

호텔 · 레저

비중확대

종목	투자의견	목표주가
강원랜드	매수	47,000원
GKL	매수	47,000원
파리다이스	매수	31,000원
하나투어	매수	220,000원
인터파크	매수	29,000원
모두투어	매수	50,000원

9월 출입국자수 Review: 중국인 입국자 성장세로 전환

내국인 출국자수, 두자리수 성장률 지속

9월 내국인 출국자수는 전년동월 대비 14.4% 늘어 1,511,657명을 기록했다. 메르스 영향으로 성장률이 일시적으로 낮아졌던 6월을 제외하고는 작년 9월 이후 두자리수 성장세를 이어가고 있다. 법무부에 따르면 금년 추석 연휴(9/26~29) 기간에 해외 여행을 떠난 국민은 21.6만명으로 사상 최대치를 기록했으며 그 중 5.4만명(25.5% 비중), 3.5만명(16.5% 비중)의 내국인이 각각 일본과 중국을 방문했다. 엔저 효과로 일본행 여행 심리가 되살아나 기저가 올라가고 있음에도 불구하고 당분간 일본으로의 여행 수요 증가세는 지속될 것으로 판단된다. 하나투어(039130, 매수/TP 220,000원)와 모두투어(080160, 매수/TP 50,000원)의 9월 전체(패키지+티켓) 송출객수는 전년동월 대비 각각 11%, 28% 증가했다.

중국인 입국자, 성장세로 전환해 회복세 진입 확인

9월 한국을 방문한 외국인수는 1,206,764명으로 전년동월 대비 3.1% 줄었다. 감소세를 지속하긴 했으나 역성장세는 전월(6월 -39.3% YoY, 7월 -53.5% YoY, 8월 -26.5% YoY) 대비 크게 완화됐다. 중국인 입국자수는 9월 4.8% 늘어 성장을 재개해 회복세 진입을 확인했다. 중국인 관광객수는 9월 중순 이후 플러스 성장세로 전환한 것으로 추정되며 중추절, 국경절로 이어지는 황금 연휴 효과로 심리가 회복돼 10월에도 증가세를 이어가고 있는 것으로 예상된다. 중국 국경절 기간(10/1~7일)에 약 30.3만명의 외국인이 한국을 방문했으며 이중 17만명이 중국인으로 추정돼 10월에도 성장률을 유지할 것으로 보인다. 9월 일본인 입국자수는 19.9% 줄어 감소폭은 줄었으나 역성장세를 벗어나진 못했다.

4분기, 인/아웃바운드 둘 다 양호한 개선세 예상

내국인의 해외여행 시장은 4분기에도 긍정적인 성장 흐름을 보일 것으로 예상된다. 일부 이연됐던 수요가 4분기에 나타날 것으로 예상된다. 11월 국적기 국제선 유류할증료가 0원으로 책정됨에 따라 3개월 연속 유류할증료가 불지 않게 돼 아웃바운드 여행 시장 성장에 우호적인 환경이 조성됐다. 4분기 내국인 출국자수(시장 성장률)는 전년동기 대비 8% 늘어날 것으로 예상되고 하나투어와 모두투어의 전체 송출객수는 각각 16.5%, 26% 증가할 전망이다.

인바운드 관광 시장에서 단연 많은 비중을 차지하고 있는 중국인 관광객수가 9월 증가 추세로 전환했으며 4분기에 성장세를 이어갈 것으로 예상돼 전체 외국인 관광객수도 4분기부터 성장 재개가 기대된다. 4분기 한국을 방문하는 외국인수는 전년동기 대비 8.6% 늘어날 것으로 예상된다.

