

## Outbound보다 Inbound가 좋다

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

### 주요 이슈와 결론

- 11월 내국인 출국자수는 YoY 3.1% 성장한 229.6만명 기록하며 소폭의 성장세 보임
- 외국인 입국자수는 11월 YoY 23.5% 증가한 135만명 기록. 중국인 개별관광객 위주로 회복세를 보이며, YoY 45.9% 증가한 36.6만명을 기록. 일본인의 11월달 입국자수는 YoY 40.5% 증가한 30만명을 기록하면서, 지난달 YoY 61.7%의 성장세에 이어서 높은 성장세를 기록. 중국인 방문객도 YoY 35.1% 증가한 40.4만명을 기록하면서 개별관광객 위주로 회복세 지속
- 하나투어는 11월달 전체 송출객수 YoY 5.3% 감소한 46만명, 패키지 송출객수는 YoY 9.7% 감소한 29.6만명 기록. 모두투어는 전체 송출객수 YoY 1.5% 감소한 22.8만명에 패키지 송출객수는 YoY 2.4% 감소한 13.5만명 기록하면서, 전년동월대비 역성장으로 전환 / 양사 모두 내년 2월달 예약률이 두 자리수 이상의 성장이 나오는 점에 내년도 Outbound 회복을 기대

### 산업 및 해당기업 주가전망

- 하나투어는 주요 노선인 일본노선의 부진 지속으로 4분기까지는 부진한 실적 전망
- 모두투어는 일본, 남태평양, 미주 노선의 부진으로 4분기 본업과 자유투어 모두 보수적 실적 예상
- 인터파크는 4분기 투어&도서 부문은 부진, ENT&쇼핑 부문의 호조로 올해 3분기 수준 실적 전망

### Outbound 보다는 Inbound가 좋다

내국인 출국자는 11월 YoY 3.1% 증가하면서 성장세 둔화는 지속되고 있다. Outbound는 전반적인 국내 경기위축으로 인한 해외여행 관련 소비위축 그리고 주요 노선인 일본, 동남아 지역의 연이은 자연재해로 내국인 해외출국자 수요 측면에서 위축된 상황이다. 그에 반해 11월달 외국인 Inbound는 YoY 23.5% 증가하였다. 중국인 방문객은 YoY 35.1% 증가한 40.4만명을 기록하였으며, 현재는 개별관광객 위주의 회복세이지만 내년부터는 단체관광객의 회복까지 기대되는 상황이라서 중국인 인바운드의 회복세는 견조할 것으로 예상된다. 일본인 방문객은 YoY 40.5% 증가한 30만명을 기록하면서, 전체 인바운드에서 일본인 방문객 비중이 22.2%를 기록하면서 일본인 Inbound의 중요도가 증가하고 있다.

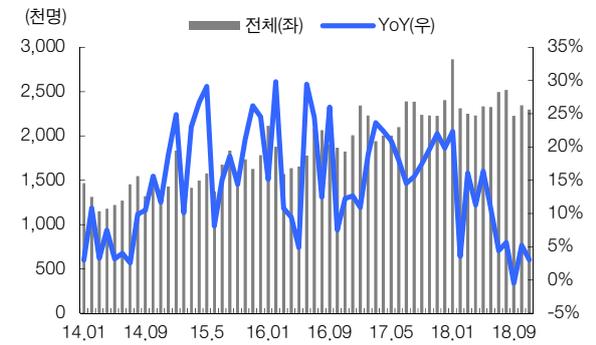
### 4분기까지는 여행업이 어려움. 내년 2월부터 예약률 2자리수 성장

하나투어는 11월달 패키지 송출객수가 YoY 9.7% 감소하면서, 전체 송출객수는 YoY 5.3% 감소하였다. 주요 노선인 일본 노선의 자연재해로 인한 부진과 회복 지연 및 사이판 태풍으로 인한 남태평양 지역의 큰 폭이 역성장 그리고 캘리포니아 지역 산불 등으로 인한 미주지역의 감소로 4분기 Outbound는 부진할 것으로 예상된다. 그러나 중국&일본 등 Inbound의 회복으로 면세점 및 비즈니스 호텔은 적자폭을 축소할 것으로 전망된다.

모두투어는 패키지 송출객수는 YoY 2.4% 감소하였고, 전체 송출객수는 YoY 1.5% 감소하였다. 일본, 남태평양, 미국지역은 부진하지만 중국과 유럽의 높은 성장율 및 그동안 부진했던 동남아 지역이 회복세를 보이고 있다. 단 주요 자회사 자유투어도 B2C 아웃바운드 비즈니스라서 4분기에도 전반적인 실적은 부진을 면치 못할 것으로 예상된다.

