

## 3분기까지는 Outbound 부진

Analyst 유성만  
02) 3787-2574  
airrio@hmcib.com

### 주요 이슈와 결론

- 7월 내국인 출국자수는 YoY 4.4% 성장한 249.5만명 기록하며, 성장세가 둔화되고 있음
- 외국인 입국자수는 7월 YoY 24.4% 증가한 125만명 기록. 중국인 개별관광객 위주로 회복세를 보이며, YoY 45.9% 증가한 36.6만명을 기록. 단체관광객도 단계적(예:상하이)으로 방한이 허용되고 있으며, 일본인 Inbound도 7월달 YoY 35.1% 증가한 23만명의 호조세 지속
- 하나투어는 8월달 전체 송출객수 YoY 0.7% 감소한 49만명, 패키지 송출객수는 YoY 6.2%감소한 29.7만명 기록. 모두투어는 전체 송출객수 YoY 4.8%감소한 22.3만명에 패키지 송출객수는 YoY 3.8% 감소한 10.6만명 기록하면서, 2달 연속 역성장이 지속되었으나 7월달대비 감소폭은 축소

### 산업 및 해당기업 주가전망

- 하나투어는 일본 비중이 높은 관계로 일본향 Outbound 및 Hanatour Japan의 실적 감소 전망
- 모두투어는 3분기까지는 Outbound 본업 부진 및 여행박람회 비용반영으로 실적 하락 예상
- 인터파크는 3분기부터 ENT사업부 실적 회복세로 올해 상반기 대비 턴 어라운드 예상

### 좀처럼 회복되지 않는 Outbound

내국인 출국자는 7월 YoY 4.4% 증가하면서 성장세가 둔화되고 있다. 작년도 Outbound 호조에 따른 기저효과 및 원화약세와 유가상승 등 내국인 해외여행심리에 불리한 전반적인 거시 환경 때문이라고 판단한다. 반면에 7월달 외국인 Inbound는 YoY 24.4% 증가하였다. 중국인 방문객은 개별관광객의 증가로 YoY 45.9% 증가한 36.6만명을 기록하였으며, 최근 상하이를 비롯한 화동 지역의 한국행 단체관광이 허가된 점을 고려하면 향후 중국인 단체관광객의 점진적 증가도 기대되는 시점이다. 일본인 방문객은 YoY 35.1%증가한 22.3만명을 기록하면서 3개월 연속 높은 성장세를 기록 중이다.

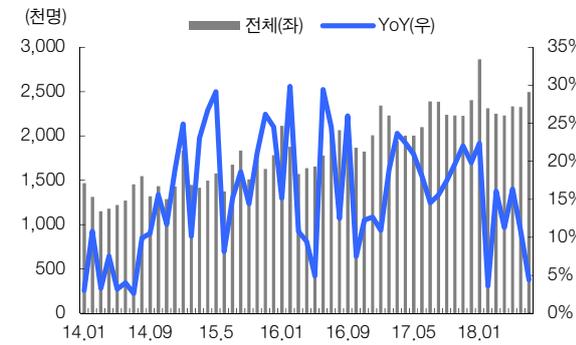
### 3분기까지는 여행업 본업이 어려움. 4분기가 관건

하나투어는 8월달 패키지 송출객수가 YoY 6.2% 감소하면서, 전체 송출객수는 YoY 0.7% 감소하였다. 일본노선 비중이 전체의 40%를 차지하는 관계로 최근 일본 지진 등 연이은 일본 관련 악재로 인한 영향이 가장 크게 나타나고 있다. 또한 주요 해외 자회사 Hanatour Japan도 오사카 공항 폐쇄 여파 및 일본 전 지역의 예약률 감소로 원래 수준으로 회복되기까지는 다소 시간이 필요할 것으로 판단된다. 중국인 Inbound의 회복세는 중장기적인 관점에서 면세점과 비즈니스호텔의 실적 개선을 기대할 수 있는 요소이다.

