

레저업

김수민

soomin.kim@daishin.com

투자 의견

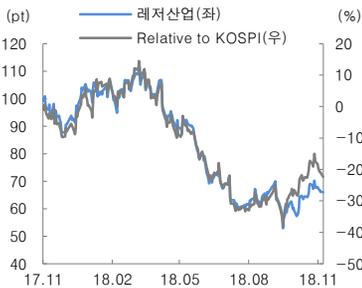
Overweight

비중 확대, 유지

Rating & Target

종목명	투자 의견	목표주가
하나투어	Buy	110,000원
모두투어	Buy	35,000원

주가수익률(%)	1M	3M	6M	12M
절대수익률	2.8	4.1	-28.6	-31.5
상대수익률	1.0	12.6	-18.3	-20.4



여행업: 11월 송출객 점검

18.11월 주요 여행사(wholesale) 송출객 점검

- 18.11월 여행사 패키지(PKG) 송출객 하나투어 -9% yoy, 모두투어 -2% yoy
- 지난 18.10월 하나투어 +3% yoy, 모두투어 +10% yoy 기록했으나, 전년 동기(17.11월) 높은 베이스 및 일본 수요 부진으로 역성장 전환. 안정적 구조의 모두투어 상대적 선방 중
- 1) 전년 동기 높은 송출객 베이스(그림 3, 5). 17.11월 하나투어 PKG +35% yoy, 연중 가장 크게 성장. 모두투어는 +22% yoy, 연중 두 번째 높은 수준. 17.10월 황금연휴 효과로 PKG ASP 하나투어 +12%, 모두투어 21% 상승하면서 기존 주 소비층 수요가 이탈된 영향
- 2) 일본 회복 지연. 3Q18 연이은 자연재해로 크게 위축된 일본 수요 여전히 부진. 지난 18.10월 방일 한국인 -8% yoy, 4개월 연속 역성장. (1) 패키지(PKG) 주 소비층은 자유여행(FT) 대비 자연재해 등 변수에 더 민감하게 반응할 수 밖에 없고, (2) 탑승객 확보를 위한 항공사 프로모션 등으로 여행사 가격 경쟁력 희석되면서 FT 수요 먼저 회복 중인 시점이라고 판단. 18.11월 TKT 송출객 하나투어 +1% yoy, 모두투어 또한 전년 유사 수준 회복
- 연간 누적 기준(YoY). 하나투어 전체 +5%, PKG +3%, 모두투어 전체 +2%, PKG +5%

- 향후 예약률. 하나투어, 전월 발표 대비 -10%p 가량 하락. 모두투어는 전월 수준 유지. 연내 유의미한 회복 기대하기 쉽지 않은 상황이나, 자연재해 직접 영향권 포함된 일본 및 남태평양(사이판 태풍) 제외시 중국과 유럽은 두 자릿수 성장 지속. 동남아 또한 성장 구간 진입. 평창 올림픽 기저 포함되는 1Q19 겨울 방학/휴가시즌 일본, 동남아 등 겨울 성수기 지역에 대한 본격적인 수요 회복 기대감 유효. 양 사 모두 18.2월 예약률 두 자릿수 유지

하나투어: 송출객 전체 -6%, PKG -9%, TKT +1% yoy

- 11월 전체 송출객 46만명(-6% yoy), PKG 30만명(-9% yoy), TKT 17만명(+1% yoy)
- 일본 -21%, 동남아 -2%, 중국 +20%, 유럽 +22%, 남태평양 -20%, 미주 -46%
- 예약률. 12월 15.8%(-9.5%p mom), 19.1월 -24.4%(-12.0%p mom), 2월 +17.8%

