



BUY (유지)

목표주가(12M) 67,000원(상향)
현재주가(2.3) 46,000원

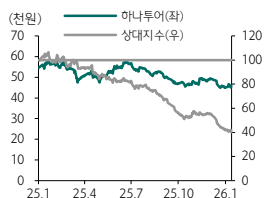
Key Data

KOSPI 지수 (pt)	5,288.08
52주 최고/최저(원)	58,500/44,900
시가총액(십억원)	712.5
시가총액비중(%)	0.02
발행주식수(천주)	15,489.9
60일 평균 거래량(천주)	85.6
60일 평균 거래대금(십억원)	4.1
외국인지분율(%)	13.03
주요주주 지분율(%)	
하모니아1호 유한회사 외 4인	17.38
국민연금공단	7.72

Consensus Data

	2025	2026
매출액(십억원)	611.7	662.7
영업이익(십억원)	56.7	66.7
순이익(십억원)	66.5	77.1
EPS(원)	3,523	4,125
BPS(원)	12,949	16,342

Stock Price



Financial Data

(십억원, %, 배, 원)

투자지표	2023	2024	2025F	2026F
매출액	411.6	616.6	586.9	661.4
영업이익	34.0	50.9	57.6	71.3
세전이익	57.3	69.3	48.3	88.7
순이익	47.0	81.5	31.4	68.4
EPS	2,932	5,079	2,006	4,417
종가율	혹전	73.23	(60.50)	120.19
PER	17.77	10.69	24.30	10.41
PBR	4.09	4.17	3.69	2.80
EV/EBITDA	11.10	9.20	8.03	6.06
ROE	32.03	47.19	18.19	34.97
BPS	12,740	13,022	13,213	16,434
DPS	5,000	2,300	1,200	1,500



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

하나증권 리서치센터

2026년 2월 4일 | 기업분석_Earnings Review

하나투어 (039130)

작년에 못 간 여행 올해는 갑니다

2026년 예상 P/E 10배

4분기 호실적에 더해 2025년 높은 기저효과에 기반한 송객 수 반등을 전망한다. 이미 1분기부터 예상보다 더 높은 수요가 확인되는 가운데, 한일령의 수혜로 일본과 중국에서 동시다발적인 성장이 나타날 수 있을 것이다. 패키지 송객 수 전망을 기존 대비 소폭 상향하면서 2026년 EPS 전망치 상승을 반영해 목표주가를 67,000원(+6%)으로 상향한다. 업황은 최악은 확실히 지났으며, 2026년 예상 P/E 10배에 불과한 저평가로 판단한다. 또한, 상반기 내 인바운드 관련 플랫폼 런칭도 계획되어 있다.

4Q Review: OP 274억원(YoY +102%)

4분기 매출액/영업이익은 각각 1,752억원(+23% YoY)/274억원(+102%)으로 분기 최대 영업이익 및 컨센서스(263억원)에 부합했다. 패키지 송객 수는 60.5만명(+3%), ASP는 109만원(+16%)으로 황금연휴가 있었던 10월에 송객 수가 15% 성장 하면서 상당히 좋았다. 판관비에서 주목할 점은 전세기 사입액이 황금연휴에도 불구하고 374억원(+29%)에 불과해 영업이익률이 크게 상승했는데, AI 기반 수요예측을 통한 정확도 향상으로 효율성이 크게 개선되었다. 인건비는 349억원(+9%)으로 성과급이 약 30억원 반영되었다. 영업외적으로는 당기순이익이 128억원(-74%)으로 부진했는데, 관계기업 (주)꿈의 충당부채(187억원) 및 하나투어재팬 노후 호텔 철거 비용(36억원)이 반영되었다.

2026년 예상 영업이익은 713억원(+24% YoY)

2026년 패키지 송객 수는 약 10% 성장을 전망하면서 기존(8.5%) 대비 소폭 상향한다. 2025년 대내외적인 악재가 많아 황금연휴가 있었음에도 어려운 업황이 지속되었는데, 여행은 이연 수요가 반드시 발생하기에 올해 가파른 반등이 예상된다. 다만, 1분기부터 반등 폭이 예상보다 높게 나타날 것으로 보이는데, 경쟁사인 모두투어의 1월 패키지 송객 수가 13% 성장했으며 지역별로는 중국/일본이 각각 60% 이상 성장했다. 하나투어가 일본에 강점이 있다는 점을 감안하면 동남아의 부진에도 10~15% 내외의 성장이 예상되며, 작년 2~3분기의 높은 기저효과를 감안하면 올해 2~3분기 평균 15% 내외의 성장이 예상된다. 이를 기반으로 연간 영업이익은 713억원(+24% YoY)을 전망한다.

