

여행 (비중확대)

3Q15 실적 부진 + 10월 최대 실적 = 4Q15 기대감 상승

1)6월 메르스 발생 후 아웃바운드 여행상품 ASP 하락, 2)호텔 및 인바운드 자회사 적자 발생으로 부진한 3Q15 실적 발표했습니다. 그러나, 메르스 및 방콕 테러 이슈 해소 후 패키지와 항공권 모두 두 자리 성장을 지속, 향후 3개월 예약증가율도 매우 강한 상황입니다. 구조적 성장 중인 아웃바운드 본업에 더불어 중국 여행업 진출 등 2016년까지 여행주의 큰 그림은 여전히 긍정적으로 평가, Buy and Hold 의견 유지합니다.

지나간 3Q15 실적

- 3Q15 실적 부진
 - 메르스 발생 후 1)아웃바운드 여행상품 ASP 하락, 2)호텔 및 인바운드 자회사 적자 발생
 - 하나투어 연결 OP 71억원(-48% y-y, 기대치 142억원), ASP -13% y-y, Q +18% y-y
 - 모두투어 연결 OP 33억원(-52% y-y, 기대치 69억원), ASP -15% y-y, Q +32% y-y
- 대리점을 포함한 유통사들은 여행상품을 출발 직전 2~3개월 전에 가장 활발히 판매, 메르스가 발생한 6월 초부터는 8~9월 최대 성수기 여행상품을 본격 판매하는 시기로 재고 부담을 줄이기 위해 의도적인 할인 및 마케팅 전략을 진행, 의도적인 ASP 감소로 부진한 실적 시현

10월 최대 실적, 4Q15 영업환경은 우호적

- 2015년 10월 마감, 사상 최대 실적 기록
 - 하나투어: 패키지 +17.1% / 티켓 +20.5% / 전체 인원 +18.3% y-y
 - 모두투어: 패키지 +21.4% / 티켓 +47.8% / 전체 인원 +30.1% y-y
 - 메르스, 방콕 테러 등 외부 영향 이슈 해소 후, 패키지 및 항공권 모두 두 자리 성장 유지
- 11/1 기준 11월 / 12월 / 2016년 1월 패키지 예약증가율
 - 하나투어: +24.8% / +25.3% / +29.8% y-y
 - 모두투어: +31.8% / +37.2% / +25.8% y-y
 - 1)메르스 이연 수요, 2)장거리 비중 회복에 따른 ASP 유지 및 상승, 3)짧아진 리드타임, 4)우호적인 매크로 환경으로 4Q15 실적 기대감을 높이는 구간

Buy and Hold 전략 유지

- 전년 높은 베이스 부담에도 4Q15 실적 기대감이 높고, 구조적 성장을 지속 중인 아웃바운드 본업에 더불어 2015년 1)면세점 신규 진출, 2)호텔 확대, 3)2016년부터 중국 여행업 진출에 따른 사업영역 확장 등 여행주 큰 그림은 여전히 긍정적으로 평가, Buy and Hold 의견 유지

주요 기업 투자 의견

(단위: 원, %, 배, 십억원)

기업명	투자 의견	목표주가	현재주가	상승여력	2016E				
					EPS	PER	PBR	ROE	순차입금
하나투어	Buy(유지)	170,000	135,000	+25.9%	4,500	30.0	5.8	23.4	-255
모두투어	Buy(유지)	44,000	36,750	+19.7%	2,037	18.0	3.2	18.6	-74

자료: LIG투자증권

여행 (비중확대) | 3Q15 실적 부진 + 10월 최대 실적 = 4Q15 기대감 상승

여행주(하나투어/모두투어/인터파크) 분기별/월별 송출객 현황

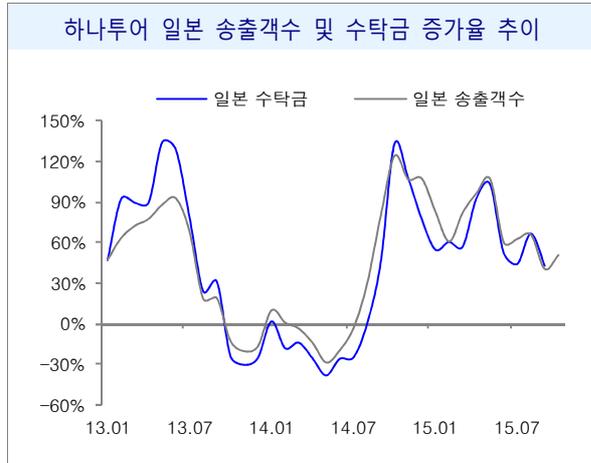
(단위: 천명, %)

