



Overweight

Top Picks 및 관심종목

하나투어(039130)

BUY | TP 66,000원(하향) | CP 50,200원

모두투어(080160)

BUY | TP 22,000원(하향) | CP 16,470원

*CP 2023년 7월 4일



Analyst 이기훈 sacredkh@hanafn.com
RA 황지원 jiwon.hwang@hanafn.com

하나증권 리서치센터

2023년 7월 5일 | 산업분석_Earnings Review

여행

LCC 대비 여전한 회복 속도 차이

엔저의 수혜는 확실한데 2가지를 확인해야

2분기 실적은 컨센서스와 크게 다르지 않은 가운데, LCC 대비 송객 수 회복 속도가 느리다. 패키지 수요 둔화가 아니라면 하드 블록 공급이 원활하지 못했을 것인데, 이유가 무엇이든 LCC 대비 해서 투자 매력도가 낮아지고 있는 것은 사실이다. 또한, 인터파크트리플(구 인터파크)이 최근 TV광고 등 대규모 마케팅을 시작하고 있는데, 모회사(아놀자)의 자금 여력을 감안하면 산업의 경쟁 강도가 높아질 수 밖에 없다. 역대급 엔저의 수혜가 있을 것으로 예상되나, 결국 월별 송객 수가 과거 수준으로 빠르게 회복하지 않는다면 이런 우려들이 밸류 에이션 하락으로 작동할 개연성도 충분하다. 월별 송객 수의 빠른 회복 여부를 확인해가면서 투자 기회를 살펴야 할 것이다.

하나투어: 2Q 예상 OP 43억원(흑전)

2분기 예상 매출액/영업이익은 각각 833억원(+286% YoY)/43억원(흑전)으로 컨센서스(39억원)에 부합할 것이다. 송객 수는 27.3만명(+1,102%)이며, ASP는 1분기와 유사한 105만원(-41%)으로 높게 형성되어 있는 것으로 추정된다. 일본항 수요 회복이 예상보다는 더딘데, 하반기 엔저의 수혜로 레벨 업 될 것으로 예상된다. 중국 노선 재개로 3분기에는 인원 수 기준 10% 내외까지 확대될 것으로 예상된다. 예상보다 더딘 송객 수 회복으로 2024년 EPS를 6% 하향하면서 목표주가도 66,000원(-6%)으로 하향한다.

모두투어: 2Q 예상 OP 20억원(흑전)

2분기 예상 매출액/영업이익은 각각 391억원(+386% YoY)/20억원(흑전)으로 컨센서스(42억원)를 하회할 것이다. 송객 수는 18.5만명(+1,248%)으로 2019년 대비 약 50% 수준이며, 마찬가지로 ASP가 1분기(102만원) 수준으로 높게 형성되고 있다. 주요 종속회사들의 청산/매각으로 구조적 효율화가 진행되고 있지만, 3분기 성수기를 앞두고 선제적인 마케팅 비용 집행이 있었다. 하나투어와 같은 요인으로 목표주가를 22,000원(-8%)으로 하향한다.

엔저의 수혜는 확실하나 확인해야 할 2가지

여행을 결정하는 가장 중요한 요소는 시간과 비용이며, 그렇기에 가장 가까운 노선인 일본은 언제나 중요하다. 국토교통부에 따르면 올해 상반기 국제선 여객 수는 2019년 상반기의 66%까지 회복했는데, 일부 LCC 업체들은 2019년 상반기보다 오히려 증가한 가파른 회복세를 보이고 있다. 단거리인 일본/동남아 수요가 폭발적으로 늘었기 때문인데, 최근, 엔화 환율이 2015년 수준인 900원대까지 하락해 회복은 더욱 가팔라 질 것이다.

그럼에도 불구하고, 패키지 여행사들의 회복세는 너무 느리다. 패키지 여행이 FIT보다 성장세가 둔화된 것은 오래된 사실이지만, LCC 항공사들은 이미 과거 수준까지 수요를 회복했음에도 패키지는 여전히 약 40~50% 수준에 불과하다. 패키지 수요가 갑자기 FIT로 이동했다고는 판단하지 않지만, 결국 월별 수요가 회복하기 전까지는 다양한 우려가 나올 수 밖에 없다. 가장 합리적인 우려는 LCC가 직접 판매하는 비중이 높아지면서 하드 블록 혹은 공급이 원활하지 않아 패키지 여행 수요만 빠르게 회복되지 않는 것이다. 이럴 경우 4분기 혹은 그 이후에 초과 공급 상태에서 점진적인 회복이 나타나기에 현재의 회복 수요에 따른 가격(항공권 등) 인상 효과를 누리지 못하게 된다.

경쟁 강도에 대한 우려도 조금씩 나타나고 있다. 여행 산업은 큰 위기가 왔을 때 오히려 상위 업체들로만 자금이 수혈되면서 과점화 혹은 대형화가 이뤄진다. 이번에는 인터파크가 여행 산업 내에서 자금 여력이 가장 풍부한 야놀자로 인수되었다. 최근, '인터파크트리플'로 사명을 변경하고 배우 전지현을 내세워 가장 공격적인 마케팅을 진행하고 있는데, 경쟁사로 하여금 M/S 방어를 위한 비용을 강제할 개연성이 높다. 이에 대한 우려를 불식시키기 위해서는 결국 월별 패키지 수요가 과거 대비 70~80% 가까이 레벨 업 되는 순간들이 빠르게 확인되는 방법 밖에는 없다. 그 전까지는 엔저의 확실한 수혜가 예상되더라도 주가가 반등하기는 쉽지 않은 상황이다.

