

하나투어 (039130/KS)

신호가 옵니다

SK증권 리서치센터

매수(유지)

목표주가: 82,000 원(유지)

현재주가: 52,000 원

상승여력: 57.7%



Analyst
나승두

nsdoo@sk.com.kr
3773-8891

Company Data

발행주식수	1,549 만주
시가총액	8,055 억원
주요주주	
하모니아1호 유한회사(외4)	17.37%
국민연금공단	9.94%

Stock Data

주가(25/09/09)	52,000 원
KOSPI	3,260.05 pt
52주 최고가	59,800 원
52주 최저가	46,900 원
60일 평균 거래대금	39 억원

주가 및 상대수익률



여행 소비 심리 개선, 패키지 상품도 조금씩 회복

올해 상반기는 아웃바운드 관광객 감소 영향으로 업황이 다소 부진했지만, 하나투어에 게는 체질 개선 및 업그레이드를 위한 준비가 이뤄진 기간이라고 할 수 있다. 지난해 연말 이어진 부정적 이벤트 등으로 인해 여행에 대한 수요가 감소한 것은 사실이다. 특히 FIT 보다도 중장년층 중심의 패키지 상품의 경우 확실한 수요 감소가 체감되었다. 2 분기는 아웃바운드 관광객 감소 추세에 발맞춰 항공권 확보 규모를 조절하면서 전반적인 매출액은 전년동기 대비 감소한 듯 나타났지만, 소비심리 개선과 중고가 패키지 상품 수요가 조금씩 회복세에 접어들면서 영업이익은 크게 개선되는 모습을 보였다.

기대감 높이는 예약 동향, 그렇지 못한 주가

우리나라 아웃바운드 관광객은 6 월을 기점으로 반등하는 모습이 나타날 것으로 예상된다. 대표적 여름 휴가 시기인 7 월 말과 8 월 초 그 어느때보다 인천국제공항은 분주했던 것으로 알려졌으며, 실제로 7 월 출국자 수는 244 만명으로 전월 대비 +9.4% 증가한 것으로 나타났다. 8 월 짧은 연휴와 10 월 긴 명절 연휴를 감안한다면 월별 출국자 수는 연말까지 지속적인 증가 추세를 기록할 것으로 기대된다. 특히 10 월 명절 연휴는 해외 여행에 대한 수요를 크게 끌어올리는 요인으로 작용할 가능성이 크고, 이는 여행업계의 4 분기 실적에 대한 기대감을 높이는 요인이기도 하다. 고객 여행상품 예약 동향을 통해 미리 감지되는 분위기는 확실히 고무적이다. 반면 주가는 아직 이러한 분위기를 충분히 반영하지 못한 모습이다.

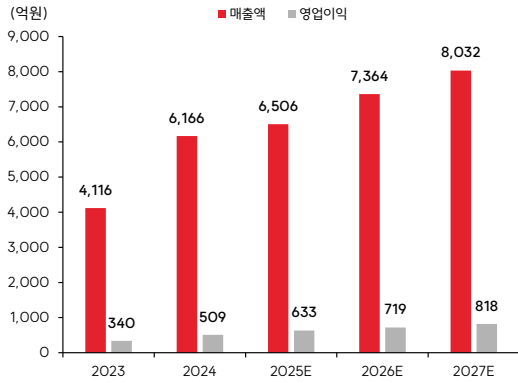
점진적 이익률 개선을 기대하는 이유

여행업계 내 AI 도입 및 적용을 가장 서두르고 있다는 점도 긍정적이다. 여행 업황 회복과 발맞춰 외형 확장을 시도한다면, 고정비가 함께 증가하며 수익성이 감소할 것이라는 우려도 있었기 때문이다. 하지만 이제는 생성형 AI 가 기본적인 여행 상품 추천 및 설계부터 소비자 상담까지 일정 부분을 담당하게 되면서 고정비 증가에 대한 부담을 상당히 덜어낼 수 있을 것으로 판단된다. 점진적인 이익률 개선이 기대된다.

