하나투어 (039130)

여행의 계절

Analyst 김현용 hykim@hmsec.com

BUY **TP 63,000원**

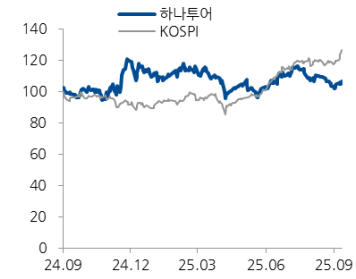
현재주가 (9/15)	52,800원
상승여력	19.3%
시가총액	818십억원
발행주식수	15,490천주
자본금/액면가	8십억원/500원
52주 최고가/최저가	59,800원/46,900원
일평균 거래대금 (60일)	4십억원
외국인 지분율	14.98%
주요주주 지분율	
하모니아1호(유)	17.37%

주가상승률	1M	3M	6M
절대주가(%)	-2.9	-0.2	-7.7
상대주가(%p)	-8.8	-14.2	-30.0

※ K-IFRS 연결 기준

(단위: 원)	EPS(25F)	EPS(26F)	T/P
Before	3,494	4,358	63,000
After	3,494	4,358	63,000
Consensus	3,666	4,188	69,750
Cons. 차이	-4.7%	4.1%	-9.7%

최근 12개월 주가수익률



자료: WiseFn, 현대차증권

여행 특화 AI 챗봇 하이(H-AI) 출시로 AI 적용 범위 확대

-동사는 올해 3월 멀티 에이전트(ChatGPT, Claude) 기반 여행 특화 AI 챗봇 서비스 하이(H-AI)를 출시. 맞춤형 여행 일정 상담, 패키지 상품 추천, 항공 페널티 및 위약금 자동 계산, ㅇ여행 정보 제공 등이 챗봇의 주요 기능. 특히, 하나투어 여행 DB를 ChatGPT에 학습시킴으로써, 개별 여행 사이트에 대한 휴무일, 영업시간 등을 모두 고려한 현실성 있는 일정을 제시하는 것이 차별화 요소. 2025년 7월 기준 하이 서비스 MAU는 10만명에 육박하고 있는데, 이는 전년동월 대비 약 40배 급증한 것으로 전체 모바일 MAU 대비 20% 수준에 해당. 그 밖에도 AI 환불금 캘린더 출시로 콜센터 항공권 환불 문의가 40% 감소하는 등 다방면 AI 확대 적용 중

압도적 발권 점유율 기반으로 FIT 사업 경쟁력 제고

-올해 상반기 BSP 항공권 발권 실적에서 동사는 6,469억원(YoY +5%)을 기록함으로써 점유율 17.3%의 압도적 1위 사업자 지위를 유지. 2위 사업자와의 점유율 격차는 4.4%p로 전년동기대비 3.6%p 증가한 점은 긍정적. 이를 기반으로 내맘대로, 현지투어+ 등 FIT 상품 확산 노력

동남아 합작 & 네이버 파트너십 통해 인바운드 사업 강화

동사는 동남아 현지 여행사와의 합작을 통해 한국(하나투어 ITC)이나 일본(하나투어재팬)향 인바운드 사업을 강화할 계획이며, 연내 가시적 성과를 기대. 아울러 네이버 인바운드 여행 공식 파트너사로 선정됨에 따라 향후 인바운드 상품 공급 및 운영, 네이버 플레이스 시스템 연동, 서비스 운영 관리 등을 영위할 예정. 내년 1분기부터는 인바운드 사업에서 의미 있는 매출 기대

