



여행업



6월 송객 실적 Comment: MERS 감안하면 선방

2015. 7. 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

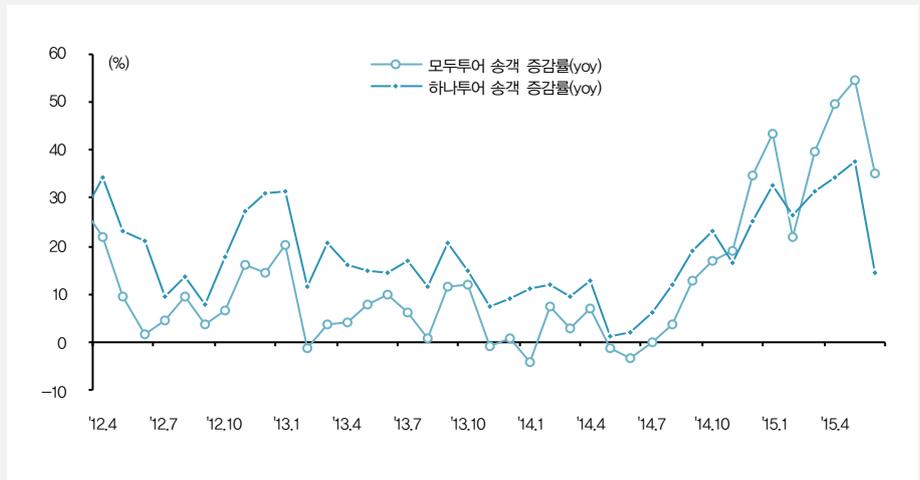
[하나투어] 6월 송출객 YoY 14.4% 성장

- 하나투어 6월 전체 송출객수는 전년대비 14.4% 성장한 25.5만 명을 기록
- 패키지 송출객수는 전년대비 약 10.2% 증가한 15.3만 명, 항공권 판매는 전년대비 21.2% 성장
- 지역별 송출객 성장률로는 일본이 61.9%로 강세 지속, 동남아시아 지역 19.7% 성장, 반면 중국 -6.4%, 미주는 -3.2%
- 7, 8월, 9월 예약률 증가 폭은 15.8%, 23.7%, 16.5% (7/1일 기준)

[모두투어] 6월 송출객 YoY 24.6% 성장

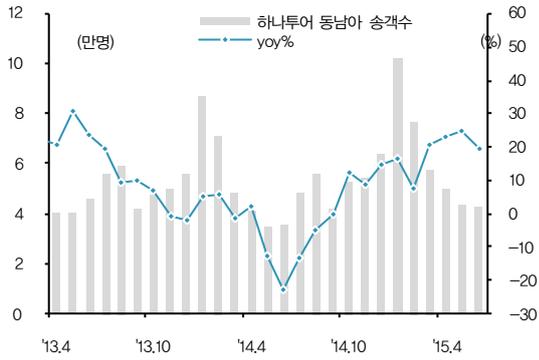
- 모두투어 6월 전체 송출객수는 전년대비 35.3% 증가한 13.9만 명 기록
- 패키지 송출객수는 전년대비 12.7%, 항공권 판매는 전년대비 48.8% 성장
- 지역별로는 일본이 70% 성장, 중국 -12.1%, 유럽 16.1%, 동남아 11.6%
- 중동호흡기증후군(MERS)으로 6월에 송출객 고성장이 한 풀 꺾인 것은 사실
- 내국인 아웃바운드 영향은 제한적일 것으로 전망되었으나 MERS 발병에 따른 여행 수요 감소 현상이 나타났음
- 전년도 세월호 기저효과 감안할 필요 있으나 MERS 사태에도 불구하고, 성장세가 이어졌다는 것은 고무적
- 3분기 예약률이 점차 회복세를 보이고 있어 6월 송출객 증가율 둔화는 일시적인 요인으로 판단
- 3분기부터 여행 수요 증가세가 재차 지속될 것으로 판단, 비중확대 의견 유지

