

호텔/레저

1월 출국자 증가, 중국인 입국자 감소 지속

비중확대 (유지)

성준원 ☎ 02) 3772-1538
✉ jwsung79@shinhan.com

강수연 ☎ 02) 3772-1552
✉ sykang@shinhan.com

- ◆ 1월(YoY): 출국자 +22.4%, 입국자 -21.7%, 중국인 입국자 -46.0% 기록
- ◆ 18년 중국인 입국자 예상치: 640만명(+53.6%)
- ◆ 수혜주: 여행주

1월(YoY): 출국자 +22.4%, 입국자 -21.7%, 중국인 입국자 -46.0% 기록

1월 출국자는 2,866,780명(+22.4%, 이하 YoY), 입국자는 956,036명(-21.7%)을 기록했다. 출국자는 당사 추정 성장률인 +17%를 상회했다. 중국인 입국자는 305,127명(-46.0%)으로 예상 수준의 감소폭을 보였다(17년 8월 -61.2%, 9월 -56.1%, 10월 -49.3%, 11월 -42.1%, 12월 -37.9%). 일본인 입국자는 167,083명(+7.9%)이었다.

18년 중국인 입국자 예상치: 640만명(+53.6%)

2018년에는 한/중 관계 개선에 따른 출입국자 증가 기대감이 여전하다. 18년 중국인 입국자는 640만명(+53.6%)으로 추정된다. 1Q18에 한국과 중국의 외교 관계가 개선된다면 2Q 또는 3Q부터 중국인 입국자 증가를 가정해 볼 수 있다. 한/중 전세기 증편, 온라인 여행상품 판매 등이 회복의 시그널이다.

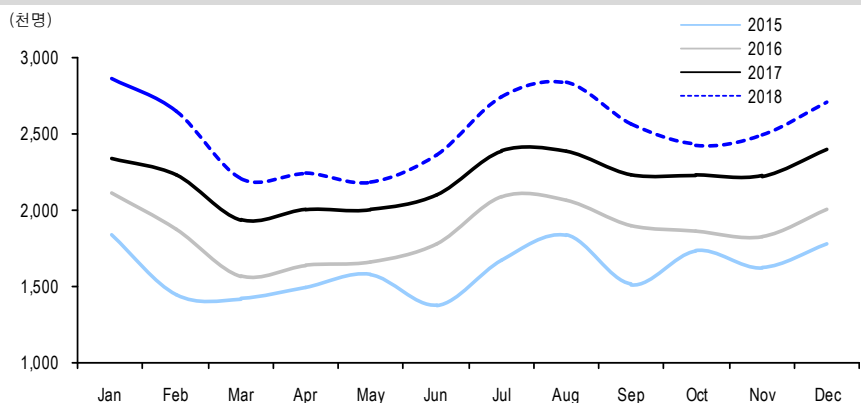
수혜주: 여행주

1월 여행주의 전년 동기 대비 패키지 성장률은 하나투어가 +21.8%, 모두투어가 +20.0%였다. 원화 강세가 지속되면서 2018년에도 출국자 성장에 대한 가시성은 높다. 대표 여행사인 하나투어와 모두투어의 주가도 1월 초 대비 높은 상태다. 보파리상 덕분에 면세점의 매출 성장도 17년 12월까지의 좋은 흐름을 이어오고 있다. 중국인 입국자 증가세를 확인한 이후에 투자하기 보다는 관련주에 대한 선행 투자가 꾸준히 필요한 시점이다.

Top Pick

종목명	투자 의견	현재주가 (2월 22 일, 원)	목표 주가 (원)	상승 여력 (%)
하나투어 (039130)	매수	110,000	140,000	27.3