표 1. 하나투어 목표주가 상향

지배주주순이익('26년)	68	십억원
주식 수	15,189	천주
EPS	4,504	원
목표 P/E	15	배
목표 주가	67,000	원
현재 주가	46,000	원
상승 여력	46	%

자료: 하나증권

표 3. 하나투어 주요 가정

(단위: 천명, 천원)

	24	25	26F	27F	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26F	2Q26F	3Q26F	4Q26F
출국자수	26,959	27,741	29,128	30,585	7,350	6,332	6,631	7,428	7,864	6,648	6,963	7,653
하나투어 송객 수	3,561	3,988	4,330	4,610	1,023	858	930	1,177	1,123	944	1,041	1,221
패키지	2,151	2,069	2,275	2,412	566	447	451	605	634	505	527	609
항공권(FIT)	1,411	1,920	2,054	2,198	457	410	480	572	489	439	513	612
YoY												
출국자수	27%	3%	5%	5%	5%	2%	-1%	6%	7%	5%	5%	3%
하나투어 송객 수	37%	12%	9%	6%	11%	9%	5%	21%	10%	10%	12%	4%
패키지	58%	-4%	10%	6%	-4%	-7%	-9%	3%	12%	13%	17%	1%
항공권(FIT)	15%	36%	7%	7%	38%	34%	23%	49%	7%	7%	7%	7%
ASP												
패키지	1,037	1,063	1,064	1,068	1,025	1,097	1,034	1,095	1,025	1,086	1,096	1,059
YoY												
패키지	-10%	3%	0%	0%	-2%	0%	-5%	16%	0%	-1%	6%	-3%

자료: 하나투어, 하나증권

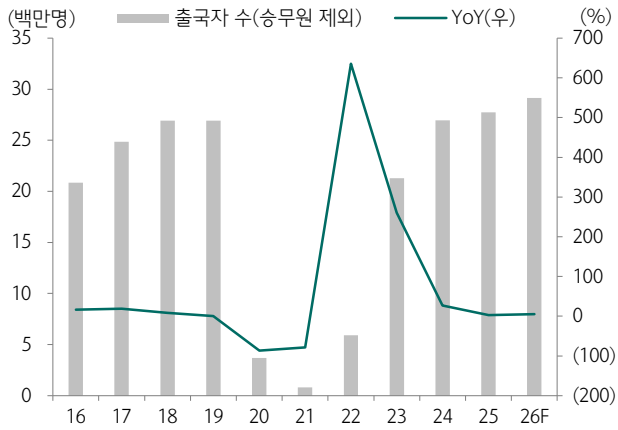
표 4. 하나투어 실적 추이 및 전망

(단위: 십억원)

	24	25	26F	27F	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25P	1Q26F	2Q26F	3Q26F	4Q26F
수탁금	3,073	3,334	3,624	3,848	844	741	751	973	929	814	879	1,001
영업수익	617	587	661	701	168	120	123	175	186	137	177	161
본사	514	481	547	582	142	94	100	145	158	110	148	131
국내 자회사	60	53	57	61	13	13	12	14	15	14	14	14
해외자회사	77	87	93	98	22	21	19	25	23	22	23	25
영업이익	51	58	71	78	12	10	8	27	18	15	22	16
별도	25	33	41	45	6	4	5	17	12	9	13	8
OPM	8%	10%	11%	11%	7%	8%	7%	16%	10%	11%	12%	10%
당기순이익	99	47	82	90	14	11	9	13	19	19	23	22

