

여행업

Industry Comment | 2015. 7. 2

성수기 여행수요 회복여부에 집중

6월 송출객수 성장률은 메르스 영향으로 주춤하였지만 성장 기조는 유지되는 것으로 판단. 성수기 여행수요 회복이 예상되고 업체별 연결실적 개선 모멘텀은 유효하기 때문에 여행업종 Positive 의견 유지

하나투어, 모두투어 송출객수 전년동월대비 각각 14.4%, 24.6% 성장

- 하나투어, 모두투어의 6월 송출객수는 각각 255,966명(+14.4% y-y), 128,567명(+24.6% y-y) 기록. 메르스 영향으로 성장률은 주춤하였지만 두 자릿수 성장 기조가 유지된 점은 긍정적으로 판단
- 하나투어는 6월 패키지 송출객 153,094명(+10.2% y-y), 항공권 송출객 102,872명(+21.2% y-y) 기록. 일본(+57.8% y-y) 및 동남아(+16.9% y-y) 등 단거리 노선 외에는 부진했으며, 이에 따라 ASP(평균판매단가) 하락이 동반된 것으로 추정
- 모두투어는 6월 패키지 송출객 77,715명(+12.7% y-y), 항공권 송출객 50,852명(+48.8% y-y) 기록. 일본(+70.0% y-y) 송출객이 재차 볼륨 성장을 주도하였고 유럽(+16.1% y-y) 또한 높은 base에도 불구하고 23개월 연속 고성장

2분기 볼륨 성장은 여전히 견조한 수준

- 하나투어의 2분기 송출객수는 833,736명(+29.0% y-y)으로 마감. 패키지 성장률(+26.8% y-y)은 기존 당사 추정(+32.1% y-y) 하회
- 모두투어의 2분기 송출객수는 439,151명(+42.9% y-y)으로 마감. 패키지 성장률(+36.4% y-y)은 기존 당사 추정(+36.9% y-y)에 부합하는 수준
- 메르스 공포감이 확산되면서 여행업종 실적 급락에 대한 우려도 제기되었으나, 2분기 전체적인 패키지 송출객 성장이 견조함에 따라 실적 하향폭은 크지 않을 전망. 다만, 인바운드 수요 부진에 따라 자회사(인바운드, 호텔) 실적은 부담 요인

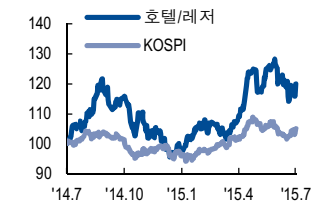
성수기 여행수요 회복 추이, 시내면세점 결과가 주목해야할 이슈

- 하나투어 및 모두투어의 일별 순예약 증감은 6월 마지막주부터 성장세로 전환되었으며, 저점 대비 4~5%p 개선된 것으로 파악. 메르스가 출국수요에 미치는 영향은 둔화되고 있는 가운데, 성수기(7~8월) 예약률은 현 수준에서 상승할 가능성 충분
- 시내면세점 결과 발표가 임박한 가운데, 선정 여부에 따라 여행주 주가 변동성은 확대될 전망. 다만, 모두투어 대비 하나투어의 민감도가 상대적으로 높을 것으로 예상
- 성수기 여행수요 회복이 예상되고 업체별 연결실적 개선 모멘텀은 유효하기 때문에 여행업종 Positive 의견 유지하며, 하나투어 및 모두투어에 대해 투자의견 Buy 유지

Positive (유지)

	PER(배)	PBR(배)
Market	10.7	1.1
Sector	26.2	4.0

Sector Index



업종 시가총액 23,091 십억원
(Market 비중 1.8%)

