

# 레저업

김수민

soomin.kim@daishin.com

투자의견

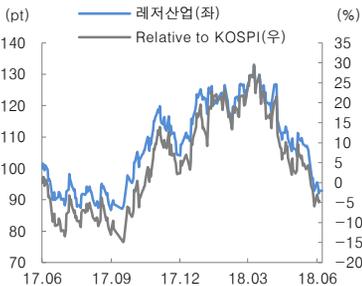
## Overweight

비중확대, 유지

### Rating & Target

종목명	투자의견	목표주가
하나투어	Buy	130,000원
모두투어	Buy	40,000원

주가수익률(%)	1M	3M	6M	12M
절대수익률	-22.1	-35.4	-23.2	-14.1
상대수익률	-16.4	-30.6	-15.9	-9.5



# 여행: 7말8초 문턱에서 송출객수 점검하기

## 18.6월 송출객 데이터 및 예약률(7/8/9월) 점검

- 18.6월 패키지(PKG) 송출객 하나투어(H) +1.5% yoy, 모두투어(M) +7.5% yoy
- 향후 3개월 예약률 하나투어 4.6%/12.0%/2.3%, 모두투어 12.7%/15.5%/11.7%
- 2Q18 기준 PKG 송출객 하나투어 +7.3% yoy, 모두투어 +13.2% yoy

- 하나투어, 상대적으로 부진한 배경은, 1) 모두투어 불ભ 확보 중심의 전략 영향. 1Q18 마케팅비 70억원(+89.6% yoy), 4Q17부터 이어지던 TV광고외 추가 프로모션 진행. 동기간 하나 마케팅비 48억원(+2.3% yoy). 1Q18 PKG 송출객 하나 +17.1% yoy, 모두 +7.2% yoy

- 2) 단거리(일본) 비중 높은 하나투어 과거 예약률 참고시, 휴가시즌(7~8월) 직후 9월 직전 또는 당월 예약 유입 가속화 확인. 2018년 중단거리 여행 수요의 전체 아웃바운드 성장 견인이 예상되는 상황에서, 주요 지역에서의 자연재해로 여행 심리 일시적으로 위축된 것 사실이나, 저조한 9월 예약률 관련 우려는 추가적 숫자 확인해가며 해소될 것으로 전망

- 지난 17.10월 여행 수요 선발생 및 지방선거, 월드컵, 오사카 지진, 하와이 화산활동 등 대내외 비우호적 환경에서 PKG 수요 위축, 양 사 모두 성장 둔화. 다만 전월 대비 예약률 감소는 특정 이슈에 따른 취소 급증이라기보다, 여행에 대한 관심도 저하와 그에 따른 예약 행위 자체의 일시적 공백 영향으로 추정. 실적에 대한 눈높이 낮추기는 필요하겠지만, 주요 이벤트 마무리 이후 본격적 수요 회복 및 예약률 상승 추세 전환에 대한 기대감 유효

- 18.6월 연간 누적 기준 PKG 송출객 하나투어 +12.5% yoy, 모두투어 +9.9% yoy

### 하나투어(H)

- 18.6월 하나투어 전체 송출객 458천명(+3.7% yoy), PKG 송출객 287천명(+1.5% yoy)

- 일본 -9.1%, 동남아 -0.1%, 중국 +55.3%, 유럽 +8.9%, 남태평양 +1.5%, 미주 -9.8%

- 일본 송출객 및 오사카 비중 상대적으로 높은 하나투어, 자연재해에 따른 여행심리 위축에 대한 영향 피할 수 없었을 것. 다만, 중국 송출객 3개월 연속 큰 폭으로 증가하면서, 근거리 여행지 다변화에 따른 여행객 분산 또한 함께 작용했다고 판단. 2Q18 기준 중국 송출객 +75.9% yoy, 절대숫자 기준 지난 2Q16의 79% 수준으로, 추가 성장 여력 있음

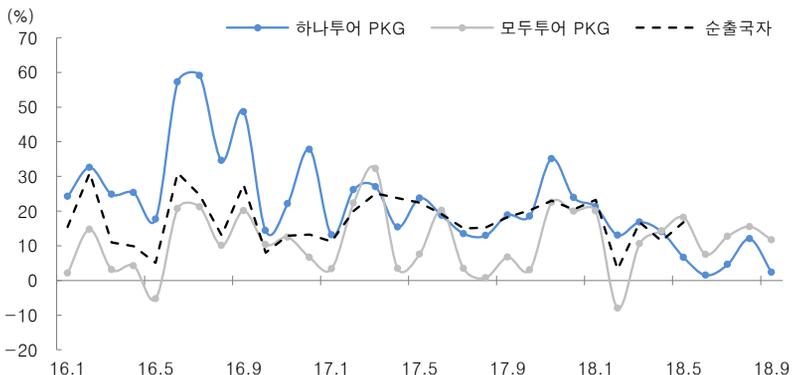
### 모두투어(M)