<표 1> 월간 출입국자수 추이

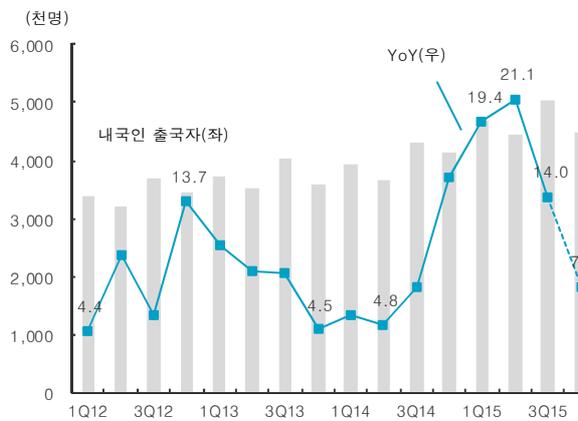
(단위: 천명, %)

	내국인 출국자수			외국인 입국자				중국인				일본인				
	전체	YoY	승무원제외 YoY	전체	YoY	승무원제외 YoY	YoY	전체	YoY	승무원제외 YoY	YoY	전체	YoY	승무원제외 YoY	YoY	
2012-01	1,201	(5.3)	1,100	(6.2)	754	28.6	674	32.6	167	46.6	151	58.3	244	24.5	242	24.7
2012-02	1,150	5.4	1,055	4.9	811	21.6	734	22.9	174	10.7	159	12.0	294	33.0	292	33.3
2012-03	1,019	17.3	919	18.2	916	17.3	856	24.4	184	12.5	172	20.7	361	34.4	358	34.9
2012-04	1,019	17.4	919	17.8	968	28.3	892	35.0	222	44.3	207	58.2	299	35.7	296	36.4
2012-05	1,097	8.1	991	7.5	943	26.8	849	30.0	210	38.1	191	46.7	317	34.9	311	33.6
2012-06	1,109	5.3	1,006	4.6	942	18.4	856	22.6	230	28.2	209	39.4	302	18.6	300	18.7
2012-07	1,305	5.1	1,194	4.5	1,009	14.4	930	18.7	323	32.0	306	42.1	299	8.8	296	8.5
2012-08	1,335	7.0	1,220	6.6	1,103	12.9	1,007	15.1	359	30.0	331	34.4	347	6.5	342	6.4
2012-09	1,060	4.6	953	3.7	987	8.8	884	9.5	283	22.4	254	25.6	309	(3.8)	305	(3.8)
2012-10	1,155	11.8	1,045	12.0	1,026	3.8	920	3.9	279	30.2	251	32.6	270	(20.7)	265	(21.2)
2012-11	1,118	14.7	1,013	15.1	842	(3.2)	767	(1.9)	205	17.4	190	23.9	249	(24.8)	247	(24.8)
2012-12	1,170	14.6	1,060	15.0	835	(0.9)	760	0.4	196	23.2	181	31.0	227	(24.0)	224	(24.3)
2013-01	1,426	18.7	1,314	19.5	754	(0.0)	679	0.8	196	17.6	182	20.6	206	(15.5)	204	(15.5)
2013-02	1,185	3.0	1,082	2.6	815	0.5	749	2.1	250	43.7	236	48.2	217	(26.2)	215	(26.4)
2013-03	1,114	9.3	1,005	9.4	1,011	10.3	902	5.3	276	50.5	249	44.4	289	(19.9)	286	(20.2)
2013-04	1,097	7.7	989	7.6	972	0.5	843	(5.4)	335	50.9	292	40.7	203	(32.2)	199	(32.9)
2013-05	1,185	8.1	1,075	8.5	919	(2.5)	787	(7.2)	279	32.4	243	26.9	223	(29.6)	212	(31.9)
2013-06	1,221	10.1	1,112	10.5	1,059	12.4	889	3.8	399	73.4	332	58.6	201	(33.5)	197	(34.5)
2013-07	1,417	8.6	1,301	9.0	1,205	19.4	1,009	8.5	570	76.4	479	56.4	208	(30.5)	205	(30.8)
2013-08	1,407	5.4	1,287	5.5	1,359	23.2	1,156	14.8	642	78.9	546	64.9	271	(22.0)	266	(22.2)
2013-09	1,195	12.8	1,084	13.7	1,157	17.2	1,004	13.5	484	70.6	420	65.4	247	(20.1)	241	(20.9)
2013-10	1,239	7.3	1,129	8.1	1,088	6.1	968	5.2	343	22.8	303	20.5	245	(9.2)	240	(9.6)