주: KRX업종 분류 기준



Analyst 김진성
02)768-7618, justin.kim@nhwm.com

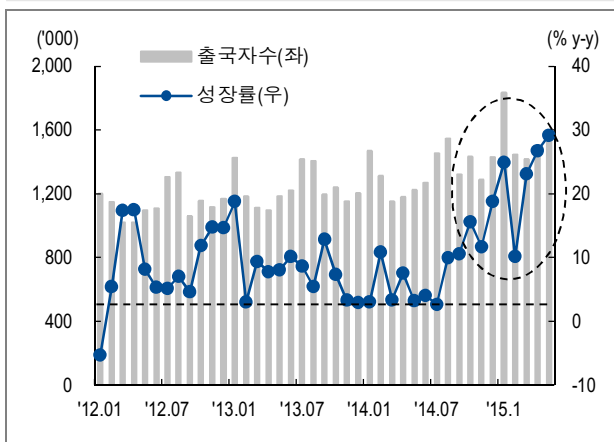
월별 내국인 출국자 및 외국인 입국자 동향

(단위: 명, %)

구분	출입국자수 (명)						증감률 (%)					
	전체 출국자	전체 입국자	중국인 입국자	일본인 입국자	동남아 입국자	기타 입국자	전체 출국자	전체 입국자	중국인 입국자	일본인 입국자	동남아 입국자	기타 입국자
'12.07	1,305,418	1,009,225	322,917	299,477	87,008	299,823	5.1	14.4	32.0	8.8	0.3	8.9
'12.08	1,334,651	1,103,311	359,065	346,950	97,018	300,278	7.0	12.9	30.0	6.5	4.8	6.3
'12.09	1,059,709	986,961	283,402	308,882	107,034	287,643	4.6	8.8	22.4	-3.8	8.3	12.7
'12.10	1,154,742	1,025,705	279,440	269,732	140,823	335,710	11.8	3.8	30.2	-20.7	10.8	9.6
'12.11	1,117,550	842,189	204,533	249,481	118,474	269,701	14.7	-3.2	17.4	-24.8	10.4	5.1
'12.12	1,169,970	834,992	195,997	227,227	155,999	255,769	14.6	-0.9	23.2	-24.0	9.8	5.6
'13.01	1,425,900	753,655	196,371	206,474	98,701	252,109	18.7	0.0	17.6	-15.5	6.0	1.1
'13.02	1,184,807	815,037	249,698	217,153	99,379	248,807	3.0	0.5	43.7	-26.2	-0.8	2.5
'13.03	1,113,946	1,010,809	276,479	288,900	138,397	307,033	9.3	10.3	50.5	-19.9	24.2	17.9
'13.04	1,097,420	972,164	335,069	202,529	144,853	289,713	7.7	0.5	50.9	-32.2	-2.1	-3.1
'13.05	1,185,405	919,355	278,723	222,936	128,062	289,634	8.1	-2.5	32.4	-29.6	-0.3	0.9
'13.06	1,221,491	1,059,082	399,031	201,163	129,846	329,042	10.1	11.9	70.2	-33.5	16.6	10.4
'13.07	1,417,422	1,205,152	569,787	208,219	119,825	307,321	8.6	19.4	76.4	-30.5	37.7	2.5
'13.08	1,407,186	1,358,909	642,258	270,582	125,750	320,319	5.4	23.2	78.9	-22.0	29.6	6.7
'13.09	1,195,238	1,156,913	483,518	246,926	124,528	301,941	12.8	17.2	70.6	-20.1	16.3	5.0
'13.10	1,239,143	1,087,974	343,273	245,021	151,143	348,537	7.3	6.1	22.8	-9.2	7.3	3.8
'13.11	1,154,064	907,901	276,428	222,797	131,458	277,218	3.3	7.8	35.2	-10.7	11.0	2.8
'13.12	1,204,463	928,599	276,234	215,050	162,821	274,494	2.9	11.2	40.9	-5.4	4.4	7.3
'14.01	1,468,903	842,671	296,708	172,077	105,691	268,195	3.0	11.8	51.1	-16.7	7.1	6.4
'14.02	1,312,683	886,026	326,295	189,722	109,387	260,622	10.8	8.7	30.7	-12.6	10.1	4.7
'14.03	1,150,959	1,132,155	423,768	247,262	144,587	316,538	3.3	12.0	53.3	-14.4	4.5	3.1
'14.04	1,179,885	1,251,374	531,947	179,593	181,478	358,356	7.5	28.7	58.8	-11.3	25.3	23.7
'14.05	1,223,003	1,239,606	517,031	201,489	169,839	351,247	3.2	34.8	85.5	-9.6	32.6	21.3
'14.06	1,270,439	1,273,627	573,852	173,056	155,096	371,623	4.0	20.3	43.8	-14.0	19.4	12.9
'14.07	1,454,795	1,354,753	692,053	172,427	135,476	354,797	2.6	12.4	21.5	-17.2	13.1	15.4
'14.08	1,547,193	1,454,078	757,683	208,147	126,854	361,394	9.9	7.0	18.0	-23.1	0.9	12.8
'14.09	1,321,293	1,245,777	564,078	196,306	132,347	353,046	10.5	7.7	16.7	-20.5	6.3	16.9
'14.10	1,432,100	1,317,482	562,278	190,335	180,272	384,597	15.6	21.1	63.8	-22.3	19.3	10.3
'14.11	1,288,754	1,117,398	460,671	179,533	159,171	318,023	11.7	23.1	66.7	-19.4	21.1	14.7
'14.12	1,430,677	1,086,569	420,501	170,487	190,879	304,702	18.8	17.0	52.2	-20.7	17.2	11.0
'15.1	1,834,538	917,054	394,345	139,632	113,323	269,754	24.9	8.8	32.9	-18.9	7.2	0.6
'15.2	1,445,609	1,050,706	516,787	142,587	109,605	281,727	10.1	18.6	58.4	-24.8	0.2	8.1
'15.3	1,416,683	1,238,144	515,130	218,932	159,423	344,659	23.1	9.4	21.6	-11.5	10.3	8.9
'15.4	1,495,460	1,384,567	641,610	154,402	185,949	402,606	26.7	10.6	20.6	-14.0	2.5	12.3
'15.5	1,579,265	1,334,212	618,083	188,420	156,806	370,903	29.1	7.6	19.5	-6.5	-7.7	5.6

