



BUY (유지)

목표주가(12M) 68,000원
현재주가(05.08) 51,700원

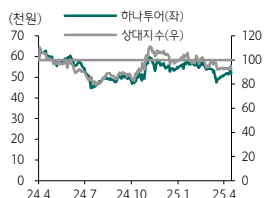
Key Data

KOSPI 지수 (pt)	2,579.48
52주 최고/최저(원)	62,800/44,700
시가총액(십억원)	829.2
시가총액비중(%)	0.04
발행주식수(천주)	15,489.9
60일 평균 거래량(천주)	51.1
60일 평균 거래대금(십억원)	2.8
외국인지분율(%)	16.65
주요주주 지분율(%)	
하모니아1호 유한회사 외 4인	16.79
국민연금공단	8.78

Consensus Data

	2025	2026
매출액(십억원)	712.2	782.2
영업이익(십억원)	65.5	74.7
순이익(십억원)	71.2	81.7
EPS(원)	3,864	4,306
BPS(원)	11,376	12,157

Stock Price



Financial Data

(십억원, %, 배, 원)

투자지표	2023	2024	2025F	2026F
매출액	411.6	616.6	678.8	711.1
영업이익	34.0	50.9	63.4	66.7
세전이익	57.3	69.3	82.9	87.4
순이익	47.0	81.5	64.7	68.2
EPS	2,932	5,079	4,031	4,251
증감율	흑전	73.23	(20.63)	5.46
PER	17.77	10.69	12.83	12.16
PBR	4.09	4.17	3.49	3.14
EV/EBITDA	11.10	9.20	8.31	7.69
ROE	32.03	47.19	34.14	31.41
BPS	12,740	13,022	14,831	16,475
DPS	5,000	2,300	2,700	2,850



Analyst 이기훈 sacredkh@hanafn.com
RA 김현수 hyunsookim@hanafn.com

하나증권 리서치센터

2025년 05월 09일 | 기업분석_Earnings Review

하나투어 (039130)

하반기 황금연휴를 기대하며

단기 기간 조정

1분기 실적은 낮아진 기대치에 부합했으나, 4월에도 중국을 제외한 부진한 흐름이 이어지고 있다. 연간 실적 전망은 하향했지만, 그래도 하반기에는 내수 반등과 황금 연휴 등으로 성장률이 재차 회복될 것이다. 추가적인 대내외 악재가 없다면 실적은 2분기를 저점으로 반등할 것이며, 주가는 우려들이 선 반영되어 있기에 단기 기간 조정을 조금만 더 거친다면 하반기 상승 흐름이 재차 나타날 것으로 예상된다.

1Q Review: OP 123억원(-43%)

1분기 매출액/영업이익은 각각 1,684억원(-8% YoY)/123억원(-43%)으로 컨센서스(126억원)에 부합했다. 송객 수는 56만명(-4%), ASP는 103만원(-2%)으로 정치 이슈에 더해 항공기 사고가 패키지 여행수요 위축으로 이어졌다. 월별 송객 수 성장률은 1월 +7%에서 2~4월 -10%~-13%로 하락했으며, 이에 따라 긍정적 여행 수요를 전제해 전세기 사입 관련 손실도 부진한 실적에 영향을 미쳤다. 그 외 특이사항은 없었으며, 비용 측면에서 하나투어 앱 개발 관련 상각 반영이 1월에 마무리 되면서 연간 약 70억원 내외의 이익 개선 효과가 나타날 것이다.

그래도 중국은 예상대로 고성장 중

대내외 다양한 이슈가 겹치면서 패키지 송객 수가 급작스럽게 역성장을 했고, 이를 반영한 연간 예상 송출객 수를 기존 12%에서 7%(230만명)으로 하향했다. 중국향 송객 수 성장을 제외하면 사실상 플랫을 전망하는 것이다. 상반기가 부진했지만, 10월 황금 연휴 효과가 예상대로 나타난다면 그래도 연간 600억원 이상의 영업이익 달성은 충분히 가능할 것이다.

