# 여행

## 지나간 악재는 높은 이연 수요로 나타날 것

**Overweight**

**Top Picks 및 관심종목**

**하나투어(039130)**
BUY I TP 63,000원 I CP 46,300원

**모두투어(080160)**
BUY I TP 14,000원(하향) I CP 10,150원

*CP 2026년 1월 8일

### 하나투어 예상 P/E 11배로 저평가

2025년에는 정치적 이슈와 항공 참사 등으로 역성장이 지속되었으나, 황금연휴가 있던 4분기부터 성장이 재개되었다. 동남아 지역 내 지정학적 긴장이 높지만, 높은 이연 수요를 바탕으로 일본과 중국의 가파른 회복이 확인되고 있다. 동남아 지역 역시 점진적으로 수요가 회복될 것으로 예상한다. 하나투어 기준 2026년 예상 P/E는 11배로 저평가로 판단한다.

### 하나투어: 4Q 예상 OP 263억원(+93%)

4분기 예상 매출액/영업이익은 각각 2,043억원(+44% YoY)/263억원(+93%)으로 분기 최대 영업이익 및 컨센서스(250억원)에 부합할 것이다. 패키지 송객 수는 60.5만명(+3%), 예상 ASP는 108만원(+14%)으로 황금연휴가 있었던 10월에는 역대급 ASP에 송객수도 15% 성장하면서 상당히 좋았다. 다만, 12월에는 일본/중국 등의 호조에도 핵심지역인 동남아가 부진하며 다소 아쉬웠다. 중국과 일본이 모두 성장을 보여주고 있는 만큼 동남아만 회복된다면 2026년 패키지 송객 수는 두 자릿수 성장이 가능할 것으로 예상한다. 여기에 더해 AI 서비스가 확대되면서 FIT 고객의 가파른 성장과 비용의 효율화와 동시에 나타나면서 수익성도 개선되고 있다. 2025년에 이어 2026년에도 영업이익 671억원(+19%)으로 사상 최대 영업이익이 이어질 것으로 예상한다. 400억원의 자사주 매입도 소각을 전제로 진행중에 있으며 배당은 주당 1,200원을 공시했다.

### 모두투어: 4Q 예상 OP 1억원(-95%)

4분기 예상 매출액/영업이익은 각각 804억원(+46% YoY)/1억원(-95%)으로 컨센서스(74억원)을 하회할 것이다. 12월 공시를 통해 자사주 90만주를 주당 10,290원, 총액 92.6억원을 매도 후 전액 사내근로복지기금에 출연하면서 관련 금액이 1회성 비용으로 반영되었다. 10월 황금 연휴에 월별 기준 역대 최대 이익을 달성했음에도 관련 1회성으로 BEP 내외를 기록한 것은 상당히 아쉬운 부분이다. 송객 수는 25만명(-2%)으로 10~11월에는 플러스 성장으로 전환되었으나 12월에 재차 -11%로 부진하였으며, 예상 ASP는 129만원(+20%)으로 황금 연휴 영향으로 큰 폭으로 상승했다.

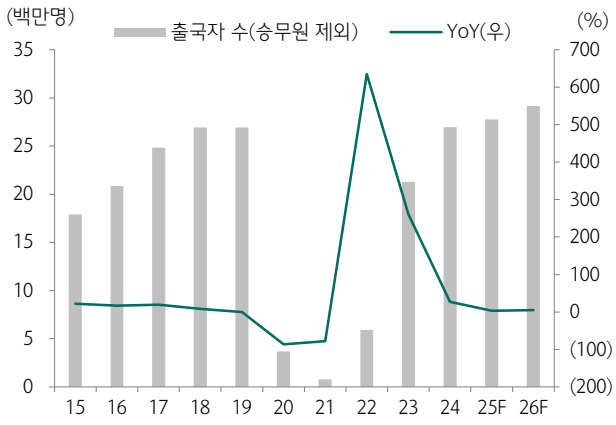
2026년 1분기에는 전년 낮은 기저에도 불구하고 아직 회복이 확인되지 않고 있지만 연간으로는 기저효과에 따른 긍정적인 이연 수요가 나타날 것으로 예상한다. 다만, 아쉬운 비용 이슈가 있는데 그동안 개발해왔던 IT시스템의 상각비가 연간 60억원 이상, 향후 5년간 반영될 것이다. 이를 반영해 실적 하향 및 목표주가를 14,000원(-7%)으로 하향한다.