3분기 실적 약세 불가피하나, 4분기 V자 반등 전망

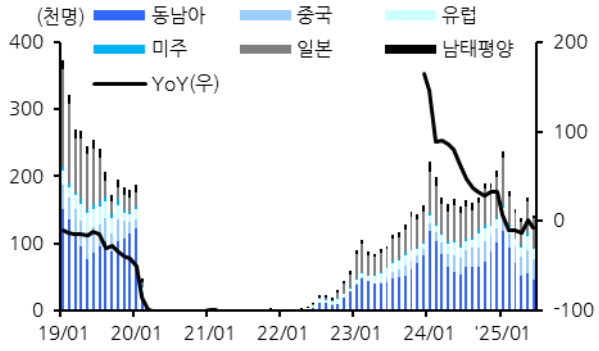
3분기 패키지 송출객수는 43만명(YoY -13.1%)으로 두 자리수 감소 예상. 이에 따라 3분기 매출액은 1,380억원(YoY -13.4%), 영업이익 103억원(YoY -14.2%)으로 실적 역성장이 불가피할 전망. 반면 4분기는 긴 추석 연휴, 이연된 일본 여행수요 발현 등 영향으로 패키지 송출객수가 65.7만명(YoY +11.8%), 티켓 송출객수는 49.1만명(YoY +28.1%)으로 V자 실적 반등을 기대

요약 실적 및 Valuation

구분	매출액 (십억원)	영업이익 (십억원)	순이익 (십억원)	EBITDA (십억원)	EPS (원)	증감율 (%)	P/E (배)	P/B (배)	EV/EBITDA (배)	ROE (%)	배당수익률 (%)
2023	412	34	47	62	2,932	흑전	17.8	4.9	9.4	32.0	9.6
2024	617	51	81	78	5,079	73.2	10.7	5.0	8.0	47.2	4.2
2025F	614	57	55	76	3,494	-31.2	15.1	5.1	7.3	32.7	6.3
2026F	741	73	67	75	4,358	24.7	12.1	4.6	6.9	40.1	7.6
2027F	818	80	69	81	4,463	2.4	11.8	4.4	6.0	38.4	7.6

