

Sector Update

2019. 3. 5

레저 (NEUTRAL)

여행-여전히 부진한 2월 실적



박은경

Analyst

eunkyung44.park@samsung.com
02 2020 7850

김지혜

Research Associate

jihye48.kim@samsung.com
02 2020 7983

- 하나투어와 모두투어 모두 장 종료 후 월별 실적 발표.
- 하나투어의 2월 패키지 송출객 수는 전년대비 -13%, 모두투어의 2월 패키지 송출객 수는 전년대비 +4%를 기록. 두 업체 간의 차이는 더딘 일본 수요 회복세와 작년 기저에 기인한 것으로 보여짐.
- 두 회사의 2분기 예약률은 1분기 대비 개선되는 모습이나, 모두투어가 하나투어 대비 상대적으로 양호한 예약률을 기록. 현재 주가는 2019년 P/E 기준으로 하나투어가 모두투어 대비 30% 할증거래 되고 있으며 밸류에이션에 대한 부담이 우려되는 상황.

WHAT'S THE STORY

하나투어: 2월 패키지 송출객 수는 전년대비 -13%, 전체 송출객 수는 전년대비 -8%를 기록. 일본향 패키지의 경우 여전히 전년대비 -30% 기록하면서 부진한 모습이 지속됨. 3월/4월/5월 예약률은 각각 -12.1%/-4.4%/+3.0%를 기록하였으며, 3월과 4월 예약률은 지난달 발표치 대비 하락한 모습 (2월 발표 당시 각각 -6.8%/-4.4%). 일본 수요의 회복에 대한 불확실성이 확대되는 가운데, 모두투어 대비 30% 할증거래 되는 밸류에이션이 현재로서는 다소 부담스러워 지는 상황으로 판단됨.

모두투어: 2월 패키지 송출객 수는 전년대비 +4%, 전체 송출객 수는 전년대비 +3% 성장을 기록. 경쟁사 대비 높은 중국과 유럽향 패키지 송출객 수 성장률을 기록하며 전반적으로 양호한 실적을 기록. 그러나 대부분이 기저효과에 기인한 것으로 본격적인 수요회복을 기대하기엔 다소 무리가 있어 보임. 한편, 같은 날 발표한 3월/4월/5월 예약률은 각각 -4.2%/+4.4%/+2.5%를 기록. 3월과 4월 예약률은 지난달 발표치 대비 개선되었으며 경쟁사 대비 양호한 수준을 기록.

여행사: 월별 패키지 예약률 추이

(%)	하나투어				모두투어			
	3개월 전	2개월 전	1개월 전	실제 송출객수	3개월 전	2개월 전	1개월 전	실제 송출객수
18년 1월	56.0	50.1	44.4	21.3	56.0	39.0	26.3	20.0
18년 2월	22.2	6.1	9.9	13.8	11.4	6.4	7.1	(8.0)
18년 3월	48.3	29.5	14.3	17.4	53.7	38.8	15.2	10.5
18년 4월	10.5	4.0	16.8	14.5	25.1	11.7	15.1	14.3
18년 5월	(4.5)	6.6	7.9	6.6	2.5	9.8	17.6	18.1
18년 6월	(0.1)	8.5	14.6	1.5	4.2	8.9	10.3	7.5
18년 7월	11.0	10.0	4.6	(13.9)	12.0	11.1	12.7	(6.9)
18년 8월	24.1	12.0	(2.9)	(6.1)	9.9	15.5	(0.5)	(3.8)
18년 9월	2.3	(5.2)	(6.6)	(14.0)	11.7	(7.8)	(0.9)	(2.9)
18년 10월	(12.1)	(2.8)	(6.7)	2.7	10.9	22.5	9.6	9.7
18년 11월	(15.2)	(17.0)	(9.5)	(9.3)	3.1	(4.6)	(2.6)	(2.4)
18년 12월	(17.7)	(6.3)	(15.8)	(12.3)	(15.3)	(9.2)	(10.2)	(11.3)
19년 1월	(12.4)	(24.4)	(21.2)	(10.4)	(19.0)	(19.4)	(15.5)	(15.7)
19년 2월	17.8	22.8	(0.8)	(13.0)	29.6	20.0	10.3	4.1
19년 3월	(5.1)	(6.8)	(12.1)		(10.3)	(9.8)	(4.2)	
19년 4월	(0.5)	(4.4)			1.2	4.4		
19년 5월	3.0				2.5			

자료: 각 사 자료, 삼성증권

AT A GLANCE

하나투어 (039130 KS, 71,900 원)

SELL

HOLD

BUY

목표주가: 80,000원 (11.3%)

모두투어 (080160 KS, 24,400 원)

SELL

HOLD

BUY

목표주가: 26,000원 (6.6%)