월별 출국자 추이 및 전망



자료: 한국관광공사, 신한금융투자 추정

출입국자 추이 및 전망 (연도별)											
(천명)	09	10	11	12	13	14	15	16	17	18F	19F
출입국자합계	17,312	21,286	22,489	24,877	27,022	30,282	32,542	39,625	39,832	46,407	52,023
출국자(승무원포함)	9,494	12,488	12,694	13,737	14,846	16,081	19,310	22,383	26,496	30,337	32,643
입국자	7,818	8,798	9,795	11,140	12,176	14,202	13,232	17,242	13,336	16,070	19,380
일본	3,053	3,023	3,289	3,519	2,748	2,280	1,838	2,298	2,311	2,598	2,858
중국	1,342	1,875	2,220	2,837	4,327	6,127	5,984	8,068	4,169	6,402	9,104
대만	381	406	428	548	545	644	518	833	926	981	1,045
홍콩	216	229	281	360	400	558	523	651	658	691	732
동남아	1,082	1,305	1,548	1,745	1,959	2,254	1,782	2,419	2,369	2,440	2,562
기타	1,743	1,959	2,029	2,131	2,197	2,338	2,586	2,973	2,903	2,957	3,079
(% YoY 증감률)											
출입국자합계	(8.3)	23.0	5.6	10.6	8.6	12.1	7.5	21.8	0.5	16.5	12.1
출국자(승무원포함)	(20.9)	31.5	1.6	8.2	8.1	8.3	20.1	15.9	18.4	14.5	7.6
입국자	13.4	12.5	11.3	13.7	9.3	16.6	(6.8)	30.3	(22.7)	20.5	20.6
일본	28.4	(1.0)	8.8	7.0	(21.9)	(17.0)	(19.4)	25.0	0.6	12.4	10.0
중국	14.9	39.7	18.4	27.8	52.5	41.6	(2.3)	34.8	(48.3)	53.6	42.2
대만	18.9	6.8	5.4	28.0	(0.7)	18.2	(19.5)	60.8	11.1	6.0	6.5
홍콩	34.6	5.9	22.9	28.2	11.2	39.4	(6.3)	24.3	1.1	5.0	6.0
동남아	1.6	20.6	18.6	12.8	12.2	15.1	(20.9)	35.7	(2.1)	3.0	5.0
기타	(3.1)	12.4	3.5	5.0	3.1	6.4	10.6	15.0	(2.4)	1.9	4.1

자료: 한국관광공사, 신한금융투자 추정

외국인 입국자 추이 (월별)						
날짜	전체입국자(명)	일본인(명)	중국인(명)	전체입국자(%YoY)	일본인(%YoY)	중국인(%YoY)
Jan.16	1,077,431	136,884	521,981	17.5	(2.0)	32.4
Feb.16	1,126,250	144,493	546,408	7.2	1.3	5.7
Mar.16	1,389,399	224,328	601,671	12.2	2.5	16.8
Apr.16	1,469,674	175,283	682,318	6.1	13.5	6.3
May.16	1,492,680	178,735	705,844	11.9	(5.1)	14.2
Jun.16	1,554,413	180,192	758,534	107.0	78.0	140.7
Jul.16	1,703,495	186,194	917,519	170.5	127.8	258.9
Aug.16	1,664,303	225,456	873,771	55.6	51.7	70.2
Sep.16	1,523,928	208,759	726,266	26.3	32.7	22.8
Oct.16	1,587,797	227,149	680,918	14.7	26.0	4.7
Nov.16	1,309,055	213,211	516,956	13.8	29.5	1.8
Dec.16	1,343,398	197,209	535,536	20.3	23.4	15.1
Jan.17	1,220,695	154,862	565,243	13.3	13.1	8.3
Feb.17	1,252,080	185,032	590,790	11.2	28.1	8.1
Mar.17	1,233,640	274,478	360,782	(11.2)	22.4	(40.0)
Apr.17	1,075,899	165,748	227,811	(26.8)	(5.4)	(66.6)
May.17	977,889	159,379	253,359	(34.5)	(10.8)	(64.1)
Jun.17	991,802	167,785	254,930	(36.2)	(6.9)	(66.4)
Jul.17	1,008,671	170,634	281,263	(40.8)	(8.4)	(69.3)
Aug.17	1,103,506	226,735	339,388	(33.7)	0.6	(61.2)
Sep.17	1,078,653	219,968	318,682	(29.2)	5.4	(56.1)
Oct.17	1,165,638	179,661	345,384	(26.6)	(20.9)	(49.3)
Nov.17	1,093,217	213,460	299,247	(16.5)	0.1	(42.1)
Dec.17	1,134,068	193,705	332,474	(15.6)	(1.8)	(37.9)
Jan.18	956,036	167,083	305,127	(21.7)	7.9	(46.0)

