



Overweight

Top Picks 및 관심종목

하나투어(039130)

BUY | TP 70,000원 | CP 44,400원

모두투어(080160)

BUY | TP 24,000원 | CP 16,120원

*CP 2023년 10월 5일



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

하나증권 리서치센터

2023년 10월 6일 | 산업분석_Earnings Preview

여행

예상보다는 더딘 송객 수 회복

4분기부터 노선 확대되며 내년 1분기에 또 한 번 레벨 업 될 듯

3분기 송객 수 회복은 예상보다 더딘데, 4분기도 15% 내외의 성장에 그칠 것으로 추정된다. 다만, 항공 노선 회복률에 후행하여 회복하는 점을 감안할 때 내년 1분기 정도에는 2019년 수준의 80% 수준까지는 회복할 것이다. 그럼에도 불구하고 영업이익 기준으로 보면 모두투어는 2017년을 제외하면 올해 사상 최대 실적 달성이 유력하며, 하나투어 역시 과거 연간 400억원에 근접한 300억원 이상이 예상된다. 적자 자회사들의 청산 효과가 본업의 회복 과정에서 빠르게 확인되고 있는 것이다. 또한, 인터파크트리플(구 인터파크)이 TV광고 등 대규모 마케팅을 시작하자마자 구조조정을 통해 패키지 사업부를 일부 축소한다는 언론 보도가 있었는데, 양사와 달리 공격적인 마케팅 비용으로 2분기에 적자를 기록했다. 이런 긍정적인 부분들이 주가에 반영되기 위해서는 송객 수가 한 단계 더 레벨 업 될 필요가 있는데, 양사 모두 12월에서 내년 1분기 사이에 확인될 수 있을 것으로 예상된다.

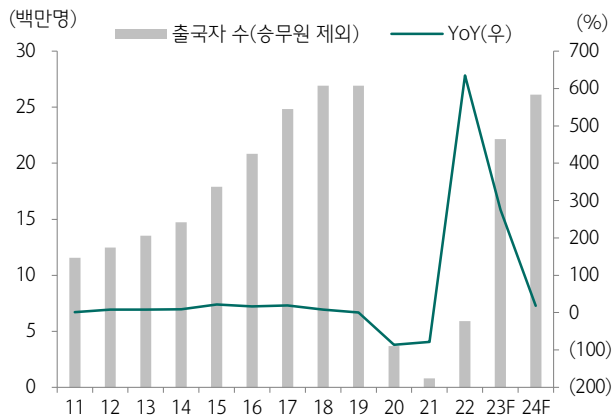
하나투어: 3Q 예상 OP 117억원(흑전)

3분기 예상 매출액/영업이익은 각각 1,120억원(+199% YoY)/117억원(흑전)으로 컨센서스(125억원)에 부합할 것이다. 송객 수는 35.8만명(+449%)으로 2분기 대비 31% 성장했으며, ASP는 9월 긴 연휴 효과로 미주/유럽 지역이 회복하며 125만원(-12%) 수준으로 추정된다. 여전히 동남아 비중이 가장 높은 가운데 중국 비중도 이미 10%까지 상승했다. 중국향 노선 회복에 따라 점진적으로 확대될 것이다. 10월에도 상승 흐름이 이어질 것으로 예상하며, 11월은 비수기이나 연말 중국/일본 노선의 추가적인 회복을 통해 4분기에는 15% (QoQ) 수준의 성장을 전망한다.

모두투어: 3Q 예상 OP 43억원(흑전)

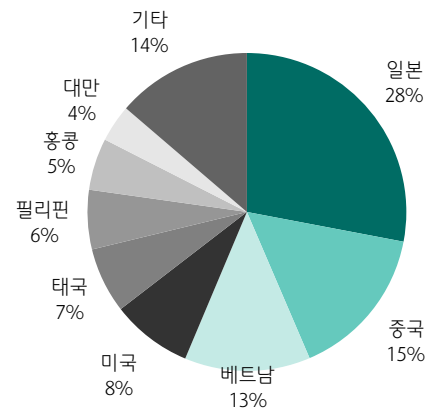
3분기 예상 매출액/영업이익은 각각 502억원(+287% YoY)/43억원(흑전)으로 컨센서스(65억원)를 하회할 것이다. 송객 수는 20.4만명(+368%)으로 2분기 대비 10% 성장에 그치면서 다소 부진했으며, ASP는 하나투어와 동일한 근거로 119만원(+10%) 수준이 예상된다. 또한, 비용 측면에서는 임금 협상 타결에 따라 8% 소급 인상 및 150% 단기 상여금 등으로 1회성 약 40억원의 비용이 발생했다. 예상보다 더딘 송객 수 회복에도 올해 예상 영업이익은 184억원(흑전)으로 2번의 황금 연휴로 이익이 가장 좋았던 2017년을 제외하면 2014년/2015년/2018년 수준의 영업이익(약 165억원)을 넘어서는 것으로 예상된다. 자유투어를 포함한 적자 자회사를 대부분 매각/청산한 영향으로, 올해부터는 자회사에서 매년 60~80억원 수준의 이익 기여가 예상된다.