도표 1. 원/엔 환율 추이



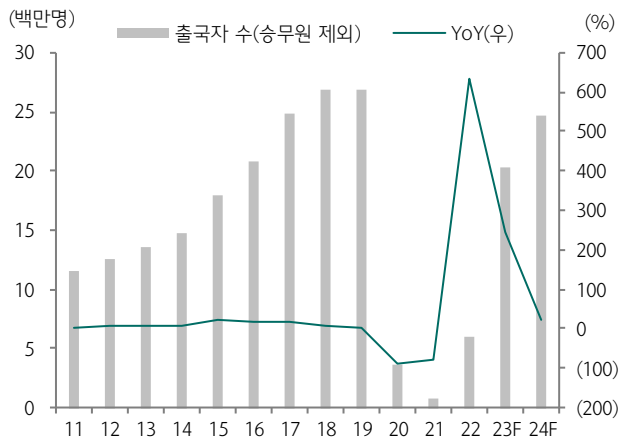
자료: Bloomberg, 하나증권

도표 2. 인터파크 광고



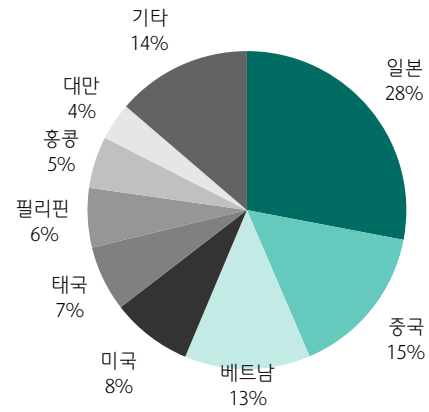
자료: 인터파크, 하나증권

도표 3. 해외 출국자 전망



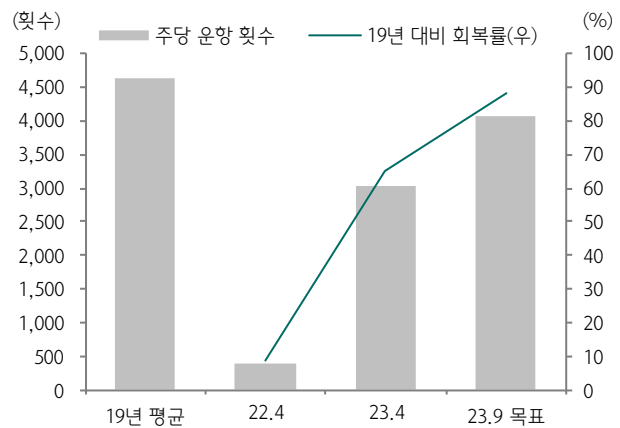
자료: 한국관광통계, 하나증권

도표 4. 2018년 지역별 출국 비중



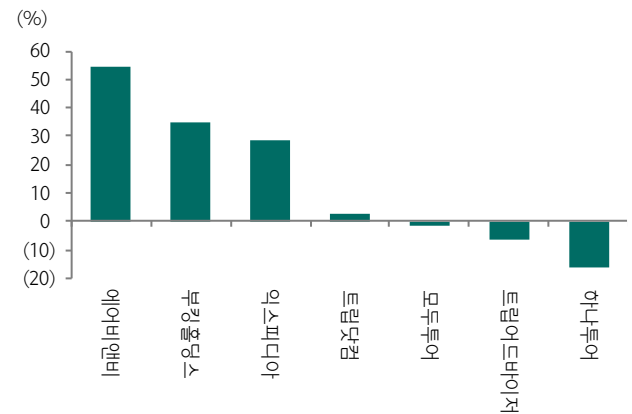
자료: 한국관광통계, 하나증권

도표 5. 국제선 운항횟수 확대 계획



자료: 국토부, 하나증권

도표 6. 주요 여행주 2023년 YTD 주가 변동률: 평균 +14%



자료: Bloomberg, 하나증권. 주: 2023.7.4 종가 기준

도표 7. 하나투어 목표주가 하향

지배주주순이익('24년)	51	십억원
주식 수	16,039	천주
EPS	3,159	원
목표 P/E	21	배
목표 주가	66,000	원
현재 주가	50,200	원
상승 여력	31	%

자료: 하나증권

도표 8. 하나투어 주요 가정

(단위: 천명, 천원)

	21	22	23F	24F	1Q22	2Q22	3Q22	4Q22	1Q23	2Q23F	3Q23F	4Q23F
출국자수	803	5,905	20,372	24,650	297	817	1,818	2,973	4,683	4,656	5,091	5,942
하나투어 송객 수	42	534	3,000	4,374	15	65	147	307	567	555	837	1,040
패키지	7	226	1,460	2,249	4	23	65	135	284	273	397	506
항공권(FIT)	36	308	1,540	2,125	12	42	81	173	283	283	440	535
YoY												
출국자수	-78%	635%	245%	21%	129%	568%	628%	887%	1476%	470%	180%	100%
하나투어 송객 수	-93%	1162%	461%	46%	102%	975%	1421%	1510%	3605%	753%	471%	238%
패키지	-97%	3235%	545%	54%	201%	4656%	11986%	2880%	7471%	1102%	510%	275%
항공권(FIT)	-91%	766%	400%	38%	83%	660%	795%	1085%	2350%	567%	440%	210%
ASP												
패키지	1,691	1,321	1,044	898	1,362	1,785	1,424	1,192	1,097	1,053	1,068	990
YoY												
패키지	58%	-22%	-21%	-14%	-42%	-13%	16%	-22%	-19%	-41%	-25%	-17%

