여행

4분기를 기대하며

Overweight

Top Picks 및 관심종목

하나투어(039130)

BUY | TP 68,000원 | CP 55,200원

모두투어(080160)

BUY | TP 15,000원(상향) | CP 12,420원

*CP 2025년 07월 03일

4분기로 갈수록 황금연휴 모멘텀을 반영할 것

역대급 황금 연휴와 중국 무비자 호재가 겹친 해였지만, 정치 이슈로 내수가 부진하면서 상반기 출국자 수 증가는 5% 내외에 그쳤으며, 항공기 참사로 50대 이상이 주 고객인 패키지 여행 산업은 역성장을 기록했다. 그러나, 양 사 모두 10월 황금연휴 전후로 매우 가파른 수요 회복을 자신하고 있어, 4분기로 갈수록 지나간 악재보다는 높은 실적 모멘텀을 반영해 줄 것이다. 최근 대통령의 주요 공약인 주 4.5일제 시행과 관련한 기대감이 조금씩 반영되고 있는데, 사회적 대화를 통해 점진적으로 해나가겠다고 밝힌 만큼 중장기적인 관점에서 기대감을 가져야 한다.

하나투어: 2Q 예상 OP 91억원(+148%)

2분기 예상 매출액/영업이익은 각각 1,357억원(+3% YoY)/91억원(+148%)으로 컨센서스(111억원)을 하회할 것이다. 작년 2분기는 티몬/위메프 사태로 1회성 손실 약 60억원의 기저효과가 있다. 패키지 송객 수는 44.7만명(-7%), 예상 ASP는 110만원(+1%)으로 송객 수 역성장 흐름이 이어지고 있다. 지역별로 보더라도 중국이 무비자 효과로 27%상승했지만 동남아/일본이 각각 -21%/-19% 등 전 지역이 부진했다. 다만, 부진한 수요로 하드블럭을 보수적으로 집행해 수익성은 방어했다. 패키지 송객 수의 반전은 10월 황금연휴를 앞두고 9월부터 나타날 것으로 예상하며, 4분기는 역대 최고 영업이익이 예상된다. 참고사항으로는 홈페이지를 통해 매월 공시하던 월별 패키지 송객 수를 10월부터 분기 단위로 제시한다고 밝혔으며 이는 7~9월 성과를 공시하지 않겠다는 의미이다. 월별 성과를 공시하지 않는다면 실적 변동성도 커질 뿐만 아니라 주주들의 불편함도 커질 것이다. 부정적 영향이 있을 것이 자명한데 왜 이런 방식으로 변경하는지 다소 이해하기 어려운 결정이다.

모두투어: 2Q 예상 OP 25억원(흑전)

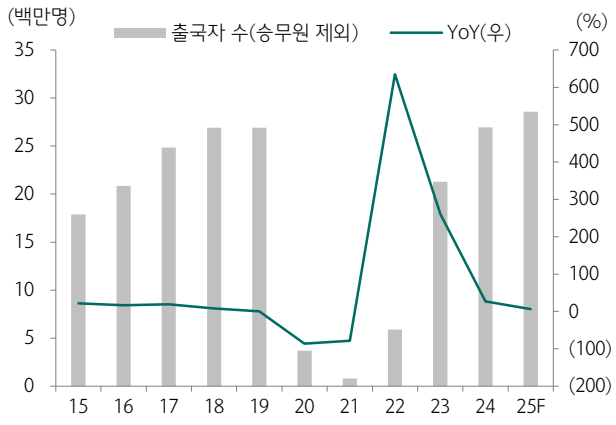
2분기 예상 매출액/영업이익은 각각 459억원(-12% YoY)/25억원(흑전)으로 컨센서스(16억원)을 상회할 것이다. 작년 동기 티몬/위메프 관련 1회성 손실 약 50억원의 기저가 있었다. 송객 수는 19.5만명(-20% YoY)으로 1분기 -24%에 이어 계속 부진하며, ASP는 106만원(-3%)으로 추정된다. 하드블럭을 매우 보수적으로 운영하면서 매출보다는 수익성에 집중하는 흐름이 이어졌으며, 작년 FIT 모객을 위한 과다한 프로모션의 정상화로 티켓 인원 역시 -55%를 기록했다. 3분기는 송객 수나 이익 모두 2분기와 비슷한 흐름이 이어질 것으로 예상하며, 4분기 황금 연휴부터 가파른 반등이 예상된다. 연간 예상 영업이익은 194억원(+317%)으로 1분기 호실적에 따른 추정치 상향으로 목표 주가를 15,000원(+11%)으로 상향한다.

