

ISSUE & PITCH

18 Sep 2026

김혜영 AI·인터넷·게임·레저 | hyyy@daolfn.com

BUY

	현재	직전	변동
투자의견	BUY	BUY	유지
적정주가	37,000	42,000	하향
Earnings			하향

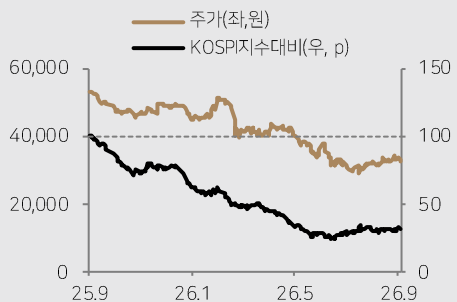
Stock Information

현재가 (9/17)	31,800원
예상 주가상승률	16.4%
시가총액	4,926억원
비중(KOSPI내)	0.01%
발행주식수	15,490천주
52주 최저가 / 최고가	29,050 - 52,700원
3개월 일평균거래대금	11억원
외국인 지분율	11.5%
주요주주지분율(%)	
하모니아1호 유한회사 (외 8인)	28.8
자사주 (외 1인)	5.3

Valuation wide	2025	2026E	2027E
PER(배)	23.7	9.6	9.5
PBR(배)	5.5	3.1	2.2
EV/EBITDA(배)	6.4	3.5	2.3
배당수익률(%)	2.5	3.8	4.3

Performance	1M	6M	12M	YTD
주가상승률(%)	(2.8)	(24.9)	(39.4)	(34.8)
KOSPI 대비 상대수익률(%)	1.0	(44.0)	(136.2)	(94.1)

Price Trend



DAOL 다올투자증권

하나투어 (039130)

인고의 시기

Issue

영업 상황 점검 및 실적 전망

Pitch

유류할증료 상승과 달러/유로 고환율 기조로 패키지 여행 심리 약화와 수익성 하락 지속. 통제할 수 없는 대외변수 불확실성으로 송출객 및 GMV 회복 시기 미지수. 실적을 하향 조정함에 따라 적정주가를 37,000원으로 변경

Rationale

- 2026년 매출액 5,629억원(-4.1% YoY), 영업이익 458억원(-20.6% YoY)으로 추정. 유류할증료 증가, 환율 재상승 등 외부 변수로 인해 영업환경이 불리해진 상황이며 이에 따라 매출액과 영업이익 모두 전년 대비 감소할 전망
- 10월 유류할증료 부과 단계는 23단계로 8월 14단계 대비 9단계 상승. 2Q26부터 유류할증료 증가로 인한 장거리 노선 수요 감소 여파가 지속되고 있으며 정상화 시기 미지수
- 2025년에는 추석이 4분기였고 연휴가 7일로 길었으나 2026년은 3분기이며 상대적으로 짧기 때문에 장거리에 대한 수요가 감소
- 6월 중순 대비 달러 및 유로 환율이 10% 가량 하락한 후 다시 상승 추세이기 때문에 여행 심리에 부정적으로 작용
- 일별 거래대금도 10억원 이하로 감소하며 관심도가 낮은 상태. 동사의 실적 및 주가 상승을 위해서는 우호적인 시장 환경이 필요한 상황이기 때문에 기다림이 필요
- 여러 악재에도 불구하고 온라인 및 중고가 패키지 판매가 견조한 점은 긍정적이나 실적 하락분을 반영하여 적정주가는 37,000원으로 하향

Earnings Forecasts

(단위: 십억원,%)

	2022	2023	2024	2025	2026E	2027E	2028E
매출액	115	412	617	587	563	599	630
영업이익	(101)	34	51	58	46	55	64
EBITDA	(70)	62	78	82	70	76	84
지배주주순이익	(67)	47	81	32	51	52	59
자산총계	455	645	669	658	674	769	866
자본총계	100	159	181	167	190	260	339
순차입금	(73)	(178)	(207)	(231)	(247)	(315)	(391)
매출증가율	185.6	258.0	49.8	(4.8)	(4.1)	6.4	5.2
영업이익률	(88.0)	8.3	8.3	9.8	8.1	9.2	10.2
지배주주순이익률	(58.1)	11.4	13.2	5.4	9.1	8.7	9.3
EPS증가율	적지	흑전	73.2	(59.5)	60.6	1.4	13.0
ROE	(61.9)	40.2	57.4	29.8	42.7	36.8	30.3

