

호텔 · 레저

4월 출입국자수 review: 출입국자수 성장세는 유지

방한 외국인수, 중국인 관광객 등 성장으로 23.8% 증가

4월 방한 외국인수(승무원수 포함)는 전년동월대비 23.8% 늘어난 133만명을 기록했다. 중국인 방한객이 턴어라운드한 이후 2개월 연속 성장세를 시현했다. 중국인 방한객은 기저 효과가 나타나 36.7만명으로 60.9% 늘어났다. 전월대비로는 9.1% 감소했고 작년 4월에 66.6% 역성장했던 점을 감안하면 기저 효과만 나타난 셈이다. 같은 기간 일본과 태국을 찾은 중국인은 각각 98.7만명(+31.9%), 68.3만명(+29.2%)이었다. 주요 국적별 방한객의 전년동월대비 성장률은 중국(+60.9%), 일본(+29.0%), 대만(+32.8%), 태국(+14.9%), 미국(+6.9%), 홍콩(-15.9%) 등이었다.

내국인 출국자수, 11.3% 늘어 두자리수 성장률 유지

4월 내국인 출국자수(승무원수 포함)는 223만명으로 11.3% 증가했다. 성장률은 전월(+16.1%)대비 낮아졌지만 10%대는 유지해 해외 여행 시장의 성장성 자체는 양호함을 확인시켜줬다. 유가 상승에 따른 국제선 유류할증료 인상에도 불구하고 출국자수는 증가세를 유지했다. 4월은 주말을 제외한 공휴일이 하루도 없었던 달로 근거리 여행지에 대한 선호도가 높았으며 일본과 태국을 방문한 한국인은 각각 63.9만명(+15.1%), 11.6만명(-0.5%)에 달했다. 주요 여행사 실적과 전년 기저효과를 감안할 때 중국행 여행 회복이 가파르게 나타나 시장 확대를 이끌었다. 월초 발표된 하나투어와 모두투어의 4월 전체 송출객수는 각각 14.3%, 2.8% 늘었고, 중국행 패키지 송출객수는 각각 80.1%, 80.8% 증가했다.

인바운드 시장 완화 분위기는 분명하나, 본격적 회복은 아직

중국 인바운드 관련 시장의 분위기는 작년 이맘 때 대비해서 완화되는 분위기임은 분명하다. 그러나 기저 효과를 뛰어넘는 본격적인 회복은 아직인데 이를 위해서는 선제적으로 4불(不)정책 중 하나인 온라인 여행 판매 금지의 해제와 현재 4개 지역(북경, 산둥, 우한, 충칭)에 한해 허용된 한국행 단체 관광이 상해 등 화동 지방까지 확대되어야 할 것이다. 내국인 해외여행 시장은 상반기 대비해서는 이연 수요, 성수기 효과가 발현되는 하반기 모멘텀이 더 강할 전망이다. 여행사의 본사 실적도 추석 시점 차이에 따른 영향까지 더해지는 3분기에 이익 증가가 두드러질 가능성이 크다. 금년 내국인 출국자수는 전년대비 14.2% 증가할 것이다.

비중확대

종목	투자 의견	목표주가
강원랜드	중립	-
호텔신라	매수	137,000원
파라디스	매수	27,000원
GKL	매수	32,000원
하나투어	매수	144,000원
모두투어	매수	46,000원
인터파크	중립	-
한화갤러리아타임월드	중립	-

최민하

mhchoi@truefriend.com

<표 1> 월간 출입국자수 추이

(단위: 천명, %)