- 18.6월 모두투어 전체 송출객 218천명(+0.4% yoy), PKG 송출객 121천명(+7.5% yoy)

- 일본 -1.0%, 동남아 +5.4%, 중국 +45.2%, 유럽 -2.5%, 남태평양 +0.9%, 미주 -30.6%

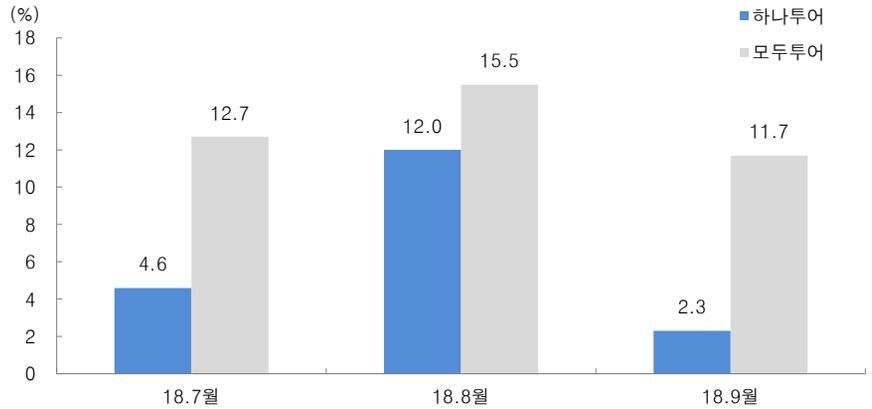
- PKG 송출객 중 일본(오사카) 비중 상대적으로 적은 상황에서, 전년 역기저(17.6월 +101.2% yoy) 감안시 양호한 수준. 중국 송출객 2Q18 +71.5% yoy 기록했으며, 이는 지난 2Q16의 77% 수준. 한편, 미주 지역 급감은 하와이 화산 활동에 따른 수요 위축 영향

그림 1. 국내 순출국자 및 PKG 송출객 성장률 + 향후 3개월 예약률 추이



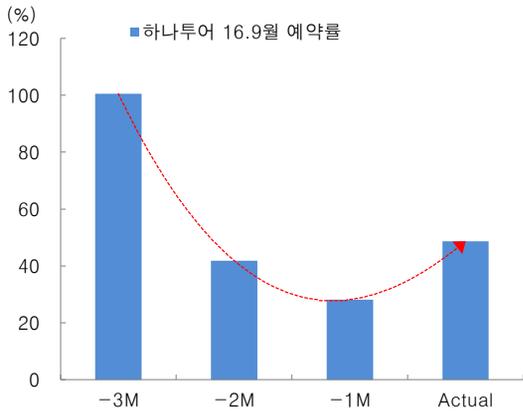
자료: 하나투어, 모두투어, 한국관광공사, 대신증권 Research&Strategy본부

그림 2. 하나투어, 모두투어 향후 3개월 예약률 현황(18.6월)



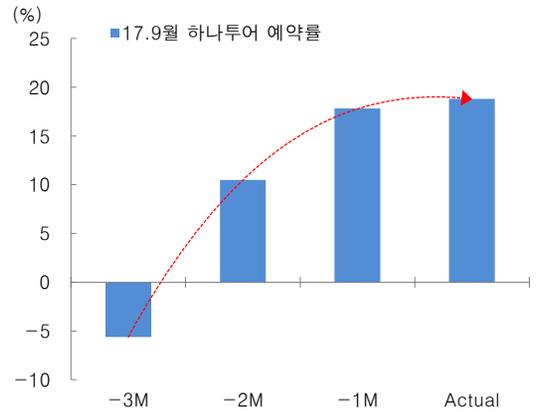
주: 하나투어(18/7/1), 모두투어(18/6/30) 각각 전년 동일 기준시점까지의 누적 고객 비교  
 자료: 하나투어, 모두투어, 대신증권 Research&Strategy본부