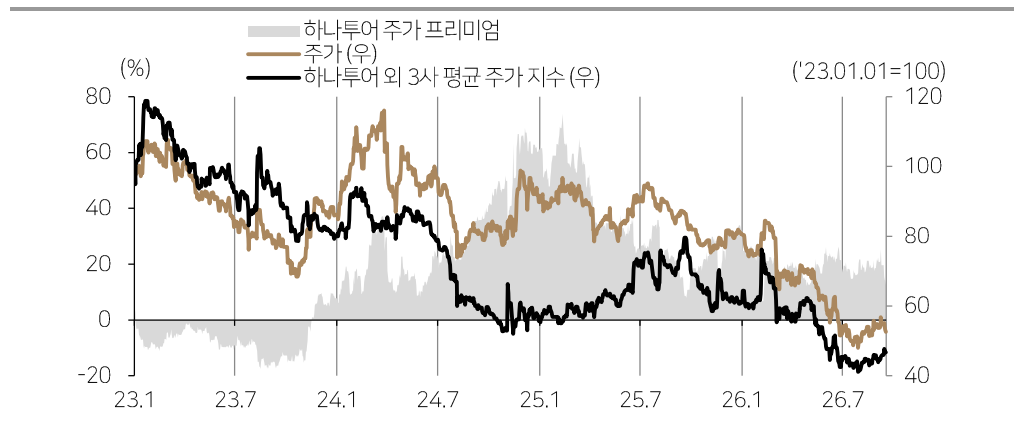
Note: K-IFRS 연결 기준 / Source: 다올투자증권

Fig. 1: 하나투어 Valuation Table

구분	단위	내용	비고
12MF 지배주주순이익	(십억원)	51.9	1Q27~4Q27
보통주	(천 주)	15,490	
12MF EPS	(원)	3,353	1Q27~4Q27
적정 P/E	(배)	11.0	최근 2년 P/E 적용
적정 주가	(원)	37,000	반올림 적용
현재 주가 (9/17)	(원)	31,800	
상승 여력	(%)	16.4%	

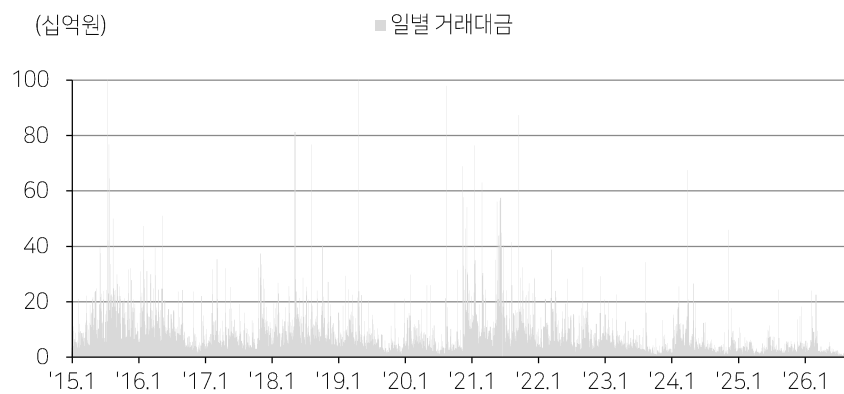
Source: 다올투자증권

Fig. 2: 하나투어 주가 프리미엄/디스카운트



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

Fig. 3: 일별 거래대금 추이



Source: Quantiwise, 다올투자증권

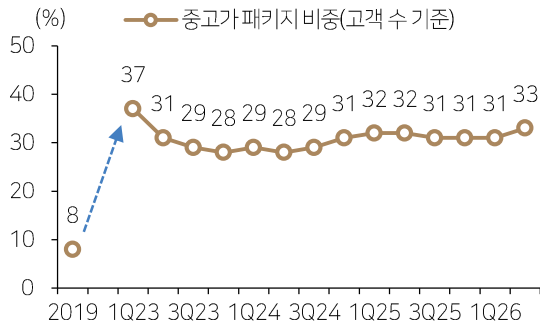
Fig. 4: 하나투어 분기 실적 전망

(십억원)