2013-11	1,154	3.3	1,050	3.7	908	7.8	823	7.2	276	35.2	251	32.5	223	(10.7)	220	(11.0)
2013-12	1,204	2.9	1,096	3.5	929	11.2	844	11.1	276	40.9	253	39.9	215	(5.4)	213	(5.3)
2014-01	1,469	3.0	1,357	3.3	843	11.8	756	11.3	297	51.1	272	49.2	172	(16.7)	170	(16.9)
2014-02	1,313	10.8	1,211	11.9	886	8.7	811	8.2	326	30.7	304	28.9	190	(12.6)	188	(12.6)
2014-03	1,151	3.3	1,042	3.7	1,132	12.0	1,019	12.9	424	53.3	385	54.7	247	(14.4)	245	(14.2)
2014-04	1,180	7.5	1,072	8.4	1,251	28.7	1,113	32.0	532	58.8	481	65.0	180	(11.3)	173	(12.7)
2014-05	1,223	3.2	1,108	3.1	1,240	34.8	1,094	38.9	517	85.5	468	92.8	201	(9.6)	191	(9.7)
2014-06	1,270	4.0	1,157	4.0	1,238	16.9	1,037	16.7	574	43.8	484	45.8	173	(14.0)	169	(14.0)
2014-07	1,455	2.6	1,337	2.8	1,355	12.4	1,176	16.5	692	21.5	615	28.3	172	(17.2)	169	(17.6)
2014-08	1,547	9.9	1,426	10.8	1,454	7.0	1,268	9.7	758	18.0	668	22.4	208	(23.1)	205	(22.8)
2014-09	1,321	10.5	1,209	11.6	1,246	7.7	1,103	9.9	564	16.7	503	20.0	196	(20.5)	192	(20.2)
2014-10	1,432	15.6	1,313	16.3	1,317	21.1	1,188	22.7	562	63.8	516	70.3	190	(22.3)	187	(21.9)
2014-11	1,289	11.7	1,179	12.3	1,117	23.1	1,019	23.9	461	66.7	428	70.3	180	(19.3)	177	(19.6)
2014-12	1,431	18.8	1,315	19.9	1,069	15.1	981	16.1	421	52.2	390	54.3	170	(20.7)	168	(20.8)
2015-01	1,835	24.9	1,715	26.4	917	8.8	847	12.0	394	32.9	372	36.9	140	(18.9)	138	(18.8)
2015-02	1,446	10.1	1,338	10.5	1,051	18.6	971	19.7	517	58.4	489	60.7	143	(24.8)	141	(25.0)
2015-03	1,417	23.1	1,302	24.9	1,238	9.4	1,136	11.6	515	21.6	481	24.7	219	(11.5)	217	(11.6)
2015-04	1,495	26.7	1,379	28.6	1,385	10.6	1,249	12.2	642	20.6	593	23.4	154	(14.0)	151	(12.7)
2015-05	1,579	29.1	1,455	31.3	1,334	7.6	1,205	10.1	618	19.5	576	23.1	188	(6.5)	181	(5.4)
2015-06	1,374	8.1	1,261	9.0	751	(39.3)	625	(39.7)	315	(45.1)	264	(45.3)	101	(41.5)	97	(42.3)
2015-07	1,675	15.2	1,564	17.0	630	(53.5)	543	(53.8)	256	(63.1)	227	(63.0)	82	(52.6)	79	(53.3)
2015-08	1,835	18.6	1,712	20.1	1,069	(26.5)	921	(27.4)	513	(32.3)	462	(30.9)	149	(28.6)	144	(29.7)
2015-09	1,512	14.4	1,390	15.0	1,207	(3.1)	1,059	(4.0)	591	4.8	527	4.7	157	(19.9)	155	(19.5)