영업실적 및 투자지표

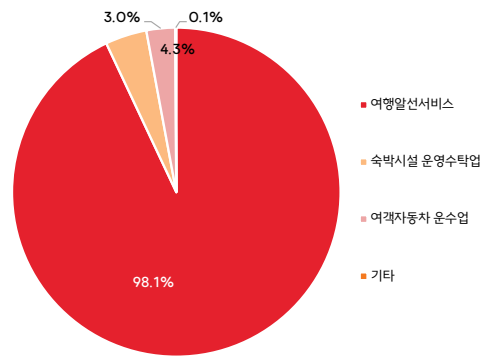
구분	단위	2022	2023	2024	2025E	2026E	2027E
매출액	억원	1,150	4,116	6,166	6,506	7,364	8,032
영업이익	억원	-1,012	340	509	633	719	818
순이익(지배주주)	억원	-668	470	815	515	588	683
EPS	원	-4,175	2,918	3,193	3,322	3,796	4,408
PER	배	-14.5	17.9	17.0	15.7	13.8	11.8
PBR	배	6.2	4.1	4.2	3.6	3.3	2.9
EV/EBITDA	배	-12.9	11.1	9.2	8.6	7.7	6.5
ROE	%	-64.0	32.0	47.2	28.2	29.1	29.7