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

하나증권 리서치센터

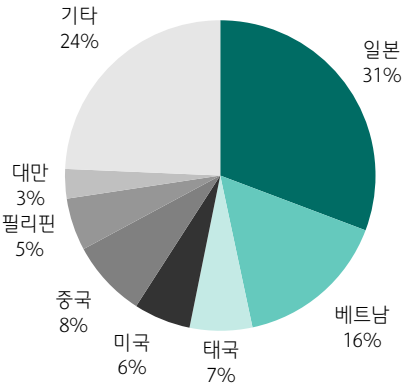
# Key Charts

**도표 1. 해외 출국자 전망**



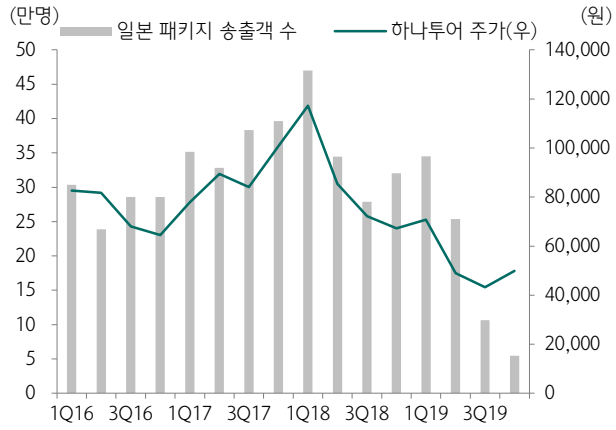

자료: 한국관광통계, 하나증권

**도표 2. 2024년 지역별 출국 비중**



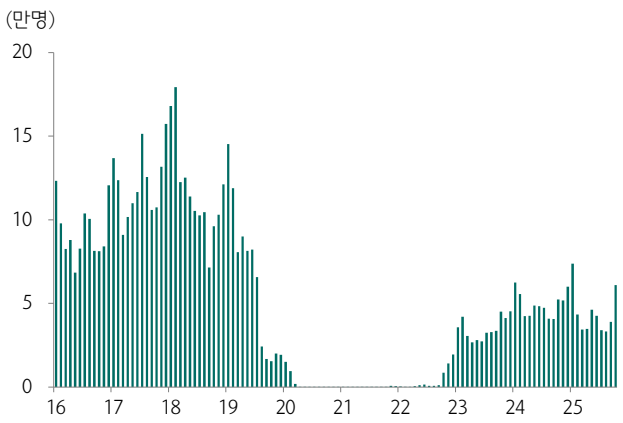

자료: 한국관광통계, 하나증권

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



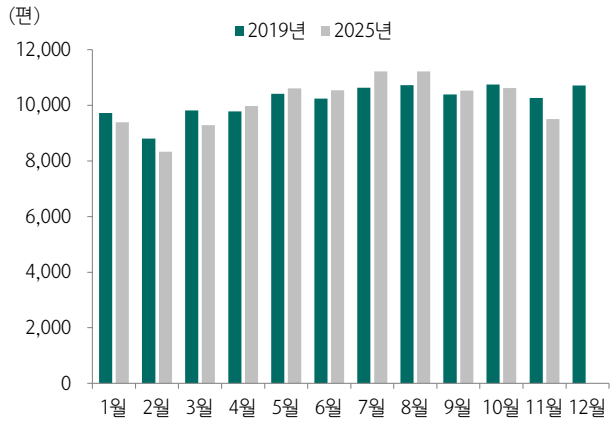

자료: 하나투어, 하나증권

**도표 4. 하나투어 월별 일본 패키지 송객 수 추이**



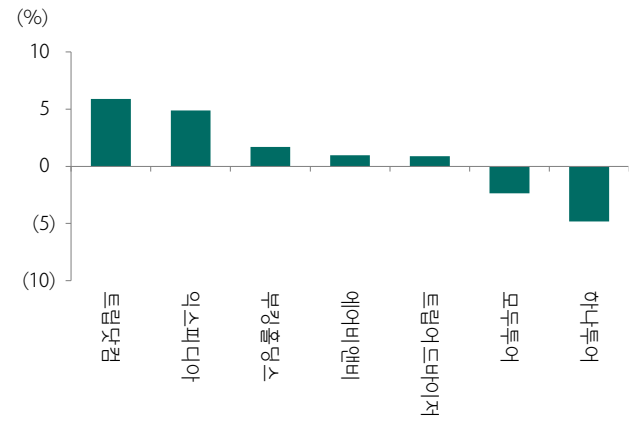

자료: 하나투어, 하나증권

**도표 5. 한중 국제선 운항 편수 – 2019년 11월 대비 93%**




자료: 항공포탈, 하나증권

**도표 6. 주요 여행주 2026년 주가 수익률: 평균 +1%**




자료: Bloomberg, 하나증권. 주: 2026.1.7 종가 기준

**도표 7. 하나투어 주요 가정**

(단위: 천명, 천원)

| | 24 | 25F | 26F | 27F | 1Q25 | 2Q25 | 3Q25 | 4Q25F | 1Q26F | 2Q26F | 3Q26F | 4Q26F |
|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|
| 출국자수 | 26,959 | 27,768 | 29,156 | 30,614 | 7,350 | 6,332 | 6,631 | 7,455 | 7,864 | 6,648 | 6,963 | 7,681 |
| 하나투어 송객 수 | 3,561 | 3,988 | 4,299 | 4,577 | 1,023 | 858 | 930 | 1,177 | 1,101 | 927 | 1,072 | 1,199 |
| 패키지 | 2,151 | 2,069 | 2,244 | 2,379 | 566 | 447 | 451 | 605 | 611 | 487 | 559 | 587 |
| 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% | 8% | 6% | 11% | 9% | 5% | 21% | 8% | 8% | 15% | 2% |
| 패키지 | 58% | -4% | 9% | 6% | -4% | -7% | -9% | 3% | 8% | 9% | 24% | -3% |
| 항공권(FIT) | 15% | 36% | 7% | 7% | 38% | 34% | 23% | 49% | 7% | 7% | 7% | 7% |
| ASP | | | | | | | | | | | | |
| 패키지 | 1,037 | 1,058 | 1,059 | 1,062 | 1,025 | 1,097 | 1,034 | 1,077 | 1,025 | 1,108 | 1,117 | 998 |
| YoY | | | | | | | | | | | | |
| 패키지 | -10% | 2% | 0% | 0% | -2% | 0% | -5% | 14% | 0% | 1% | 8% | -7% |