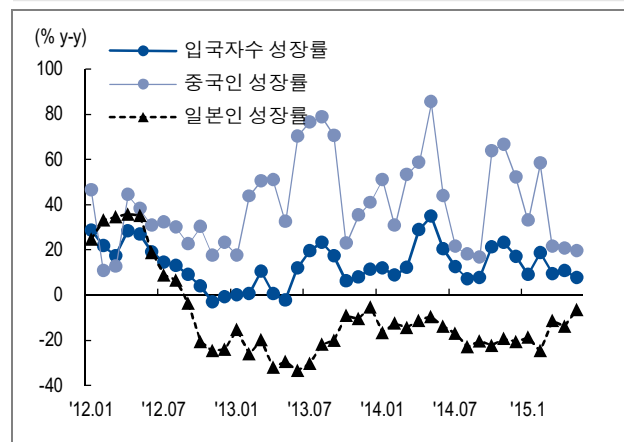
자료: 한국관광공사, NH투자증권 리서치센터

5 월까지는 급격한 출국자수 회복세 지속



자료: 한국관광공사, NH투자증권 리서치센터

외국인 입국자수 6월부터 둔화 예상



자료: 한국관광공사, NH투자증권 리서치센터

내국인 출국자 성장률 및 하나투어, 모두투어 송출객수 증감률

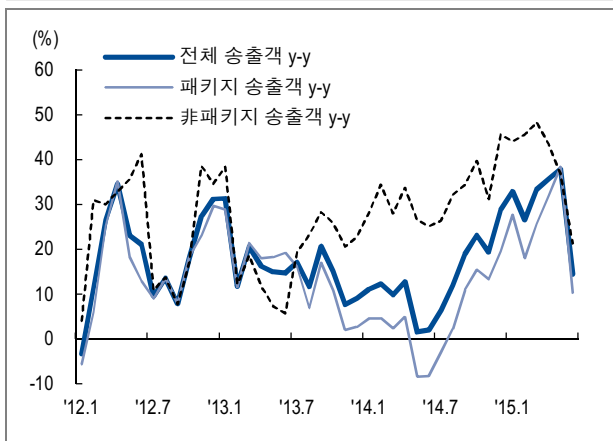
(단위: 명, %)