주: 전체는 승무원 포함한 수치

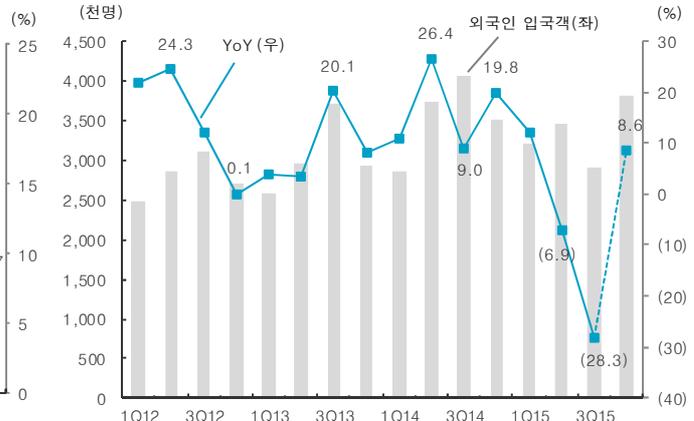
자료: 한국관광공사, 한국투자증권

[그림 1] 분기 내국인 출국자수 추이와 전망



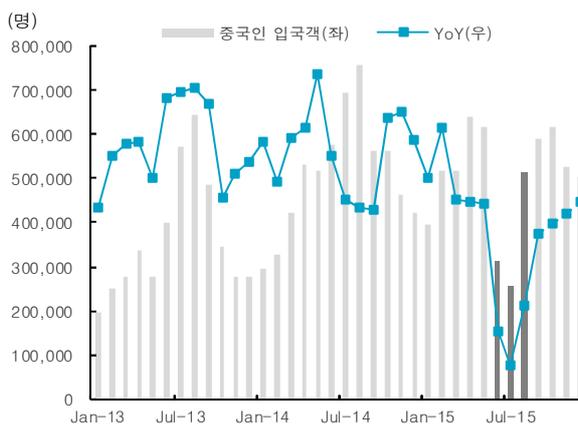
주: 내국인 출국자수는 승무원 포함한 인원 기준
자료: 한국관광공사, 한국투자증권

[그림 2] 분기 외국인 입국자수 추이와 전망



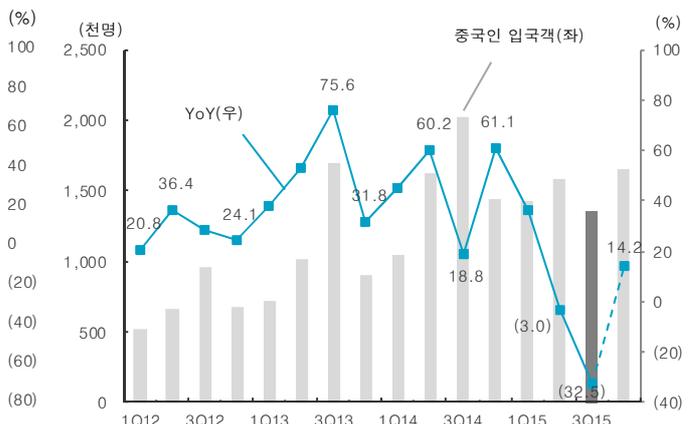
주: 입국자수는 승무원 포함한 인원 기준
자료: 한국관광공사, 한국투자증권

[그림 3] 월별 방한 중국인 수 추이와 전망



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

[그림 4] 분기 방한 중국인 수 추이와 전망



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

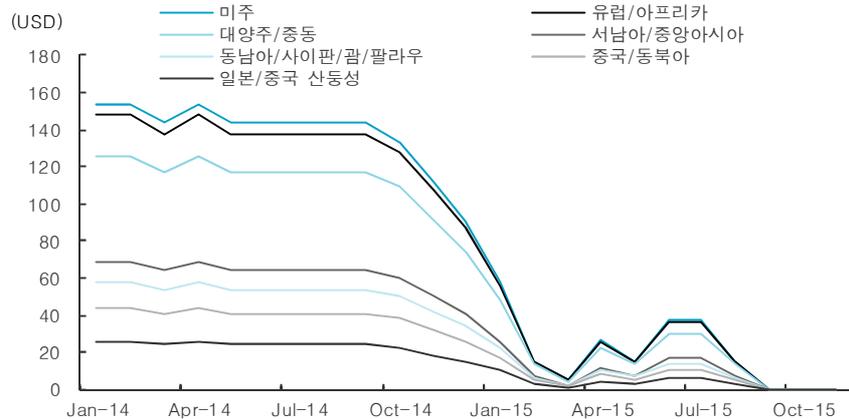
<표 2> 출입국자수 가정치

(단위: 천명, %, %p)