자료: 하나투어, 하나증권

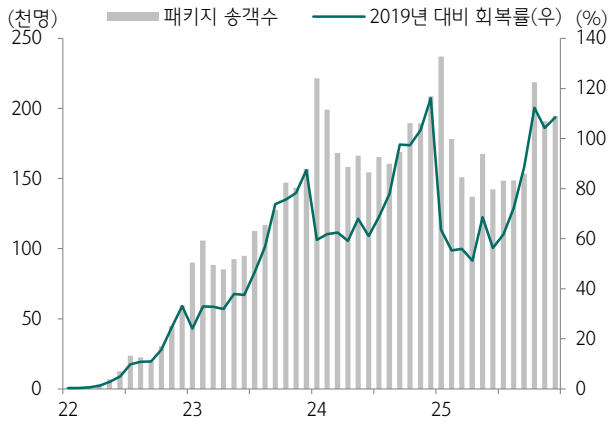
**도표 8. 하나투어 실적 추이 및 전망**

(단위: 십억원)

| | 24 | 25F | 26F | 27F | 1Q25 | 2Q25 | 3Q25 | 4Q25F | 1Q26F | 2Q26F | 3Q26F | 4Q26F |
|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|
| 수탁금 | 3,073 | 3,323 | 3,578 | 3,800 | 844 | 741 | 751 | 988 | 906 | 805 | 926 | 942 |
| 영업수익 | 617 | 616 | 669 | 710 | 168 | 120 | 123 | 204 | 184 | 141 | 195 | 148 |
| 본사 | 514 | 511 | 557 | 592 | 142 | 94 | 100 | 175 | 156 | 114 | 165 | 122 |
| 국내 자회사 | 60 | 55 | 59 | 63 | 13 | 13 | 12 | 16 | 15 | 14 | 15 | 15 |
| 해외자회사 | 77 | 85 | 91 | 96 | 22 | 21 | 19 | 23 | 23 | 22 | 24 | 22 |
| 영업이익 | 51 | 57 | 67 | 73 | 12 | 10 | 8 | 26 | 20 | 12 | 19 | 16 |
| 별도 | 25 | 34 | 41 | 45 | 6 | 4 | 5 | 18 | 13 | 6 | 13 | 9 |
| OPM | 8% | 9% | 10% | 10% | 7% | 8% | 7% | 13% | 11% | 8% | 10% | 11% |
| 당기순이익 | 99 | 67 | 77 | 84 | 14 | 11 | 9 | 32 | 21 | 16 | 20 | 20 |

자료: 하나투어, 하나증권

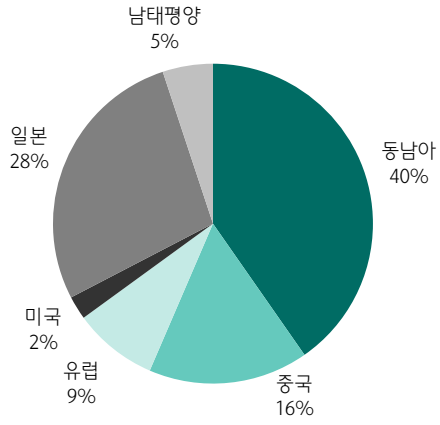
**도표 9. 하나투어 월별 패키지 송객 수 추이**




*7월부터 자회사 포함된 수치

자료: 하나투어, 하나증권

**도표 10. 2025년 지역별 해외 패키지 여행 인원 비중**

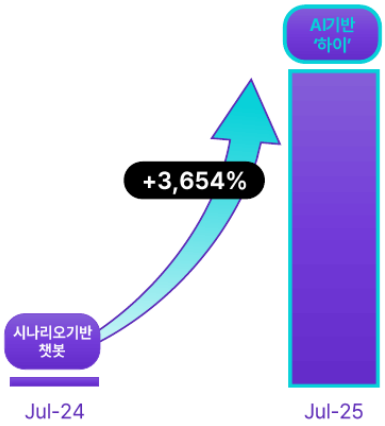



자료: 하나투어, 하나증권

**도표 11. 하나투어 온라인 채널 강화 전략**

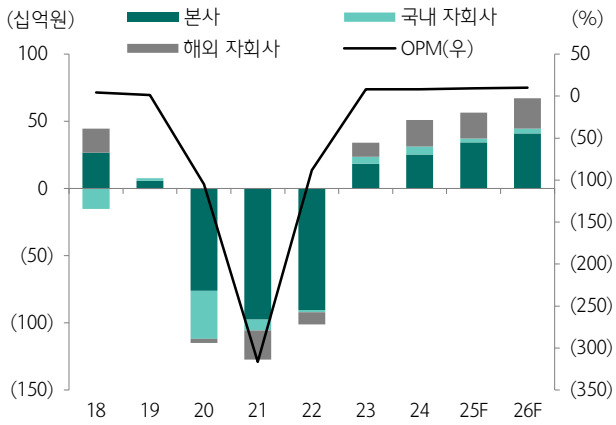
자료: 하나투어, 하나증권

**도표 12. AI 도입 후 월간 챗봇 이용자수 변화**



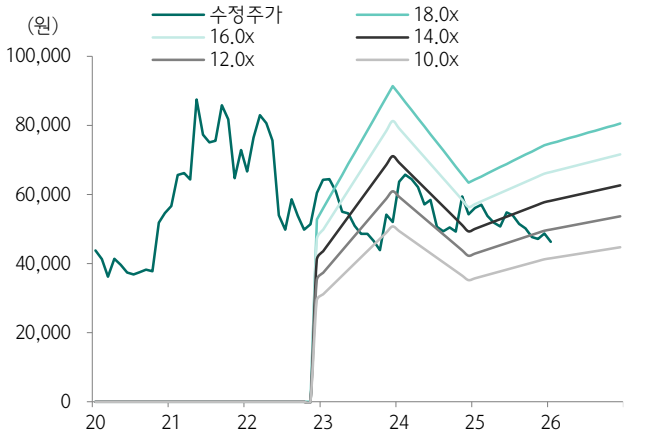

자료: 하나투어, 하나증권

**도표 13. 하나투어 부문별 영업이익**




자료: 하나투어, 하나증권

**도표 14. 하나투어 P/E 밴드 차트**




자료: 하나투어, 하나증권

**도표 15. 모두투어 목표주가 하향**

| 지배주주순이익('26년) | 19 | 십억원 |
|---|---|---|
| 주식 수 | 18,900 | 천주 |
| EPS | 1,018 | 원 |
| 목표 P/E | 14 | 배 |
| 목표 주가 | 14,000 | 원 |
| 현재 주가 | 10,150 | 원 |
| 상승 여력 | 38 | % |