구분	내국인 출국자	y-y	하나투어							모두투어						
			전체	y-y	패키지	y-y	非패키지	y-y	M/S	전체	y-y	패키지	y-y	非패키지	y-y	M/S
'12.07	1,193,939	4.5	213,019	9.6	146,404	9.0	66,615	10.9	17.8	114,322	4.5	79,340	7.5	34,982	-1.6	9.6
'12.08	1,220,217	6.6	224,949	13.6	158,708	13.5	66,241	13.7	18.4	125,648	9.6	92,613	13.5	33,035	-0.1	10.3
'12.09	952,772	3.7	169,831	7.8	115,151	7.9	54,680	7.7	17.8	90,503	3.7	62,429	5.0	28,074	0.8	9.5
'12.10	1,044,689	12.0	197,788	17.9	140,494	18.3	57,294	17.0	18.9	93,574	-0.7	62,429	-3.0	31,145	4.1	9.0
'12.11	1,012,696	15.1	195,063	27.4	135,945	23.1	59,118	38.5	19.3	102,299	16.0	69,438	17.3	32,861	13.3	10.1
'12.12	1,059,678	15.0	199,942	31.2	136,412	29.7	63,530	34.5	18.9	104,598	14.4	73,183	18.2	31,415	6.4	9.9
'13.01	1,314,026	19.5	252,165	31.3	182,735	28.8	69,430	38.4	19.2	140,876	22.1	102,721	22.5	38,155	21.1	10.7
'13.02	1,082,337	2.6	214,309	11.7	158,827	11.5	55,482	12.2	19.8	116,380	1.3	86,611	3.0	29,769	-3.3	10.8
'13.03	1,005,139	9.4	186,993	20.5	132,274	21.4	54,719	18.5	18.6	97,382	4.3	67,150	4.2	30,232	4.4	9.7
'13.04	989,461	7.6	189,165	16.2	137,344	18.0	51,821	11.7	19.1	96,045	4.1	68,189	5.1	27,856	1.7	9.7
'13.05	1,075,060	8.5	206,249	14.9	147,908	18.1	58,341	7.3	19.2	102,545	7.8	72,603	9.5	29,942	3.9	9.5
'13.06	1,112,324	10.5	219,440	14.6	151,586	19.1	67,854	5.7	19.7	106,540	10.1	74,271	12.2	32,269	5.5	9.6
'13.07	1,301,158	9.0	249,362	17.1	169,871	16.0	79,491	19.3	19.2	121,635	6.4	85,235	7.4	36,400	4.1	9.3
'13.08	1,286,975	5.5	251,110	11.6	169,533	6.8	81,577	23.2	19.5	126,784	0.9	92,274	-0.4	34,510	4.5	9.9
'13.09	1,083,619	13.7	204,827	20.6	134,701	17.0	70,126	28.2	18.9	101,053	11.7	70,499	12.9	30,554	8.8	9.3
'13.10	1,128,991	8.1	227,700	15.1	155,614	10.8	72,086	25.8	20.2	112,793	20.5	80,958	29.7	31,835	2.2	10.0
'13.11	1,049,867	3.7	209,920	7.6	138,684	2.0	71,236	20.5	20.0	101,673	-0.6	68,831	-0.9	32,842	-0.1	9.7
'13.12	1,096,340	3.5	217,987	9.0	140,010	2.6	77,977	22.7	19.9	105,690	1.0	72,326	-1.2	33,364	6.2	9.6