최근 공시를 통해 기업가치제고계획을 발표했는데, 2027년 예상 매출액/영업이익은 각각 9,000억원(CAGR +15%)/1,400억원(CAGR +40%)으로 다소 도전적인 목표를 제시했다. 중장기 주주환원 목표 지표는 총 주주 환원을 50% 이상으로 배당 30~40%, 자사주 매입소각 10~20%이다. 지난 2년간 주주환원에 대해서는 시장 예상치를 지속 상회했던 만큼 지속적인 배당금 상향에 대한 기대는 가져도 될 것이다.

표 1. 하나투어 기업가치 제고 계획

증장기 성장성 제고 목표 ('24년 ~ '27년)	
증장기 성장 목표 지표 ('24년~'27년)	1. 영업수익 CAGR 15+% 1-1. '27년 매출 목표: 9,000+억원 2. 영업이익 CAGR 40+% 2-1. '27년 영업이익 목표: 1,400+억원 3. 영업이익률('27년): 15+%
주주환원 확대 계획 ('25년 ~ '27년)	
증장기 주주환원 목표 지표	1. 총주주환원율: ±50% 1-1. 연결배당성장: 30~40%+ 1-2. 자사주매입소각: 10~20%+

자료: DART, 하나증권

표 2. 하나투어 주요 가정

(단위: 천명, 천원)

	23	24	25F	26F	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25P	2Q25F	3Q25F	4Q25F
출국자수	21,293	26,959	28,846	30,865	7,003	6,185	6,730	7,040	7,350	6,618	7,201	7,677
하나투어 송객 수	2,591	3,561	4,022	4,281	920	786	884	971	1,023	899	980	1,119
패키지	1,362	2,151	2,301	2,439	589	479	495	588	566	469	564	701
항공권(FIT)	1,229	1,411	1,721	1,842	331	307	389	384	457	430	416	418
YoY												
출국자수	261%	27%	7%	7%	50%	34%	14%	15%	5%	7%	7%	9%
하나투어 송객 수	385%	37%	13%	6%	62%	42%	21%	31%	11%	14%	11%	15%
패키지	502%	58%	7%	6%	107%	76%	38%	31%	-4%	-2%	14%	19%
항공권(FIT)	299%	15%	22%	7%	17%	9%	5%	31%	38%	40%	7%	9%
ASP												
패키지	1,147	1,037	1,037	1,027	1,041	1,093	1,089	944	1,025	1,038	991	1,083
YoY												
패키지	-13%	-10%	0%	-1%	-5%	-8%	-12%	-13%	-2%	-5%	-9%	15%

자료: 하나투어, 하나증권

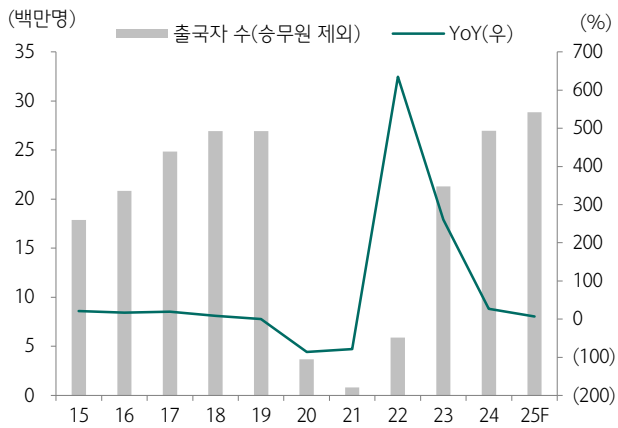
표 3. 하나투어 실적 추이 및 전망

(단위: 십억원)