자료: 하나증권

**도표 16. 모두투어 주요 가정**

(단위: 천명, 천원)

| | 24 | 25F | 26F | 27F | 1Q25 | 2Q25 | 3Q25 | 4Q25F | 1Q26F | 2Q26F | 3Q26F | 4Q26F |
|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|
| 출국자수 | 26,959 | 27,768 | 29,156 | 30,614 | 7,350 | 6,332 | 6,631 | 7,455 | 7,864 | 6,648 | 6,963 | 7,681 |
| 모두투어 송객 수 | 1,843 | 1,299 | 1,399 | 1,479 | 374 | 291 | 288 | 347 | 382 | 329 | 336 | 351 |
| 패키지 | 1,046 | 868 | 946 | 1,003 | 252 | 195 | 172 | 248 | 257 | 225 | 215 | 249 |
| 항공권(FIT) | 797 | 432 | 453 | 476 | 122 | 95 | 115 | 99 | 125 | 105 | 121 | 103 |
| YoY | | | | | | | | | | | | |
| 출국자수 | 27% | 3% | 5% | 5% | 5% | 2% | -1% | 6% | 7% | 5% | 5% | 3% |
| 모두투어 송객 수 | 40% | -29% | 8% | 6% | -30% | -36% | -31% | -21% | 2% | 13% | 17% | 1% |
| 패키지 | 24% | -17% | 9% | 6% | -24% | -20% | -21% | -2% | 2% | 15% | 25% | 0% |
| 항공권(FIT) | 70% | -46% | 5% | 5% | -39% | -55% | -42% | -47% | 2% | 10% | 5% | 4% |
| ASP | | | | | | | | | | | | |
| 패키지 | 1,092 | 1,213 | 1,152 | 1,146 | 1,155 | 1,206 | 1,196 | 1,288 | 1,144 | 1,181 | 1,208 | 1,085 |
| 항공권(FIT) | 715 | 547 | 602 | 608 | 612 | 639 | 580 | 577 | 606 | 633 | 610 | 582 |
| YoY | | | | | | | | | | | | |
| 패키지 | -1% | 11% | -5% | -1% | 9% | 10% | 3% | 20% | -1% | -2% | 1% | -16% |
| 항공권(FIT) | -24% | 10% | 1% | 1% | 5% | 16% | 14% | 6% | -1% | -1% | 5% | 1% |

자료: 모두투어, 하나증권

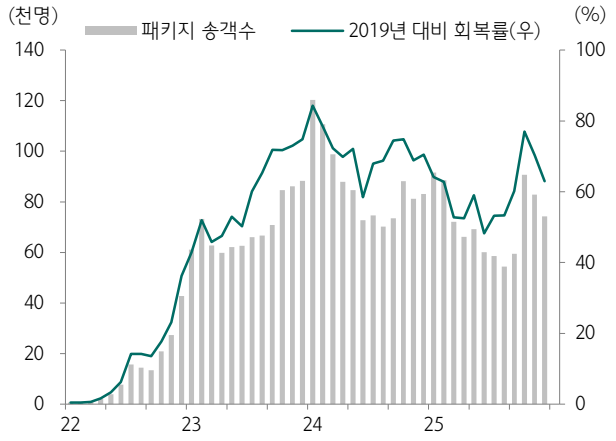
**도표 17. 모두투어 실적 추이 및 전망**

(단위: 십억원)

| | 24 | 25F | 26F | 27F | 1Q25 | 2Q25 | 3Q25 | 4Q25F | 1Q26F | 2Q26F | 3Q26F | 4Q26F |
|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|
| 수탁금 | 1,579 | 1,312 | 1,365 | 1,441 | 366 | 296 | 273 | 376 | 370 | 332 | 334 | 330 |
| 여행알선 | 1,143 | 1,052 | 1,090 | 1,149 | 291 | 236 | 206 | 319 | 294 | 265 | 260 | 270 |
| 항공권대매 | 436 | 260 | 275 | 292 | 75 | 61 | 67 | 57 | 76 | 66 | 74 | 60 |
| 영업수익 | 252 | 223 | 241 | 255 | 66 | 40 | 38 | 80 | 67 | 50 | 68 | 56 |
| 본사 | 243 | 214 | 232 | 246 | 63 | 37 | 36 | 78 | 65 | 48 | 66 | 54 |
| 자회사 | 9 | 9 | 9 | 10 | 3 | 2 | 2 | 2 | 2 | 3 | 2 | 2 |
| 영업이익 | 5 | 7 | 18 | 20 | 8 | 3 | (3) | 0 | 6 | 4 | 3 | 5 |
| OPM | 2% | 3% | 8% | 8% | 12% | 7% | -9% | 0% | 10% | 7% | 5% | 9% |
| 당기순이익 | 11 | 9 | 19 | 22 | 7 | 1 | (2) | 3 | 6 | 3 | 3 | 7 |