자료: 한국관광공사, 신한금융투자

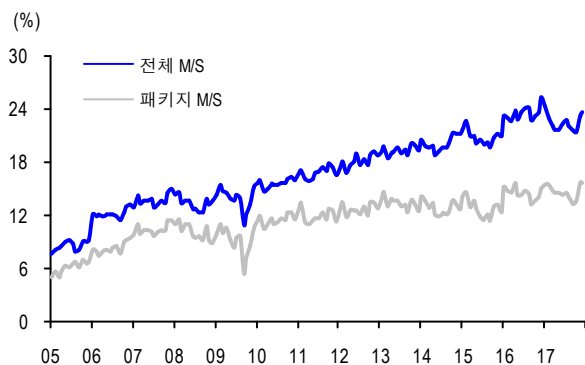
월별 출국자, 하나투어/모두투어의 송출객 추이

(%)	출국자				하나투어				모두투어				하나투어 M/S(%)		모두투어 M/S(%)	
날짜	전체	(%)	승무원제외	(%)	전체	(%)	패키지	(%)	전체	(%)	패키지	(%)	전체	패키지	전체	패키지
Jan.16	2,112,337	15.1	1,980,329	15.5	463,033	24.4	302,954	24.2	221,309	14.0	136,469	2.1	23.4	15.3	11.2	6.9
Feb.16	1,876,928	29.8	1,752,939	31.0	406,174	33.5	259,582	32.6	196,646	28.9	120,376	14.7	23.2	14.8	11.2	6.9
Mar.16	1,569,162	10.8	1,444,688	11.0	329,249	20.3	212,030	24.8	160,279	14.2	99,297	3.1	22.8	14.7	11.1	6.9
Apr.16	1,636,597	9.4	1,514,926	9.8	361,193	24.8	238,156	25.3	178,228	15.9	110,999	4.2	23.8	15.7	11.8	7.3
May.16	1,656,728	4.9	1,527,890	5.0	351,059	19.2	220,395	17.7	166,490	6.2	97,865	(5.3)	23.0	14.4	10.9	6.4
Jun.16	1,778,317	29.5	1,652,141	31.0	390,835	49.7	238,032	57.2	174,288	35.6	93,783	20.7	23.7	14.4	10.5	5.7
Jul.16	2,086,068	24.5	1,950,754	24.7	471,183	49.8	288,907	59.1	211,102	32.4	114,952	21.2	24.2	14.8	10.8	5.9
Aug.16	2,064,241	12.5	1,934,125	13.0	467,584	34.9	279,994	34.5	213,346	18.2	120,224	10.1	24.2	14.5	11.0	6.2
Sep.16	1,904,524	26.0	1,774,432	27.6	401,546	46.2	237,175	48.9	188,363	28.8	104,942	20.1	22.6	13.4	10.6	5.9
Oct.16	1,865,552	7.5	1,737,421	8.1	398,667	19.2	240,168	14.5	197,598	15.2	118,719	10.4	22.9	13.8	11.4	6.8
Nov.16	1,825,701	12.3	1,699,422	12.9	400,771	24.9	242,366	22.3	189,925	14.8	113,433	12.5	23.6	14.3	11.2	6.7
Dec.16	2,007,035	12.6	1,875,169	13.3	473,591	35.9	284,426	38.1	201,904	8.7	115,303	6.6	25.3	15.2	10.8	6.1
Jan.17	2,343,048	10.9	2,202,130	11.2	537,215	16.0	342,646	13.1	245,410	10.9	141,059	3.4	24.4	15.6	11.1	6.4
Feb.17	2,231,269	18.9	2,104,667	20.1	482,538	18.8	328,009	26.4	249,100	26.7	147,224	22.3	22.9	15.6	11.8	7.0
Mar.17	1,940,542	23.7	1,806,995	25.1	398,440	21.0	268,988	26.9	214,530	33.8	131,280	32.2	22.0	14.9	11.9	7.3
Apr.17	2,003,943	22.4	1,874,426	23.7	405,465	12.3	275,887	15.8	211,951	18.9	114,850	3.5	21.6	14.7	11.3	6.1
May.17	2,003,834	21.0	1,869,653	22.4	405,185	15.4	274,697	24.6	201,209	20.9	105,260	7.6	21.7	14.7	10.8	5.6
Jun.17	2,098,126	18.0	1,968,632	19.2	440,427	12.7	283,416	19.1	217,298	24.7	112,704	20.2	22.4	14.4	11.0	5.7
Jul.17	2,389,447	14.5	2,242,753	15.0	511,352	8.5	327,869	13.5	241,169	14.2	118,855	3.4	22.8	14.6	10.8	5.3
Aug.17	2,385,301	15.6	2,229,915	15.3	493,766	5.6	316,621	13.1	234,519	9.9	121,157	0.8	22.1	14.2	10.5	5.4
Sep.17	2,236,500	17.4	2,099,593	18.3	457,001	12.9	281,431	18.8	219,713	16.6	111,960	6.7	21.8	13.4	10.5	5.3
Oct.17	2,231,748	19.6	2,088,737	20.2	449,337	11.4	285,591	19.1	216,634	9.6	122,247	3.0	21.5	13.7	10.4	5.9
Nov.17	2,227,747	22.0	2,090,115	23.0	489,259	20.7	328,317	35.7	231,698	22.0	138,867	22.4	23.4	15.7	11.1	6.6
Dec.17	2,404,942	19.8	2,259,395	20.5	537,168	12.7	353,735	24.7	249,484	23.6	138,306	20.0	23.8	15.7	11.0	6.1
Jan.18	2,866,780	22.4	2,714,908	23.3	630,771	17.4	417,194	21.8	296,730	20.9	169,245	20.0	23.2	15.4	10.9	6.2

