

호텔 · 레저

비중확대

6월 출입국자수 review: 인바운드 시장, 국적 다변화

방한 외국인수, 국적 다변화 등 체질 개선

6월 방한 외국인수는 1,282,093명(승무원수 포함)으로 전년동월대비 29.3% 증가했다. 국적별로 고른 성장세를 시현하며 체질이 개선된 모습을 보였다. 중국인 방한객은 379,891명으로 49.0% 증가해 지난 13일에 기획재정부에서 공개한 잠정치 47.1%와 유사했다. 방한 중국인의 방문 목적별 성장률은 관광(+67.2%), 상용(-3.3%), 공용(+83.9%), 교육(-6.3%), 기타(+6.7%)을 기록했다. 한국을 찾은 일본인 관광객은 235,293명으로 40.2% 늘어 전월(+42.6%)에 이어 높은 성장률을 지속했다. 최근 제 3의 한류라 일컬어지는 한국 아이돌 그룹이 주도하는 K팝 한류 붐이 일본 내에서 부각, 원/엔 환율 상승세, 전년 대외 정세 불안에 따른 기저 효과 등으로 견조한 성장세가 나타난 것으로 추정된다. 2분기 외국인 방한객의 국적별 전년동기대비 성장률은 중국 51.7%, 일본 37.2%, 대만 28.4%, 태국 26.9% 등 순이었다.

종목	투자조건	목표주가
강원랜드	중립	-
호텔신라	매수	144,000원
파라다이스	매수	25,000원
GKL	매수	32,000원
하나투어	매수	123,000원
모두투어	매수	38,000원
인터파크	중립	-
한화갤러리아타임월드	중립	-

내국인 출국자수, 대외 환경 불안에도 두 자리수 성장세 유지

6월 내국인 출국자수(승무원수 포함)는 2,323,986명으로 전년동월대비 10.8% 늘었다. 6월 18일 오사카 지진 등의 여파로 방일 한국인 관광객은 6.5% 늘어났는데 그쳐 성장률이 둔화됐다. 같은 기간 하나투어와 모두투어의 일본행 패키지 여행객수는 9.6%, 1.0%로 줄었고, 전체 송출객수는 3.7%, 0.4% 증가에 그쳐 시장 성장률에 미치지 못했다. 반면 여행사의 실적에 비추어볼 때 사드 여파로 크게 부진했던 중국행 여행객이 대폭 늘어나며 시장 성장을 이끌었다. 2분기 내국인 출국자수는 12.8% 증가했다.

인바운드 시장의 일본, 동남아 등 다변화 지속

인바운드 시장은 중국에 집중됐던 외국인 관광객이 일본, 동남아 국가 등으로 점차 다변화 되는 추세다(그림 8). 전체 방한 외국인수 중에서 중국인 관광객 비중은 16년 상반기 47.1%에 달했으나 사드 여파가 더해진 17년 상반기 33.4%로 줄었다가 18년 현재 30.1%를 기록했다. 중국인 관광객은 기저 효과, 분위기 개선 등으로 전년동기대비 회복세가 이어질 것으로 예상되고, 일본, 동남아, 미국 등 기타 국적의 관광객 성장세도 수반될 가능성이 크다. 내국인 해외여행 시장은 평창 올림픽(2월), 일본 지진, 지방 선거(6월), 유희열종료 인상, 환율 상승 등 상반기 전반적으로 비우호적인 대외 영업 환경 탓에 수요 심리가 다소 위축되는 양상을 보였다. 일본행 패키지 여행 회복 속도, 7~8월 성수기 수요세 등이 주요 여행사의 단기 실적과 투자 심리 회복에 관건이 될 전망이다.

