기업브리프

Outperform(Maintain)

목표주가: 93,000원(상향)
주가(10/28): 83,900원

시가총액: 11,695억원

미디어/엔터/레저
Analyst 이남수
02) 3787-5115 namsu.lee@kiwoom.com
RA 이한결
02) 3787-3759 gksruf9212@kiwoom.com

Stock Data

KOSPI (10/28)		3,009.55pt
52주 주가동향	최고가	최저가
최고/최저가 대비	92,600 원	38,700원
등락률	-9.4%	116.8%
수익률	절대	상대
1M	-6.4%	-3.6%
6M	27.1%	34.4%
1Y	107.7%	61.8%

Company Data

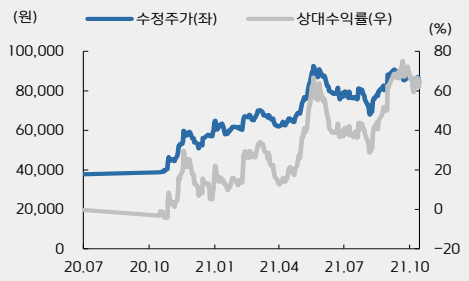
발행주식수		13,939 천주
일평균 거래량(3M)		170천주
외국인 지분율		7.3%
배당수익률(21E)		0.7%
BPS(21E)		-158원
주요 주주	하모니아1호 유한회사 외3인	27.8%

투자지표

(십억원, IFRS)	2019	2020	2021F	2022F
매출액	614.6	109.6	40.4	239.8
영업이익	7.5	-114.9	-115.2	-24.8
EBITDA	81.6	-53.6	-80.4	-6.9
세전이익	0.6	-189.5	-145.4	-34.2
순이익	-12.0	-218.6	-145.8	-38.1
지배주주지분순이익	-8.0	-172.0	-132.4	-34.8
EPS(원)	-691	-12,675	-9,499	-2,495
증감률(%,YoY)	적전	적지	적지	적지
PER(배)	-73.9	-4.4	-8.8	-33.6
PBR(배)	3.28	5.78	-530.43	-27.96
EV/EBITDA(배)	11.2	-20.3	-19.5	-228.7
영업이익률(%)	1.2	-104.8	-285.1	-10.3
ROE(%)	-4.2	-108.9	-199.4	158.0
순차입금비율(%)	129.6	255.4	-1659.3	-629.0

자료: 키움증권

Price Trend



키움증권

2021.10.29

☑ 3Q21 Preview

하나투어 (039130)

터널 끝으로 가는 길

국내 입국자에 대한 방역지침 완화, 싱가폴과의 트래블 버블 시행 등 지난 2년간 지속된 글로벌 이동 빗장 해소 움직임이 포착되고 있습니다. 재개 초기 골프, 허니문 등 특수목적 수요의 탄력적 회복과 인구 밀도가 낮은 휴양지로 해외여행 집중 흐름이 발생하며 실적 개선을 이끌 것으로 전망합니다.

>>> 3분기 영업손실 246억원(적자지속)

3분기 매출액 112억원(yoy +11.4%), 영업손실 246억원(적지)으로 컨센서스를 상회할 것으로 추정한다. 사이판 등 일부 지역 재개가 시작되었지만 하늘길 제한에 따른 해외여행 상품 판매의 부진한 실적 상황은 여전히 지속되고 있다.
사이판, 괌, 하와이, 싱가폴 등 해외여행 선택지가 확대되고는 있지만 패키지 여행이 주력인 동사의 실적 개선 시기는 패밀리 트립의 안정성이 보장된 때까지 기다려야 할 것으로 판단한다.
다만 국내외 자회사 정비, 경영안정화를 위한 조직개편 등이 시행되어 전체적인 비용구조는 코로나19 이전 보다 효율성을 높여 실적 개선 시 수익성 확대 포인트로 작용할 전망이다.

>>> 이연수요의 강한 파급력은 확실

11월 위드코로나 정책이 시행되며 우호적인 출입국 방역정책으로 변화가 발생한다면, 기존 해외 국가 및 지역의 개방도에 영향을 받았던 해외여행 시장이 회복 탄력을 받을 수 있다고 판단한다.
재개 초기에는 골프, 허니문, 카지노 등 특수목적 일반 및 패키지 수요 회복이 발생하고 점차 출입국 규모를 늘려가며 휴양지 중심의 개별 여행 및 패키지 프로그램으로 확대될 것을 전망한다. 특히 초기에 보여질 특수 목적 수요의 여행 패턴이 패키지 비중이 높은 것도 실적 개선에 유리하게 작용할 것으로 판단한다.