[그림 1] 하나투어 모두투어 송출객 증감률 추이



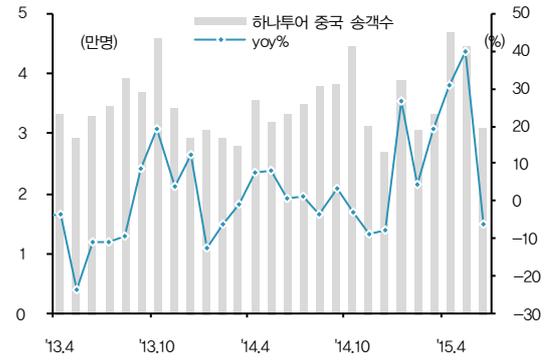
자료: 하나투어, 모두투어

[그림 2] 하나투어 월별 동남아 송객



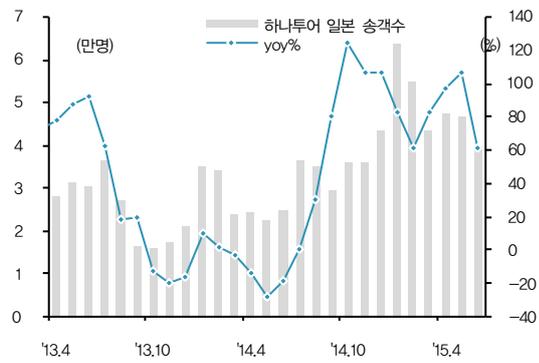
자료: 하나투어

[그림 3] 하나투어 월별 중국 송객



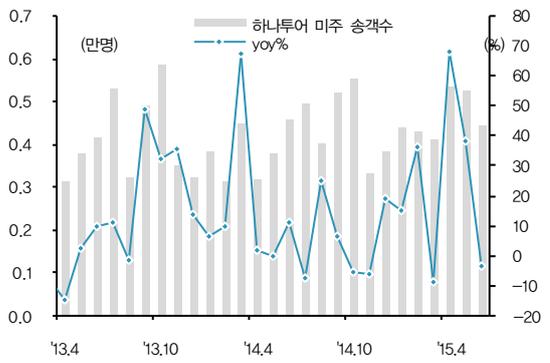
자료: 하나투어

[그림 4] 하나투어 월별 일본 송객



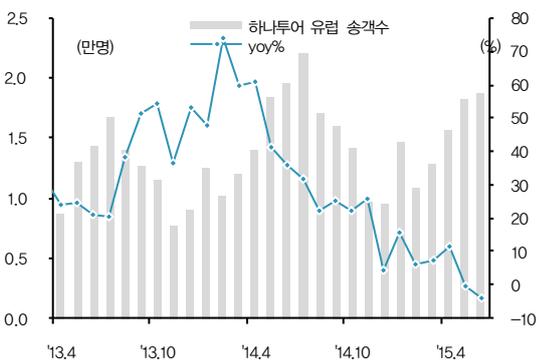
자료: 하나투어

[그림 5] 하나투어 월별 미주 송객



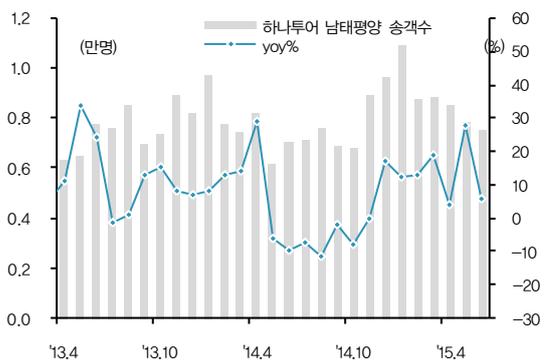
자료: 하나투어

[그림 6] 하나투어 월별 유럽 송객

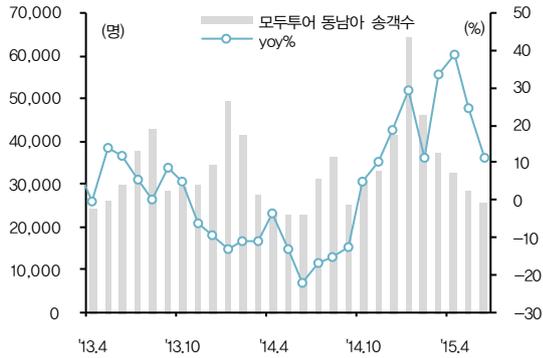


자료: 하나투어

[그림 7] 하나투어 월별 남태평양 송객

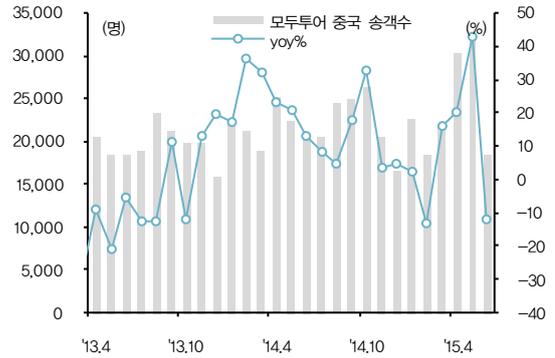


[그림 8] 모두투어 월별 동남아 송객



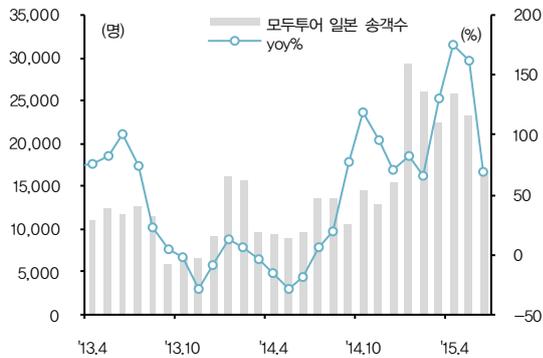
자료: 모두투어

[그림 9] 모두투어 월별 중국 송객



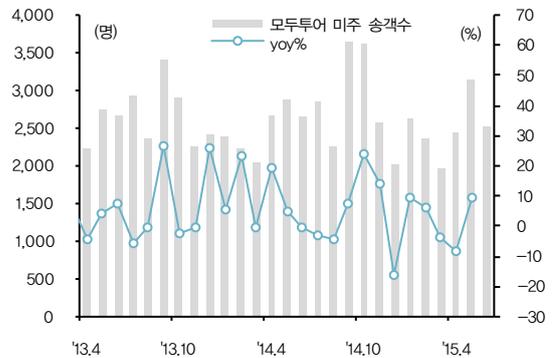
자료: 모두투어

[그림 10] 모두투어 월별 일본 송객



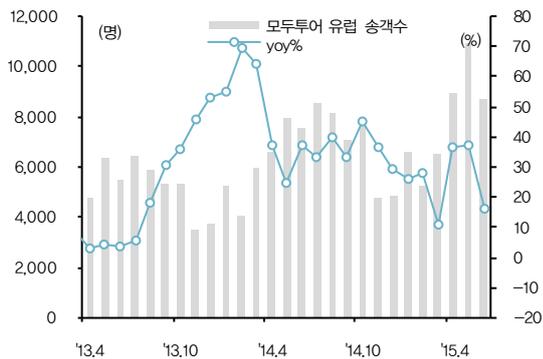
자료: 모두투어

[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] 하나투어 추정 요약 재무제표와 투자지표

Income Statement					Statement of Cash Flow				
(억원)	2014	2015E	2016E	2017E	(억원)	2014	2015E	2016E	2017E
매출액	3,855	4,665	5,058	5,346	영업활동 현금흐름	1,037	588	821	882
매출원가	0	0	0	0	당기순이익(손실)	354	565	666	746
매출총이익	3,855	4,665	5,058	5,346	유형자산감가상각비	40	91	84	74
판매비와관리비	3,450	4,009	4,282	4,480	무형자산상각비	32	32	23	17
기타손익	108	130	141	149	운전자본의 증감	547	-97	52	50