자료: 한국관광공사, 각 사, 신한금융투자

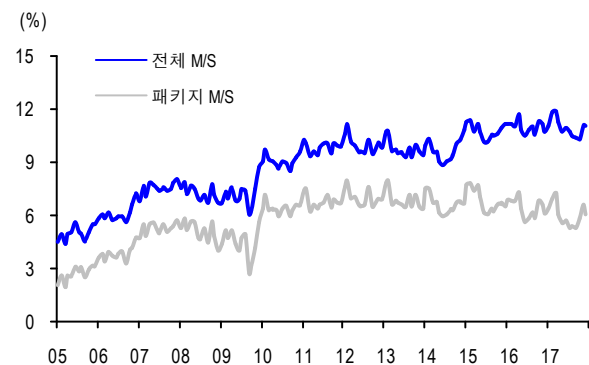
주: 하나투어, 모두투어 시장점유율 계산 시 승무원이 제외된 출국자를 기준으로 함

하나투어의 시장점유율 추이



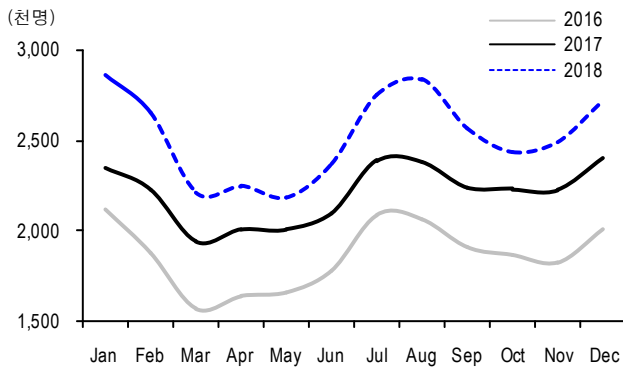
자료: 한국관광공사, 회사 자료, 신한금융투자

모두투어의 시장점유율 추이



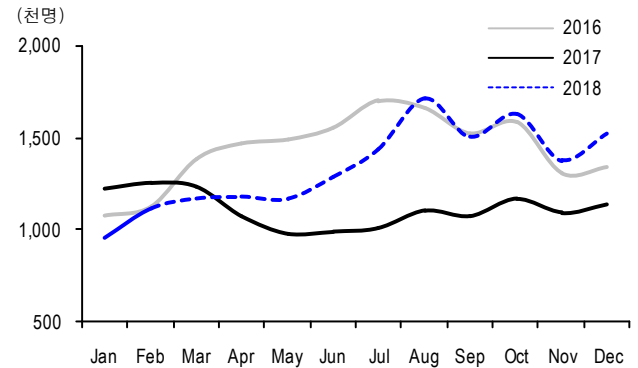
자료: 한국관광공사, 회사 자료, 신한금융투자

출국자 추이 및 전망 (월별)



