

호텔 · 레저

비중확대

종목	투자의견	목표주가
강원랜드	매수	47,000원
파라다이스	매수	31,000원
GKL	매수	47,000원
하나투어	매수	185,000원
인터파크	매수	29,000원
모두투어	매수	50,000원

6월 출입국자수 Review: 메르스 여파 반영

내국인 출국자수, 추세적 성장세 지속

6월 내국인 출국자수(승무원 제외)는 전년동월 대비 9% 증가한 1,261,209명을 기록했다. 성장률은 전년 낮은 기저와 폭발적인 해외 여행 수요로 1~5월 두 자리수를 기록한 것에 비해서는 낮아졌다(표1 참조). 6월은 통상 비수기로 분류되는데 메르스로 인한 일부 상품 예약 취소와 신규 예약이 위축됐기 때문으로 추정된다. 2분기 출국자수는 전년동기 대비 22.7% 늘었다. 하나투어(039130, 매수/TP 185,000원)와 모두투어(080160, 매수/TP 50,000원)의 6월 전체 송출객수(패키지+티켓)는 전년동월 대비 각각 14.4%, 24.6% 늘어 시장점유율은 각각 20.3%(+1.0%p YoY), 10.2%(+1.3%p YoY)로 상승했다.

외국인 관광객, 메르스 타격으로 역성장

6월 방한 외국인수(승무원 제외)는 625,135명으로 전년동월 대비 39.7% 줄었다. 특히 고 성장을 지속해온 중국인 입국자수가 45.3% 감소했다. 같은 중화권 국가인 홍콩과 대만의 입국자수도 같은 기간 각각 75.5%, 75.9% 급감했다. 업계에 따르면 메르스 사태로 월초부터 이어진 외국인 단체 관광객의 여행 예약 취소 중 72%가 중화권이었던. 2012년 9월 이후 역성장세를 지속한 일본인 입국자수도 42.3% 줄어 전월(-5.4% YoY)대비 감소폭이 커졌다. 2분기 외국인 입국자수는 전년동기 대비 5.1% 줄었다. 국적별로 방한 중국인수는 4~5월의 입국객 호조로 6월 급감에도 0.1% 증가했다. 같은 기간 방한 일본인수는 19.5% 줄었다.

유커 등 방한 외국인의 회복 속도가 관련 업계 주가 re-rating 결정할 전망

메르스가 진정 국면에 접어 들면서 아웃바운드(Outbound, 내국인의 해외 여행) 시장은 이미 정상화가 시작된 것으로 보인다. 반면 외국인 관광객 시장은 회복에 시간이 소요될 것으로 예상된다. 정부, 협회, 업계 등의 관광객 유치 홍보 마케팅 확대가 본격화되고, 단체 관광객 비자수수료 면제 등 정부의 적극적 정책 지원도 펼치고 있어 방한 외국인수 역성장세는 점진적으로 완화될 것으로 예상된다. 카지노 등 인바운드 관광객 관련 업계에 대한 3분기 실적에 대한 눈높이는 낮추는 것이 바람직하다. 3분기 방한 중국인, 방한 일본인 수는 전년동기 대비 각각 52%, 17% 감소할 것이다. 관련 업계 주가 반등은 방한 외국인 회복 속도가 결정할 것으로 예상된다. 단기적으로 보수적 접근이 필요하며 실적 턴어라운드 속도 및 시점을 확인하고 접근하는 것이 바람직하다고 판단한다. 업종 내에서는 내국인 비중이 큰 여행업종을 카지노 대비 선호한다.