영업이익	404	656	777	866	투자활동 현금흐름	-395	-209	-137	-111
금융수익	41	47	56	69	유형자산의 증가(CAPEX)	-103	-83	-66	-53
중속/관계기업관련손익	4	4	4	4	투자자산의 감소(증가)	-83	-103	-48	-34
기타영업외손익	13	26	28	30	재무활동 현금흐름	-317	-156	-142	-142
세전계속사업이익	462	733	865	969	차입금증감	111	-13	1	1
법인세비용	108	169	199	223	자본의증가	10	0	0	0
당기순이익	354	565	666	746	현금의증가	321	223	541	629
지배주주지분 순이익	334	534	629	705	기초현금	819	1,139	1,362	1,904
					기말현금	1,139	1,362	1,904	2,533

Balance Sheet					Key Financial Data				
(억원)	2014	2015E	2016E	2017E	(억원)	2014	2015E	2016E	2017E
유동자산	3,164	3,589	4,219	4,922	주당데이터(원)				
현금및현금성자산	1,139	1,362	1,904	2,533	SPS	33,183	40,160	43,546	46,020
매출채권	499	672	728	770	EPS(지배주주)	2,879	4,593	5,416	6,069
재고자산	10	9	10	10	CFPS	4,921	6,938	7,848	8,495
비유동자산	1,210	1,276	1,287	1,287	EBITDAPS	4,098	6,712	7,607	8,237
유형자산	463	454	437	415	BPS	14,464	18,105	22,490	27,471
무형자산	123	90	67	50	DPS	1,300	1,300	1,300	1,300
투자자산	510	618	670	708	배당수익률(%)	1.7	1.7	1.7	1.7
자산총계	4,374	4,865	5,505	6,208	Valuation(Multiple)				
유동부채	2,430	2,493	2,609	2,707	PER	27.1	27.8	23.5	21.0
매입채무	758	786	852	901	PCR	15.8	18.4	16.2	15.0
단기차입금	133	133	133	133	PSR	2.3	3.2	2.9	2.8
유동성장기부채	15	0	0	0	PBR	5.4	7.0	5.7	4.6
비유동부채	64	70	72	74	EBITDA	476	780	884	957