하나투어 실적 추이 및 전망



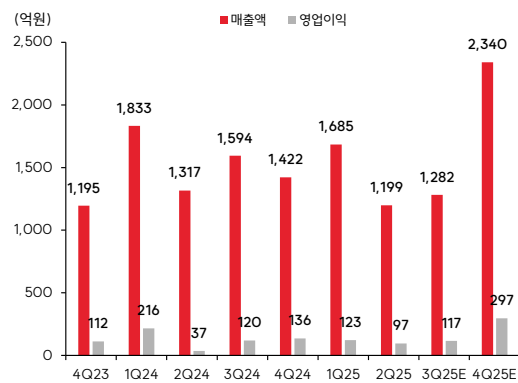
자료: 하나투어, SK 증권 추정

주요 사업 부문별 매출 비중



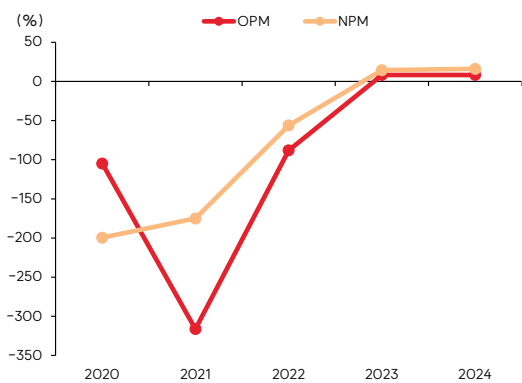
자료: 하나투어, SK 증권

하나투어 분기별 실적 추이 및 전망



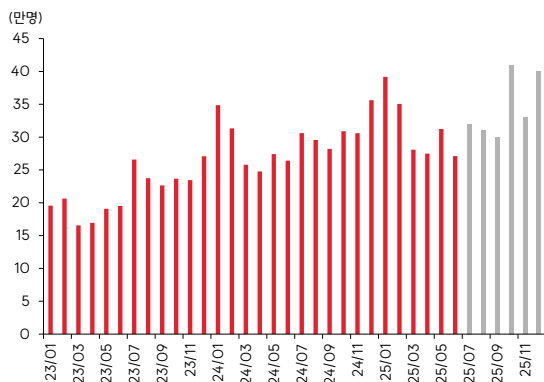
자료: 하나투어, SK 증권 추정

연간 수익성 지표 추이



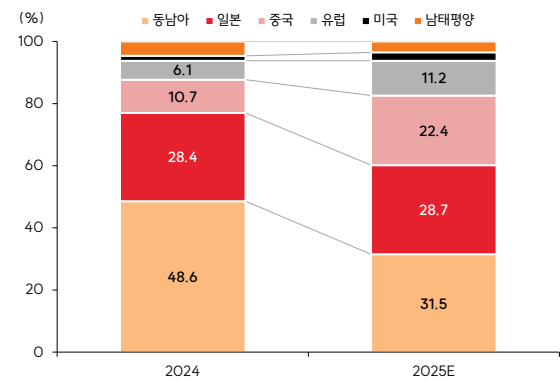
자료: 하나투어, SK 증권

월별 송출객 추이 및 전망



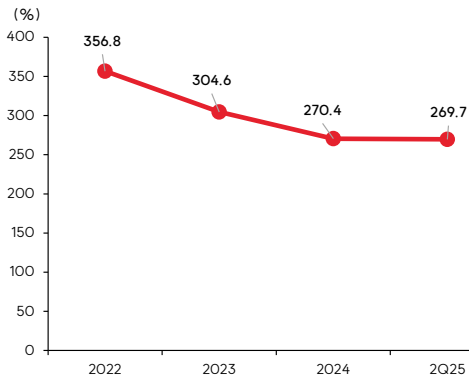
자료: 하나투어, SK 증권 추정

지역별 고객 비중 변화 전망 (12월 기준)



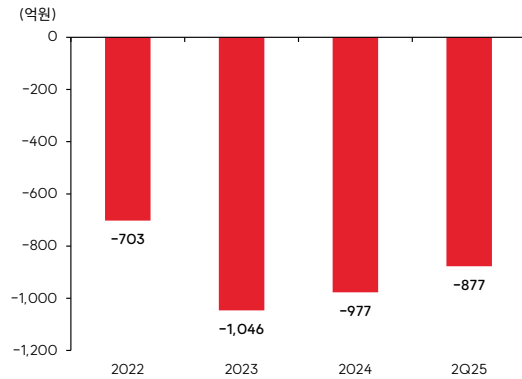
자료: 하나투어, SK 증권 추정

부채비율 추이



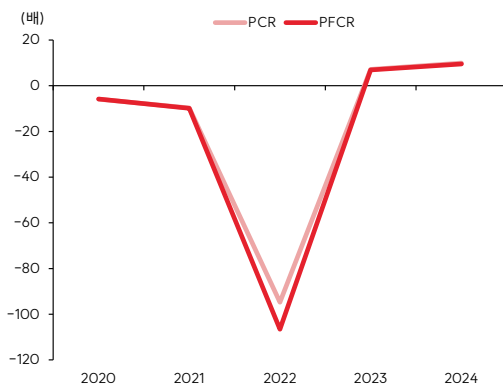
자료: 하나투어, SK 증권

순차입금 추이



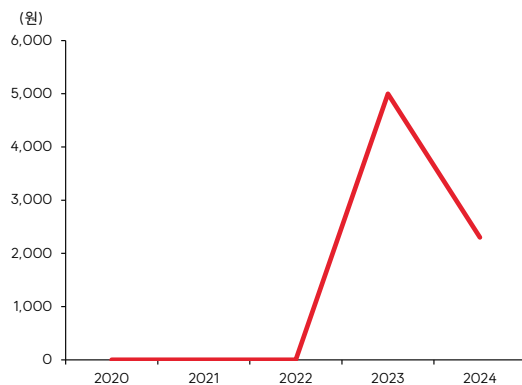
자료: SK 증권

현금흐름 지표 추이



자료: 하나투어, SK 증권

주당 배당금(DPS) 추이



자료: 하나투어, SK 증권

최근 자본 변동사항

변동일	주식구분	종류	변동 주식수 (주)	변동 후 자본금 (억원)	총 상장 주식수 (주)	상장일	공시일
25/04/30	보통주	이익소각	-55	80	1,549	25/05/16	25/04/15
22/06/29	보통주	유상증자(주주배정)	210	80	1,604	22/07/12	22/03/25
20/02/29	보통주	유상증자(3자배정)	232	70	1,394	20/03/13	19/12/23

