



BUY(Maintain)

목표주가: 54,000원(하향)

주가(5/13): 40,300원

시가총액: 6,242억원



엔터/레저/미디어 Analyst 임수진

Stock Data

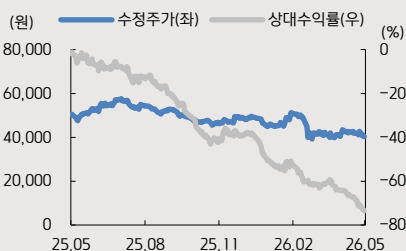
KOSPI(5/13)	7,844.01pt		
52 주 주가동향	최고가	최저가	
	57,600원	39,200원	
최고/최저가 대비 등락	-30.0%	2.8%	
주가수익률	절대	상대	
	1M	0.0%	-25.9%
	6M	-14.0%	-54.3%
	1Y	-20.5%	-73.6%

발행주식수	15,490 천주	
일평균 거래량(3M)	85천주	
외국인 지분율	11.6%	
배당수익률(26.E)	3.4%	
BP(26.E)	11,559원	
주요 주주	하모니아 1호	17.4%
	유한회사 외 4 인	

투자지표

(십억원, IFRS 연결)	2024	2025	2026F	2027F
매출액	616.6	586.9	599.9	700.8
영업이익	50.9	57.6	56.6	78.9
EBITDA	78.5	82.3	67.2	87.1
세전이익	69.3	48.3	79.8	94.8
순이익	99.1	48.1	79.2	94.1
지배주주지분순이익	81.5	31.9	55.5	65.9
EPS(원)	5,079	2,036	3,581	4,254
증감률(%YoY)	73.2	-59.9	75.9	18.8
PER(배)	10.7	23.9	11.3	9.5
PBR(배)	4.98	5.12	3.45	2.83
EV/EBITDA(배)	9.2	7.2	6.5	4.3
영업이익률(%)	8.3	9.8	9.4	11.3
ROE(%)	47.2	19.8	33.8	32.8
순부채비율(%)	-85.7	-107.2	-103.4	-113.0

Price Trend



하나투어(039130)

1분기 양호했으나 2분기는 눈높이 Down



하나투어의 1분기 실적은 중국·일본 노선 성장에 힘입어 기대치에 부합했습니다. 다만 2분기는 고유가와 원화 약세로 여행 수요 위축이 우려되는 상황입니다. 이에 2026년 이익 추정치를 낮추며 목표주가를 5.4만 원으로 하향합니다. 하지만 견고한 시장 지배력과 향후 회복 가능성을 고려해 투자 의견 매수는 유지합니다.

>>> 1Q26 Review: 패키지, FIT 모두 아웃퍼폼

1분기 연결 영업수익은 1,748억원(QoQ -0.2%, YoY +4.0%), 영업이익은 168억원(QoQ -39.0%, YoY +36.0%)을 기록하며 시장 컨센서스에 부합했다. 기획상품 송출객 수는 전년 동기 대비 +12% 증가한 65만명을 기록하며 전체 출국자 수 성장률(YoY +7%)을 상회하는 호실적을 달성했다. 국가별 패키지 송출객 수는 동남아 28.5만명(YoY 0%), 일본 20.1만명(YoY +26%), 중국 8.4만명(YoY +35%), 유럽 3.7만명(YoY -2%), 미국 1.1만명(YoY +5%)을 기록했다. 특히 중국의 비자 면제 혜택과 일본의 소도시 여행 트렌드 확산이 전체 성장을 견인했으며, 중고가 패키지 판매 비중이 수탁금(GMV) 기준 48%로 상승하며 수익성 개선에 기여했다. 디지털 서비스 강화로 개별여행(FIT) 이용객 또한 148만명(+29% YoY)으로 사상 최대치를 경신하며 외형 성장을 뒷받침했다. 당기순이익은 에스엠면세점 처분 관련 일회성 이익 75억원이 반영되어 253억원(QoQ +88.8%, YoY +76.0%)을 기록했다.