	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26	2Q26	3Q26E	4Q26E	2025	2026E	2027E
영업수익	168.5	119.9	123.3	175.2	174.8	115.4	125.5	147.1	586.9	562.9	599.2
별도(본사)	142.2	94.0	99.7	145.0	147.8	90.8	101.4	115.6	480.8	455.6	486.1
여행알선수익	70.5	65.5	59.2	90.0	76.8	58.4	52.3	68.8	285.2	256.3	282.8
패키지 송출객(만 명)	58.0	45.7	45.1	60.5	65.0	44.8	42.8	54.5	209.3	207.1	223.9
GMV	595.6	502.9	474.7	662.3	646.6	510.7	419.4	506.6	2,235.5	2,083.3	2,297.9
재화판매수익(전세기 등)	54.8	12.5	20.9	37.4	47.7	14.9	29.3	26.2	125.7	118.2	121.7
항공권판매수수료수익	0.9	1.4	1.0	1.1	1.5	0.9	1.2	1.2	4.4	4.8	4.8
기타수익	16.0	14.6	18.6	16.5	21.8	16.5	18.6	19.4	65.6	76.3	76.6
국내자회사	13.5	13.2	12.3	14.5	14.1	14.2	13.2	14.8	53.5	56.3	57.4
해외자회사	21.8	20.8	19.5	24.9	22.9	17.5	20.1	26.2	87.0	86.7	93.6
연결조정	-9.0	-8.0	-8.2	-9.2	-10.0	-9.0	-9.2	-9.4	-34.4	-37.6	-38.0
매출 y/y growth	-8.1%	-8.9%	-22.6%	23.2%	3.8%	-3.8%	1.8%	-16.0%	-4.8%	-4.1%	6.4%
별도(본사)	-9.9%	-11.8%	-26.0%	26.3%	3.9%	-3.3%	1.7%	-20.3%	-6.4%	-5.2%	6.7%
여행알선수익	-14.8%	4.1%	-13.4%	28.0%	8.9%	-10.9%	-11.7%	-23.5%	0.3%	-10.1%	10.4%
재화판매수익(전세기 등)	-9.6%	-57.9%	-59.6%	29.4%	-12.9%	19.8%	40.0%	-30.0%	-27%	-6.0%	3.0%
항공권판매수수료수익	-1.4%	46.4%	11.3%	-9.2%	76.6%	-33.4%	18.8%	10.8%	10.8%	11.5%	-0.3%
기타수익	18.1%	11.9%	36.4%	14.7%	36.0%	13.7%	0.4%	17.6%	20.3%	16.3%	0.4%
국내자회사	-10.4%	-11.2%	-19.4%	-0.7%	5.0%	7.7%	7.0%	2.0%	-10.6%	5.3%	2.0%
해외자회사	15.4%	10.7%	6.0%	16.9%	5.2%	-15.7%	3.0%	5.0%	12.4%	-0.4%	8.0%
영업비용	156.1	110.3	115.0	147.8	158.1	110.0	121.4	127.6	529.2	517.1	543.9
% of Revenue	92.7%	92.0%	93.3%	84.4%	90.4%	95.3%	96.8%	86.7%	90.2%	91.9%	90.8%
y/y growth (%)	-3%	-14%	-22%	15%	1%	0%	6%	-14%	-6.4%	-2.3%	5.2%
영업이익	12.3	9.7	8.3	27.4	16.8	5.4	4.1	19.5	57.6	45.8	55.3
OPM (%)	7.3%	8.0%	6.7%	15.6%	9.6%	4.7%	3.2%	13.3%	9.8%	8.1%	9.2%
y/y growth (%)	흑전	흑전	흑전	흑전	36.5%	-43.6%	-51.1%	-28.8%	13.2%	-20.6%	20.7%
영업외손익	3	4	2	-18	9	1	6	6	-9	22	20
세전이익	15	13	10	10	26	7	10	25	48	68	75
당기순이익	14	11	9	13	25	7	10	25	48	67	74
NIM (%)	9%	9%	7%	8%	14%	6%	8%	17%	8.2%	11.9%	12.4%
지배주주순이익	11.9	8.3	7.7	4.0	22.8	4.8	6.7	16.9	31.9	51.2	51.9
NIM (지배주주, %)	7.0%	6.9%	6.2%	2.3%	13.0%	4.2%	5.4%	11.5%	5.4%	9.1%	8.7%