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
2018-05	2,332	16.4	2,184	16.8	1,238	26.6	1,152	28.7	370	46.1	356	48.6	227	42.6	225	43.6
2018-06	2,324	10.8	2,181	10.8	1,282	29.3	1,202	31.2	380	49.0	367	51.3	235	40.2	233	40.8

자료: 한국관광공사, 한국투자증권

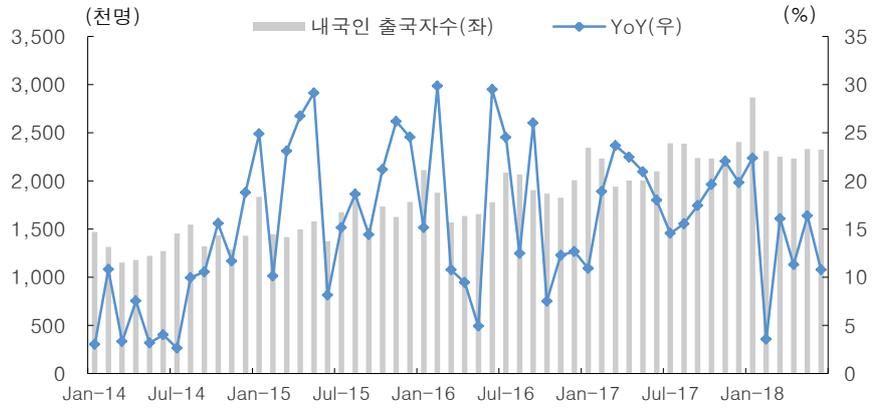
〈표 2〉 분기/연간 출입국자수 주요 가정

(단위: 천명, %)

	1Q17	2Q17	3Q17	4Q17	1Q18	2Q18	3Q18F	4Q18F	2016	2017	2018F
내국인 출국자	6,515	6,106	7,011	6,864	7,430	6,886	8,082	7,848	22,383	26,496	30,246
YoY	17.2	20.4	15.8	20.5	14.1	12.8	15.3	14.3	15.9	18.4	14.2
외국인 입국자	3,706	3,046	3,191	3,393	3,368	3,852	4,095	4,421	17,242	13,336	15,735
YoY	3.2	(32.6)	(34.8)	(20.0)	(9.1)	26.5	28.3	30.3	30.3	(22.7)	18.0
중국인 입국자	1,517	736	939	977	1,054	1,117	1,540	1,714	8,068	4,169	5,424
YoY	(9.2)	(65.7)	(62.7)	(43.6)	(30.5)	51.7	63.9	75.4	34.8	(48.3)	30.1
일본인 입국자	614	493	617	587	630	676	734	657	2,298	2,311	2,697
YoY	21.5	(7.7)	(0.5)	(8.0)	2.5	37.2	18.9	11.9	25.0	0.6	16.7