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

하나증권 리서치센터

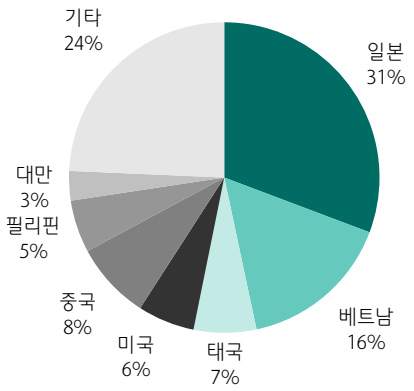
Key Charts

도표 1. 해외 출국자 전망



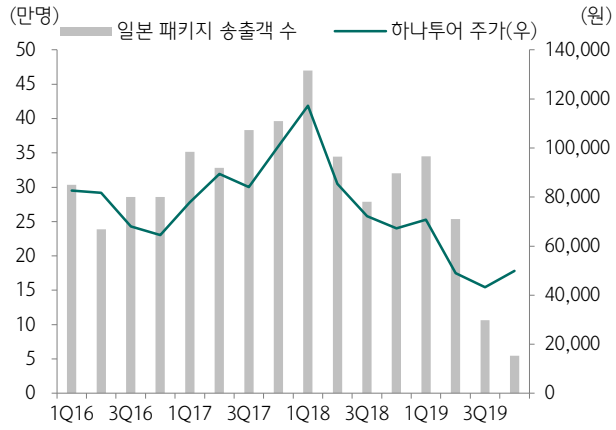
자료: 한국관광통계, 하나증권

도표 2. 2024년 지역별 출국 비중



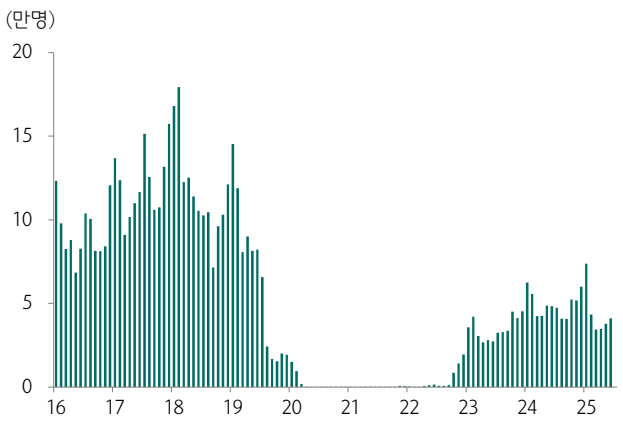
자료: 한국관광통계, 하나증권

도표 3. 2016~2019년 하나투어 일본 패키지 송객 수 및 주가



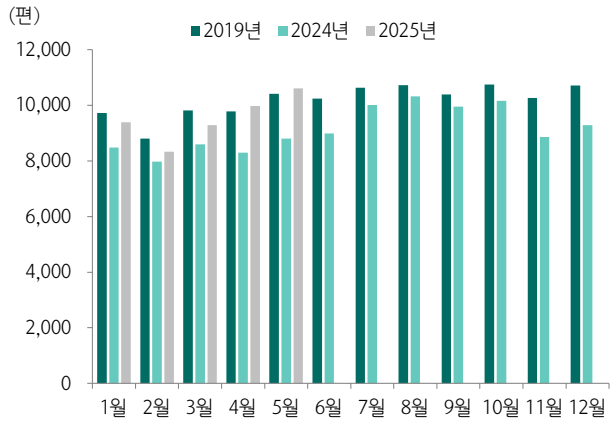
자료: 하나투어, 하나증권

도표 4. 하나투어 월별 일본 패키지 송객 수 추이



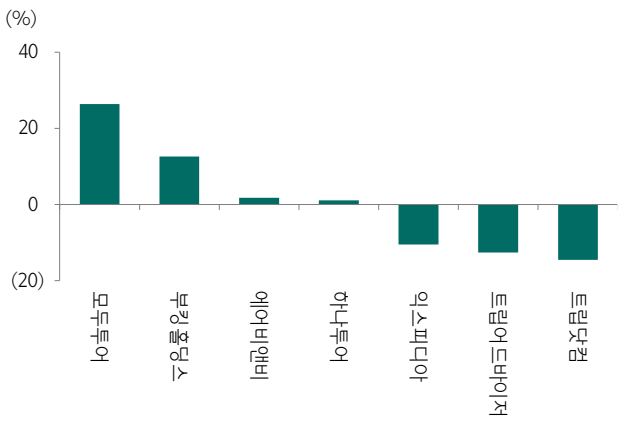
자료: 하나투어, 하나증권

도표 5. 한중 국제선 운항 편수 – 2019년 5월 대비 102% 회복



자료: 항공포탈, 하나증권

도표 6. 주요 여행주 YTD 주가 수익률: 평균 +1%



자료: Bloomberg, 하나증권. 주: 2025.6.27 종가 기준

도표 7. 하나투어 주요 가정

(단위: 천명, 천원)