자료: 하나투어, 하나증권

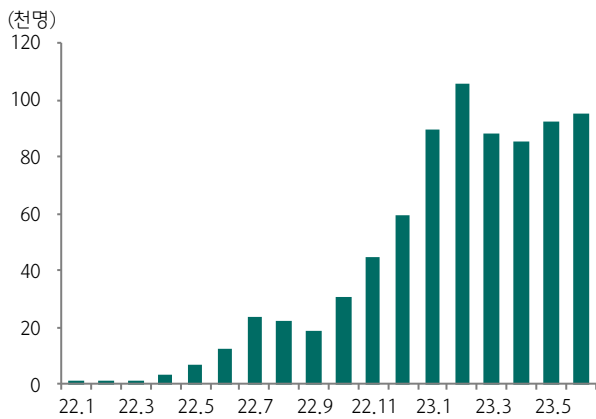
도표 9. 하나투어 실적 추이 및 전망

(단위:십억원)

	21	22	23F	24F	1Q22	2Q22	3Q22	4Q22	1Q23	2Q23F	3Q23F	4Q23F
수탁금	34	560	2,569	3,258	14	78	165	302	518	492	717	842
매출 전환율	32%	12%	12%	13%	18%	13%	14%	10%	13%	12%	12%	12%
영업수익	40	115	410	529	10	22	37	46	83	83	113	130
본사	11	66	312	410	3	10	23	30	65	61	85	100
국내 자회사	24	34	53	64	6	10	9	9	11	14	14	15
면세점	1	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
해외자회사	11	25	65	82	3	4	8	10	12	13	19	21
영업이익	(127)	(101)	37	61	(30)	(34)	(22)	(16)	6	4	14	13
본사	(98)	(91)	21	42	(24)	(31)	(21)	(15)	4	0	9	9
OPM	-316%	-88%	9%	11%	-302%	-156%	-58%	-35%	7%	5%	13%	10%
당기순이익	(70)	(65)	36	56	(29)	(24)	(22)	11	9	4	12	10

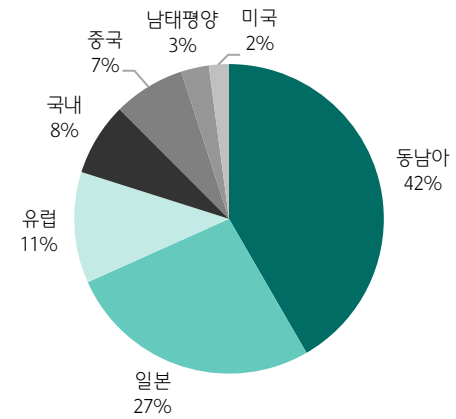
자료: 하나투어, 하나증권

도표 10. 월별 패키지 송객 수 추이



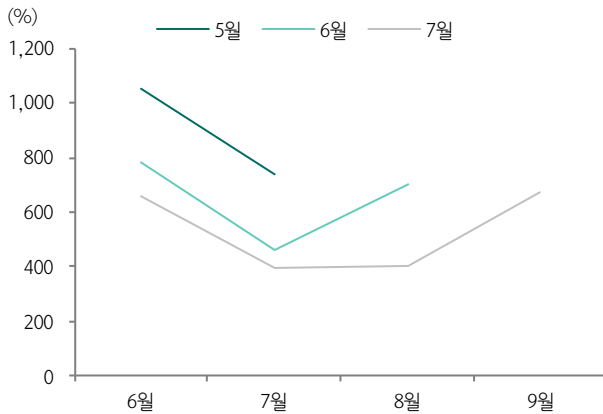
자료: 하나투어, 하나증권

도표 11. 지역별 패키지 여행 인원 비중(2023년 6월 기준)