자료: 한국관광공사, 한국투자증권

[그림 1] 월간 내국인 출국자수



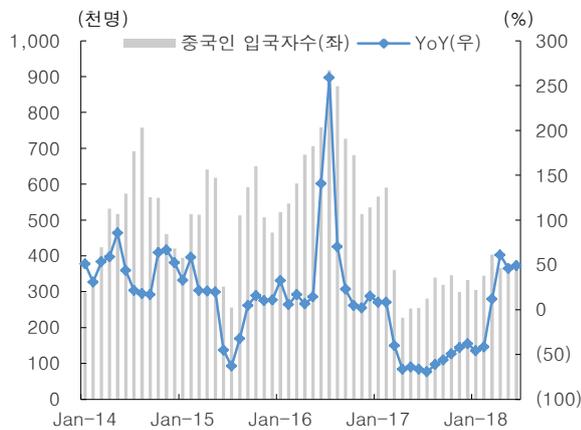
주: 승무원 포함한 인원 기준
 자료: 한국관광공사, 한국투자증권

[그림 2] 월간 외국인 입국자수



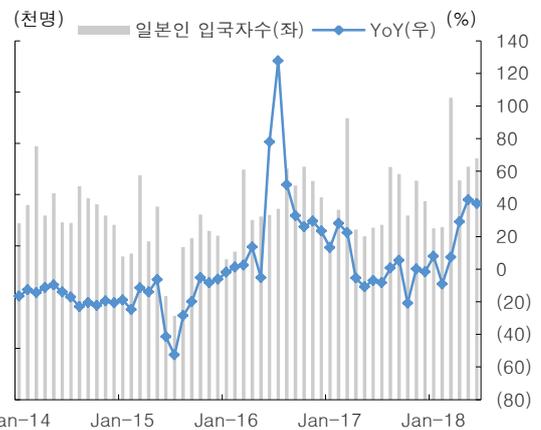
주: 승무원 포함한 인원 기준
 자료: 한국관광공사, 한국투자증권

[그림 3] 월간 중국인 입국자수



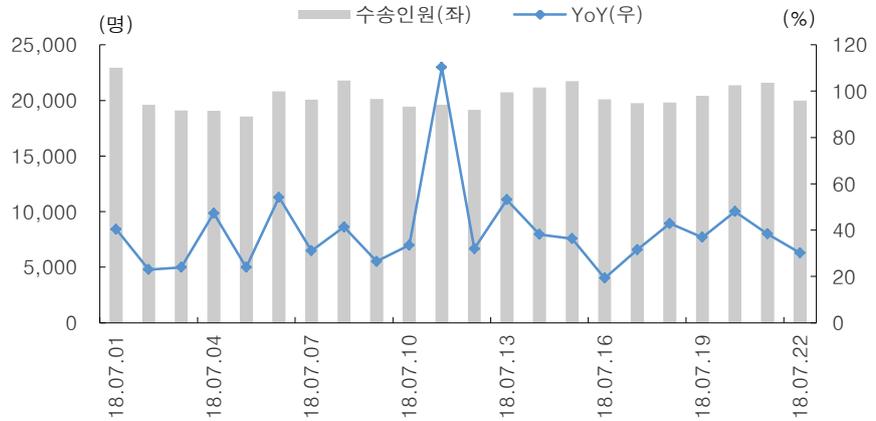
주: 승무원 포함한 인원 기준
 자료: 한국관광공사, 한국투자증권

[그림 4] 월간 일본인 입국자수



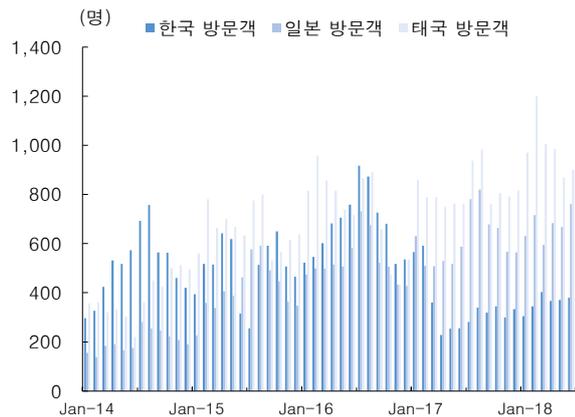
주: 승무원 포함한 인원 기준
 자료: 한국관광공사, 한국투자증권

[그림 5] 중국 항공사 수송 실적(2018년 7월)



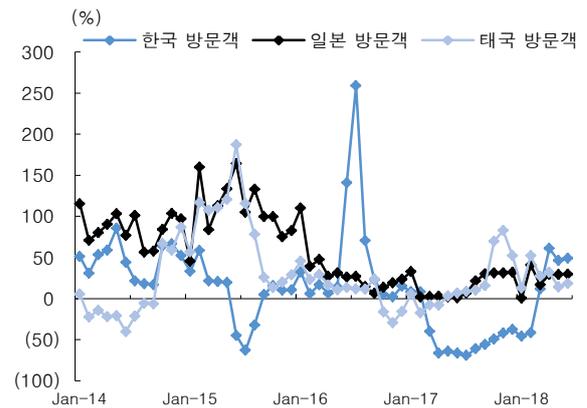
주: 15개 중국 항공사 기준, 7월 22일까지
 자료: 업계 자료, 한국투자증권

[그림 6] 중국인 관광객 수 비교(한국 vs. 일본 vs. 태국)