'14.01	1,356,890	3.3	280,083	11.1	191,098	4.6	88,985	28.2	20.6	135,404	-3.9	102,040	-0.7	33,364	-12.6	10.0
'14.02	1,210,850	11.9	240,556	12.2	166,011	4.5	74,545	34.4	19.9	124,891	7.3	90,724	4.7	34,167	14.8	10.3
'14.03	1,042,379	3.7	205,270	9.8	135,276	2.3	69,994	27.9	19.7	100,367	3.1	70,317	4.7	30,050	-0.6	9.6
'14.04	1,072,338	8.4	213,332	12.8	144,042	4.9	69,290	33.7	19.9	102,877	7.1	72,616	6.5	30,261	8.6	9.6
'14.05	1,107,938	3.1	209,270	1.5	135,450	-8.4	73,820	26.5	18.9	101,386	-1.1	69,209	-4.7	32,177	7.5	9.2
'14.06	1,157,098	4.0	223,807	2.0	138,930	-8.3	84,877	25.1	19.3	103,147	-3.2	68,970	-7.1	34,177	5.9	8.9
'14.07	1,337,050	2.8	265,121	6.3	164,735	-3.0	100,386	26.3	19.8	121,688	0.0	82,106	-3.7	39,582	8.7	9.1
'14.08	1,426,129	10.8	280,992	11.9	173,231	2.2	107,761	32.1	19.7	131,587	3.8	90,667	-1.7	40,920	18.6	9.2
'14.09	1,208,892	11.6	243,531	18.9	149,357	10.9	94,174	34.3	20.1	113,901	12.7	76,627	8.7	37,274	22.0	9.4
'14.10	1,312,634	16.3	280,347	23.1	179,615	15.4	100,732	39.7	21.4	131,856	16.9	88,615	9.5	43,241	35.8	10.0
'14.11	1,178,883	12.3	244,768	16.6	157,039	13.2	87,729	23.2	20.8	121,204	19.2	80,161	16.5	41,043	25.0	10.3
'14.12	1,315,007	19.9	273,396	25.4	167,217	19.4	106,179	36.2	20.8	142,430	34.8	88,114	21.8	54,316	62.8	10.8
'15.1	1,715,140	26.4	364,191	30.0	244,031	27.7	120,160	35.0	21.2	194,079	43.3	133,695	31.0	60,384	81.0	11.3
'15.2	1,338,233	10.5	304,263	26.5	195,814	18.0	108,449	45.5	22.7	152,542	22.1	104,971	15.7	47,571	39.2	11.4
'15.3	1,301,602	24.9	273,645	33.3	169,855	25.6	103,790	48.3	21.0	140,299	39.8	96,287	36.9	44,012	46.5	10.8
'15.4	1,379,169	28.6	289,378	35.6	190,068	32.0	99,310	43.3	21.0	153,824	49.5	106,498	46.7	47,326	56.4	11.2
'15.5	1,454,584	31.3	288,392	37.8	187,410	38.4	100,982	36.8	19.8	156,760	54.6	103,335	49.3	53,425	66.0	10.8
'15.6	N/A	N/A	255,966	14.4	153,094	10.2	102,872	21.2	N/A	128,567	24.6	77,715	12.7	50,852	48.8	N/A
'15.7			7/1 기준		15.8					7/1 기준		16.9				
'15.8			예약률 증감		23.7					예약률 증감		25.1				
'15.9					16.5							14.5				