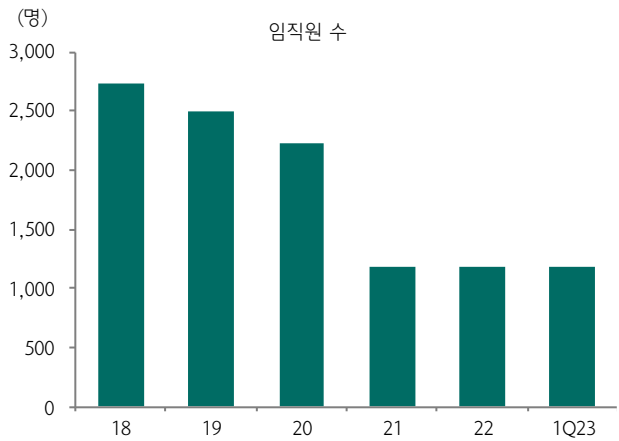
자료: 하나투어, 하나증권

도표 12. 하나투어 예약률 추이



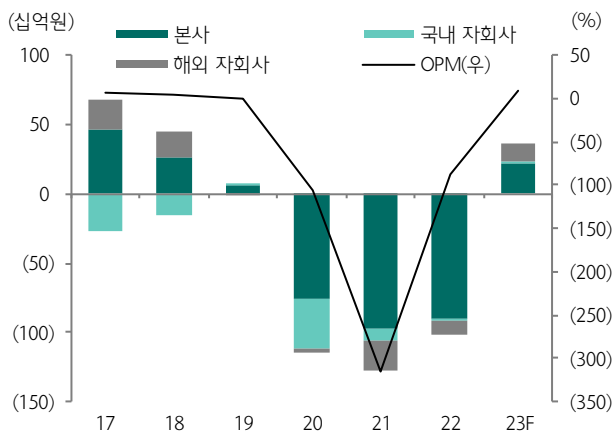
자료: 하나투어, 하나증권

도표 13. 하나투어 임직원 수 추이: 2019년 대비 -53%



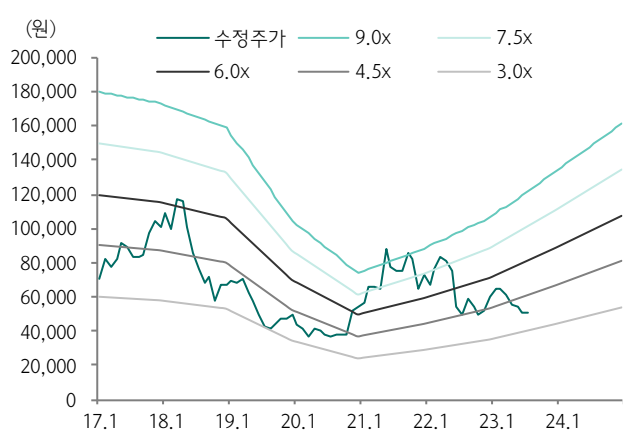
자료: 하나투어, 하나증권

도표 14. 하나투어 부문별 영업이익



자료: 하나투어, 하나증권

도표 15. 하나투어 P/B 밴드 차트



자료: 하나투어, 하나증권

도표 16. 모두투어 목표주가 하향

지배주주순이익('24년)	25	십억원
주식 수	18,900	천주
EPS	1,331	원
목표 P/E	16	배
목표 주가	22,000	원
현재 주가	16,470	원
상승 여력	34	%

자료: 하나증권

도표 17. 모두투어 주요 가정

(단위: 천명, 천원)

	21	22	23F	24F	1Q22	2Q22	3Q22	4Q22	1Q23	2Q23F	3Q23F	4Q23F
출국자수	803	5,905	20,372	24,650	297	817	1,818	2,973	4,683	4,656	5,091	5,942
모두투어 송객 수	14	288	1,418	2,143	6	34	84	164	295	292	359	472
패키지	4	150	894	1,252	2	14	43	91	197	185	222	291
항공권(FIT)	11	138	524	892	4	21	40	73	98	107	137	181
YoY												
출국자수	-78%	635%	245%	21%	128%	568%	628%	887%	1476%	470%	180%	100%
모두투어 송객 수	-97%	1903%	392%	51%	263%	1644%	2439%	2123%	4524%	748%	328%	188%
패키지	-98%	3870%	495%	40%	1011%	4062%	8215%	3215%	9333%	1248%	410%	219%
항공권(FIT)	-96%	1201%	280%	70%	174%	1160%	1353%	1473%	2189%	418%	240%	150%
ASP												
패키지	692	1,019	1,009	908	970	1,132	1,082	973	1,029	1,019	1,061	949
항공권(FIT)	232	2,502	1,187	748	3,191	2,237	1,037	851	808	783	747	695
YoY												
패키지	-30%	47%	-1%	-10%	136%	380%	102%	22%	6%	-10%	-2%	-2%
항공권(FIT)	978%	-53%	-37%	-17%	65%	-29%	-53%	-68%	-75%	-65%	-28%	-18%

자료: 모두투어, 하나증권

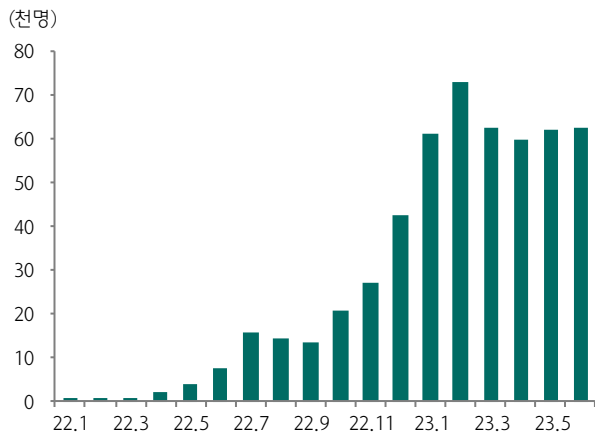
도표 18. 모두투어 실적 추이 및 전망

(단위: 십억원)

	21	22	23F	24F	1Q22	2Q22	3Q22	4Q22	1Q23	2Q23F	3Q23F	4Q23F
수탁금	29	317	1,294	1,690	16	62	89	150	282	272	338	402
여행알선	3	153	902	1,136	2	15	47	89	203	188	235	276
항공권대매	27	164	392	553	14	46	42	62	80	84	103	126
매출 전환율	47%	15%	15%	14%	30%	13%	15%	15%	15%	14%	15%	14%
영업수익	14	48	188	241	5	8	13	22	42	39	50	58
본사	4	33	168	218	1	5	10	16	37	34	45	52
자회사	10	15	20	23	3	3	3	6	6	5	5	6
영업이익	(23)	(16)	20	30	(4)	(5)	(5)	(3)	6	2	5	8
OPM	-170%	-34%	11%	13%	-88%	-61%	-35%	-13%	15%	5%	10%	14%
당기순이익	18	(12)	16	25	(5)	(2)	(3)	(3)	6	1	4	6