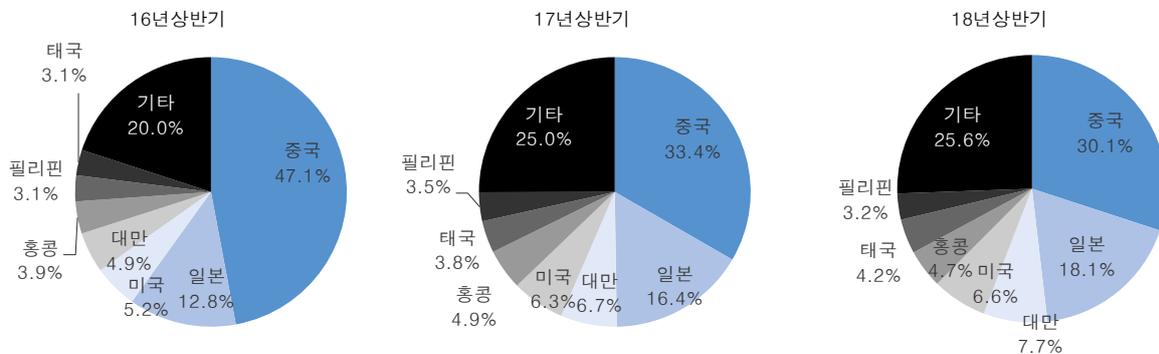
자료: 한국관광공사, 일본관광공사, 태국관광공사

[그림 7] 중국인 관광객 성장률(한국 vs. 일본 vs. 태국)



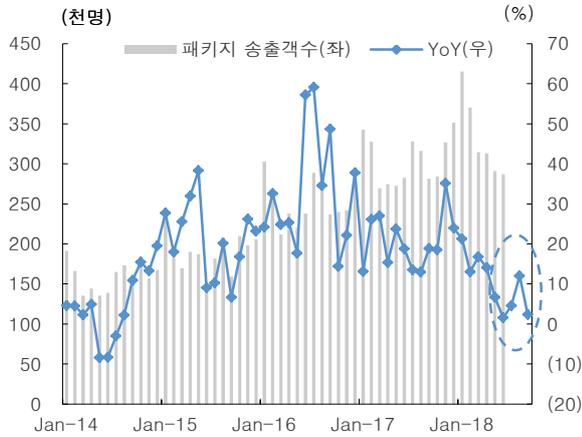
자료: 한국관광공사, 일본관광공사, 태국관광공사

[그림 8] 방한 외국인수 국적별 비중 변화



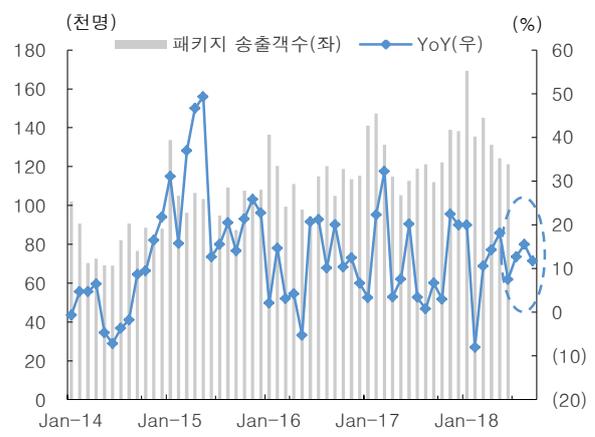
자료: 한국관광공사, 한국투자증권

[그림 9] 하나투어의 패키지 송출객수 성장률 및 예약률



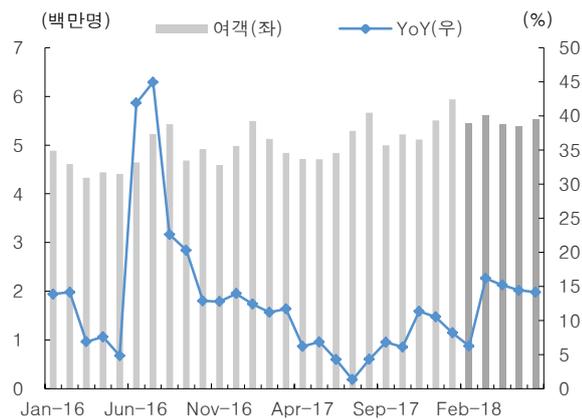
주: 2018년 7월~2018년 9월 예약률은 7월 2일 발표 기준
 자료: 하나투어, 한국투자증권