	내국인출국자수				외국인입국자				중국인				일본인			
	전체	YoY	승무원 제외	YoY	전체	YoY	승무원 제외	YoY	전체	YoY	승무원 제외	YoY	전체	YoY	승무원 제외	YoY
2016-01	2,112	15.1	1,980	15.5	1,077	17.5	995	17.5	522	32.4	504	35.4	137	(2.0)	135	(1.9)
2016-02	1,877	29.8	1,753	31.0	1,126	7.2	1,044	7.6	546	5.7	531	8.5	144	1.3	143	1.3
2016-03	1,569	10.8	1,445	11.0	1,389	12.2	1,285	13.1	602	16.8	581	20.9	224	2.5	222	2.5
2016-04	1,637	9.4	1,515	9.8	1,470	6.1	1,354	8.4	682	6.3	658	10.9	175	13.5	173	14.4
2016-05	1,657	4.9	1,528	5.0	1,493	11.9	1,350	12.1	706	14.2	677	17.5	179	(5.1)	176	(2.6)
2016-06	1,778	29.5	1,652	31.0	1,554	107.0	1,414	126.2	759	140.7	729	175.8	180	78.0	178	82.4
2016-07	2,086	24.5	1,951	24.7	1,703	170.5	1,545	184.5	918	258.9	884	289.1	186	127.8	184	133.3
2016-08	2,064	12.5	1,934	13.0	1,664	55.6	1,509	63.9	874	70.2	840	81.9	225	51.7	223	54.2
2016-09	1,905	26.0	1,774	27.6	1,524	26.3	1,371	29.5	726	22.8	694	31.8	209	32.7	206	33.2
2016-10	1,866	7.5	1,737	8.1	1,588	14.7	1,446	18.1	681	4.7	651	11.7	227	26.0	225	26.9
2016-11	1,826	12.3	1,699	12.9	1,309	13.8	1,189	15.0	517	1.8	492	6.6	213	29.5	211	29.5
2016-12	2,007	12.6	1,875	13.3	1,343	20.3	1,230	20.8	536	15.1	510	18.3	197	23.4	195	23.4
2017-01	2,343	10.9	2,202	11.2	1,221	13.3	1,117.4	12.4	565	8.3	543	7.8	155	13.1	153	12.9
2017-02	2,231	18.9	2,105	20.1	1,252	11.2	1,151.0	10.3	591	8.1	570	7.4	185	28.1	183	28.0
2017-03	1,941	23.7	1,807	25.1	1,234	(11.2)	1,137.2	(11.5)	361	(40.0)	343	(40.9)	274	22.4	272	22.5
2017-04	2,004	22.4	1,874	23.7	1,076	(26.8)	994.4	(26.6)	228	(66.6)	215	(67.3)	166	(5.4)	163	(5.8)
2017-05	2,004	21.0	1,870	22.4	978	(34.5)	895.2	(33.7)	253	(64.1)	240	(64.6)	159	(10.8)	157	(11.1)
2017-06	2,098	18.0	1,969	19.2	992	(36.2)	916.2	(35.2)	255	(66.4)	243	(66.7)	168	(6.9)	165	(7.1)
2017-07	2,389	14.5	2,243	15.0	1,009	(40.8)	927.0	(40.0)	281	(69.3)	268	(69.7)	171	(8.4)	168	(8.6)
2017-08	2,385	15.6	2,230	15.3	1,104	(33.7)	1,022.3	(32.2)	339	(61.2)	326	(61.1)	227	0.6	224	0.5
2017-09	2,237	17.4	2,100	18.3	1,079	(29.2)	1,002.1	(26.9)	319	(56.1)	307	(55.8)	220	5.4	217	5.3
2017-10	2,232	19.6	2,089	20.2	1,166	(26.6)	1,089.6	(24.6)	345	(49.3)	334	(48.7)	180	(20.9)	177	(21.2)
2017-11	2,228	22.0	2,090	23.0	1,093	(16.5)	1,022.6	(14.0)	299	(42.1)	288	(41.5)	213	0.1	211	0.0
2017-12	2,405	19.8	2,259	20.5	1,134	(15.6)	1,064	(13.4)	332	(37.9)	321	(37.1)	194	(1.8)	191	(1.9)
2018-01	2,867	22.4	2,715	23.3	956.0	(21.7)	888.1	(20.5)	305	(46.0)	294	(45.9)	167	7.9	165	8.0
2018-02	2,311	3.6	2,173	3.2	1,045	(16.5)	984.3	(14.5)	345	(41.5)	336	(41.1)	168	(9.1)	166	(9.1)
2018-03	2,253	16.1	2,110	16.8	1,366	10.7	1,293	13.7	403	11.8	392	14.3	294	7.3	292	7.5
2018-04	2,230	11.3	2,088	11.4	1,332	23.8	1,248	25.5	367	60.9	355	64.8	214	29.0	211	29.7

자료: 한국관광공사, 한국투자증권

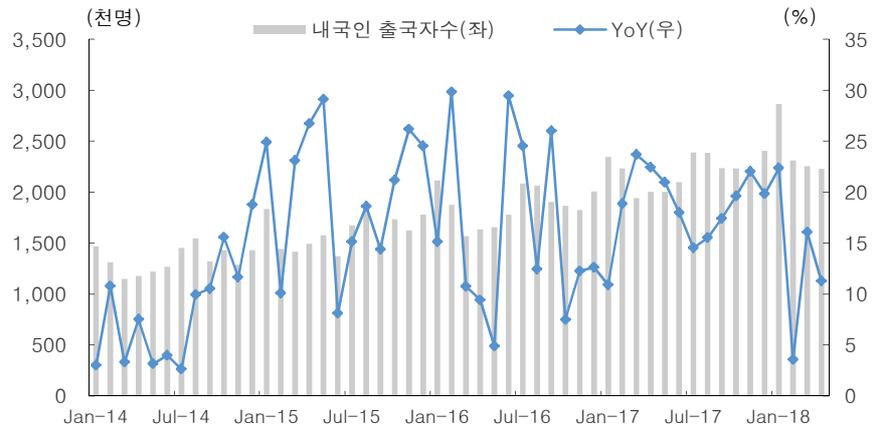
<표 2> 분기/연간 출입국자수 주요 가점

(단위: 천명, %)

