

Earnings preview

Korea / Leisure & Travel Services

2 July 2015

NEUTRAL



Stocks under coverage

Company	Rating	Price	Target price
하나투어 (039130 KS)	HOLD	132,500	135,000
모두투어 (080160 KS)	BUY	34,800	45,000

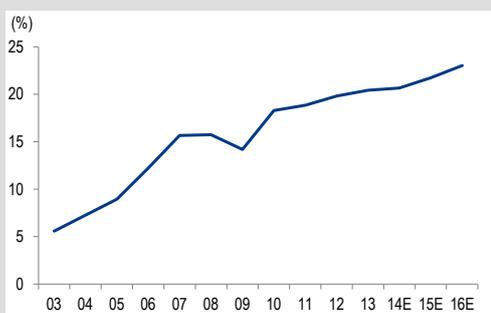
(주: 7월 1일 종가 기준)

GDP 성장률과 아웃바운드 시장 성장 동향



자료: 한국관광공사, 미래에셋증권 리서치센터

패키지여행 - 대형 여행사 합산 시장점유율 상승세



자료: 각 사, 미래에셋증권 리서치센터

정우창, Analyst

3774 6753 wcchung@miraeasset.com

여행서비스업

6월 아웃바운드 여행객수 update

Event

하나투어와 모두투어는 6월 아웃바운드 패키지 여행객수를 발표함. 메르스의 영향으로 하나투어와 모두투어의 아웃바운드 패키지 상품을 이용한 해외 여행객이 6월 전년동기 대비 각각 10.2%와 12.7% 증가에 그쳐 5월 전년동기 대비 증가율 38.4% 및 49.3% 대비 증가세가 둔화됨. 그러나, 6월 마지막 주부터 메르스의 영향에서 벗어나 패키지 여행 예약률이 회복세를 보이고 있음. 7월 1일 기준 7월-8월 패키지 예약은 전년동기 대비 하나투어는 15.8%와 23.7%, 모두투어는 16.9%와 25.1% 각각 기록하고 있음.

Impact

여행업체의 2분기 실적은 시장 기대치 부합 예상

6월 해외 여행 시장의 일시적 부진에도 불구하고, 예상보다 견조했던 4-5월 패키지 여행객수 성장에 힘입어 하나투어와 모두투어의 2분기 영업이익은 시장 기대치에 부합하는 수준일 것으로 전망함. 하나투어의 2분기 영업이익은 전년동기 대비 89% 증가한 123억원(컨센서스 119억원)으로 예상하는데, 이는 2분기 패키지 여행객수가 전년동기 대비 27% 증가함에 따른 매출 증가로 인한 영업 레버리지에 기인함. 모두투어의 2분기 영업이익 또한 패키지 여행객수가 전년동기 대비 36.3% 증가함에 따라 전년동기 대비 112% 증가한 45억원(컨센서스 48억원)을 기록할 것으로 전망함.

Action and recommendation

모두투어 선호

우리는 모두투어를 선호함. 2015년 전년동기 대비 62% 이익 성장에도 불구하고, 모두투어는 현재 12개월 forward P/E 기준으로 16배, 과거 평균 대비 -1 STD에 거래되고 있음. 모두투어에 대한 BUY 투자 의견을 유지하는 한편, 하나투어에 대한 HOLD 의견은 유지함. 이익 성장 모멘텀과 신규 사업 진출에 따른 가치 상승분이 이미 역사적 고점 수준인 현재 밸류에이션에 대부분 반영되어 있다고 판단하기 때문임. 하나투어는 현재 12개월 forward P/E 기준 29배에 거래되고 있음.

Figure 1 하나투어 2Q15 프리뷰 (K-IFRS 연결기준)

(십억원, %, ppt)	2Q14	3Q14	4Q14	1Q15	2Q15E	YoY (%)	QoQ (%)	컨센서스	차이 (%)
매출액	90.3	104.7	96.7	118.2	110.3	22.1	(6.7)	107.8	2.3
영업이익	6.5	13.6	11.2	16.8	12.3	88.6	(26.7)	11.9	3.8
세전이익	8.3	15.0	12.6	17.8	13.7	65.0	(23.1)	13.3	2.7
당기순이익(지배주주)	6.2	10.8	8.9	12.1	9.7	57.4	(19.8)	10.2	(5.2)
영업이익률 (%)	7.2	12.9	11.6	14.3	11.2	3.9	(3.1)	11.0	0.2
세전이익률 (%)	9.2	14.3	13.1	15.1	12.4	3.2	(2.7)	12.4	0.1
당기순이익률 (%)	6.8	10.3	9.1	10.2	8.8	2.0	(1.4)	9.5	(0.7)

자료: 하나투어, Bloomberg, 미래에셋증권 리서치센터

Figure 2 모두투어 2Q15 프리뷰 (K-IFRS 연결기준)

