

하나투어 (039130)

단기 압박에도 강화된 투자포인트

2025년 1월 9일

✓ 투자판단	매수 (유지)	✓ 목표주가	77,000 원 (유지)
✓ 상승여력	46.1%	✓ 현재주가 (1월 7일)	52,700 원

신한생각 단기 환율 압박 vs. 차별화된 이익과 배당

낮아진 기대치에 부합하는 4Q24 실적 추정. LCC 사고로 인한 실적 훼손은 제한적. 고환율은 부담이나 이익과 배당 고려시 가장 매력적인 여행주

4Q24 OP 132억원으로 기대치 부합 추정

4Q24 매출액은 1,698억(+42% YoY, 이하 동일), 영업이익은 132억원(+16%)으로 낮아진 기대치에 부합 추정. PKG 수요는 31% 성장했으나, ASP는 97만원(vs. 3Q24까지 평균 107만원)으로 소폭 하회한 영향. 상대적으로 가격이 낮은 단거리 수요에 집중됐기 때문. 비용 이슈는 호실적 덕에 소소한 성과급 지급이 예상되나, 경영진의 비용 통제 기조는 지속될 것

이익/배당/시장재편 속 최대 수혜주

1Q25 ASP는 100만원대로 다시 안착. 단, 겨울 성수기를 앞두고 계엄, 고환율, 안타까운 제주항공 참사로 투자심리 악화. 무안공항⇒제주항공 ⇒전반적인 LCC 상품 취소가 연쇄적으로 발생해 예약률 둔화. 무안공항 상품은 수탁금 기준 1~2%로 영향 미미. 제주항공 상품 비중은 약 18%. 적지 않지만, 다른 LCC로 유인 중. 시간 필요하나, 실적 훼손은 제한적일 전망

혼란 속 동사의 투자포인트는 오히려 격상. ① 대형주 중심의 수요 풀림현상 확대(완만한 예약금 환불 절차, 다양한 상품 포트폴리오 보유), 그 외 ② 비용절감을 통한 이익 개선, 차별화된 배당 매력은 여전한 투자포인트

Valuation & Risk: 환율이 유일한 리스크

원/달러 상승은 지상비를 증가시키고, 1,500원이 수요 훼손의 시작점. 유일한 리스크는 고환율 부담이나, '25F PER은 14.6배. 대형주 시장재편 및 차별화된 이익과 배당 포인트 감안해 업종 내 선호 종목으로 유지

12월 결산	매출액 (십억원)	영업이익 (십억원)	지배순이익 (십억원)	PER (배)	ROE (%)	PBR (배)	EV/EBITDA (배)	DY (%)
2022	115.0	(101.2)	(66.8)	-	(64.0)	7.9	(12.9)	-
2023	411.6	34.0	47.0	17.8	32.0	4.9	11.1	9.6
2024F	644.2	50.5	45.4	19.2	25.9	4.8	12.2	4.2
2025F	726.2	75.1	58.1	14.6	30.6	4.3	7.9	4.7
2026F	777.0	89.4	66.8	12.7	31.3	3.7	6.4	4.7

자료: 회사 자료, 신한투자증권

[레저]

지인해 연구위원

✉ inhae.ji@shinhan.com

김지영 연구원

✉ kjiy00324@shinhan.com

Revision

실적추정치	유지
Valuation	유지

시가총액	850.1 십억원
발행주식수(유동비율)	16.0 백만주 (68.7%)
52주 최고가/최저가	70,200 원/44,700 원
일평균 거래액 (60일)	4,987 백만원
외국인 지분율	14.7%

주요주주 (%)

하모니아 1호 유한회사 외 4인	16.8
국민연금공단	6.6

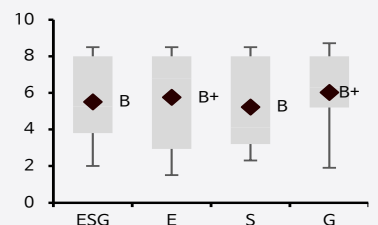
수익률 (%)	1M	3M	12M	YTD
절대	(6.4)	5.4	(5.4)	(3.1)
상대	(9.8)	8.4	(3.6)	(7.8)

주가



ESG 컨센서스

(점수 및 등급)



하나투어 4Q24F Preview

(십억원, %)	4Q23	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24F	QoQ	YoY	컨센서스	과리
매출액	119.5	183.3	131.7	159.4	169.8	6.5	42.0	158.9	6.9
영업이익	11.4	21.6	3.7	12.0	13.2	9.9	15.5	12.6	4.7
OPM	9.6	11.8	2.8	7.5	7.8			8.0	(0.2)

