



여행업



5월 송객 실적 Comment

2015. 6. 2

Analyst 김승철 (6309-4604) / RA 남은영 (6309-2639)

Overweight

Top Picks

하나투어(039130)
Buy, TP 145,000 원

모두투어(080160)
Buy, TP 45,000 원

▶ Investment Point

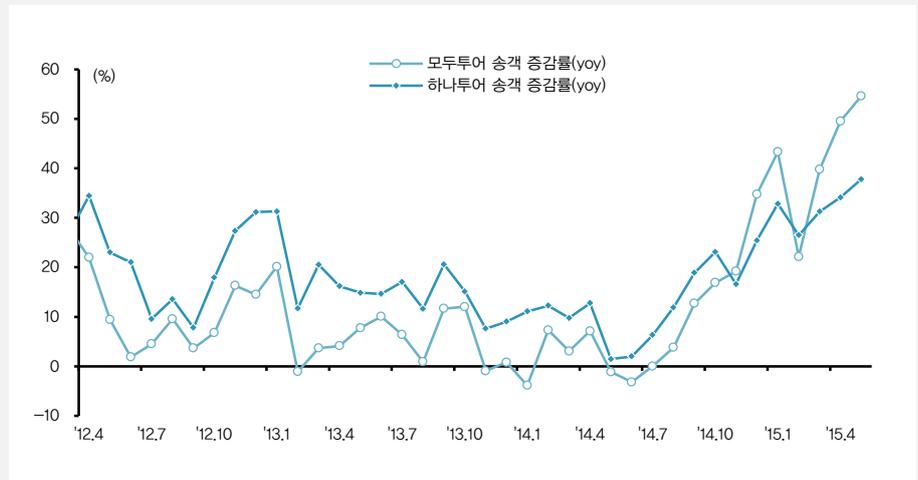
[하나투어] 5월 송출객 YoY 37.8% 성장

- 하나투어 5월 전체 송출객수는 전년대비 37.8% 성장한 28.8 만 명을 기록
- 패키지 송출객수는 전년대비 약 38.3% 증가한 18.7 만 명, 항공권 판매는 전년대비 36.8% 성장
- 지역별로는 일본이 102%로 강세, 중국 37%, 미주 33%, 남태평양 26%로 전지역 고른 성장세 유지
- 6, 7, 8월 예약률 증가 폭은 31%, 52.8%, 31.8% (6/1 일 기준)

[모두투어] 5월 송출객 YoY 54.6% 성장, 월간 기준 역대 최고 성장률

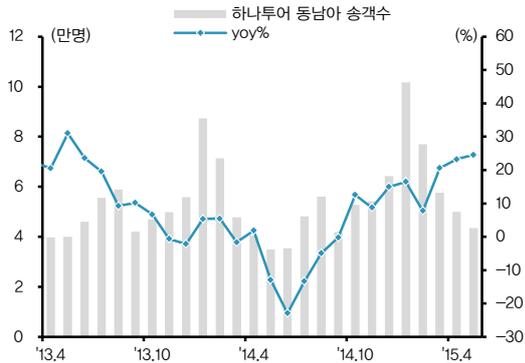
- 모두투어 5월 전체 송출객수는 전년대비 54.6% 증가한 15.6 만명 기록
- 패키지 송출객수는 전년대비 약 49.3%, 항공권 판매는 전년대비 66.0% 성장
- 지역별로는 일본이 162%로 성장세를 주도 (중국 43%, 유럽 37%, 남태평양 27%, 동남아 24%)
- 6, 7, 8월 예약률 증가 폭은 29%, 54%, 40% (5/31 일 기준)
- 중동호흡기증후군(MERS)으로 인한 예약 취소 사태는 현재까지 없는 상황
- 현재 감염자가 발생한 지역은 중동과 한국, 통상적으로 질병이 발생한 지역으로의 여행 수요가 감소한다는 점을 감안할 시 아웃바운드 비중이 높은 여행사 입장에서 대규모 예약률 취소 사태로 이어질지는 지켜볼 사안
- 2 분기에도 실적 개선 추세는 이어질 전망, 두 차례의 황금 연휴(노동절, 어린이날)로 4월에 이어 5월 모객 실적 역시 두 자릿수 성장을 보였기 때문
- 메르스 확대 시 투자심리 악화로 변동성 확대될 수 있으나 사태 종료 이후 여행 수요가 가파르게 회복된 과거 사례를 참고할 필요