도표 1. 해외 출국자 전망



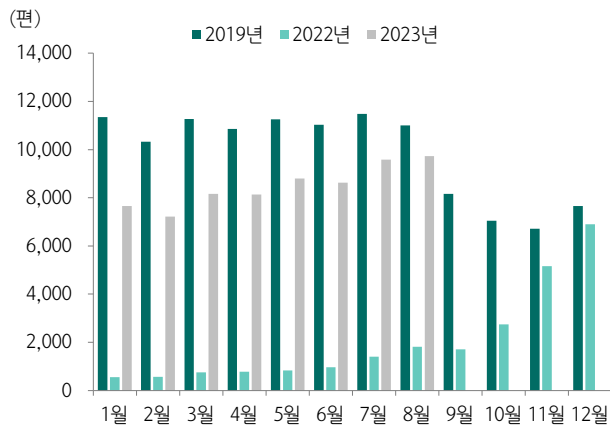
자료: 한국관광통계, 하나증권

도표 2. 2018년 지역별 출국 비중



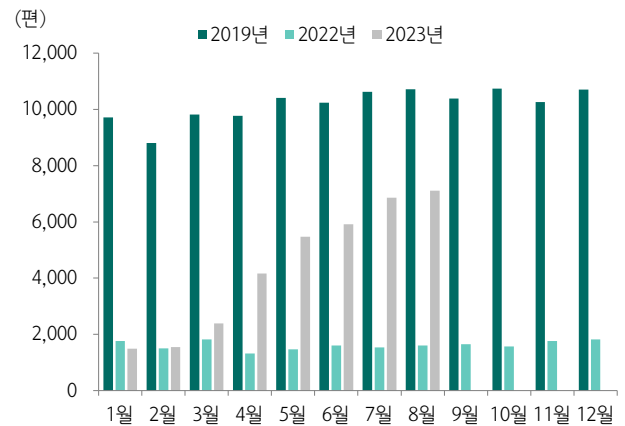
자료: 한국관광통계, 하나증권

도표 3. 한일 국제선 운항 편수 - 8월 2019년 대비 88% 회복



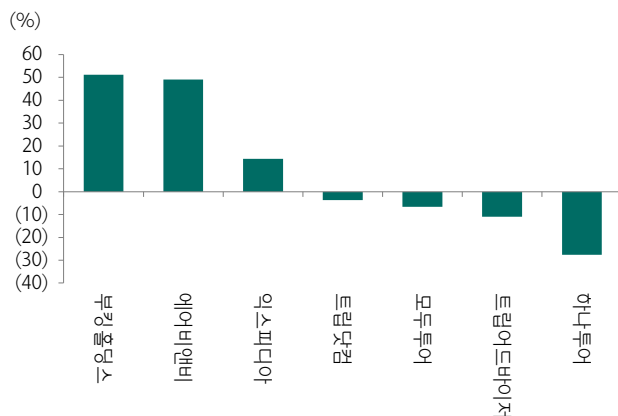
주: 인천공항 포함 전국 공항 실적 기준
자료: 한국공항공사, 인천국제공항공사, 하나증권

도표 4. 한중 국제선 운항 편수 - 8월 2019년 대비 66% 회복



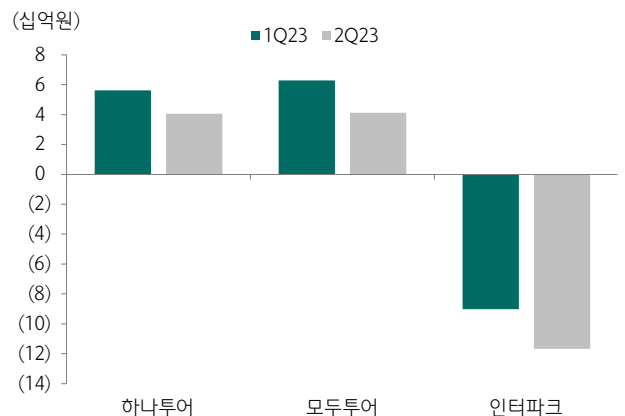
주: 인천공항 포함 전국 공항 실적 기준
자료: 한국공항공사, 인천국제공항공사, 하나증권

도표 5. 주요 여행주 2023년 YTD 주가 변동률: 평균 +9%



자료: Bloomberg, 하나증권. 주: 2023.10.5 종가 기준

도표 6. 하나투어/모두투어/인터파크 2023년 분기별 영업이익



자료: 각 사, 하나증권

도표 7. 하나투어 주요 가정

(단위: 천명, 천원)