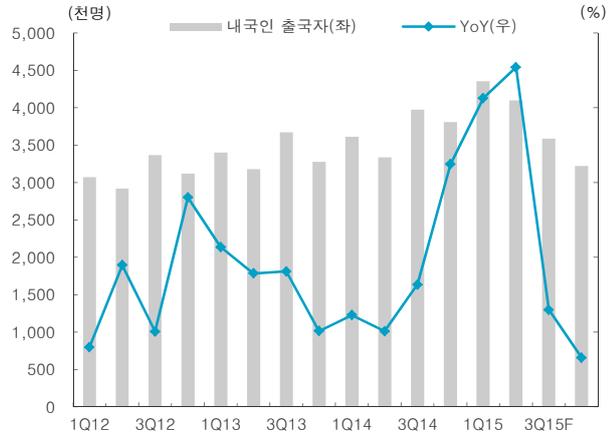
〈표 1〉 월간 출입국자수 추이

(단위: 명, %)

	내국인출국자	YoY	외국인 입국자	YoY	중국인	YoY	일본인	YoY
2012-01	1,099,531	(6.2)	674,012	32.6	151,151	58.3	241,798	24.7
2012-02	1,054,817	4.9	733,870	22.9	159,455	12.0	292,004	33.3
2012-03	919,070	18.2	856,291	24.4	172,426	20.7	358,015	34.9
2012-04	919,446	17.8	891,588	35.0	207,176	58.2	295,632	36.4
2012-05	990,943	7.5	848,664	30.0	191,379	46.7	310,639	33.6
2012-06	1,006,344	4.6	856,062	22.6	209,268	39.4	299,966	18.7
2012-07	1,193,939	4.5	930,073	18.7	306,435	42.1	295,860	8.5
2012-08	1,220,217	6.6	1,006,957	15.1	330,862	34.4	342,180	6.4
2012-09	952,772	3.7	884,115	9.5	253,740	25.6	305,182	(3.8)
2012-10	1,044,689	12.0	920,025	3.9	251,414	32.6	265,081	(21.2)
2012-11	1,012,696	15.1	767,062	(1.9)	189,549	23.9	247,185	(24.8)
2012-12	1,059,678	15.0	759,978	0.4	180,900	31.0	224,488	(24.3)
2013-01	1,314,026	19.5	679,164	0.8	182,292	20.6	204,212	(15.5)
2013-02	1,082,337	2.6	749,092	2.1	236,255	48.2	214,916	(26.4)
2013-03	1,005,139	9.4	902,097	5.3	248,946	44.4	285,667	(20.2)
2013-04	989,461	7.6	843,226	(5.4)	291,505	40.7	198,504	(32.9)
2013-05	1,075,060	8.5	787,410	(7.2)	242,796	26.9	211,642	(31.9)
2013-06	1,112,324	10.5	888,979	3.8	331,975	58.6	196,558	(34.5)
2013-07	1,301,158	9.0	1,009,360	8.5	479,221	56.4	204,725	(30.8)
2013-08	1,286,975	5.5	1,155,680	14.8	545,526	64.9	266,070	(22.2)
2013-09	1,083,619	13.7	1,003,868	13.5	419,632	65.4	241,349	(20.9)
2013-10	1,128,991	8.1	968,149	5.2	302,859	20.5	239,621	(9.6)
2013-11	1,049,867	3.7	822,556	7.2	251,079	32.5	219,982	(11.0)
2013-12	1,096,340	3.5	844,332	11.1	252,990	39.9	212,664	(5.3)
2014-01	1,356,890	3.3	756,002	11.3	271,993	49.2	169,794	(16.9)
2014-02	1,210,850	11.9	810,705	8.2	304,437	28.9	187,842	(12.6)
2014-03	1,042,379	3.7	1,018,598	12.9	385,225	54.7	244,974	(14.2)
2014-04	1,072,338	8.4	1,113,008	32.0	481,044	65.0	173,253	(12.7)
2014-05	1,107,938	3.1	1,094,078	38.9	468,161	92.8	191,189	(9.7)
2014-06	1,157,098	4.0	1,037,301	16.7	483,934	45.8	169,065	(14.0)
2014-07	1,337,050	2.8	1,176,035	16.5	614,684	28.3	168,653	(17.6)
2014-08	1,426,129	10.8	1,268,067	9.7	667,828	22.4	205,285	(22.8)
2014-09	1,208,892	11.6	1,103,420	9.9	503,392	20.0	192,476	(20.2)
2014-10	1,312,634	16.3	1,188,175	22.7	515,818	70.3	187,042	(21.9)
2014-11	1,178,883	12.3	1,019,372	23.9	427,622	70.3	176,877	(19.6)
2014-12	1,315,007	19.9	980,581	16.1	390,417	54.3	168,432	(20.8)
2015-01	1,715,140	26.4	846,662	12.0	372,425	36.9	137,851	(18.8)
2015-02	1,338,233	10.5	970,518	19.7	489,179	60.7	140,872	(25.0)
2015-03	1,301,602	24.9	1,136,402	11.6	480,568	24.7	216,591	(11.6)
2015-04	1,379,169	28.6	1,249,016	12.2	593,412	23.4	151,260	(12.7)
2015-05	1,454,584	31.3	1,204,863	10.1	576,238	23.1	180,836	(5.4)
2015-06	1,261,209	9.0	625,135	(39.7)	264,486	(45.3)	97,482	(42.3)