[그림 1] 하나투어 모두투어 송출객 증감률 추이



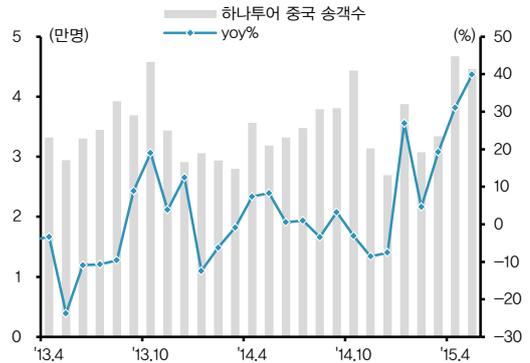
자료: 하나투어, 모두투어

[그림 2] 하나투어 월별 동남아 송객



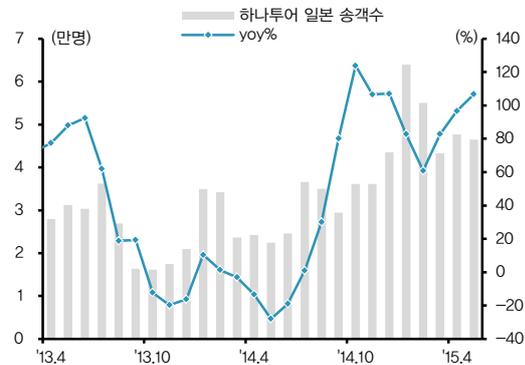
자료: 하나투어

[그림 3] 하나투어 월별 중국 송객



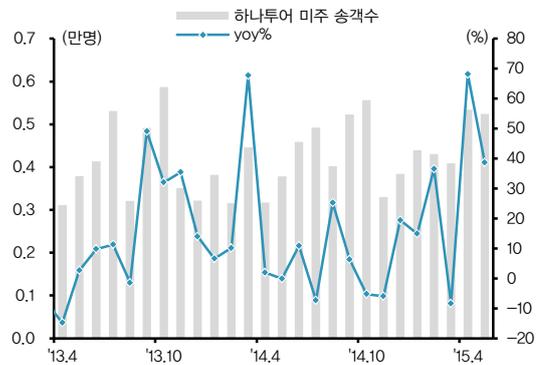
자료: 하나투어

[그림 4] 하나투어 월별 일본 송객



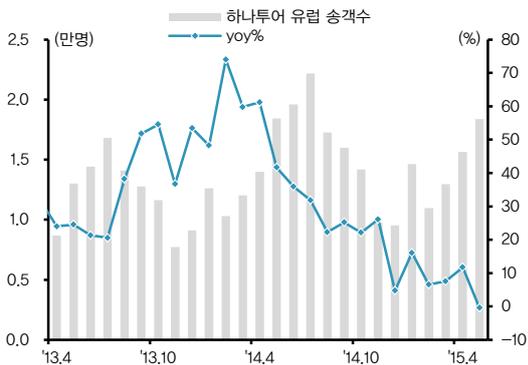
자료: 하나투어

[그림 5] 하나투어 월별 미주 송객



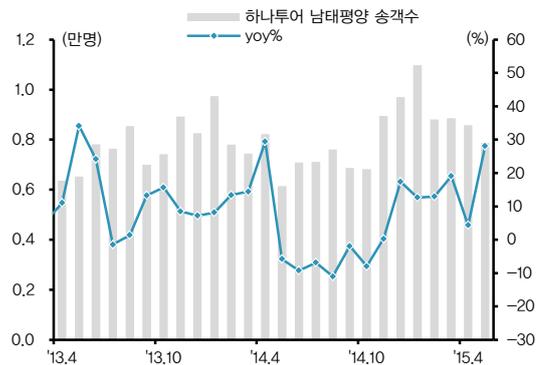
자료: 하나투어

[그림 6] 하나투어 월별 유럽 송객



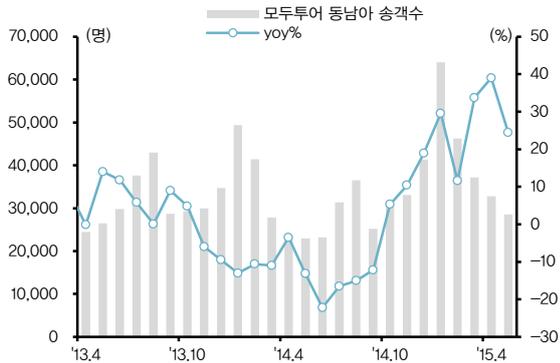
자료: 하나투어

[그림 7] 하나투어 월별 남태평양 송객



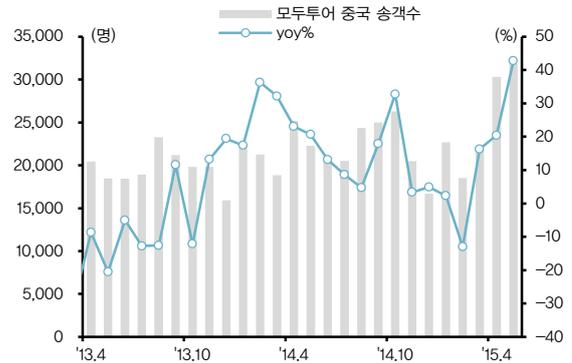
자료: 하나투어

[그림 8] 모두투어 월별 동남아 송객



