

ISSUE & PITCH

26 June 2026

김혜영 인터넷·게임·레저 | hyyy@daolfn.com

BUY

	현재	직전	변동
투자의견	BUY	BUY	유지
적정주가	42,000	70,000	하향
Earnings			하향

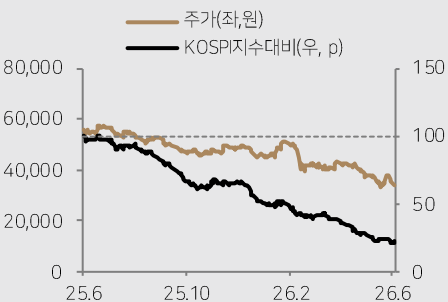
Stock Information

현재가 (6/25)	32,900원
예상 주가상승률	27.7%
시가총액	5,096억원
비중(KOSPI내)	0.01%
발행주식수	15,490천주
52주 최저가 / 최고가	32,900 - 57,600원
3개월 일평균거래대금	23억원
외국인 지분율	10.9%
주요주주지분율(%)	
하모니아1호 유한회사 (외 7인)	28.7
국민연금공단 (외 1인)	7.9
자사주 (외 1인)	5.3

Valuation wide	2025	2026E	2027E
PER(배)	23.7	8.5	8.1
PBR(배)	5.5	3.1	2.1
EV/EBITDA(배)	6.4	3.3	1.9
배당수익률(%)	2.5	3.6	4.1

Performance	1M	6M	12M	YTD
주가상승률(%)	(13.5)	(33.6)	(40.8)	(32.5)
KOSPI 대비 상대수익률(%)	(27.3)	(151.0)	(228.1)	(144.4)

Price Trend



DAOL 다올투자증권

하나투어 (039130)

저점을 지나는 중

Issue

업데이트 및 전망

Pitch

이란 전쟁으로 인한 산업 환경 악화로 2026년 및 2Q26 실적은 전년 대비 감소할 전망. 전쟁이 이번 없이 마무리 된다면 9월 추석 전에 수요가 회복되며 실적 반등 가능. 투자의견 BUY는 유지하며 적정주가는 42,000원으로 하향

Rationale

- 2026년 매출액 5,861억원(-0.1% YoY), 영업이익 488억원(-15.2% YoY)으로 추정. 이란 전쟁으로 인한 여행 수요 감소로 전년 대비 감소하겠으나 여름 휴가 기간부터 점진적으로 회복 예상
- 2Q26 매출액은 1,241억원(+3.5% YoY, -29.0% QoQ), 영업이익 51억원(-46.7% YoY, -69.3% QoQ)으로 예상. 유류할증료 상승분 반영 전이었던 4월은 송출객이 전년 대비 증가하였으나 5~6월은 감소한 것으로 파악
- 송출객뿐만 아니라 이익률이 상대적으로 높은 유럽 및 미주 장거리 노선 수요가 감소하고 단거리 노선 수요가 증가했기 때문에 OPM이 하락할 수밖에 없는 상황
- 그럼에도 불구하고 7월 유류할증료는 19단계로 6월 27단계보다 크게 하락하였으며 유가도 안정되고 있기 때문에 하반기부터 여행 수요 회복 전망
- 6/25 기준 보유 자사주를 5.3% 보유하고 있으며 2026년 내 전량 소각 예정. 하반기는 실적 회복과 함께 주주환원 정책이 동행하는 구간. 투자의견 BUY는 유지하나 실적 하락분을 반영하여 적정주가는 42,000원으로 하향

Earnings Forecasts

	2022	2023	2024	2025	2026E	2027E	2028E
매출액	115	412	617	587	586	618	650
영업이익	(101)	34	51	58	49	60	69
EBITDA	(70)	62	78	82	72	81	89
자배주순이익	(67)	47	81	32	60	63	70
자산총계	455	645	669	658	715	821	930
자본총계	100	159	181	167	196	277	367
순차입금	(73)	(178)	(207)	(231)	(272)	(353)	(440)
매출증가율	185.6	258.0	49.8	(4.8)	(0.1)	5.5	5.1
영업이익률	(88.0)	8.3	8.3	9.8	8.3	9.6	10.6
자배주순이익률	(58.1)	11.4	13.2	5.4	10.3	10.1	10.7
EPS증가율	적지	흑전	73.2	(59.5)	88.4	4.4	11.3
ROE	(61.9)	40.2	57.4	29.8	46.6	38.8	30.9