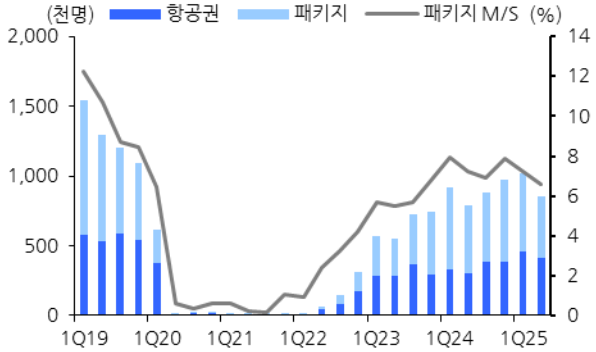
* K-IFRS 연결 기준

<그림1> 월별 패키지 송출객수 추이



자료 : 하나투어, 현대차증권

<그림2> 분기별 총송객수 & 패키지 점유율 추이

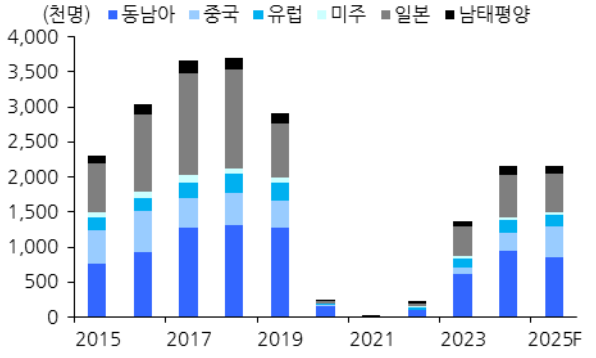


자료 : 하나투어, 현대차증권

<그림3> 중국 패키지 송출객수 전망

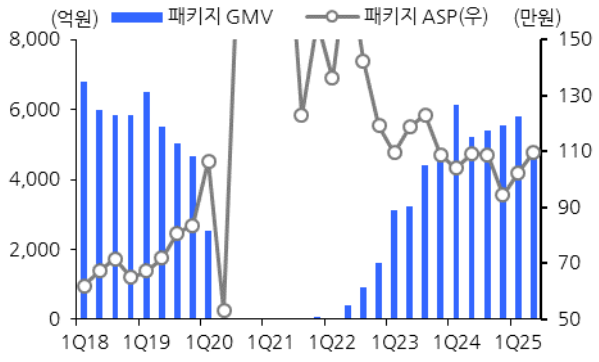
자료 : 하나투어, 현대차증권

<그림4> 연간 패키지 송출객수 전망



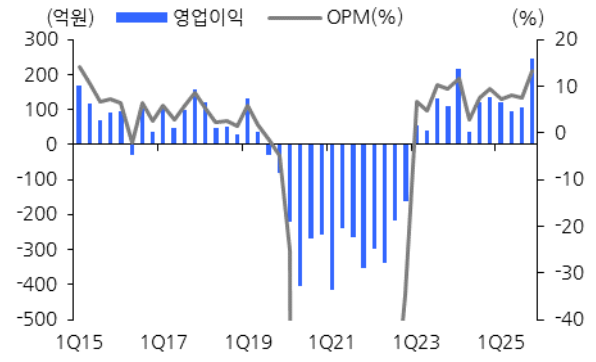
자료 : 하나투어, 현대차증권

<그림5> 분기별 패키지 GMV & ASP 전망



자료 : 하나투어, 현대차증권

<그림6> 분기별 영업이익 & OPM 전망



자료 : 하나투어, 현대차증권

〈표1〉 하나투어 실적 전망 테이블 (단위: 억원, 만명, %)

구분	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25	3Q25F	4Q25F	2022	2023	2024	2025F
영업수익	830	824	1,267	1,195	1,833	1,317	1,594	1,422	1,685	1,199	1,380	1,877	1,150	4,116	6,166	6,141
별도	654	611	1,037	945	1,578	1,066	1,346	1,148	1,422	940	1,072	1,588	763	3,247	5,138	5,022
자회사	175	213	230	250	255	251	248	274	262	259	308	289	387	868	1,028	1,118
YoY (%)	746.0	282.1	238.4	158.9	120.9	59.8	25.8	19.0	-8.1	-8.9	-13.4	32.0	185.6	258.0	49.8	-0.4
별도	2,378.8	510.7	345.8	133.9	141.1	74.5	29.8	21.5	-9.9	-11.8	-20.3	38.3	607.7	325.6	58.2	-2.3
자회사	144.7	84.2	62.1	334.9	45.6	17.7	7.8	9.6	2.7	3.3	24.2	5.5	31.2	124.6	18.4	8.8
영업이익	56	41	132	112	216	37	120	136	123	97	103	250	-1,012	340	509	572
별도	36	11	85	56	146	-13	61	58	59	45	46	152	-885	188	251	302
자회사	20	30	47	56	71	50	59	78	64	52	57	98	-127	152	258	271
OPM(%)	6.8	4.9	10.4	9.4	11.8	2.8	7.5	9.6	7.3	8.0	7.5	13.3	-88.0	8.3	8.3	9.3
별도	5.5	1.8	8.2	5.9	9.2	-1.3	4.5	5.1	4.1	4.8	4.3	9.6	-116.0	5.8	4.9	6.0
자회사	11.6	14.0	20.4	22.4	27.7	20.0	23.8	28.5	24.4	19.9	18.5	33.9	-32.9	17.6	25.1	24.2
총송객수	567,426	554,456	727,872	740,113	920,039	786,116	883,945	971,383	1,023,418	858,373	870,000	1,148,209	535,964	2,589,867	3,561,483	3,900,000
패키지	284,225	272,656	357,434	447,401	589,094	478,893	495,100	587,684	566,096	447,205	430,000	656,699	226,457	1,361,716	2,150,771	2,100,000
티켓	283,201	281,800	370,438	292,712	330,945	307,223	388,845	383,699	457,322	411,168	440,000	491,510	309,507	1,228,151	1,410,712	1,800,000
% YoY	3605.0	751.8	398.2	139.2	62.1	41.8	21.4	31.2	11.2	9.2	-1.6	18.2	1252.0	383.2	37.5	9.5
패키지	7471.3	1101.8	448.4	231.8	107.3	75.6	38.5	31.4	-3.9	-6.6	-13.1	11.8	3200.2	501.3	57.9	-2.4
티켓	2349.6	564.6	357.8	67.6	16.9	9.0	5.0	31.1	38.2	33.8	13.2	28.1	844.2	296.8	14.9	27.6
패키지	284,225	272,656	357,434	447,401	589,094	478,893	495,100	587,684	566,096	447,205	-	-	226,457	1,361,716	2,150,771	2,100,000
동남아	132,549	122,829	149,427	213,669	307,300	176,800	196,000	261,700	283,800	153,100	-	-	97,439	618,475	941,800	800,000
중국	1,045	11,802	37,994	35,281	39,600	67,300	80,300	78,600	64,500	94,400	-	-	4,705	86,122	265,800	440,000
유럽	20,013	34,845	41,919	33,400	33,300	51,500	46,400	44,900	38,200	48,800	-	-	34,956	130,177	176,100	200,000
미주	5,069	7,099	9,258	8,758	9,300	11,300	13,200	12,100	9,100	11,800	-	-	9,360	30,184	45,900	50,000
일본	108,445	82,141	98,709	131,514	159,900	143,000	128,700	164,100	146,800	123,700	-	-	47,358	420,810	595,700	620,000
남태평양	17,103	13,939	20,127	24,780	39,694	28,993	30,500	26,284	23,696	15,405	-	-	32,640	75,948	125,471	140,000
% YoY	7471.3	1101.8	448.4	231.8	107.3	75.6	38.5	31.4	-3.9	-6.6	-	-	3200.2	501.3	57.9	-2.4
동남아	-	-	393.6	255.8	131.8	43.9	31.2	22.5	-7.6	-13.4	-	-	3678.1	534.7	52.3	-15.0
중국	-	-	845.7	6714.2	3690.2	470.2	111.3	122.8	62.9	40.3	-	-	8185.6	1730.4	208.6	65.5
유럽	-	-	209.1	120.3	66.4	47.8	10.7	34.4	14.7	-5.2	-	-	3839.8	272.4	35.3	-3.5
미주	-	-	285.0	163.1	83.5	59.2	42.6	38.2	-2.2	4.4	-	-	412.7	222.5	52.1	-12.9
일본	-	-	1976.1	212.2	47.4	74.1	30.4	24.8	-8.2	-13.5	-	-	435087	788.6	41.6	-7.7
남태평양	-	-	98.0	81.5	132.1	108.0	51.5	6.1	-40.3	-46.9	-	-	2072.5	132.7	65.2	-20.3

