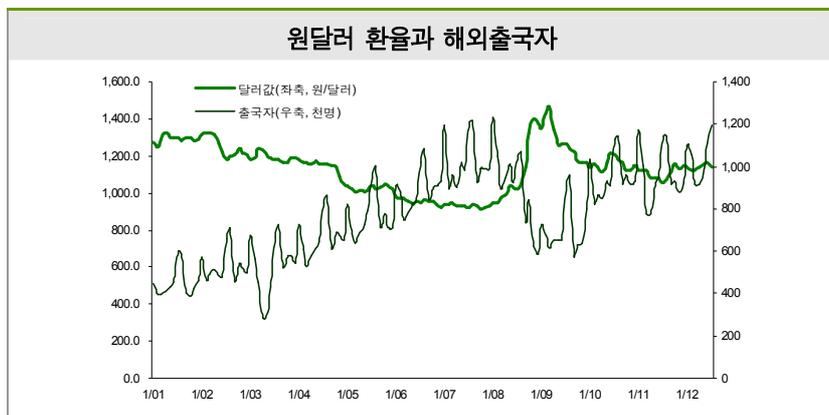
➤ Rating & Target (기준일: 2012. 9. 17)

종목명	투자의견(리스크등급)	목표가(12M)
하나투어	매수(A)	65,000원
모두투어	매수(B)	31,000원
호텔신라	매수(A)	68,000원

➤ Industry Performance

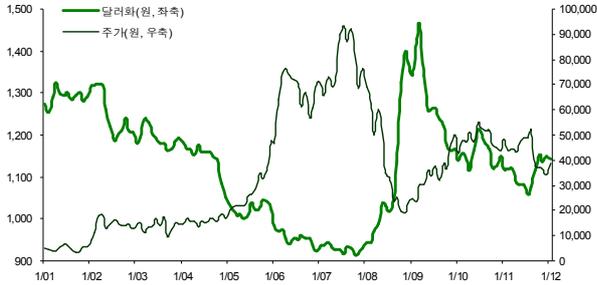
주가수익률(%)	1M	3M	6M	12M
절대수익률	16.2	9.1	20.9	53.1
KOSPI대비상대수익률	13.2	1.7	23.1	40.3

➤ Industry vs KOSPI composite



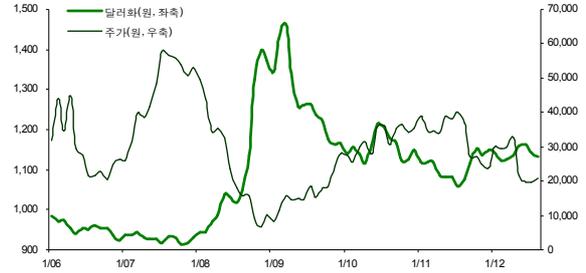
자료: Bloomberg, 한국관광공사

도표 1. 원/달러 환율과 하나투어 주가



자료: Bloomberg, 하나투어

도표 2. 원/달러 환율과 모두투어 주가



자료: Bloomberg, 모두투어

도표 3. 내·외국인 출입국 전망(2011~2012년)

	1Q12	2Q12	3Q12F	4Q12F	2012F	1Q13F	2Q13F	3Q13F	4Q13F	2013F
한국인 출국자(천명)*	3,073	2,917	3,631	3,077	12,698	3,418	3,248	3,923	3,379	13,969
YoY	4.0%	9.5%	13.3%	12.5%	9.8%	11.2%	11.3%	8.0%	9.8%	10.0%
QoQ	12.4%	-5.1%	24.5%	-15.3%		11.1%	-5.0%	20.8%	-13.9%	
중국인 입국자(천명)	525	667	883	640	2,714	675	716	1,031	747	3,170
YoY	20.8%	37.3%	20.4%	19.9%	24.1%	28.8%	7.4%	16.8%	16.8%	16.8%
QoQ	-1.7%	27.2%	32.4%	-27.6%		5.6%	6.1%	44.0%	-27.6%	
일본인 입국자(천명)	899	918	1,015	1,054	3,886	1,013	923	1,081	1,124	4,141
YoY	31.1%	29.3%	10.0%	8.6%	18.2%	12.6%	0.6%	6.6%	6.6%	6.6%
QoQ	-7.4%	2.0%	10.6%	3.9%		-3.9%	-8.8%	17.1%	3.9%	
전체 입국자(천 명)	2,481	2,857	3,088	3,056	11,482	2,925	3,049	3,457	3,421	12,852
YoY	22.0%	24.5%	11.6%	13.2%	17.2%	17.9%	6.7%	11.9%	11.9%	11.9%
QoQ	-8.1%	15.1%	8.1%	-1.0%		-4.3%	4.2%	13.4%	-1.0%	

자료: 한국관광공사, 신영증권 리서치센터
참고: *승무원 제외

도표 4. 호텔&레저업종 Valuation

		하나투어	모두투어	호텔신라
시가총액	십억 원	643.5	291.1	2,168.9
주가	원	55,400	23,100	55,000
목표주가	원	65,000	31,000	68,000
투자의견		매수(A)	매수(B)	매수(A)
EPS(원)	2012F	2,572	1,394	3,267
	2013F	3,245	1,725	3,750
	2014F	3,940	1,996	4,501
	CAGR	23.8%	19.7%	17.4%
P/E(배)	2012F	21.5	16.6	16.8
	2013F	17.1	13.4	14.7
	2014F	14.1	11.6	12.2
P/B(배)	2012F	4.2	3.2	3.1
	2013F	3.6	2.8	2.7
	2014F	3.1	2.4	2.3

자료: 각 사, 신영증권 리서치센터

Compliance Notice

■ 투자등급

- 종목** 매수 : 추천일 종가대비 목표주가 10% ~ 30% 이상의 상승이 예상되는 경우
- 중립 : 추천일 종가대비 ±10 ~ ±30% 이내의 등락이 예상되는 경우
- 매도 : 추천일 종가대비 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 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.

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	-	-	-	-	-
호텔신라	-	-	-	-	-

하나투어 : 과거 2년간 투자의견 및 목표주가 변동내역



모두투어 : 과거 2년간 투자의견 및 목표주가 변동내역