	23	24	25F	26F	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25F	3Q25F	4Q25F
출국자수	21,293	26,959	28,577	30,577	7,003	6,185	6,730	7,040	7,350	6,432	7,201	7,593
하나투어 송객 수	2,591	3,561	4,049	4,311	920	786	884	971	1,023	858	947	1,220
패키지	1,362	2,151	2,215	2,348	589	479	495	588	566	447	500	702
항공권(FIT)	1,229	1,411	1,834	1,962	331	307	389	384	457	411	447	518
YoY												
출국자수	261%	27%	6%	7%	50%	34%	14%	15%	5%	4%	7%	8%
하나투어 송객 수	385%	37%	14%	6%	62%	42%	21%	31%	11%	9%	7%	26%
패키지	502%	58%	3%	6%	107%	76%	38%	31%	-4%	-7%	1%	19%
항공권(FIT)	299%	15%	30%	7%	17%	9%	5%	31%	38%	34%	15%	35%
ASP												
패키지	1,147	1,037	1,073	1,063	1,041	1,093	1,089	944	1,025	1,104	1,001	1,144
YoY												
패키지	-13%	-10%	4%	-1%	-5%	-8%	-12%	-13%	-2%	1%	-8%	21%

자료: 하나투어, 하나증권

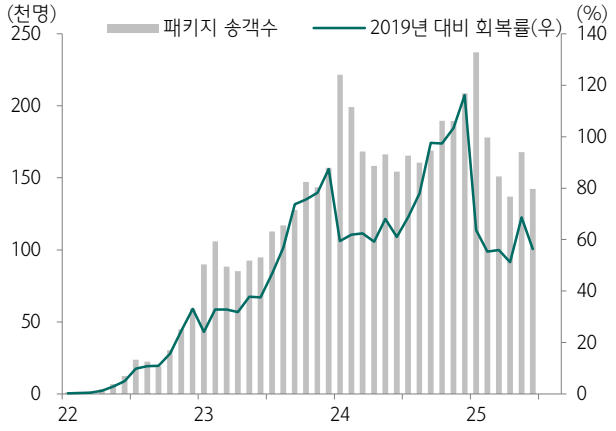
도표 8. 하나투어 실적 추이 및 전망

(단위: 십억원)

	23	24	25F	26F	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25F	3Q25F	4Q25F
수탁금	2,396	3,073	3,462	3,643	806	712	772	763	844	744	766	1,108
영업수익	412	617	677	709	183	132	159	142	168	136	142	231
본사	325	514	566	593	158	107	135	115	142	107	116	201
국내 자회사	52	60	62	67	15	15	15	15	13	16	16	17
해외 자회사	60	77	87	91	19	19	18	21	22	23	20	22
영업이익	34	51	63	68	22	4	12	14	12	9	12	30
본사	18	25	35	37	15	(1)	6	6	6	5	5	19
OPM	8%	8%	9%	10%	12%	3%	8%	10%	7%	7%	8%	13%
당기순이익	59	99	77	84	24	13	14	49	14	17	14	32

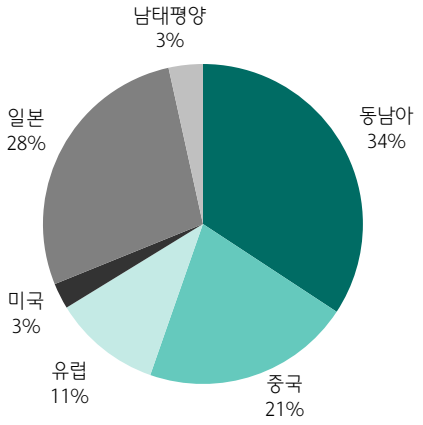
자료: 하나투어, 하나증권

도표 9. 하나투어 월별 패키지 송객 수 추이



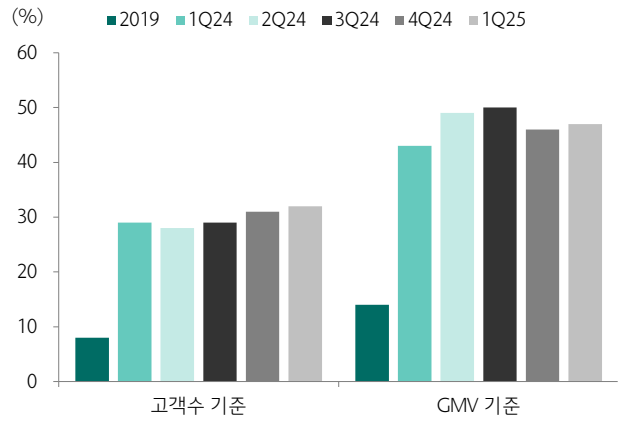
자료: 하나투어, 하나증권

도표 10. 지역별 해외 패키지 여행 인원 비중(2Q25 기준)