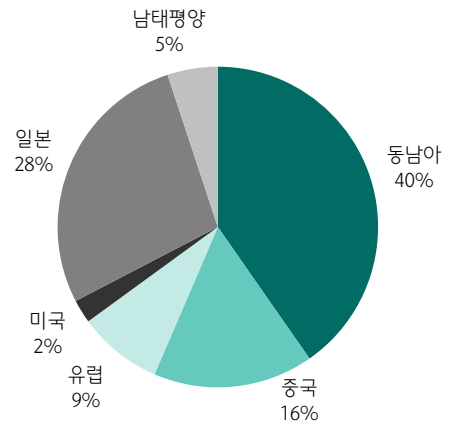
자료: 하나투어, 하나증권

그림 1. 해외 출국자 전망



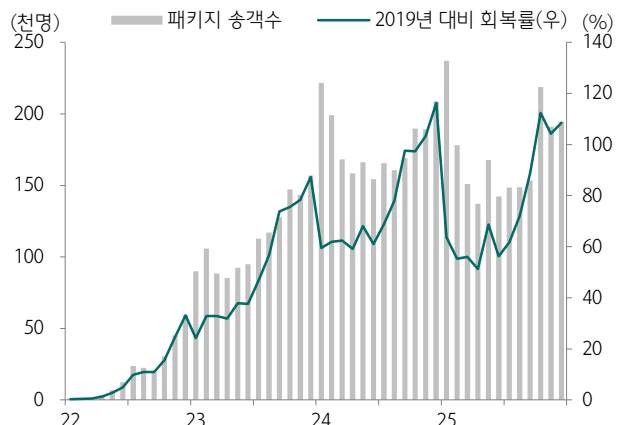
자료: 하나투어, 하나증권

그림 2. 2025년 지역별 출국 비중



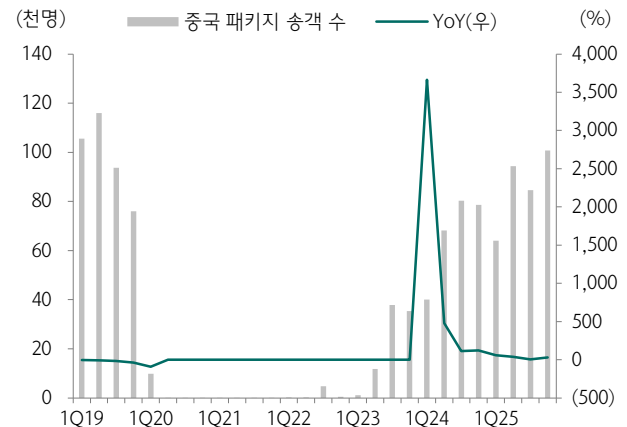
자료: 하나투어, 하나증권

그림 3. 월별 패키지 송객 수 추이



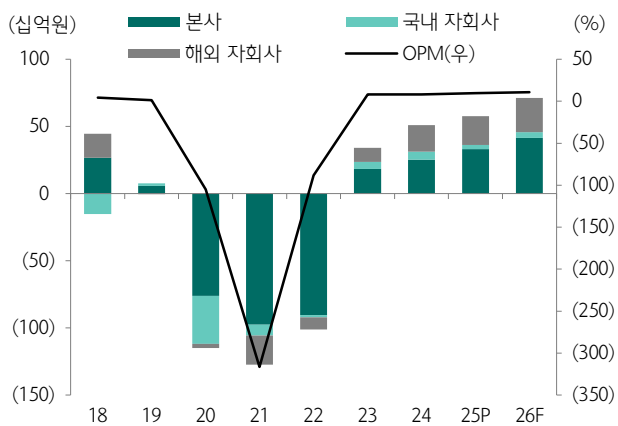
자료: 하나투어, 하나증권

그림 4. 중국 분기별 패키지 송객 수 추이



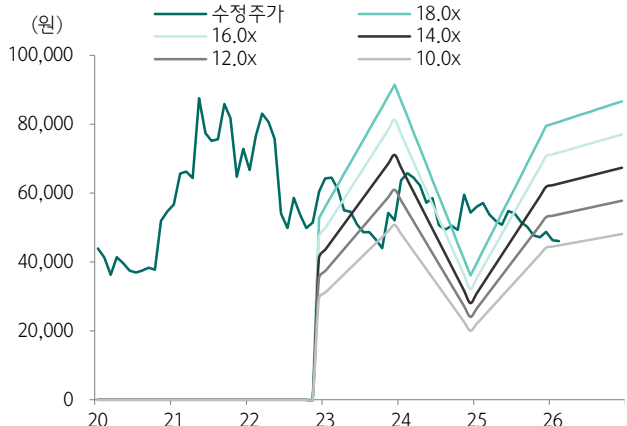
자료: 하나투어, 하나증권

그림 5. 하나투어 부문별 영업이익



자료: 하나투어, 하나증권

그림 6. 하나투어 P/E 밴드 차트



자료: 하나증권

추정 재무제표

손익계산서	(단위:십억원)				
	2023	2024	2025F	2026F	2027F
매출액	411.6	616.6	586.9	661.4	701.5
매출원가	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
매출총이익	411.6	616.6	586.9	661.4	701.5
판매비	377.6	565.7	529.3	590.1	623.2
영업이익	34.0	50.9	57.6	71.3	78.3
금융손익	5.0	7.6	4.9	5.2	5.5
종속/관계기업손익	0.1	(0.2)	(0.2)	0.0	0.0
기타영업외손익	18.2	10.9	(14.0)	12.3	13.0
세전이익	57.3	69.3	48.3	88.7	96.7
법인세	(1.5)	0.4	1.0	6.2	6.8
계속사업이익	58.8	68.8	47.2	82.5	89.9
중단사업이익	0.2	30.2	0.3	0.0	0.0
당기순이익	59.1	99.1	47.6	82.5	89.9
비배주주지분 손이익	12.0	17.6	16.1	14.1	15.4
지배주주순이익	47.0	81.5	31.4	68.4	74.6
지배주주지분포괄이익	47.0	81.9	39.1	67.8	73.9
NOPAT	35.0	50.6	56.4	66.3	72.8
EBITDA	62.0	78.5	76.6	89.6	87.4
