

하나투어 (039130/KS/매수(신규편입)/82,000원(신규편입)) - 올해도 여행 가실 거잖아요



Analyst
나승두

nsdoo@sks.co.kr
3773-8891

Company Data	
발행주식수	1,604만주
시가총액	9,239억원
주요주주	
하모니아(호유한회사(외4))	16.79%
국민연금공단	7.76%
Stock Data	
주가(25/02/12)	58,500원
KOSPI	2,539.74pt
52주최고가	70,200원
52주최저가	44,700원
60일 평균 거래대금	44 억원
주가및상대수익률	



• 탄탄한 기초체력 증명한 2024년

지난해 매출액 6,140억원(YoY +49.2%), 영업이익 498억원(YoY +46.5%)을 기록하며 코로나19 팬데믹 이전 수준의 실적을 완전히 회복했을 것으로 추정된다. 이미 2023년부터 확실히 개선된 수익성을 보여주기 시작하는데 이어 매출액까지 빠르게 회복하면서 기초체력이 충분함을 입증한 것이다. 올해는 THAAD 배치에 따른 한한령 여파가 있기 이전인 2017~2018년 수준의 매출액 회복에 도전한다.

• 여행업을 둘러싼 환경은 매우 긍정적

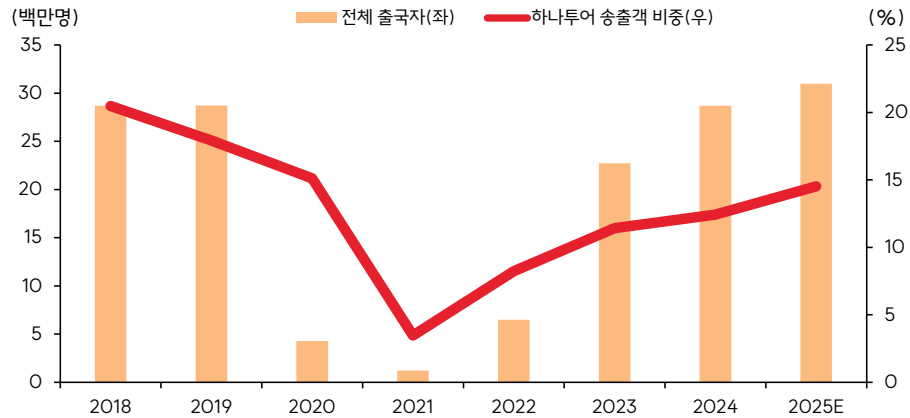
여행업에 대한 주변 환경은 매우 긍정적이라는 판단이다. 여행과 같은 소비에 영향을 미치는 소매판매액이나 소비자심리지수 추이는 지난해를 기점으로 반등할 것으로 예상된다. 2024년 다소 부정적인 경기여건 속에서도 여행 분야는 소폭이나마 성장하는 모습을 보였다. 소득 3분위 이상 소비자들의 소비 성향은 다시 확대되는 중이며, 온라인 상에서의 소비도 서비스(여행 등) 분야의 성장이 눈에 띈다. 여행업황의 빠른 회복을 발목 잡았던 원인 중 하나인 신규 항공기 도입도 올해 개선된 모습을 보일 가능성이 높다. 한중 관계의 회복도 도움이 될 전망이다. 올해 10월 우리나라 경주에서 개최 예정인 APEC 정상회담을 기점으로 시진핑 주석의 방한을 비롯한 한중 관계 개선에 속도감이 더해질 전망이다. 실제로 방중 한국인에 대한 비자면제 효과가 올해부터 본격 반영될 것으로 기대되며, 신규 도시 취향 확대 등 긍정적인 요인들이 지속적으로 추가될 것으로 전망된다.

• 투자의견 매수, 목표주가 82,000원 신규 커버리지 개시

투자의견 매수, 목표주가는 82,000원을 제시하며 신규 커버리지를 개시한다. 목표주가는 2025년 예상 EPS에 과거 PER 평균 25.4배를 적용하여 산출하였다. 한한령이 대두되기 이전 2016년을 기점으로 우리나라 여행 산업이 본격적인 확장 국면에 진입했었다는 점을 감안하여 2016년 이후 PER 평균을 활용하였다. 코로나19 팬데믹을 교훈 삼아 무리한 사업 확장 보다 고부가가치 상품 등에 집중하는 전략 등 예전보다 더욱 뛰어난 수익성을 기록 중이라는 점은 추후 프리미엄으로 작용할 수 있는 요인이라 생각된다.