자료: 하나투어, Dataguide, SK 증권

Peer Group Valuation						
구 분		A032350	A080160	A104620	A094850	-
		롯데관광개발	모두투어	노랑풍선	참좋은여행	-
시가총액 (억원)		12,790	2,249	989	955	
직전 사업연도	매출액 (억원)	4,715	2,516	1,319	808	
	영업이익 (억원)	390	47	-65	20	
PER (배)	2021	-	-	-	-	
	2022	-	28.0	17.6	13.5	
	2023	-	16.9	-	24.2	
	2024	-	10.8	-	-	
	2025E	33.6	9.4	-	-	
PBR (배)	2021	4.5	3.6	3.6	1.9	
	2022	10.3	3.0	2.6	1.1	
	2023	1.8	1.8	2.0	0.8	
	2024	4.7	1.9	-	-	
	2025E	4.0	1.6	-	-	
PSR (배)	2021	5.7	10.9	5.3	11.3	
	2022	2.3	1.6	1.1	1.4	
	2023	1.2	0.7	0.6	0.9	
	2024	2.1	0.9	-	-	
	2025E	1.8	0.9	-	-	
EV/EBITDA (배)	2021	-	-	-	-	
	2022	75.5	19.5	10.8	12.1	
	2023	14.4	22.2	-	16.4	
	2024	11.8	5.8	-	-	
	2025E	9.4	4.5	-	-	
ROE (%)	2021	-158.0	-12.6	-63.2	-14.6	
	2022	-136.1	14.0	16.2	8.9	
	2023	-61.6	12.7	-12.5	3.7	
	2024	-6.2	26.3	-	-	
	2025E	6.0	24.5	-	-	
ROA (%)	2021	-14.5	-4.6	-26.6	-11.8	
	2022	-11.3	4.6	6.0	5.7	
	2023	-5.9	4.1	-4.0	2.1	
	2024	-0.8	8.8	-	-	
	2025E	1.7	9.4	-	-	

자료: DataGuide, DART, 각 사, SK 증권

재무상태표

12월 결산(억원)	2023	2024	2025E	2026E	2027E
유동자산	4,470	4,804	5,669	6,547	7,003
현금및현금성자산	1,187	1,057	1,299	1,693	1,719
매출채권 및 기타채권	728	806	897	997	1,062
재고자산	591	701	780	867	923
비유동자산	1,976	1,884	1,821	1,813	1,999
장기금융자산	182	164	179	195	205
유형자산	116	124	80	71	71
무형자산	167	91	57	42	42
자산총계	6,446	6,688	7,489	8,360	9,002
유동부채	3,701	3,831	4,227	4,658	5,043
단기금융부채	277	232	258	287	305
매입채무 및 기타채무	931	973	1,047	1,126	1,199
단기충당부채	11	11	12	13	14
비유동부채	1,152	1,051	1,188	1,268	1,050
장기금융부채	1,098	999	1,174	1,253	1,034
장기매입채무 및 기타채무	41	40	40	40	40
장기충당부채	4	4	5	5	6
부채총계	4,853	4,883	5,414	5,926	6,094
지배주주지분	1,704	1,749	1,907	2,139	2,466
자본금	80	80	80	80	80
자본잉여금	269	269	269	269	269
기타자본구성요소	-339	-340	-340	-340	-340
자기주식	-340	-340	-340	-340	-340
이익잉여금	1,668	1,703	1,861	2,093	2,419
비지배주주지분	-111	57	168	295	443
자본총계	1,593	1,805	2,075	2,434	2,908
부채와자본총계	6,446	6,688	7,489	8,360	9,002