	23	24	25F	26F	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25P	2Q25F	3Q25F	4Q25F
수탁금	2,396	3,073	3,404	3,582	806	712	772	763	844	749	806	1,005
영업수익	412	617	679	711	183	132	159	142	168	135	154	222
본사	325	514	568	595	158	107	135	115	142	106	127	192
국내 자회사	52	60	62	67	15	15	15	15	13	16	16	17
해외자회사	60	77	87	91	19	19	18	21	22	23	20	22
영업이익	34	51	63	67	22	4	12	14	12	9	13	29
별도	18	25	34	36	15	(1)	6	6	6	4	6	18
OPM	8%	8%	9%	9%	12%	3%	8%	10%	7%	7%	8%	13%
당기순이익	59	99	78	82	24	13	14	49	14	18	15	31

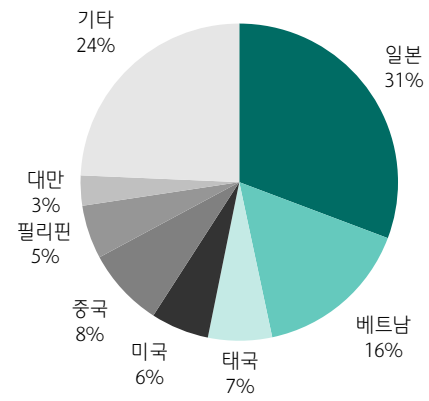
자료: 하나투어, 하나증권

그림 1. 해외 출국자 전망



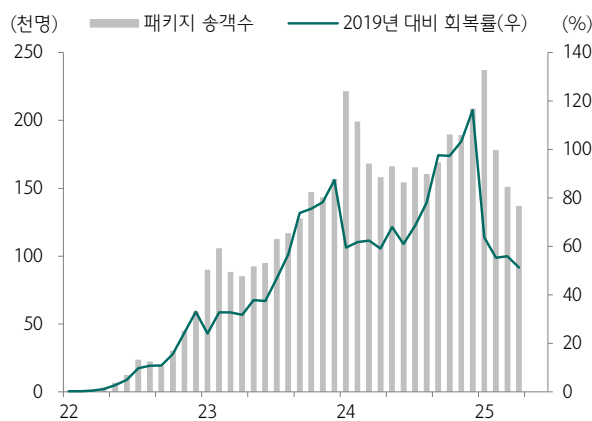
자료: 한국관광통계, 하나증권

그림 2. 2024년 지역별 출국 비중



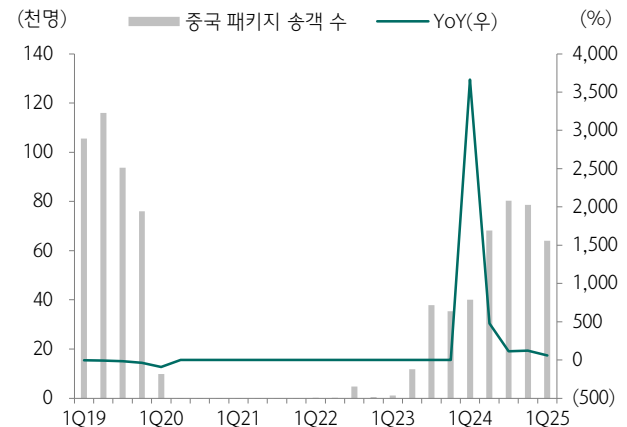
자료: 한국관광통계, 하나증권

그림 3. 월별 패키지 송객 수 추이



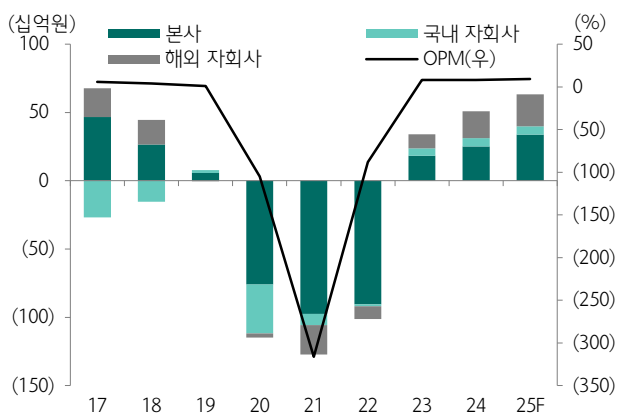
자료: 하나투어, 하나증권

그림 4. 중국 분기별 패키지 송객 수 추이



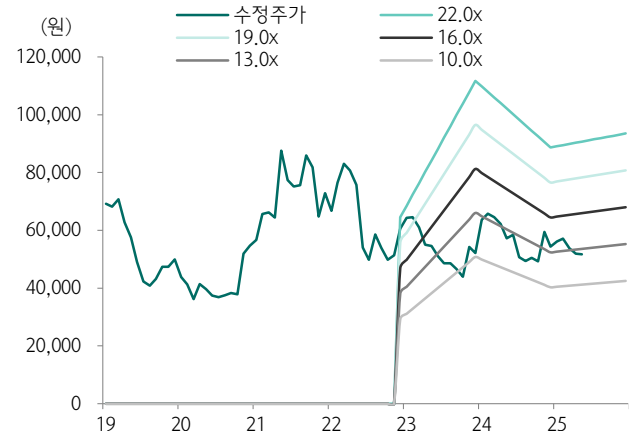
자료: 하나투어, 하나증권

그림 6. 하나투어 부문별 영업이익



자료: 하나투어, 하나증권

그림 7. 하나투어 P/E 밴드 차트



자료: 하나투어, 하나증권

추정 재무제표

손익계산서	(단위:십억원)				