모두투어는 패키지 송출객수는 YoY 3.8% 감소하였고, 전체 송출객수는 YoY 4.8% 감소하였다. 경쟁사 대비 일본 지역 비중이 적고, 유럽노선이 주력인 관계로 본사부문은 상대적으로 불륨 감소가 적지만, 기존 4분기에 진행되던 여행박람회의 3분기 개최로 인한 비용 반영과 주요 자회사 자유투어의 Outbound 부진으로 3분기도 쉽지 않은 상황이 예상된다. 비즈니스호텔의 하반기 적지폭 축소 여부와 추가적인 해외법인(유럽 or 중국)의 연결기준 편입여부가 추가적인 실적 개선이 가능한 부문이다.

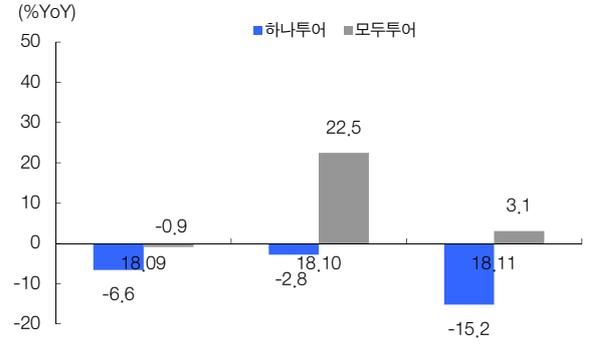
인터파크는 상반기 어려운 시기를 보냈지만, 하반기는 투어사업부는 성장세가 둔화되었지만 ENT사업부의 자체공연 Line-up 강화로 상반기 대비 실적 개선이 기대된다.