현금흐름표

12월 결산(억원)	2023	2024	2025E	2026E	2027E
영업활동현금흐름	1,167	880	870	923	1,079
당기순이익(손실)	591	991	626	715	831
비현금성항목등	67	-74	118	72	48
유형자산감가상각비	188	190	62	37	35
무형자산상각비	91	86	49	31	26
기타	-212	-349	7	4	-14
운전자본감소(증가)	495	-66	142	154	209
매출채권및기타채권의감소(증가)	-207	-61	-91	-100	-65
재고자산의감소(증가)	-515	-114	-79	-87	-56
매입채무및기타채무의증가(감소)	389	17	74	79	73
기타	-2	7	-37	-42	-28
법인세납부	-16	-22	-21	-24	-20
투자활동현금흐름	-648	6	-233	-259	-482
금융자산의감소(증가)	-570	-149	-194	-213	-257
유형자산의감소(증가)	-49	-35	-18	-28	-35
무형자산의감소(증가)	-21	-17	-15	-16	-26
기타	-9	207	-6	-2	-165
재무활동현금흐름	-251	-1,033	-155	-342	-557
단기금융부채의증가(감소)	-72	-63	26	29	19
장기금융부채의증가(감소)	-180	-186	175	79	-219
자본의증가(감소)	-1,398	1	0	0	0
배당금지급	-3	-787	-356	-450	-356
기타	1,401	2	0	0	0
현금의 증가(감소)	262	-130	242	394	26
기초현금	925	1,187	1,057	1,299	1,693
기말현금	1,187	1,057	1,299	1,693	1,719
FCF	1,119	845	852	895	1,044

자료 : 하나투어, SK증권 추정

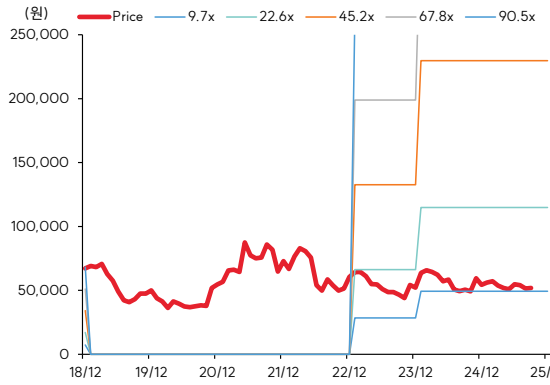
포괄손익계산서

12월 결산(억원)	2023	2024	2025E	2026E	2027E
매출액	4,116	6,166	6,506	7,364	8,032
매출원가	0	0	0	0	0
매출총이익	4,116	6,166	6,506	7,364	8,032
매출총이익률(%)	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0
판매비와 관리비	3,776	5,657	5,873	6,645	7,214
영업이익	340	509	633	719	818
영업이익률(%)	8.3	8.3	9.7	9.8	10.2
비영업손익	233	183	14	20	32
순금융손익	44	57	-3	-1	4
외환관련손익	16	25	9	14	22
관계기업등 투자손익	1	-2	0	0	-1
세전계속사업이익	573	693	647	739	850
세전계속사업이익률(%)	13.9	11.2	9.9	10.0	10.6
계속사업법인세	-15	4	21	24	20
계속사업이익	588	688	626	715	831
중단사업이익	2	302	0	0	0
*법인세효과	0	4	0	0	0
당기순이익	591	991	626	715	831
순이익률(%)	14.3	16.1	9.6	9.7	10.3
지배주주	470	815	515	588	683
지배주주귀속 순이익률(%)	11.4	13.2	7.9	8.0	8.5
비지배주주	120	176	111	127	148
총포괄이익	598	997	626	715	831
지배주주	470	819	514	588	682
비지배주주	128	178	112	128	148
EBITDA	620	785	744	787	880