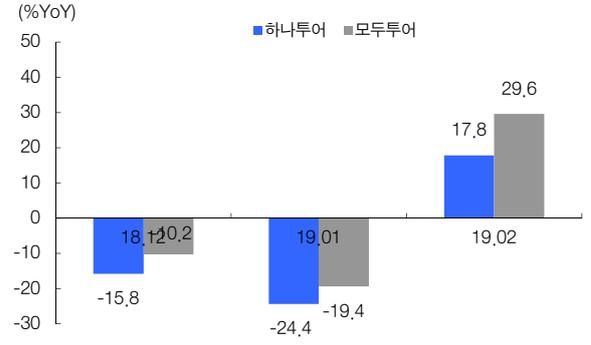
인터파크는 4분기에 투어&도서부문은 부진하지만 ENT부문의 성수기 효과 및 쇼핑부문의 실적 개선 그리고 내년부터 전사적 구조 효율화로 내년부터 의미 있는 실적 개선이 기대된다.

<그림1> 월별 내국인 해외출국자 수 추이



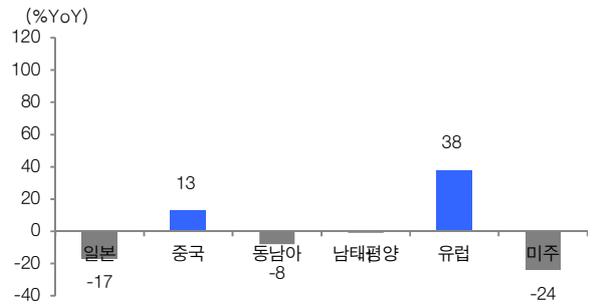
자료: 관광지식정보시스템, 현대차증권

<그림2> 하나투어&모두투어 예약률



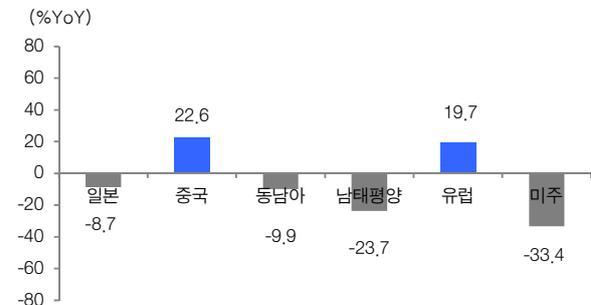
자료: 각사, 현대차증권

<그림3> 하나투어 11월 지역별 인원 상승율



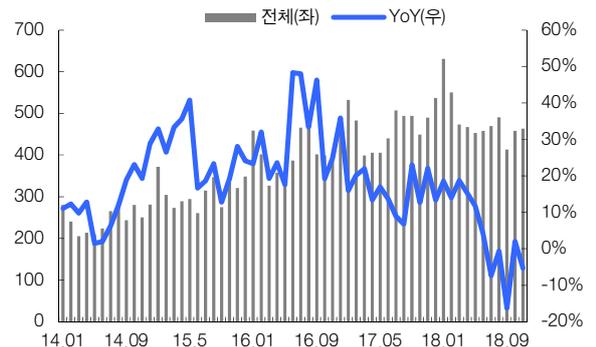
자료: 하나투어, 현대차증권

<그림4> 모두투어 11월 지역별 인원 상승율



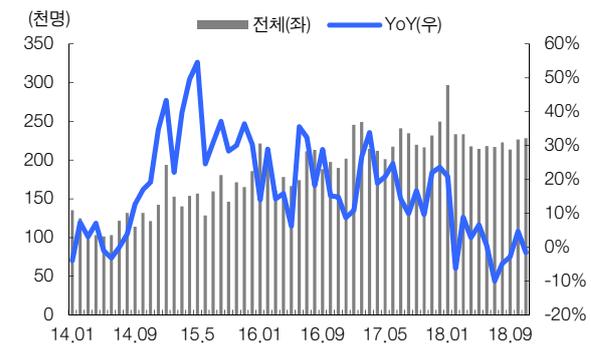
자료: 모두투어, 현대차증권

<그림5> 하나투어 월별 전체 송출객 수와 성장률



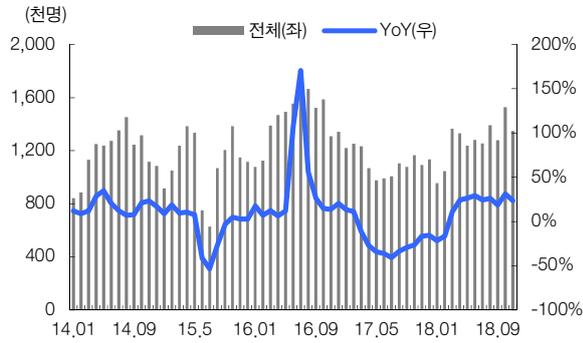
자료: 하나투어, 현대차증권

<그림6> 모두투어 월별 전체 송출객 수와 성장률



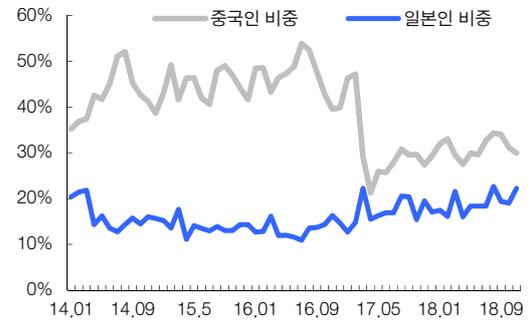
자료: 모두투어, 현대차증권

〈그림7〉 월별 외국인 입국자 수 추이



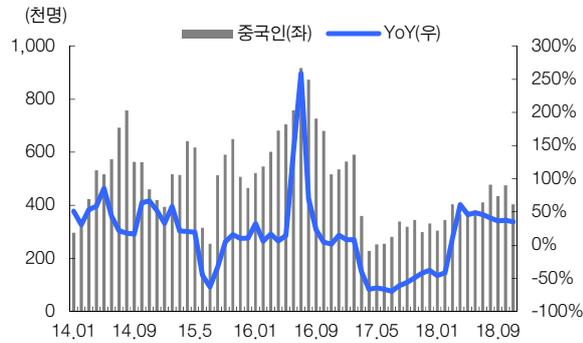
자료: 관광자식정보시스템 현대차증권

〈그림8〉 외국인 입국자 중국인&일본인 비중 추이



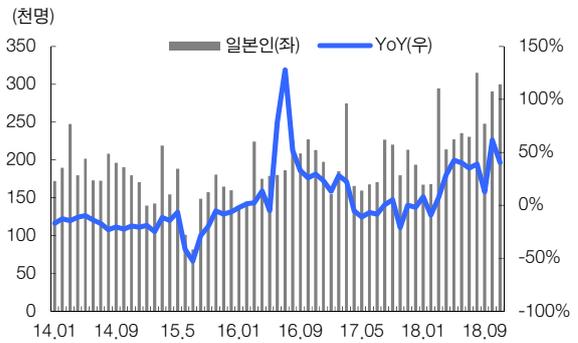
자료: 관광자식정보시스템 현대차증권

〈그림9〉 월별 중국인 입국자 수 추이



자료: 관광자식정보시스템 현대차증권

〈그림10〉 월별 일본인 입국자 수 추이



자료: 관광자식정보시스템 현대차증권

〈표1〉 월별 외국인 입국자 수 추이

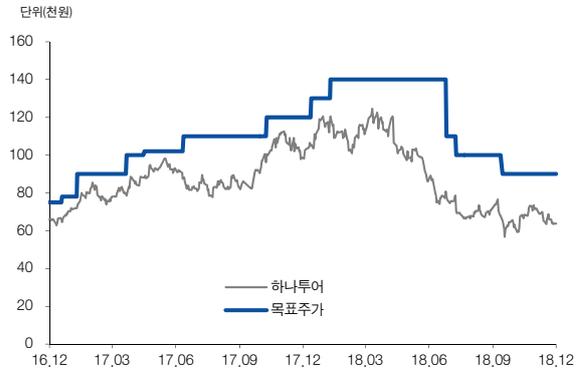
|            | (단위: 천명) |        |        |        |       |       |       |       |       |       |       |       |       |
|------------|----------|--------|--------|--------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|