DATE	시장 출국자수	하나투어			모두투어			인터파크	전체 성장률			Market Share		
		전체	PKG	FIT	전체	PKG	FIT		하나투어	모두투어	인터파크	하나투어	모두투어	인터파크
1Q12	3,073.4	539.1	393.3	145.8	328.9	232.4	96.4	154.7	9.2%	11.5%	15.0%	17.5%	10.7%	5.0%
2Q12	2,916.7	533.8	368.8	165.0	284.2	197.4	86.8	156.4	25.5%	10.3%	6.3%	18.3%	9.7%	5.4%
3Q12	3,366.9	607.8	420.3	187.5	330.4	234.4	96.1	203.4	10.5%	6.1%	56.2%	18.1%	9.8%	6.0%
4Q12	3,116.8	592.8	412.9	179.9	308.1	213.2	94.9	177.6	25.2%	12.4%	26.5%	19.0%	9.9%	5.7%
1Q13	3,401.5	653.5	473.8	179.6	354.6	256.5	98.2	205.8	21.2%	7.8%	33.1%	19.2%	10.4%	6.1%
2Q13	3,176.8	614.9	436.8	178.0	305.1	215.1	90.1	245.1	15.2%	7.4%	56.7%	19.4%	9.6%	7.7%
3Q13	3,671.8	705.3	474.1	231.2	349.5	248.0	101.5	250.1	16.0%	5.8%	22.9%	19.2%	9.5%	6.8%
4Q13	3,275.2	655.6	434.3	221.3	320.2	222.1	98.0	271.6	10.6%	3.9%	52.9%	20.0%	9.8%	8.3%
1Q14	3,610.1	725.9	492.4	233.5	360.7	263.1	97.6	317.1	11.1%	1.7%	54.1%	20.1%	10.0%	8.8%
2Q14	3,337.4	646.4	418.4	228.0	307.4	210.8	96.6	335.7	5.1%	0.7%	37.0%	19.4%	9.2%	10.1%
3Q14	3,972.1	789.6	487.3	302.3	367.2	249.4	117.8	347.6	12.0%	5.1%	39.0%	19.9%	9.2%	8.8%
4Q14	3,813.6	811.6	504.0	307.6	395.5	256.9	138.6	374.6	23.8%	23.5%	37.9%	21.3%	10.4%	9.8%
1Q15	4,355.0	950.0	609.6	340.4	486.9	335.0	152.0	428.9	30.9%	35.0%	35.3%	21.8%	11.2%	9.8%
2Q15	4,095.0	845.0	528.8	316.2	439.2	287.5	151.6	437.4	30.7%	42.9%	30.3%	20.6%	10.7%	10.7%
3Q15	4,666.7	930.5	549.6	380.9	486.2	291.4	194.7	0.0	17.8%	32.4%		19.9%	10.4%	
14.01	1,356.9	280.1	191.1	89.0	135.4	102.0	33.4	98.4	11.1%	-3.9%	39.9%	20.6%	10.0%	7.3%
14.02	1,210.9	240.6	166.0	74.5	124.9	90.7	34.2	93.4	12.2%	7.3%	52.9%	19.9%	10.3%	7.7%
14.03	1,042.4	205.3	135.3	70.0	100.4	70.3	30.1	106.2	9.8%	3.1%	65.7%	19.7%	9.6%	10.2%
14.04	1,072.3	213.3	144.0	69.3	102.9	72.6	30.3	97.7	12.8%	7.1%	35.6%	19.9%	9.6%	9.1%
14.05	1,107.9	209.3	135.5	73.8	101.4	69.2	32.2	106.3	1.5%	-1.1%	30.7%	18.9%	9.2%	9.6%
14.06	1,157.1	223.8	138.9	84.9	103.1	69.0	34.2	106.1	2.0%	-3.2%	23.8%	19.3%	8.9%	9.2%
14.07	1,337.1	265.1	164.7	100.4	121.7	82.1	39.6	122.3	6.3%	0.0%	30.3%	19.8%	9.1%	9.1%
14.08	1,426.1	281.0	173.2	107.8	131.6	90.7	40.9	101.7	11.9%	3.8%	34.0%	19.7%	9.2%	7.1%
14.09	1,208.9	243.5	149.4	94.2	113.9	76.6	37.3	102.4	18.9%	12.7%	53.0%	20.1%	9.4%	8.5%
14.10	1,319.7	280.3	179.6	100.7	131.9	88.6	43.2		23.1%	16.9%		21.2%	10.0%	
14.11	1,178.9	250.5	157.1	93.4	121.2	80.2	41.0		19.3%	19.2%		21.2%	10.3%	
14.12	1,315.0	280.8	167.3	113.5	142.4	88.1	54.3		28.8%	34.8%		21.4%	10.8%	
15.01	1,715.1	372.1	244.0	128.1	194.1	133.7	60.4		32.9%	43.3%		21.7%	11.3%	
15.02	1,338.2	304.3	195.8	108.4	152.5	105.0	47.6		26.5%	22.1%		22.7%	11.4%	
15.03	1,301.6	273.6	169.9	103.8	140.3	96.3	44.0		33.3%	39.8%		21.0%	10.8%	
15.04	1,379.2	289.4	190.1	99.3	153.8	106.5	47.3		35.6%	49.5%		21.0%	11.2%	
15.05	1,454.6	294.6	187.3	107.3	156.8	103.3	53.4		40.8%	54.6%		20.3%	10.8%	
15.06	1,261.2	261.0	151.4	109.6	128.6	77.7	50.9		16.6%	24.6%		20.7%	10.2%	
15.07	1,564.3	314.5	181.6	132.9	159.4	94.8	64.6		18.6%	31.0%		20.1%	10.2%	
15.08	1,712.3	346.7	208.1	138.5	180.5	109.2	71.3		23.4%	37.2%		20.2%	10.5%	
15.09	1,390.1	269.4	159.9	109.5	146.2	87.4	58.8		10.6%	28.4%		19.4%	10.5%	
15.10		331.7	210.3	121.4	171.5	107.6	63.9		18.3%	30.1%				