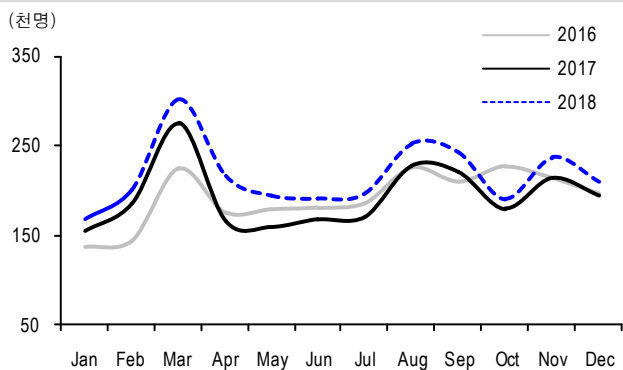
자료: 한국관광공사, 신한금융투자 추정

입국자 추이 및 전망 (월별)



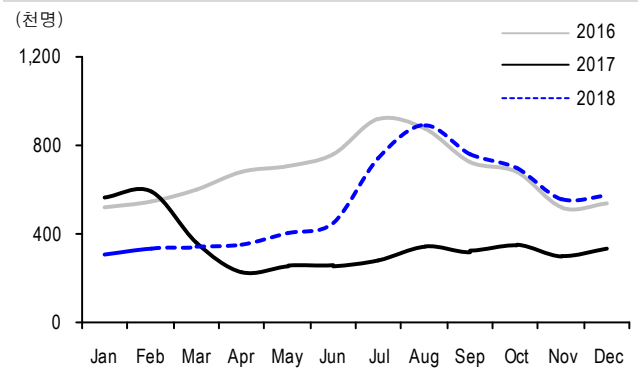
자료: 한국관광공사, 신한금융투자 추정

일본인 입국자 추이 및 전망 (월별)



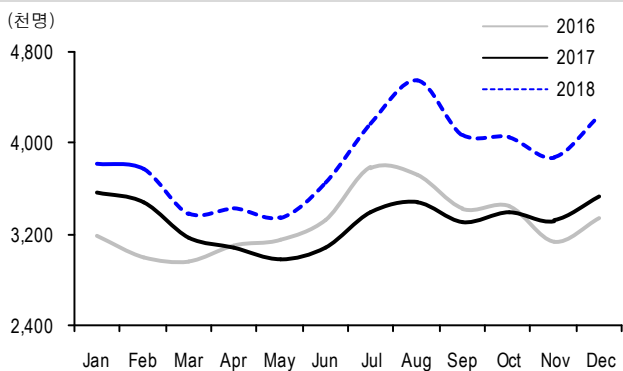
자료: 한국관광공사, 신한금융투자 추정

중국인 입국자 추이 및 전망 (월별)



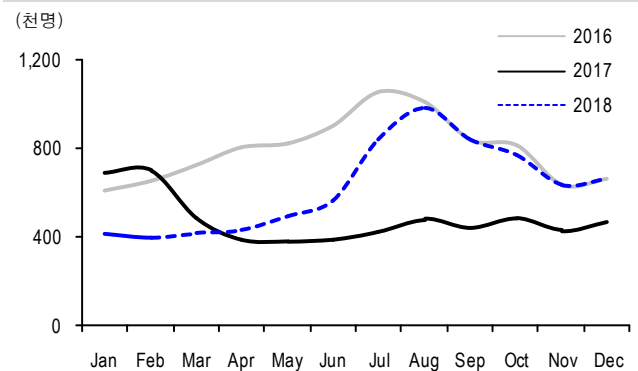
자료: 한국관광공사, 신한금융투자 추정

출국자+입국자 합산 추이 (월별)