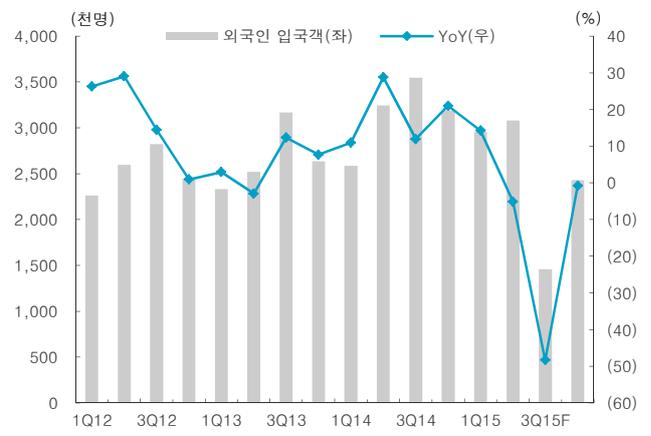
주: 출입국자수는 승무원 제외한 인원 기준
 자료: 한국관광공사, 한국투자증권

[그림 1] 분기 내국인 출국자수 추이와 전망



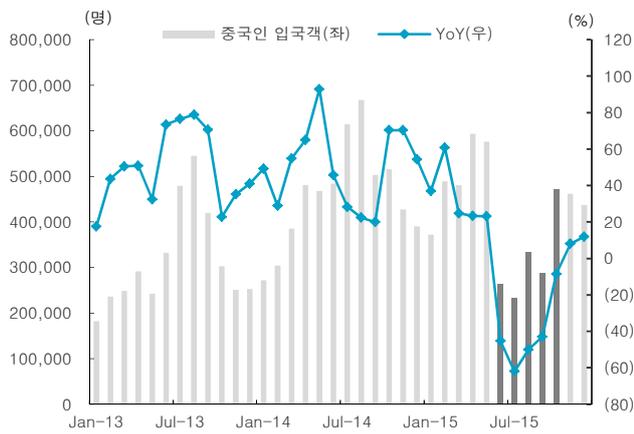
주: 내국인 출국자수는 승무원 제외한 인원 기준
 자료: 한국관광공사, 한국투자증권