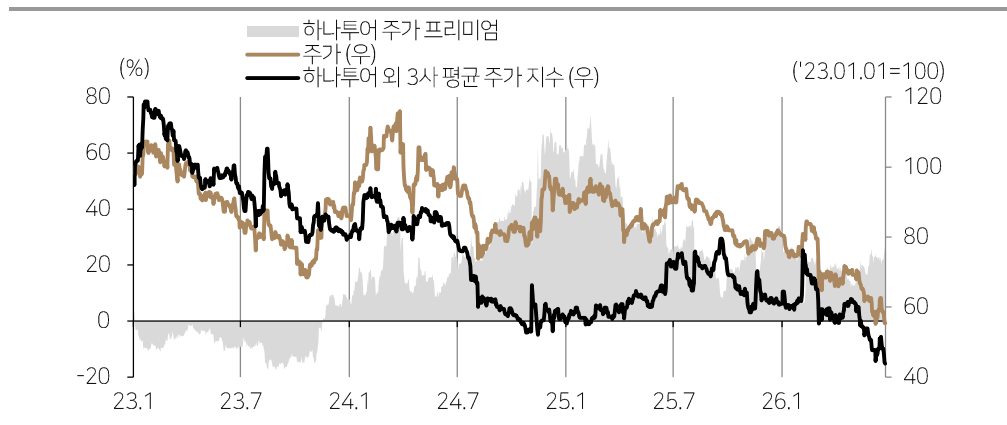
Note: K-IFRS 연결 기준 / Source: 다올투자증권

Fig. 1: 하나투어 Valuation Table

구분	단위	내용	비고
12MF 지배주주순이익	(십억원)	59.1	3Q26~2Q27
보통주	(천 주)	15,490	
12MF EPS	(원)	3,815	3Q26~2Q27
적정 P/E	(배)	11.0	최근 2년 P/E 적용
적정 주가	(원)	42,000	반올림 적용
현재 주가 (6/25)	(원)	32,900	
상승 여력	(%)	27.7%	

Source: 다올투자증권

Fig. 2: 하나투어 주가 프리미엄/디스카운트



Note: 3사는 모두투어, 참좋은여행, 노랑풍선
Source: Quantiwise, 다올투자증권

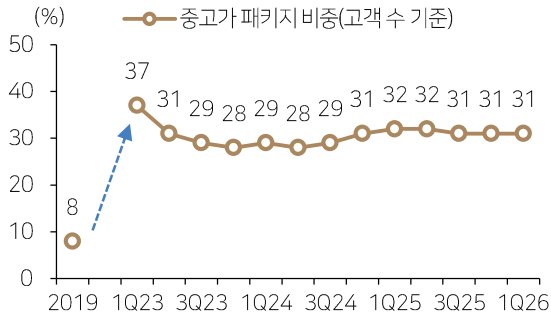
Fig. 3: 하나투어 분기 실적 전망

(십억원)