자료: 한국관광공사, 신한금융투자 추정

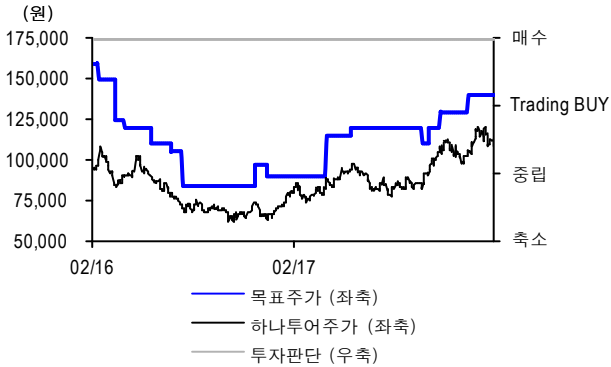
중화권(중국+대만+홍콩) 입국자 추이 (월별)



자료: 한국관광공사, 신한금융투자 추정

투자의견 및 목표주가 추이

하나투어 (039130)



일자	투자 의견	목표 주가 (원)	괴리율 (%)	
			평균	최고/최저
2016년 03월 03일	매수	150,000	(35.2)	(28.0)
2016년 04월 03일	매수	125,000	(30.6)	(27.6)
2016년 04월 19일	매수	120,000	(21.3)	(14.6)
2016년 06월 07일	매수	110,000	(22.8)	(18.5)
2016년 07월 12일	매수	105,000	(28.0)	(24.5)
2016년 08월 02일	매수	84,000	(18.1)	(10.2)
2016년 12월 11일	매수	97,000	(29.2)	(24.4)
2017년 01월 03일	매수	90,000	(15.1)	(4.9)
2017년 04월 20일	매수	115,000	(21.8)	(17.7)
2017년 06월 04일	매수	120,000	(28.1)	(18.2)
2017년 10월 11일	매수	110,000	(18.2)	(15.8)
2017년 10월 25일	매수	120,000	(16.3)	(12.5)
2017년 11월 13일	매수	130,000	(18.5)	(13.5)
2018년 01월 03일	매수	140,000	-	-

주: 목표주가 괴리율 산출 기간은 6개월 기준

Compliance Notice

- ◆ 이 자료에 게재된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 작성되었음을 확인합니다.(작성자 : 성준원, 강수연)
- ◆ 자료 제공일 현재 당사는 상기 회사가 발행한 주식을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- ◆ 자료 제공일 현재 당사는 지난 1년간 상기 회사의 최초 증권시장 상장시 대표 주관사로 참여한 적이 없습니다.
- ◆ 자료제공일 현재 조사분석 담당자는 상기회사가 발행한 주식 및 주식관련사채에 대하여 규정상 고지하여야 할 재산적 이해관계가 없으며, 추천의견을 제시함에 있어 어떠한 금전적 보상과도 연계되어 있지 않습니다.
- ◆ 당사는 상기 회사 및 상기회사의 유가증권에 대한 조사분석담당자의 의견을 정확히 반영하고 있으나 이는 자료제공일 현재 시점에서의 의견 및 추정치로서 실적치와 오차가 발생할 수 있으며, 투자를 유도할 목적이 아니라 투자자의 투자판단에 참고가 되는 정보제공을 목적으로 하고 있습니다.
- ◆ 따라서 종목의 선택이나 투자자의 최종결정은 투자자 자신의 판단으로 하시기 바랍니다.
- ◆ 본 조사분석자료는 당사 고객에 한하여 배포되는 자료로 어떠한 경우에도 당사의 허락없이 복사, 대여, 재배포될 수 없습니다.