[그림 2] 분기 외국인 입국자수 추이와 전망



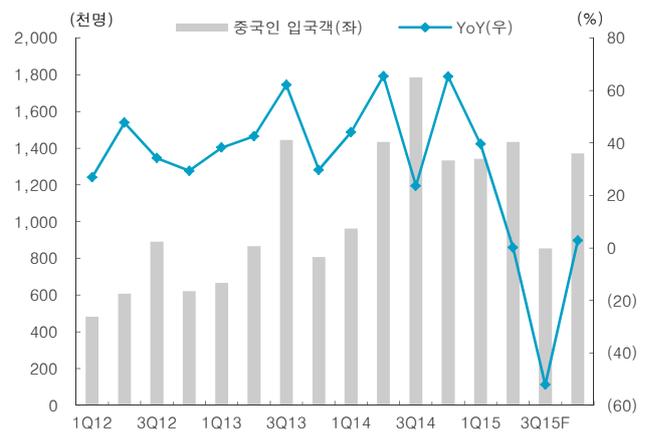
주: 입국자수는 승무원 제외한 인원 기준
 자료: 한국관광공사, 한국투자증권

[그림 3] 월별 방한 중국인 수 추이와 전망



주: 입국자수는 승무원 제외한 인원 기준
 자료: 한국관광공사, 한국투자증권

[그림 4] 분기 방한 중국인 수 추이와 전망



주: 입국자수는 승무원 제외한 인원 기준
 자료: 한국관광공사, 한국투자증권

〈표 2〉 커버리지 valuation

투자조건 및 목표주가				실적 및 Valuation									
종목				매출액 (십억원)	영업이익 (십억원)	순이익 (십억원)	EPS (원)	BPS (원)	PER (배)	PBR (배)	ROE (%)	EV/EBITDA (배)	DY (%)
강원랜드 (035250)	투자조건	매수	2013A	1,361	388	298	1,468	12,580	21.1	2.5	12.2	11.6	2.4
	목표주가(원)	47,000	2014A	1,497	513	359	1,772	13,458	17.2	2.3	13.8	8.5	2.8
	현재가 (7/17, 원)	41,150	2015F	1,649	592	461	2,274	14,566	18.1	2.8	16.3	9.3	2.7
	시가총액(십억원)	8,803	2016F	1,754	633	494	2,436	15,751	16.9	2.6	16.1	8.6	2.9
				2017F	1,859	677	528	2,604	17,030	15.8	2.4	15.8	7.9
파라다이스 (034230)	투자조건	매수	2013A	622	132	101	1,297	8,492	20.4	3.1	14.8	15.1	1.3
	목표주가(원)	31,000	2014A	676	79	96	1,181	11,302	20.0	2.1	11.1	17.1	2.5
	현재가 (7/17, 원)	24,650	2015F	680	100	106	1,237	11,854	19.9	2.1	10.2	15.4	2.6
	시가총액(십억원)	2,241	2016F	822	136	112	1,306	12,423	18.9	2.0	10.3	11.8	2.8
				2017F	1,011	175	142	1,661	13,064	14.8	1.9	12.4	9.6
GKL (114090)	투자조건	매수	2013A	561	191	138	2,224	6,395	18.2	6.3	37.8	10.3	2.9
	목표주가(원)	47,000	2014A	541	148	117	1,884	6,974	17.1	4.6	28.2	9.3	3.1
	현재가 (7/17, 원)	30,900	2015F	560	160	120	1,933	7,773	16.0	4.0	26.2	8.0	3.3
	시가총액(십억원)	1,911	2016F	649	197	147	2,378	8,777	13.0	3.5	28.7	6.1	4.0
				2017F	719	222	160	2,584	9,876	12.0	3.1	27.7	5.2
하나투어 (039130)	투자조건	매수	2013A	353	40	34	2,989	17,137	21.6	3.8	19.5	12.5	1.7
	목표주가(원)	185,000	2014A	385	40	33	2,978	18,727	26.2	4.2	18.2	14.0	1.7
	현재가 (7/17, 원)	162,000	2015F	472	58	45	4,070	21,167	39.8	7.7	23.1	19.1	0.9
	시가총액(십억원)	1,881	2016F	832	81	68	6,138	25,385	26.4	6.4	29.1	13.0	1.0
				2017F	922	94	78	7,044	30,226	23.0	5.4	27.2	10.5
인터파크 (108790)	투자조건	매수	2013A	386	20	13	487	3,770	0.0	0.0	13.8	(0.9)	NM
	목표주가(원)	29,000	2014A	407	17	11	340	4,737	67.5	4.8	8.5	26.4	0.4
	현재가 (7/17, 원)	24,450	2015F	422	26	19	573	5,082	42.7	4.8	11.7	19.9	0.8
	시가총액(십억원)	802	2016F	472	35	27	826	5,662	29.6	4.3	15.4	15.6	1.0
				2017F	522	44	37	1,134	6,449	21.6	3.8	18.7	12.3
모두투어 (080160)	투자조건	매수	2013A	147	16	16	1,335	8,274	17.2	2.8	18.7	11.4	2.2
	목표주가(원)	50,000	2014A	165	17	15	1,278	8,962	18.9	2.7	16.3	12.8	2.1
	현재가 (7/17, 원)	37,850	2015F	197	28	22	1,861	10,068	20.3	3.8	21.2	10.9	1.7
	시가총액(십억원)	476	2016F	217	32	25	2,069	11,344	18.3	3.3	20.6	9.5	1.7
				2017F	239	38	29	2,419	12,868	15.6	2.9	21.0	7.9