자료: QuantiWise, 신한투자증권

하나투어 분기 실적 추이 및 전망

(십억원, %)	4Q22	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24F
매출액	46.1	83.0	82.4	126.7	119.5	183.3	131.7	159.4	169.8
(%YoY)	257.9	745.9	282.1	238.3	159.0	121.0	59.8	25.8	42.0
개별	30.4	65.4	61.1	103.7	94.5	157.8	106.6	134.6	143.3
(%YoY)	730.8	2,379.3	510.7	345.9	211.1	141.1	74.4	29.8	51.7
(%Sales)	65.8	78.9	74.2	81.9	79.0	86.1	81.0	84.5	84.4
자회사	19.6	22.6	27.3	30.4	31.9	33.9	33.7	33.7	35.5
(%YoY)	67.1	161.2	93.6	78.2	63.1	49.9	23.1	11.0	11.2
(%Sales)	42.4	27.2	33.2	24.0	26.7	18.5	25.6	21.1	20.9
영업이익	(16.0)	5.6	4.1	13.2	11.4	21.6	3.7	12.0	13.2
(%YoY)	적지	흑전	흑전	흑전	흑전	285.4	(9.8)	(9.0)	15.5
(%OPM)	(34.6)	6.8	4.9	10.4	9.6	11.8	2.8	7.5	7.8
개별	(15.2)	3.6	1.1	8.5	5.6	14.6	(1.3)	6.1	6.1
(%YoY)	적지	흑전	흑전	흑전	흑전	308.1	적전	(27.8)	9.9
(%OPM)	(50.2)	5.5	1.8	8.2	5.9	9.2	(1.3)	4.6	4.3
자회사	(0.7)	1.8	4.7	4.9	6.1	6.8	5.0	6.1	7.1
(%YoY)	적지	흑전	흑전	흑전	흑전	290.4	4.7	24.6	15.6
(%OPM)	(3.7)	7.8	17.3	16.0	19.3	20.2	14.7	18.0	20.0

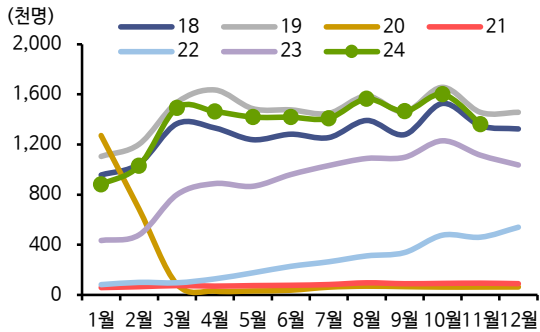
자료: QuantiWise, 신한투자증권

하나투어 연간 실적 추이 및 전망

(십억원, %)	2019	2020	2021	2022	2023	2024F	2025F
매출액	763.2	140.2	40.3	115.0	411.6	644.2	726.2
(%YoY)	(7.9)	(81.6)	(71.3)	185.4	258.0	56.5	12.7
개별	462.9	73.9	10.8	66.3	324.7	542.3	608.1
(%YoY)	(14.6)	(84.0)	(85.4)	514.6	390.0	67.0	12.1
(%Sales)	60.7	52.7	26.8	57.6	78.9	84.2	83.7
자회사	330.9	73.4	35.8	59.4	112.2	136.7	153.1
(%YoY)	4.0	(77.8)	(51.3)	66.0	89.0	15.0	12.0
(%Sales)	43.4	52.3	88.8	51.6	27.3	21.2	21.1
영업이익	5.9	(141.6)	(209.8)	(101.2)	34.0	50.5	75.1
(%YoY)	(76.2)	적전	적지	적지	흑전	48.4	48.7
(%OPM)	0.8	(101.0)	(520.7)	(88.0)	8.3	7.8	10.3
개별	5.7	(76.0)	(97.5)	(90.5)	18.7	25.5	47.6
(%YoY)	(78.7)	적전	적지	적지	흑전	36.1	86.9
(%OPM)	1.2	(4.2)	(904.7)	(136.6)	5.8	4.7	7.8
자회사	0.9	(70.7)	(11.4)	(12.3)	17.5	25.0	27.6
(%YoY)	흑전	적전	적지	적지	흑전	42.7	10.4
(%OPM)	0.3	(96.3)	(31.9)	(20.8)	15.6	18.3	18.0