모두투어: 송출객 전체 -1%, PKG -2%, TKT -0% yoy

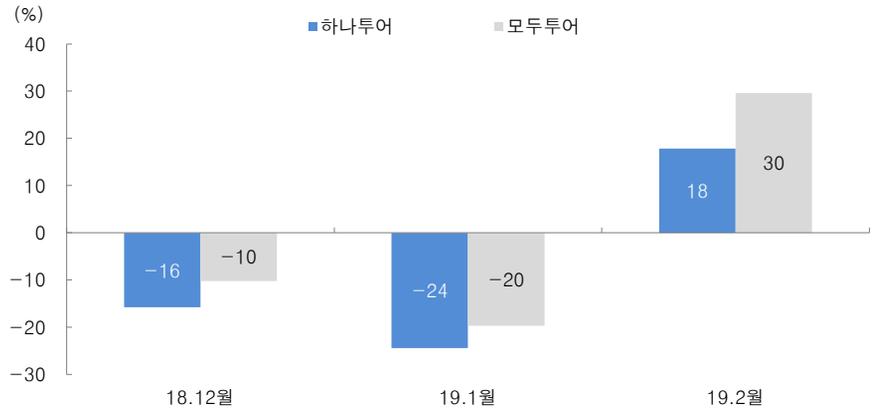
- 11월 전체 송출객 23만명(-1% yoy), PKG 14만명(-2% yoy), TKT 9만명(-0% yoy)
- 일본 -32%, 동남아 +1%, 중국 +39%, 유럽 +20%, 남태평양 -31%, 미주 -30%
- 예약률. 12월 10.2%(-1.0%p mom), 19.1월 -19.4%(-0.4%p mom), 2월 +29.6%

국내 출국자, 하나투어, 모두투어 패키지(PKG) 송출객 성장률



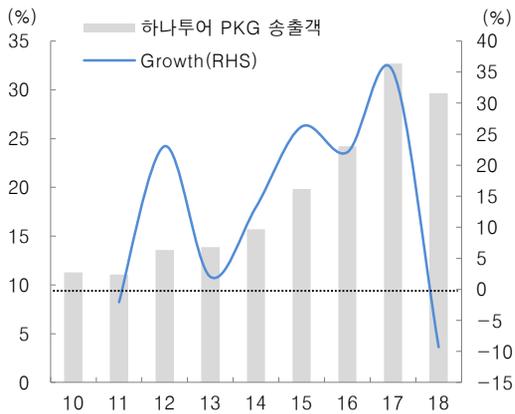
주: 승무원 제외한 순출국자 기준 각 사 패키지(PKG) 송출객 + 향후 3개월 예약률 반영
 자료: 하나투어, 모두투어, 한국관광공사, 대신증권 Research&Strategy본부

그림 1. 주요 여행사 향후 3개월 예약률 현황



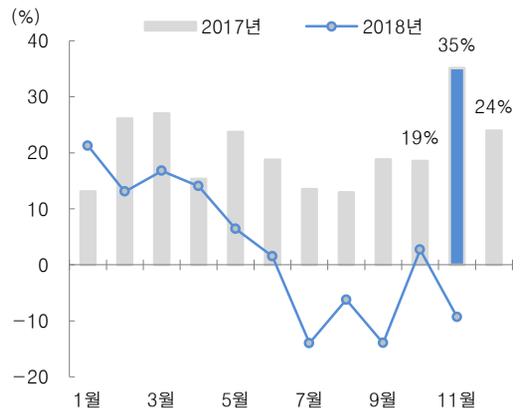
주: 하나투어(18/12/01), 모두투어(18/11/30) 각각 전년 동일 기준시점까지의 누적 고객 비교
 자료: 하나투어, 모두투어, 대신증권 Research&Strategy본부