그림 3. 하나투어: 16.9월 예약률 및 실제 성장률



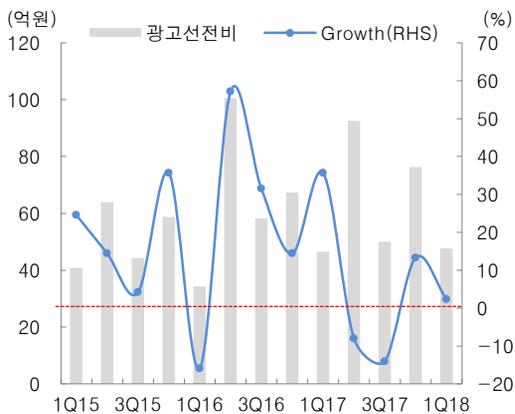
자료: 하나투어, 대신증권 Research&Strategy본부

그림 4. 하나투어: 17.9월 예약률 및 실제 성장률



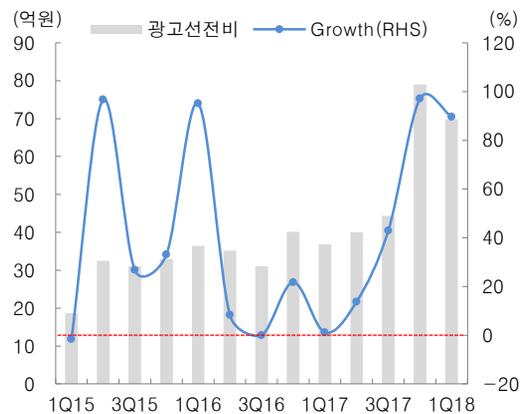
자료: 하나투어, 대신증권 Research&Strategy본부

그림 5. 하나투어: 분기별 광고선전비 추이



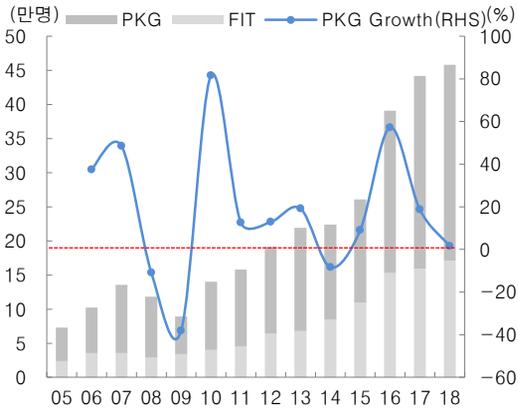
자료: 하나투어, 대신증권 Research&Strategy본부

그림 6. 모두투어: 분기별 광고선전비 추이



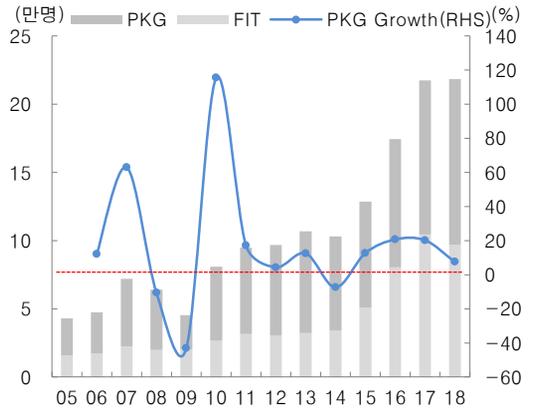
자료: 모두투어, 대신증권 Research&Strategy본부

그림 7. 하나투어: 6월 송출객 추이



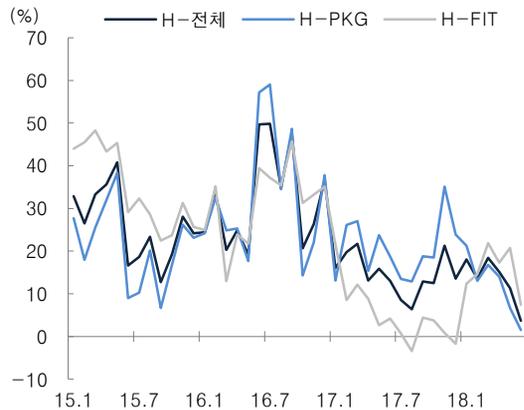
자료: 하나투어, 대신증권 Research&Strategy본부