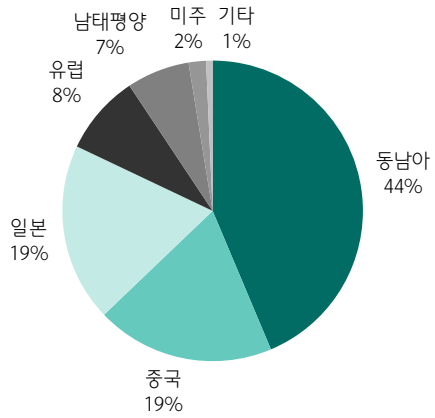
자료: 모두투어, 하나증권

**도표 18. 모두투어 월별 패키지 송객 수 추이**



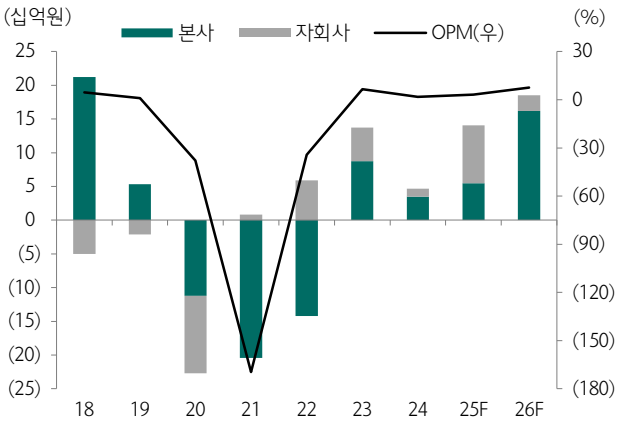

자료: 모두투어, 하나증권

**도표 19. 2025년 지역별 패키지 여행 인원 비중**



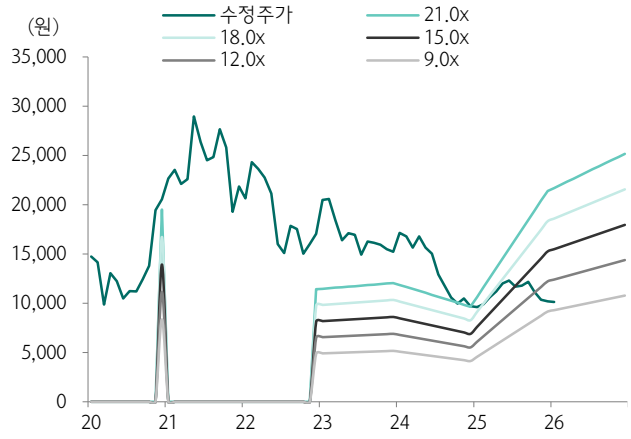

자료: 모두투어, 하나증권

**도표 20. 모두투어 부문별 영업이익**




자료: 모두투어, 하나증권

**도표 21. 모두투어 12MF P/E 밴드차트**




자료: 모두투어, 하나증권

# 추정 재무제표(하나투어)

**손익계산서** (단위:십억원)

| | 2023 | 2024 | 2025F | 2026F | 2027F |
|---|---|---|---|---|---|
| **매출액** | **411.6** | **616.6** | **616.0** | **669.4** | **710.0** |
| 매출원가 | 0.0 | 0.0 | 0.0 | 0.0 | 0.0 |
| 매출총이익 | 411.6 | 616.6 | 616.0 | 669.4 | 710.0 |
| 판관비 | 377.6 | 565.7 | 559.4 | 602.3 | 636.8 |
| **영업이익** | **34.0** | **50.9** | **56.5** | **67.1** | **73.2** |
| 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 | 10.0 | 10.6 | 11.3 |
| **세전이익** | **57.3** | **69.3** | **71.2** | **82.9** | **89.9** |
| 법인세 | (1.5) | 0.4 | 5.0 | 5.8 | 6.3 |
| 계속사업이익 | 58.8 | 68.8 | 66.2 | 77.1 | 83.6 |
| 중단사업이익 | 0.2 | 30.2 | 0.3 | 0.0 | 0.0 |
| **당기순이익** | **59.1** | **99.1** | **66.5** | **77.1** | **83.6** |
| 비지배주주지분 순이익 | 12.0 | 17.6 | 11.3 | 13.2 | 14.3 |
| **지배주주순이익** | **47.0** | **81.5** | **55.2** | **63.9** | **69.3** |
| 지배주주지분포괄이익 | 47.0 | 81.9 | 54.7 | 63.4 | 68.7 |
| NOPAT | 35.0 | 50.6 | 52.6 | 62.4 | 68.1 |
| EBITDA | 62.0 | 78.5 | 75.5 | 85.5 | 82.3 |
| **성장성(%)** | | | | | |
| 매출액증가율 | 257.91 | 49.81 | (0.10) | 8.67 | 6.07 |
| NOPAT증가율 | 흑전 | 44.57 | 3.95 | 18.63 | 9.13 |
| EBITDA증가율 | 흑전 | 26.61 | (3.82) | 13.25 | (3.74) |
| 영업이익증가율 | 흑전 | 49.71 | 11.00 | 18.76 | 9.09 |
| (지배주주)순익증가율 | 흑전 | 73.40 | (32.27) | 15.76 | 8.45 |
| EPS증가율 | 흑전 | 73.23 | (30.60) | 17.08 | 8.46 |
| **수익성(%)** | | | | | |
| 매출총이익률 | 100.00 | 100.00 | 100.00 | 100.00 | 100.00 |
| EBITDA이익률 | 15.06 | 12.73 | 12.26 | 12.77 | 11.59 |
| 영업이익률 | 8.26 | 8.25 | 9.17 | 10.02 | 10.31 |
| 계속사업이익률 | 14.29 | 11.16 | 10.75 | 11.52 | 11.77 |