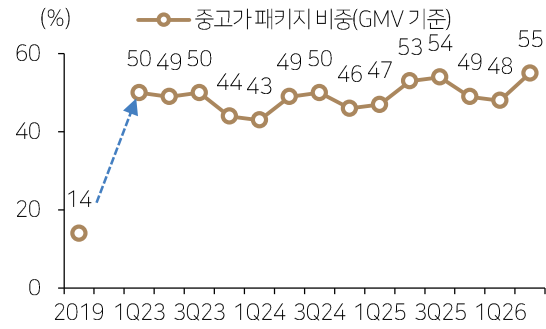
Source: 다올투자증권

Fig. 5: 중고가 패키지 비중(고객 수 기준)



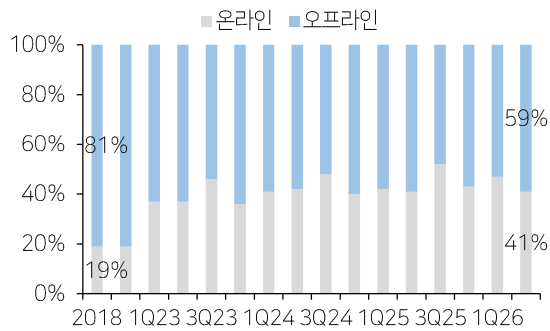
Source: 회사 자료, 다올투자증권

Fig. 6: 중고가 패키지 비중(패키지 수탁금 기준)



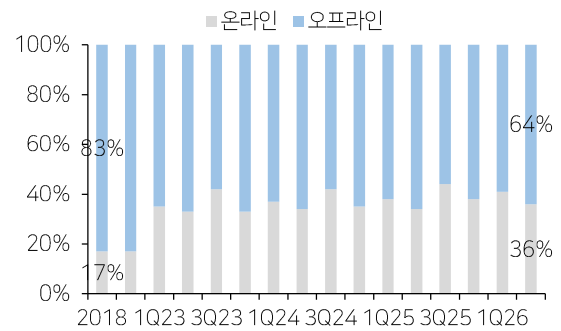
Source: 회사 자료, 다올투자증권

Fig. 7: 온/오프라인 비중(고객 수 기준)



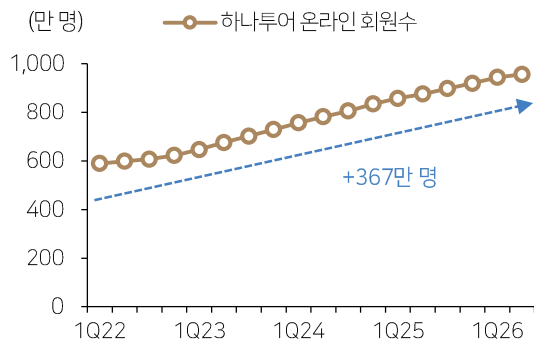
Source: 회사 자료, 다올투자증권

Fig. 8: 온/오프라인 비중 (패키지 수탁금 기준)