	1Q17	2Q17	3Q17	4Q17	1Q18	2Q18F	3Q18F	4Q18F	2016	2017	2018F
내국인 출국자	6,515	6,106	7,011	6,864	7,430	6,778	8,097	7,960	22,383	26,496	30,265
YoY	17.2	20.4	15.8	20.5	14.1	11.0	15.5	16.0	15.9	18.4	14.2
외국인 입국자	3,706	3,046	3,191	3,393	3,368	3,817	4,533	4,302	17,242	13,336	16,020
YoY	3.2	(32.6)	(34.8)	(20.0)	(9.1)	25.3	42.1	26.8	30.3	(22.7)	20.1
중국인 입국자	1,517	736	939	977	1,054	1,191	1,976	1,676	8,068	4,169	5,897
YoY	(9.2)	(65.7)	(62.7)	(43.6)	(30.5)	61.7	110.4	71.6	34.8	(48.3)	41.4
일본인 입국자	614	493	617	587	630	527	621	606	2,298	2,311	2,384
YoY	21.5	(7.7)	(0.5)	(8.0)	2.5	7.0	0.6	3.2	25.0	0.6	3.1

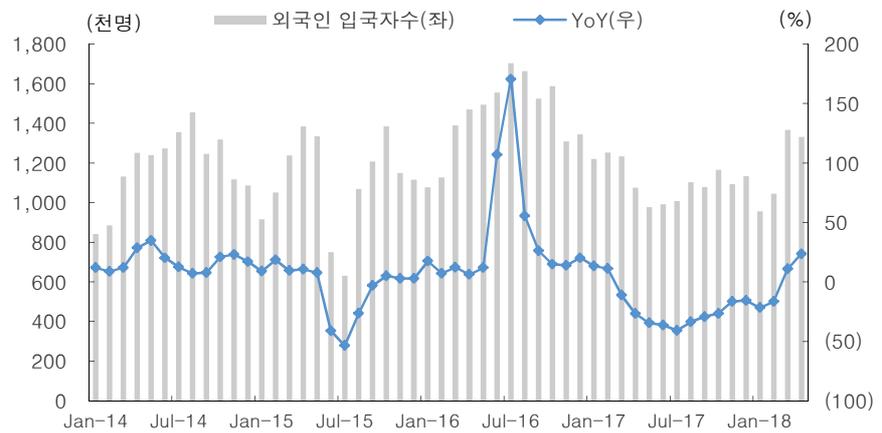
자료: 한국관광공사, 한국투자증권

