

하나투어 (039130/KS)

진화하는 플랫폼, 구조적 성장 초입

미래산업/미드스몰캡. 나승두 / nsdoo@sks.co.kr / 3773-8891

Signal: 영업이익 크게 성장한 2025년, 올해도 성장 기조 이어질 것

Key: 가치 있는 상품 판매 + AX 정착으로 인한 구조적 성장

Step: 과거 보다 뛰어난 수익성, 저평가 받을 이유 없음

매수(유지)

목표주가: 82,000 원(유지)

현재주가: 42,700 원

상승여력: 92.0%

STOCK DATA

주가(26/04/21)	42,700 원
KOSPI	6,388.47 pt
52주 최고가	57,600 원
60일 평균 거래대금	47 억원

COMPANY DATA

발행주식수	1,549 만주
시가총액	6,568 억원
주요주주	
하모니아1호 유한회사(외 4)	17.38%
국민연금공단	7.86%
외국인 지분율	12.67%

주가 및 상대수익률



영업실적 및 투자지표

구분	단위	2026E	2027E	2028E
매출액	억원	6,664	7,364	8,032
영업이익	억원	719	763	838
순이익(지배주주)	억원	472	510	542
EPS	원	3,050	3,289	3,501
PER	배	13.9	12.9	12.1
PBR	배	3.3	2.8	2.4
EV/EBITDA	배	5.7	5.1	4.1
ROE	%	29.1	26.3	23.7
배당성향	%	37.2	34.5	32.4

구조적 성장기 진입

하나투어는 우리나라 대표 여행사로서 코로나 19 팬데믹 이후 여행산업 변화 속 질적 성장을 증명하고 있다. 2025년 매출액은 5,869 억원으로 전년동기 대비 -4.8% 감소했으나, 영업이익은 576 억원을 기록하며 +13.2% 성장하는 모습을 보였다. 크게 2 가지 원인을 찾을 수 있다.

첫째, 사실상 치킨게임을 유도하는 박리다매 구조를 벗어나 가치 있는 상품 판매 기조를 정착시켰다. 가치 있는 상품이란 단순히 가격이 비싼 프리미엄 상품을 의미하지 않는다. 해외 여행을 떠나는 출국자 수는 지속적으로 증가하며 최고치를 경신하는 가운데 소비자들은 식상한 깃발투어를 원하지는 않지만 동시에 완벽한 자유여행을 기획하고 준비할 시간과 에너지도 부족한 것이 사실이다. 해외 여행객들을 단순히 '패키지 vs FIT'로 구분하기 어려운 이유다. 하나투어는 프리미엄 상품을 포함한 소비자들의 선택지를 넓혀줄 수 있는 다양한 구성의 상품들을 출시하면서 경쟁력을 강화하는 중이다.

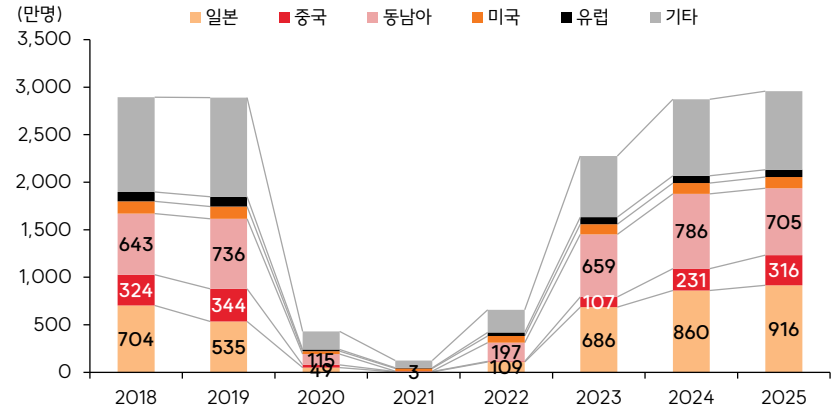
둘째, 성공적인 AX 의 정착이다. 코로나 19 팬데믹 이후 다시금 고정비가 크게 증가할 수 있다는 우려를 완벽히 해소했다. 여행 기획부터 일정 추천, 예약 및 상담까지 AI 결합 서비스를 제공하며 소비자들에게 실시간 서비스 제공이 가능해졌고, 수익성 개선에도 기여했다. 장기적인 영업이익률 개선을 가능하게 만드는 구조적 발판을 마련했다는 판단이다.