하나투어: 실적 추이 및 전망

	1Q18	2Q18	3Q18	4Q18P	1Q19E	2Q19E	3Q19E	4Q19E	2017	2018P	2019E	2020E
출국자 수 (천명)	6,997	6,453	6,791	6,688	7,277	6,808	7,606	7,231	24,837	26,898	28,889	30,622
시장점유율 (%)	23.7	21.5	20.4	21.5	22.1	22.0	22.1	22.8	22.7	21.8	22.3	22.8
하나투어 송객 수 (천명)	1,661	1,385	1,386	1,435	1,611	1,497	1,683	1,651	5,634	5,868	6,441	6,997
패키지	1,100	889	817	896	1,022	952	1,005	1,047	3,658	3,703	4,025	4,267
티켓	561	496	569	539	589	546	678	604	1,977	2,165	2,416	2,730
수탁금 (십억원)	980	857	924	873	988	951	1,041	1,027	3,507	3,635	3,963	4,322
패키지	681	598	586	583	653	649	676	698	2,406	2,448	2,616	2,773
티켓	299	260	338	291	335	301	364	329	1,100	1,187	1,347	1,549
패키지 매출 전환율 (%)*	14.8	14.7	15.3	14.0	14.2	14.2	15.5	13.6	15.6	14.7	14.7	14.5
영업수익 (십억원)	229.3	196.7	208.4	193.7	230.5	215.4	245.9	230.9	682	828	923	1,050
본사	159	126	138	114	149	131	164	154	445	536	598	640
국내 자회사	42	50	48	32	47	56	54	52	173	173	208	250
해외 자회사	37	32	30	21	38	37	45	36	104	119	156	199
영업이익 (십억원)	12.0	4.8	5.2	3.1	7.6	6.4	17.6	11.0	41	25	43	51
본사	13.9	3.8	7.2	2.4	6.9	5.2	13.2	8.6	47	27	34	36
국내 자회사	(7.0)	(3.2)	(2.5)	(3.0)	(3.1)	(3.3)	(3.3)	(2.9)	(27)	(16)	(13)	(9)
해외 자회사	5.1	4.2	0.4	3.8	3.8	4.5	7.7	5.2	21	14	21	24
영업이익률 (%)	5.2	2.4	2.5	1.6	3.3	3.0	7.2	4.7	6.0	3.0	4.6	4.9
본사	8.7	3.0	5.3	2.1	4.7	4.0	8.1	5.6	10.5	5.1	5.7	5.6
국내 자회사	(16.6)	(6.3)	(5.2)	(9.3)	(6.6)	(5.9)	(6.1)	(5.6)	(15.7)	(9.1)	(6.0)	(3.6)
해외 자회사	14.0	13.0	1.5	18.1	9.9	12.2	17.2	14.5	20.1	11.3	13.6	12.3
성장률 (전년대비, %)												
출국자 수	14.4	13.0	3.3	3.9	4.0	5.5	12.0	8.1	19.2	8.3	7.4	6.0
하나투어 송객 수	16.6	10.2	(5.4)	(3.5)	(3.0)	8.1	21.4	15.0	14.4	4.2	9.8	8.6
패키지	17.1	7.2	(11.7)	(6.9)	(7.1)	7.0	23.0	16.8	20.2	1.2	8.7	6.0
티켓	15.7	16.1	5.4	2.8	5.0	10.0	19.0	12.1	5.0	9.5	11.6	13.0
수탁금	10.5	6.9	2.1	(4.4)	0.8	10.9	12.7	17.6	13.9	3.6	9.0	9.1
영업수익	33.9	21.0	24.8	6.7	0.5	9.5	18.0	19.2	14.6	21.4	11.4	13.8
본사	40.2	20.4	29.0	(5.5)	(6.2)	4.0	19.0	35.9	15.3	20.5	11.6	7.0
국내 자회사	(1.5)	14.9	11.4	(25.1)	11.0	12.0	11.0	60.5	4.6	0.0	20.5	20.0
해외 자회사	55.0	24.3	14.9	(26.9)	5.0	14.0	50.0	71.8	33.1	14.8	30.4	28.0
영업이익	16.6	(1.2)	(47.5)	(80.1)	(36.5)	33.0	240.0	248.1	95.1	(38.5)	69.4	19.7
본사	(12.9)	(55.4)	(22.7)	(81.6)	(50.0)	35.8	82.0	263.9	54.0	(41.6)	24.3	4.6
국내 자회사	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	(1.6)	n/a	n/a	n/a
해외 자회사	1.3	(18.3)	(91.6)	(31.3)	(25.7)	7.3	1669.3	38.0	14.6	(35.3)	57.1	15.3