[그림 1] 월간 내국인 출국자수



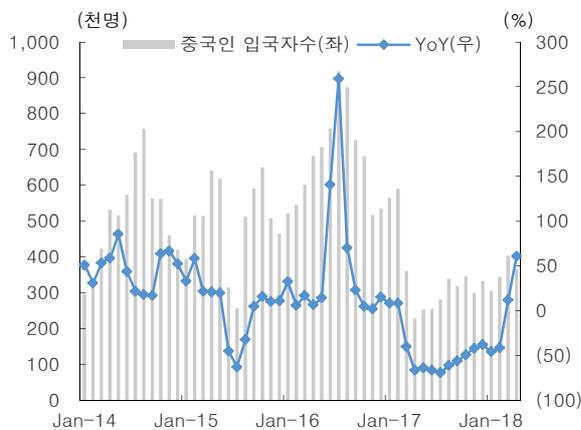
주: 승무원 포함한 인원 기준
 자료: 한국관광공사, 한국투자증권

[그림 2] 월간 외국인 입국자수



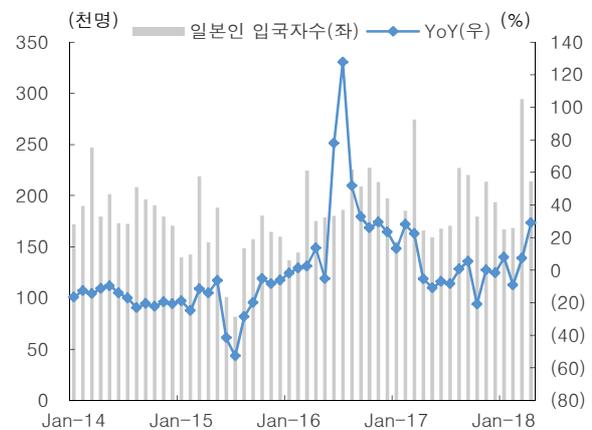
주: 승무원 포함한 인원 기준
 자료: 한국관광공사, 한국투자증권

[그림 3] 월간 중국인 입국자수



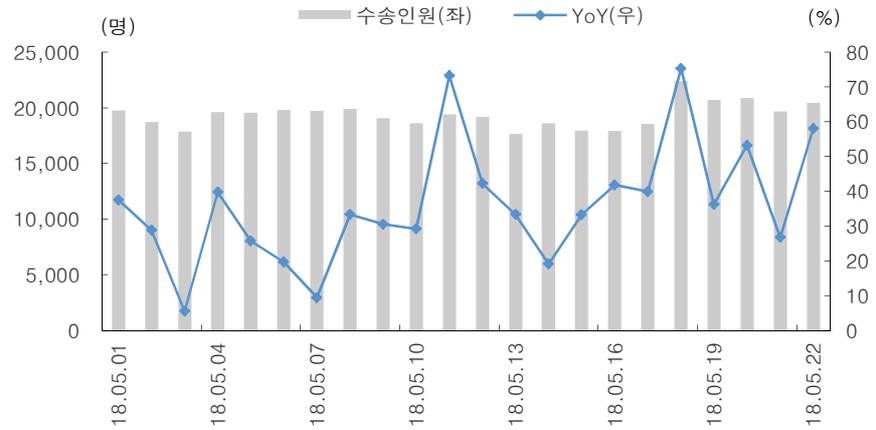
주: 승무원 포함한 인원 기준
 자료: 한국관광공사, 한국투자증권

[그림 4] 월간 일본인 입국자수



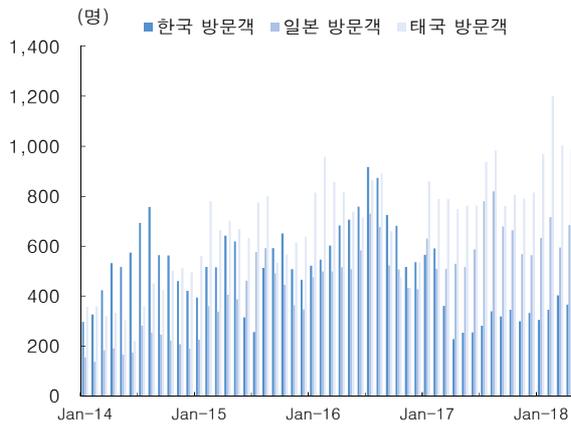
주: 승무원 포함한 인원 기준
 자료: 한국관광공사, 한국투자증권

[그림 5] 중국 항공사 수송 실적(2018년 5월)



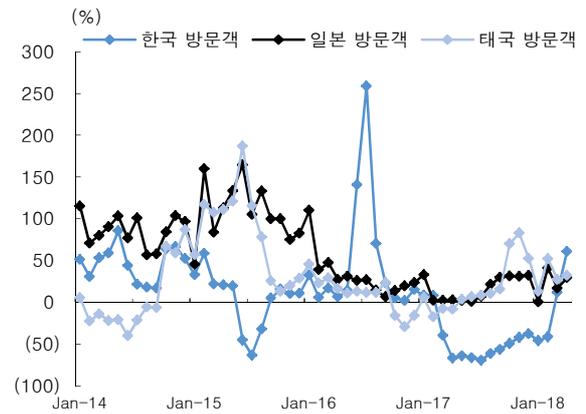
주: 15개 중국 항공사 기준, 5월 22일까지
자료: 업계 자료, 한국투자증권

[그림 6] 중국인 관광객 수 비교(한국 vs. 일본 vs. 태국)



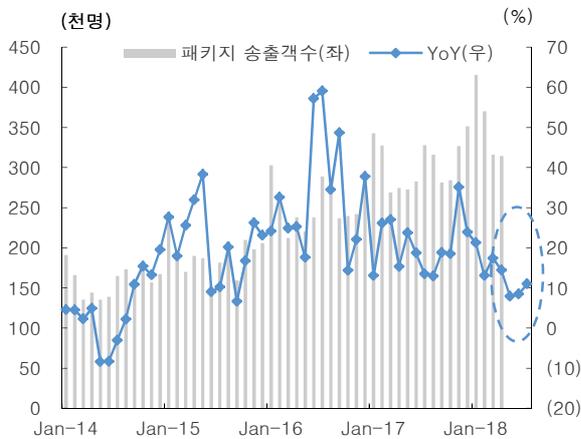
자료: 한국관광공사, 일본관광공사, 태국관광공사

[그림 7] 중국인 관광객 성장률(한국 vs. 일본 vs. 태국)