자료 : 하나투어, 현대차증권

(단위: 십억원)

포괄손익계산서	2023	2024	2025F	2026F	2027F
매출액	**412**	**617**	**614**	**741**	**818**
증가율 (%)	258.0	49.8	-0.4	20.7	10.4
매출원가	**0**	**0**	**0**	**0**	**0**
매출원가율 (%)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
매출총이익	**412**	**617**	**614**	**741**	**818**
매출이익률 (%)	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0
증가율 (%)	258.0	49.8	-0.4	20.7	10.4
판매관리비	**378**	**566**	**557**	**668**	**738**
판관비율(%)	91.7	91.7	90.7	90.1	90.2
EBITDA	**62**	**78**	**76**	**75**	**81**
EBITDA 이익률 (%)	15.1	12.7	12.3	10.2	9.9
증가율 (%)	흑전	26.7	-3.7	-0.2	7.5
영업이익	**34**	**51**	**57**	**73**	**80**
영업이익률 (%)	8.3	8.3	9.3	9.9	9.8
증가율 (%)	흑전	49.6	12.5	27.8	9.7
영업외손익	**23**	**19**	**11**	**11**	**6**
금융수익	8	10	8	9	9
금융비용	3	3	2	3	3
기타영업외손익	18	11	6	5	0
종속/관계기업관련손익	0	0	0	0	0
세전계속사업이익	**57**	**69**	**69**	**85**	**86**
세전계속사업이익률	13.9	11.2	11.2	11.4	10.6
증가율 (%)	흑전	20.9	-0.8	23.2	2.2
법인세비용	-2	0	3	3	3
계속사업이익	59	69	66	82	84
중단사업이익	0	30	0	0	0
당기순이익	**59**	**99**	**66**	**82**	**84**
당기순이익률 (%)	14.3	16.1	10.8	11.0	10.2
증가율 (%)	흑전	67.8	-33.1	23.3	2.4
지배주주지분 순이익	47	81	55	67	69
비지배주주지분 순이익	12	18	11	14	15
기타포괄이익	1	1	0	0	0
총포괄이익	60	100	66	82	84