그림 2. 하나투어: 11월 PKG 송출객 추이



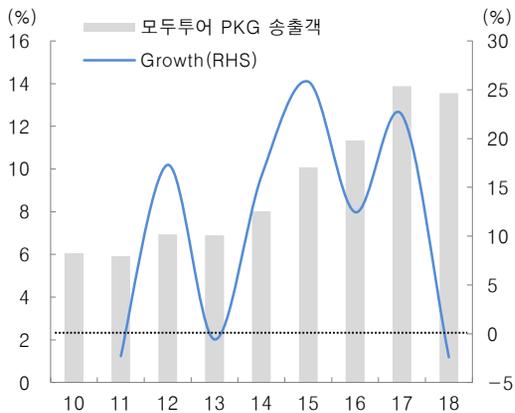
자료: 하나투어, 대신증권 Research&Strategy본부

그림 3. 높은 베이스, 17.11월 PKG +35% yoy



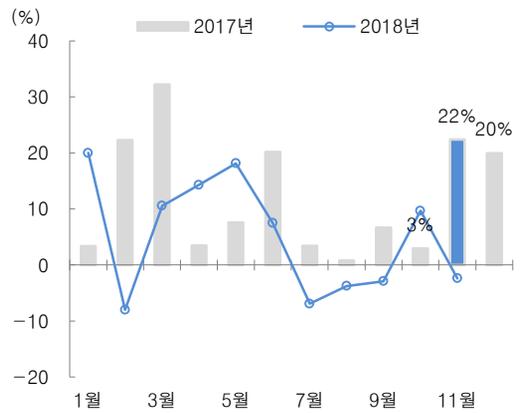
자료: 하나투어, 대신증권 Research&Strategy본부

그림 4. 모두투어: 11월 PKG 송출객 추이



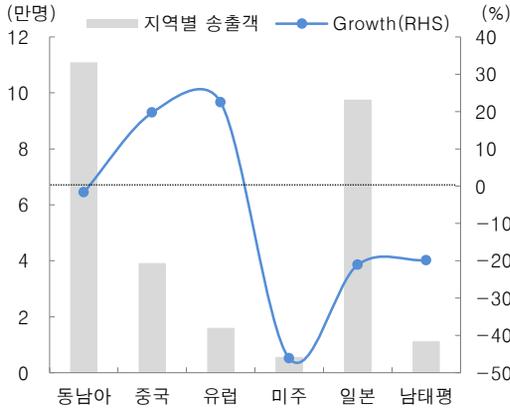
자료: 하나투어, 대신증권 Research&Strategy본부

그림 5. 높은 베이스, 17.11월 PKG +22% yoy



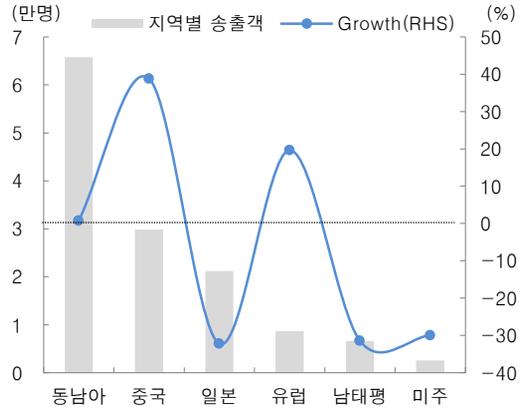
자료: 모두투어, 대신증권 Research&Strategy본부

그림 6. 하나투어: 지역별 송출객 현황(18.11 월)



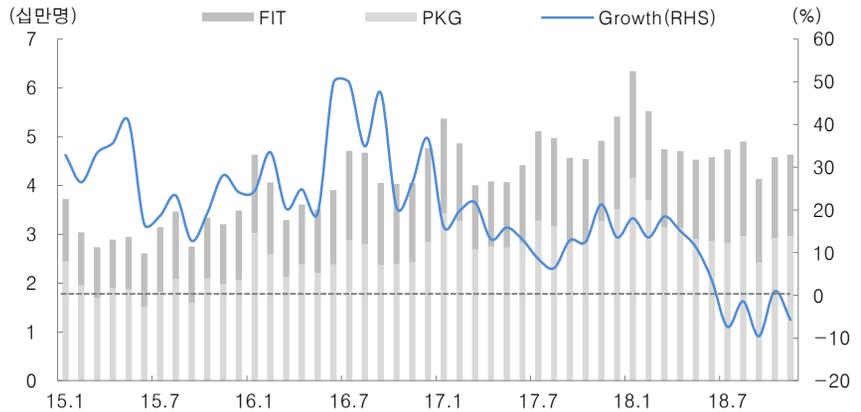
자료: 하나투어, 대신증권 Research&Strategy본부

그림 7. 모두투어: 지역별 송출객 현황(18.11 월)