**대차대조표** (단위:십억원)

| | 2023 | 2024 | 2025F | 2026F | 2027F |
|---|---|---|---|---|---|
| **유동자산** | **447.0** | **480.4** | **519.5** | **611.0** | **699.2** |
| 금융자산 | 274.1 | 277.7 | 309.7 | 381.3 | 451.6 |
| 현금성자산 | 118.7 | 105.7 | 111.8 | 153.8 | 190.0 |
| 매출채권 | 61.8 | 62.7 | 69.6 | 77.2 | 85.7 |
| 재고자산 | 59.1 | 70.1 | 70.0 | 76.1 | 80.7 |
| 기타유동자산 | 52.0 | 69.9 | 70.2 | 76.4 | 81.2 |
| **비유동자산** | **197.6** | **188.4** | **186.4** | **186.2** | **183.0** |
| 투자자산 | 18.2 | 16.4 | 16.4 | 17.5 | 18.4 |
| 금융자산 | 18.2 | 16.4 | 16.4 | 17.5 | 18.4 |
| 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** | **705.9** | **797.2** | **882.2** |
| **유동부채** | **370.1** | **383.1** | **390.6** | **424.0** | **449.4** |
| 금융부채 | 27.7 | 23.2 | 21.4 | 22.8 | 24.0 |
| 매입채무 | 80.9 | 84.4 | 84.3 | 91.6 | 97.1 |
| 기타유동부채 | 261.5 | 275.5 | 284.9 | 309.6 | 328.3 |
| **비유동부채** | **115.2** | **105.1** | **105.1** | **105.6** | **105.9** |
| 금융부채 | **109.8** | **99.9** | **99.9** | **99.9** | **99.9** |
| 기타비유동부채 | 5.4 | 5.2 | 5.2 | 5.7 | 6.0 |
| **부채총계** | **485.3** | **488.3** | **495.7** | **529.6** | **555.3** |
| **지배주주지분** | **170.4** | **174.8** | **194.4** | **239.9** | **286.1** |
| 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 | 189.9 | 235.3 | 281.5 |
| **비지배주주지분** | **(11.1)** | **5.7** | **15.8** | **27.7** | **40.8** |
| **자본총계** | **159.3** | **180.5** | **210.2** | **267.6** | **326.9** |
| 순금융부채 | (136.5) | (154.6) | (188.4) | (258.6) | (327.7) |

**투자지표**

| | 2023 | 2024 | 2025F | 2026F | 2027F |
|---|---|---|---|---|---|
| **주당지표(원)** | | | | | |
| EPS | 2,932 | 5,079 | 3,525 | 4,127 | 4,476 |
| BPS | 12,740 | 13,022 | 14,749 | 17,681 | 20,662 |
| CFPS | 4,102 | 5,718 | 5,415 | 6,154 | 5,991 |
| EBITDAPS | 3,864 | 4,893 | 4,817 | 5,517 | 5,311 |
| SPS | 25,663 | 38,444 | 39,311 | 43,216 | 45,836 |
| DPS | 5,000 | 2,300 | 1,200 | 1,500 | 1,600 |
| **주가지표(배)** | | | | | |
| PER | 17.77 | 10.69 | 13.83 | 11.22 | 10.34 |
| PBR | 4.09 | 4.17 | 3.31 | 2.62 | 2.24 |
| PCFR | 12.70 | 9.50 | 9.00 | 7.52 | 7.73 |
| EV/EBITDA | 11.10 | 9.20 | 7.86 | 6.26 | 5.82 |
| PSR | 2.03 | 1.41 | 1.24 | 1.07 | 1.01 |
| **재무비율(%)** | | | | | |
| ROE | 32.03 | 47.19 | 29.90 | 29.43 | 26.36 |
| ROA | 8.55 | 12.40 | 8.03 | 8.51 | 8.26 |
| ROIC | (227.42) | (219.35) | (204.69) | (164.12) | (132.07) |
| 부채비율 | 304.63 | 270.44 | 235.77 | 197.88 | 169.87 |
| 순부채비율 | (85.69) | (85.66) | (89.62) | (96.61) | (100.26) |
| 이자보상배율(배) | 12.09 | 20.99 | 20.97 | 26.90 | 31.88 |

**현금흐름표** (단위:십억원)

| | 2023 | 2024 | 2025F | 2026F | 2027F |
|---|---|---|---|---|---|
| **영업활동 현금흐름** | **116.7** | **88.0** | **94.6** | **108.3** | **102.4** |
| 당기순이익 | 59.1 | 99.1 | 66.5 | 77.1 | 83.6 |
| 조정 | 8.1 | (4.5) | 19.0 | 18.3 | 9.2 |
| 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 | 0.1 |
| 영업활동자산부채변동 | 49.5 | (6.6) | 9.1 | 12.9 | 9.6 |
| **투자활동 현금흐름** | **(64.8)** | **0.6** | **(44.0)** | **(49.0)** | **(41.2)** |
| 투자자산감소(증가) | (22.4) | (10.3) | (1.2) | (2.3) | (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)** | **(37.5)** | **(17.0)** | **(22.0)** |
| 금융부채증가(감소) | (6.8) | (14.5) | (1.8) | 1.5 | 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)** | **115.7** | **42.0** | **36.3** |
| Unlevered CFO | 65.8 | 91.7 | 84.8 | 95.3 | 92.8 |
| Free Cash Flow | 111.4 | 84.4 | 77.6 | 91.3 | 97.4 |