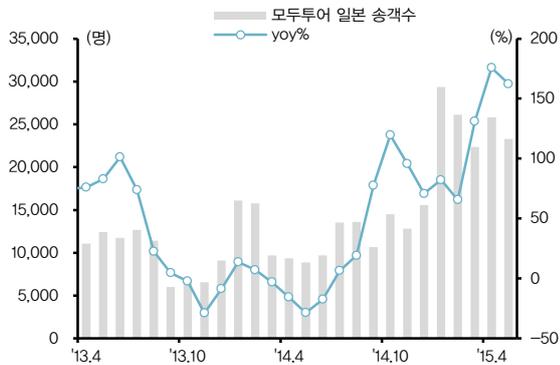
자료: 모두투어

[그림 9] 모두투어 월별 중국 송객



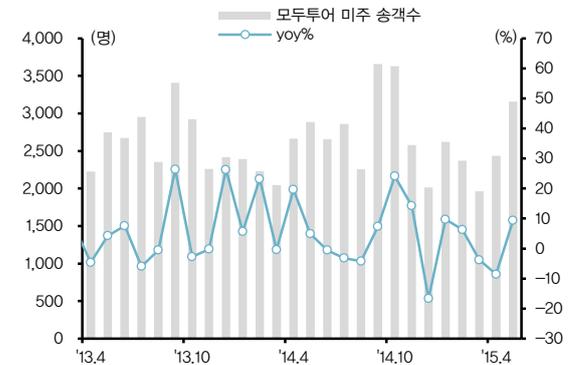
자료: 모두투어

[그림 10] 모두투어 월별 일본 송객



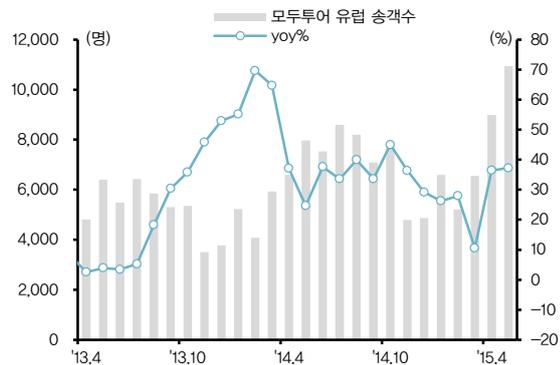
자료: 모두투어

[그림 11] 모두투어 월별 미주 송객



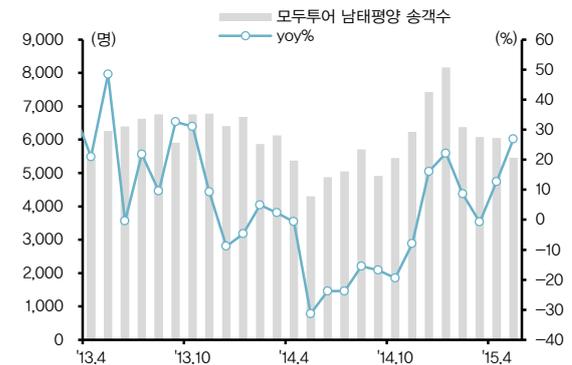
자료: 모두투어

[그림 12] 모두투어 월별 유럽 송객



자료: 모두투어

[그림 13] 모두투어 월별 남태평양 송객



자료: 모두투어

[표 1] 하나투어 추정 요약 재무제표와 투자지표

Income Statement					Statement of Cash Flow				
(억원)	2013	2014	2015E	2016E	(억원)	2013	2014	2015E	2016E
매출액	3,527	3,858	4,716	5,015	영업활동현금흐름	459	451	565	601
매출원가	0	0	0	0	당기순이익(손실)	361	352	487	522
매출총이익	3,527	3,858	4,716	5,015	유형자산감가상각비	30	32	35	36
판매비와관리비	3,123	3,454	4,147	4,411	무형자산상각비	23	22	17	14
기타손익	101	110	135	143	운전자본의 증감	13	44	26	29
영업이익	404	403	569	604	투자활동 현금흐름	-413	-122	-173	-97
금융수익	50	52	59	68	유형자산의 증가(CAPEX)	-77	-62	-49	-40
종속/관계기업관련손익	-1	0	0	0	투자자산의 감소(증가)	-220	-40	-103	-36
기타영업외손익	36	5	5	6	재무활동 현금흐름	-150	-140	-147	-148
세전계속사업이익	488	461	633	678	차입금증감	-54	-3	0	0
법인세비용	128	108	146	156	자본의증가	37	0	0	0
당기순이익	361	352	487	522	현금의증가	-112	189	245	356
지배주주지분 순이익	340	345	478	512	기초현금	930	819	1,008	1,253
					기말현금	819	1,008	1,253	1,609