[그림 10] 모두투어의 패키지 송출객수 성장률 및 예약률



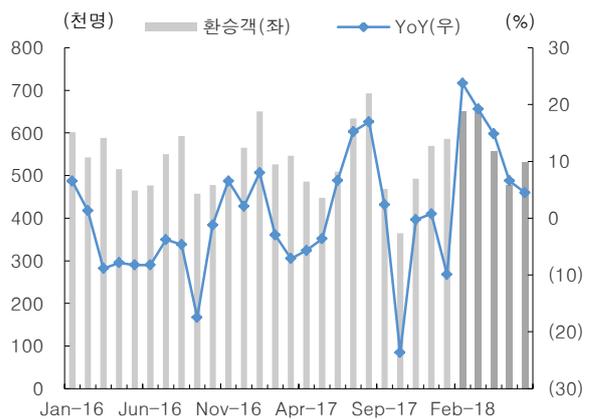
주: 2018년 7월~2018년 9월 예약률은 7월 2일 발표 기준
 자료: 모두투어, 한국투자증권

[그림 11] 인천공항 여객수



주: 짙은 회색 구간(18년 2~6월)은 인천공항 T2 오픈 실적이 온전히 반영된 구간
 자료: 인천국제공항공사, 한국투자증권

[그림 12] 인천공항 환승객수



주: 짙은 회색 구간(18년 2~6월)은 인천공항 T2 오픈 실적이 온전히 반영된 구간
 자료: 인천국제공항공사, 한국투자증권

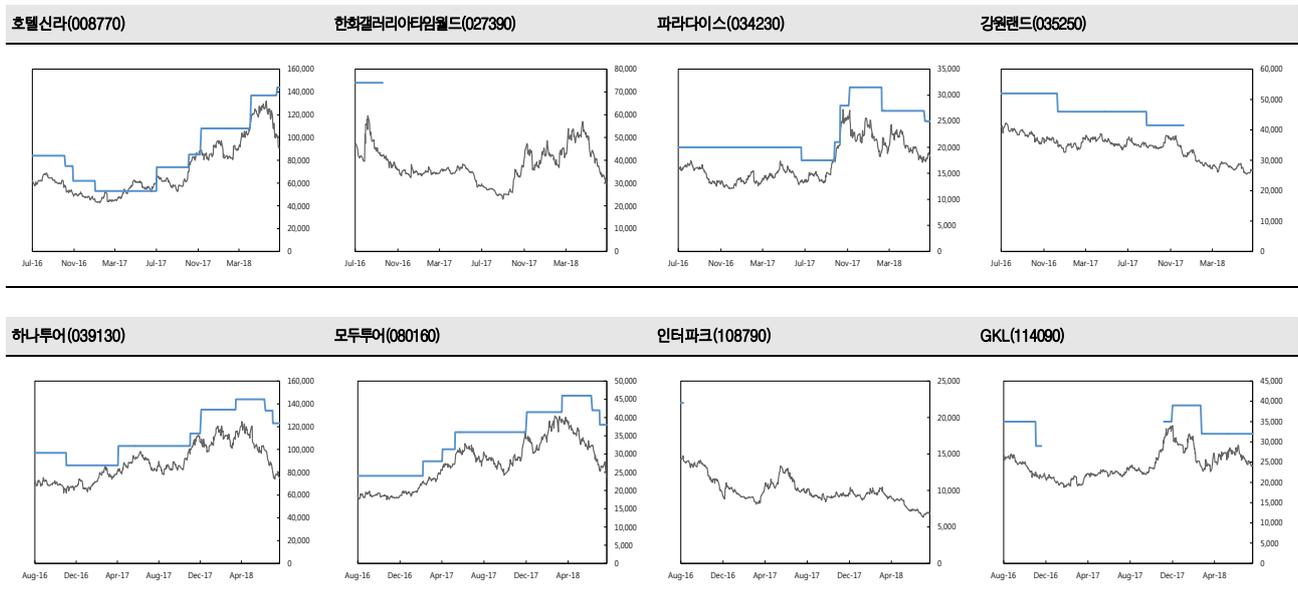
〈표 3〉 커버리지 valuation

종목	투자조건 및 목표주가			실적 및 Valuation									
				매출액 (십억원)	영업이익 (십억원)	순이익 (십억원)	EPS (원)	BPS (원)	PER (배)	PBR (배)	ROE (%)	EV/EBITDA (배)	DY (%)
강원랜드 (035250)	투자의견	중립	2016A	1,697	619	455	2,242	16,017	15.9	2.2	14.5	8.2	2.8
	목표주가(원)	-	2017A	1,604	531	438	2,159	17,178	16.1	2.0	13.0	8.5	2.8
	현재가 (7/23, 원)	26,700	2018F	1,485	468	363	1,792	17,939	14.9	1.5	10.1	6.3	3.7
	시가총액(십억원)	5,712	2019F	1,539	495	410	2,022	18,859	13.2	1.4	10.9	5.7	3.9
			2020F	1,574	511	428	2,109	19,815	12.7	1.3	10.8	5.4	4.1
호텔신라 (008770)	투자의견	매수	2016A	3,715	79	28	729	19,150	66.0	2.5	4.0	14.4	0.7
	목표주가(원)	144,000	2017A	4,011	73	25	667	19,299	127.3	4.4	3.8	25.3	0.4
	현재가 (7/23, 원)	91,200	2018F	4,650	213	132	3,483	22,214	26.2	4.1	18.2	15.3	0.4
	시가총액(십억원)	3,579	2019F	5,321	266	178	4,705	26,238	19.4	3.5	20.6	12.3	0.5
			2020F	5,942	309	209	5,524	30,988	16.5	2.9	20.1	10.8	0.5
파라다이스 (034230)	투자의견	매수	2016A	695	66	55	647	11,768	18.8	1.0	5.3	16.3	2.5
	목표주가(원)	25,000	2017A	668	(30)	(19)	(222)	11,220	NM	2.0	(1.9)	95.2	0.4
	현재가 (7/23, 원)	18,300	2018F	822	5	6	67	11,189	271.7	1.6	0.6	29.0	0.5
	시가총액(십억원)	1,664	2019F	987	54	14	168	11,206	109.2	1.6	1.4	16.5	0.8