>>> 투자의견 Outperform, 목표주가 93,000원으로 상향

글로벌 이동 제한 해제는 전면 확장 보다는 단계적인 모습을 보일 것으로 예상한다. 22년에는 1분기 베이징 동계올림픽, 4분기 카타르 월드컵이 개최되어 글로벌 이벤트 발생에 따른 국가간 이동 기준이 보다 명확히 제시될 것으로 전망한다. 이에 22년 하반기 이후 본격적인 여행 정상화가 시작되어 22년에는 12~16년 평균 수준인 17백만명의 순출국자를 기록할 것으로 추정한다.
본사 슬림화, 면세점 반납 및 중복 기능 자회사 개편 등에 따라 영업 정상화 시 수익 회복은 속도감을 보여줄 것으로 판단하고, 임박한 수요 회복 시기임을 고려해 2023E 지배주주순이익 EPS에 Target P/E 27.6배(2012~2015년 PER 평균)를 적용하여 목표주가는 93,000원으로 상향한다.

하나투어 실적 추이 및 전망 (K-IFRS 연결 기준)

(십억원)	1Q20	2Q20	3Q20	4Q20	1Q21	2Q21	3Q21F	4Q21F	2020	2021F	2022F
영업수익	110.5	9.6	10.1	-20.6	7.0	8.9	11.2	13.3	109.6	40.4	239.8
(YoY, %)	-50.4%	-95.1%	-94.5%	-112.6%	-93.7%	-7.4%	11.4%	-164.9%	-85.6%	-63.1%	493.2%
별도	66.2	2.7	2.7	2.4	2.0	2.8	3.2	4.2	73.9	12.2	190.0
국내자회사	35.5	5.7	9.2	5.2	5.7	5.8	6.8	7.4	55.7	25.7	29.8
해외자회사	12.9	2.4	1.9	0.5	1.3	1.3	1.3	1.7	17.7	5.6	20.0
영업비용	138.0	61.4	40.3	-15.3	48.7	32.8	35.8	38.6	224.4	155.8	264.6
(YoY, %)	-34.2%	-67.7%	-78.3%	-108.9%	-64.7%	-46.6%	-11.2%	-352.4%	-70.4%	-30.6%	69.8%
영업이익	-27.5	-51.8	-30.2	-5.3	-41.7	-23.9	-24.6	-25.2	-114.9	-115.4	-24.8
(YoY, %)	적전	적전	적지	적지	적지	적지	적지	적지	적전	적지	적지
OPM	-24.9%	-542.3%	-300.2%	25.7%	-595.7%	-270.2%	-218.8%	-189.0%	-104.8%	-285.5%	-10.3%
별도	-10.2	-25.6	-20.5	-19.8	-32.3	-16.6	-18.3	-19.5	-76.0	-86.7	-6.8
국내자회사	-9.2	-17.1	-1.3	-8.8	-1.8	-1.9	-5.2	-4.8	-36.5	-13.7	-12.9
해외자회사	-8.5	-12.7	-7.8	-5.3	-6.6	-5.8	-6.4	-6.4	-34.2	-25.2	-31.3
순이익	-34.5	-67.2	-31.2	-85.7	-43.0	-42.1	-30.8	-30.3	-218.6	-146.2	-38.1
(YoY, %)	적전	적지	적지	적지	적지	적지	적지	적지	적전	적전	적전
NPM	-31.3%	-702.7%	-310.1%	416.5%	-614.4%	-474.9%	-274.4%	-227.1%	-199.5%	-361.6%	-15.9%

자료: 하나투어, 키움증권

하나투어 주요 가정

(천명)	1Q20	2Q20	3Q20	4Q20	1Q21	2Q21	3Q21F	4Q21F	2020	2021F	2022F
순출국자	3,387.9	28.7	139.8	123.0	130.2	122.3	297.3	848.4	3,679.4	1,398.1	17,487.7
(YoY, %)	-54.3%	-99.6%	-97.9%	-98.0%	-96.2%	326.4%	112.6%	589.7%	-86.3%	-62.0%	1150.8%
하나투어 송객	613.4	10.2	14.7	10.6	7.6	6.1	8.4	31.3	648.8	53.4	2,305.6
(YoY, %)	-60.3%	-99.2%	-98.8%	-99.0%	-98.8%	-40.6%	-42.7%	196.0%	-87.3%	-91.8%	4215.8%
패키지	238.7	0.7	0.9	1.2	1.2	0.5	0.6	2.8	241.5	5.2	1,394.5
(YoY, %)	-75.2%	-99.9%	-99.9%	-99.8%	-99.5%	-30.3%	-32.0%	127.8%	-91.7%	-97.9%	26826.4%
항공권	374.7	9.5	13.7	9.3	6.4	5.6	7.8	28.5	407.3	48.2	911.1
(YoY, %)	-35.6%	-98.2%	-97.6%	-98.2%	-98.3%	-41.3%	-43.5%	205.0%	-81.7%	-88.2%	1788.6%
패키지M/S	7.0%	2.4%	0.7%	1.0%	1.0%	0.4%	0.2%	0.3%	6.6%	0.4%	8.0%
패키지ASP(백만원)	1,063.9	856.6	903.9	885.6	805.0	772.2	854.3	796.7	1,061.8	803.5	803.8