Balance Sheet					Key Financial Data				
(억원)	2013	2014	2015E	2016E	(억원)	2013	2014	2015E	2016E
유동자산	2,785	2,977	3,380	3,811	주당데이터(원)				
현금및현금성자산	819	1,008	1,253	1,609	SPS	30,359	33,208	40,596	43,176
매출채권	611	586	717	762	EPS(지배주주)	2,923	2,973	4,112	4,406
재고자산	4	5	6	6	CFPS	4,947	3,978	5,391	5,677
비유동자산	980	1,028	1,128	1,154	EBITDAPS	3,923	3,938	5,345	5,628
유형자산	348	378	393	397	BPS	15,064	16,957	19,948	23,200
무형자산	112	89	72	58	DPS	1,100	1,300	1,300	1,300
투자자산	424	464	567	603	배당수익률(%)	1.7	1.5	1.5	1.5
자산총계	3,765	4,004	4,509	4,965	Valuation(Multiple)				
유동부채	1,808	1,841	2,000	2,081	PER	22.1	26.2	23.4	21.8
매입채무	540	540	660	702	PCR	13.1	19.6	17.8	16.9
단기차입금	69	69	69	69	PSR	2.1	2.3	2.4	2.2
유동성장기부채	3	0	0	0	PBR	4.3	4.6	4.8	4.1
비유동부채	31	33	38	39	EBITDA	456	457	621	654
사채	0	0	0	0	EV/EBITDA	12.8	14.6	10.3	9.3
장기차입금	10	10	10	10	Key Financial Ratio(%)				
부채총계	1,839	1,873	2,038	2,120	자기자본이익률(ROE)	19.5	17.6	21.5	19.9
자본금	58	58	58	58	EBITDA이익률	12.9	11.9	13.2	13.0
자본잉여금	911	911	911	911	부채비율	95.5	87.9	82.5	74.5
기타포괄이익누계액	-8	-8	-8	-8	금융비용부담률	0.1	0.0	0.0	0.0
이익잉여금	988	1,185	1,515	1,879	이자보상배율(x)	207.2	279.7	401.5	425.4
비지배주주지분	65	72	81	92	매출채권회전율(x)	6.6	6.4	7.2	6.8
자본총계	1,926	2,131	2,471	2,845	재고자산회전율(x)	857.1	863.9	942.9	883.5

[표 2] 모두투어 추정 요약 재무제표와 투자지표

Income Statement					Statement of Cash Flow				
(억원)	2013	2014	2015E	2016E	(억원)	2013	2014	2015E	2016E
매출액	1,470	1,647	1,968	2,131	영업활동현금흐름	155	193	270	273
매출원가	0	0	0	0	당기순이익(손실)	153	168	205	235
매출총이익	1,454	1,647	1,968	2,131	유형자산감가상각비	10	11	11	11
판매비와관리비	1,296	1,442	1,719	1,842	무형자산상각비	3	2	2	1
기타손익	0	0	0	0	운전자본의 증감	-65	12	52	26
영업이익	158	204	249	290	투자활동 현금흐름	-123	-89	-153	-83
금융수익	17	20	21	25	유형자산의 증가(CAPEX)	-8	-10	-10	-10
중속/관계기업관련손익	0	0	0	0	투자자산의 감소(증가)	-28	-23	-41	-21
기타영업외손익	26	0	0	0	재무활동 현금흐름	-85	-61	-60	-60
세전계속사업이익	201	224	270	314	차입금증감	17	-1	0	0
법인세비용	48	56	65	80	자본의증가	0	0	0	0
당기순이익	153	168	205	235	현금의증가	-54	43	57	130
지배주주지분 순이익	161	164	201	230	기초현금	418	364	407	464
					기말현금	364	407	464	594

Balance Sheet					Key Financial Data				
(억원)	2013	2014	2015E	2016E	(억원)	2013	2014	2015E	2016E
유동자산	1,170	1,328	1,565	1,786	주당데이터(원)				
현금및현금성자산	364	407	464	594	SPS	11,663	13,071	15,622	16,916
매출채권	220	265	317	343	EPS(지배주주)	1,278	1,304	1,598	1,825
재고자산	0	0	1	1	CFPS	2,055	1,732	2,076	2,392
비유동자산	353	373	412	432	EBITDAPS	1,357	1,721	2,076	2,392
유형자산	100	99	99	98	BPS	6,992	7,836	8,969	10,326
무형자산	13	11	9	8	DPS	500	500	500	500
투자자산	188	211	252	273	배당수익률(%)	2.2	1.7	1.7	1.7
자산총계	1,523	1,702	1,977	2,218	Valuation(Multiple)				
유동부채	567	633	756	818	PER	18.0	18.6	18.8	16.4
매입채무	0	0	0	0	PCR	11.2	14.0	14.5	12.5
단기차입금	5	5	5	5	PSR	2.0	1.9	1.9	1.8
유동성장기부채	1	0	0	0	PBR	3.3	3.1	3.3	2.9
비유동부채	59	63	71	75	EBITDA	171	217	262	301
사채	0	0	0	0	EV/EBITDA	12.3	13.1	10.3	8.3
장기차입금	7	7	7	7	Key Financial Ratio(%)				
부채총계	626	696	827	893	자기자본이익률(ROE)	18.7	17.4	18.8	18.8
자본금	63	63	63	63	EBITDA이익률	11.6	13.2	13.3	14.1
자본잉여금	281	281	281	281	부채비율	69.7	69.3	71.9	67.4
기타포괄이익누계액	0	0	0	0	금융비용부담률	0.0	0.0	0.0	0.0
이익잉여금	698	802	944	1,113	이자보상배율(x)	641.9	601.7	753.7	875.5
비지배주주지분	4	7	11	16	매출채권회전율(x)	6.2	6.8	6.8	6.5
자본총계	898	1,005	1,151	1,325	재고자산회전율(x)	3,044.9	4,036.0	4,158.0	3,970.5