(단위: 십억원)

재무상태표	2023	2024	2025F	2026F	2027F
유동자산	**447**	**480**	**524**	**612**	**693**
현금성자산	119	106	134	180	216
단기투자자산	155	172	176	179	198
매출채권	62	63	69	81	90
재고자산	59	70	57	68	75
기타유동자산	52	70	88	103	114
비유동자산	**198**	**188**	**186**	**186**	**187**
유형자산	12	12	7	7	7
무형자산	17	9	4	2	1
투자자산	18	16	18	21	23
기타비유동자산	151	151	157	157	157
기타금융업자산	0	0	0	0	0
자산총계	**645**	**669**	**710**	**798**	**880**
유동부채	**370**	**383**	**398**	**432**	**476**
단기차입금	9	4	4	4	4
매입채무	81	84	104	123	136
유동성장기부채	2	2	2	2	2
기타유동부채	279	293	287	302	334
비유동부채	**115**	**105**	**136**	**160**	**176**
사채	0	0	0	0	0
장기차입금	5	4	3	3	3
장기금융부채	0	0	0	0	0
기타비유동부채	110	101	133	157	173
기타금융업부채	**0**	**0**	**0**	**0**	**0**
부채총계	**485**	**488**	**534**	**592**	**652**
지배주주지분	170	175	160	177	184
자본금	8	8	8	8	8
자본잉여금	27	27	27	27	27
자본조정 등	-34	-34	-34	-34	-34
기타포괄이익누계액	3	4	4	4	4
이익잉여금	167	170	156	172	179
비지배주주지분	**-11**	**6**	**15**	**29**	**44**
자본총계	**159**	**181**	**176**	**206**	**228**

(단위: 십억원)

현금흐름표	2023	2024	2025F	2026F	2027F
영업활동으로인한현금흐름	**117**	**88**	**71**	**99**	**116**
당기순이익	59	99	66	82	84
유형자산 상각비	19	19	12	0	0
무형자산 상각비	9	9	6	2	1
외환손익	0	-1	0	0	0
운전자본의 감소(증가)	50	-7	-14	15	32
기타	-20	-31	0	0	0
투자활동으로인한현금흐름	**-65**	**1**	**-5**	**-6**	**-20**
투자자산의 감소(증가)	2	2	-2	-3	-2
유형자산의 감소	0	0	0	0	0
유형자산의 증가(CAPEX)	-5	-4	-1	0	0
기타	-61	2	-3	-4	-19
재무활동으로인한현금흐름	**-25**	**-103**	**-38**	**-47**	**-59**
차입금의 증가(감소)	-5	-6	5	4	3
사채의증가(감소)	0	0	0	0	0
자본의 증가	-140	0	0	0	0
배당금	0	-79	-36	-51	-62
기타	120	-19	-8	0	0
기타현금흐름	**-1**	**2**	**1**	**0**	**0**
현금의증가(감소)	**26**	**-13**	**29**	**46**	**36**
기초현금	92	119	106	134	180
기말현금	119	106	134	180	216

(단위: 원, 배, %)