	21	22	23F	24F	1Q22	2Q22	3Q22	4Q22	1Q23	2Q23	3Q23F	4Q23F
출국자수	803	5,905	22,143	26,129	297	817	1,818	2,973	4,683	4,612	6,000	6,848
하나투어 송객 수	42	534	2,864	4,244	15	65	147	307	567	554	729	1,014
패키지	7	226	1,324	2,119	4	23	65	135	284	273	358	410
항공권(FIT)	36	308	1,540	2,125	12	42	81	173	283	282	371	604
YoY												
출국자수	-78%	635%	275%	18%	129%	568%	628%	887%	1476%	465%	230%	130%
하나투어 송객 수	-93%	1162%	436%	48%	102%	975%	1421%	1510%	3605%	752%	397%	230%
패키지	-97%	3235%	485%	60%	201%	4656%	11986%	2880%	7471%	1102%	449%	204%
항공권(FIT)	-91%	766%	400%	38%	83%	660%	795%	1085%	2350%	565%	356%	250%
ASP												
패키지	1,691	1,321	1,149	1,011	1,362	1,785	1,424	1,192	1,097	1,186	1,253	1,071
YoY												
패키지	58%	-22%	-13%	-12%	-42%	-13%	16%	-22%	-19%	-34%	-12%	-10%

자료: 하나투어, 하나증권

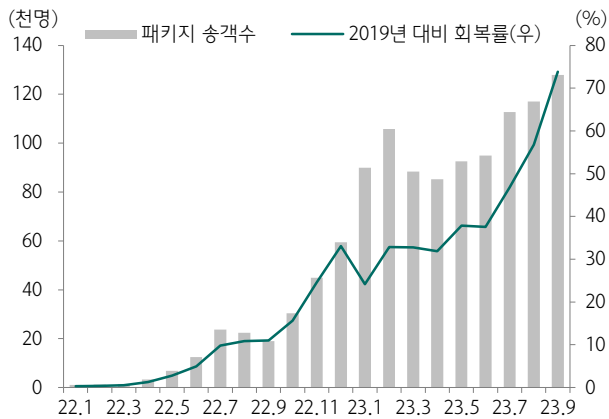
도표 8. 하나투어 실적 추이 및 전망

(단위:십억원)

	21	22	23F	24F	1Q22	2Q22	3Q22	4Q22	1Q23	2Q23	3Q23F	4Q23F
수탁금	34	560	2,567	3,383	14	78	165	302	518	527	695	827
매출 전환율	32%	12%	12%	13%	18%	13%	14%	10%	13%	12%	13%	11%
영업수익	40	115	394	539	10	22	37	46	83	82	112	117
본사	11	66	303	423	3	10	23	30	65	61	87	89
국내 자회사	24	34	50	60	6	10	9	9	11	13	13	14
해외자회사	11	25	64	85	3	4	8	10	12	15	17	20
영업이익	(127)	(101)	31	64	(30)	(34)	(22)	(16)	6	4	12	10
본사	(98)	(91)	20	51	(24)	(31)	(21)	(15)	4	1	9	7
OPM	-316%	-88%	8%	12%	-302%	-156%	-58%	-35%	7%	5%	10%	8%
당기순이익	(70)	(65)	44	63	(29)	(24)	(22)	11	9	20	11	4

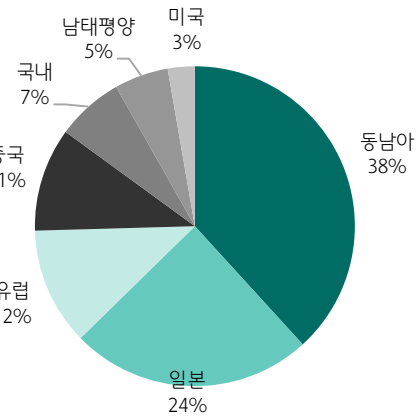
자료: 하나투어, 하나증권

도표 9. 월별 패키지 송객 수 추이



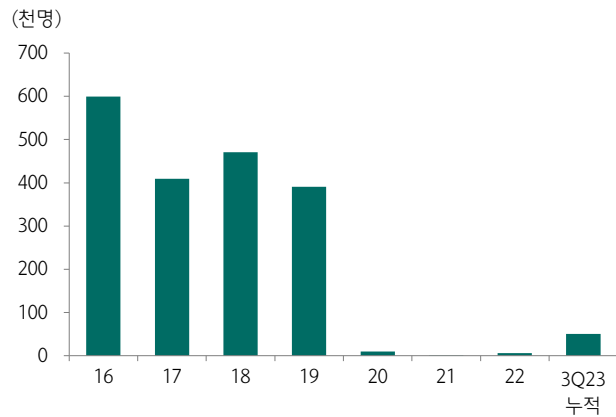
자료: 하나투어, 하나증권

도표 10. 지역별 패키지 여행 인원 비중(2023년 9월 기준)