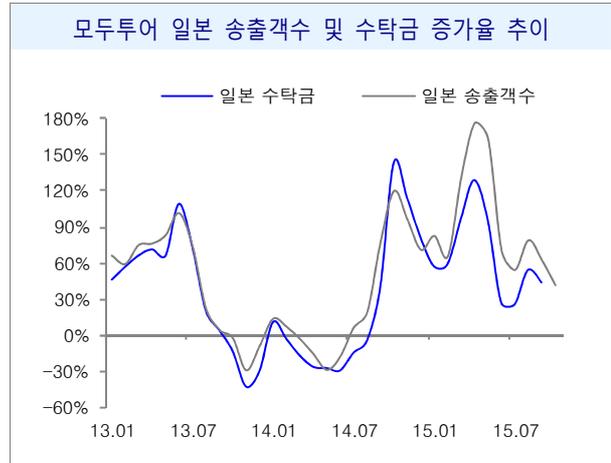
자료: Company Data, LIG투자증권

주: 인터파크INT 송출객수는 4Q14부터 분기별로 제공

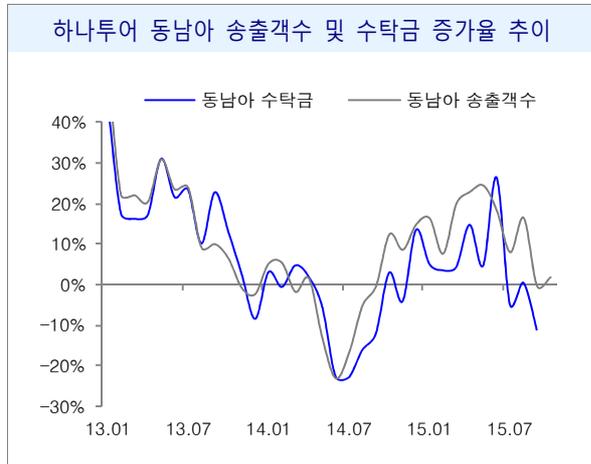
여행 (비중확대) | 3Q15 실적 부진 + 10월 최대 실적 = 4Q15 기대감 상승