	1Q14	2Q14	3Q14	4Q14	1Q15	2Q15	3Q15	4Q15F	2014	2015F	2016F
내국인출국자	3,933	3,673	4,323	4,152	4,697	4,448	5,022	4,469	16,081	18,637	20,413
YoY	5.6	4.8	7.5	15.4	19.4	21.1	16.2	7.7	8.3	15.9	9.5
외국인입국자	2,861	3,729	4,055	3,503	3,206	3,470	2,906	3,803	14,148	13,385	14,938
YoY	10.9	26.4	9.0	19.8	12.1	(6.9)	(28.3)	8.6	16.2	(5.4)	11.6
중국인입국자	1,047	1,623	2,014	1,443	1,426	1,575	1,360	1,649	6,127	6,010	7,345
YoY	44.9	60.2	18.8	61.1	36.3	(3.0)	(32.5)	14.2	41.6	(1.9)	22.2
일본인입국자	609	554	577	541	501	444	388	523	2,281	1,855	1,925
YoY	(14.5)	(11.6)	(20.5)	(20.8)	(17.7)	(19.9)	(32.8)	(3.3)	(17.0)	(18.6)	3.7

주: 승무원수 포함한 수치 기준
자료: 한국관광공사, 한국투자증권

[그림 5] 국제선 유류할증료, 9~11월, 세 달 연속 0원



주: 국적기 편도 노선 기준
 자료: 국토교통부, 한국투자증권

<표 3> 커버리지 valuation

투자 의견 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)	투자 의견	매수	2013A	1,361	388	298	1,468	12,580	21.1	2.5	12.2	11.6	2.4	
	목표주가(원)		2014A	1,497	513	359	1,772	13,458	17.2	2.3	13.8	8.5	2.8	
	현재가 (10/19, 원)		2015F	43,350	1,645	602	452	2,229	14,542	19.4	3.0	16.0	10.6	2.5
	시가총액(십억원)		2016F	9,274	1,771	653	505	2,490	15,741	17.4	2.8	16.5	9.6	2.8
			2017F		1,894	703	542	2,671	17,026	16.2	2.5	16.3	8.8	3.0
GKL (114090)	투자 의견	매수	2013A	561	191	138	2,224	6,395	18.2	6.3	37.8	10.3	2.9	
	목표주가(원)		2014A	47,000	541	148	117	1,884	6,974	17.1	4.6	28.2	9.3	3.1
	현재가 (10/19, 원)		2015F	33,150	524	138	104	1,681	7,661	19.7	4.3	23.0	10.6	2.6
	시가총액(십억원)		2016F	2,050	597	174	131	2,125	8,561	15.6	3.9	26.2	8.1	3.3
			2017F		670	212	160	2,589	9,725	12.8	3.4	28.3	6.4	3.9
파라다이스 (034230)	투자 의견	매수	2013A	622	132	101	1,297	8,492	20.4	3.1	14.8	15.1	1.3	
	목표주가(원)		2014A	31,000	676	79	96	1,181	11,302	20.0	2.1	11.1	17.1	2.5
	현재가 (10/19, 원)		2015F	21,500	634	73	83	973	11,747	22.1	1.8	8.1	17.4	2.3
	시가총액(십억원)		2016F	1,955	819	121	103	1,211	12,301	17.8	1.7	9.6	11.2	2.9
			2017F		1,067	188	157	1,840	13,134	11.7	1.6	13.8	7.6	4.4
하나투어 (039130)	투자 의견	매수	2013A	353	40	34	2,989	17,137	21.6	3.8	19.5	12.5	1.7	
	목표주가(원)		2014A	220,000	385	40	33	2,978	18,727	26.2	4.2	18.2	14.0	1.7
	현재가 (10/19, 원)		2015F	134,500	468	53	41	3,759	20,872	35.8	6.4	21.5	21.0	1.1
	시가총액(십억원)		2016F	1,562	849	78	63	5,712	24,685	23.5	5.4	27.7	13.5	1.3
			2017F		955	93	74	6,725	29,223	20.0	4.6	26.9	10.5	1.4
인터파크 (108790)	투자 의견	매수	2013A	386	20	13	487	3,770	0.0	0.0	13.8	(0.9)	NM	
	목표주가(원)		2014A	29,000	407	17	11	340	4,737	67.5	4.8	8.5	26.4	0.4
	현재가 (10/19, 원)		2015F	21,550	408	27	19	568	5,085	38.0	4.2	11.6	17.3	0.8
	시가총액(십억원)		2016F	708	460	38	30	912	5,720	23.6	3.8	16.9	12.7	1.3
			2017F		510	46	36	1,099	6,472	19.6	3.3	18.0	10.7	1.6
모두투어 (080160)	투자 의견	매수	2013A	147	16	16	1,335	8,274	17.2	2.8	18.7	11.4	2.2	
	목표주가(원)		2014A	50,000	165	17	15	1,278	8,962	18.9	2.7	16.3	12.8	2.1
	현재가 (10/19, 원)		2015F	37,250	198	24	20	1,629	9,823	22.9	3.8	18.8	14.6	1.7
	시가총액(십억원)		2016F	469	223	32	27	2,209	11,161	16.9	3.3	22.5	10.6	2.0
			2017F		247	38	31	2,566	12,726	14.5	2.9	22.6	8.8	2.3