	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26	2Q26E	3Q26E	4Q26E	2025	2026E	2027E
영업수익	168.5	119.9	123.3	175.2	174.8	124.1	122.5	164.6	586.9	586.1	618.4
별도(본사)	142.2	94.0	99.7	145.0	147.8	97.2	98.1	133.2	480.8	476.3	501.1
여행알선수익	70.5	65.5	59.2	90.0	76.8	59.1	57.4	74.9	285.2	268.3	288.0
패키지 송출객(만 명)	58.0	45.7	45.1	60.5	65.1	43.4	44.2	59.3	209.3	211.9	222.9
GMV	595.6	502.9	474.7	662.3	648.1	453.9	460.6	551.7	2,235.5	2,114.3	2,269.7
재화판매수익(전세기 등)	54.8	12.5	20.9	37.4	47.7	17.5	19.9	36.3	125.7	121.4	125.0
항공권판매수수료수익	0.9	1.4	1.0	1.1	1.5	1.3	1.2	1.3	4.4	5.4	5.4
기타수익	16.0	14.6	18.6	16.5	21.8	19.3	19.6	20.6	65.6	81.3	82.6
국내자회사	13.5	13.2	12.3	14.5	14.1	13.5	12.6	14.8	53.5	54.9	56.0
해외자회사	21.8	20.8	19.5	24.9	22.9	22.5	21.1	26.2	87.0	92.6	100.0
연결조정	-9.0	-8.0	-8.2	-9.2	-10.0	-9.0	-9.3	-9.5	-34.4	-37.8	-38.7
매출 y/y growth	-8.1%	-8.9%	-22.6%	23.2%	3.8%	3.5%	-0.6%	-6.1%	-4.8%	-0.1%	5.5%
별도(본사)	-10%	-12%	-26%	26%	4%	3%	-2%	-8%	-6.4%	-0.9%	5.2%
여행알선수익	-15%	4%	-13%	28%	9%	-10%	-3%	-17%	0.3%	-5.9%	7.4%
재화판매수익(전세기 등)	-10%	-58%	-60%	29%	-13%	40%	-5%	-3%	-27%	-3.4%	3.0%
항공권판매수수료수익	-1%	46%	11%	-9%	77%	-9%	28%	21%	10.8%	23.8%	0.5%
기타수익	18%	12%	36%	15%	36%	33%	5%	25%	20.3%	23.9%	1.6%
국내자회사	-10%	-11%	-19%	-1%	5%	2%	2%	2%	-10.6%	2.8%	2.0%
해외자회사	15%	11%	6%	17%	5%	8%	8%	5%	12.4%	6.4%	8.0%
영업비용	156.1	110.3	115.0	147.8	158.1	119.0	114.8	145.4	529.2	537.2	558.9
% of Revenue	92.7%	92.0%	93.3%	84.4%	90.4%	95.9%	93.7%	88.3%	90.2%	91.7%	90.4%
y/y growth (%)	-3%	-14%	-22%	15%	1%	8%	0%	-2%	-6.4%	1.5%	4.0%
영업이익	12.3	9.7	8.3	27.4	16.8	5.1	7.7	19.2	57.6	48.8	59.6
OPM (%)	7.3%	8.0%	6.7%	15.6%	9.6%	4.1%	6.3%	11.7%	9.8%	8.3%	9.6%
y/y growth (%)	흑전	흑전	흑전	흑전	36.5%	-46.7%	-6.9%	-29.8%	13.2%	-15.2%	21.9%
영업외손익	3	4	2	-18	9	5	7	7	-9	29	27
세전이익	15	13	10	10	26	10	15	26	48	78	87
당기순이익	14	11	9	13	25	10	14	26	48	75	84
NIM (%)	9%	9%	7%	8%	14%	8%	12%	16%	8.2%	12.8%	13.5%
지배주주순이익	11.9	8.3	7.7	4.0	22.8	7.5	10.7	19.2	31.9	60.1	62.7
NIM (지배주주, %)	7.0%	6.9%	6.2%	2.3%	13.0%	6.1%	8.7%	11.6%	5.4%	10.3%	10.1%

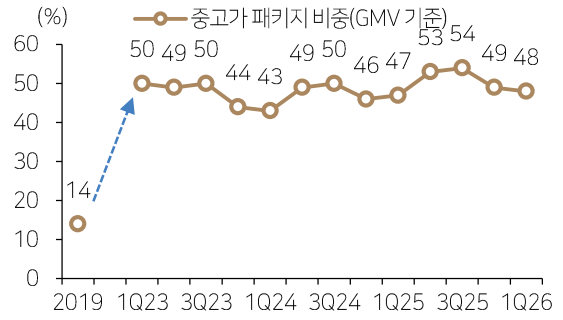
Source: 다올투자증권

Fig. 4: 중고가 패키지 비중(고객 수 기준)



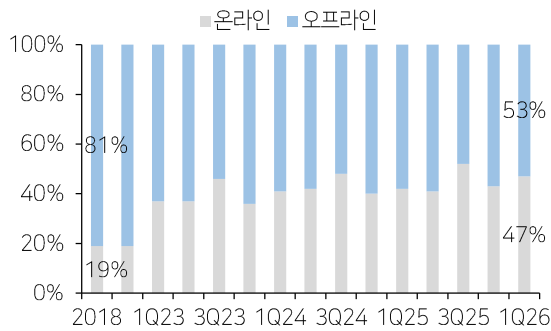
Source: 회사 자료, 다올투자증권

Fig. 5: 중고가 패키지 비중(패키지 수탁금 기준)



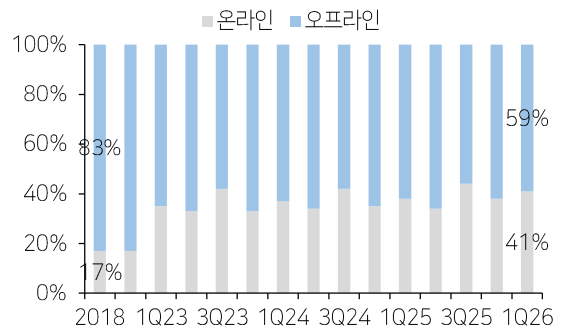
Source: 회사 자료, 다올투자증권

Fig. 6: 온/오프라인 비중(고객 수 기준)