성장성(%)					
매출액증가율	257.91	49.81	(4.82)	12.69	6.06
NOPAT증가율	흑전	44.57	11.46	17.55	9.80
EBITDA증가율	흑전	26.61	(2.42)	16.97	(2.46)
영업이익증가율	흑전	49.71	13.16	23.78	9.82
(지배주주)순이익증가율	흑전	73.40	(61.47)	117.83	9.06
EPS증가율	흑전	73.23	(60.50)	120.19	8.99
수익성(%)					
매출총이익률	100.00	100.00	100.00	100.00	100.00
EBITDA이익률	15.06	12.73	13.05	13.55	12.46
영업이익률	8.26	8.25	9.81	10.78	11.16
계속사업이익률	14.29	11.16	8.04	12.47	12.82

투자지표	2023	2024	2025F	2026F	2027F
주당지표(원)					
EPS	2,932	5,079	2,006	4,417	4,814
BPS	12,740	13,022	13,213	16,434	19,754
CFPS	4,102	5,718	3,953	6,529	6,429
EBITDAPS	3,864	4,893	4,888	5,785	5,640
SPS	25,663	38,444	37,456	42,698	45,285
DPS	5,000	2,300	1,200	1,500	1,600
주가지표(배)					
PER	17.77	10.69	24.30	10.41	9.56
PBR	4.09	4.17	3.69	2.80	2.33
PCFR	12.70	9.50	12.33	7.05	7.16
EV/EBITDA	11.10	9.20	8.03	6.06	5.51
PSR	2.03	1.41	1.30	1.08	1.02
재무비율(%)					
ROE	32.03	47.19	18.19	34.97	30.27
ROA	8.55	12.40	4.66	9.28	8.89
ROIC	(227.42)	(219.35)	(197.35)	(140.58)	(113.14)
부채비율	304.63	270.44	256.16	212.07	176.79
순부채비율	(85.69)	(85.66)	(89.70)	(100.92)	(104.05)
이자보상배율(배)	12.09	20.99	21.38	28.56	34.10