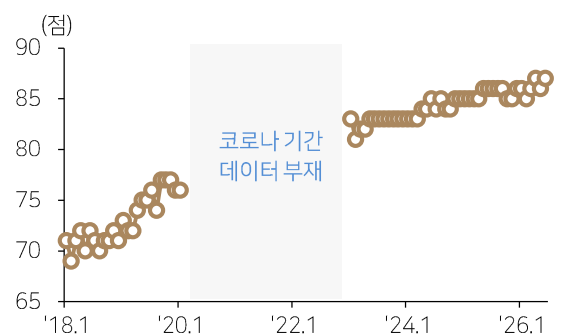
Source: 회사 자료, 다올투자증권

Fig. 9: 하나투어 온라인 회원 수



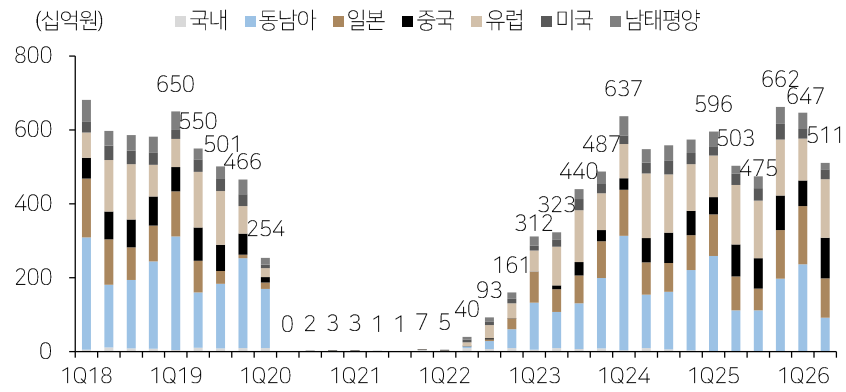
Source: 회사 자료, 다올투자증권

Fig. 10: 고객 종합 만족도 추이: 재이용/추천 의사 포함



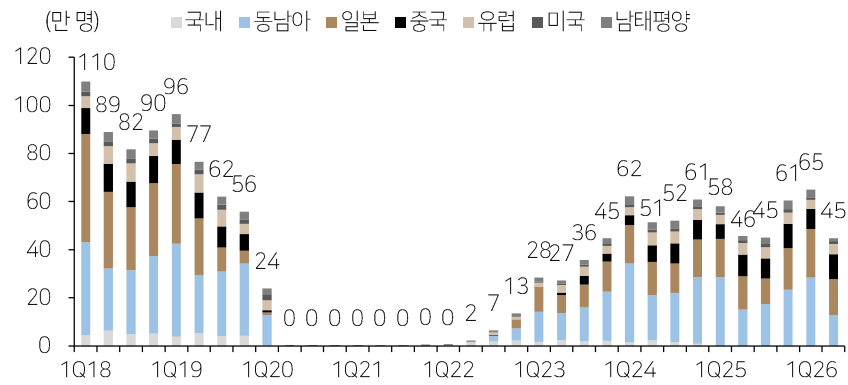
Source: 회사 자료, 다올투자증권

Fig. 11: 하나투어 GMV 추이



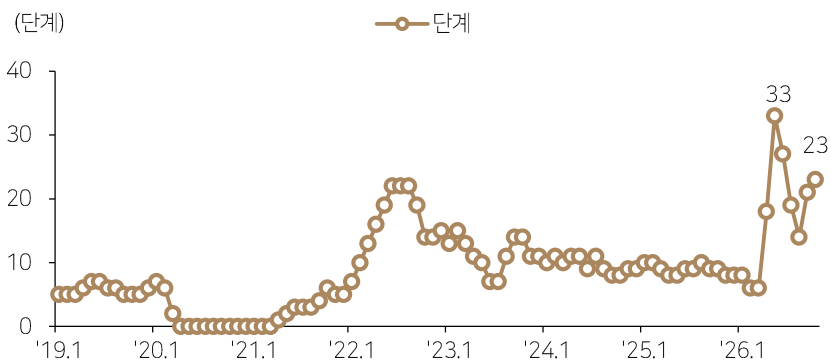
Source: 회사 자료, 다올투자증권

Fig. 12: 하나투어 패키지 송출객 추이



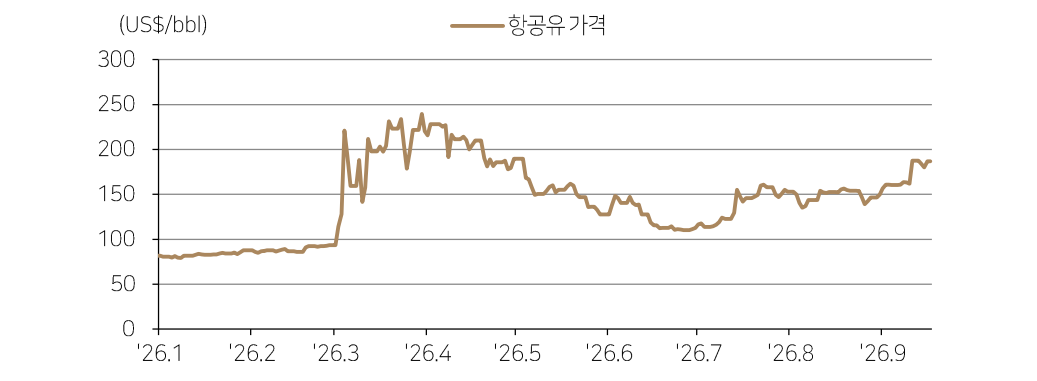
Source: 회사 자료, 다올투자증권