그림 8. 모두투어: 6월 송출객 추이



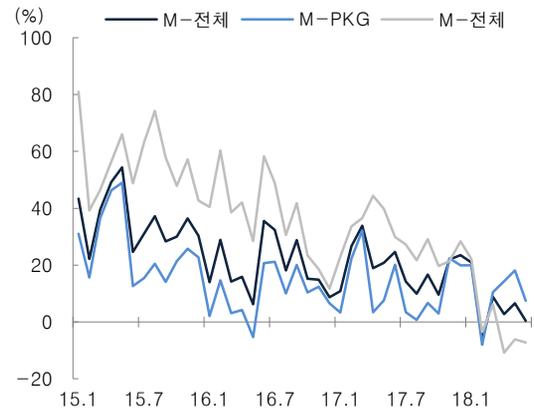
자료: 모두투어, 대신증권 Research&Strategy본부

그림 9. 하나투어: 송출객수 성장률(yoy) 추이



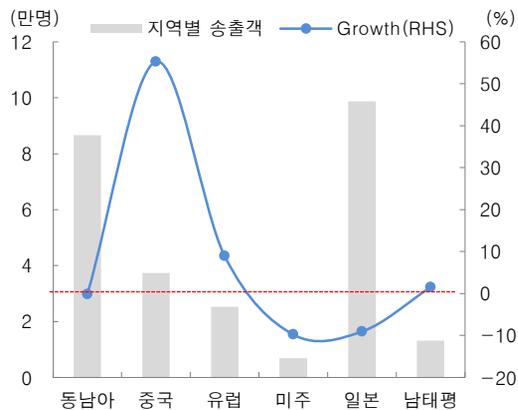
자료: 하나투어, 대신증권 Research&Strategy본부

그림 10. 모두투어: 송출객수 성장률(yoy) 추이



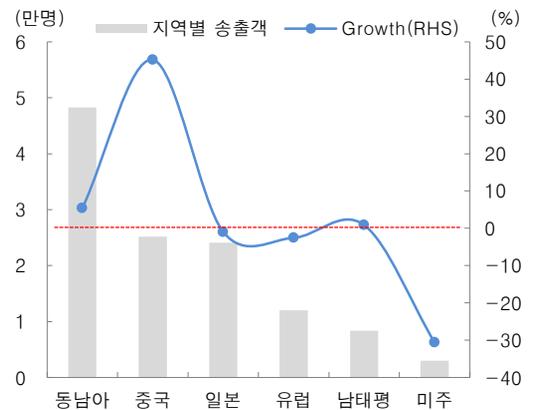
자료: 모두투어, 대신증권 Research&Strategy본부

그림 11. 하나투어: 18.6월 지역별 송출객 및 성장률



자료: 하나투어, 대신증권 Research&Strategy본부

그림 12. 모두투어: 18.6월 지역별 송출객 및 성장률



자료: 모두투어, 대신증권 Research&Strategy본부

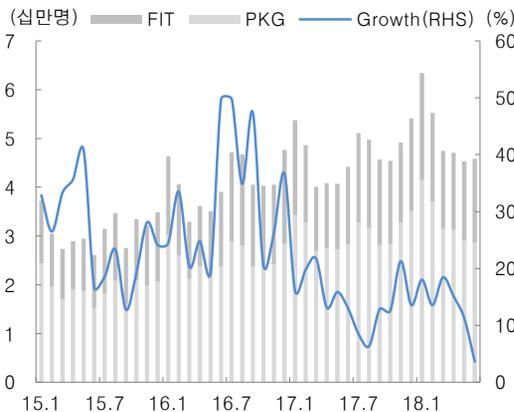
표 1. 국내 순출국자 / 하나투어 / 모두투어 출국자

(천명, %)