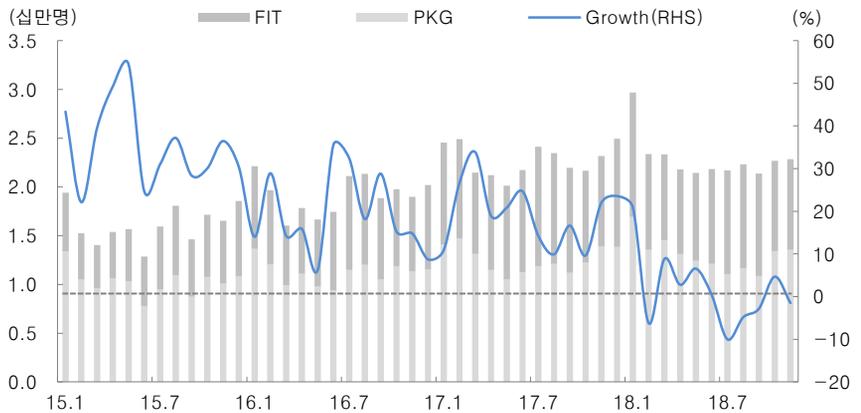
자료: 모두투어, 대신증권 Research&Strategy본부

그림 8. 하나투어 송출객: 전체 -6% / PKG -9% / TKT +1% yoy



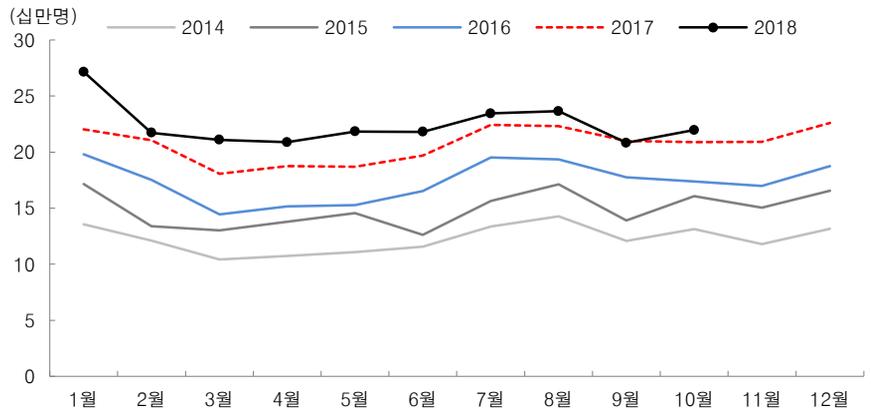
자료: 하나투어, 대신증권 Research&Strategy본부

그림 9. 모두투어 송출객: 전체 -1% / PKG -2% / TKT -0% yoy



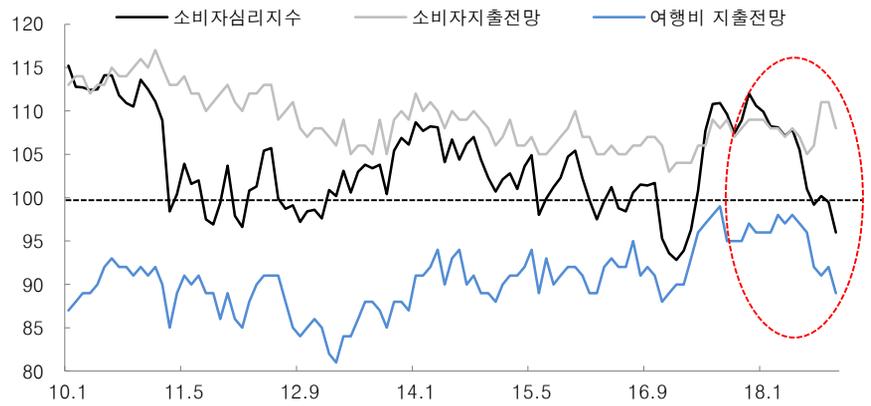
자료: 모두투어, 대신증권 Research&Strategy본부

그림 10. 18.10월 국내 순출국자 +5% yoy



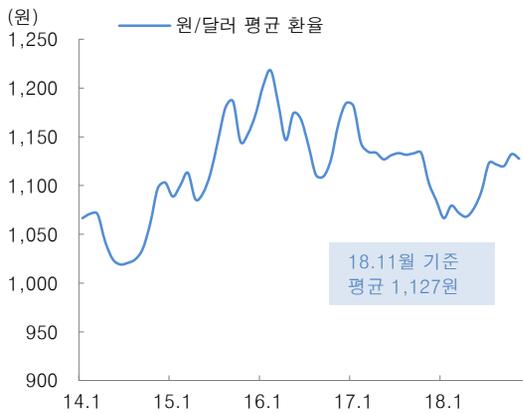
자료: 한국관광공사, 대신증권 Research&Strategy본부

그림 11. 주요 소비심리 지표 추이



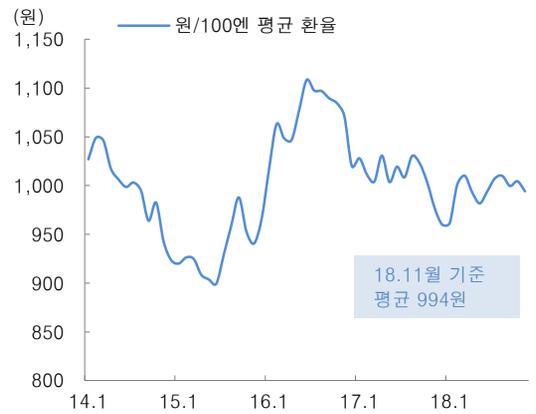
자료: 한국은행, 대신증권 Research&Strategy본부

그림 12. 원 달러 환율 추이



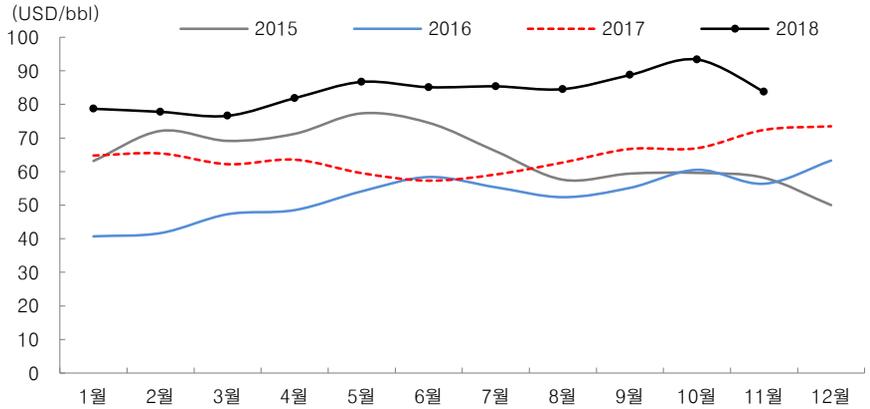
자료: Bloomberg, 대신증권 Research&Strategy본부

그림 13. 100엔당 원 환율 추이



자료: Bloomberg, 대신증권 Research&Strategy본부