주: 전체 출국자수는 승무원 제외

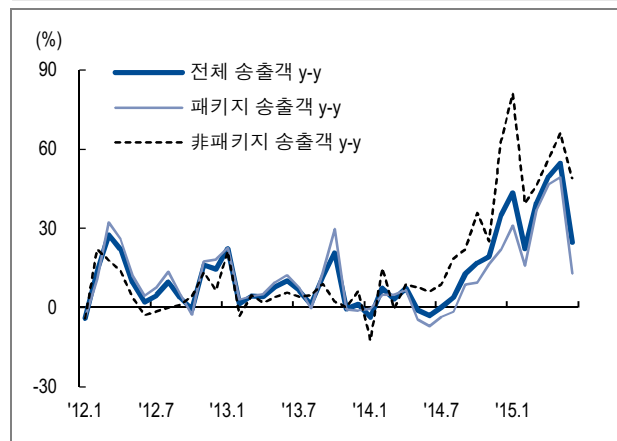
자료: 한국관광공사, 각사, NH투자증권 리서치센터

하나투어 월별 송출객수 성장률



자료: 하나투어, NH투자증권 리서치센터

모두투어 월별 송출객수 성장률



자료: 모두투어, NH투자증권 리서치센터

국제선 유류할증료 추이

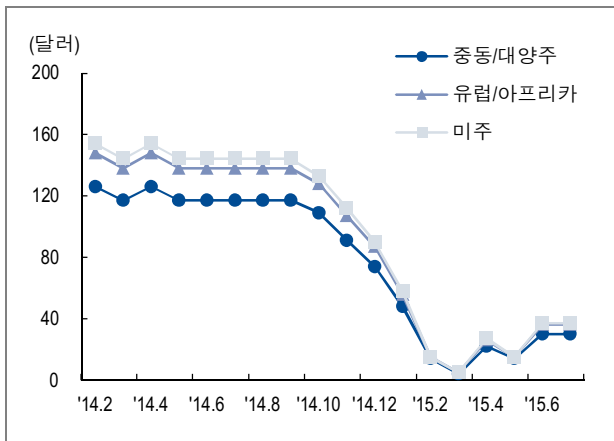
(단위: 달러)

	일본/중국 산동	중국/동북아	동남아	서남아/CIS	중동/대양주	유럽/아프리카	미주
'14.02	25	44	58	69	126	148	154
'14.03	24	41	54	64	117	138	144
'14.04	25	44	58	69	126	148	154
'14.05	24	41	54	64	117	138	144
'14.06	24	41	54	64	117	138	144
'14.07	24	41	54	64	117	138	144
'14.08	24	41	54	64	117	138	144
'14.09	24	41	54	64	117	138	144
'14.10	22	38	50	60	109	128	133
'14.11	18	32	42	50	91	107	112
'14.12	15	26	34	41	74	87	90
'15.1	10	17	22	26	48	56	58
'15.2	3	5	6	7	14	15	15
'15.3	1	2	2	2	4	5	5
'15.4	4	8	10	12	22	26	27
'15.5	3	5	6	7	14	15	15
'15.6	6	11	14	17	30	36	37
'15.7	6	11	14	17	30	36	37