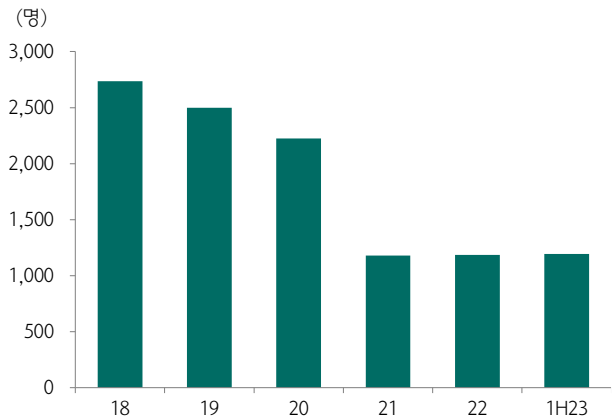
자료: 하나투어, 하나증권

도표 11. 하나투어 연도별 중국 송객 수 추이



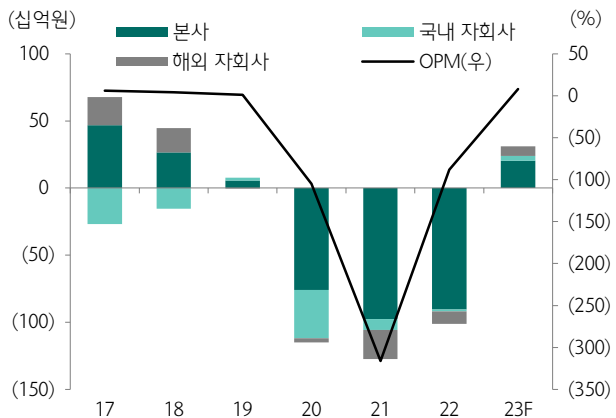
자료: 하나투어, 하나증권

도표 12. 하나투어 임직원 수 추이: 2019년 대비 -52%



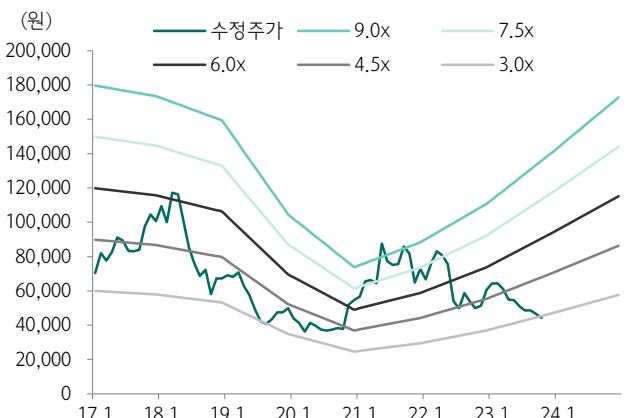
자료: 하나투어, 하나증권

도표 13. 하나투어 부문별 영업이익



자료: 하나투어, 하나증권

도표 14. 하나투어 P/B 밴드 차트



자료: 하나투어, 하나증권

도표 15. 모두투어 주요 가정

(단위: 천명, 천원)

	21	22	23F	24F	1Q22	2Q22	3Q22	4Q22	1Q23	2Q23	3Q23F	4Q23F
출국자수	803	5,905	22,144	26,129	297	817	1,818	2,973	4,683	4,612	6,000	6,848
모두투어 송객 수	14	288	1,316	1,917	6	34	84	164	295	292	337	391
패키지	4	150	819	1,146	2	14	43	91	197	185	204	234
항공권(FIT)	11	138	497	770	4	21	40	73	98	107	134	157
YoY												
출국자수	-78%	635%	275%	18%	128%	568%	628%	887%	1476%	465%	230%	130%
모두투어 송객 수	-97%	1903%	356%	46%	263%	1644%	2439%	2123%	4524%	748%	302%	139%
패키지	-98%	3870%	445%	40%	1011%	4062%	8215%	3215%	9333%	1248%	368%	157%
항공권(FIT)	-96%	1201%	260%	55%	174%	1160%	1353%	1473%	2189%	418%	231%	117%
ASP												
패키지	692	1,019	1,090	981	970	1,132	1,082	973	1,029	1,124	1,190	1,028
항공권(FIT)	232	2,502	1,187	748	3,191	2,237	1,037	851	808	786	747	685
YoY												
패키지	-30%	47%	7%	-10%	136%	380%	102%	22%	6%	-1%	10%	6%
항공권(FIT)	978%	-53%	-37%	-17%	65%	-29%	-53%	-68%	-75%	-65%	-28%	-19%

자료: 모두투어, 하나증권

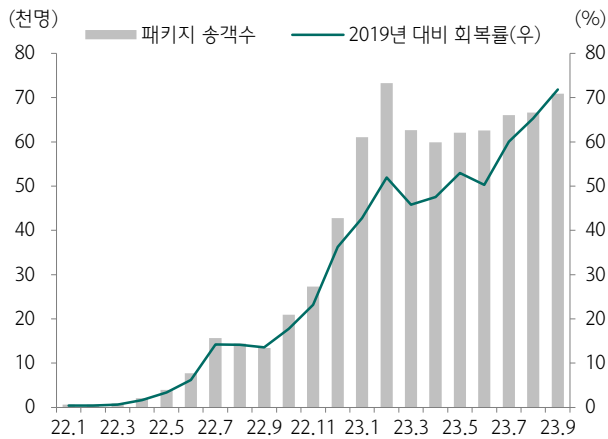
도표 16. 모두투어 실적 추이 및 전망

(단위: 십억원)