투자등급 (2017년 4월 1일부터 적용)

비율	비율	비율	비율	비율	비율	비율	비율
◆ 매수 : 향후 6개월 수익률이 +10% 이상	◆ 비중확대 : 업종내 커버리지 업체들의 투자의견이 시가총액 기준으로 매수 비중이 높을 경우	◆ 축소 : 업종내 커버리지 업체들의 투자의견이 시가총액 기준으로 Reduce가 우세한 경우	◆ 비중확대 : 업종내 커버리지 업체들의 투자의견이 시가총액 기준으로 매수 비중이 높을 경우	◆ 축소 : 업종내 커버리지 업체들의 투자의견이 시가총액 기준으로 Reduce가 우세한 경우	◆ 비중확대 : 업종내 커버리지 업체들의 투자의견이 시가총액 기준으로 매수 비중이 높을 경우	◆ 축소 : 업종내 커버리지 업체들의 투자의견이 시가총액 기준으로 Reduce가 우세한 경우	◆ 비중확대 : 업종내 커버리지 업체들의 투자의견이 시가총액 기준으로 매수 비중이 높을 경우
◆ Trading BUY : 향후 6개월 수익률이 -10% ~ +10%	◆ 비중확대 : 업종내 커버리지 업체들의 투자의견이 시가총액 기준으로 매수 비중이 높을 경우	◆ 축소 : 업종내 커버리지 업체들의 투자의견이 시가총액 기준으로 Reduce가 우세한 경우	◆ 비중확대 : 업종내 커버리지 업체들의 투자의견이 시가총액 기준으로 매수 비중이 높을 경우	◆ 축소 : 업종내 커버리지 업체들의 투자의견이 시가총액 기준으로 Reduce가 우세한 경우	◆ 비중확대 : 업종내 커버리지 업체들의 투자의견이 시가총액 기준으로 매수 비중이 높을 경우	◆ 축소 : 업종내 커버리지 업체들의 투자의견이 시가총액 기준으로 Reduce가 우세한 경우	◆ 비중확대 : 업종내 커버리지 업체들의 투자의견이 시가총액 기준으로 매수 비중이 높을 경우
◆ 중립 : 향후 6개월 수익률이 -10% ~ -20%	◆ 비중확대 : 업종내 커버리지 업체들의 투자의견이 시가총액 기준으로 매수 비중이 높을 경우	◆ 축소 : 업종내 커버리지 업체들의 투자의견이 시가총액 기준으로 Reduce가 우세한 경우	◆ 비중확대 : 업종내 커버리지 업체들의 투자의견이 시가총액 기준으로 매수 비중이 높을 경우	◆ 축소 : 업종내 커버리지 업체들의 투자의견이 시가총액 기준으로 Reduce가 우세한 경우	◆ 비중확대 : 업종내 커버리지 업체들의 투자의견이 시가총액 기준으로 매수 비중이 높을 경우	◆ 축소 : 업종내 커버리지 업체들의 투자의견이 시가총액 기준으로 Reduce가 우세한 경우	◆ 비중확대 : 업종내 커버리지 업체들의 투자의견이 시가총액 기준으로 매수 비중이 높을 경우
◆ 축소 : 향후 6개월 수익률이 -20% 이하	◆ 비중확대 : 업종내 커버리지 업체들의 투자의견이 시가총액 기준으로 매수 비중이 높을 경우	◆ 축소 : 업종내 커버리지 업체들의 투자의견이 시가총액 기준으로 Reduce가 우세한 경우	◆ 비중확대 : 업종내 커버리지 업체들의 투자의견이 시가총액 기준으로 매수 비중이 높을 경우	◆ 축소 : 업종내 커버리지 업체들의 투자의견이 시가총액 기준으로 Reduce가 우세한 경우	◆ 비중확대 : 업종내 커버리지 업체들의 투자의견이 시가총액 기준으로 매수 비중이 높을 경우	◆ 축소 : 업종내 커버리지 업체들의 투자의견이 시가총액 기준으로 Reduce가 우세한 경우	◆ 비중확대 : 업종내 커버리지 업체들의 투자의견이 시가총액 기준으로 매수 비중이 높을 경우

신한금융투자 유니버스 투자등급 비율 (2018년 02월 20일 기준)

매수 (매수)	92.34%	Trading BUY (중립)	3.83%	중립 (중립)	3.83%	축소 (매도)	0%
---------	--------	------------------	-------	---------	-------	---------	----