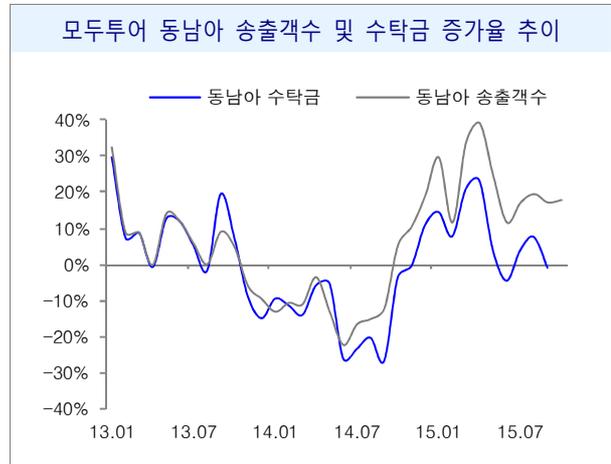
자료: Company Data, LIG투자증권
 주: 수탁금은 분기실적 발표로 제공



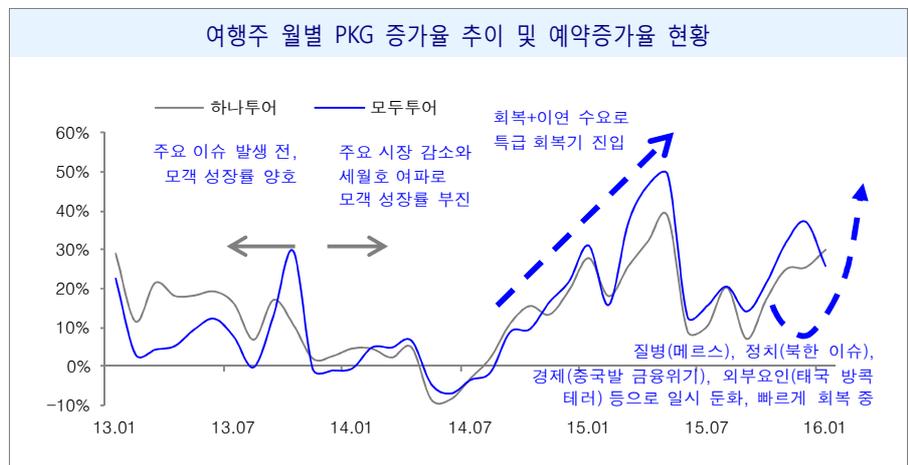
자료: Company Data, LIG투자증권
 주: 수탁금은 분기실적 발표로 제공