	21	22	23F	24F	1Q22	2Q22	3Q22	4Q22	1Q23	2Q23	3Q23F	4Q23F
수탁금	29	317	1,264	1,603	16	62	89	150	282	292	342	348
여행알선	3	153	893	1,125	2	15	47	89	203	208	242	240
항공권대매	27	164	371	478	14	46	42	62	80	84	100	108
매출 전환율	47%	15%	14%	14%	30%	13%	15%	15%	15%	13%	15%	15%
영업수익	14	48	183	231	5	8	13	22	42	39	50	52
본사	4	33	162	208	1	5	10	16	37	33	45	47
자회사	10	15	21	23	3	3	3	6	6	6	5	5
영업이익	(23)	(16)	18	23	(4)	(5)	(5)	(3)	6	4	4	5
OPM	-170%	-34%	10%	10%	-88%	-61%	-35%	-13%	15%	11%	9%	10%
당기순이익	18	(12)	14	22	(5)	(2)	(3)	(3)	6	1	4	4

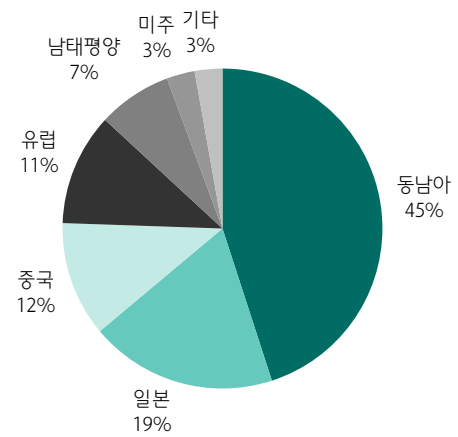
자료: 모두투어, 하나증권

도표 17. 월별 패키지 송객 수 추이



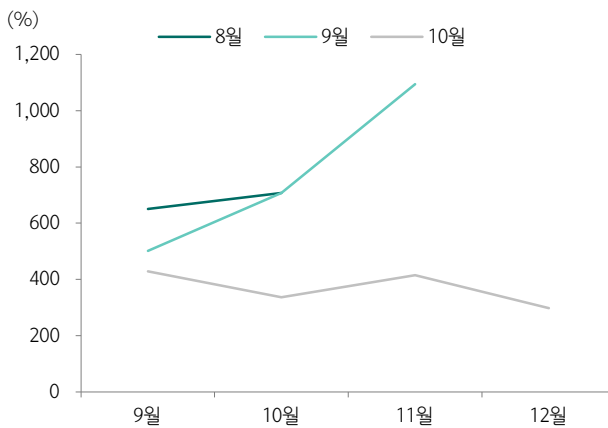
자료: 모두투어, 하나증권

도표 18. 지역별 패키지 여행 인원 비중(2023년 9월 기준)



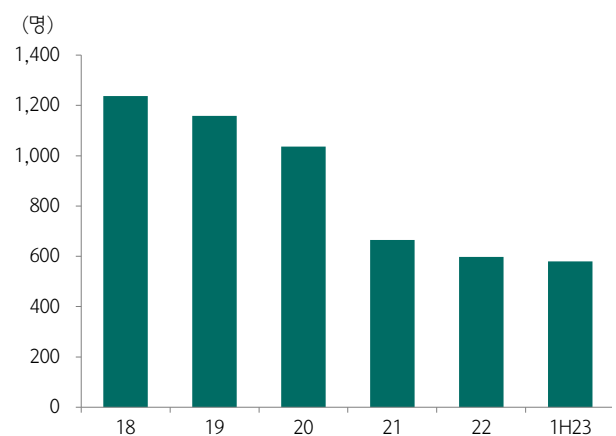
자료: 모두투어, 하나증권

도표 19. 모두투어 예약률 추이



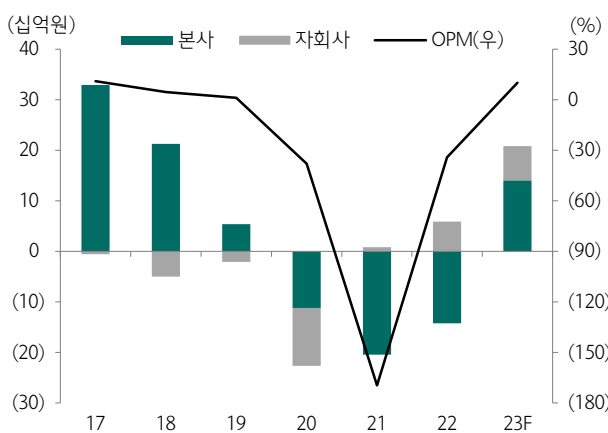
자료: 모두투어, 하나증권

도표 20. 모두투어 임직원 수 추이: 2019년 대비 -50%



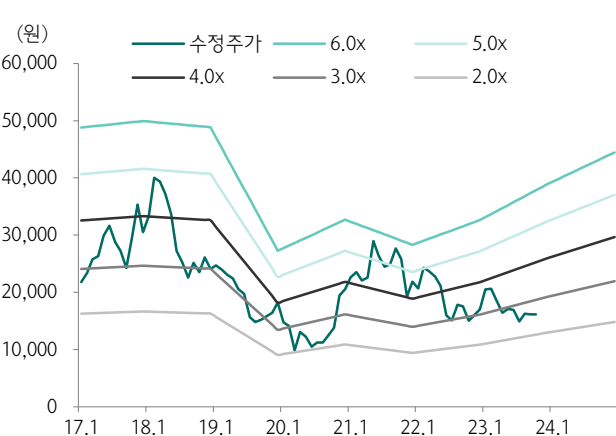
자료: 모두투어, 하나증권

도표 21. 모두투어 부문별 영업이익



자료: 모두투어, 하나증권

도표 22. 모두투어 12MF P/B 밴드차트



자료: 모두투어, 하나증권

추정 재무제표(하나투어)