자료: 하나투어, 키움증권

포괄손익계산서

(단위 :십억원)

12 월 결산, IFRS 연결	2019A	2020A	2021F	2022F	2023F
매출액	614.6	109.6	40.4	239.8	487.2
매출원가	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
매출총이익	614.6	109.6	40.4	239.8	487.2
판관비	607.1	224.4	155.6	264.6	405.3
영업이익	7.5	-114.9	-115.2	-24.8	81.9
EBITDA	81.6	-53.6	-80.4	-6.9	103.7
영업외손익	-6.8	-74.7	-30.2	-9.3	-10.4
이자수익	3.0	1.9	0.6	0.6	2.2
이자비용	8.5	8.9	8.3	8.9	9.5
외환관련이익	5.3	1.9	1.9	1.9	1.9
외환관련손실	11.3	6.8	6.2	6.2	6.2
종속 및 관계기업손익	-2.8	-4.1	-5.4	3.1	1.1
기타	7.5	-58.7	-12.8	0.2	0.1
법인세차감전이익	0.6	-189.5	-145.4	-34.2	71.5
법인세비용	6.2	-30.7	0.4	3.9	19.0
계속사업순손익	-5.6	-158.8	-145.8	-38.1	52.4
당기순이익	-12.0	-218.6	-145.8	-38.1	52.4
지배주주순이익	-8.0	-172.0	-132.4	-34.8	47.9
증감율 및 수익성 (%)					
매출액 증감율	-25.8	-82.2	-63.1	493.6	103.2
영업이익 증감율	-69.8	-1,632.0	0.3	-78.5	-430.2
EBITDA 증감율	72.5	-165.7	50.0	-91.4	-1,602.9
지배주주순이익 증감율	-191.4	2,050.0	-23.0	-73.7	-237.6
EPS 증감율	적전	적지	적지	적지	흑전
매출총이익율(%)	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0
영업이익률(%)	1.2	-104.8	-285.1	-10.3	16.8
EBITDA Margin(%)	13.3	-48.9	-199.0	-2.9	21.3
지배주주순이익률(%)	-1.3	-156.9	-327.7	-14.5	9.8

재무상태표

(단위 :십억원)

12 월 결산, IFRS 연결	2019A	2020A	2021F	2022F	2023F
유동자산	408.2	208.3	109.5	122.9	244.1
현금 및 현금성자산	110.8	101.9	11.2	11.2	121.1
단기금융자산	118.6	27.0	27.8	28.7	29.5
매출채권 및 기타채권	97.6	17.1	6.3	12.0	14.6
재고자산	33.8	2.0	0.7	4.4	9.0
기타유동자산	47.4	60.3	63.5	66.6	69.9
비유동자산	599.3	494.9	452.3	455.7	454.2
투자자산	43.0	37.0	33.4	33.7	34.0
유형자산	146.3	98.4	88.8	95.4	97.6
무형자산	40.5	42.0	36.8	32.2	28.2
기타비유동자산	369.5	317.5	293.3	294.4	294.4
자산총계	1,007.6	703.3	561.8	578.5	698.3
유동부채	407.5	173.3	179.8	239.5	291.6
매입채무 및 기타채무	122.4	72.0	68.5	118.2	150.3
단기금융부채	142.1	54.0	64.0	74.0	94.0
기타유동부채	143.0	47.3	47.3	47.3	47.3
비유동부채	382.2	404.7	407.3	407.3	427.3
장기금융부채	369.7	394.9	394.9	394.9	404.9
기타비유동부채	12.5	9.8	12.4	12.4	22.4
부채총계	789.7	577.9	587.1	646.7	718.9
지배지분	180.8	135.0	-2.2	-41.8	1.3
자본금	5.8	7.0	7.0	7.0	7.0
자본잉여금	111.3	239.1	239.1	239.1	239.1
기타자본	-33.8	-33.7	-33.7	-33.7	-33.7
기타포괄손익누계액	0.5	2.2	5.4	8.6	11.8
이익잉여금	96.9	-79.5	-219.9	-262.8	-222.9
비지배지분	37.1	-9.7	-23.1	-26.4	-21.9
자본총계	217.9	125.3	-25.3	-68.2	-20.6