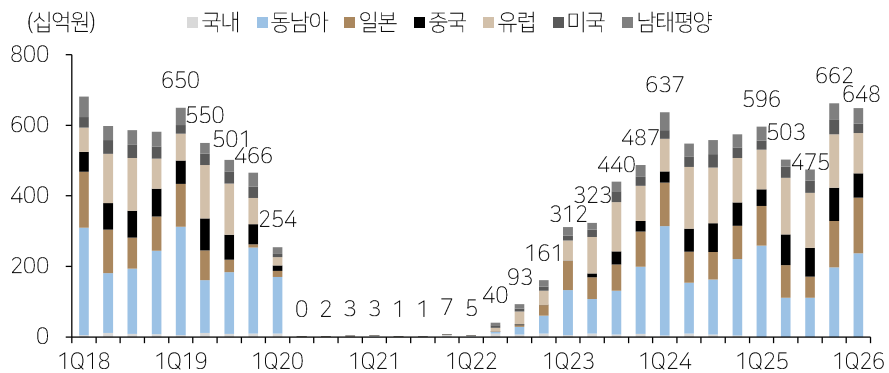
Source: 회사 자료, 다올투자증권

Fig. 7: 온/오프라인 비중 (패키지 수탁금 기준)



Source: 회사 자료, 다올투자증권

Fig. 8: 하나투어 GMV 추이



Source: 회사 자료, 다올투자증권

하나투어 재무제표 (K-IFRS 연결)

대차대조표

(십억원)	2024	2025	2026E	2027E	2028E
유동자산	480.4	468.2	513.4	611.9	713.7
현금성자산	277.7	289.2	294.9	376.3	462.8
매출채권	80.6	81.4	78.8	83.5	87.3
재고자산	70.1	46.2	45.4	49.9	53.0
비유동자산	188.4	189.3	201.8	209.0	216.5
투자자산	166.9	167.9	181.4	188.5	195.8
유형자산	12.4	12.0	11.5	12.0	12.5
무형자산	9.1	9.4	8.9	8.5	8.2
자산총계	668.8	657.5	715.3	820.9	930.2
유동부채	383.1	377.5	404.0	423.7	438.2
매입채무	143.4	130.0	165.2	180.8	190.9
유동성이자부채	23.2	18.6	21.7	25.7	29.7
비유동부채	105.1	112.9	115.3	119.9	124.6
비유동이자부채	99.9	91.4	95.7	99.7	103.7
부채총계	488.3	490.4	519.3	543.7	562.8
자본금	8.0	8.0	8.0	8.0	8.0
자본잉여금	26.9	26.9	28.0	28.0	28.0
이익잉여금	170.3	132.6	173.6	254.9	345.2
자본조정	(30.3)	(19.9)	(34.9)	(34.9)	(34.9)
자기주식	(34.0)	(23.4)	(39.7)	(39.7)	(39.7)
자본총계	180.5	167.1	195.9	277.2	367.4
투하자본	22.6	(16.0)	10.7	18.6	30.3
순차입금	(206.6)	(230.7)	(271.9)	(353.1)	(440.1)
ROA	15.1	7.3	10.9	10.9	10.6
ROE	57.4	29.8	46.6	38.8	30.9
ROIC	249.5	na	na	392.6	272.6