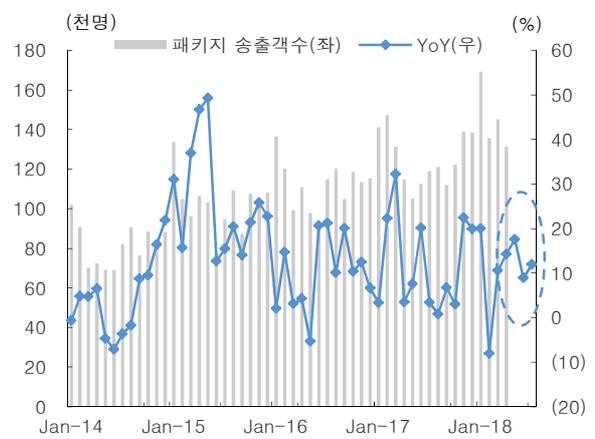
자료: 한국관광공사, 일본관광공사, 태국관광공사

[그림 8] 하나투어의 패키지 송출객수 성장률 및 예약률



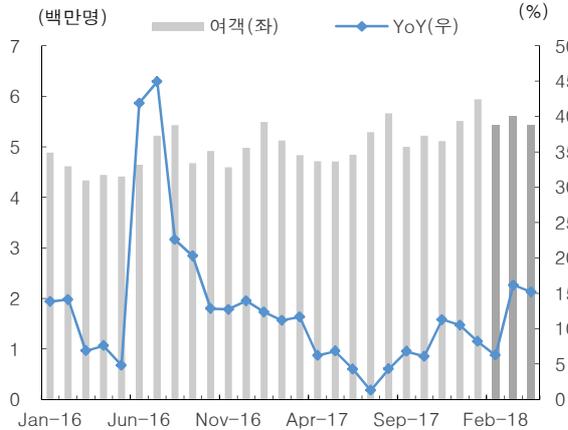
주: 2018년 5월~2018년 7월 예약률은 5월 3일 발표 기준
자료: 하나투어, 한국투자증권

[그림 9] 모두투어의 패키지 송출객수 성장률 및 예약률



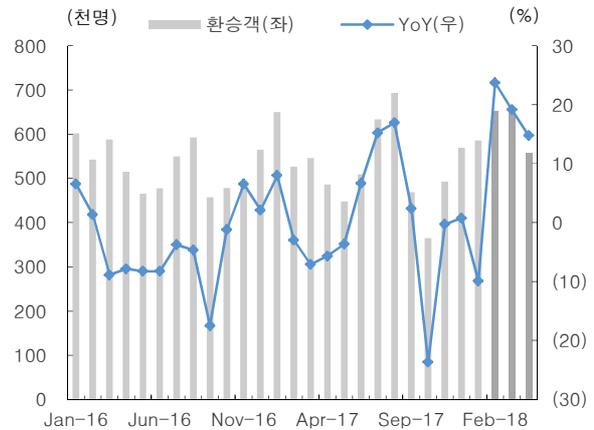
주: 2018년 5월~2018년 7월 예약률은 5월 2일 발표 기준
자료: 모두투어, 한국투자증권