	2023	2024	2025F	2026F	2027F
매출액	411.6	616.6	678.8	711.1	746.9
매출원가	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
매출총이익	411.6	616.6	678.8	711.1	746.9
판매비	377.6	565.7	615.4	644.4	676.8
영업이익	34.0	50.9	63.4	66.7	70.1
금융손익	5.0	7.6	6.8	7.1	7.4
종속/관계기업손익	0.1	(0.2)	0.0	0.1	0.3
기타영업외손익	18.2	10.9	12.7	13.6	14.5
세전이익	57.3	69.3	82.9	87.4	92.3
법인세	(1.5)	0.4	5.0	5.2	5.5
계속사업이익	58.8	68.8	77.9	82.2	86.8
중단사업이익	0.2	30.2	0.0	0.0	0.0
당기순이익	59.1	99.1	77.9	82.2	86.8
비지배주주지분 손이익	12.0	17.6	13.2	14.0	15.0
지배주주순이익	47.0	81.5	64.7	68.2	71.7
지배주주지분포괄이익	47.0	81.9	64.0	67.5	71.3
NOPAT	35.0	50.6	59.6	62.7	65.9
EBITDA	62.0	78.5	82.3	85.0	79.2
성장성(%)					
매출액증가율	257.91	49.81	10.09	4.76	5.03
NOPAT증가율	흑전	44.57	17.79	5.20	5.10
EBITDA증가율	흑전	26.61	4.84	3.28	(6.82)
영업이익증가율	흑전	49.71	24.56	5.21	5.10
(지배주주)순이익증가율	흑전	73.40	(20.61)	5.41	5.13
EPS증가율	흑전	73.23	(20.63)	5.46	5.22
수익성(%)					
매출총이익률	100.00	100.00	100.00	100.00	100.00
EBITDA이익률	15.06	12.73	12.12	11.95	10.60
영업이익률	8.26	8.25	9.34	9.38	9.39
계속사업이익률	14.29	11.16	11.48	11.56	11.62