|            | 17.11    | 17.12  | 18.1   | 18.2   | 18.3  | 18.4  | 18.5  | 18.6  | 18.7  | 18.08 | 18.09 | 18.10 | 18.11 |
| 전          | 1,093    | 1,134  | 956    | 1,045  | 1,366 | 1,332 | 1,238 | 1,282 | 1,255 | 1,392 | 1,279 | 1,528 | 1,350 |
| YoY(%)     | -16.5%   | -15.6% | -21.7% | -16.5% | 10.7% | 24.5% | 26.6% | 29.3% | 24.4% | 26.1% | 18.5% | 31.1% | 23.5% |
| 중국인        | 299      | 332    | 305    | 345    | 403   | 367   | 370   | 380   | 410   | 478   | 35    | 475   | 404   |
| YoY(%)     | -42.1%   | -37.9% | -46.0% | -41.5% | 11.8% | 60.9% | 46.1% | 49.0% | 45.9% | 40.9% | 36.4% | 37.6% | 35.1% |
| % of total | 27.4%    | 29.3%  | 31.9%  | 33.0%  | 29.5% | 27.5% | 29.9% | 29.6% | 32.7% | 34.4% | 34.0% | 31.1% | 29.9% |
| 일본인        | 213      | 194    | 167    | 168    | 294   | 214   | 227   | 235   | 231   | 315   | 248   | 290   | 300   |
| YoY(%)     | 0.1%     | -1.8%  | 7.9%   | -9.1%  | 7.3%  | 29.0% | 42.6% | 40.2% | 35.1% | 38.9% | 12.7% | 61.7% | 40.5% |
| % of total | 19.5%    | 17.1%  | 17.5%  | 16.1%  | 21.6% | 16.1% | 18.4% | 18.4% | 18.4% | 22.6% | 19.4% | 19.0% | 22.2% |