손익계산서

	2024	2025	2026E	2027E	2028E
매출액	616.6	586.9	586.1	618.4	649.8
증가율 (Y-Y,%)	49.8	(4.8)	(0.1)	5.5	5.1
영업이익	50.9	57.6	48.8	59.6	69.0
증가율 (Y-Y,%)	49.6	13.2	(15.2)	21.9	15.9
EBITDA	78.5	82.3	72.4	80.6	89.0
영업외손익	18.3	(9.3)	28.9	27.0	27.3
순이자수익	6.5	5.1	4.6	5.5	6.5
외화관련손익	2.5	1.5	0.7	0.0	0.0
지분법손익	96.4	11.4	12.9	13.8	15.6
세전계속사업손익	69.3	48.3	77.7	86.6	96.3
당기순이익	99.1	48.1	75.1	83.6	93.0
지배기업당기순이익	81.5	31.9	60.1	62.7	69.8
증가율 (Y-Y,%)	67.8	(51.5)	56.1	11.4	11.3
NOPLAT	50.6	57.2	47.2	57.5	66.7
(+) Dep	27.6	24.7	23.5	21.0	20.0
(-) 운전자본투자	12.2	(22.6)	16.1	1.3	4.9
(-) Capex	3.6	3.2	3.3	3.1	3.0
OpFCF	62.4	101.3	51.3	74.2	78.8
3 Yr CAGR & Margins					
매출액증가율(3Yr)	148.3	72.2	12.5	0.1	3.5
영업이익증가율(3Yr)	n/a	n/a	12.8	5.4	6.2
EBITDA증가율(3Yr)	n/a	n/a	5.3	0.9	2.7
순이익증가율(3Yr)	n/a	n/a	8.3	(5.5)	24.6
영업이익률(%)	8.3	9.8	8.3	9.6	10.6
EBITDA마진(%)	12.7	14.0	12.4	13.0	13.7
순이익률 (%)	16.1	8.2	12.8	13.5	14.3

현금흐름표

(십억원)	2024	2025	2026E	2027E	2028E
영업현금	88.0	101.1	27.8	52.9	56.1
당기순이익	99.1	48.1	75.1	83.6	93.0
자산상각비	27.6	24.7	23.5	21.0	20.0
운전자본증감	(6.6)	10.0	(28.8)	(1.3)	(4.9)
매출채권감소(증가)	(6.1)	(8.4)	5.2	(4.8)	(3.8)
재고자산감소(증가)	(11.4)	24.5	0.8	(4.5)	(3.1)
매입채무증가(감소)	1.7	(16.6)	26.0	15.6	10.1
투자현금	0.6	(39.2)	10.1	(5.8)	(6.2)
단기투자자산감소	(14.9)	(33.4)	16.5	(7.8)	(8.1)
장기투자증권감소	(0.1)	(1.6)	6.4	14.6	14.9
설비투자	(3.6)	(3.2)	(3.3)	(3.1)	(3.0)
유무형자산감소	(1.6)	(1.4)	(2.5)	(2.5)	(2.6)
재무현금	(103.3)	(85.7)	(17.8)	26.6	28.4
차입금증가	(24.9)	(26.5)	0.9	8.0	8.0
자본증가	78.7	15.6	1.7	18.6	20.4
배당금지급	(78.7)	(37.5)	(18.0)	(18.6)	(20.4)
현금 증감	(13.0)	(24.0)	21.6	73.6	78.4
총현금흐름(Gross CF)	91.7	88.7	57.1	54.2	61.0
(-) 운전자본증가(감소)	12.2	(22.6)	16.1	1.3	4.9
(-) 설비투자	3.6	3.2	3.3	3.1	3.0
(+) 자산매각	(1.6)	(1.4)	(2.5)	(2.5)	(2.6)
Free Cash Flow	85.7	59.5	38.4	47.1	50.0
(-) 기타투자	0.1	1.6	(6.4)	(14.6)	(14.9)
잉여현금	85.6	57.9	44.8	61.6	64.8

자료: 다올투자증권

주요투자지표

(원, 배)	2024	2025	2026E	2027E	2028E
Per share Data					
EPS	5,079	2,059	3,880	4,049	4,504
BPS	10,334	8,920	10,704	15,975	21,821
DPS	2,300	1,200	1,200	1,360	1,500
Multiples(x,%)					
PER	10.7	23.7	8.5	8.1	7.3
PBR	5.3	5.5	3.1	2.1	1.5
EV/ EBITDA	8.5	6.4	3.3	1.9	0.8
배당수익률	4.2	2.5	3.6	4.1	4.6
PCR	9.5	8.5	8.9	9.4	8.4
PSR	1.4	1.3	0.9	0.8	0.8
재무건전성 (%)					
부채비율	270.4	293.4	265.1	196.1	153.2
Net debt/Equity	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a
Net debt/EBITDA	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a
유동비율	125.4	124.0	127.1	144.4	162.9
이자보상배율	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a
이자비용/매출액	0.4	0.4	0.4	0.4	0.4
자산구조					
투자자본(%)	4.8	(3.6)	2.2	3.2	4.4
현금+투자자산(%)	95.2	103.6	97.8	96.8	95.6
자본구조					
차입금(%)	40.5	39.7	37.5	31.1	26.6
자기자본(%)	59.5	60.3	62.5	68.9	73.4