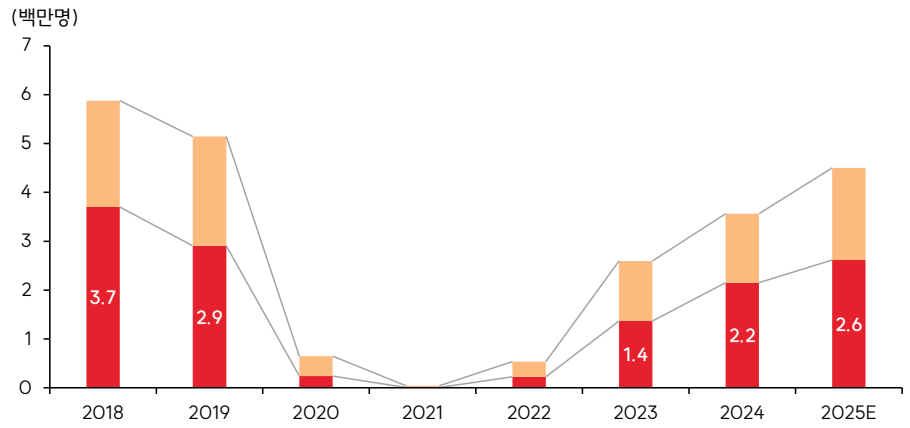
하나투어 (039130/KS/매수(신규편입)/82,000원(신규편입))

하나투어 송출객 비중 추이 및 전망



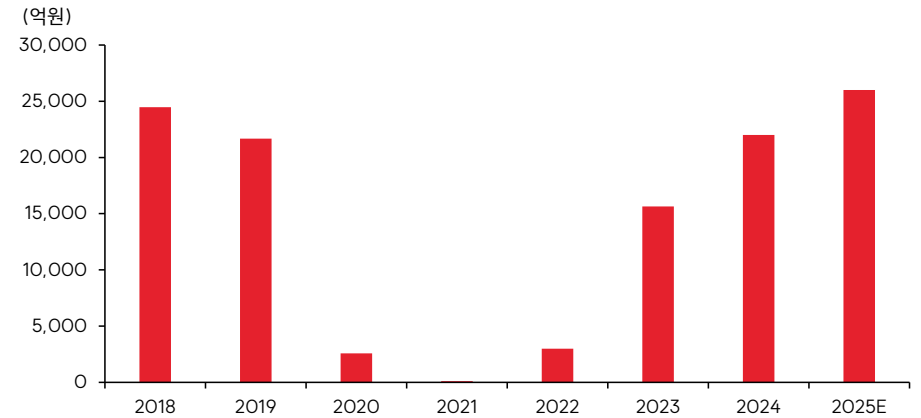
자료: 하나투어, 법무부, SK증권 추정

하나투어 총 송출객 중 패키지 송출객 추이 및 전망



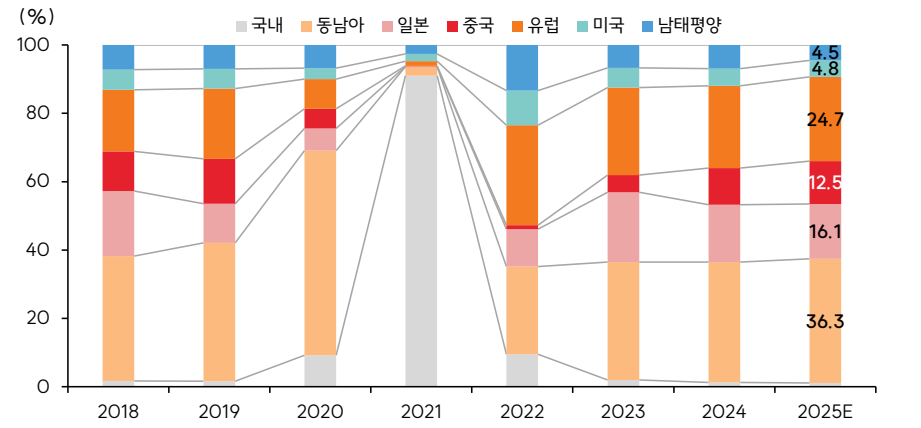
자료: 하나투어, SK증권 추정

해외 패키지 수탁금(GMV) 추이 및 전망



자료: 하나투어, SK증권 추정

패키지 지역별 비중 추이 및 전망



자료: 하나투어, SK증권 추정

하나투어 (039130/KS/매수(신규편입)/82,000원(신규편입))

하나투어 실적 추이 및 전망

(억원)	2022	2023	2024E	2025E	2026E
매출액	1,150	4,116	6,140	7,351	8,364
여행알선	941	3,753	5,587	6,689	7,611
기타	209	363	546	662	761
영업이익	-1,012	340	498	658	789
(OPM)	(적지)	(8.3%)	(8.1%)	(9.0%)	(9.4%)