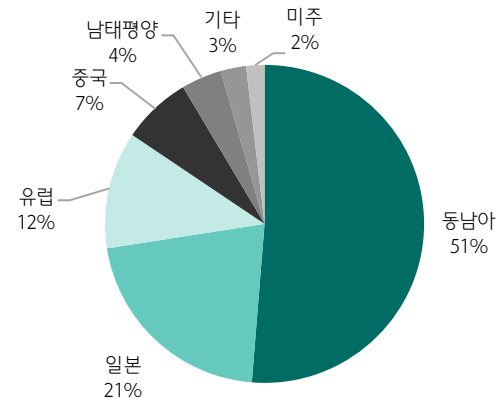
자료: 모두투어, 하나증권

도표 19. 월별 패키지 송객 수 추이



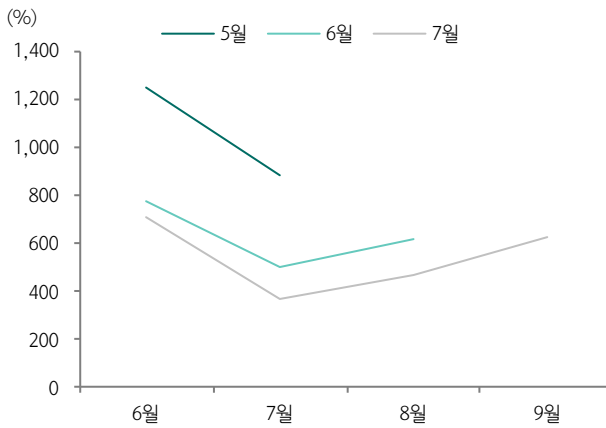
자료: 모두투어, 하나증권

도표 20. 지역별 패키지 여행 인원 비중(2023년 6월 기준)



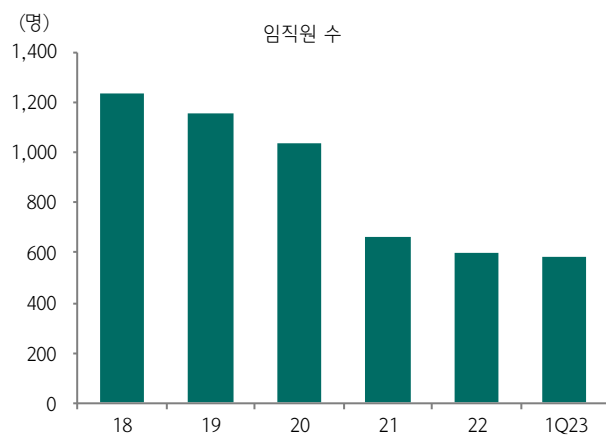
자료: 모두투어, 하나증권

도표 21. 모두투어 예약률 추이



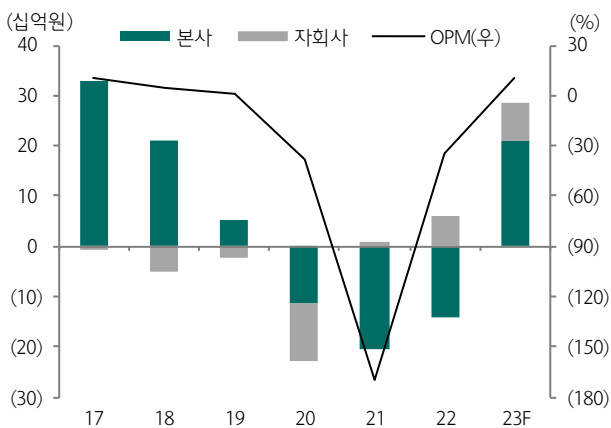
자료: 모두투어, 하나증권

도표 22. 모두투어 임직원 수 추이: 2019년 대비 -49%



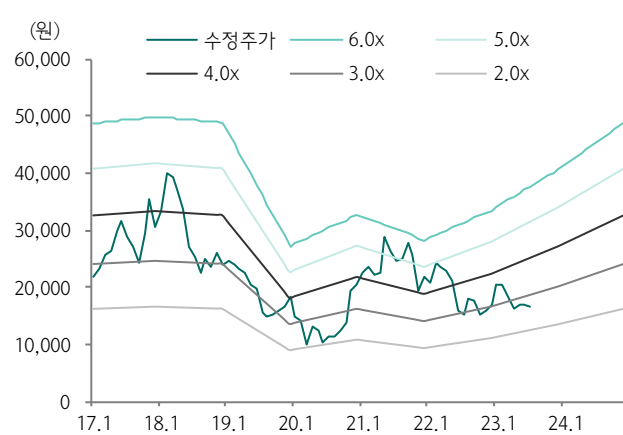
자료: 모두투어, 하나증권

도표 23. 모두투어 부문별 영업이익



자료: 모두투어, 하나증권

도표 24. 모두투어 12MF P/B 밴드차트



자료: 모두투어, 하나증권

추정 재무제표(하나투어)