	순출국자	하나투어(H)			모두투어(M)			Growth(% yoy)					
		전체	PKG	FIT	전체	PKG	FIT	순출국자	H-전체	H-PKG	M-전체	M-PKG	
2015	17,886	3,735	2,301	1,433	1,935	1,231	704	21.5	25.6	21.0	35.2	25.5	
2016	20,844	4,930	3,042	1,888	2,299	1,346	953	16.5	32.0	32.2	18.9	9.4	
2017	24,837	5,634	3,658	1,977	2,733	1,504	1,229	19.2	14.3	20.2	18.8	11.7	
1Q17	6,114	1,424	939	485	709	420	289	18.1	18.9	21.3	22.6	17.8	
2Q17	5,713	1,257	830	427	630	333	298	21.7	14.0	19.2	21.5	10.0	
3Q17	6,572	1,466	925	540	695	352	343	16.1	9.1	14.9	13.5	3.5	
4Q17	6,438	1,487	963	524	698	399	298	21.2	15.7	25.8	18.4	15.0	
1Q18	6,997	1,661	1,100	561	764	450	314	14.4	16.6	17.1	7.7	7.2	
2Q18	6,536	1,381	891	490	650	377	274	14.4	9.8	7.3	3.2	13.2	
17.01	2,202	537	343	195	245	141	104	11.2	16.0	13.1	10.9	3.4	
17.02	2,105	487	327	159	249	147	102	20.1	19.8	26.1	26.7	22.3	
17.03	1,807	401	269	131	215	131	83	25.1	21.7	27.0	33.8	32.2	
17.04	1,874	409	275	134	212	115	97	23.7	13.1	15.4	18.9	3.5	
17.05	1,870	407	273	134	201	105	96	22.4	15.9	23.7	20.9	7.6	
17.06	1,969	442	283	159	217	113	105	19.2	13.0	18.7	24.7	20.2	
17.07	2,243	511	328	183	241	119	122	15.0	8.5	13.5	14.2	3.4	
17.08	2,230	497	316	181	235	121	113	15.3	6.4	12.9	9.9	0.8	
17.09	2,100	457	281	176	220	112	108	18.3	12.9	18.8	16.6	6.7	
17.10	2,089	454	284	170	217	122	94	20.2	12.5	18.5	9.6	3.0	
17.11	2,090	492	327	165	232	139	93	23.0	21.3	35.1	22.0	22.4	
17.12	2,259	541	352	189	249	138	111	20.5	13.6	23.9	23.6	20.0	
18.01	2,715	634	415	219	297	169	127	23.3	18.0	21.3	20.9	20.0	
18.02	2,173	553	370	182	234	135	98	3.2	13.6	13.1	-6.2	-8.0	
18.03	2,110	475	314	160	233	145	88	16.8	18.5	16.8	8.8	10.5	
18.04	2,088	470	313	157	218	131	87	11.4	15.1	14.0	2.8	14.3	
18.05	2,184	453	291	162	214	124	90	16.8	11.3	6.6	6.6	18.1	
18.06	-	458	287	171	218	121	97	-	3.7	1.5	0.4	7.5	

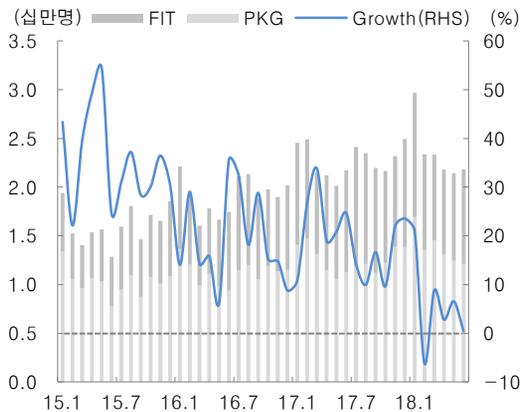
자료: 하나투어, 모두투어, 한국관광공사, 대신증권 Research&Strategy본부

그림 13. 하나투어: 월별 송출객수 및 성장률(yoy)



자료: 하나투어, 대신증권 Research&Strategy본부

그림 14. 모두투어: 월별 송출객수 및 성장률(yoy)



자료: 모두투어, 대신증권 Research&Strategy본부

[Compliance Notice]

금융투자업규정 4-20조 1항5호시목에 따라 작성일 현재 사전고지와 관련한 사항이 없으며, 당사의 금융투자분석사는 자료작성일 현재 본 자료에 관련하여 재산적 이해관계가 없습니다. 당사는 동 자료에 언급된 종목과 계열회사의 관계가 없으며 당사의 금융투자분석사는 본 자료의 작성과 관련하여 외부 부당한 압력이나 간섭을 받지 않고 본인의 의견을 정확하게 반영하였습니다.

(담당자:김수민)

본 자료는 투자자들의 투자판단에 참고가 되는 정보제공을 목적으로 배포되는 자료입니다. 본 자료에 수록된 내용은 당사 Research&Strategy본부의 추정치로서 오차가 발생할 수 있으며 정확성이나 완벽성은 보장하지 않습니다. 본 자료를 이용하시는 분은 동 자료와 관련한 투자의 최종 결정은 자신의 판단으로 하시기 바랍니다.