자료: 하나투어, SK증권 추정

Valuation

2025년 예상 EPS	3,236 원	- 우리나라 여행 산업 확장 국면에 진입했던 시기인 2016년 이후 평균 PER 활용 - 시내 면세점, 호텔 등 사업 확장으로 인해 수익성 변동 있었던 과거와 달리 코로나19 팬데믹 이후 확실한 수익성 회복에 성공 - 여행업 본업으로 회복 성공한 매출과 높은 이익률은 오히려 프리미엄을 부여할 수 있는 요인 - 올해 안정적 이익률 유지/개선세 이어가는 모습 나타나는지에 주목
Historical(2016~2024) 평균 PER	25.4 배	
적용 PER	25.4 배	
목표주가	82,000 원	
현재가 (2/11 종가 기준)	58,500 원	
상승여력	40.2 %	

자료: SK증권 추정

하나투어 (039130/KS/매수(신규편입)/82,000원(신규편입))

재무상태표

12월 결산(억원)	2022	2023	2024E	2025E	2026E
유동자산	2,705	4,470	4,655	5,018	5,567
현금및현금성자산	925	1,187	920	863	952
매출채권 및 기타채권	451	728	801	892	991
재고자산	83	591	650	724	804
비유동자산	1,849	1,976	1,908	1,883	1,883
장기금융자산	190	182	195	212	230
유형자산	102	116	83	71	70
무형자산	229	167	118	89	71
자산총계	4,554	6,446	6,563	6,901	7,451
유동부채	2,328	3,701	4,074	4,495	4,954
단기금융부채	307	277	305	340	377
매입채무 및 기타채무	521	931	1,025	1,102	1,185
단기충당부채	9	11	13	14	16
비유동부채	1,230	1,152	1,150	1,189	1,270
장기금융부채	1,137	1,098	1,136	1,174	1,253
장기매입채무 및 기타채무	47	41	41	41	41
장기충당부채	2	4	5	5	6
부채총계	3,557	4,853	5,224	5,684	6,224
자배주주지분	1,233	1,704	1,344	1,088	938
자본금	80	80	80	80	80
자본잉여금	1,666	269	269	269	269
기타자본구성요소	-337	-339	-339	-339	-339
자기주식	-340	-340	-340	-340	-340
이익잉여금	-203	1,668	1,308	1,053	903
비지배주주지분	-236	-111	-5	128	288
자본총계	997	1,593	1,339	1,216	1,226
부채와자본총계	4,554	6,446	6,563	6,901	7,451

자료: 하나투어, SK증권 추정

포괄손익계산서

12월 결산(억원)	2022	2023	2024E	2025E	2026E
매출액	1,150	4,116	6,140	7,351	8,364
매출원가	0	0	0	0	0
매출총이익	1,150	4,116	6,140	7,351	8,364
매출총이익률(%)	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0
판매비와 관리비	2,162	3,776	5,642	6,693	7,575
영업이익	-1,012	340	498	658	789
영업이익률(%)	-88.0	8.3	8.1	9.0	9.4
비영업손익	323	233	40	16	22
순금융손익	0	44	8	7	8
외환관련손익	10	16	32	9	14
관계기업등 투자손익	4	1	0	0	0
세전계속사업이익	-689	573	538	674	811
세전계속사업이익률(%)	-59.9	13.9	8.8	9.2	9.7
계속사업법인세	-41	-15	17	22	26
계속사업이익	-648	588	521	652	784
중단사업이익	2	2	0	0	0
*법인세효과	0	0	0	0	0
당기순이익	-646	591	521	652	784
순이익률(%)	-56.2	14.3	8.5	8.9	9.4
지배주주	-668	470	415	519	625
지배주주귀속 순이익률(%)	-58.1	11.4	6.8	7.1	7.5
비지배주주	22	120	106	133	160
총포괄이익	-618	598	521	652	784
지배주주	-661	470	409	512	616
비지배주주	42	128	112	140	168
EBITDA	-699	620	614	733	851

하나투어 (039130/KS/매수(신규편입)/82,000원(신규편입))