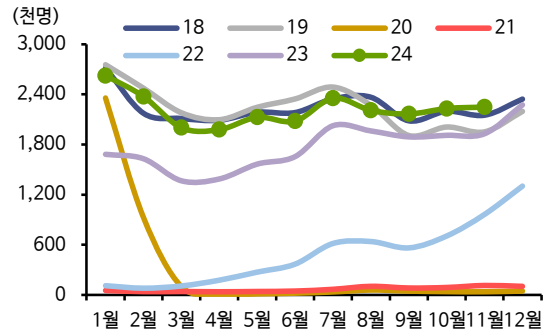
자료: QuantiWise, 신한투자증권

방한 입국자(인바운드) 추이



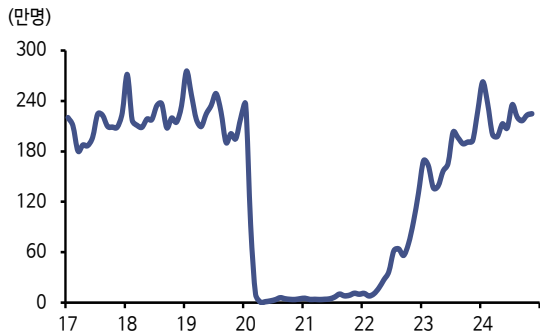
자료: 관광지식정보시스템, 신한투자증권

출국 내국인(아웃바운드) 추이



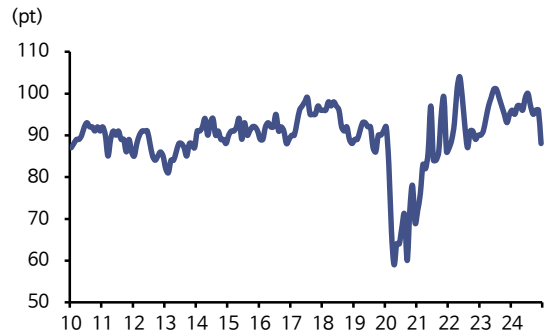
자료: 관광지식정보시스템, 신한투자증권

순출국자 수요 추이



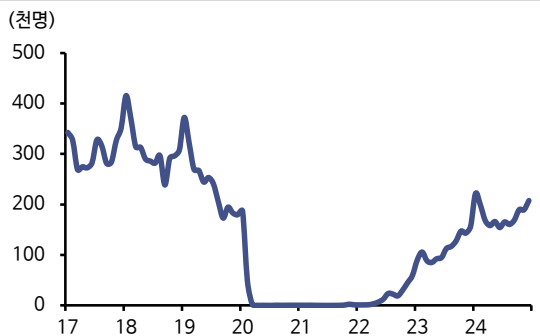
자료: 관광지식정보시스템, 신한투자증권

월별 여행비 지출전망 CSI



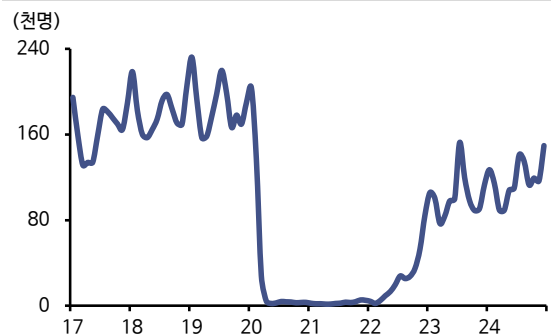
자료: ECOS, 신한투자증권

하나투어 PKG 수요 추이



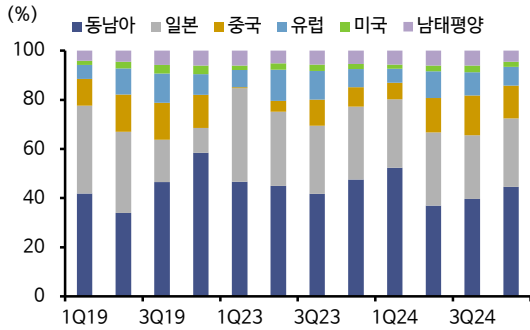
자료: 회사 자료, 신한투자증권

하나투어 FIT 수요 추이



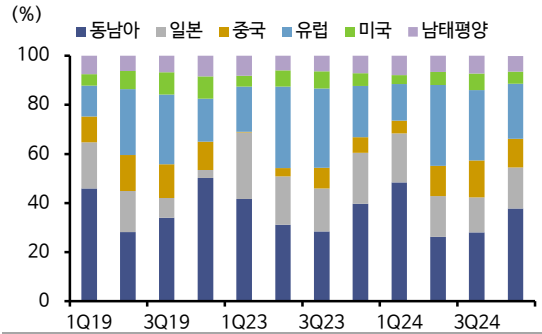
자료: 회사 자료, 신한투자증권