손익계산서	(단위:십억원)				
	2021	2022	2023F	2024F	2025F
매출액	40.3	115.0	409.8	528.7	597.8
매출원가	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
매출총이익	40.3	115.0	409.8	528.7	597.8
판매비	167.6	216.2	373.2	467.9	525.7
영업이익	(127.3)	(101.2)	36.6	60.8	72.1
금융손익	(7.4)	0.3	0.6	1.5	2.4
종속/관계기업손익	(0.1)	0.4	0.1	0.0	0.0
기타영업외손익	59.5	31.7	9.6	10.9	12.0
세전이익	(75.3)	(68.9)	47.0	73.1	86.5
법인세	(4.8)	(4.1)	11.3	16.8	19.9
계속사업이익	(70.5)	(64.8)	35.7	56.3	66.6
중단사업이익	0.1	0.2	0.0	0.0	0.0
당기순이익	(70.4)	(64.6)	35.7	56.3	66.6
비배주주지분 순이익	(26.5)	2.2	3.6	5.6	6.7
지배주주순이익	(44.0)	(66.8)	32.1	50.7	59.9
지배주주지분포괄이익	(43.7)	(66.1)	38.1	60.2	71.2
NOPAT	(119.2)	(95.2)	27.8	46.8	55.5
EBITDA	(87.8)	(69.9)	51.5	71.1	80.5
성장성(%)					
매출액증가율	(63.23)	185.36	256.35	29.01	13.07
NOPAT증가율	적지	적지	흑전	68.35	18.59
EBITDA증가율	적지	적지	흑전	38.06	13.22
영업이익증가율	적지	적지	흑전	66.12	18.59
(지배주주)순이익증가율	적지	적지	흑전	57.94	18.15
EPS증가율	적지	적지	흑전	57.71	18.30
수익성(%)					
매출총이익률	100.00	100.00	100.00	100.00	100.00
EBITDA이익률	(217.87)	(60.78)	12.57	13.45	13.47
영업이익률	(315.88)	(88.00)	8.93	11.50	12.06
계속사업이익률	(174.94)	(56.35)	8.71	10.65	11.14

투자지표	2021	2022	2023F	2024F	2025F
주당지표(원)					
EPS	(3,023)	(4,370)	2,003	3,159	3,737
BPS	8,199	9,806	11,809	14,775	17,932
CFPS	(5,621)	(4,011)	3,816	5,110	5,770
EBITDAPS	(6,034)	(4,577)	3,211	4,433	5,019
SPS	2,767	7,523	25,553	32,962	37,273
DPS	0	0	200	600	700
주기지표(배)					
PER	(24.11)	(13.84)	25.41	16.11	13.62
PBR	8.89	6.17	4.31	3.45	2.84
PCFR	(12.96)	(15.08)	13.34	9.96	8.82
EV/EBITDA	(12.83)	(12.90)	14.10	9.80	7.86
PSR	26.34	8.04	1.99	1.54	1.37
재무비율(%)					
ROE	(39.92)	(64.01)	23.05	28.27	26.25
ROA	(7.76)	(15.07)	6.72	9.58	9.98
ROIC	(56.27)	(193.05)	232.50	104.40	97.56
부채비율	645.54	356.79	271.21	196.21	163.41
순부채비율	198.28	(44.30)	(51.62)	(55.48)	(71.43)
이자보상배율(배)	(16.60)	(35.91)	12.87	25.89	39.02

자료: 하나증권

대차대조표	(단위:십억원)				
	2021	2022	2023F	2024F	2025F
유동자산	166.2	270.5	321.5	376.3	464.6
금융자산	135.0	188.5	210.6	246.4	318.9
현금성자산	105.7	92.5	109.7	135.5	191.3
매출채권	11.3	39.4	43.7	48.5	53.8
채고자산	1.7	8.3	29.5	38.1	43.0
기타유동자산	18.2	34.3	37.7	43.3	48.9
비유동자산	264.4	184.9	179.8	180.3	180.3
투자자산	25.4	19.7	24.5	30.3	33.8
금융자산	24.4	19.0	22.0	27.1	30.1
유형자산	13.4	10.2	7.1	6.5	6.4
무형자산	32.9	22.9	16.1	11.4	8.1
기타비유동자산	192.7	132.1	132.1	132.1	132.0
자산총계	430.6	455.4	501.3	556.6	645.0
유동부채	172.5	232.8	219.4	212.2	238.0
금융부채	56.1	30.7	27.2	28.5	30.3
매입채무	8.9	42.0	50.4	65.0	73.5
기타유동부채	107.5	160.1	141.8	118.7	134.2
비유동부채	200.3	123.0	146.9	156.5	162.1
금융부채	193.4	113.7	113.7	113.7	113.7
기타비유동부채	6.9	9.3	33.2	42.8	48.4
부채총계	372.8	355.7	366.3	368.7	400.1
지배주주지분	85.4	123.3	155.5	203.0	253.7
자본금	7.0	8.0	8.0	8.0	8.0
자본잉여금	63.6	166.6	166.6	166.6	166.6
자본조정	(33.7)	(33.7)	(33.7)	(33.7)	(33.7)
기타포괄이익누계액	1.9	2.6	2.6	2.6	2.6
이익잉여금	46.5	(20.3)	11.9	59.4	110.1
비지배주주지분	(27.6)	(23.6)	(20.4)	(15.1)	(8.8)
자본총계	57.8	99.7	135.1	187.9	244.9
순금융부채	114.5	(44.2)	(69.7)	(104.2)	(174.9)

현금흐름표	(단위:십억원)				
	2021	2022	2023F	2024F	2025F
영업활동 현금흐름	(107.3)	(10.2)	31.6	39.1	85.6
당기순이익	(70.4)	(64.6)	35.7	56.3	66.6
조정	(14.7)	1.6	14.9	10.4	8.5
감가상각비	39.5	31.2	14.9	10.3	8.4
외환거래손익	(1.0)	(0.8)	0.0	0.0	0.0
지분법손익	0.1	(0.4)	0.0	0.0	0.0
기타	(53.3)	(28.4)	0.0	0.1	0.1
영업활동 자산부채변동	(22.2)	52.8	(19.0)	(27.6)	10.5
투자활동 현금흐름	219.7	(71.3)	(14.9)	(21.3)	(25.4)
투자자산감소(증가)	11.7	5.7	(5.1)	(6.2)	(3.8)
자본증가(감소)	(2.2)	(1.1)	(5.0)	(5.0)	(5.0)
기타	210.2	(75.9)	(4.8)	(10.1)	(16.6)
재무활동 현금흐름	(109.4)	70.0	(3.5)	(1.8)	(7.4)
금융부채증가(감소)	(199.4)	(105.1)	(3.5)	1.3	1.8
자본증가(감소)	(175.5)	104.1	0.0	0.0	0.0
기타재무활동	265.5	71.0	0.0	0.0	0.1
배당지급	0.0	0.0	0.0	(3.1)	(9.3)
현금의 증감	3.0	(11.6)	15.4	25.7	55.8
Unlevered CFO	(81.8)	(61.3)	61.2	82.0	92.6
Free Cash Flow	(109.8)	(12.1)	26.6	34.1	80.6