자료: 각사, 한국투자증권

용어해설

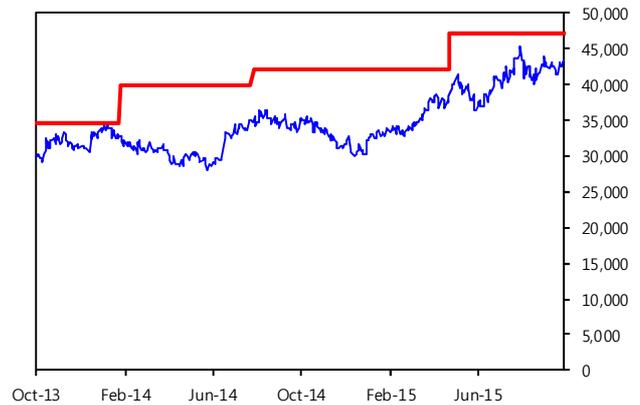
- 아웃바운드(Outbound) 여행: 국내 관광객을 해외로 보내는 것
- 인바운드(Inbound) 여행: 외국 관광객을 국내로 유치하는 것

투자의견 및 목표주가 변경내역

종목(코드번호)	제시일자	투자의견	목표주가	종목(코드번호)	제시일자	투자의견	목표주가
파라다이스(034230)	2013.11.08	매수	32,000 원	모두투어(080160)	2015.07.13	매수	185,000 원
	2014.08.18	매수	48,000 원		2015.08.04	매수	220,000 원
	2014.12.05	매수	42,000 원		2013.10.25	매수	34,000 원
	2015.02.06	매수	37,000 원		2015.02.12	매수	38,000 원
	2015.06.30	매수	31,000 원		2015.04.15	매수	50,000 원
강원랜드(035250)	2013.11.10	매수	34,500 원	인터파크(108790)	2014.02.06	매수	19,000 원
	2014.02.16	매수	40,000 원		2014.05.13	매수	30,000 원
	2014.08.18	매수	42,000 원		2014.08.13	매수	27,000 원
	2015.05.14	매수	47,000 원		2014.10.31	매수	33,000 원
하나투어(039130)	2013.11.03	매수	87,500 원		2015.06.02	매수	29,000 원
	2015.02.03	매수	98,000 원	GKL(114090)	2013.11.05	매수	47,000 원
	2015.03.16	매수	130,000 원		2014.03.03	매수	52,000 원
	2015.04.15	매수	162,000 원		2015.06.30	매수	47,000 원