			2020F	1,162	77	26	307	11,306	59.6	1.6	2.6	14.0	1.1
GKL (114090)	투자의견	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 (7/23, 원)	24,100	2018F	511	130	97	1,569	9,281	15.4	2.6	17.6	6.8	3.7
	시가총액(십억원)	1,490	2019F	566	146	108	1,753	10,034	13.7	2.4	18.2	5.7	4.1
			2020F	612	164	122	1,979	10,883	12.2	2.2	18.9	4.8	4.7
하나투어 (039130)	투자의견	매수	2016A	596	21	8	727	19,237	90.9	3.4	4.2	15.4	2.3
	목표주가(원)	123,000	2017A	682	41	13	1,172	20,553	87.9	5.0	6.6	15.8	1.5
	현재가 (7/23, 원)	75,000	2018F	953	58	40	3,580	22,085	21.0	3.4	18.5	8.2	2.1
	시가총액(십억원)	871	2019F	1,057	80	57	5,175	25,139	14.5	3.0	23.8	6.1	2.1
			2020F	1,142	96	70	6,356	29,223	11.8	2.6	25.0	5.2	2.3
모두투어 (080160)	투자의견	매수	2016A	237	20	17	953	6,983	20.3	2.8	16.5	10.6	2.1
	목표주가(원)	38,000	2017A	291	32	24	1,340	8,121	22.8	3.8	20.3	13.9	1.5
	현재가 (7/23, 원)	23,600	2018F	423	39	30	1,663	9,143	14.2	2.6	20.9	7.9	2.5
	시가총액(십억원)	446	2019F	470	49	38	2,072	10,477	11.4	2.3	22.5	6.1	2.9
			2020F	514	57	43	2,382	12,060	9.9	2.0	22.2	4.8	3.1
인터파크 (108790)	투자의견	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 (7/23, 원)	6,830	2018F	510	13	4	126	5,044	54.3	1.4	2.5	7.6	2.9
	시가총액(십억원)	226	2019F	533	20	12	361	5,155	18.9	1.3	7.1	5.7	3.7
			2020F	566	26	15	458	5,364	14.9	1.3	8.7	4.8	3.7
한화갤러리아타임월드 (027390)	투자의견	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 (7/23, 원)	29,650	2018F	369	20	12	1,993	41,613	14.9	0.7	4.8	10.1	0.0
	시가총액(십억원)	177	2019F	400	35	22	3,680	44,531	8.1	0.7	8.5	7.1	1.7
			2020F	435	46	30	5,073	48,817	5.8	0.6	10.8	5.9	1.7