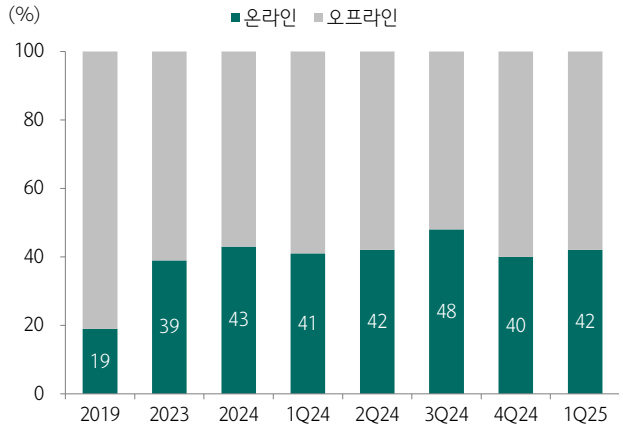
자료: 하나투어, 하나증권

도표 11. 중고가 패키지 판매 비중



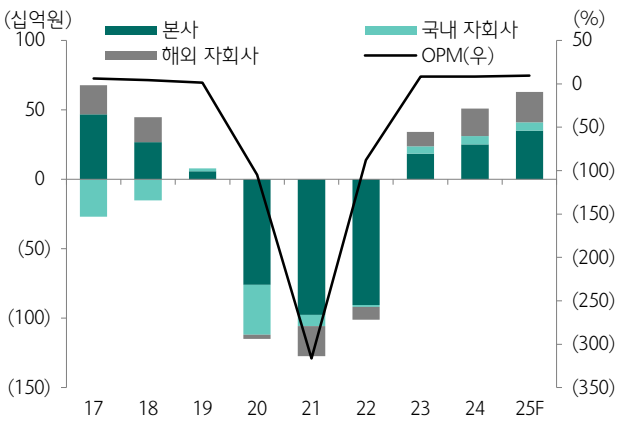
자료: 하나투어, 하나증권

도표 12. 하나투어 고객수 기준 온/오프라인 판매 비중



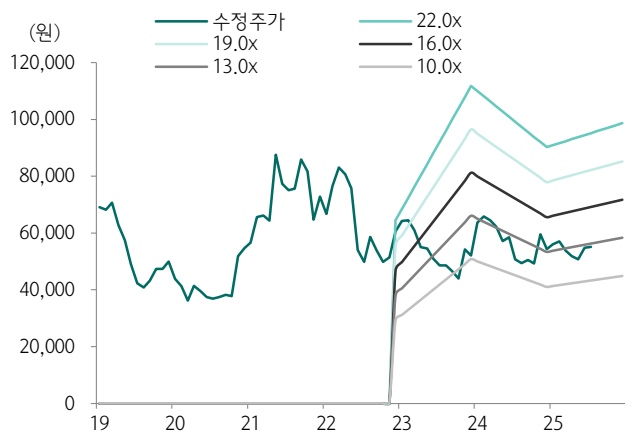
자료: 하나투어, 하나증권

도표 13. 하나투어 부문별 영업이익



자료: 하나투어, 하나증권

도표 14. 하나투어 P/E 밴드 차트



자료: 하나투어, 하나증권

도표 15. 모두투어 주요 가정

(단위: 천명, 천원)

	23	24	25F	26F	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25F	2Q25F	3Q25F	4Q25F
출국자수	21,293	26,959	28,577	30,577	7,003	6,185	6,730	7,040	7,350	6,432	7,201	7,593
모두투어 송객 수	1,314	1,843	1,444	1,544	531	456	418	438	374	291	325	454
패키지	844	1,046	926	1,000	330	245	218	252	252	195	186	292
항공권(FIT)	470	797	518	544	201	211	200	185	122	95	140	161
YoY												
출국자수	261%	27%	6%	7%	50%	34%	14%	15%	5%	4%	7%	8%
모두투어 송객 수	356%	40%	-22%	7%	80%	56%	24%	12%	-30%	-36%	-22%	4%
패키지	462%	24%	-12%	8%	67%	33%	7%	-2%	-24%	-20%	-15%	16%
항공권(FIT)	240%	70%	-35%	5%	105%	96%	49%	42%	-39%	-55%	-30%	-13%
ASP												
패키지	1,098	1,092	1,109	1,103	1,059	1,091	1,166	1,073	1,155	1,059	1,026	1,154
항공권(FIT)	1,187	715	547	536	582	550	510	545	612	522	505	513
YoY												
패키지	8%	-1%	2%	-1%	3%	-3%	-3%	2%	9%	-3%	-12%	8%
항공권(FIT)	-40%	-24%	-2%	-1%	-28%	-30%	-21%	-17%	5%	-5%	-1%	-6%