주: 편도 기준

자료: 국토교통부, NH투자증권 리서치센터

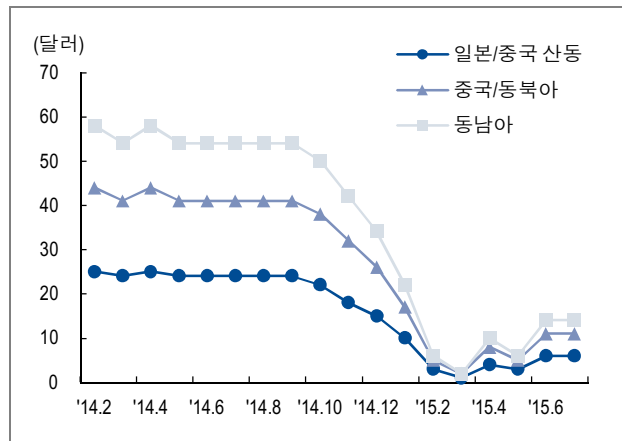
장거리 지역 유류할증료 추이



주: 편도 기준

자료: 국토교통부, NH투자증권 리서치센터

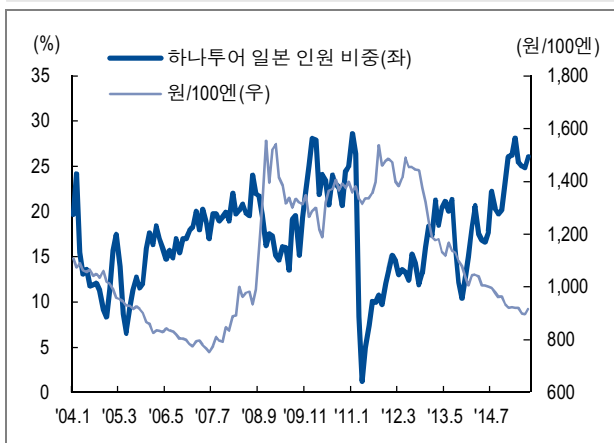
단거리 지역 유류할증료 추이



주: 편도 기준

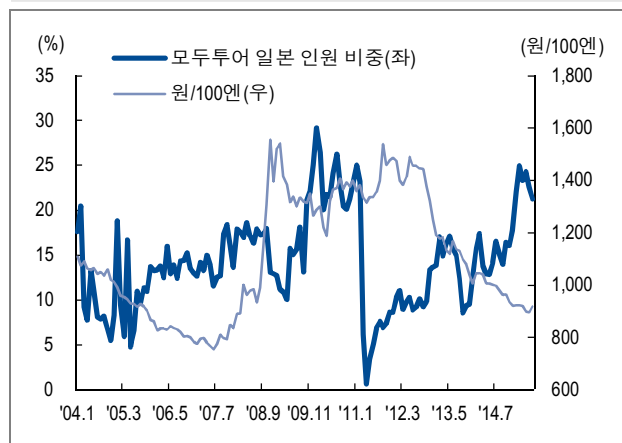
자료: 국토교통부, NH투자증권 리서치센터

하나투어 일본 인원 비중 vs 원/100엔 환율 추이



자료: 하나투어, Dataguide, NH투자증권 리서치센터

모두투어 일본 인원 비중 vs 원/100엔 환율 추이



자료: 모두투어, Dataguide, NH투자증권 리서치센터

분기별 출국자 및 하나투어, 모두투어 송출객수 증감률

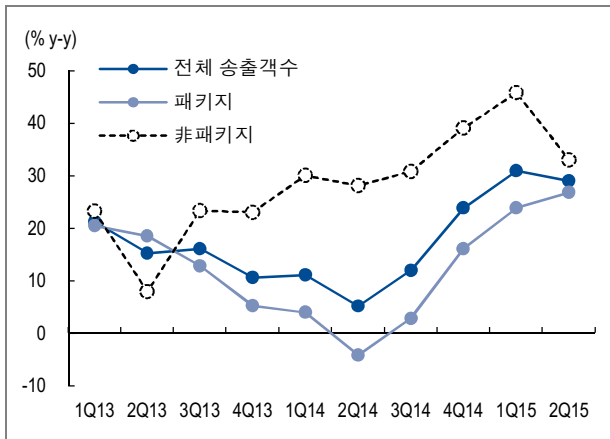
(단위: 천명, %)

	1Q13	2Q13	3Q13	4Q13	1Q14	2Q14	3Q14	4Q14	1Q15	2Q15	2010	2011	2012	2013	2014
출국자수	3,402	3,177	3,672	3,275	3,610	3,337	3,972	3,807	4,355	N/A	11,419	11,560	12,474	13,525	14,600
y-y(%)	10.7	8.9	9.1	5.1	6.1	5.1	8.2	16.2	20.6	N/A	34.4	1.2	7.9	8.4	7.9
하나투어															
송출객수	653	615	705	656	726	646	790	812	950	834	1,790	1,942	2,274	2,629	2,960
패키지	474	437	474	434	492	418	487	504	610	531	1,321	1,392	1,595	1,819	1,902
非패키지	180	178	231	221	234	228	302	308	340	303	468	550	678	810	1,058
M/S	19.2	19.4	19.2	20.0	20.1	19.4	19.9	21.3	21.8	N/A	15.7	16.8	18.2	19.4	20.3
y-y(%)															
송출객수	21.2	15.2	16.0	10.6	11.1	5.1	12.0	23.8	30.9	29.0	50.6	8.5	17.1	15.6	12.6
패키지	20.5	18.4	12.8	5.2	3.9	-4.2	2.8	16.0	23.8	26.8	66.8	5.4	14.6	14.0	4.6
非패키지	23.2	7.9	23.3	23.0	30.0	28.1	30.8	39.0	45.8	33.0	18.3	17.5	23.3	19.4	30.7
모두투어															
송출객수	355	305	349	320	361	307	367	395	487	439	1,059	1,138	1,239	1,329	1,431
패키지	256	215	248	222	263	211	249	257	335	288	732	787	869	942	980
非패키지	98	90	101	98	98	97	118	139	152	152	327	351	370	388	451
M/S	10.4	9.6	9.5	9.8	10.0	9.2	9.2	10.4	11.2	N/A	9.3	9.8	9.9	9.8	9.8
y-y(%)															
송출객수	9.6	7.4	5.7	6.6	1.7	0.7	5.1	23.5	35.0	42.9	72.2	7.5	8.9	7.3	7.6
패키지	10.4	8.9	5.8	8.3	2.6	-2.0	0.6	15.7	27.3	36.4	91.1	7.5	10.5	8.3	4.1
非패키지	7.6	3.8	5.6	2.7	-0.6	7.3	16.1	41.4	55.7	56.9	41.1	7.5	5.3	4.9	16.2