하나투어 지역별 PKG 인원 비중



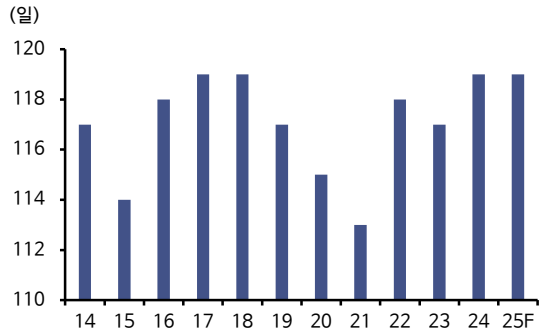
자료: 회사 자료, 신한투자증권

하나투어 지역별 PKG 수탁금 비중



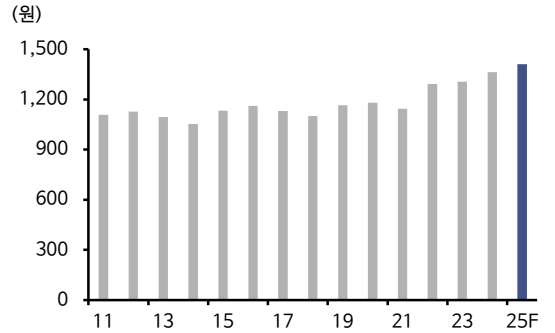
자료: 회사 자료, 신한투자증권

연도별 휴일수



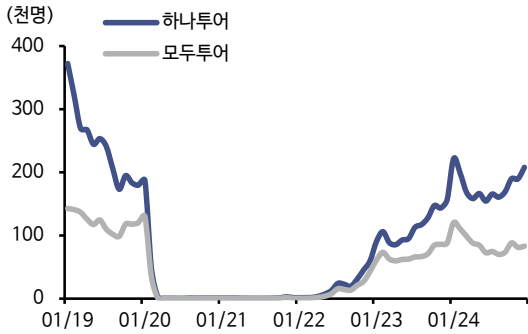
자료: 신한투자증권

원/달러 추이 및 전망



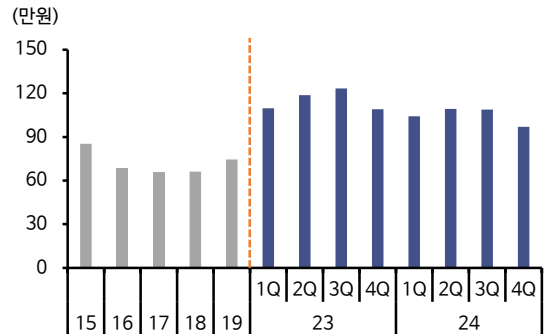
자료: ECOS, 신한투자증권

하나투어, 모두투어 PKG 수요 비교



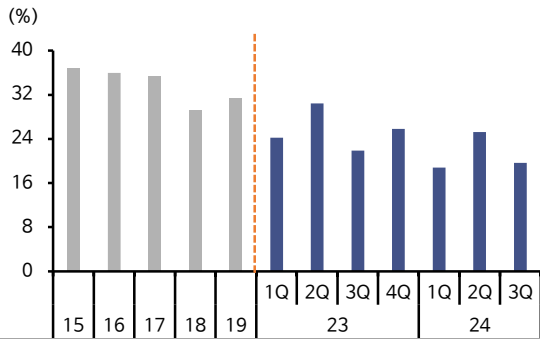
자료: 회사 자료, 신한투자증권

하나투어 PKG 가격 추이



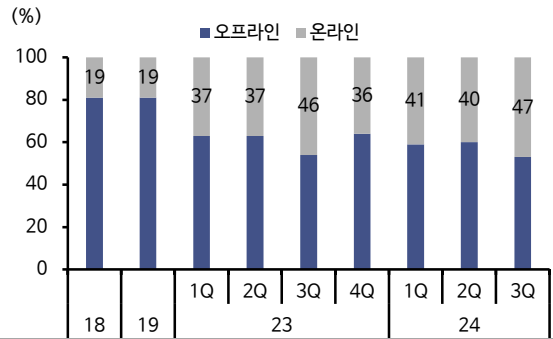
자료: 회사 자료, 신한투자증권

하나투어 매출액 대비 지급수수료 비율 추이



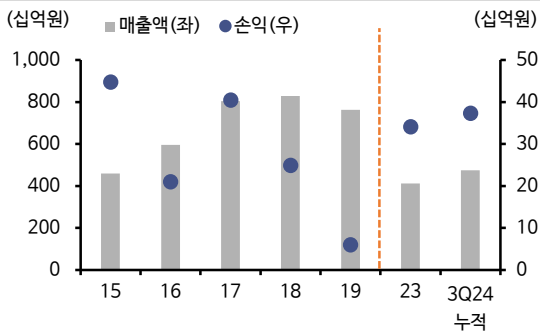
자료: 회사 자료, 신한투자증권