자료: 모두투어, 하나증권

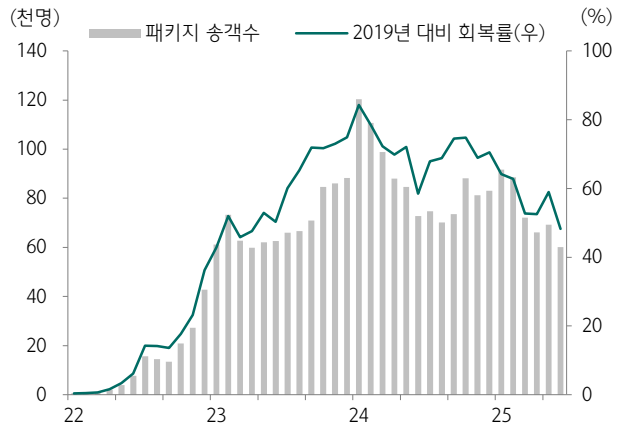
도표 16. 모두투어 실적 추이 및 전망

(단위: 십억원)

	23	24	25F	26F	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25F	2Q25F	3Q25F	4Q25F
수탁금	1,263	1,579	1,304	1,392	466	384	356	372	366	257	261	420
여행알선	927	1,143	1,026	1,103	349	268	255	271	291	207	190	338
항공권대매	336	436	278	289	117	116	102	101	75	50	71	83
영업수익	179	252	240	253	79	52	65	55	66	46	50	79
본사	169	243	231	243	77	50	63	53	63	43	48	76
자회사	10	9	10	10	3	2	2	2	3	2	2	3
영업이익	12	5	19	22	6	(5)	2	2	8	2	2	7
OPM	6%	2%	8%	9%	7%	-9%	2%	4%	12%	5%	4%	9%
당기순이익	13	11	21	24	9	(4)	1	4	7	2	2	10

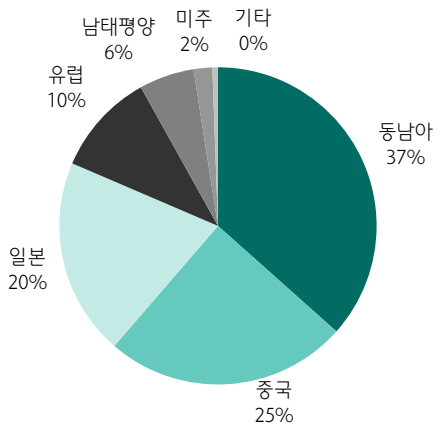
자료: 모두투어, 하나증권

도표 17. 모두투어 월별 패키지 송객 수 추이



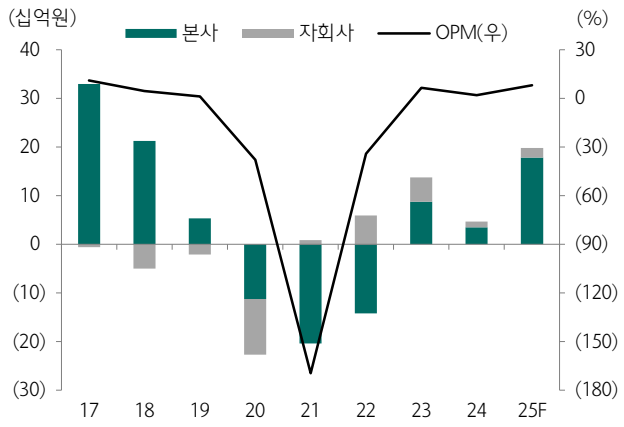
자료: 모두투어, 하나증권

도표 18. 지역별 패키지 여행 인원 비중(2Q25 기준)



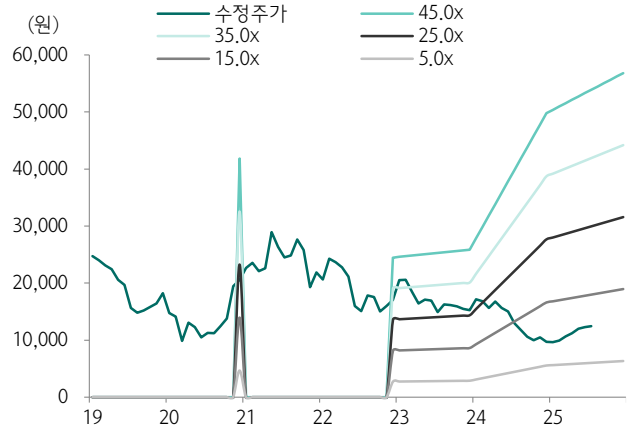
자료: 모두투어, 하나증권

도표 19. 모두투어 부문별 영업이익



자료: 모두투어, 하나증권

도표 20. 모두투어 12MF P/E 밴드차트



자료: 모두투어, 하나증권

추정 재무제표(하나투어)

손익계산서 (단위:십억원)