추정 재무제표(모두투어)

손익계산서	(단위:십억원)				
	2021	2022	2023F	2024F	2025F
매출액	13.8	47.8	187.7	241.1	265.1
매출원가	5.8	15.9	32.1	41.0	43.3
매출총이익	8.0	31.9	155.6	200.1	221.8
판매비	31.3	48.3	135.4	169.7	186.8
영업이익	(23.3)	(16.3)	20.3	30.4	35.0
금융손익	(0.9)	(2.6)	(2.0)	(1.1)	(0.9)
종속/관계기업손익	4.0	(0.2)	0.0	0.0	0.1
기타영업외손익	37.5	(3.0)	3.0	3.7	4.3
세전이익	17.2	(22.1)	21.3	32.9	38.4
법인세	(2.4)	(4.2)	4.8	7.6	8.8
계속사업이익	19.6	(17.9)	16.5	25.4	29.6
중단사업이익	(1.1)	5.9	0.0	0.0	0.0
당기순이익	18.5	(12.0)	16.5	25.4	29.6
비지배주주지분 순이익	0.9	4.1	0.0	(0.0)	(0.1)
지배주주순이익	17.6	(16.2)	16.4	25.2	29.7
지배주주지분포괄이익	18.4	(16.1)	22.2	34.2	39.9
NOPAT	(26.6)	(13.3)	15.7	23.4	26.9
EBITDA	(17.8)	(10.9)	25.6	35.6	40.0
성장성(%)					
매출액증가율	(74.54)	246.38	292.68	28.45	9.95
NOPAT증가율	적지	적지	흑전	49.04	14.96
EBITDA증가율	적지	적지	흑전	39.06	12.36
영업이익증가율	적지	적지	흑전	49.75	15.13
(지배주주)순이익증가율	흑전	적전	흑전	53.66	17.86
EPS증가율	흑전	적전	흑전	53.70	18.03
수익성(%)					
매출총이익률	57.97	66.74	82.90	82.99	83.67
EBITDA이익률	(128.99)	(22.80)	13.64	14.77	15.09
영업이익률	(168.84)	(34.10)	10.82	12.61	13.20
계속사업이익률	142.03	(37.45)	8.79	10.54	11.17

투자지표	2021	2022	2023F	2024F	2025F
주당지표(원)					
EPS	930	(856)	866	1,331	1,571
BPS	5,448	4,717	5,588	6,794	8,181
CFPS	(946)	(91)	1,450	2,013	2,283
EBITDAPS	(941)	(575)	1,353	1,881	2,114
SPS	728	2,527	9,934	12,758	14,025
DPS	0	0	150	200	200
주가지표(배)					
PER	23.49	(19.92)	19.39	12.61	10.69
PBR	4.01	3.61	3.00	2.47	2.05
PCFR	(23.10)	(187.36)	11.58	8.34	7.35
EV/EBITDA	(29.22)	(33.71)	14.32	9.69	7.86
PSR	30.01	6.75	1.69	1.32	1.20
재무비율(%)					
ROE	28.79	(25.82)	25.58	30.10	27.46
ROA	6.83	(6.12)	5.67	7.89	8.63
ROIC	(23.06)	(17.25)	48.62	79.47	112.72
부채비율	153.91	203.89	193.92	161.70	135.58
순부채비율	73.22	12.53	15.83	(3.28)	(22.11)
이자보상배율(배)	(6.80)	(4.76)	5.91	11.07	12.73