손익계산서	(단위:십억원)				
	2021	2022	2023F	2024F	2025F
매출액	40.3	115.0	393.9	538.5	608.7
매출원가	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
매출총이익	40.3	115.0	393.9	538.5	608.7
판매비	167.6	216.2	362.9	474.2	533.9
영업이익	(127.3)	(101.2)	31.0	64.3	74.7
금융손익	(7.4)	0.3	3.2	4.3	5.4
종속/관계기업손익	(0.1)	0.4	0.1	0.0	0.0
기타영업외손익	59.5	31.7	10.5	11.7	12.8
세전이익	(75.3)	(68.9)	44.7	80.2	92.9
법인세	(4.8)	(4.1)	0.4	16.8	19.5
계속사업이익	(70.5)	(64.8)	44.3	63.4	73.4
중단사업이익	0.1	0.2	0.0	0.0	0.0
당기순이익	(70.4)	(64.6)	44.3	63.4	73.4
비배주주지분 순이익	(26.5)	2.2	4.4	6.3	7.3
지배주주순이익	(44.0)	(66.8)	39.8	57.0	66.1
지배주주지분포괄이익	(43.7)	(66.1)	47.3	67.7	78.4
NOPAT	(119.2)	(95.2)	30.7	50.8	59.0
EBITDA	(87.8)	(69.9)	45.8	74.6	83.1
성장성(%)					
매출액증가율	(63.23)	185.36	242.52	36.71	13.04
NOPAT증가율	적지	적지	흑전	65.47	16.14
EBITDA증가율	적지	적지	흑전	62.88	11.39
영업이익증가율	적지	적지	흑전	107.42	16.17
(지배주주)순이익증가율	적지	적지	흑전	43.22	15.96
EPS증가율	적지	적지	흑전	43.16	15.80
수익성(%)					
매출총이익률	100.00	100.00	100.00	100.00	100.00
EBITDA이익률	(217.87)	(60.78)	11.63	13.85	13.65
영업이익률	(315.88)	(88.00)	7.87	11.94	12.27
계속사업이익률	(174.94)	(56.35)	11.25	11.77	12.06

투자지표	2021	2022	2023F	2024F	2025F
주당지표(원)					
EPS	(3,023)	(4,370)	2,484	3,556	4,118
BPS	8,199	9,806	12,291	15,654	19,193
CFPS	(5,621)	(4,011)	3,519	5,381	5,980
EBITDAPS	(6,034)	(4,577)	2,858	4,654	5,184
SPS	2,767	7,523	24,559	33,576	37,948
DPS	0	0	200	600	700
주기지표(배)					
PER	(24.11)	(13.84)	17.87	12.49	10.78
PBR	8.89	6.17	3.61	2.84	2.31
PCR	(12.96)	(15.08)	12.62	8.25	7.42
EV/EBITDA	(12.83)	(12.90)	14.15	8.18	6.49
PSR	26.34	8.04	1.81	1.32	1.17
재무비율(%)					
ROE	(39.92)	(64.01)	27.82	30.00	26.91
ROA	(7.76)	(15.07)	8.27	10.51	10.57
ROIC	(56.27)	(193.05)	268.93	113.90	102.38
부채비율	645.54	356.79	254.10	183.46	151.64
순부채비율	198.28	(44.30)	(54.48)	(60.21)	(74.93)
이자보상배율(배)	(16.60)	(35.91)	10.88	27.40	40.45

자료: 하나증권

대차대조표	(단위:십억원)				
	2021	2022	2023F	2024F	2025F
유동자산	166.2	270.5	328.9	395.3	490.8
금융자산	135.0	188.5	219.1	264.7	344.3
현금성자산	105.7	92.5	118.3	153.8	216.7
매출채권	11.3	39.4	43.7	48.5	53.8
재고자산	1.7	8.3	28.4	38.8	43.8
기타유동자산	18.2	34.3	37.7	43.3	48.9
비유동자산	264.4	184.9	179.7	181.8	181.9
투자자산	25.4	19.7	24.4	31.8	35.4
금융자산	24.4	19.0	22.0	28.5	31.6
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	508.6	577.1	672.7
유동부채	172.5	232.8	219.4	216.2	242.4
금융부채	56.1	30.7	27.2	28.5	30.3
매입채무	8.9	42.0	50.4	68.9	77.8
기타유동부채	107.5	160.1	141.8	118.8	134.3
비유동부채	200.3	123.0	145.6	157.3	163.0
금융부채	193.4	113.7	113.7	113.7	113.7
기타비유동부채	6.9	9.3	31.9	43.6	49.3
부채총계	372.8	355.7	365.0	373.5	405.4
지배주주지분	85.4	123.3	163.1	217.1	273.8
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)	19.6	73.5	130.3
비지배주주지분	(27.6)	(23.6)	(19.5)	(13.5)	(6.5)
자본총계	57.8	99.7	143.6	203.6	267.3
순금융부채	114.5	(44.2)	(78.2)	(122.6)	(200.3)