자료: Company Data, LIG투자증권
 주: 수탁금은 분기실적 발표로 제공

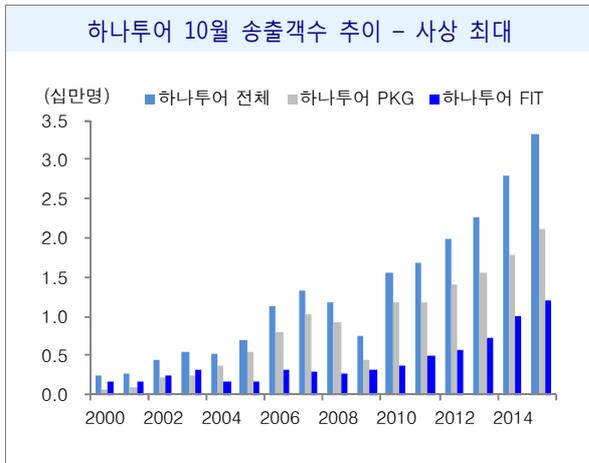


자료: Company Data, LIG투자증권
 주: 수탁금은 분기실적 발표로 제공

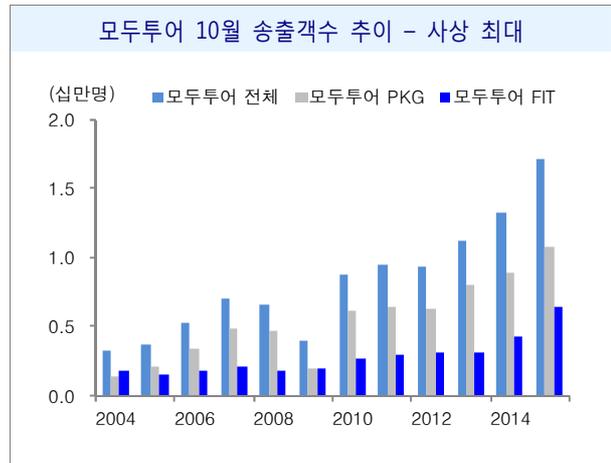


자료: Company Data, LIG투자증권

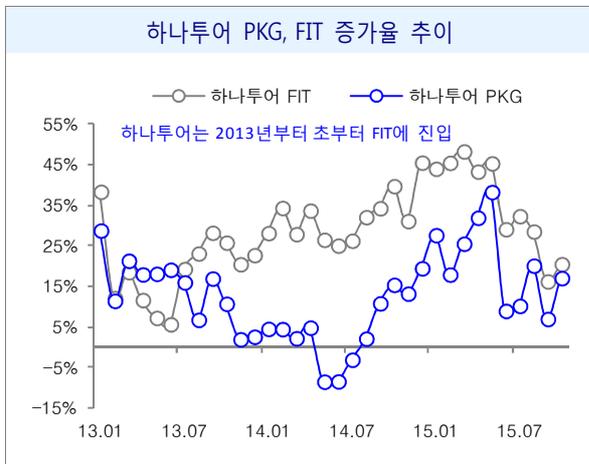
여행 (비중확대) | 3Q15 실적 부진 + 10월 최대 실적 = 4Q15 기대감 상승