어제보다 나은 오늘, 주가 차이 날 이유 없다

2025년 여행 산업의 완전한 회복을 기대했지만, 2024년 말 불거진 정치적 이벤트 및 항공기 사고 등의 여파로 생각보다 더딘 움직임을 보였다. 2022~2023년 코로나 19 팬데믹 직후 억눌렸던 해외 여행 수요가 증가하면서 여행에 대한 피로도까지 겹쳤던 것이 사실이다. 2026년 1월 한 달간 우리나라 국민 출국자 수 300만명을 상회하며 아웃바운드 관광 회복에 대한 기대감을 높였지만, 전쟁 및 고유가/고환율 등의 여파로 살짝 주춤하는 분위기다. 하지만 유류할증료 상승 전 여행 예약 움직임이 나타나고 있다는 점, 중동 전쟁 등의 여파로 장거리 여행 수요는 줄겠지만 오히려 단거리 여행에 대한 수요는 증가하고 있다는 점 등은 긍정적이다. 6개월 뒤 소비 성향을 나타내는 소비자심리지수나 소비지출 전망, 여행비 지출 전망도 긍정적인 흐름을 유지 중이다. 상저하고의 흐름이 예상된다. 한한령이 불거졌던 2017년 당시 보다, 코로나 19 팬데믹 기대 효과가 컸던 2022년 당시 보다 뛰어난 수익성을 기록 중이다. 차별적인 주가 흐름이 나타나야 할 이유는 없다.

연간 출국자 수 3천만명 목전,
중국 향하는 숫자 빠르게 회복

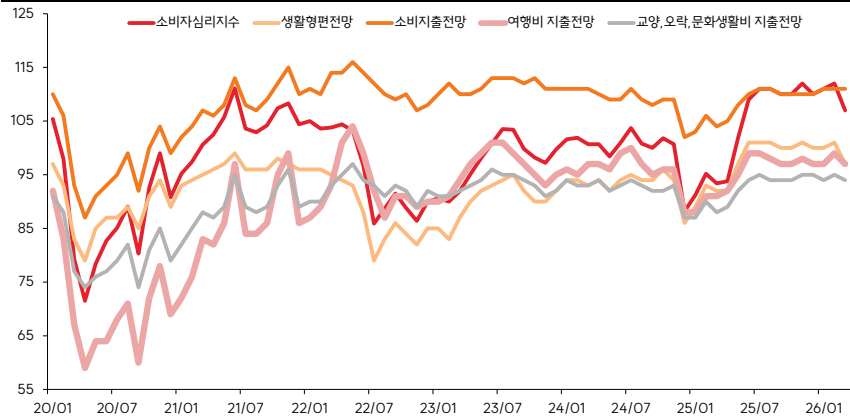
우리나라 국민 지역별 출국자 수 추이



자료: 법무부, SK 증권

우리나라 국민들의
여행비 지출 전망 소강상태
하지만 2025 년보다 나은 흐름

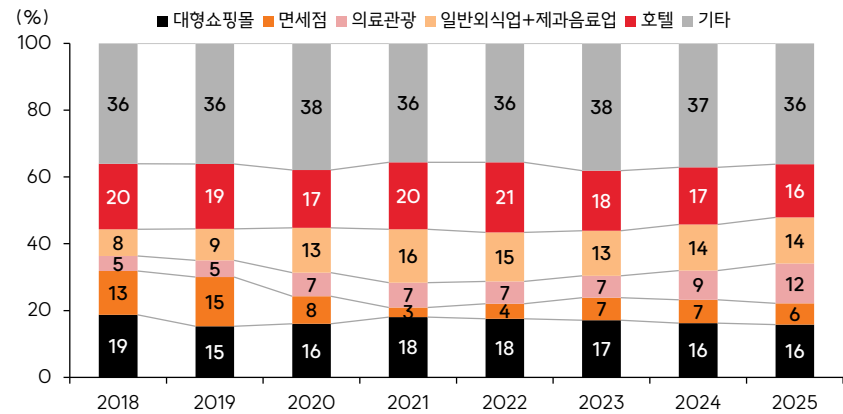
소비자심리지수 및 여행비 지출 전망 추이



자료: 통계청, SK 증권

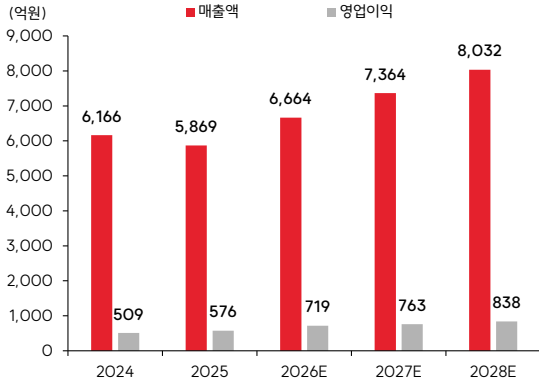
외국인 분야별 지출액
해마다 절대적 금액은 늘지만
비중은 뚜렷한 차이 발생