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)	2016.07.19	매수	84,000원	-25.8	-18.0		2016.11.02	매수	86,000원	-16.0	-0.7	
	2016.10.30	매수	75,000원	-29.2	-23.6		2017.04.04	매수	103,000원	-15.2	-2.4	
	2016.11.22	매수	62,000원	-22.0	-15.8		2017.11.02	매수	114,000원	-5.9	-1.3	
	2017.01.26	매수	53,000원	-1.7	17.9		2017.12.04	매수	135,000원	-19.2	-10.7	
	2017.07.26	매수	74,000원	-17.9	-5.3		2018.03.16	매수	144,000원	-23.2	-13.5	
	2017.10.29	매수	85,000원	-2.9	3.5		2018.06.11	매수	134,000원	-32.9	-26.0	
	2017.12.04	매수	108,000원	-15.5	2.3		2018.07.03	매수	123,000원	-	-	
	2018.04.30	매수	137,000원	-12.5	-3.6							
한화갤러리아타임월드(027390)	2016.07.19	매수	74,000원	-37.2	-19.6	모두투어(080160)	2016.07.03	매수	24,000원	-21.4	-7.0	
	2016.10.17	중립	-	-	-		2017.02.07	매수	28,000원	-16.9	-7.9	
	2017.10.17	1년경과	-	-	-		2017.04.04	매수	31,300원	-14.1	-12.3	
파라다이스(034230)	2016.07.07	매수	20,000원	-27.4	-12.8		2017.05.11	매수	36,000원	-18.8	0.6	
	2017.07.07	1년경과	-	-34.0	-32.3		2017.12.04	매수	41,500원	-14.8	-2.5	
	2017.07.18	매수	17,500원	-17.2	1.7		2018.03.16	매수	46,000원	-22.8	-12.8	
	2017.10.22	매수	21,000원	-7.6	-2.9		2018.06.11	매수	42,000원	-31.3	-22.7	
	2017.11.07	매수	28,000원	-9.4	-2.7		2018.07.03	매수	38,000원	-	-	
	2017.12.04	매수	31,500원	-29.0	-18.7		인터파크(108790)	2016.07.03	매수	22,000원	-29.8	-24.5
	2018.03.07	매수	27,000원	-24.1	-9.8		2016.08.11	중립	-	-	-	
	2018.07.09	매수	25,000원	-	-		2017.08.11	1년경과	-	-	-	
강원랜드(035250)	2016.07.07	매수	52,000원	-25.7	-18.8	GKL(114090)	2016.07.07	매수	35,000원	-29.2	-22.9	
	2017.01.08	매수	46,000원	-22.6	-15.7		2016.11.05	매수	29,000원	-26.0	-24.5	
	2017.09.21	매수	41,500원	-14.6	-8.0		2016.11.22	중립	-	-	-	
	2018.01.08	중립	-	-	-		2017.11.09	매수	35,000원	-6.7	-3.3	
하나투어(039130)	2016.07.19	매수	97,000원	-27.6	-20.0		2017.12.04	매수	39,000원	-25.9	-14.9	
							2018.02.26	매수	32,000원	-	-	



■ Compliance notice

- 당사는 2018년 7월 23일 현재 호텔신라, 한화갤러리아타임월드, 파라다이스, 강원랜드, 하나투어, 모두투어, 인터파크, GKL 종목의 발행주식을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 동 자료의 내용 일부를 기관투자가 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
- 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 (2018.6.30 기준)

매수	중립	비중축소(매도)
78.3%	21.2%	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
- 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.