사채	0	0	0	0	EV/EBITDA	14.8	8.7	7.1	5.9
장기차입금	17	17	17	17	Key Financial Ratio(%)				
부채총계	2,494	2,563	2,681	2,781	자기자본이익률(ROE)	18.2	26.7	25.8	23.8
자본금	58	58	58	58	EBITDA이익률	12.3	16.7	17.5	17.9
자본잉여금	921	921	921	921	부채비율	132.7	111.4	94.9	81.1
기타포괄이익누계액	-15	-15	-15	-15	금융비용부담률	0.1	0.1	0.1	0.1
이익잉여금	1,186	1,577	2,063	2,625	이자보상배율(x)	148.9	178.7	218.8	243.0
비지배주주지분	77	108	145	186	매출채권회전율(x)	6.9	8.0	7.2	7.1
자본총계	1,880	2,302	2,824	3,427	재고자산회전율(x)	526.9	489.7	548.2	541.5

[표] 모두투어 추정 요약 재무제표와 투자지표

Income Statement					Statement of Cash Flow				
(억원)	2014	2015E	2016E	2017E	(억원)	2014	2015E	2016E	2017E
매출액	1,647	2,031	2,176	2,391	영업활동현금흐름	294	188	307	373
매출원가	0	0	0	0	당기순이익(손실)	140	234	267	318
매출총이익	1,608	2,031	2,176	2,391	유형자산감가상각비	17	21	23	26
판매비와관리비	1,442	1,725	1,825	1,973	무형자산상각비	4	3	2	1
기타손익	0	0	0	0	운전자본의 증감	113	-70	15	28
영업이익	166	305	351	418	투자활동 현금흐름	-456	-177	-90	-116
금융수익	7	3	5	8	유형자산의 증가(CAPEX)	-35	-35	-36	-37
종속/관계기업관련손익	2	0	0	0	투자자산의 감소(증가)	0	-44	-17	-25
기타영업외손익	18	0	0	0	재무활동 현금흐름	336	-62	-72	-84
세전계속사업이익	193	309	356	426	차입금증감	339	0	0	0
법인세비용	53	74	89	109	자본의증가	2	0	0	0
당기순이익	140	234	267	318	현금의증가	189	-51	145	172
지배주주지분 순이익	153	234	267	318	기초현금	364	553	502	647
					기말현금	553	502	647	819