외국인 분야별 지출액 비중 추이



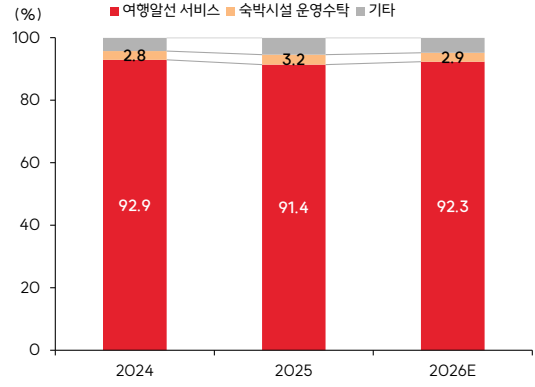
자료: 한국관광공사, SK 증권 / 주: 신용카드 지출액 기준

하나투어 실적 추이 및 전망



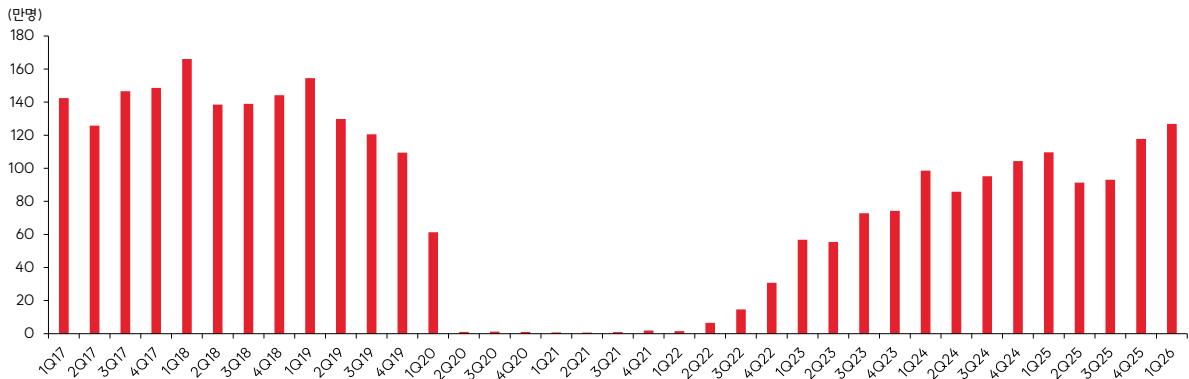
자료: 하나투어, SK 증권 추정

주요 사업 부문별 매출 비중 추이 및 전망



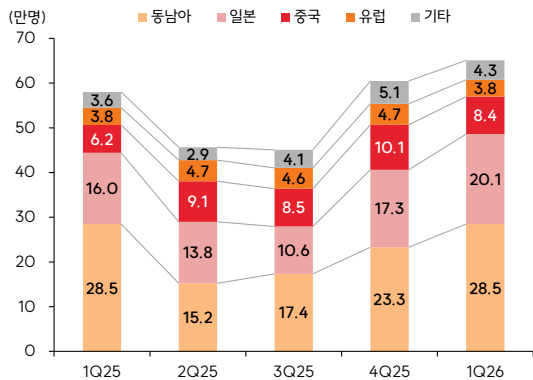
자료: 하나투어, SK 증권 추정

하나투어 분기별 송출객 수 추이



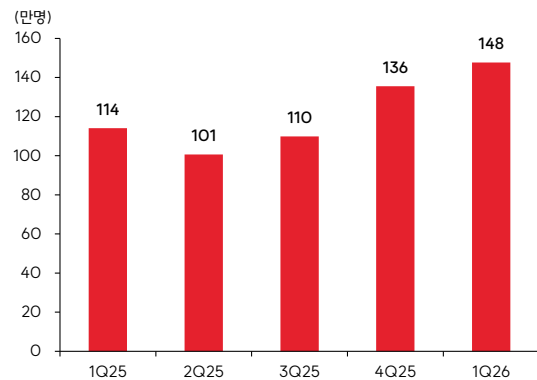
자료: 하나투어, SK 증권

지역별 기획상품 이용객 인원 수 분기별 추이



자료: 하나투어, SK 증권

분기별 FIT 이용객 수 추이



자료: 하나투어, SK 증권

재무상태표

12월 결산(억원)	2024	2025	2026E	2027E	2028E
유동자산	4,804	4,682	5,959	6,568	7,712
현금및현금성자산	1,057	817	1,612	1,859	2,471
매출채권 및 기타채권	806	814	893	951	1,037
재고자산	701	462	507	540	604
비유동자산	1,884	1,893	1,848	2,024	1,995
장기금융자산	164	129	141	148	159
유형자산	124	120	78	70	72
무형자산	91	94	78	72	79
자산총계	6,688	6,575	7,807	8,592	9,708
유동부채	3,831	3,775	4,164	4,556	4,915
단기금융부채	232	186	206	220	244
매입채무 및 기타채무	973	817	881	938	1,030
단기충당부채	11	80	89	98	108
비유동부채	1,051	1,129	1,440	1,240	1,378
장기금융부채	999	914	1,253	1,034	1,149
장기매입채무 및 기타채무	40	47	47	47	47
장기충당부채	4	156	173	191	212
부채총계	4,883	4,904	5,604	5,796	6,293
지배주주지분	1,749	1,475	1,768	2,101	2,468
자본금	80	80	80	80	80
자본잉여금	269	269	269	269	269
기타자본구성요소	-340	-234	-234	-234	-234
자기주식	-340	-234	-234	-234	-234
이익잉여금	1,703	1,326	1,618	1,951	2,318
비지배주주지분	57	196	436	694	970
자본총계	1,805	1,671	2,203	2,796	3,437
부채와자본총계	6,688	6,575	7,807	8,592	9,730

현금흐름표

12월 결산(억원)	2024	2025	2026E	2027E	2028E
영업활동현금흐름	880	1,011	1,009	1,089	1,019
당기순이익(손실)	991	481	712	768	818
비현금성항목등	-74	406	116	69	68
유형자산감가상각비	190	206	70	43	45
무형자산상각비	86	41	32	27	25