현금흐름표	(단위:십억원)				
	2021	2022	2023F	2024F	2025F
영업활동 현금흐름	(107.3)	(10.2)	40.0	46.5	92.3
당기순이익	(70.4)	(64.6)	44.3	63.4	73.4
조정	(14.7)	1.6	14.8	10.3	8.4
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)	(0.1)	0.0	0.0
영업활동 자산부채변동	(22.2)	52.8	(19.1)	(27.2)	10.5
투자활동 현금흐름	219.7	(71.3)	(14.8)	(22.8)	(25.6)
투자자산감소(증가)	11.7	5.7	(5.0)	(7.7)	(3.9)
자본증가(감소)	(2.2)	(1.1)	(5.0)	(5.0)	(5.0)
기타	210.2	(75.9)	(4.8)	(10.1)	(16.7)
재무활동 현금흐름	(109.4)	70.0	(3.5)	(1.8)	(7.5)
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	0.0
배당지급	0.0	0.0	0.0	(3.1)	(9.3)
현금의 증감	3.0	(11.6)	23.9	35.5	62.9
Unlevered CFO	(81.8)	(61.3)	56.4	86.3	95.9
Free Cash Flow	(109.8)	(12.1)	35.0	41.5	87.3

추정 재무제표(모두투어)

손익계산서	(단위:십억원)				
	2021	2022	2023F	2024F	2025F
매출액	13.8	47.8	182.6	230.6	249.9
매출원가	5.8	15.9	30.6	40.0	42.5
매출총이익	8.0	31.9	152.0	190.6	207.4
판매비	31.3	48.3	133.6	167.7	182.5
영업이익	(23.3)	(16.3)	18.4	22.9	24.9
금융손익	(0.9)	(2.6)	(0.4)	0.7	1.2
종속/관계기업손익	4.0	(0.2)	4.0	4.0	0.1
기타영업외손익	37.5	(3.0)	(6.0)	1.4	2.2
세전이익	17.2	(22.1)	16.0	29.0	28.4
법인세	(2.4)	(4.2)	2.4	6.7	7.4
계속사업이익	19.6	(17.9)	13.6	22.3	20.9
중단사업이익	(1.1)	5.9	0.0	0.0	0.0
당기순이익	18.5	(12.0)	13.6	22.3	20.9
비배주주지분 순이익	0.9	4.1	0.0	(0.0)	(0.1)
지배주주순이익	17.6	(16.2)	13.5	22.1	21.0
지배주주지분포괄이익	18.4	(16.1)	18.3	30.1	28.2
NOPAT	(26.6)	(13.3)	15.7	17.6	18.4
EBITDA	(17.8)	(10.9)	23.7	28.0	29.9
성장성(%)					
매출액증가율	(74.54)	246.38	282.01	26.29	8.37
NOPAT증가율	적지	적지	흑전	12.10	4.55
EBITDA증가율	적지	적지	흑전	18.14	6.79
영업이익증가율	적지	적지	흑전	24.46	8.73
(지배주주)순이익증가율	흑전	적전	흑전	63.70	(4.98)
EPS증가율	흑전	적전	흑전	63.92	(5.20)
수익성(%)					
매출총이익률	57.97	66.74	83.24	82.65	82.99
EBITDA이익률	(128.99)	(22.80)	12.98	12.14	11.96
영업이익률	(168.84)	(34.10)	10.08	9.93	9.96
계속사업이익률	142.03	(37.45)	7.45	9.67	8.36

투자지표	2021	2022	2023F	2024F	2025F
주당지표(원)					
EPS	930	(856)	715	1,172	1,111
BPS	5,448	4,717	5,437	6,482	7,410
CFPS	(946)	(91)	1,088	1,708	1,638
EBITDAPS	(941)	(575)	1,256	1,484	1,582
SPS	728	2,527	9,663	12,201	13,221
DPS	0	0	150	200	200
주가지표(배)					
PER	23.49	(19.92)	22.55	13.75	14.51
PBR	4.01	3.61	2.96	2.49	2.18
PCFR	(23.10)	(187.36)	14.82	9.44	9.84
EV/EBITDA	(29.22)	(33.71)	14.96	11.97	10.51
PSR	30.01	6.75	1.67	1.32	1.22
재무비율(%)					
ROE	28.79	(25.82)	21.59	27.94	21.46
ROA	6.83	(6.12)	4.70	7.04	6.31
ROIC	(23.06)	(17.25)	48.94	61.90	79.89
부채비율	153.91	203.89	199.31	169.38	148.49
순부채비율	73.22	12.53	17.66	(0.52)	(15.39)
이자보상배율(배)	(6.80)	(4.76)	5.37	8.34	9.07