자료: 관광자식정보시스템 현대차증권

▶ 투자의견 및 목표주가 추이

| 일자       | 투자의견 | 목표주가    | 과리율(%) |       |
|----------|------|---------|--------|-------|
|          |      |         | 평균     | 최고/최저 |
| 17/08/31 | BUY  | 110,000 | -23.1  | -18.7 |
| 17/10/16 | BUY  | 110,000 | -20.0  | -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 | -30.8  | -23.5 |
| 18/10/08 | BUY  | 90,000  | -31.0  | -27.1 |
| 18/11/02 | BUY  | 90,000  | -26.3  | -18.3 |
| 18/12/26 | BUY  | 90,000  | -      | -     |

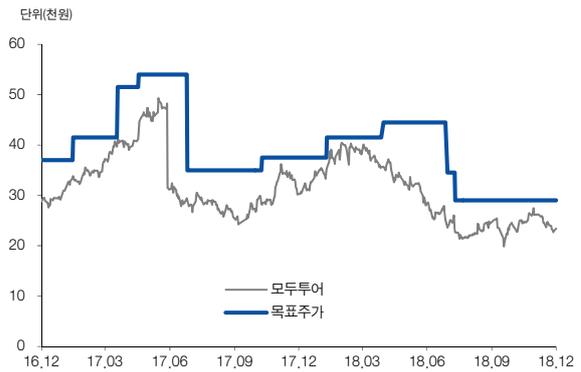
▶ 최근 2년간 하나투어 주가 및 목표주가



▶ 투자의견 및 목표주가 추이

| 일자       | 투자의견 | 목표주가   | 과리율(%) |       |
|----------|------|--------|--------|-------|
|          |      |        | 평균     | 최고/최저 |
| 17/08/31 | BUY  | 35,000 | -24.6  | -19.9 |
| 17/10/17 | BUY  | 35,000 | -22.9  | -14.6 |
| 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 | -22.6  | -16.0 |
| 18/09/14 | BUY  | 29,000 | -20.7  | -12.2 |
| 18/10/08 | BUY  | 29,000 | -20.5  | -12.2 |
| 18/11/06 | BUY  | 29,000 | -18.0  | -5.3  |
| 18/12/26 | BUY  | 29,000 | -      | -     |

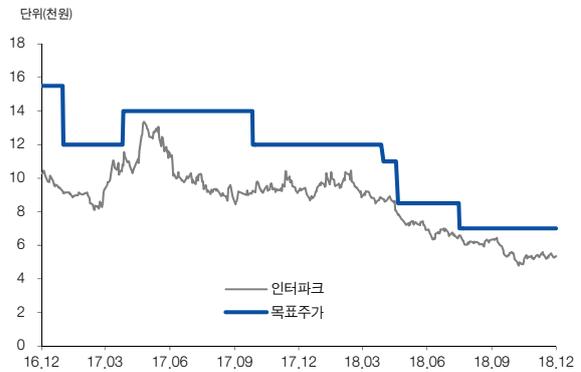
▶ 최근 2년간 모두투어 주가 및 목표주가



▶ 투자의견 및 목표주가 추이

| 일자       | 투자의견      | 목표주가   | 과리율(%) |       |
|----------|-----------|--------|--------|-------|
|          |           |        | 평균     | 최고/최저 |
| 17/07/20 | BUY       | 14,000 | -28.6  | -26.4 |
| 17/08/09 | BUY       | 14,000 | -31.0  | -26.4 |
| 17/08/31 | BUY       | 14,000 | -33.4  | -26.4 |
| 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  | -12.2  | -15.3 |
| 18/09/14 | M,PERFORM | 7,000  | -16.8  | -31.4 |
| 18/11/09 | BUY       | 7,000  | -19.1  | -6.0  |
| 18/12/26 | BUY       | 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 종가대비 추천종목의 예상 상대수익률을 의미함.
  - BUY : 추천일 종가대비 초과수익률 +15%P 이상
  - MARKETPERFORM(M.PERFORM) : 추천일 종가대비 초과수익률 -15%~+15%P 이내
  - SELL : 추천일 종가대비 초과수익률 -15%P 이하

▶ 투자등급 통계 (2017.10.01~2018.09.30)

| 투자등급 | 건수   | 비율(%)  |
|------|------|--------|
| 매수   | 145건 | 90.06% |
| 보유   | 16건  | 9.94%  |
| 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.