	2023	2024	2025F	2026F	2027F
매출액	**411.6**	**616.6**	**677.2**	**709.4**	**745.2**
매출원가	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
매출총이익	411.6	616.6	677.2	709.4	745.2
판관비	377.6	565.7	614.3	641.1	674.1
영업이익	**34.0**	**50.9**	**62.9**	**68.3**	**71.1**
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**	**82.4**	**89.1**	**93.3**
법인세	(1.5)	0.4	4.9	5.3	5.6
계속사업이익	58.8	68.8	77.4	83.8	87.7
중단사업이익	0.2	30.2	0.0	0.0	0.0
당기순이익	**59.1**	**99.1**	**77.4**	**83.8**	**87.7**
비지배주주지분 순이익	12.0	17.6	13.2	14.3	15.2
지배주주순이익	**47.0**	**81.5**	**64.3**	**69.5**	**72.5**
지배주주지분포괄이익	47.0	81.9	63.6	68.8	72.1
NOPAT	35.0	50.6	59.1	64.3	66.8
EBITDA	62.0	78.5	81.8	86.7	80.2
성장성(%)					
매출액증가율	257.91	49.81	9.83	4.75	5.05
NOPAT증가율	흑전	44.57	16.80	8.80	3.89
EBITDA증가율	흑전	26.61	4.20	5.99	(7.50)
영업이익증가율	흑전	49.71	23.58	8.59	4.10
(지배주주)순익증가율	흑전	73.40	(21.10)	8.09	4.32
EPS증가율	흑전	73.23	(19.24)	9.34	4.39
수익성(%)					
매출총이익률	100.00	100.00	100.00	100.00	100.00
EBITDA이익률	15.06	12.73	12.08	12.22	10.76
영업이익률	8.26	8.25	9.29	9.63	9.54
계속사업이익률	14.29	11.16	11.43	11.81	11.77

대차대조표 (단위:십억원)

	2023	2024	2025F	2026F	2027F
유동자산	**447.0**	**480.4**	**541.1**	**601.6**	**668.6**
금융자산	274.1	277.7	317.8	363.1	413.2
현금성자산	118.7	105.7	119.9	135.6	151.6
매출채권	61.8	62.7	69.6	77.2	85.7
재고자산	59.1	70.1	77.0	80.7	84.7
기타유동자산	52.0	69.9	76.7	80.6	85.0
비유동자산	**197.6**	**188.4**	**187.7**	**187.1**	**183.7**
투자자산	18.2	16.4	17.7	18.4	19.1
금융자산	18.2	16.4	17.7	18.4	19.1
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**	**150.5**	**150.5**
자산총계	**644.6**	**668.8**	**728.8**	**788.7**	**852.3**
유동부채	**370.1**	**383.1**	**402.0**	**420.9**	**441.9**
금융부채	27.7	23.2	23.1	24.0	25.0
매입채무	80.9	84.4	92.6	97.1	101.9
기타유동부채	261.5	275.5	286.3	299.8	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**	**507.7**	**526.8**	**548.1**
지배주주지분	**170.4**	**174.8**	**203.5**	**231.2**	**259.5**
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	198.9	226.6	254.9
비지배주주지분	**(11.1)**	**5.7**	**17.6**	**30.7**	**44.7**
자본총계	**159.3**	**180.5**	**221.1**	**261.9**	**304.2**
순금융부채	(136.5)	(154.6)	(194.8)	(239.3)	(288.4)

투자지표

	2023	2024	2025F	2026F	2027F
주당지표(원)					
EPS	2,932	5,079	4,102	4,485	4,682
BPS	12,740	13,022	15,333	17,117	18,949
CFPS	4,102	5,718	5,985	6,429	6,085
EBITDAPS	3,864	4,893	5,222	5,597	5,176
SPS	25,663	38,444	43,219	45,799	48,107
DPS	5,000	2,300	2,700	2,850	3,000
주가지표(배)					
PER	17.77	10.69	13.46	12.31	11.79
PBR	4.09	4.17	3.60	3.22	2.91
PCFR	12.70	9.50	9.22	8.59	9.07
EV/EBITDA	11.10	9.20	7.45	6.67	6.77
PSR	2.03	1.41	1.28	1.21	1.15
재무비율(%)					
ROE	32.03	47.19	33.97	31.96	29.56
ROA	8.55	12.40	9.20	9.16	8.84
ROIC	(227.42)	(219.35)	(301.75)	(283.39)	(210.84)
부채비율	304.63	270.44	229.58	201.20	180.17
순부채비율	(85.69)	(85.66)	(88.10)	(91.37)	(94.79)
이자보상배율(배)	12.09	20.99	23.33	27.39	30.97

현금흐름표 (단위:십억원)

	2023	2024	2025F	2026F	2027F
영업활동 현금흐름	**116.7**	**88.0**	**93.9**	**108.4**	**103.8**
당기순이익	59.1	99.1	77.4	83.8	87.7
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
영업활동자산부채변동	49.5	(6.6)	(2.5)	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)**	**(35.8)**	**(40.9)**	**(43.2)**
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)	(0.1)	0.0	(0.1)
배당지급	0.0	(77.4)	(35.6)	(41.8)	(44.1)
현금의 증감	**(94.9)**	**(3.3)**	**123.9**	**15.7**	**15.9**
Unlevered CFO	65.8	91.7	93.8	99.6	94.3
Free Cash Flow	111.4	84.4	76.9	91.4	98.8