[그림 10] 인천공항 여객수



주: 짙은 회색 구간(18년 2~4월)은 인천공항 T2 오픈 실적이 온전히 반영된 구간
 자료: 인천국제공항공사, 한국투자증권

[그림 11] 인천공항 환승객수



주: 짙은 회색 구간(18년 2~4월)은 인천공항 T2 오픈 실적이 온전히 반영된 구간
 자료: 인천국제공항공사, 한국투자증권

<표 3> 커버리지 valuation

투자이건 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)	투자이건	중립	2016A	1,697	619	455	2,242	16,017	15.9	2.2	14.5	8.2	2.8
	목표주가(원)	-	2017A	1,548	531	438	2,159	17,178	16.1	2.0	13.0	8.5	2.8
	현재가 (5/23, 원)	27,450	2018F	1,497	481	372	1,836	17,980	14.9	1.5	10.4	7.2	3.6
	시가총액(십억원)	5,872	2019F	1,551	511	422	2,083	18,959	13.2	1.4	11.2	6.4	3.8
			2020F	1,587	525	439	2,163	19,967	12.7	1.4	11.0	6.2	4.0
호텔신라 (008770)	투자이건	매수	2016A	3,715	79	28	729	19,150	66.0	2.5	4.0	14.4	0.7
	목표주가(원)	137,000	2017A	3,477	73	25	667	19,299	127.3	4.4	3.8	25.3	0.4
	현재가 (5/23, 원)	121,000	2018F	4,517	187	121	3,209	21,955	37.7	5.5	16.9	17.6	0.3
	시가총액(십억원)	4,749	2019F	5,076	235	165	4,374	25,666	27.7	4.7	19.5	14.4	0.4
			2020F	5,604	286	201	5,314	30,218	22.8	4.0	19.8	12.2	0.4
파라다이스 (034230)	투자이건	매수	2016A	695	66	55	647	11,768	18.8	1.0	5.3	16.3	2.5
	목표주가(원)	27,000	2017A	668	(30)	(19)	(222)	11,220	NM	2.0	(1.9)	95.2	0.4
	현재가 (5/23, 원)	19,600	2018F	878	15	16	189	11,210	103.6	1.7	1.6	28.3	1.0
	시가총액(십억원)	1,782	2019F	1,011	60	18	207	11,122	94.9	1.8	1.8	17.4	1.5
			2020F	1,166	79	28	332	11,106	59.0	1.8	2.9	15.4	1.8
GKL (114090)	투자이건	매수	2016A	548	151	114	1,849	8,386	11.1	2.4	23.5	4.4	4.9
	목표주가(원)	32,000	2017A	501	108	81	1,302	8,602	22.5	3.4	15.3	10.2	2.5
	현재가 (5/23, 원)	27,100	2018F	541	132	99	1,606	9,297	16.9	2.9	17.9	7.5	3.4
	시가총액(십억원)	1,676	2019F	578	147	110	1,785	10,052	15.2	2.7	18.5	6.5	3.8
			2020F	596	156	116	1,881	10,834	14.4	2.5	18.0	6.0	4.1
하나투어 (039130)	투자이건	매수	2016A	596	21	8	727	19,237	90.9	3.4	4.2	15.4	2.3
	목표주가(원)	144,000	2017A	806	41	13	1,176	20,553	87.6	5.0	6.6	15.7	1.5
	현재가 (5/23, 원)	97,300	2018F	898	64	44	3,949	22,435	24.6	4.3	20.3	13.6	1.6
	시가총액(십억원)	1,130	2019F	979	88	63	5,687	25,975	17.1	3.7	25.5	10.6	1.6
			2020F	1,053	102	74	6,666	30,352	14.6	3.2	25.2	9.3	1.7
모두투어 (080160)	투자이건	매수	2016A	237	20	17	1,430	10,475	13.5	1.8	16.5	10.6	3.1
	목표주가(원)	46,000	2017A	355	32	24	1,340	8,121	22.8	3.8	20.3	13.9	1.5
	현재가 (5/23, 원)	32,100	2018F	430	41	33	1,799	9,256	17.8	3.5	22.5	13.1	1.9
	시가총액(십억원)	606	2019F	483	52	42	2,301	10,797	14.0	3.0	24.5	10.2	2.2
			2020F	532	60	48	2,650	12,626	12.1	2.5	23.8	8.4	2.3
인터파크 (108790)	투자이건	중립	2016A	466	9	2	71	4,981	143.7	2.0	1.4	14.3	1.0
	목표주가(원)	-	2017A	483	16	8	253	5,119	36.8	1.8	5.0	9.0	1.6
	현재가 (5/23, 원)	7,360	2018F	512	16	7	197	5,115	37.4	1.4	3.8	8.2	2.7
	시가총액(십억원)	243	2019F	535	27	16	492	5,358	14.9	1.4	9.4	5.9	3.4
			2020F	564	33	20	600	5,708	12.3	1.3	10.8	5.1	3.4
한화갤러리아타임월드 (027390)	투자이건	중립	2016A	285	(12)	(19)	(3,163)	41,283	NM	0.8	(7.1)	61.7	0.0
	목표주가(원)	-	2017A	331	(7)	(11)	(1,810)	40,463	NM	0.9	(4.4)	25.3	0.0
	현재가 (5/23, 원)	51,300	2018F	369	20	12	1,993	41,613	25.7	1.2	4.8	10.1	0.0
	시가총액(십억원)	307	2019F	400	35	22	3,680	44,531	13.9	1.2	8.5	7.1	1.0
			2020F	435	46	30	5,073	48,817	10.1	1.1	10.8	5.9	1.0