〈그림1〉 월별 내국인 해외출국자 수 추이



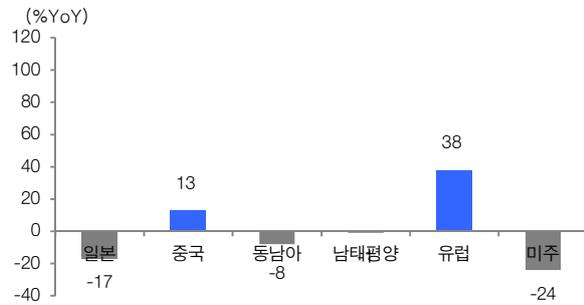
자료: 관광지식정보시스템, 현대차증권

〈그림2〉 하나투어&모두투어 예약률



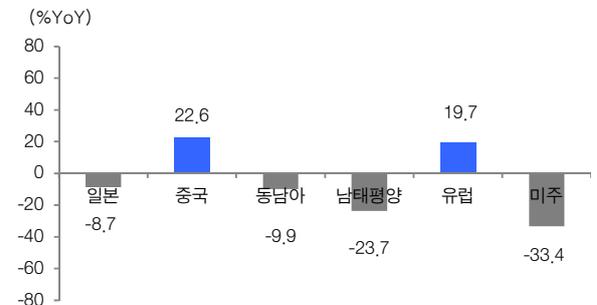
자료: 각사, 현대차증권

〈그림3〉 하나투어 8월 지역별 인원 상승률



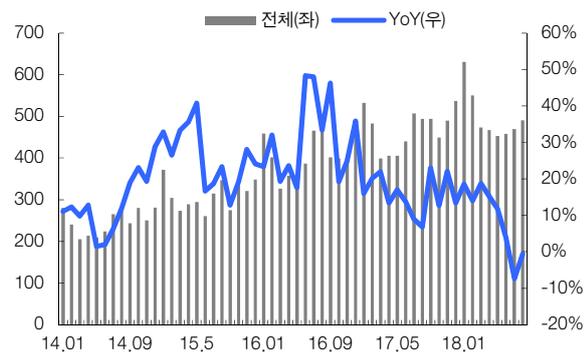
자료: 하나투어, 현대차증권

〈그림4〉 모두투어 8월 지역별 인원 상승률



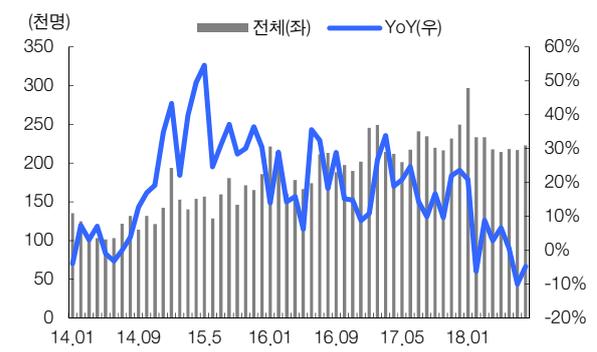
자료: 모두투어, 현대차증권

〈그림5〉 하나투어 월별 전체 송출객 수와 성장률



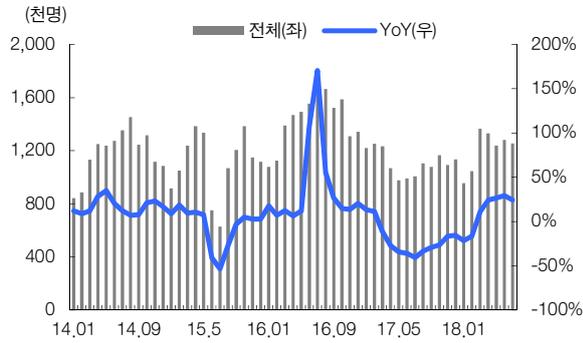
자료: 하나투어, 현대차증권

〈그림6〉 모두투어 월별 전체 송출객 수와 성장률



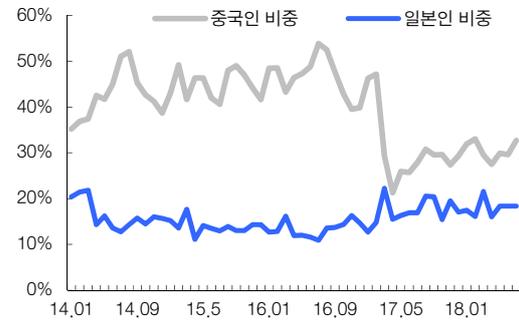
자료: 모두투어, 현대차증권

〈그림7〉 월별 외국인 입국자 수 추이



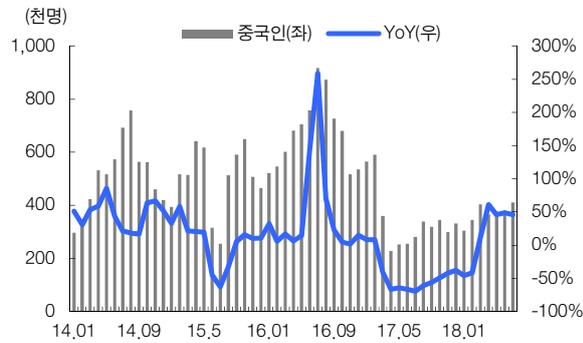
자료: 관광자식정보시스템 현대차증권

〈그림8〉 외국인 입국자 중국인&일본인 비중 추이



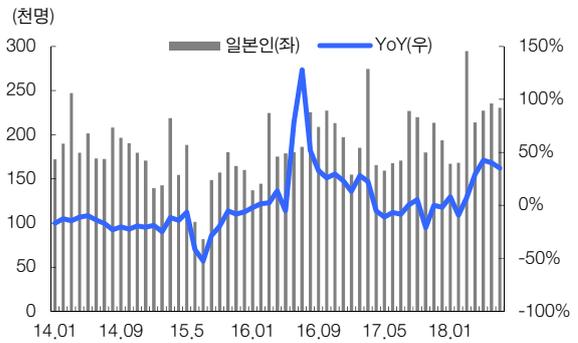
자료: 관광자식정보시스템 현대차증권

〈그림9〉 월별 중국인 입국자 수 추이



자료: 관광자식정보시스템 현대차증권

〈그림10〉 월별 일본인 입국자 수 추이



자료: 관광자식정보시스템 현대차증권

〈표1〉 월별 외국인 입국자 수 추이

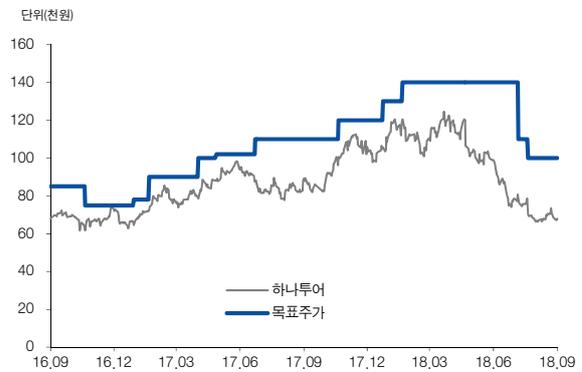
	(단위: 천명)												
	17.7	17.8	17.9	17.10	17.11	17.12	18.1	18.2	18.3	18.4	18.5	18.6	18.7
전체	1,009	1,104	1,079	1,166	1,093	1,134	956	1,045	1,366	1,332	1,238	1,282	1,255
YoY(%)	-40.8%	-33.7%	-29.2%	-26.6%	-16.5%	-15.6%	-21.7%	-16.5%	10.7%	24.5%	26.6%	29.3%	24.4%
중국인	281	339	319	345	299	332	305	345	403	367	370	380	410
YoY(%)	-69.3%	-61.2%	-56.1%	-49.3%	-42.1%	-37.9%	-46.0%	-41.5%	11.8%	60.9%	46.1%	49.0%	45.9%
% of total	27.9%	30.8%	29.5%	29.6%	27.4%	29.3%	31.9%	33.0%	29.5%	27.5%	29.9%	29.6%	32.7%