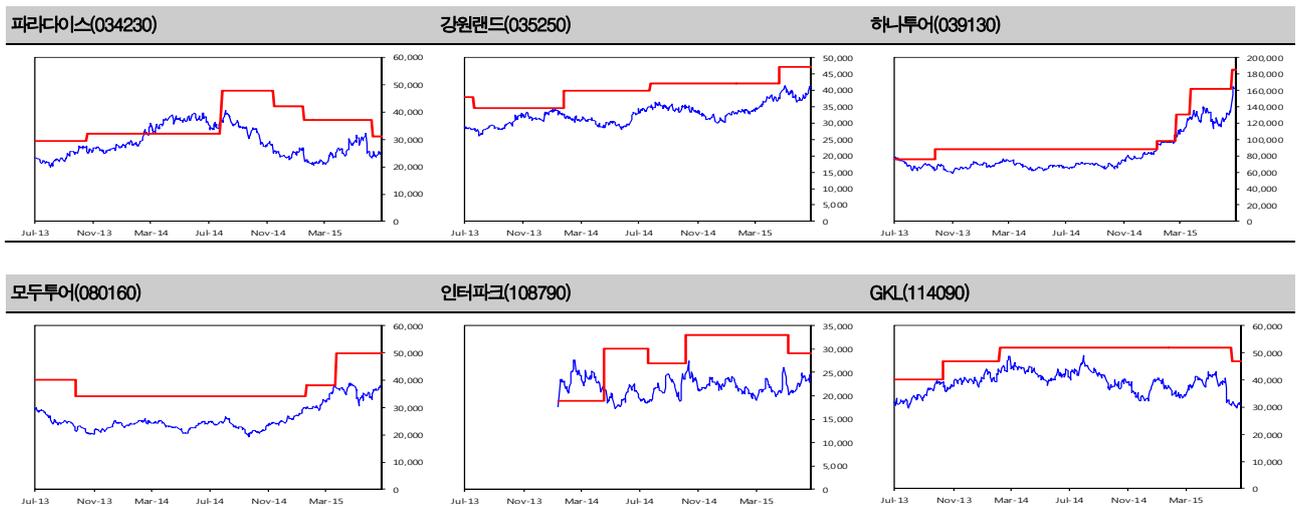
자료: 각사, 한국투자증권

용어해설

- 아웃바운드(Outbound) 여행: 국내 관광객을 해외로 보내는 것
- 인바운드(Inbound) 여행: 외국 관광객을 국내로 유치하는 것

투자의견 및 목표주가 변경내역

종목(코드번호)	제시일자	투자의견	목표주가	종목(코드번호)	제시일자	투자의견	목표주가	
파라다이스(034230)	2013.08.09	매수	29,500 원	모두투어(080160)	2015.07.13	매수	185,000 원	
	2013.11.08	매수	32,000 원		2013.10.18	매수	34,000 원	
	2014.08.18	매수	48,000 원		2015.02.12	매수	38,000 원	
	2014.12.05	매수	42,000 원		2015.04.15	매수	50,000 원	
	2015.02.06	매수	37,000 원		인터파크(108790)	2014.02.06	매수	19,000 원
	2015.06.30	매수	31,000 원			2014.05.13	매수	30,000 원
			2014.08.13	매수		27,000 원		
강원랜드(035250)	2013.08.11	매수	34,500 원	2014.10.31	매수	33,000 원		
	2014.02.16	매수	40,000 원	2015.06.02	매수	29,000 원		
	2014.08.18	매수	42,000 원	GKL(114090)	2013.08.13	매수	40,000 원	
	2015.05.14	매수	47,000 원		2013.11.05	매수	47,000 원	
					2014.03.03	매수	52,000 원	
하나투어(039130)	2013.10.18	매수	87,500 원	2015.06.30	매수	47,000 원		
	2015.02.03	매수	98,000 원					
	2015.03.16	매수	130,000 원					
	2015.04.15	매수	162,000 원					



Compliance notice

- 당사는 2015년 7월 20일 현재 파라다이스, 강원랜드, 하나투어, 모두투어, 인터파크, GKL 종목의 발행주식을 1%이상 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 동 자료의 내용 일부를 기관투자자 또는 제3자에게 사전에 제공한 사실이 없습니다.