Fig. 13: 유류할증료 부과 단계 추이



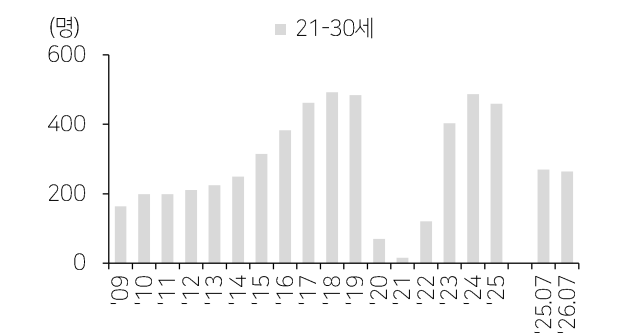
Note: 적용월 2개월 전 15일부터 전월 16일까지의 MOPS(Mean of Platts Singapore)값을 기준으로 산정
Source: 대한항공, 다올투자증권

Fig. 14: 항공유 추이



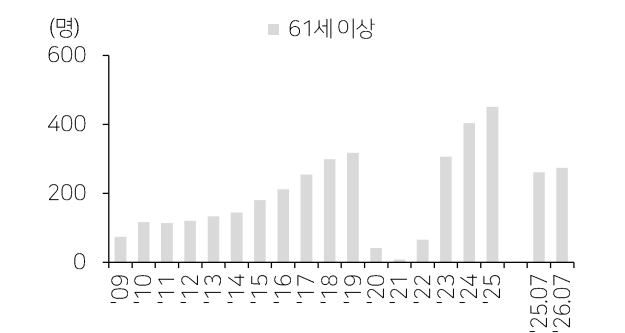
Source: Bloomberg, 다올투자증권

Fig. 15: 20대 출국자 수 추이



Note: 2025년부터 통계 기준 변경으로 기재된 연령대에서 1살 오차 有
Source: KOSIS, 다올투자증권

Fig. 16: 60대 이상 출국자 수 추이



Note: 2025년부터 통계 기준 변경으로 기재된 연령대에서 1살 오차 有
Source: KOSIS, 다올투자증권

하나투어 재무제표 (K-IFRS 연결)