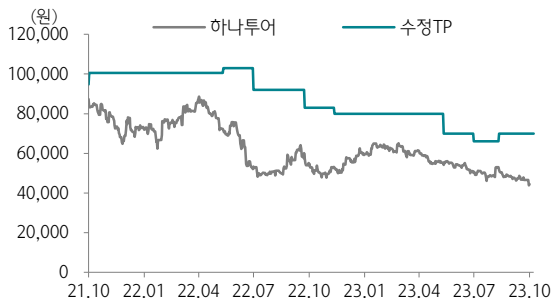
자료: 하나증권

대차대조표	(단위:십억원)				
	2021	2022	2023F	2024F	2025F
유동자산	89.1	110.0	144.0	164.0	180.6
금융자산	45.9	91.1	85.9	95.8	106.7
현금성자산	11.5	28.4	20.0	23.3	28.2
매출채권	0.9	8.1	30.9	34.0	36.8
재고자산	1.3	4.3	16.4	20.8	22.5
기타유동자산	41.0	6.5	10.8	13.4	14.6
비유동자산	169.1	160.4	160.4	160.7	160.0
투자자산	22.1	10.0	11.8	13.7	14.5
금융자산	21.0	9.5	10.0	11.5	12.1
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	54.4
자산총계	258.2	270.4	304.4	324.6	340.6
유동부채	109.3	177.7	198.6	199.6	198.8
금융부채	74.7	99.8	101.4	92.7	83.2
매입채무	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
기타유동부채	34.6	77.9	97.2	106.9	115.6
비유동부채	47.2	3.7	4.1	4.5	4.7
금융부채	45.7	2.4	2.4	2.4	2.4
기타비유동부채	1.5	1.3	1.7	2.1	2.3
부채총계	156.5	181.4	202.7	204.1	203.5
지배주주지분	69.6	55.8	69.4	89.1	106.7
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	64.9	84.7	102.2
비지배주주지분	32.1	33.2	32.3	31.4	30.4
자본총계	101.7	89.0	101.7	120.5	137.1
순금융부채	74.5	11.1	18.0	(0.6)	(21.1)

현금흐름표	(단위:십억원)				
	2021	2022	2023F	2024F	2025F
영업활동 현금흐름	(26.4)	61.2	22.2	30.6	32.0
당기순이익	18.5	(12.0)	13.6	22.3	20.9
조정	(38.9)	12.4	5.3	5.2	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	0.0	0.1	0.0
영업활동 자산부채변동	(6.0)	60.8	3.3	3.1	6.1
투자활동 현금흐름	40.9	(23.1)	(9.3)	(12.9)	(11.2)
투자자산감소(증가)	3.9	12.1	(2.7)	(2.8)	(1.7)
자본증가(감소)	(0.2)	(0.6)	(3.5)	(3.5)	(3.5)
기타	37.2	(34.6)	(3.1)	(6.6)	(6.0)
재무활동 현금흐름	(5.7)	(21.4)	1.6	(11.3)	(13.0)
금융부채증가(감소)	(16.3)	(18.1)	1.6	(8.7)	(9.5)
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	(18.7)	3.2	5.0
Unlevered CFO	(17.9)	(1.7)	20.6	32.3	31.0
Free Cash Flow	(26.6)	60.6	18.7	27.1	28.5

투자의견 변동 내역 및 목표주가 괴리율

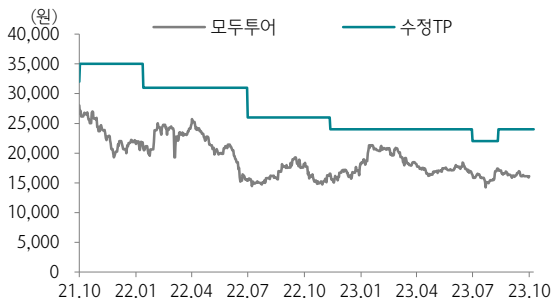
하나투어



날짜	투자의견	목표주가	괴리율	
			평균	최고/최저
23.8.16	BUY	70,000		
23.7.5	BUY	66,000	-24.70%	-19.70%
23.5.16	BUY	70,000	-23.36%	-20.00%
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%

투자의견 변동 내역 및 목표주가 괴리율

모두투어



날짜	투자의견	목표주가	괴리율	
			평균	최고/최저
23.8.16	BUY	24,000		
23.7.5	BUY	22,000	-28.17%	-20.91%
22.11.16	BUY	24,000	-24.88%	-11.04%
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%

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 10월 6일 현재 해당회사의 지분을 1%이상 보유 하고 있지 않습니다
- 본자료를 작성한 애널리스트(이기훈)는 2023년 10월 6일 현재 해당회사의 유가증권을 보유하고 있지 않습니다

본 조사자료는 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	94.20%	5.36%	0.45%	100%

* 기준일: 2023년 10월 03일