투자지표					
	2023	2024	2025F	2026F	2027F
주당지표(원)					
EPS	2,932	5,079	4,031	4,251	4,473
BPS	12,740	13,022	14,831	16,475	18,195
CFPS	4,102	5,718	5,877	6,106	5,814
EBITDAPS	3,864	4,893	5,132	5,302	4,937
SPS	25,663	38,444	42,321	44,332	46,566
DPS	5,000	2,300	2,700	2,850	3,000
주가지표(배)					
PER	17.77	10.69	12.83	12.16	11.56
PBR	4.09	4.17	3.49	3.14	2.84
PCFR	12.70	9.50	8.80	8.47	8.89
EV/EBITDA	11.10	9.20	8.31	7.69	7.82
PSR	2.03	1.41	1.22	1.17	1.11
재무비율(%)					
ROE	32.03	47.19	34.14	31.41	29.40
ROA	8.55	12.40	9.25	8.99	8.76
ROIC	(227.42)	(219.35)	(306.57)	(280.62)	(210.19)
부채비율	304.63	270.44	229.25	202.16	181.48
순부채비율	(85.69)	(85.66)	(88.12)	(91.29)	(94.71)
이자보상배율(배)					
	12.09	20.99	23.51	26.73	30.54

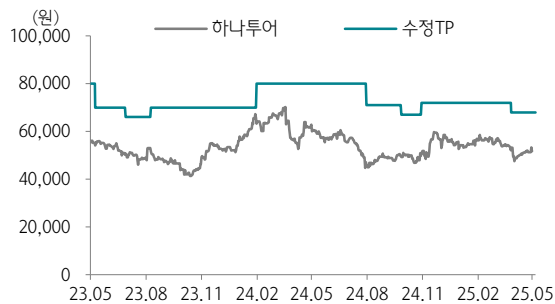
자료: 하나증권

대차대조표	(단위:십억원)				
	2023	2024	2025F	2026F	2027F
유동자산	447.0	480.4	541.9	600.8	666.8
금융자산	274.1	277.7	318.3	361.9	411.1
현금성자산	118.7	105.7	120.4	134.4	149.4
매출채권	61.8	62.7	69.6	77.2	85.7
재고자산	59.1	70.1	77.2	80.9	84.9
기타유동자산	52.0	69.9	76.8	80.8	85.1
비유동자산	197.6	188.4	187.8	187.1	183.8
투자자산	18.2	16.4	17.7	18.4	19.2
금융자산	18.2	16.4	17.7	18.4	19.2
유형자산	11.6	12.4	11.8	11.7	8.6
무형자산	16.7	9.1	7.7	6.5	5.5
기타비유동자산	151.1	150.5	150.6	150.5	150.5
자산총계	644.6	668.8	729.7	787.9	850.6
유동부채	370.1	383.1	402.3	421.2	442.2
금융부채	27.7	23.2	23.1	24.0	25.0
매입채무	80.9	84.4	92.9	97.3	102.2
기타유동부채	261.5	275.5	286.3	299.9	315.0
비유동부채	115.2	105.1	105.7	105.9	106.2
금융부채	109.8	99.9	99.9	99.9	99.9
기타비유동부채	5.4	5.2	5.8	6.0	6.3
부채총계	485.3	488.3	508.0	527.1	548.4
지배주주지분	170.4	174.8	203.9	230.3	257.9
자본금	8.0	8.0	8.0	8.0	8.0
자본잉여금	26.9	26.9	26.9	26.9	26.9
자본조정	(33.9)	(34.0)	(34.0)	(34.0)	(34.0)
기타포괄이익누계액	2.6	3.7	3.7	3.7	3.7
이익잉여금	166.8	170.3	199.3	225.6	253.2
비지배주주지분	(11.1)	5.7	17.7	30.5	44.3
자본총계	159.3	180.5	221.6	260.8	302.2
순금융부채	(136.5)	(154.6)	(195.3)	(238.0)	(286.2)