기타	-349	159	14	-2	-2
운전자본감소(증가)	-66	100	207	273	153
매출채권및기타채권의감소(증가)	-61	-84	-79	-58	-87
재고자산의감소(증가)	-114	245	-45	-33	-64
매입채무및기타채무의증가(감소)	17	-166	63	57	92
기타	7	-4	-57	-50	-54
법인세납부	-22	-28	-30	-30	-35
투자활동현금흐름	6	-392	-247	-455	-340
금융자산의감소(증가)	-149	-334	-203	-230	-318
유형자산의감소(증가)	-35	-26	-28	-35	-47
무형자산의감소(증가)	-17	-20	-16	-22	-32
기타	207	-12	1	-168	58
재무활동현금흐름	-1,033	-857	-91	-382	-37
단기금융부채의증가(감소)	-63	-67	21	13	24
장기금융부채의증가(감소)	-186	-198	339	-219	115
자본의증가(감소)	1	-0	0	0	0
배당금지급	-787	-375	-450	-176	-176
기타	2	-217	-0	-0	0
현금의 증가(감소)	-130	-240	795	248	643
기초현금	1,187	1,057	817	1,612	1,859
기말현금	1,057	817	1,612	1,859	2,502
FCF	845	985	981	1,054	972

자료 : 하나투어, SK증권 추정

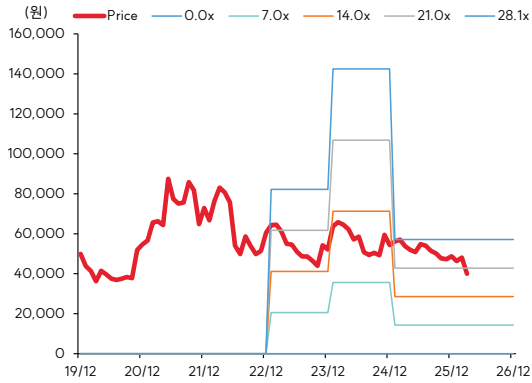
포괄손익계산서

12월 결산(억원)	2024	2025	2026E	2027E	2028E
매출액	6,166	5,869	6,664	7,364	8,032
매출원가	0	0	0	0	0
매출총이익	6,166	5,869	6,664	7,364	8,032
매출총이익률(%)	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0
판매비와 관리비	5,657	5,293	5,945	6,601	7,194
영업이익	509	576	719	763	838
영업이익률(%)	8.3	9.8	10.8	10.4	10.4
비영업손익	183	-93	24	35	15
순금융손익	57	49	2	7	14
외환관련손익	25	15	14	22	20
관계기업등 투자손익	-2	-2	0	-1	0
세전계속사업이익	693	483	743	798	853
세전계속사업이익률(%)	11.2	8.2	11.1	10.8	10.6
계속사업법인세	4	3	30	30	35
계속사업이익	688	479	712	768	818
중단사업이익	302	2	0	0	0
*법인세효과	0	0	0	0	0
당기순이익	991	481	712	768	818
순이익률(%)	16.1	8.2	10.7	10.4	10.2
지배주주	815	319	472	510	542
지배주주귀속 순이익률(%)	13.2	5.4	7.1	6.9	6.8
비지배주주	176	162	240	259	275
총포괄이익	997	475	712	768	818
지배주주	819	317	475	513	546
비지배주주	178	158	237	256	272
EBITDA	785	823	821	834	908