Compliance Notice

동 자료는 작성일 현재 사전고지와 관련한 사항이 없습니다. 당사는 동 자료에 언급된 종목과 계열회사의 관계가 없으며 2015년 6월 2일 현재 동 자료에 언급된 종목의 유가증권(DR, CB, IPO, 시장조성 등) 발행 관련하여 지난 6개월간 주간사로 참여하지 않았습니다. 당사는 2015년 6월 2일 현재 동 자료에 언급된 종목의 지분을 1%이상 보유하고 있지 않습니다. 당사의 조사분석 담당자는 2015년 6월 2일 현재 동 자료에 언급된 종목의 지분을 보유하고 있지 않습니다. 본 자료에 게재된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다. (작성자: 김승철, 남은영)

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

투자등급 관련사항

1. 종목추천관련 투자등급(추천기준일 증가대비 4등급)
 - 아래 종목투자의견은 향후 6개월간 추천기준일 증가대비 추천종목의 예상 목표수익률을 의미함.
 - Strong Buy : 추천기준일 증가대비 +50%이상.
 - Buy : 추천기준일 증가대비 +15%이상 ~ +50%미만.
 - Hold : 추천기준일 증가대비 +5%이상 ~ +15%미만.
 - Reduce : 추천기준일 증가대비 +5%미만.

투자의견 비율

구분	투자의견 비율(%)
매수	83.0
중립	16.2
매도	0.8

2. 산업추천관련 투자등급(추천기준일 시장지수대비 3등급)
 - 아래 산업투자의견은 시가총액기준 산업별 시장비중 대비 보유비중의 변화를 추천하는 것.
 - 비중확대(Overweight) / 중립(Neutral) / 비중축소(Underweight)

하나투어(039130)의 투자등급변경 내용

추천확정일자	자료형식	투자의견	목표주가	담당자	주가 및 목표주가 변동추이
2014.12.8	산업분석	Buy	95,000원	김승철	
2015.01.05	산업브리프	Buy	95,000원	김승철	
2015.02.03	기업브리프	Buy	105,000원	김승철	
2015.02.03	산업브리프	Buy	105,000원	김승철	
2015.03.03	산업브리프	Buy	105,000원	김승철	
2015.05.07	산업브리프	Buy	145,000원	김승철	
2015.06.02	산업브리프	Buy	145,000원	김승철	

모두투어(080160)의 투자등급변경 내용

추천확정일자	자료형식	투자의견	목표주가	담당자	주가 및 목표주가 변동추이
2014.12.8	산업분석	Buy	35,000원	김승철	
2015.01.05	산업브리프	Buy	35,000원	김승철	
2015.02.03	산업브리프	Buy	35,000원	김승철	
2015.05.07	산업브리프	Buy	45,000원	김승철	
2015.06.02	산업브리프	Buy	45,000원	김승철	