(십억원, %, ppt)	2Q14	3Q14	4Q14	1Q15	2Q15E	YoY (%)	QoQ (%)	컨센서스	Diff (%)
매출액	36.4	47.0	40.9	50.4	46.5	27.7	(7.6)	44.5	4.6
영업이익	2.1	7.0	4.5	6.3	4.5	111.6	(27.9)	4.8	(6.1)
세전이익	2.7	6.1	4.0	7.4	5.8	116.6	(21.5)	5.4	7.5
당기순이익(지배주주)	2.3	4.3	3.5	5.9	4.6	102.3	(22.2)	4.4	3.9
영업이익률 (%)	5.8	14.9	11.0	12.4	9.7	3.8	(2.7)	10.8	(1.1)
세전이익률 (%)	7.4	13.0	9.9	14.7	12.5	5.1	(2.2)	12.1	0.3
당기순이익률 (%)	6.2	9.2	8.6	11.7	9.8	3.6	(1.8)	9.9	(0.1)

자료: 모두투어, Bloomberg, 미래에셋증권 리서치센터

Figure 3 월별 패키지투어 송출객 수

(천명)	하나투어	전년동기 (YoY)	모두투어	전년동기 (YoY)
Jan-13	182.7	28.8	102.7	22.5
Feb-13	158.8	11.5	86.6	3.0
Mar-13	132.3	21.4	67.2	4.2
Apr-13	137.3	18.0	68.2	5.1
May-13	147.9	18.1	72.6	9.5
Jun-13	151.6	19.1	74.3	12.2
Jul-13	169.9	16.0	85.2	7.4
Aug-13	169.5	6.8	92.3	(0.4)
Sep-13	134.7	17.0	70.5	12.9
Oct-13	155.6	10.8	81.0	29.7
Nov-13	138.7	2.0	68.8	(0.9)
Dec-13	140.0	2.6	72.3	(1.2)
Jan-14	191.1	4.6	102.0	(0.7)
Feb-14	166.0	4.5	90.7	4.7
Mar-14	135.3	2.3	70.3	4.7
Apr-14	144.0	4.9	72.8	6.7
May-14	135.5	(8.4)	69.2	(4.7)
Jun-14	138.9	(8.3)	69.0	(7.1)
Jul-14	164.7	(3.0)	82.1	(3.7)
Aug-14	173.2	2.2	90.7	(1.7)
Sep-14	149.4	10.9	76.6	8.7
Oct-14	179.6	15.4	88.6	9.5
Nov-14	157.1	13.3	80.2	16.5
Dec-14	167.2	19.4	88.1	21.8
Jan-15	244.0	27.7	133.7	31.0
Feb-15	196.0	18.0	105.0	15.7
Mar-15	170.4	25.9	96.3	36.9
Apr-15	190.7	32.4	106.5	46.4
May-15	187.4	38.4	103.3	49.3
Jun-15	153.1	10.2	77.7	12.7

자료: 각 사

Recommendations		Distribution of Ratings
종목별 투자의견 (12개월 기준) BUY : 현주가 대비 목표주가 +10% 초과 HOLD : 현주가 대비 목표주가 ±10% 이내 REDUCE : 현주가 대비 목표주가 -10% 초과 단, 업종 투자의견에 의한 ±10% 내의 조정치 감안 가능	업종별 투자의견 OVERWEIGHT : 현 업종지수대비 +10% 초과 NEUTRAL : 현 업종지수대비 ±10% 이내 UNDERWEIGHT : 현 업종지수 대비 -10% 초과	조사분석자료 투자등급 비율 (기준일: 20150630) BUY (매수) : 80.3% HOLD (중립/보유) : 19.7% REDUCE (매도) : 0% 합계 : 100%
Compliance Notice		
· 동 자료의 금융투자분석사와 배우자는 자료 작성일 현재 동 자료상에 언급된 기업들의 금융투자상품 및 권리를 보유하고 있지 않습니다. · 당사는 자료 작성일 현재 동 자료상에 언급된 기업들의 주식을 기초자산으로 하는 E/W의 발행회사 및 유동성공급자가 아닙니다.		
본 자료는 투자자의 증권투자를 돕기 위하여 당사 고객에 한하여 배포되는 자료로서 어떠한 경우에도 복사되거나 대여될 수 없습니다. 본 조사자료에 수록된 내용은 당사 리서치센터가 신뢰할 만한 자료 및 정보로부터 얻어진 것이나 당사는 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없습니다. 따라서, 어떠한 경우에도 본 자료는 고객의 증권투자의 결과에 대한 법적 책임소재에 대한 증빙자료로 사용될 수 없습니다. 동 자료는 기관투자가 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다. 자료에 게재된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다. [작성자: 정우창]		