[투자등급관련사항]

산업 투자의견	기업 투자의견
Overweigh(비중확대): :향후 6개월간 업종지수상승률이 시장수익률 대비 초과 상승 예상	Buy(매수): :향후 6개월간 시장수익률 대비 10%p 이상 증가 상승 예상
Neutral(중립): :향후 6개월간 업종지수상승률이 시장수익률과 유사한 수준 예상	Marketperform(시장수익률): :향후 6개월간 시장수익률 대비 -10%p~10%p 증가 변동 예상
Underweight(비중축소): :향후 6개월간 업종지수상승률이 시장수익률 대비 하회 예상	Underperform(시장수익률 하회): :향후 6개월간 시장수익률 대비 10%p 이상 증가 하락 예상

[투자의견 비율공시]

구분	Buy(매수)	Marketperform(중립)	Underperform(매도)
비율	81.4%	17.1%	1.0%

(기준일자: 20180701)

[투자의견 및 목표주가 변경 내용]

**하나투어(039130) 투자의견 및 목표주가 변경 내용**

제시일자	1807.04	1806.29	1805.13	17.12.17	17.11.19	17.11.13
투자의견	Buy	Buy	6개월 경과	Buy	Buy	Buy
목표주가	130,000	130,000	140,000	140,000	140,000	140,000
과리율(평균%)	(27.25)	(27.97)	(20.67)	(23.15)	(23.84)	
과리율(최대/최소%)	(20.38)	(25.36)	(11.07)	(19.64)	(22.14)	
제시일자	17.11.02	17.10.11	17.08.02	17.07.11	17.07.04	17.04.04
투자의견	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy
목표주가	120,000	120,000	110,000	110,000	100,000	100,000
과리율(평균%)	(20.11)	(22.51)	(23.72)	(24.39)	(14.25)	(14.29)
과리율(최대/최소%)	(12.50)	(16.25)	(18.64)	(18.64)	(1.80)	(1.80)
제시일자	17.03.03	17.02.14	17.01.24	17.01.09	16.12.23	16.12.08
투자의견	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy
목표주가	100,000	100,000	80,000	80,000	90,000	90,000
과리율(평균%)	(21.01)	(17.86)	(10.13)	(15.19)	(23.74)	(23.37)
과리율(최대/최소%)	(14.60)	(14.60)	(0.13)	(12.13)	(16.22)	(16.22)
제시일자	16.11.21	16.11.02	16.10.11	16.09.05	16.08.02	16.07.06
투자의견	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy
목표주가	90,000	90,000	90,000	90,000	90,000	120,000
과리율(평균%)	(23.66)	(23.41)	(22.71)	(21.67)	(21.11)	(36.23)
과리율(최대/최소%)	(16.22)	(16.22)	(16.22)	(16.22)	(16.22)	(31.00)

**모두투어(080160) 투자의견 및 목표주가 변경 내용**

제시일자	1807.04	1805.29	1804.11	17.10.11	17.07.11	17.06.02
투자의견	Buy	Buy	6개월 경과	Buy	Buy	Buy
목표주가	40,000	40,000	33,000	33,000	36,000	36,019
과리율(평균%)	(24.23)	4.66	3.39	(22.68)	(13.56)	
과리율(최대/최소%)	(15.88)	12.58	22.58	(15.28)	(8.70)	
제시일자	17.06.01	17.05.10	17.05.02	17.04.20	17.04.04	17.03.14
투자의견	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy
목표주가	36,019	34,685	30,016	30,016	30,016	28,682
과리율(평균%)	(12.24)	(10.53)	(10.62)	(10.13)	(18.18)	
과리율(최대/최소%)	(8.94)	(8.67)	(8.67)	(8.67)	(10.12)	
제시일자	17.03.03	17.02.15	17.02.14	17.01.24	17.01.23	17.01.17
투자의견	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy
목표주가	28,682	28,682	28,682	25,346	25,346	24,012
과리율(평균%)	(20.34)	(20.98)	(14.52)	(18.25)	(18.25)	
과리율(최대/최소%)	(17.33)	(17.33)	(11.05)	(17.50)	(17.50)	
제시일자	17.01.09	17.01.06	16.12.23	16.12.08	16.11.21	16.11.02
투자의견	Buy	6개월 경과	Buy	Buy	Buy	Buy
목표주가	24,012	24,012	24,012	24,012	24,012	24,012
과리율(평균%)	(18.25)	(19.44)	(22.40)	(22.60)	(22.97)	(22.85)
과리율(최대/최소%)	(18.05)	(19.44)	(17.50)	(17.50)	(17.50)	(17.50)