자료: 하나증권

# 추정 재무제표(모두투어)

**손익계산서** (단위:십억원)

| | 2023 | 2024 | 2025F | 2026F | 2027F |
|---|---|---|---|---|---|
| **매출액** | **178.6** | **251.6** | **223.2** | **241.2** | **255.3** |
| 매출원가 | 30.3 | 88.6 | 60.4 | 67.9 | 71.4 |
| 매출총이익 | 148.3 | 163.0 | 162.8 | 173.3 | 183.9 |
| 판관비 | 136.7 | 158.3 | 155.6 | 154.9 | 163.7 |
| **영업이익** | **11.6** | **4.7** | **7.2** | **18.4** | **20.3** |
| 금융손익 | 0.9 | 2.6 | 2.6 | 2.7 | 3.3 |
| 종속/관계기업손익 | 3.7 | (0.6) | (0.3) | 0.0 | 0.3 |
| 기타영업외손익 | (10.1) | 6.4 | 1.6 | 3.2 | 3.8 |
| **세전이익** | **6.0** | **13.1** | **11.1** | **24.3** | **27.7** |
| 법인세 | (1.5) | 1.2 | 2.2 | 4.9 | 5.5 |
| 계속사업이익 | 7.5 | 11.9 | 8.9 | 19.4 | 22.2 |
| 중단사업이익 | 5.7 | (1.1) | 0.0 | 0.0 | 0.0 |
| **당기순이익** | **13.2** | **10.8** | **8.9** | **19.4** | **22.2** |
| 비지배주주지분 순이익 | 2.9 | (0.0) | (0.1) | (0.4) | (0.5) |
| **지배주주순이익** | **10.3** | **10.9** | **8.7** | **19.2** | **22.6** |
| 지배주주지분포괄이익 | 10.0 | 10.1 | 8.9 | 19.5 | 22.2 |
| NOPAT | 14.4 | 4.2 | 5.8 | 14.7 | 16.2 |
| EBITDA | 16.3 | 8.3 | 10.8 | 22.0 | 23.9 |
| **성장성(%)** | | | | | |
| 매출액증가율 | 507.48 | 40.87 | (11.29) | 8.06 | 5.85 |
| NOPAT증가율 | 흑전 | (70.83) | 38.10 | 153.45 | 10.20 |
| EBITDA증가율 | 흑전 | (49.08) | 30.12 | 103.70 | 8.64 |
| 영업이익증가율 | 흑전 | (59.48) | 53.19 | 155.56 | 10.33 |
| (지배주주)순익증가율 | 흑전 | 5.83 | (20.18) | 120.69 | 17.71 |
| EPS증가율 | 흑전 | 5.51 | (19.86) | 121.30 | 17.68 |
| **수익성(%)** | | | | | |
| 매출총이익률 | 83.03 | 64.79 | 72.94 | 71.85 | 72.03 |
| EBITDA이익률 | 9.13 | 3.30 | 4.84 | 9.12 | 9.36 |
| 영업이익률 | 6.49 | 1.87 | 3.23 | 7.63 | 7.95 |
| 계속사업이익률 | 4.20 | 4.73 | 3.99 | 8.04 | 8.70 |

**대차대조표** (단위:십억원)

| | 2023 | 2024 | 2025F | 2026F | 2027F |
|---|---|---|---|---|---|
| **유동자산** | **229.2** | **166.1** | **167.4** | **181.1** | **196.8** |
| 금융자산 | 87.0 | 106.9 | 114.9 | 124.4 | 136.8 |
| 현금성자산 | 34.7 | 39.3 | 57.4 | 61.2 | 69.9 |
| 매출채권 | 19.3 | 17.3 | 15.4 | 16.6 | 17.6 |
| 재고자산 | 29.3 | 28.6 | 25.4 | 27.4 | 29.0 |
| 기타유동자산 | 93.6 | 13.3 | 11.7 | 12.7 | 13.4 |
| **비유동자산** | **70.0** | **68.8** | **68.1** | **68.4** | **68.6** |
| 투자자산 | 8.9 | 6.8 | 6.1 | 6.5 | 6.9 |
| 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** | **31.2** |
| **자산총계** | **299.2** | **234.9** | **235.5** | **249.5** | **265.4** |
| **유동부채** | **173.5** | **136.8** | **133.0** | **132.6** | **132.4** |
| 금융부채 | 4.9 | 5.0 | 4.5 | 4.8 | 5.1 |
| 매입채무 | 0.0 | 0.0 | 0.0 | 0.0 | 0.0 |
| 기타유동부채 | 168.6 | 131.8 | 128.5 | 127.8 | 127.3 |
| **비유동부채** | **26.1** | **27.0** | **26.7** | **26.9** | **27.0** |
| 금융부채 | **24.1** | **24.7** | **24.7** | **24.7** | **24.7** |
| 기타비유동부채 | 2.0 | 2.3 | 2.0 | 2.2 | 2.3 |
| **부채총계** | **199.6** | **163.8** | **159.8** | **159.5** | **159.4** |
| **지배주주지분** | **70.5** | **71.2** | **75.8** | **90.5** | **107.1** |
| 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 | 72.3 | 86.9 | 103.5 |
| **비지배주주지분** | **29.0** | **(0.0)** | **(0.1)** | **(0.5)** | **(1.0)** |
| **자본총계** | **99.5** | **71.2** | **75.7** | **90.0** | **106.1** |
| 순금융부채 | (58.0) | (77.2) | (85.7) | (94.8) | (107.0) |