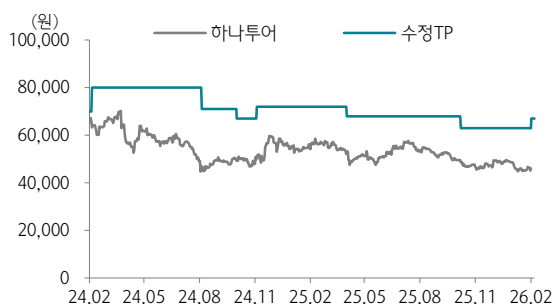
자료: 하나증권

대차대조표	(단위:십억원)				
	2023	2024	2025F	2026F	2027F
유동자산	447.0	480.4	495.5	606.9	702.0
금융자산	274.1	277.7	292.0	379.0	456.3
현금성자산	118.7	105.7	94.2	151.4	194.6
매출채권	61.8	62.7	69.6	77.2	85.7
채고자산	59.1	70.1	66.7	75.2	79.8
기타유동자산	52.0	69.9	67.2	75.5	80.2
비유동자산	197.6	188.4	185.8	186.1	182.8
투자자산	18.2	16.4	15.8	17.3	18.2
금융자산	18.2	16.4	15.8	17.3	18.2
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	150.5	150.6	150.5
자산총계	644.6	668.8	681.3	792.9	884.8
유동부채	370.1	383.1	385.1	433.3	459.3
금융부채	27.7	23.2	20.5	22.6	23.7
매입채무	80.9	84.4	80.3	90.5	96.0
기타유동부채	261.5	275.5	284.3	320.2	339.6
비유동부채	115.2	105.1	104.9	105.5	105.9
금융부채	109.8	99.9	99.9	99.9	99.9
기타비유동부채	5.4	5.2	5.0	5.6	6.0
부채총계	485.3	488.3	490.0	538.8	565.1
지배주주지분	170.4	174.8	170.7	220.6	272.0
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	166.1	216.0	267.4
비배주주지분	(11.1)	5.7	20.6	33.5	47.7
자본총계	159.3	180.5	191.3	254.1	319.7
순금융부채	(136.5)	(154.6)	(171.6)	(256.4)	(332.6)

현금흐름표	(단위:십억원)				
	2023	2024	2025F	2026F	2027F
영업활동 현금흐름	116.7	88.0	81.1	120.6	109.4
당기순이익	59.1	99.1	47.6	82.5	89.9
조정	8.1	(4.5)	18.9	18.4	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)	(0.1)	0.1	0.0
영업활동 자산부채 변동	49.5	(6.6)	14.6	19.7	10.4
투자활동 현금흐름	(64.8)	0.6	(43.4)	(49.5)	(41.2)
투자자산감소(증가)	(22.4)	(10.3)	(0.6)	(2.8)	(2.1)
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)	(38.3)	(16.4)	(22.0)
금융부채증가(감소)	(6.8)	(14.5)	(2.6)	2.1	1.1
자본증가(감소)	(139.8)	0.1	0.0	0.0	0.0
기타재무활동	(0.2)	(0.1)	(0.1)	0.0	0.0
배당지급	0.0	(77.4)	(35.6)	(18.5)	(23.1)
현금의 증감	(94.9)	(3.3)	98.0	57.2	43.2
Unlevered CFO	65.8	91.7	61.9	101.1	99.6
Free Cash Flow	111.4	84.4	64.1	103.6	104.4

투자의견 변동 내역 및 목표주가 괴리율

하나투어



날짜	투자의견	목표주가	괴리율	
			평균	최고/최저
26.2.4	BUY	67,000		
25.10.10	BUY	63,000	-25.17%	-21.35%
25.4.4	BUY	68,000	-22.81%	-15.29%
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%

Compliance Notice

- 당사는 2026년 2월 4일 현재 해당회사의 지분을 1%이상 보유 하고 있지 않습니다
- 본 자료를 작성한 애널리스트(이기훈)는 자료의 작성과 관련하여 외부의 압력이나 부당한 간섭을 받지 않았으며, 본인의 의견을 정확하게 반영하여 신의성실 하게 작성하였습니다.
- 본 자료는 기관투자자 등 제 3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다
- 본자료를 작성한 애널리스트(이기훈)는 2026년 2월 4일 현재 해당회사의 유가증권을 보유하고 있지 않습니다

본 조사자료는 고객의 투자에 정보를 제공할 목적으로 작성되었으며, 어떠한 경우에도 무단 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 경우에도 본 자료는 고객의 주식투자의 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.

투자등급 관련사항 및 투자의견 비율공시

- 투자의견의 유효기간은 추천일 이후 12개월을 기준으로 적용

• 기업의 분류

BUY(매수)_목표주가가 현재가 대비 15% 이상 상승 여력
Neutral(중립)_목표주가가 현재가 대비 -15%~15% 등락
Reduce(비중축소)_목표주가가 현재가 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	96.31%	3.69%	0.00%	100%

* 기준일: 2026년 02월 03일