현금흐름표	(단위:십억원)				
	2023	2024	2025F	2026F	2027F
영업활동 현금흐름	116.7	88.0	94.1	106.8	102.9
당기순이익	59.1	99.1	77.9	82.2	86.8
조정	8.1	(4.5)	19.0	18.3	9.1
감가상각비	27.9	27.6	19.0	18.3	9.1
외환거래손익	(0.1)	(1.5)	0.0	0.0	0.0
지분법손익	(0.1)	0.2	0.0	0.0	0.0
기타	(19.6)	(30.8)	0.0	0.0	0.0
영업활동 자산부채 변동	49.5	(6.6)	(2.8)	6.3	7.0
투자활동 현금흐름	(64.8)	0.6	(45.3)	(48.6)	(41.1)
투자자산감소(증가)	(22.4)	(10.3)	(2.5)	(1.9)	(2.0)
자본증가(감소)	(5.3)	(3.6)	(17.0)	(17.0)	(5.0)
기타	(37.1)	14.5	(25.8)	(29.7)	(34.1)
재무활동 현금흐름	(146.8)	(91.9)	(35.7)	(40.9)	(43.1)
금융부채증가(감소)	(6.8)	(14.5)	(0.1)	0.9	1.0
자본증가(감소)	(139.8)	0.1	0.0	0.0	0.0
기타재무활동	(0.2)	(0.1)	0.0	0.0	0.0
배당지급	0.0	(77.4)	(35.6)	(41.8)	(44.1)
현금의 증감	(94.9)	(3.3)	124.3	14.0	15.0
Unlevered CFO	65.8	91.7	94.3	97.9	93.2
Free Cash Flow	111.4	84.4	77.1	89.8	97.9

투자의견 변동 내역 및 목표주가 괴리율

하나투어



날짜	투자의견	목표주가	괴리율	
			평균	최고/최저
25.4.4	BUY	68,000		
24.11.6	BUY	72,000	-23.32%	-16.94%
24.10.4	BUY	67,000	-26.60%	-23.88%
24.8.7	BUY	71,000	-31.88%	-28.59%
24.2.7	BUY	80,000	-25.80%	-12.25%
23.8.16	BUY	70,000	-27.35%	-3.86%
23.7.5	BUY	66,000	-24.70%	-19.70%
23.5.16	BUY	70,000	-23.36%	-20.00%
22.11.16	BUY	80,000	-26.20%	-18.63%

Compliance Notice

- 본 자료를 작성한 애널리스트(이기훈)는 자료의 작성과 관련하여 외부의 압력이나 부당한 간섭을 받지 않았으며, 본인의 의견을 정확하게 반영하여 신의성실 하게 작성하였습니다.
- 본 자료는 기관투자가 등 제 3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다
- 당사는 2025년 5월 9일 현재 해당회사의 지분을 1%이상 보유 하고 있지 않습니다
- 본자료를 작성한 애널리스트(이기훈)는 2025년 5월 9일 현재 해당회사의 유가증권 을 보유하고 있지 않습니다

본 조사자료는 고객의 투자에 정보를 제공할 목적으로 작성되었으며, 어떠한 경우에도 무 단 복제 및 배포 될 수 없습니다. 또한 본 자료에 수록된 내용은 당사가 신뢰 할 만한 자료 및 정보로 얻어진 것이나, 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 투자자 자신의 판단과 책임하에 최종결정을 하시기 바랍니다. 따라서 어떠한 경 우에도 본 자료는 고객의 주식투자의 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사 용될 수 없습니다.

투자등급 관련사항 및 투자의견 비율공시

- 투자의견의 유효기간은 추천일 이후 12개월을 기준으로 적용

기업의 분류

BUY(매수)_목표주가가 현주가 대비 15% 이상 상승 여력
Neutral(중립)_목표주가가 현주가 대비 -15%~15% 등락
Reduce(비중축소)_목표주가가 현주가 대비 15% 이상 하락 가능

산업의 분류

Overweight(비중확대)_업종지수가 현재지수 대비 15% 이상 상승 여력
Neutral(중립)_업종지수가 현재지수 대비 -15%~15% 등락
Underweight(비중축소)_업종지수가 현재지수 대비 -15%~15% 등락

투자등급	BUY(매수)	Neutral(중립)	Reduce(매도)	합계
금융투자상품의 비율	94.91%	5.09%	0.00%	100%

* 기준일: 2025년 05월 08일