>>> 3년 연속 부진한 업황, 목표주가 5.4만원으로 하향

2분기는 지정학적 리스크에 따른 국제 유가 변동성 확대가 유류할증료 부담 가중으로 이어지고 있으며, 원화 약세 기조에 따른 해외 여행 체감 물가 상승으로 아웃바운드 수요의 심리적 위축이 불가피한 구간이다. 2024년 티메프 사태와 2025년의 정책적 불확실성 등 비우호적 업황이 장기화되며 여행업 전반의 펀더멘털은 여전히 도전적인 환경에 직면해 있다. 다만 동사는 압도적인 시장 지배력을 바탕으로 점유율 상승 기초를 유지하고 있으며, 4월 송출객 수가 하이싱글 성장을 기록하고 5~6월 수요 감소폭이 -5~-10% 수준에서 방어되고 있는 점은 경쟁사 대비 견고한 펀더멘털을 입증하는 지표로 해석된다. 현재의 부진한 업황은 주가에 상당 부분 선반영된 것으로 판단되며, 향후 대외 변수 안정화 시 유입될 강력한 이연 수요와 체질 개선에 따른 레버리지 효과는 가파른 실적 반등을 가능케 할 핵심 동인이다. 2026년 영업이익 추정치를 11% 하향 조정하고 적용 멀티플을 하향함에 따라 목표주가를 기존 7만원에서 5.4만원으로 하향 조정하나 투자 의견 매수를 유지한다.

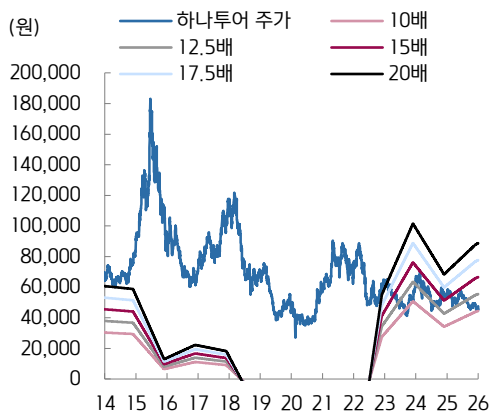
>>> Valuation

하나투어 목표주가 산정 Table

구분	내용	비고
2026E 지배주주 순이익	55.5	단위: 십억원
주식수	15.5	단위: 백만주
2026E 지배주주 EPS	3,581	단위: 원
Target P/E (배)	15.0	최근 3개년 평균 P/E에 디스카운드 -20% 적용
적정주가 (원)	53,709	2026E EPS x Target P/E
목표주가 (원)	54,000	
현재주가 (원)	40,300	
Upside (%)	34.0	