현금흐름표

(단위 :십억원)

12 월 결산, IFRS 연결	2019A	2020A	2021F	2022F	2023F
영업활동 현금흐름	28.6	-132.9	-3.5	123.9	214.7
당기순이익	-12.0	-218.6	-145.8	-38.1	52.4
비현금항목의 가감	116.2	151.5	149.6	136.5	156.4
유형자산감가상각비	70.0	52.4	29.6	13.4	17.8
무형자산감가상각비	4.2	8.9	5.2	4.6	4.0
지분법평가손익	-4.4	-4.1	-2.4	-1.9	-3.9
기타	46.4	94.3	117.2	120.4	138.5
영업활동자산부채증감	-59.4	-55.3	0.1	37.2	31.6
매출채권및기타채권의감소	7.0	72.1	10.8	-5.7	-2.6
재고자산의감소	17.3	28.7	1.3	-3.7	-4.5
매입채무및기타채무의증가	-32.7	-59.5	-3.5	49.7	32.1
기타	-51.0	-96.6	-8.5	-3.1	6.6
기타현금흐름	-16.2	-10.5	-7.4	-11.7	-25.7
투자활동 현금흐름	-112.7	87.0	-11.4	-14.8	-16.9
유형자산의 취득	-110.9	-4.0	-20.0	-20.0	-20.0
유형자산의 처분	18.1	5.8	0.0	0.0	0.0
무형자산의 순취득	-28.5	-16.9	0.0	0.0	0.0
투자자산의감소(증가)	8.6	2.4	1.2	-2.2	-4.2
단기금융자산의감소(증가)	15.9	91.6	-0.8	-0.8	-0.9
기타	-15.9	8.1	8.2	8.2	8.2
재무활동 현금흐름	28.6	37.9	-13.4	-21.4	-1.4
차입금의 증가(감소)	95.7	-60.1	10.0	10.0	30.0
자본금, 자본잉여금의 증가(감소)	0.0	128.9	0.0	0.0	0.0
자기주식처분(취득)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
배당금지급	-14.8	-7.5	0.0	-8.0	-8.0
기타	-52.3	-23.4	-23.4	-23.4	-23.4
기타현금흐름	8.6	-1.1	-62.3	-87.5	-86.5
현금 및 현금성자산의 순증가	-46.9	-9.0	-90.6	0.0	109.9
기초현금 및 현금성자산	157.7	110.8	101.9	11.2	11.3
기말현금 및 현금성자산	110.8	101.9	11.2	11.3	121.1

투자지표

(단위 :원, %, 배)

12 월 결산, IFRS 연결	2019A	2020A	2021F	2022F	2023F
주당지표(원)					
EPS	-691	-12,675	-9,499	-2,495	3,438
BPS	15,562	9,688	-158	-3,001	90
CFPS	8,978	-4,943	278	7,059	14,982
DPS	1,000	0	600	600	600
주가배수(배)					
PER	-73.9	-4.4	-8.8	-33.6	24.4
PER(최고)	-112.9	-4.9	-9.9		
PER(최저)	-56.4	-2.1	-5.8		
PBR	3.28	5.78	-530.43	-27.96	928.05
PBR(최고)	5.01	6.44	-596.18		
PBR(최저)	2.51	2.75	-348.98		
PSR	0.97	6.94	28.93	4.88	2.40
PCFR	5.7	-11.3	301.8	11.9	5.6
EV/EBITDA	11.2	-20.3	-19.5	-228.7	14.4
주요비율(%)					
배당성향(%,보통주,현금)	-92.6	0.0	-5.5	-21.1	15.3
배당수익률(%,보통주,현금)	2.0	0.0	0.7	0.7	0.7
ROA	-1.4	-25.6	-23.0	-6.7	8.2
ROE	-4.2	-108.9	-199.4	158.0	-236.3
ROIC	-31.1	-31.9	-23.2	-7.6	19.9
매출채권회전율	6.1	1.9	3.5	26.2	36.6
재고자산회전율	14.1	6.1	29.3	93.1	72.9
부채비율	362.4	461.2	-2,322.5	-948.1	-3,487.5
순차입금비율	129.6	255.4	-1,659.3	-629.0	-1,690.3
이자보상배율	0.9	-12.9	-13.9	-2.8	8.6
총차입금	511.9	448.9	458.9	468.9	498.9
순차입금	282.4	320.0	419.8	429.0	348.2
NOPLAT	81.6	-53.6	-80.4	-6.9	103.7
FCF	-174.0	-137.1	-68.1	10.0	93.5