주: 전체 출국자수는 승무원 제외

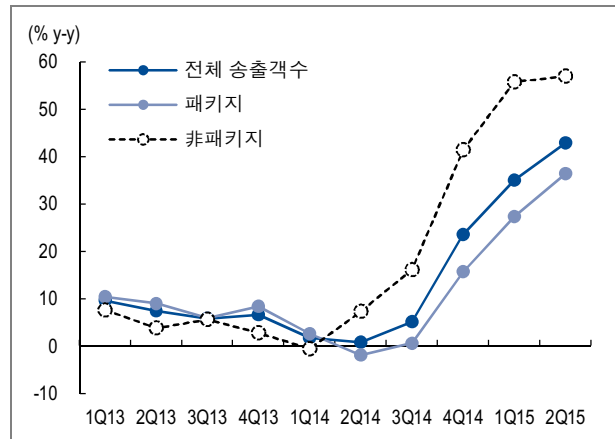
자료: 각사, NH투자증권 리서치센터

하나투어 분기별 송출객수 성장률



자료: 하나투어, NH투자증권 리서치센터

모두투어 분기별 송출객수 성장률



자료: 모두투어, NH투자증권 리서치센터

종목 투자등급(Stock Ratings) 및 투자등급 분포 고지

1. 투자등급(Ratings): 목표주가 제시일 현재가 기준으로 향후 12개월간 종목의 목표수익률에 따라

- Buy : 15% 초과
- Hold : -15% ~ 15%
- Sell : -15% 미만

2. 당사의 한국 내 상장기업에 대한 투자 의견 분포는 다음과 같습니다. (2015년 6월 26일 기준)

- 투자 의견 분포

Buy	Hold	Sell
71.0%	27.4%	1.6%

- 당사의 개별 기업에 대한 투자 의견은 변경되는 주기가 정해져 있지 않습니다. 당사는 투자 의견 비율을 주간 단위로 집계하여 기재하고 있으니 참조하시기 바랍니다.

Compliance Notice

- 당사는 자료 작성일 현재 동 자료상에 언급된 기업들의 발행주식 등을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 동 자료를 기관투자자 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 동 자료의 금융투자분석사와 배무자는 자료 작성일 현재 동 자료상에 언급된 기업들의 금융투자상품 및 권리를 보유하고 있지 않습니다.
- 동 자료에 게시된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 작성되었음을 확인합니다.

고지 사항

본 조사분석자료에 수록된 내용은 당사 리서치센터의 금융투자분석사가 신뢰할 만한 자료 및 정보를 바탕으로 최선을 다해 분석한 결과이나 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없습니다. 따라서 투자자의 투자판단을 위해 작성된 것이며 어떠한 경우에도 주식 등 금융투자상품 투자의 결과에 대한 법적 책임소재를 판단하기 위한 증빙자료로 사용될 수 없습니다. 본 조사분석자료는 당사의 저작물로서 모든 지적 재산권은 당사에 귀속되며 당사의 동의 없이 복제, 배포, 전송, 변형, 대여할 수 없습니다.