자료: 하나증권

추정 재무제표(모두투어)

손익계산서 (단위:십억원)

	2023	2024	2025F	2026F	2027F
매출액	**178.6**	**251.6**	**240.4**	**252.9**	**43.9**
매출원가	30.3	88.6	72.0	74.2	0.4
매출총이익	148.3	163.0	168.4	178.7	43.5
판관비	136.7	158.3	149.0	157.1	30.3
영업이익	**11.6**	**4.7**	**19.4**	**21.7**	**13.3**
금융손익	0.9	2.6	2.7	3.2	0.4
종속/관계기업손익	3.7	(0.6)	(0.3)	0.0	(0.0)
기타영업외손익	(10.1)	6.4	4.6	5.2	0.0
세전이익	**6.0**	**13.1**	**26.4**	**30.1**	**13.7**
법인세	(1.5)	1.2	5.3	6.0	2.2
계속사업이익	7.5	11.9	21.1	24.1	11.5
중단사업이익	5.7	(1.1)	0.0	0.0	0.0
당기순이익	**13.2**	**10.8**	**21.1**	**24.1**	**11.5**
비지배주주지분 순이익	2.9	(0.0)	(0.1)	(0.4)	(0.5)
지배주주순이익	**10.3**	**10.9**	**20.9**	**23.9**	**12.0**
지배주주지분포괄이익	10.0	10.1	21.1	24.1	11.5
NOPAT	14.4	4.2	15.5	17.3	11.1
EBITDA	16.3	8.3	23.0	25.3	16.9
성장성(%)					
매출액증가율	507.48	40.87	(4.45)	5.20	(82.64)
NOPAT증가율	흑전	(70.83)	269.05	11.61	(35.84)
EBITDA증가율	흑전	(49.08)	177.11	10.00	(33.20)
영업이익증가율	흑전	(59.48)	312.77	11.86	(38.71)
(지배주주)순익증가율	흑전	5.83	91.74	14.35	(49.79)
EPS증가율	흑전	5.51	92.68	14.10	(49.84)
수익성(%)					
매출총이익률	83.03	64.79	70.05	70.66	99.09
EBITDA이익률	9.13	3.30	9.57	10.00	38.50
영업이익률	6.49	1.87	8.07	8.58	30.30
계속사업이익률	4.20	4.73	8.78	9.53	26.20

대차대조표 (단위:십억원)

	2023	2024	2025F	2026F	2027F
유동자산	**229.2**	**166.1**	**177.1**	**199.9**	**97.2**
금융자산	87.0	106.9	120.5	140.4	86.7
현금성자산	34.7	39.3	36.0	47.5	70.5
매출채권	19.3	17.3	16.5	17.4	3.0
재고자산	29.3	28.6	27.3	28.7	5.0
기타유동자산	93.6	13.3	12.8	13.4	2.5
비유동자산	**70.0**	**68.8**	**68.5**	**68.7**	**63.6**
투자자산	8.9	6.8	6.5	6.8	1.8
금융자산	1.8	0.8	0.8	0.8	0.8
유형자산	20.4	12.3	12.3	12.3	12.3
무형자산	**14.0**	**18.5**	**18.4**	**18.3**	**18.2**
기타비유동자산	**26.7**	**31.2**	**31.3**	**31.3**	**31.3**
자산총계	**299.2**	**234.9**	**245.5**	**268.6**	**160.8**
유동부채	**173.5**	**136.8**	**130.7**	**134.8**	**23.4**
금융부채	4.9	5.0	4.8	5.0	0.9
매입채무	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
기타유동부채	168.6	131.8	125.9	129.8	22.5
비유동부채	**26.1**	**27.0**	**26.9**	**27.0**	**25.1**
금융부채	**24.1**	**24.7**	**24.7**	**24.7**	**24.7**
기타비유동부채	2.0	2.3	2.2	2.3	0.4
부채총계	**199.6**	**163.8**	**157.6**	**161.8**	**48.6**
지배주주지분	**70.5**	**71.2**	**88.0**	**107.3**	**113.2**
자본금	**9.5**	**9.5**	**9.5**	**9.5**	**9.5**
자본잉여금	27.0	27.0	27.0	27.0	27.0
자본조정	(27.1)	(32.1)	(32.1)	(32.1)	(32.1)
기타포괄이익누계액	(0.1)	(0.8)	(0.8)	(0.8)	(0.8)
이익잉여금	61.3	67.6	84.5	103.7	109.6
비지배주주지분	**29.0**	**(0.0)**	**(0.1)**	**(0.5)**	**(1.0)**
자본총계	**99.5**	**71.2**	**87.9**	**106.8**	**112.2**
순금융부채	(58.0)	(77.2)	(91.0)	(110.6)	(61.1)