대차대조표

(십억원)	2024	2025	2026E	2027E	2028E
유동자산	480.4	468.2	473.1	560.7	650.6
현금성자산	277.7	289.2	308.5	380.3	459.4
매출채권	80.6	81.4	76.5	84.7	88.5
재고자산	70.1	46.2	33.6	36.7	38.9
비유동자산	188.4	189.3	200.7	207.8	215.3
투자자산	166.9	167.9	180.3	187.4	194.7
유형자산	12.4	12.0	11.6	12.1	12.6
무형자산	9.1	9.4	8.7	8.4	8.1
자산총계	668.8	657.5	673.7	768.6	866.0
유동부채	383.1	377.5	372.3	392.0	405.6
매입채무	143.4	130.0	149.4	169.2	179.1
유동성이자부채	23.2	18.6	23.1	27.1	31.1
비유동부채	105.1	112.9	111.7	116.3	120.9
비유동이자부채	99.9	91.4	92.8	96.8	100.8
부채총계	488.3	490.4	484.0	508.3	526.6
자본금	8.0	8.0	8.0	8.0	8.0
자본잉여금	26.9	26.9	30.6	30.6	30.6
이익잉여금	170.3	132.6	161.9	232.4	311.5
자본조정	(30.3)	(19.9)	(34.2)	(34.2)	(34.2)
자기주식	(34.0)	(23.4)	(39.7)	(39.7)	(39.7)
자본총계	180.5	167.1	189.8	260.3	339.4
투하자본	22.6	(16.0)	(9.3)	(2.6)	5.5
순차입금	(206.6)	(230.7)	(247.1)	(315.4)	(391.3)
ROA	15.1	7.3	10.1	10.3	10.3
ROE	57.4	29.8	42.7	36.8	30.3
ROIC	249.5	na	na	na	na

손익계산서

	2024	2025	2026E	2027E	2028E
매출액	616.6	586.9	562.9	599.2	630.2
증가율 (Y-Y,%)	49.8	(4.8)	(4.1)	6.4	5.2
영업이익	50.9	57.6	45.8	55.3	64.5
증가율 (Y-Y,%)	49.6	13.2	(20.6)	20.7	16.7
EBITDA	78.5	82.3	69.9	76.3	84.5
영업외손익	18.3	(9.3)	22.5	19.7	20.2
순이자수익	6.5	5.1	3.5	3.9	4.7
외화관련손익	2.5	1.5	0.8	0.0	0.0
지분법손익	96.4	11.4	12.9	13.8	15.6
세전계속사업손익	69.3	48.3	68.3	74.9	84.7
당기순이익	99.1	48.1	67.0	74.2	83.9
지배기업당기순이익	81.5	31.9	51.2	51.9	58.7
증가율 (Y-Y,%)	67.8	(51.5)	39.4	10.7	13.0
NOPLAT	50.6	57.2	45.0	54.7	63.8
(+) Dep	27.6	24.7	24.1	21.0	20.0
(-) 운전자본투자	12.2	(22.6)	(4.7)	0.1	1.2
(-) Capex	3.6	3.2	3.5	3.3	3.2
OpFCF	62.4	101.3	70.3	72.3	79.4
3 Yr CAGR & Margins					
매출액증가율(3Yr)	148.3	72.2	11.0	(1.0)	2.4
영업이익증가율(3Yr)	n/a	n/a	10.4	2.8	3.8
EBITDA증가율(3Yr)	n/a	n/a	4.1	(1.0)	0.9
순이익증가율(3Yr)	n/a	n/a	4.3	(9.2)	20.4
영업이익률(%)	8.3	9.8	8.1	9.2	10.2
EBITDA마진(%)	12.7	14.0	12.4	12.7	13.4
순이익률 (%)	16.1	8.2	11.9	12.4	13.3