- 동 자료의 금융투자분석사와 배우자는 상기 발행주식을 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 강원랜드 발행주식을 기초자산으로 하는 ELW(주식워런트증권)를 발행 중이며, 당해 ELW에 대한 유동성공급자(LP)입니다.

기업 투자의견은 향후 12개월간 시장 지수 대비 추가등락 기준임

- 매 수 : 시장 지수 대비 15%p 이상의 추가 상승 예상
- 중 립 : 시장 지수 대비 -15~15%p의 추가 등락 예상
- 비중축소 : 시장 지수 대비 15%p 이상의 추가 하락 예상
- 중립 및 비중축소 의견은 목표가 미제시

투자등급 비율 (2015.6.30 기준)

매 수	중 립	비중축소(매도)
76.6%	20.5%	2.9%

※최근 1년간 공표한 유니버스 종목 기준

업종 투자의견은 향후 12개월간 해당 업종의 유가증권시장(코스닥) 시가총액 비중 대비 포트폴리오 구성 비중에 대한 의견임

- 비중확대 : 해당업종의 포트폴리오 구성비중을 유가증권시장(코스닥)시가총액 비중보다 높게 가져갈 것을 권함
- 중 립 : 해당업종의 포트폴리오 구성비중을 유가증권시장(코스닥)시가총액 비중과 같게 가져갈 것을 권함
- 비중축소 : 해당업종의 포트폴리오 구성비중을 유가증권시장(코스닥)시가총액 비중보다 낮게 가져갈 것을 권함

■ 본 자료는 고객의 증권투자를 돕기 위하여 작성된 당사의 저작물로서 모든 저작권은 당사에게 있으며, 당사의 동의 없이 어떤 형태로든 복제, 배포, 전송, 변형할 수 없습니다.

■ 본 자료는 당사 리서치센터에서 수집한 자료 및 정보를 기초로 작성된 것이나 당사가 그 자료 및 정보의 정확성이나 완전성을 보장할 수는 없으므로 당사는 본 자료로써 고객의 투자 결과에 대한 어떠한 보장도 행하는 것이 아닙니다. 최종적 투자 결정은 고객의 판단에 기초한 것이며 본 자료는 투자 결과와 관련한 법적 분쟁에서 증거로 사용될 수 없습니다.

■ 이 자료에 게재된 내용들은 작성자의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 작성되었음을 확인합니다.