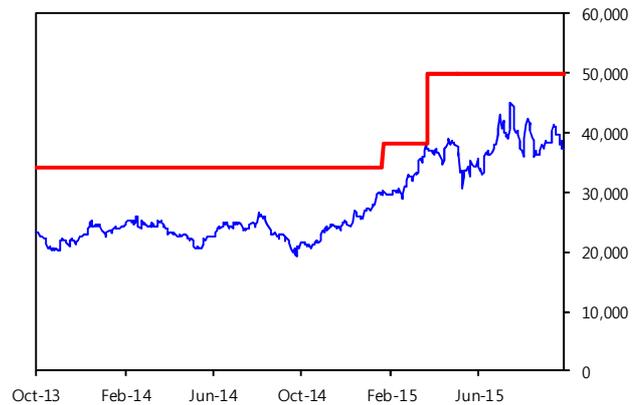
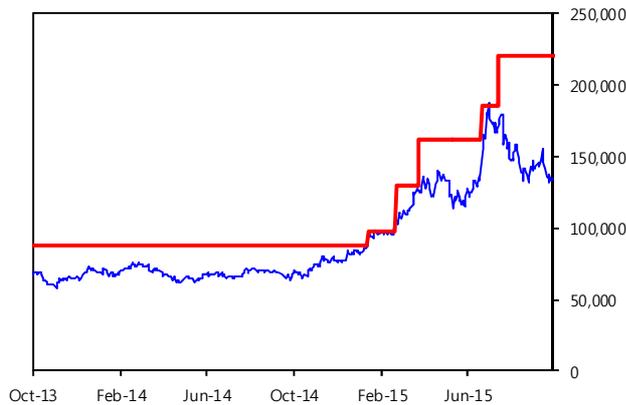
파라다이스(034230)

강원랜드(035250)



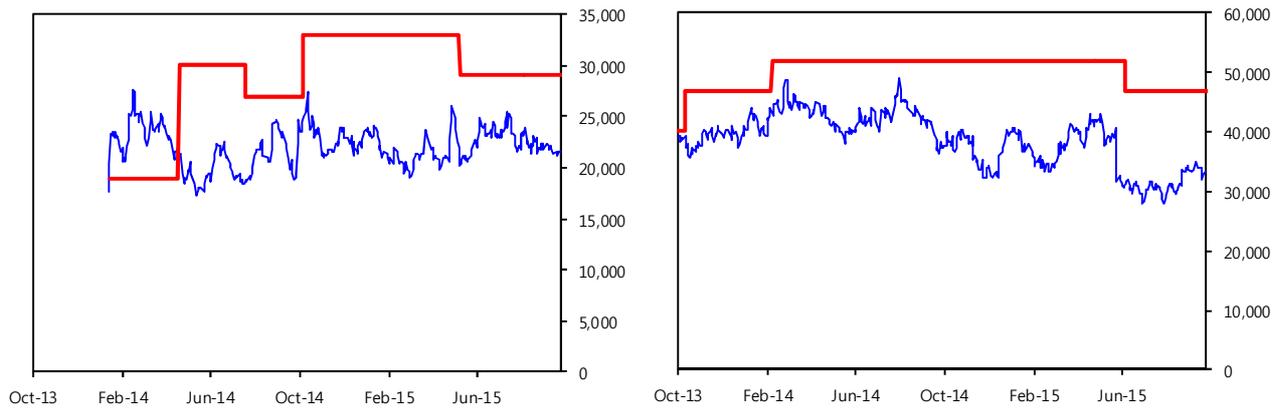
하나투어(039130)

모두투어(080160)



인터파크(108790)

GKL(114090)



■ Compliance notice

- 당사는 2015년 10월 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 투자자의견은 향후 12개월간 시장 지수 대비 주가등락 기준임

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

■ 투자등급 비율 (2015.9.30 기준)

매 수	중 립	비중축소(매도)
76.7%	19.9%	3.4%

※최근 1년간 공표한 유니버스 종목 기준

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

- 비중확대 : 해당업종의 포트폴리오 구성비중을 유가증권시장(코스닥)시가총액 비중보다 높이 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 기재된 내용들은 작성자의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 작성되었음을 확인합니다.