하나투어 고객수 기준 온/오프라인 비중



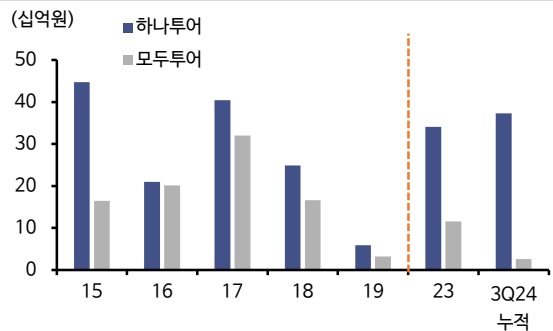
자료: 회사 자료, 신한투자증권

하나투어 실적 추이



자료: 회사 자료, 신한투자증권

하나투어, 모두투어 연결 영업이익 비교



자료: 회사 자료, 신한투자증권

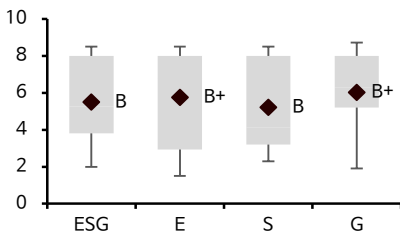
ESG Insight

Analyst Comment

- ◆ 지속가능한 여행상품/활동을 기획하며 ESG 문화 정착을 선도하고, 유엔글로벌콤팩트에 가입하여 ESG 강화 노력중
- ◆ E: 국내 관광업계 최초로 지속가능한 항공유(SAF)구매하여 연평균 약 8,000~10,000kg의 탄소 배출 저감 목표
- ◆ S: 빈집 재생 프로젝트 '다움'을 통해 제주 자연을 지키고, 고객에 새로운 경험을 선사하며 지역 경제 활성화 추구
- ◆ G: 이사회 활동 내용과 지배구조현장, 윤리규정을 제정해 더욱 투명한 기업 경영 확립

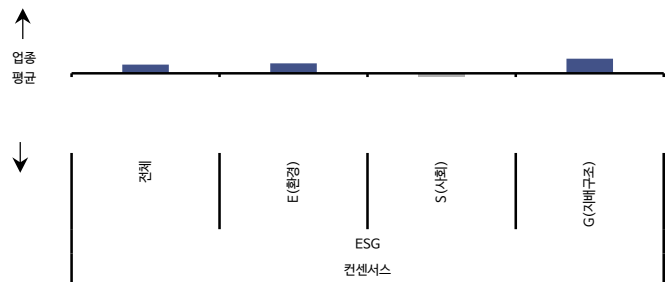
신한 ESG 컨센서스 분포

(점수 및 등급)