자료 : 키움증권

Compliance Notice

- 당사는 10월 28일 현재 '하나투어(039130)' 발행주식을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 동 자료를 기관투자자 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 동 자료의 금융투자분석사는 자료 작성일 현재 동 자료상에 언급된 기업들의 금융투자상품 및 권리를 보유하고 있지 않습니다.
- 동 자료에 게시된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 작성되었음을 확인합니다.

고지사항

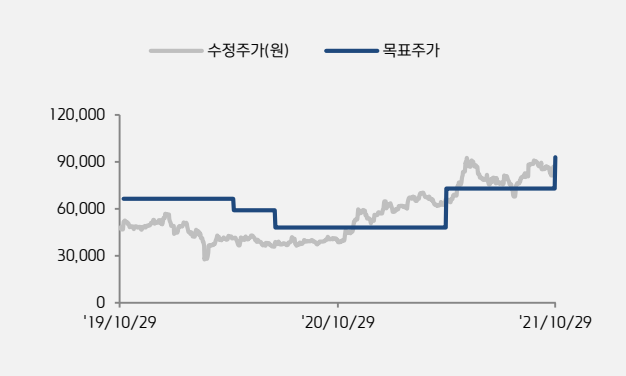
- 본 조사분석자료는 당사의 리서치센터가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보로부터 얻은 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없고, 통지 없이 의견이 변경될 수 있습니다.
- 본 조사분석자료는 유가증권 투자를 위한 정보제공을 목적으로 당사 고객에게 배포되는 참고자료로서, 유가증권의 종류, 종목, 매매의 구분과 방법 등에 관한 의사결정은 전적으로 투자자 자신의 판단과 책임하에 이루어져야 하며, 당사는 본 자료의 내용에 의거하여 행해진 일체의 투자행위 결과에 대하여 어떠한 책임도 지지 않으며 법적 분쟁에서 증거로 사용 될 수 없습니다.
- 본 조사 분석자료를 무단으로 인용, 복제, 전시, 배포, 전송, 편집, 번역, 출판하는 등의 방법으로 저작권을 침해하는 경우에는 관련법에 의하여 민·형사상 책임을 지게 됩니다.

투자의견변동내역(2개년)

종목명	일자	투자의견	목표주가	목표 가격 대상 시점	괴리율(%) 평균 주가대비	괴리율(%) 최고 주가대비
하나투어	2019-11-04	BUY(Maintain)	66,500원	6개월	-25.18	-21.05
(039130)	2019-11-27	BUY(Maintain)	66,500원	6개월	-26.31	-14.44
	2020-03-16	BUY(Maintain)	66,500원	6개월	-30.61	-14.44
	2020-05-07	BUY(Maintain)	59,000원	6개월	-33.30	-27.03
	2020-07-16	BUY(Maintain)	48,000원	6개월	-18.65	-12.29
	2020-11-05	BUY(Maintain)	48,000원	6개월	-7.44	35.21
	2021-04-29	Outperform(Downgrade)	73,000원	6개월	9.93	26.85
	2021-10-29	Outperform(Maintain)	93,000원	6개월		

*주가는 수정주가를 기준으로 괴리율을 산출하였음.

목표주가추이(2개년)



투자의견 및 적용기준

기업	적용기준(6개월)
Buy(매수)	시장대비 +20% 이상 주가 상승 예상
Outperform(시장수익률 상회)	시장대비 +10~+20% 주가 상승 예상
Marketperform(시장수익률)	시장대비 +10~-10% 주가 변동 예상
Underperform(시장수익률 하회)	시장대비 -10~-20% 주가 하락 예상
Sell(매도)	시장대비 -20% 이하 주가 하락 예상

업종	적용기준(6개월)
Overweight (비중확대)	시장대비 +10% 이상 초과수익 예상
Neutral (중립)	시장대비 +10~-10% 변동 예상
Underweight (비중축소)	시장대비 -10% 이상 초과하락 예상

투자등급 비율 통계 (2020/10/01~2021/09/30)

매수	중립	매도
97.63%	2.37%	0.00%