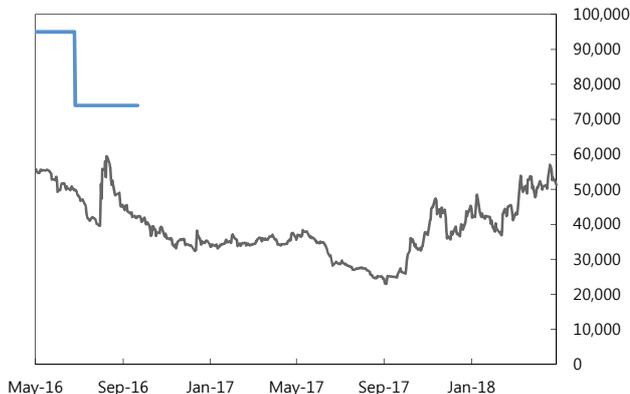
자료: 각 사, 한국투자증권

투자의견 및 목표주가 변경내역

종목(코드번호)	제시일자	투자의견	목표주가	과리율		종목(코드번호)	제시일자	투자의견	목표주가	과리율	
				평균주가 대비	최고(최저) 주가 대비					평균주가 대비	최고(최저) 주가 대비
호텔신라(008770)	2016.05.01	매수	92,000원	-27.9	-21.6	하나투어(039130)	2016.05.03	매수	120,000원	-25.9	-14.6
	2016.07.19	매수	84,000원	-25.8	-18.0		2016.07.19	매수	97,000원	-27.6	-20.0
	2016.10.30	매수	75,000원	-29.2	-23.6		2016.11.02	매수	86,000원	-16.0	-0.7
	2016.11.22	매수	62,000원	-22.0	-15.8		2017.04.04	매수	103,000원	-15.2	-2.4
	2017.01.26	매수	53,000원	-1.7	17.9		2017.11.02	매수	114,000원	-5.9	-1.3
	2017.07.26	매수	74,000원	-17.9	-5.3		2017.12.04	매수	135,000원	-19.2	-10.7
	2017.10.29	매수	85,000원	-2.9	3.5		2018.03.16	매수	144,000원	-	-
	2017.12.04	매수	108,000원	-15.5	2.3		모두투어(080160)	2016.05.02	매수	24,000원	-20.5
한화갤러리아타임월드(027390)	2018.04.30	매수	137,000원	-	-	2017.02.07	매수	28,000원	-16.9	-7.9	
	2016.05.06	매수	95,000원	-42.9	-34.7	2017.04.04	매수	31,300원	-14.1	-12.3	
	2016.07.19	매수	74,000원	-37.2	-19.6	2017.05.11	매수	36,000원	-18.8	0.6	
	2016.10.17	중립	-	-	-	2017.12.04	매수	41,500원	-14.8	-2.5	
파라다이스(034230)	2017.10.17	1년경과	-	-	-	2018.03.16	매수	46,000원	-	-	
	2016.05.11	매수	20,000원	-27.1	-12.8	인터파크(108790)	2016.05.11	매수	29,000원	-35.0	-30.7
	2017.05.11	1년경과	-	-24.3	-13.3	2016.06.17	매수	22,000원	-28.6	-23.2	
	2017.07.18	매수	17,500원	-17.2	1.7	2016.08.11	중립	-	-	-	
	2017.10.22	매수	21,000원	-7.6	-2.9	2017.08.11	1년경과	-	-	-	
	2017.11.07	매수	28,000원	-9.4	-2.7	GKL(114090)	2016.05.10	매수	35,000원	-26.5	-13.4
	2017.12.04	매수	31,500원	-29.0	-18.7	2016.11.05	매수	29,000원	-26.0	-24.5	
강원랜드(035250)	2018.03.07	매수	27,000원	-	-	2016.11.22	중립	-	-	-	
	2016.05.06	매수	52,000원	-23.9	-14.2	2017.11.09	매수	35,000원	-6.7	-3.3	
	2017.01.08	매수	46,000원	-22.6	-15.7	2017.12.04	매수	39,000원	-25.9	-14.9	
	2017.09.21	매수	41,500원	-14.6	-8.0	2018.02.26	매수	32,000원	-	-	
2018.01.08	중립	-	-	-							

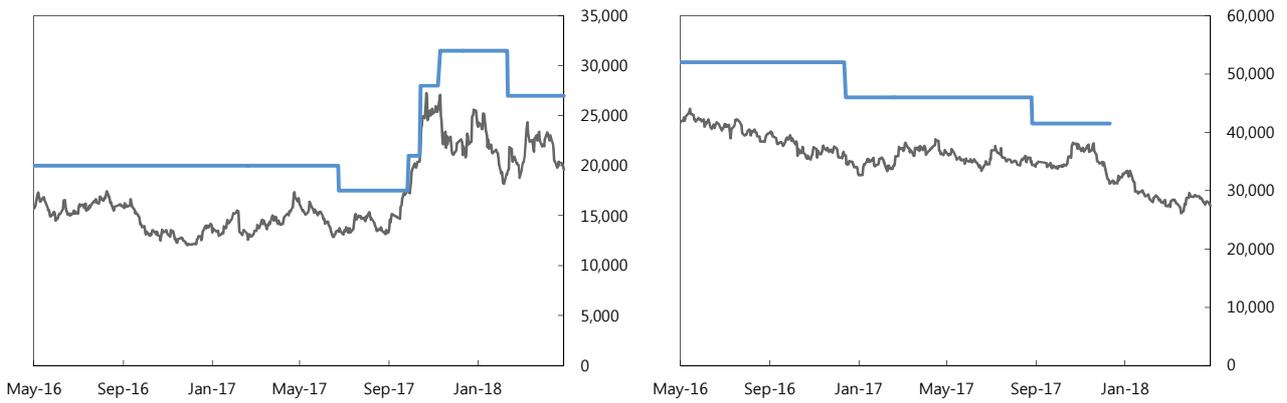
호텔신라(008770)