Balance Sheet					Key Financial Data				
(억원)	2014	2015E	2016E	2017E	(억원)	2014	2015E	2016E	2017E
유동자산	1,323	1,470	1,684	1,959	주당데이터(원)				
현금및현금성자산	553	502	647	819	SPS	13,070	16,117	17,271	18,979
매출채권	192	254	272	299	EPS(지배주주)	1,218	1,861	2,118	2,523
재고자산	0	0	0	0	CFPS	1,734	2,613	2,990	3,533
비유동자산	920	975	1,003	1,037	EBITDAPS	1,488	2,613	2,989	3,531
유형자산	134	149	162	173	BPS	7,494	8,808	10,275	12,046
무형자산	43	40	38	36	DPS	510	600	700	800
투자자산	188	232	249	273	배당수익률(%)	1.4	1.7	2.0	2.3
자산총계	2,243	2,445	2,687	2,996	Valuation(Multiple)				
유동부채	842	880	939	1,026	PER	29.1	18.7	16.4	13.8
매입채무	0	0	0	0	PCR	20.4	13.3	11.6	9.8
단기차입금	59	59	59	59	PSR	2.7	2.2	2.0	1.8
유동성장기부채	0	0	0	0	PBR	4.7	4.0	3.4	2.9
비유동부채	311	311	312	312	EBITDA	188	329	377	445
사채	0	0	0	0	EV/EBITDA	21.1	11.9	9.9	7.9
장기차입금	291	291	291	291	Key Financial Ratio(%)				
부채총계	1,152	1,192	1,251	1,338	자기자본이익률(ROE)	16.3	21.9	21.5	22.0
자본금	63	63	63	63	EBITDA이익률	11.4	16.2	17.3	18.6
자본잉여금	284	284	284	284	부채비율	105.7	95.1	87.1	80.7
기타포괄이익누계액	0	0	0	0	금융비용부담률	0.4	0.6	0.6	0.5
이익잉여금	782	945	1,128	1,349	이자보상배율(x)	23.6	23.4	26.9	32.0
비지배주주지분	104	104	104	104	매출채권회전율(x)	8.0	9.1	8.3	8.4
자본총계	1,091	1,253	1,436	1,658	재고자산회전율(x)	3,787.0	4,187.8	4,487.6	4,931.6

Compliance Notice

동 자료는 작성일 현재 사전고지와 관련한 사항이 없습니다. 당사는 동 자료에 언급된 종목과 계열회사의 관계가 없으며 2015년 7월 2일 현재 동 자료에 언급된 종목의 유가증권(DR, CB, IPO, 시장조성 등) 발행 관련하여 지난 6개월간 주간사로 참여하지 않았습니다. 당사는 2015년 7월 2일 현재 동 자료에 언급된 종목의 지분을 1%이상 보유하고 있지 않습니다. 당사의 조사분석 담당자는 2015년 7월 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.
2. 산업추천관련 투자등급(추천기준일 시장지수대비 3등급)
 - 아래 산업투자의견은 시가총액기준 산업별 시장비중 대비 보유비중의 변화를 추천하는 것.
 - 비중확대(Overweight) / 중립(Neutral) / 비중축소(Underweight)

투자의견 비율

구분	투자의견 비율(%)
매수	83.0
중립	16.2
매도	0.8

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	
2015.07.02	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	
2015.07.02	산업브리프	Buy	45,000원	김승철	