Compliance Notice

당사는 본 자료를 기관투자자 등 제 3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다. 당사는 본 자료 발간일 현재 해당 기업의 인수·합병의 주선 업무를 수행하고 있지 않습니다. 당사는 자료작성일 현재 본 자료에서 추천한 종목의 지분을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다. 당사는 본 자료 발간일 현재 해당 기업의 계열사가 아닙니다. 당사는 동 종목에 대해 자료작성일 기준 유가증권 발행(DR, CB, IPO, 시장조성 등)과 관련하여 지난 12개월간 주간사로 참여하지 않았습니다. 당사는 상기 명시한 사항 외에 고지해야 하는 특별한 이해관계가 없습니다. 본 자료를 작성한 애널리스트 및 그 배우자는 발간일 현재 해당 기업의 주식 및 주식 관련 파생상품 등을 보유하고 있지 않습니다. 본 자료의 조사분석담당자는 어떠한 외부 압력이나 간섭 없이 본인의 의견을 정확하게 반영하여 작성하였습니다. 본 자료는 '나눔스퀘어'와 '아리따 글꼴'을 사용하여 작성하였습니다.

투자등급 비율

BUY : 91.7% HOLD : 8.3% SELL : 0.0%

투자등급 관련사항

아래 종목투자 의견은 향후 12개월간 추천기준일 증가대비 추천종목의 예상 기대수익률을 의미

- BUY: 추천기준일 증가대비 +15% 이상.
- HOLD: 추천기준일 증가대비 -15% 이상 ~ +15% 미만.
- SELL: 추천기준일 증가대비 -15% 미만.

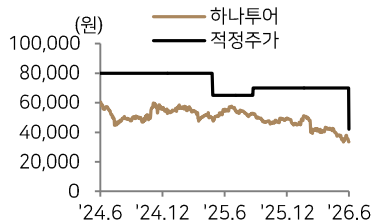
투자 의견이 시장 상황에 따라 투자등급 기준과 일시적으로 다를 수 있음
 동 조사분석자료에서 제시된 업종 투자 의견은 시장 대비 업종의 초과수익률 수준에 근거한 것으로, 개별 종목에 대한 투자 의견과 다를 수 있음

- Overweight: 해당 업종 수익률이 향후 12개월 동안 KOSPI 수익률을 상회할 것으로 예상하는 경우
- Neutral: 해당 업종 수익률이 향후 12개월 동안 KOSPI 수익률과 유사할 것으로 예상하는 경우
- Underweight: 해당 업종 수익률이 향후 12개월 동안 KOSPI 수익률을 하회할 것으로 예상 경우

주) 업종 수익률은 위험을 감안한 수치

최근 2년간 투자등급 및 적정주가 변경내용

하나투어 (039130)



일자	커버리지	2024.07.01	2025.05.20	2025.09.16	2026.06.26
투자 의견	개시	BUY	BUY	BUY	BUY
적정주가		80,000원	65,000원	70,000원	42,000원

	일자	적정주가	평균주가	최고가	평균주가 괴리율(%)	최고가 괴리율(%)
적정주가 대비 실제주가 괴리율 (%)	2024.07.01	80,000	52,588	59,800	-34.27%	-25.25%
	2025.05.20	65,000	53,451	57,600	-17.77%	-11.38%
	2025.09.16	70,000	44,528	52,700	-36.39%	-24.71%
	2026.06.26	42,000	-	-	-	-

* 괴리율 적용 기간: 최근 2년내 적정주가 변경일로부터 최근 종가 산출일(2026년 6월 25일)

** 괴리율 적용 산식: (실제주가 - 적정주가) / 적정주가

www.daolfn.com

본사 | 서울특별시 영등포구 여의나루로 60. 여의도 포스트타워

본사영업점 | 서울특별시 영등포구 여의나루로 60. 여의도 포스트타워 27층

DAOL 다올투자증권

본 자료는 고객의 투자 판단을 돕기 위한 정보제공을 목적으로 작성된 참고용 자료입니다. 본 자료는 조사분석 담당자가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보를 토대로 작성한 것이나, 제공되는 정보의 완전성이나 정확성을 당사가 보장하지 않습니다. 모든 투자의사결정은 투자자 자신의 판단과 책임하에 하시기 바라며, 본 자료는 투자 결과와 관련한 어떠한 법적 분쟁의 증거로 사용될 수 없습니다. 본 자료는 당사의 저작물로서 모든 저작권은 당사에 있으며, 당사의 동의 없이 본 자료를 무단으로 배포, 복제, 인용, 변형할 수 없습니다.