일본인	171	227	220	180	213	194	167	168	294	214	227	235	231
YoY(%)	-8.4%	0.6%	5.4%	-20.9%	0.1%	-1.8%	7.9%	-9.1%	7.3%	29.0%	42.6%	40.2%	35.1%
% of total	16.9%	20.5%	20.4%	15.4%	19.5%	17.1%	17.5%	16.1%	21.6%	16.1%	18.4%	18.4%	18.4%

자료: 관광자식정보시스템 현대차증권

▶ 투자의견 및 목표주가 추이

일자	투자의견	목표주가	과리율(%)	
			평균	최고/최저
17/05/10	BUY	102,000	-9.2	-3.7
17/07/05	BUY	110,000	-24.0	-18.6
17/08/02	BUY	110,000	-24.1	-18.6
17/08/31	BUY	110,000	-23.7	-18.6
17/10/16	BUY	110,000	-22.1	-8.6
17/11/02	BUY	120,000	-12.1	-6.3
18/01/05	BUY	130,000	-12.1	-7.3
18/02/02	BUY	140,000	-19.0	-11.1
18/04/23	BUY	140,000	-18.9	-11.1
18/05/08	BUY	140,000	-21.5	-11.1
18/06/15	BUY	140,000	-25.7	-11.1
18/07/19	BUY	110,000	-30.8	-28.5
18/08/02	BUY	100,000	-31.4	-26.5
18/09/14	BUY	100,000	-	-

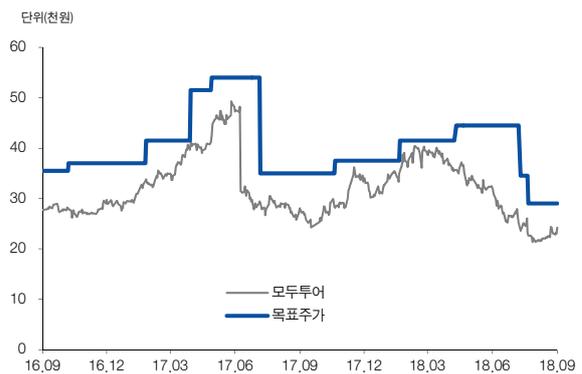
▶ 최근 2년간 하나투어 주가 및 목표주가



▶ 투자의견 및 목표주가 추이

일자	투자의견	목표주가	과리율(%)	
			평균	최고/최저
17/05/11	BUY	36,019	-14.8	-8.7
17/07/19	BUY	35,000	-19.2	-12.9
17/08/02	BUY	35,000	-18.0	-12.9
17/08/31	BUY	35,000	-21.1	-12.9
17/10/17	BUY	35,000	-20.8	-12.9
17/11/02	BUY	37,500	-15.2	-3.5
18/01/05	BUY	37,500	-13.5	-3.5
18/02/02	BUY	41,500	-7.8	-2.5
18/04/23	BUY	44,500	-19.3	-16.5
18/05/03	BUY	44,500	-24.8	-16.5
18/06/15	BUY	44,500	-30.9	-16.5
18/07/23	BUY	34,500	-28.6	-24.5
18/08/03	BUY	29,000	-22.8	-16.0
18/09/14	BUY	29,000	-	-