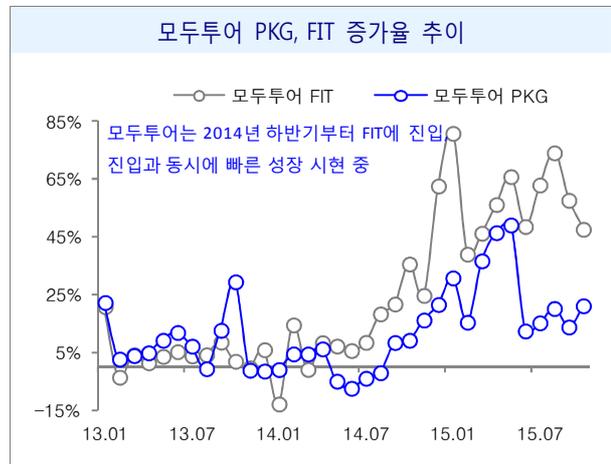
자료: Company Data, LIG투자증권



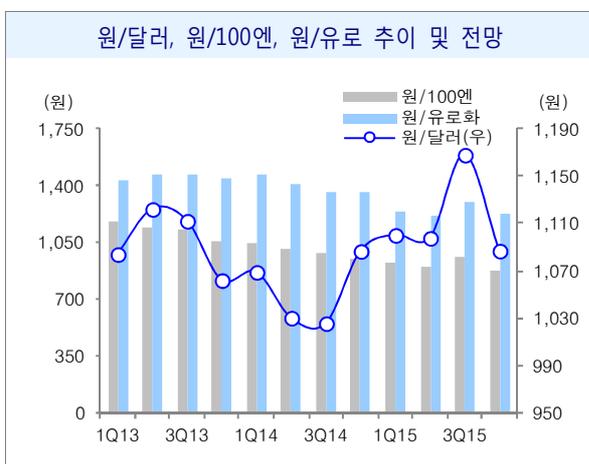
자료: Company Data, LIG투자증권



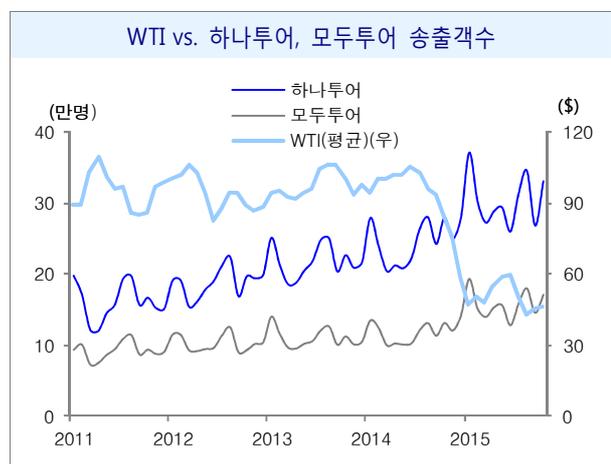
자료: Company Data, LIG투자증권



자료: Company Data, LIG투자증권



자료: Bloomberg, LIG투자증권



자료: Company Data, Bloomberg, LIG투자증권

여행 (비중확대) | 3Q15 실적 부진 + 10월 최대 실적 = 4Q15 기대감 상승

Compliance Notice | 최근 2년간 투자 의견 및 목표주가 변경내역

▶ 하나투어(039130)

▶ 주가 및 목표주가 추이

제시일자	2013.11.04	2013.11.18	2013.12.04	2014.01.20	2014.02.04	2014.04.04	
투자 의견	BUY	BUY	BUY	BUY	BUY	BUY	
목표주가	82,000원	78,000원	78,000원	81,000원	81,000원	81,000원	
제시일자	2014.05.08	2014.06.23	2014.07.25	2014.10.02	2014.11.24	2014.12.17	
투자 의견	BUY	BUY	BUY	BUY	BUY	BUY	
목표주가	81,000원	81,000원	81,000원	81,000원	81,000원	96,000원	
제시일자	2015.02.27	2015.06.01	2015.06.05	2015.07.13	2015.11.04		
투자 의견	BUY	BUY	BUY	BUY	BUY		
목표주가	120,000원	150,000원	150,000원	170,000원	170,000원		

▶ 모두투어(080160)

▶ 주가 및 목표주가 추이

제시일자	2014.01.06	2014.01.24	2014.04.02	2014.05.26	2014.06.17	2014.06.23	
투자 의견	BUY	BUY	BUY	BUY	BUY	BUY	
목표주가	30,000원	30,000원	30,000원	30,000원	30,000원	30,000원	
제시일자	2014.07.28	2014.10.02	2014.10.20	2014.11.24	2014.12.23	2015.01.27	
투자 의견	BUY	BUY	BUY	BUY	BUY	BUY	
목표주가	30,000원	30,000원	30,000원	30,000원	30,000원	36,000원	
제시일자	2015.02.12	2015.03.13	2015.04.07	2015.04.30	2015.05.11	2015.06.01	
투자 의견	BUY	BUY	BUY	BUY	BUY	BUY	
목표주가	36,000원	36,000원	44,000원	44,000원	44,000원	44,000원	
제시일자	2015.11.04						
투자 의견	BUY						
목표주가	44,000원						

▶ Ratings System

구분	대상기간	투자 의견	비고
[기업분석]	12개월	BUY(15% 초과) · HOLD(0%~15%) · REDUCE(0% 미만)	* 단, 산업 및 기업에 대한 최종분석 이전에는 긍정, 중립, 부정으로 표시할 수 있음.
[산업분석]	12개월	Overweight · Neutral · Underweight	
[투자비율]	-	매수(88.96%) · 매도(0%) · 중립(11.04%)	* 기준일 2015.09.30까지

▶ Compliance

- 동 자료에 게시된 내용들은 본인의 의견을 정확히 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 작성되었음을 확인합니다.
- 당사는 공표일 현재 상기 종목의 발행주식을 1%이상 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 동 자료를 기관투자자 또는 제3자에게 사전제공한 사실이 없습니다.
- 당사는 동 자료에 언급된 종목과 계열회사의 관계가 아닙니다.
- 조사분석 담당자는 공표일 기준 동 자료에 언급된 종목과 재산적 이해관계가 없습니다.

본 조사자료는 고객의 투자에 정보를 제공할 목적으로 작성되었으며, 어떠한 경우에도 무단 복제 및 배포 될 수 없습니다. 또한 본 자료에 수록된 내용은 당사가 신뢰할 만한 자료 및 정보로 얻어진 것이나, 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 투자자 자신의 판단과 책임하에 최종결정을 하시기 바랍니다. 따라서 어떠한 경우에도 본 자료는 고객의 주식투자의 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.