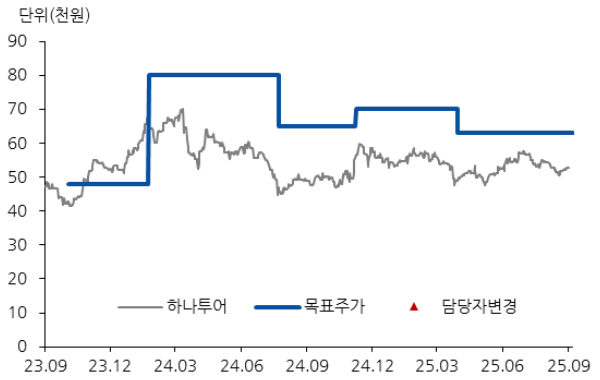
주요투자지표	2023	2024	2025F	2026F	2027F
EPS(당기순이익 기준)	3,682	6,177	4,228	5,273	5,401
EPS(지배순이익 기준)	2,932	5,079	3,494	4,358	4,463
BPS(자본총계 기준)	9,932	11,256	11,333	13,306	14,707
BPS(지배지분 기준)	10,621	10,903	10,346	11,404	11,867
DPS	5,000	2,300	3,300	4,000	4,000
P/E(당기순이익 기준)	14.1	8.8	12.5	10.0	9.8
P/E(지배순이익 기준)	17.8	10.7	15.1	12.1	11.8
P/B(자본총계 기준)	5.2	4.8	4.7	4.0	3.6
P/B(지배지분 기준)	4.9	5.0	5.1	4.6	4.4
EV/EBITDA(Reported)	9.4	8.0	7.3	6.9	6.0
배당수익률	9.6	4.2	6.3	7.6	7.6
성장성 (%)					
EPS(당기순이익 기준)	흑전	67.8	-31.6	24.7	2.4
EPS(지배순이익 기준)	흑전	73.2	-31.2	24.7	2.4
수익성 (%)					
ROE(당기순이익 기준)	45.6	58.3	37.2	42.8	38.6
ROE(지배순이익 기준)	32.0	47.2	32.7	40.1	38.4
ROA	10.7	15.1	9.6	10.8	10.0
안정성 (%)					
부채비율	304.6	270.4	304.2	287.0	286.2
순차입금비율	순현금	순현금	순현금	순현금	순현금
이자보상배율	12.1	21.0	25.3	28.1	28.6

** K-IFRS 연결기준*

▶ 투자의견 및 목표주가 추이

일 자	투자의견	목표주가	괴리율(%)	
			평균	최고/최저
2023.02.08	M.PERFORM	57,000	-1.81	-19.21
2023.08.08	AFTER 6M	57,000	-16.78	-7.02
2023.10.18	M.PERFORM	48,000	10.41	40.21
2024.02.07	BUY	80,000	-25.80	-12.25
2024.08.07	BUY	65,000	-24.45	-14.46
2024.11.22	BUY	70,000	-20.98	-14.57
2025.09.16	BUY	63,000		

▶ 최근 2년간 하나투어 주가 및 목표주가



▶ Compliance Note

- 동 자료는 기관투자가 또는 제3자에게 사전제공한 사실이 없습니다.
- 동 자료에 언급된 종목의 지분율 1%이상 보유하고 있지 않습니다.
- 동 자료에 언급된 종목의 유가증권(DR, CB, IPO, 시장조성) 발행과 관련하여 지난 6개월간 주간사로 참여하지 않았습니다.
- 조사분석 담당자는 해당종목과 재산적 이해관계가 없습니다.
- 이 자료에 게재된 내용들은 자료작성자 김현용의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다.

▶ 투자의견 분류

▶ 업종 투자의견 분류 현대차증권의 업종투자의견은 3등급으로 구분되며 향후 6개월간 업종 펀더멘털과 업종주가의 전망을 의미함.

- OVERWEIGHT : 업종 펀더멘털의 개선과 함께 업종주가의 상승 기대
- NEUTRAL : 업종 펀더멘털상의 유의미한 변화가 예상되지 않음
- UNDERWEIGHT : 업종 펀더멘털의 악화와 함께 업종주가의 하락 기대

▶ 현대차증권의 종목투자의견은 3등급으로 구분되며 향후 6개월간 추천기준일 종가대비 추천종목의 예상 상대수익률을 의미함.

- BUY : 추천일 종가대비 초과수익률 +15%P 이상
- MARKETPERFORM(M.PERFORM) : 추천일 종가대비 초과수익률 -15%~+15%P 이내
- SELL : 추천일 종가대비 초과수익률 -15%P 이하

▶ 투자등급 통계 (2024.07.01~2025.06.30)

투자등급	건수	비율(%)
매수	150건	91.5%
보유	14건	8.5%
매도	0건	0%

- 본 조사자료는 투자자들에게 도움이 될 만한 정보를 제공할 목적으로 작성되었으며, 당사의 사전 동의 없이 무단복제 및 배포할 수 없습니다.
- 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.
- 본 자료는 어떠한 경우에도 고객의 주식투자의 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.