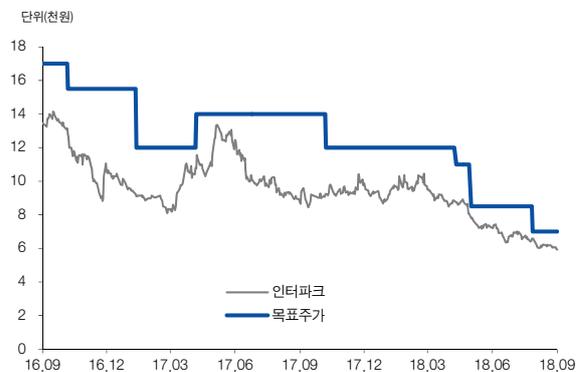
▶ 최근 2년간 모두투어 주가 및 목표주가



▶ 투자의견 및 목표주가 추이

일자	투자의견	목표주가	과리율(%)	
			평균	최고/최저
17/04/19	BUY	14,000	-21.8	-17.5
17/05/12	BUY	14,000	-18.1	-4.6
17/07/20	BUY	14,000	-20.1	-4.6
17/08/09	BUY	14,000	-22.3	-4.6
17/08/31	BUY	14,000	-25.7	-4.6
17/10/20	BUY	12,000	-21.5	-18.3
17/11/10	BUY	12,000	-21.4	-13.3
18/01/10	BUY	12,000	-21.1	-13.3
18/02/19	BUY	12,000	-21.5	-12.9
18/04/23	BUY	11,000	-21.8	-19.0
18/05/14	M,PERFORM	8,500	-13.1	-15.6
18/06/15	M,PERFORM	8,500	-17.9	-25.3
18/08/09	M,PERFORM	7,000	-12.1	-14.9
18/09/14	M,PERFORM	7,000	-	-

▶ 최근 2년간 인터파크 주가 및 목표주가



▶ Compliance Note

- 조사분석 담당자는 해당종목과 재산적 이해관계가 없습니다.
- 동 자료는 기관투자자 또는 제3자에게 사전제공한 사실이 없습니다.
- 동 자료에 언급된 종목의 지분을 1%이상 보유하고 있지 않습니다.
- 동 자료에 언급된 종목의 유가증권(DR, CB, IPO, 시장조성) 발행과 관련하여 지난 6개월간 주간사로 참여하지 않았습니다.
- 이 자료에 게재된 내용들은 자료작성자 유성만의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다.

▶ 투자의견 분류

- ▶ 업종 투자의견 분류 현대차투자증권의 업종투자의견은 3등급으로 구분되며 향후 6개월간 업종 펀더멘털과 업종주가의 전망을 의미함.
  - OVERWEIGHT : 업종 펀더멘털의 개선과 함께 업종주가의 상승 기대
  - NEUTRAL : 업종 펀더멘털상의 유의미한 변화가 예상되지 않음
  - UNDERWEIGHT : 업종 펀더멘털의 악화와 함께 업종주가의 하락 기대

- ▶ 현대차투자증권의 종목투자의견은 3등급으로 구분되며 향후 6개월간 추천기준일 증가대비 추천종목의 예상 상대수익률을 의미함.
  - BUY : 추천일 증가대비 초과수익률 +15%P 이상
  - MARKETPERFORM(M,PERFORM) : 추천일 증가대비 초과수익률 -15%~+15%P 이내
  - SELL : 추천일 증가대비 초과수익률 -15%P 이하

▶ 투자등급 통계 (2017.07.01~2018.06.30)

투자등급	건수	비율(%)
매수	142건	89.87%
보유	16건	10.13%
매도	0건	0%

- 본 조사자료는 투자자들에게 도움이 될 만한 정보를 제공할 목적으로 작성되었으며, 당사의 사전 동의 없이 무단복제 및 배포할 수 없습니다.
- 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.
- 본 자료는 어떠한 경우에도 고객의 주식투자의 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.