주요투자지표

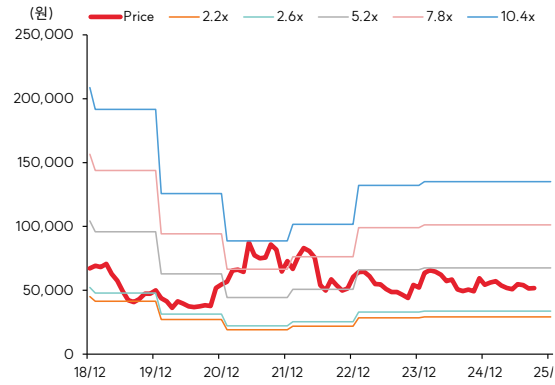
12월 결산(억원)	2023	2024	2025E	2026E	2027E
성장성 (%)					
매출액	258.0	49.8	5.5	13.2	9.1
영업이익	흑전	49.6	24.3	13.6	13.8
세전계속사업이익	흑전	20.9	-6.6	14.3	15.0
EBITDA	흑전	26.7	-5.2	5.8	11.8
EPS	흑전	9.4	4.1	14.3	16.1
수익성 (%)					
ROA	10.7	15.1	8.8	9.0	9.6
ROE	32.0	47.2	28.2	29.1	29.7
EBITDA마진	15.1	12.7	11.4	10.7	11.0
안정성 (%)					
유동비율	120.8	125.4	134.1	140.6	138.9
부채비율	304.6	270.4	260.9	243.5	209.5
순차입금/자기자본	-85.7	-85.7	-85.9	-93.7	-95.0
EBITDA/이자비용(배)	22.0	32.4	25.4	24.1	27.8
배당성향	164.7	43.7	69.2	60.6	52.2
주당지표 (원)					
EPS(계속사업)	2,918	3,193	3,322	3,796	4,408
BPS	12,740	13,022	14,506	16,002	18,110
CFPS	4,673	6,798	4,039	4,235	4,806
주당 현금배당금	5,000	2,300	2,300	2,300	2,300
Valuation지표 (배)					
PER	17.9	17.0	15.7	13.8	11.8
PBR	4.1	4.2	3.6	3.3	2.9
PCR	11.1	8.0	12.9	12.3	10.9
EV/EBITDA	11.1	9.2	8.6	7.7	6.5
배당수익률	9.6	4.2	4.4	4.4	4.4

하나투어 PER 밴드 차트



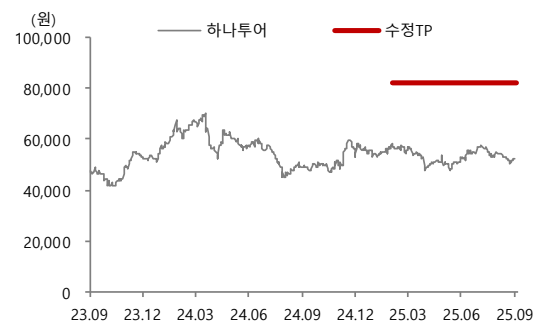
자료: Quantiwise, SK 증권

하나투어 PBR 밴드 차트



자료: Quantiwise, SK 증권

일시	투자의견	목표주가	목표가격	과리율	
			대상시점	평균주가대비	최고(최저) 추가대비
2025.02.12	매수	82,000원	6개월		
2024.03.27	Not Rated				



Compliance Notice

작성자(나승두)는 본 조사분석자료에 게재된 내용들이 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 신의성실하게 작성되었음을 확인합니다.
 본 보고서에 언급된 종목의 경우 당사 조사분석담당자는 본인의 담당종목을 보유하고 있지 않습니다.
 본 보고서는 기관투자자 또는 제 3자에게 사전 제공된 사실이 없습니다.
 당사는 자료공표일 현재 해당기업과 관련하여 특별한 이해 관계가 없습니다.
 종목별 투자의견은 다음과 같습니다.
 투자판단 3 단계(6개월기준) 15%이상 → 매수 / -15%~15% → 중립 / -15%미만 → 매도

SK 증권 유니버스 투자등급 비율 (2025년 09월 10일 기준)

매수	91.82%	중립	8.18%	매도	0.00%
----	--------	----	-------	----	-------