그림 14. 싱가포르 항공유 현물 가격 추이



자료: Bloomberg, 대신증권 Research&Strategy본부

표 1. 대한항공 국제선 유류할증료

(mile, 원)

대권거리	서울발 주요 노선	유류할증료		
		18년 10월	18년 11월	17년 11월
~ 500 미만	칭다오, 후쿠오카, 기타큐슈, 나가사키	12,000	14,400	3,600
500 ~ 1,000 미만	상하이, 오사카, 베이징, 오키나와, 삿포로	19,200	24,000	4,800
1,000 ~ 1,500 미만	가오슝, 광저우, 선전, 홍콩, 마카오	24,000	26,400	4,800
1,500 ~ 2,000 미만	마닐라, 하노이, 다낭, 세부, 사이판	28,800	36,000	7,200
2,000 ~ 3,000 미만	괌, 호찌민, 방콕, 쿠알라룸푸르, 싱가포르	37,200	39,600	8,400
3,000 ~ 4,000 미만	자카르타, 발리, 뭄바이, 콜롬보	39,600	40,800	12,000
4,000 ~ 5,000 미만	몰디브, 모스크바, 두바이, 이스탄불	61,200	73,200	15,600
5,000 ~ 6,500 미만	밴쿠버, 프라하, 시드니, 시애틀, 런던	75,600	88,800	16,800
6,500 ~ 10,000 미만	시카고, 토론토, 뉴욕, 워싱턴, 애틀랜타	92,400	105,600	19,200