현금흐름표

(십억원)	2024	2025	2026E	2027E	2028E
영업현금	88.0	101.1	69.8	50.0	55.2
당기순이익	99.1	48.1	67.0	74.2	83.9
자산상각비	27.6	24.7	24.1	21.0	20.0
운전자본증감	(6.6)	10.0	9.2	(0.1)	(1.2)
매출채권감소(증가)	(6.1)	(8.4)	4.0	(8.2)	(3.8)
재고자산감소(증가)	(11.4)	24.5	12.8	(3.1)	(2.2)
매입채무증감(감소)	1.7	(16.6)	33.5	19.7	9.9
투자현금	0.6	(39.2)	51.4	(10.7)	(10.8)
단기투자자산감소	(14.9)	(33.4)	61.3	(6.0)	(6.2)
장기투자증권감소	(0.1)	(1.6)	1.9	9.1	9.6
설비투자	(3.6)	(3.2)	(3.5)	(3.3)	(3.2)
유무형자산감소	(1.6)	(1.4)	(3.4)	(3.6)	(3.7)
재무현금	(103.3)	(85.7)	(43.2)	26.6	28.4
차입금증가	(24.9)	(26.5)	(6.2)	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)	80.2	65.9	72.8
총현금흐름(Gross CF)	91.7	88.7	60.1	50.1	56.5
(-) 운전자본증개(감소)	12.2	(22.6)	(4.7)	0.1	1.2
(-) 설비투자	3.6	3.2	3.5	3.3	3.2
(+) 자산매각	(1.6)	(1.4)	(3.4)	(3.6)	(3.7)
Free Cash Flow	85.7	59.5	120.8	39.3	44.4
(-) 기타투자	0.1	1.6	(1.9)	(9.1)	(9.6)
잉여현금	85.6	57.9	122.6	48.4	54.0

주요투자지표

(원, 배)	2024	2025	2026E	2027E	2028E
Per share Data					
EPS	5,079	2,059	3,307	3,353	3,790
BPS	10,334	8,920	10,170	14,746	19,877
DPS	2,300	1,200	1,200	1,360	1,500
Multiples(x,%)					
PER	10.7	23.7	9.6	9.5	8.4
PBR	5.3	5.5	3.1	2.2	1.6
EV/ EBITDA	8.5	6.4	3.5	2.3	1.2
배당수익률	4.2	2.5	3.8	4.3	4.7
PCR	9.5	8.5	8.2	9.8	8.7
PSR	1.4	1.3	0.9	0.8	0.8
재무건전성 (%)					
부채비율	270.4	293.4	255.0	195.3	155.1
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	143.0	160.4
이자보상배율	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a
이자비용/매출액	0.4	0.4	0.5	0.4	0.4
자산구조					
투하자본(%)	4.8	(3.6)	(1.9)	(0.5)	0.8
현금+투자자산(%)	95.2	103.6	101.9	100.5	99.2
자본구조					
차입금(%)	40.5	39.7	37.9	32.2	28.0
자기자본(%)	59.5	60.3	62.1	67.8	72.0

자료: 다올투자증권

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 : 93.5% HOLD : 6.5% SELL : 0.0%

투자등급 관련사항

아래 종목투자의견은 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.

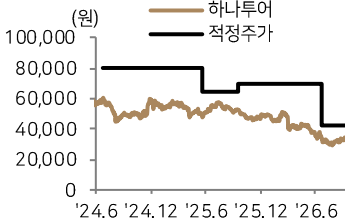
투자 의견이 시장 상황에 따라 투자등급 기준과 일시적으로 다를 수 있음
동 조사분석자료에서 제시된 업종 투자의견은 시장 대비 업종의 초과수익률 수준에 근거한 것으로, 개별 종목에 대한 투자의견과 다를 수 있음

- 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	2026.09.18
투자이견	개시	BUY	BUY	BUY	BUY	BUY
적정주가		80,000원	65,000원	70,000원	42,000원	37,000원

	일자	적정주가	평균주가	최고가	평균주가 괴리율(%)	최고가 괴리율(%)
적정주가 대비 실제주가 괴리율 (%)	2025.05.20	65,000	53,451	57,600	-17.77%	-11.38%
	2025.09.16	70,000	44,466	52,700	-36.48%	-24.71%
	2026.06.26	42,000	31,768	34,350	-24.36%	-18.21%
	2026.09.18	37,000	-	-	-	-

* 괴리율 적용 기간: 최근 2년내 적정주가 변경일로부터 최근 종가 산출일(2026년 9월 17일)

** 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 투자결과와 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.