**투자지표**

| | 2023 | 2024 | 2025F | 2026F | 2027F |
|---|---|---|---|---|---|
| **주당지표(원)** | | | | | |
| EPS | 544 | 574 | 460 | 1,018 | 1,198 |
| BPS | 5,167 | 5,466 | 5,712 | 6,486 | 7,363 |
| CFPS | 1,389 | 855 | 454 | 1,144 | 1,294 |
| EBITDAPS | 861 | 437 | 573 | 1,163 | 1,262 |
| SPS | 9,449 | 13,310 | 11,812 | 12,762 | 13,508 |
| DPS | 250 | 250 | 300 | 350 | 350 |
| **주가지표(배)** | | | | | |
| PER | 28.01 | 16.90 | 22.17 | 9.97 | 8.47 |
| PBR | 2.95 | 1.77 | 1.79 | 1.56 | 1.38 |
| PCFR | 10.97 | 11.35 | 22.47 | 8.87 | 7.84 |
| EV/EBITDA | 15.91 | 12.86 | 9.98 | 4.48 | 3.60 |
| PSR | 1.61 | 0.73 | 0.86 | 0.80 | 0.75 |
| **재무비율(%)** | | | | | |
| ROE | 16.28 | 15.33 | 11.83 | 23.15 | 22.93 |
| ROA | 3.61 | 4.07 | 3.70 | 7.94 | 8.79 |
| ROIC | (324.32) | (9.85) | (13.05) | (33.94) | (40.45) |
| 부채비율 | 200.59 | 230.19 | 211.01 | 177.31 | 150.27 |
| 순부채비율 | (58.24) | (108.46) | (113.18) | (105.41) | (100.85) |
| 이자보상배율(배) | 5.47 | 5.39 | 6.53 | 18.39 | 20.25 |

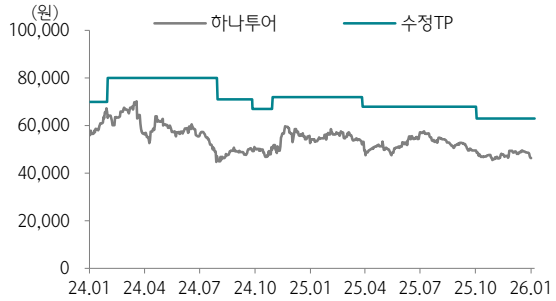
**현금흐름표** (단위:십억원)

| | 2023 | 2024 | 2025F | 2026F | 2027F |
|---|---|---|---|---|---|
| **영업활동 현금흐름** | **47.8** | **18.7** | **13.7** | **19.5** | **23.0** |
| 당기순이익 | 13.2 | 10.8 | 8.9 | 19.4 | 22.2 |
| 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) | 1.2 | (3.5) | (2.8) |
| **투자활동 현금흐름** | **4.9** | **(7.6)** | **7.3** | **(9.7)** | **(7.5)** |
| 투자자산감소(증가) | 27.2 | 2.0 | 0.7 | (0.4) | (0.3) |
| 자본증가(감소) | (1.4) | (1.0) | (3.5) | (3.5) | (3.5) |
| 기타 | (20.9) | (8.6) | 10.1 | (5.8) | (3.7) |
| **재무활동 현금흐름** | **(68.4)** | **(8.6)** | **(4.9)** | **(4.9)** | **(5.8)** |
| 금융부채증가(감소) | (73.3) | 0.8 | (0.6) | 0.3 | 0.3 |
| 자본증가(감소) | (1.4) | 0.0 | 0.0 | 0.0 | 0.0 |
| 기타재무활동 | 6.3 | (5.0) | (0.0) | 0.0 | 0.0 |
| 배당지급 | 0.0 | (4.4) | (4.3) | (5.2) | (6.1) |
| **현금의 증감** | **(15.8)** | **2.5** | **31.9** | **3.7** | **8.7** |
| Unlevered CFO | 26.3 | 16.2 | 8.6 | 21.6 | 24.5 |
| Free Cash Flow | 46.3 | 17.7 | 10.2 | 16.0 | 19.5 |

자료: 하나증권

## 투자의견 변동 내역 및 목표주가 괴리율

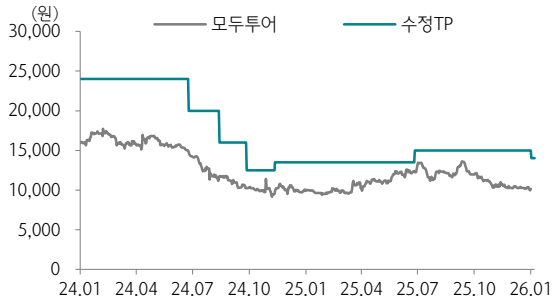
### 하나투어




| 날짜 | 투자의견 | 목표주가 | 괴리율 | |
|---|---|---|---|---|
| | | | 평균 | 최고/최저 |
| 25.10.10 | BUY | 63,000 | | |
| 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% |

## 투자의견 변동 내역 및 목표주가 괴리율

### 모두투어




| 날짜 | 투자의견 | 목표주가 | 괴리율 | |
|---|---|---|---|---|
| | | | 평균 | 최고/최저 |
| 26.1.9 | BUY | 14,000 | | |
| 25.7.4 | BUY | 15,000 | -23.02% | -9.27% |
| 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% |

## Compliance Notice

- 당사는 2026년 1월 9일 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
- 본 자료를 작성한 애널리스트(이기훈)는 2026년 1월 9일 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 | 95.73% | 4.27% | 0.00% | 100% |

* 기준일: 2026년 01월 08일