자료: QuantiWise, 신한투자증권

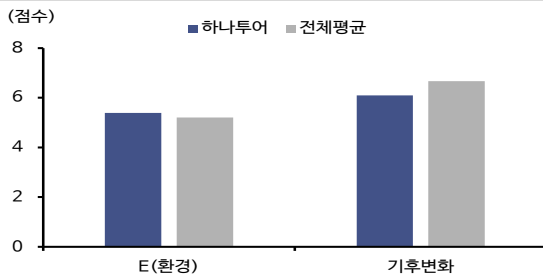
ESG 컨센서스 업종 대비 점수 차



자료: QuantiWise, 신한투자증권

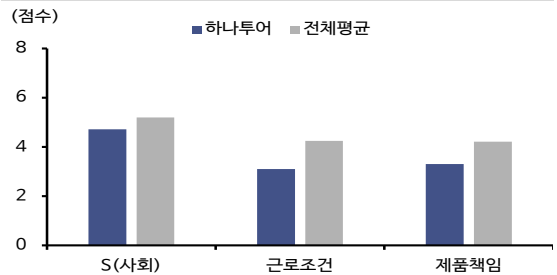
Key Chart

환경 세부 점수 및 전체 평균



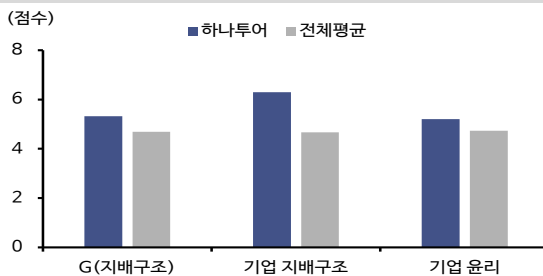
자료: MSCI, 신한투자증권 / 주: 세부항목은 MSCI 기준

사회 세부 점수 및 전체 평균



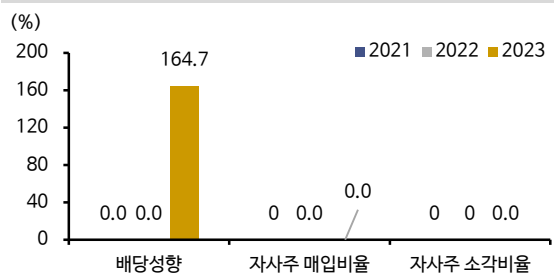
자료: MSCI, 신한투자증권 / 주: 세부항목은 MSCI 기준

지배구조 세부 점수 및 전체 평균



자료: MSCI, 신한투자증권 / 주: 세부항목은 MSCI 기준

주주가치 환원 현황



자료: QuantiWise, 신한투자증권

재무상태표

12월 결산 (십억원)	2022	2023	2024F	2025F	2026F
자산총계	455.4	644.6	729.5	813.9	893.3
유동자산	270.5	447.0	523.8	605.2	682.7
현금및현금성자산	92.5	118.7	102.2	129.9	174.2
매출채권	39.4	61.8	79.1	89.2	95.5
재고자산	8.3	59.1	92.4	104.2	111.5
비유동자산	184.9	197.6	205.8	208.7	210.5
유형자산	10.2	11.6	12.4	13.0	13.4
무형자산	22.9	16.7	16.4	16.1	15.9
투자자산	19.7	18.2	25.7	28.4	30.1
기타금융투자자산	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
부채총계	355.7	485.3	548.8	599.0	633.2
유동부채	232.8	370.1	430.6	481.7	515.2
단기차입금	14.4	8.7	5.7	2.7	2.7
매입채무	42.0	80.9	96.1	108.4	116.0
유동성장기부채	2.1	1.8	0.0	0.0	0.0
비유동부채	123.0	115.2	118.3	117.3	118.0
사채	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
장기차입금(경기금융부채 포함)	113.7	109.8	109.8	107.8	107.8
기타금융투자부채	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
자본총계	99.7	159.3	180.7	214.9	260.1
자본금	8.0	8.0	8.0	8.0	8.0
자본잉여금	166.6	26.9	26.9	26.9	26.9
기타자본	(33.7)	(33.9)	(33.9)	(33.9)	(33.9)
기타포괄이익누계액	2.6	2.6	2.6	2.6	2.6
이익잉여금	(20.3)	166.8	176.6	195.9	224.0
지배주주지분	123.3	170.4	180.1	199.5	227.6
비지배주주지분	(23.6)	(11.1)	0.6	15.4	32.5
*총차입금	144.4	137.5	142.5	140.9	143.0
*순차입금(순현금)	(44.2)	(136.5)	(139.7)	(191.9)	(248.3)