한화갤러리아타임월드(027390)



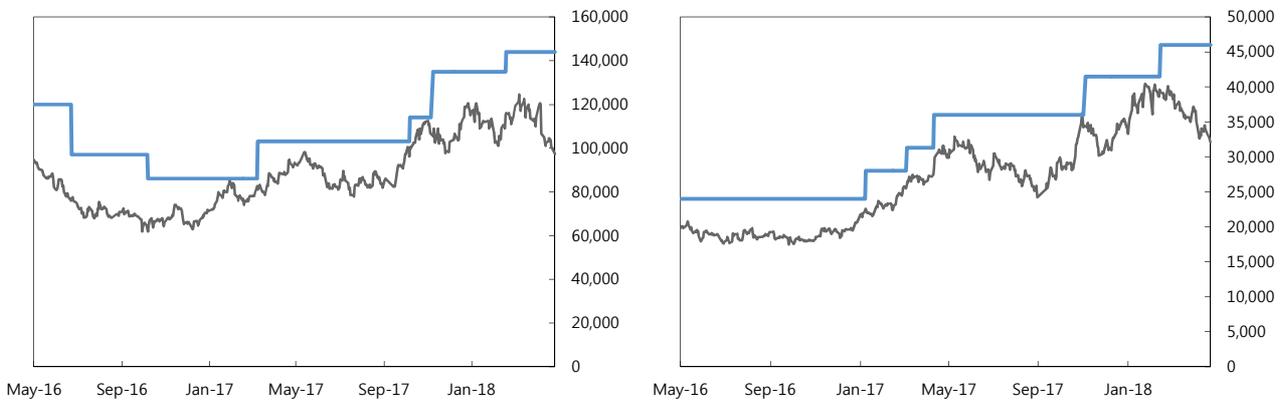
파라다이스(034230)

강원랜드(035250)



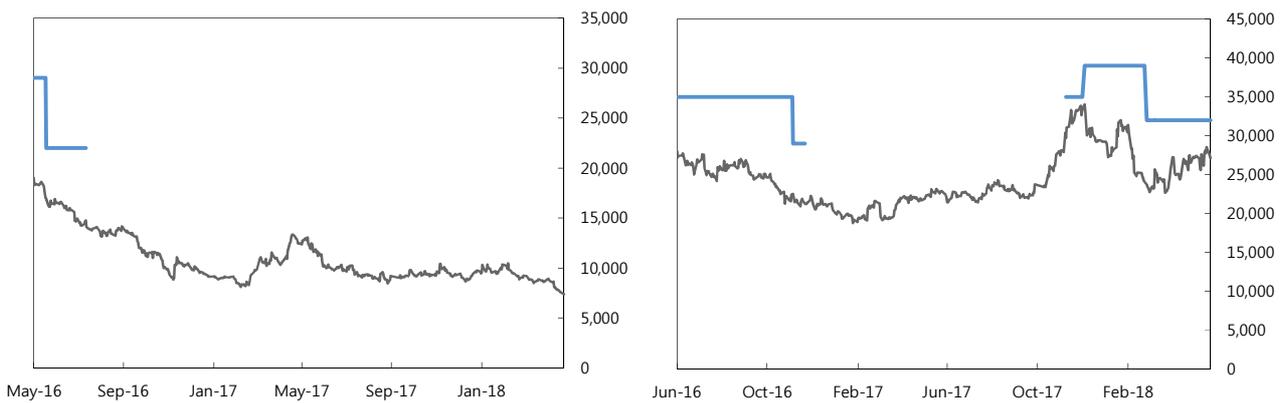
하나투어(039130)

모두투어(080160)



인터파크(108790)

GKL(114090)



■ Compliance notice

- 당사는 2018년 5월 23일 현재 호텔신라, 한화갤러리아타임월드, 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 호텔신라 발행주식을 기초자산으로 하는 ELW(주식워런트증권)를 발행 중이며, 당해 ELW에 대한 유동성공급자(LP)입니다.

■ 기업 투자 의견은 향후 12개월간 시장 지수 대비 주가 등락 기준임

- 매 수 : 시장 지수 대비 15%p 이상의 주가 상승 예상
- 중립 : 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 (2018.3.31 기준)

매수	중립	비중축소(매도)
80.3%	19.2%	0.5%

※ 최근 1년간 공표한 유니버스 종목 기준

■ 업종 투자 의견은 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
- 중립 : 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.