현금흐름표

12월 결산(억원)	2022	2023	2024E	2025E	2026E
영업활동현금흐름	-102	1,167	778	892	1,022
당기순이익(손실)	-646	591	521	652	784
비현금성항목등	33	67	94	81	67
유형자산감가상각비	215	188	54	30	29
무형자산상각비	97	91	62	44	33
기타	-279	-212	-22	7	5
운전자본감소(증가)	528	495	173	175	189
매출채권및기타채권의감소(증가)	-293	-207	-74	-91	-99
재고자산의감소(증가)	-67	-515	-60	-73	-80
매입채무및기타채무의증가(감소)	334	389	94	77	83
기타	-22	-2	-27	-38	-44
법인세납부	-5	-16	-17	-22	-26
투자활동현금흐름	-713	-648	-172	-234	-260
금융자산의감소(증가)	-714	-570	-157	-193	-211
유형자산의감소(증가)	-11	-49	-21	-18	-28
무형자산의감소(증가)	-27	-21	-13	-15	-16
기타	39	-8	19	-8	-5
재무활동현금흐름	700	-251	-709	-284	-333
단기금융부채의증가(감소)	-49	-72	28	34	38
장기금융부채의증가(감소)	-289	-180	38	38	79
자본의증가(감소)	1,041	-1,398	0	0	0
배당금지급	-4	-3	-774	-356	-450
기타	1	1,402	-1	0	0
현금의 증가(감소)	-132	262	-266	-58	89
기초현금	1,057	925	1,187	920	863
기말현금	925	1,187	920	863	952
FCF	-114	1,119	757	874	994

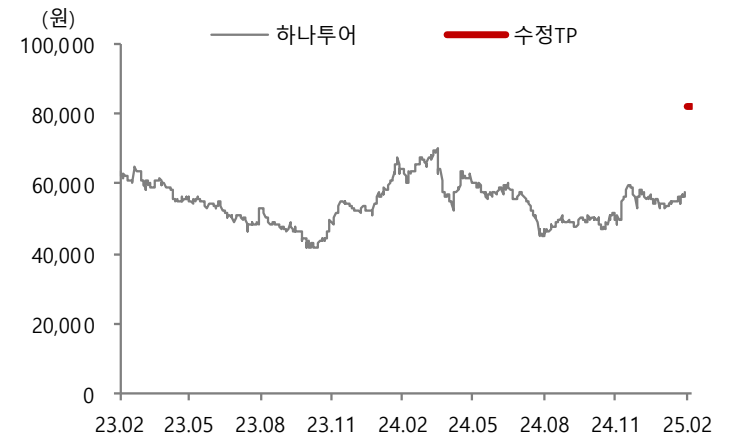
자료: 하나투어, SK증권 추정

주요투자지표

12월 결산(억원)	2022	2023	2024E	2025E	2026E
성장성 (%)					
매출액	185.6	258.0	49.2	19.7	13.8
영업이익	적지	흑전	46.3	32.1	19.9
세전계속사업이익	적지	흑전	-6.1	25.2	20.3
EBITDA	적지	흑전	-0.8	19.2	16.2
EPS	적지	흑전	-11.4	25.2	20.3
수익성 (%)					
ROA	-14.6	10.7	8.0	9.7	10.9
ROE	-64.0	32.0	27.2	42.7	61.6
EBITDA마진	-60.8	15.1	10.0	10.0	10.2
안정성 (%)					
유동비율	116.2	120.8	114.3	111.6	112.4
부채비율	356.8	304.6	390.1	467.3	507.5
순차입금/자기자본	-44.3	-85.7	-88.9	-103.0	-117.2
EBITDA/이자비용(배)	-24.8	22.0	19.0	21.6	23.5
배당성향	0.0	164.7	186.8	149.2	124.0
주당지표 (원)					
EPS(계속사업)	-4,175	2,918	2,584	3,236	3,894
BPS	9,806	12,740	10,496	8,903	7,969
CFPS	-2,215	4,673	3,310	3,700	4,280
주당 현금배당금	0	5,000	5,000	5,000	5,000
Valuation지표 (배)					
PER	N/A	17.9	21.0	16.8	14.0
PBR	6.2	4.1	5.2	6.1	6.8
PCR	-27.3	11.1	16.4	14.7	12.7
EV/EBITDA	N/A	11.1	12.2	10.4	8.9
배당수익률	0.0	9.6	9.2	9.2	9.2

하나투어 (039130/KS/매수(신규편입)/82,000원(신규편입))

일시	투자의견	목표주가	목표가격 대상시점	괴리율	
				평균주가대비	최고(최저) 주가대비
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 담당 종목을 보유하고 있지 않습니다.
 본 보고서는 기관 투자가 또는 제3자에게 사전 제공된 사실이 없습니다.
 당사는 자료 공표일 현재 해당기업과 관련하여 특별한 이해관계가 없습니다.
 종목별 투자의견은 다음과 같습니다.
 투자판단 3단계(6개월기준) 15% 이상 > 매수 / -15%~15% > 중립 / -15%미만 > 매도

SK증권 유니버스 투자등급 비율 (2025년 2월 12일 기준)

매수	97.45%	중립	2.55%	매도	0.00%
----	--------	----	-------	----	-------