현금흐름표

12월 결산 (십억원)	2022	2023	2024F	2025F	2026F
영업활동으로인한현금흐름	(10.2)	116.7	97.5	99.8	106.0
당기순이익	(64.6)	59.1	57.0	72.9	83.9
유형자산상각비	21.5	18.8	4.1	4.4	4.7
무형자산상각비	9.7	9.1	5.3	5.3	5.2
외화환산손실(이익)	(0.8)	(0.1)	0.0	0.0	0.0
자산처분손실(이익)	(0.2)	(0.1)	(0.1)	(0.1)	(0.1)
지분법, 종속, 관계기업손실(이익)	(0.4)	(0.1)	0.0	0.0	0.0
운전차분변동	52.8	49.5	31.7	17.9	13.0
(법인세납부)	(0.5)	(1.6)	(14.3)	(23.3)	(26.8)
기타	(27.7)	(17.9)	13.8	22.7	26.1
투자활동으로인한현금흐름	(71.3)	(64.8)	(41.6)	(35.0)	(25.3)
유형자산의증가(CAPEX)	(1.8)	(5.3)	(5.0)	(5.0)	(5.0)
유형자산의감소	0.7	0.4	0.0	0.0	0.0
무형자산의증가(증가)	(2.7)	(2.1)	(5.0)	(5.0)	(5.0)
투자자산의감소(증가)	6.4	5.3	(7.6)	(2.7)	(1.7)
기타	(73.9)	(63.1)	(24.0)	(22.3)	(13.6)
FCF	(30.8)	106.8	31.1	81.3	84.8
재무활동으로인한현금흐름	70.0	(25.1)	(72.5)	(37.2)	(36.6)
차입금의 증가(감소)	(4.9)	(7.7)	4.9	(1.6)	2.1
자기주식의처분(취득)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
배당금	(0.4)	(0.3)	(77.4)	(35.6)	(38.7)
기타	75.3	(17.1)	0.0	0.0	0.0
기타현금흐름	0.0	0.0	0.2	0.1	0.1
연결법위변동으로인한현금의증가	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
환율변동효과	(1.6)	(0.7)	0.0	0.0	0.0
현금의증가(감소)	(13.2)	26.2	(16.4)	27.7	44.3
기초현금	105.7	92.5	118.7	102.3	129.9
기말현금	92.5	118.7	102.3	129.9	174.2

자료: 회사 자료, 신한투자증권

포괄손익계산서

12월 결산 (십억원)	2022	2023	2024F	2025F	2026F
매출액	115.0	411.6	644.2	726.2	777.0
증감률 (%)	185.6	258.0	56.5	12.7	7.0
매출원가	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
매출총이익	115.0	411.6	644.2	726.2	777.0
매출총이익률 (%)	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0
판매관리비	216.2	377.6	593.6	651.1	687.7
영업이익	(101.2)	34.0	50.5	75.1	89.4
증감률 (%)	적지	흑전	48.4	48.7	18.9
영업이익률 (%)	(88.0)	8.3	7.8	10.3	11.5
영업외손익	32.3	23.3	20.6	20.8	21.0
금융손익	0.3	5.0	6.4	6.6	6.8
기타영업외손익	31.7	18.2	14.1	14.1	14.1
중단 및 관계기업관련손익	0.4	0.1	0.1	0.1	0.1
세전계속사업이익	(68.9)	57.3	71.1	95.9	110.4
법인세비용	(4.1)	(1.5)	14.3	23.3	26.8
계속사업이익	(64.8)	58.8	56.8	72.7	83.7
중단사업이익	0.2	0.2	0.3	0.3	0.3
당기순이익	(64.6)	59.1	57.0	72.9	83.9
증감률 (%)	적지	흑전	(3.4)	27.9	15.0
순이익률 (%)	(56.2)	14.3	8.9	10.0	10.8
(지배주주)당기순이익	(66.8)	47.0	45.4	58.1	66.8
(비지배주주)당기순이익	2.2	12.0	11.6	14.9	17.1
총포괄이익	(61.8)	59.8	57.0	72.9	83.9
(지배주주)총포괄이익	(66.1)	47.0	44.8	57.3	65.9
(비지배주주)총포괄이익	4.2	12.8	12.2	15.6	18.0
EBITDA	(69.9)	62.0	60.0	84.8	99.2
증감률 (%)	적지	흑전	(3.2)	41.4	16.9
EBITDA 이익률 (%)	(60.8)	15.1	9.3	11.7	12.8