주: 편도 기준 한국발 국제선 노선별 유류할증료, 1개월 단위 사전 고지. 발권일 기준 적용
 자료: 대한항공, 대신증권 Research&Strategy본부

표 2. 국제선 정기편 운항 스케줄 인가

(개, 회, %)

(주간/양복)	2015년		2016년		2017년		2018년	
	하계	동계	하계	동계	하계	동계	하계	동계
항공사	81	86	87	92	88	90	93	93
노선	336	342	371	387	344	313	357	360
운항횟수	3,772	3,906	4,299	4,316	4,412	4,418	4,782	4,854
Growth	14.1	11.1	14.0	10.5	2.6	2.4	8.4	9.9
국적 LCC	533	694	892	1,022	1,143	1,309	1,460	1,565
Growth	57.2	58.4	67.4	47.3	28.1	28.1	27.7	19.6
비중	14.1	17.8	20.7	23.7	25.9	29.6	30.5	32.2

자료: 국토교통부, 대신증권 Research&Strategy본부

[Compliance Notice]

금융투자업규정 4-20조 1항5호사목에 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

Overweigh(비중확대):

:향후 6개월간 업종지수상승률이 시장수익률 대비 초과 상승 예상

Neutral(중립):

:향후 6개월간 업종지수상승률이 시장수익률과 유사한 수준 예상

Underweight(비중축소):

:향후 6개월간 업종지수상승률이 시장수익률 대비 하회 예상

기업 투자의견

Buy(매수):

:향후 6개월간 시장수익률 대비 10%p 이상 추가 상승 예상

Marketperform(시장수익률):

:향후 6개월간 시장수익률 대비 -10%p~10%p 추가 변동 예상

Underperform(시장수익률 하회):

:향후 6개월간 시장수익률 대비 10%p 이상 추가 하락 예상

[투자의견 비율공시]

구분	Buy(매수)	Marketperform(중립)	Underperform(매도)
비율	85.2%	13.8%	1.0%

(기준일자: 20181201)

[투자의견 및 목표주가 변경 내용]

하나투어(039130) 투자의견 및 목표주가 변경 내용



제시일자	181204	180802	180529	180513	171113	171011
투자의견	Buy	Buy	Buy	6개월 경과	Buy	Buy
목표주가	110,000	110,000	130,000	140,000	140,000	120,000
과리율(평균%)	(38.28)	(34.25)	(27.97)	(20.67)	(20.11)	
과리율(최대/최소%)		(30.45)	(20.38)	(25.36)	(11.07)	(12.50)

제시일자	170711	170214	170109	161208
투자의견	Buy	Buy	Buy	Buy
목표주가	110,000	100,000	80,000	90,000
과리율(평균%)	(23.72)	(14.25)	(10.13)	(24.26)
과리율(최대/최소%)	(18.64)	(1.80)	(0.13)	(17.67)

제시일자	170711
투자의견	Buy
목표주가	110,000
과리율(평균%)	(23.72)
과리율(최대/최소%)	(18.64)

모두투어(080160) 투자의견 및 목표주가 변경 내용



제시일자	181204	180802	180529	180411	171011	170711
투자의견	Buy	Buy	Buy	6개월 경과	Buy	Buy
목표주가	35,000	35,000	40,000	33,000	33,000	36,000
과리율(평균%)	(32.26)	(30.19)	4.66	3.39	(22.68)	
과리율(최대/최소%)		(21.57)	(15.88)	(5.45)	22.58	(15.28)

제시일자	170601	170510	170404	170214	170123	161208
투자의견	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy
목표주가	36,000	34,700	30,000	28,700	25,300	24,000
과리율(평균%)	(13.56)	(12.24)	(10.53)	(18.18)	(14.52)	(19.16)
과리율(최대/최소%)	(8.70)	(8.94)	(8.67)	(10.12)	(11.05)	(17.50)

제시일자	170601
투자의견	Buy
목표주가	36,000
과리율(평균%)	(13.56)
과리율(최대/최소%)	(8.70)