참고: 2018년 실적은 변경된 회계기준을 적용하여 기재. 단, 2018년 분기 및 연간 성장률은 회계기준 변경을 소급적용 하지 않은 수치

자료: 하나투어, 삼성증권 추정

모두투어: 실적 추이 및 전망

	1Q18	2Q18	3Q18	4Q18P	1Q19E	2Q19E	3Q19E	4Q19E	2017	2018P	2019E	2020E
출국자 수 (천명)	6,997	6,453	6,791	6,688	7,277	6,808	7,606	7,231	24,837	26,898	28,889	30,622
시장점유율 (%)	10.9	10.1	9.6	10.4	10.1	10.1	10.0	10.5	11.0	10.3	10.2	10.2
모두투어 송객 수 (천명)	764	650	654	693	732	685	762	760	2,733	2,761	2,938	3,131
패키지	450	377	336	392	423	392	390	444	1,504	1,555	1,648	1,730
티켓	314	274	318	300	309	293	372	316	1,229	1,206	1,290	1,400
수탁금 (십억원)	551	456	492	475	521	492	550	544	1,967	1,975	2,107	2,221
패키지	392	325	315	327	364	343	366	366	1,352	1,358	1,440	1,512
티켓	159	131	177	148	156	149	183	178	615	616	667	709
패키지 매출 전환률 (%)	19.7	17.8	21.6	15.6	20.0	17.5	20.5	15.9	11.4	13.7	13.5	13.3
영업수익 (십억원)	109.8	83.4	97.3	76.9	107.4	91.1	111.6	87.2	291	365	397	423
본사	94.3	70.4	82.3	64.4	89.5	75.6	91.7	74.8	249	311	332	348
종속회사	15.5	13.0	15.0	12.5	17.9	15.5	19.9	12.3	42	54	66	75
영업이익 (십억원)	9.1	4.0	2.5	0.9	6.8	5.2	7.8	3.1	32	17	23	27
본사	10.5	4.6	3.6	3.0	7.9	5.2	8.2	4.8	33	22	26	29
종속회사	(1.4)	(0.6)	(1.1)	(2.0)	(1.1)	0.1	(0.4)	(1.7)	(1)	(5)	(3)	(2)
영업이익률 (%)	8.3	4.8	2.6	1.2	6.3	5.7	7.0	3.6	11.0	4.5	5.8	6.5
본사	11.2	6.6	4.4	4.6	8.8	6.9	8.9	6.5	13.2	7.0	7.9	8.4
종속회사	(2.9)	(1.8)	(1.8)	(3.4)	(2.5)	(1.1)	(1.9)	(2.9)	(1.9)	(9.6)	(4.8)	(2.5)
성장률 (전년대비, %)												
출국자 수	14.4	13.0	3.3	3.9	4.0	5.5	12.0	8.1	19.2	8.3	7.4	6.0
모두투어 송객 수	7.7	3.2	(6.0)	(0.7)	(4.1)	5.3	16.5	9.7	18.8	1.0	6.4	6.5
패키지	7.2	13.2	(4.6)	(1.8)	(6.0)	4.0	16.0	13.1	11.7	3.4	6.0	5.0
티켓 (항공권)	8.5	(8.0)	(7.5)	0.6	(1.5)	7.0	17.0	5.3	28.9	(1.9)	7.0	8.5
수탁금	8.3	2.1	(3.3)	(5.3)	(5.6)	7.9	11.7	14.5	21.1	0.4	6.7	5.4
패키지	7.1	6.4	(4.8)	(6.6)	(7.1)	5.6	16.5	12.0	18.4	0.5	6.0	5.0
티켓	11.3	(7.3)	(0.6)	(2.4)	(1.9)	13.6	3.3	20.1	27.6	0.2	8.2	6.3
영업수익	48.4	24.0	33.9	(0.1)	(2.2)	9.2	14.7	13.4	22.7	25.6	8.7	6.4
본사	46.6	22.9	31.7	(1.4)	(5.1)	7.3	11.4	16.3	21.1	24.9	6.5	5.0
종속회사	60.3	30.5	47.3	6.7	15.2	19.4	32.5	(1.7)	33.1	30.1	21.3	13.5
영업이익	(17.1)	(45.6)	(69.2)	(83.2)	(25.7)	31.4	210.5	227.3	59.6	(48.4)	38.3	19.4
본사	(10.3)	(41.3)	(59.0)	(33.6)	(25.4)	12.1	126.1	63.1	29.1	(33.9)	19.8	12.0
종속회사	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a

참고: 2018년 실적은 변경된 회계기준을 적용하여 기재. 단, 2018년 분기 및 연간 성장률은 회계기준 변경을 소급적용 하지 않은 수치
 자료: 모두투어, 삼성증권 추정

Compliance Notice

- 본 조사분석자료의 애널리스트는 3월 4일 현재 위 조사분석자료에 언급된 종목의 지분을 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 3월 4일 현재 위 조사분석자료에 언급된 종목의 지분을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- 본 조사분석자료에는 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 애널리스트의 의견이 정확하게 반영되었음을 확인합니다.
- 본 조사분석자료는 당사의 저작물로서 모든 저작권은 당사에게 있습니다.
- 본 조사분석자료는 당사의 동의없이 어떠한 경우에도 어떠한 형태로든 복제, 배포, 전송, 변형, 대여할 수 없습니다.
- 본 조사분석자료에 수록된 내용은 당사 리치센터가 신뢰할 만한 자료 및 정보로부터 얻어진 것이나, 당사는 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없습니다. 따라서 어떠한 경우에도 본 자료는 고객의 주식투자의 결과에 대한 법적 책임소재에 대한 증빙자료로 사용될 수 없습니다.
- 본 조사분석자료는 기관투자가 등 제 3자에게 사전 제공된 사실이 없습니다.

2년간 목표주가 변경 추이