주요 투자지표

12월 결산	2022	2023	2024F	2025F	2026F
EPS (당기순이익, 원)	(4,225)	3,682	3,556	4,547	5,230
EPS (지배순이익, 원)	(4,370)	2,932	2,832	3,621	4,165
BPS (자본총계, 원)	6,216	9,932	11,267	13,400	16,215
BPS (지배지분, 원)	7,688	10,621	11,232	12,439	14,189
DPS (원)	0	5,000	2,300	2,500	2,500
PER (당기순이익, 배)	(14.3)	14.1	15.3	11.7	10.1
PER (지배순이익, 배)	(13.8)	17.8	19.2	14.6	12.7
PBR (자본총계, 배)	9.7	5.2	4.8	4.0	3.3
PBR (지배지분, 배)	7.9	4.9	4.8	4.3	3.7
EV/EBITDA (배)	(12.9)	11.1	12.2	7.9	6.4
배당성향 (%)	0.0	164.7	78.4	66.7	58.0
배당수익률 (%)	0.0	9.6	4.2	4.7	4.7
수익성					
EBITDA 이익률 (%)	(60.8)	15.1	9.3	11.7	12.8
영업이익률 (%)	(88.0)	8.3	7.8	10.3	11.5
순이익률 (%)	(56.2)	14.3	8.9	10.0	10.8
ROA (%)	(14.6)	10.7	8.3	9.5	9.8
ROE (지배순이익, %)	(64.0)	32.0	25.9	30.6	31.3
ROIC (%)	161.0	(28.6)	(30.4)	(42.1)	(44.8)
안정성					
부채비율 (%)	356.8	304.6	303.7	278.7	243.5
순차입금비율 (%)	(44.3)	(85.7)	(77.3)	(89.3)	(95.5)
현금비율 (%)	39.7	32.1	23.7	27.0	33.8
이자보상배율 (배)	(35.9)	12.1	18.1	26.5	31.5
활동성					
순운전자본회전율 (회)	(1.1)	(2.9)	(4.0)	(4.4)	(4.3)
재고자산회수기간 (일)	15.9	29.9	42.9	49.4	50.7
매출채권회수기간 (일)	80.3	44.8	39.9	42.3	43.4

자료: 회사 자료, 신한투자증권

투자의견 및 목표주가 추이

하나투어(039130)



일자	투자 의견	목표 주가 (원)	과리율 (%)	
			평균	최고/최저
2022년 07월 07일	매수	70,000	(23.3)	(8.4)
2023년 01월 08일		6개월경과	(16.8)	(7.0)
2023년 07월 09일		6개월경과	(29.1)	(26.7)
2023년 07월 31일	매수	62,000	(20.4)	(6.6)
2024년 01월 17일	매수	69,000	(11.9)	(5.1)
2024년 02월 05일	매수	77,000	(22.7)	(8.8)
2024년 08월 06일		6개월경과	-	-

주: 목표주가 과리율 산출 기간은 6개월 기준

Compliance Notice

- ◆ 이 자료에 게재된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 작성되었음을 확인합니다. (작성자: 지인해, 김지영)
- ◆ 자료 제공일 현재 당사는 지난 1년간 상기 회사의 최초 증권시장 상장시 대표 주관사로 참여한 적이 없습니다.
- ◆ 자료 공표일 현재 당사는 상기 회사의 주식 등을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- ◆ 자료제공일 현재 조사분석 담당자는 상기 회사가 발행한 주식 및 주식관련사채에 대하여 규정상 고지하여야 할 재산적 이해관계가 없으며, 추천의견을 제시함에 있어 어떠한 금전적 보상과도 연계되어 있지 않습니다.
- ◆ 당 자료는 상기 회사 및 상기 회사의 유가증권에 대한 조사분석담당자의 의견을 정확히 반영하고 있으나 이는 자료제공일 현재 시점에서의 의견 및 추정치로서 실적치와 오차가 발생할 수 있으며, 투자를 유도할 목적이 아니라 투자자의 투자판단에 참고가 되는 정보제공을 목적으로 하고 있습니다. 따라서 종목의 선택이나 투자의 최종결정은 투자자 자신의 판단으로 하시기 바랍니다.
- ◆ 본 조사분석자료는 당사 고객에 한하여 배포되는 자료로 어떠한 경우에도 당사의 허락 없이 복사, 대여, 재배포 될 수 없습니다.

투자등급 (2017년 4월 1일부터 적용)

종목	매수 : 향후 6개월 수익률이 +10% 이상 Trading BUY : 향후 6개월 수익률이 -10% ~ +10% 중립 : 향후 6개월 수익률이 -10% ~ -20% 축소 : 향후 6개월 수익률이 -20% 이하	섹터	비중확대 : 업종내 커버리지 업체들의 투자의견이 시가총액 기준으로 매수 비중이 높을 경우 중립 : 업종내 커버리지 업체들의 투자의견이 시가총액 기준으로 중립적일 경우 축소 : 업종내 커버리지 업체들의 투자의견이 시가총액 기준으로 Reduce가 우세한 경우

신한투자증권 유니버스 투자등급 비율 (2025년 01월 07일 기준)

매수 (매수)	91.44%	Trading BUY (중립)	7.39%	중립 (중립)	1.17%	축소 (매도)	0.00%
---------	--------	------------------	-------	---------	-------	---------	-------