주요투자지표

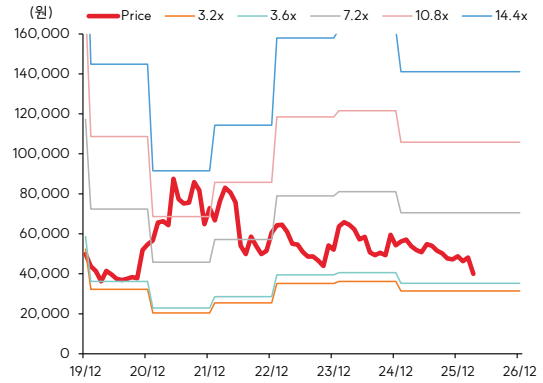
12월 결산(억원)	2024	2025	2026E	2027E	2028E
성장성 (%)					
매출액	49.8	-4.8	13.5	10.5	9.1
영업이익	49.6	13.2	24.8	6.1	9.8
세전계속사업이익	20.9	-30.3	53.9	7.4	6.9
EBITDA	26.7	4.9	-0.2	1.5	8.9
EPS	9.4	-35.8	48.9	7.8	6.4
수익성 (%)					
ROA	15.1	7.3	9.9	9.4	8.9
ROE	47.2	19.8	29.1	26.3	23.7
EBITDA마진	12.7	14.0	12.3	11.3	11.3
안정성 (%)					
유동비율	125.4	124.0	143.1	144.2	156.9
부채비율	270.4	293.4	254.3	207.3	183.1
순차입금/자기자본	-85.7	-107.3	-110.2	-111.3	-113.5
EBITDA/이자비용(배)	32.4	36.6	29.2	28.0	31.2
배당성향	43.7	56.5	37.2	34.5	32.4
주당지표 (원)					
EPS(계속사업)	3,193	2,049	3,050	3,289	3,501
BPS	13,022	11,035	12,922	15,075	17,440
CFPS	6,798	3,652	3,711	3,746	3,953
주당 현금배당금	2,300	1,200	1,200	1,200	1,200
Valuation지표 (배)					
PER	17.0	23.8	13.9	12.9	12.1
PBR	4.2	4.4	3.3	2.8	2.4
PCR	8.0	13.3	11.4	11.3	10.7
EV/EBITDA	9.2	7.2	5.7	5.1	4.1
배당수익률	4.2	2.5	2.8	2.8	2.8

하나투어 PER 밴드 차트



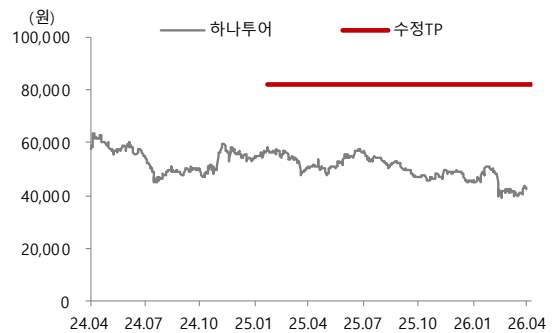
자료: Quantwise, SK 증권

하나투어 PBR 밴드 차트



자료: Quantwise, SK 증권

일시	투자의견	목표주가	목표가격 대상시점	과리율	
				평균주가대비	최고(최저) 주가대비
2025.02.12	매수	82,000원	6개월		



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 기관투자가 또는 제 3 자에게 사전 제공된 사실이 없습니다.
 당사는 자료공표일 현재 해당기업과 관련하여 특별한 이해 관계가 없습니다.
 종목별 투자의견은 다음과 같습니다.
 투자판단 3 단계(6 개월기준) 15%이상 → 매수 / -15%~15% → 중립 / -15%미만 → 매도

SK 증권 유니버스 투자등급 비율 (2026 년 04 월 22 일 기준)	매수	93.87%	중립	6.13%	매도	0.00%
------------------------------------------	----	--------	----	-------	----	-------