투자지표

	2023	2024	2025F	2026F	2027F
주당지표(원)					
EPS	544	574	1,106	1,262	633
BPS	5,167	5,466	6,358	7,376	7,689
CFPS	1,389	855	1,257	1,571	705
EBITDAPS	861	437	1,217	1,337	893
SPS	9,449	13,310	12,719	13,383	2,325
DPS	250	250	300	350	350
주가지표(배)					
PER	28.01	16.90	11.23	9.84	19.62
PBR	2.95	1.77	1.95	1.68	1.62
PCFR	10.97	11.35	9.88	7.91	17.62
EV/EBITDA	15.91	12.86	5.92	4.59	9.79
PSR	1.61	0.73	0.98	0.93	5.34
재무비율(%)					
ROE	16.28	15.33	26.26	24.43	10.86
ROA	3.61	4.07	8.70	9.28	5.58
ROIC	(324.32)	(9.85)	(37.35)	(42.79)	(194.36)
부채비율	200.59	230.19	179.25	151.47	43.27
순부채비율	(58.24)	(108.46)	(103.48)	(103.60)	(54.42)
이자보상배율(배)	5.47	5.39	17.51	7,220.57	1,659.33

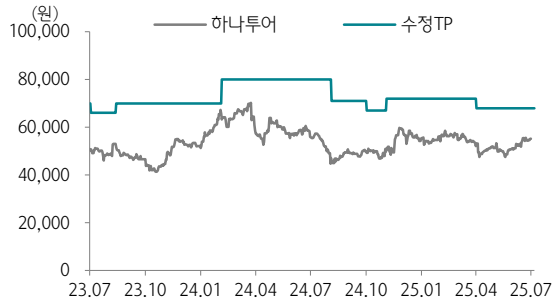
현금흐름표 (단위:십억원)

	2023	2024	2025F	2026F	2027F
영업활동 현금흐름	**47.8**	**18.7**	**20.6**	**29.5**	**(59.4)**
당기순이익	13.2	10.8	21.1	24.1	11.5
조정	9.9	10.6	3.6	3.6	3.6
감가상각비	4.7	3.6	3.6	3.6	3.6
외환거래손익	0.3	(2.4)	0.0	0.0	0.0
지분법손익	(3.7)	0.6	0.0	0.0	0.0
기타	8.6	8.8	0.0	0.0	0.0
영업활동자산부채변동	24.7	(2.7)	(4.1)	1.8	(74.5)
투자활동 현금흐름	**4.9**	**(7.6)**	**(20.1)**	**(12.3)**	**78.3**
투자자산감소(증가)	27.2	2.0	0.3	(0.3)	5.0
자본증가(감소)	(1.4)	(1.0)	(3.5)	(3.5)	(3.5)
기타	(20.9)	(8.6)	(16.9)	(8.5)	76.8
재무활동 현금흐름	**(68.4)**	**(8.6)**	**(4.5)**	**(5.0)**	**(10.2)**
금융부채증가(감소)	(73.3)	0.8	(0.2)	0.2	(4.2)
자본증가(감소)	(1.4)	0.0	0.0	0.0	0.0
기타재무활동	6.3	(5.0)	0.0	0.0	0.1
배당지급	0.0	(4.4)	(4.3)	(5.2)	(6.1)
현금의 증감	**(15.8)**	**2.5**	**10.5**	**11.4**	**23.1**
Unlevered CFO	26.3	16.2	23.8	29.7	13.3
Free Cash Flow	46.3	17.7	17.1	26.0	(62.9)

자료: 하나증권

투자의견 변동 내역 및 목표주가 괴리율

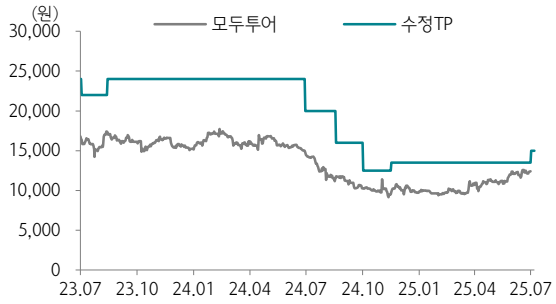
하나투어



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%

투자의견 변동 내역 및 목표주가 괴리율

모두투어



날짜	투자의견	목표주가	괴리율	
			평균	최고/최저
25.7.4	BUY	15,000		
24.11.19	BUY	13,500	-21.55%	-7.04%
24.10.4	BUY	12,500	-19.74%	-8.80%
24.8.21	BUY	16,000	-30.93%	-26.50%
24.7.2	BUY	20,000	-35.44%	-27.75%
23.8.16	BUY	24,000	-33.02%	-26.08%
23.7.5	BUY	22,000	-28.17%	-20.91%
22.11.16	BUY	24,000	-24.88%	-11.04%

Compliance Notice

- 당사는 2025년 7월 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 기관투자가 등 제 3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다
- 본자료를 작성한 애널리스트(이기훈)는 2025년 7월 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 신뢰할 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 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	95.45%	4.55%	0.00%	100%

* 기준일: 2025년 07월 03일