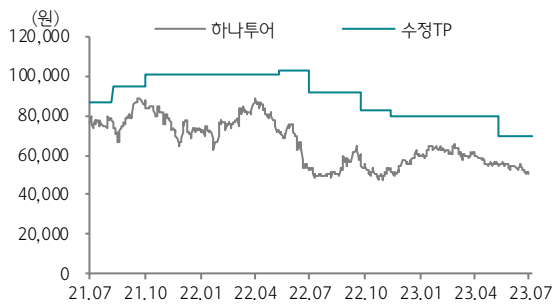
자료: 하나증권

대차대조표	(단위:십억원)				
	2021	2022	2023F	2024F	2025F
유동자산	89.1	110.0	146.8	169.9	196.9
금융자산	45.9	91.1	87.3	99.4	119.4
현금성자산	11.5	28.4	21.4	26.9	39.7
매출채권	0.9	8.1	31.8	34.9	38.4
재고자산	1.3	4.3	16.9	21.7	23.9
기타유동자산	41.0	6.5	10.8	13.9	15.2
비유동자산	169.1	160.4	160.4	160.9	160.4
투자자산	22.1	10.0	11.8	13.9	14.8
금융자산	21.0	9.5	10.0	11.6	12.3
유형자산	144.7	90.0	88.2	86.7	85.3
무형자산	0.1	6.0	5.9	5.8	5.8
기타비유동자산	2.2	54.4	54.5	54.5	54.5
자산총계	258.2	270.4	307.3	330.8	357.2
유동부채	109.3	177.7	198.6	199.8	200.8
금융부채	74.7	99.8	101.4	92.8	83.4
매입채무	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
기타유동부채	34.6	77.9	97.2	107.0	117.4
비유동부채	47.2	3.7	4.1	4.6	4.8
금융부채	45.7	2.4	2.4	2.4	2.4
기타비유동부채	1.5	1.3	1.7	2.2	2.4
부채총계	156.5	181.4	202.7	204.4	205.6
지배주주지분	69.6	55.8	72.2	95.0	121.2
자본금	9.5	9.5	9.5	9.5	9.5
자본잉여금	28.3	28.5	28.5	28.5	28.5
자본조정	(33.4)	(33.4)	(33.4)	(33.4)	(33.4)
기타포괄이익누계액	(0.0)	(0.1)	(0.1)	(0.1)	(0.1)
이익잉여금	65.2	51.3	67.8	90.6	116.8
비지배주주지분	32.1	33.2	32.3	31.4	30.4
자본총계	101.7	89.0	104.5	126.4	151.6
순금융부채	74.5	11.1	16.5	(4.1)	(33.5)

현금흐름표	(단위:십억원)				
	2021	2022	2023F	2024F	2025F
영업활동 현금흐름	(26.4)	61.2	24.5	33.0	41.7
당기순이익	18.5	(12.0)	16.5	25.4	29.6
조정	(38.9)	12.4	5.2	5.1	5.0
감가상각비	5.6	5.5	5.3	5.1	5.0
외환거래손익	0.1	1.4	0.0	0.0	0.0
지분법손익	(4.0)	0.2	0.0	0.0	0.0
기타	(40.6)	5.3	(0.1)	0.0	0.0
영업활동 자산부채변동	(6.0)	60.8	2.8	2.5	7.1
투자활동 현금흐름	40.9	(23.1)	(9.4)	(13.1)	(12.5)
투자자산감소(증가)	3.9	12.1	(2.7)	(3.0)	(1.8)
자본증가(감소)	(0.2)	(0.6)	(3.5)	(3.5)	(3.5)
기타	37.2	(34.6)	(3.2)	(6.6)	(7.2)
재무활동 현금흐름	(5.7)	(21.4)	1.6	(11.2)	(12.9)
금융부채증가(감소)	(16.3)	(18.1)	1.6	(8.6)	(9.4)
자본증가(감소)	(0.7)	0.1	0.0	0.0	0.0
기타재무활동	11.3	(3.4)	0.0	0.0	0.0
배당지급	0.0	0.0	0.0	(2.6)	(3.5)
현금의 증감	8.8	16.7	(17.2)	5.5	12.7
Unlevered CFO	(17.9)	(1.7)	27.4	38.0	43.2
Free Cash Flow	(26.6)	60.6	21.0	29.5	38.2

투자의견 변동 내역 및 목표주가 괴리율

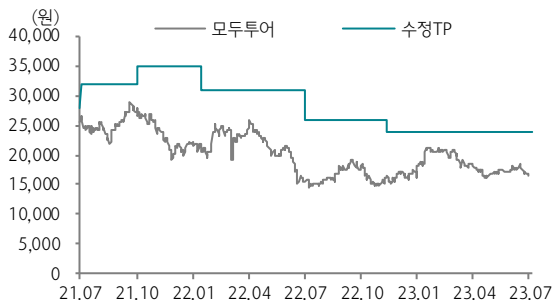
하나투어



날짜	투자의견	목표주가	괴리율	
			평균	최고/최저
23.5.16	BUY	70,000		
22.11.16	BUY	80,000	-26.20%	-18.63%
22.9.28	BUY	83,000	-38.23%	-33.61%
22.7.5	BUY	92,000	-41.88%	-30.33%
22.5.16	BUY	103,000	-36.46%	-26.41%
21.10.6	BUY	100,614	-23.50%	-11.84%
21.8.11	BUY	94,753	-16.32%	-6.29%
21.5.23	BUY	86,939	-8.43%	4.04%

투자의견 변동 내역 및 목표주가 괴리율

모두투어



날짜	투자의견	목표주가	괴리율	
			평균	최고/최저
22.11.16	BUY	24,000		
22.7.5	BUY	26,000	-37.19%	-25.77%
22.1.17	BUY	31,000	-29.93%	-16.94%
21.10.6	BUY	35,000	-34.19%	-22.57%
21.7.5	BUY	32,000	-21.48%	-10.00%
21.5.12	BUY	28,000	-2.00%	10.54%

Compliance Notice

- 본 자료를 작성한 애널리스트(이기훈)는 자료의 작성과 관련하여 외부의 압력이나 부당한 간섭을 받지 않았으며, 본인의 의견을 정확하게 반영하여 신의성실 하게 작성하였습니다.
- 본 자료는 기관투자자 등 제 3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다
- 당사는 2023년 7월 5일 현재 해당회사의 지분을 1%이상 보유 하고 있지 않습니다
- 본자료를 작성한 애널리스트(이기훈)는 2023년 7월 5일 현재 해당회사의 유가증권권을 보유하고 있지 않습니다

본 조사항목은 고객의 투자에 정보를 제공할 목적으로 작성되었으며, 어떠한 경우에도 무 단 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 연주가 대비 15% 이상 상승 여력
Neutral(중립)_목표주가가 연주가 대비 -15%~15% 등락
Reduce(비중축소)_목표주가가 연주가 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	94.55%	5.00%	0.45%	100%

* 기준일: 2023년 07월 02일