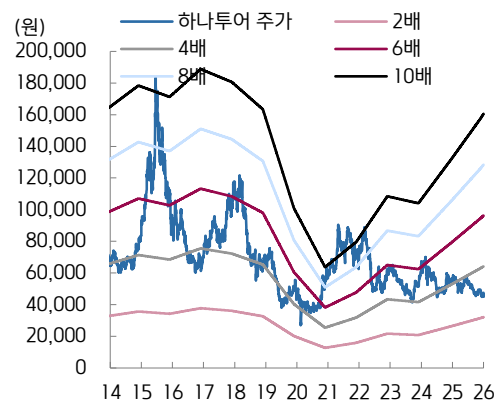
자료: 하나투어, 키움증권 리서치센터

하나투어 P/E Band Chart



자료: FnGuide, 키움증권 리서치센터

하나투어 P/B Band Chart



자료: FnGuide, 키움증권 리서치센터

하나투어 실적 추이 및 전망

구분	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26P	2Q26E	3Q26E	4Q26E	2025	2026E	2027E
영업수익(십억원)	168.4	119.9	123.3	175.2	174.8	125.5	153.8	145.7	586.9	599.9	700.8
QoQ	18.4%	-28.8%	2.8%	42.1%	-0.2%	-28.2%	22.5%	-5.2%	-	-	-
YoY	-8.1%	-8.9%	-22.7%	23.2%	3.8%	4.7%	24.8%	-16.8%	-4.8%	2.2%	16.8%
본사	142.2	94.0	99.7	145.0	147.8	97.7	122.9	120.0	480.8	488.4	563.3
여행알선수익	70.5	65.5	59.2	90.0	76.8	64.5	61.9	75.9	285.2	279.1	344.1
재화판매수익(전세기)	54.8	12.5	20.9	37.4	47.7	12.8	37.7	22.5	125.7	120.7	124.3
항공권수수료수익	0.9	1.4	1.0	1.1	1.5	1.4	1.1	1.9	4.4	5.9	8.0
기타알선수익	16.0	14.6	18.6	16.5	21.8	18.9	22.3	19.8	65.6	82.7	86.9
국내자회사	13.5	13.2	12.3	14.5	14.1	14.4	16.0	12.6	53.5	57.1	70.1
해외자회사	21.8	20.8	19.5	24.9	22.9	22.7	25.2	21.7	87.0	92.5	113.2
영업비용	156.1	110.3	115.0	147.8	158.1	115.6	142.3	127.3	529.2	543.3	621.9
영업이익	12.3	9.7	8.3	27.4	16.8	10.0	11.5	18.4	57.6	56.6	78.9
QoQ	-9.5%	-21.4%	-14.2%	231.1%	-38.9%	-40.6%	15.4%	60.5%	-	-	-
YoY	-43.2%	163.3%	-31.1%	102.1%	36.5%	3.2%	38.7%	-32.7%	13.2%	-1.7%	39.2%
영업이익률	7.3%	8.0%	6.7%	15.6%	9.6%	7.9%	7.5%	12.7%	9.8%	9.4%	11.3%
당기순이익	11.9	8.3	9.3	10.3	22.8	10.9	12.0	16.9	39.7	62.5	65.9
QoQ	-70.9%	-30.2%	12.1%	10.8%	121.3%	-52.0%	9.8%	40.6%	-	-	-
YoY	-44.6%	-4.0%	-18.5%	-74.8%	91.7%	31.9%	29.2%	64.0%	-52.5%	73.1%	14.6%

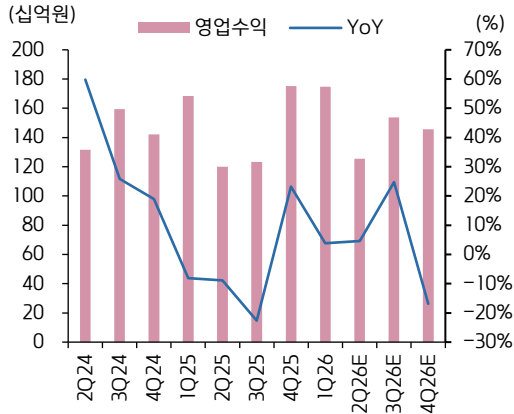
자료: 하나투어, 키움증권 리서치센터

출국자 수, 하나투어 세부 실적 수치 및 전망

구분	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26P	2Q26E	3Q26E	4Q26E	2025	2026E	2027E
내국인 출국자 수	7,350	6,332	6,631	7,428	7,866	7,099	8,218	7,689	27,741	30,872	30,998
QoQ	4%	-14%	5%	12%	6%	-10%	16%	-6%	-	-	-
YoY	5%	2%	-1%	6%	7%	12%	24%	4%	3%	11%	0%
하나투어 송객 수	1097	902	930	1177	1268	863	1014	1256	4,106	4,400	5,825
QoQ	5%	-18%	3%	26%	8%	-32%	18%	24%	-	-	-
YoY	11%	5%	-2%	13%	16%	-4%	9%	7%	7%	7%	32%
패키지 송객 수	580	457	451	605	651	432	496	599	2,092	2,177	2,601
QoQ	-3%	-21%	-1%	34%	8%	-34%	15%	21%	-	-	-
YoY	-5%	-7%	-11%	1%	12%	-5%	10%	-1%	-5%	4%	19%
항공권 송객 수	516	446	480	572	617	430	518	657	2,014	2,223	3,224
QoQ	16%	-14%	8%	19%	8%	-30%	20%	27%	-	-	-
YoY	37%	21%	7%	29%	20%	-3%	8%	15%	23%	10%	45%

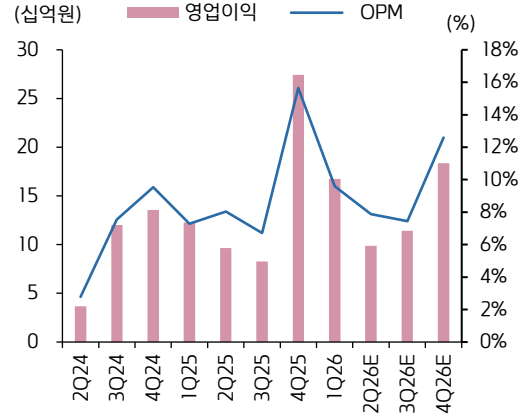
자료: 하나투어, 대신증권 Research Center

하나투어 매출액 추이 및 전망



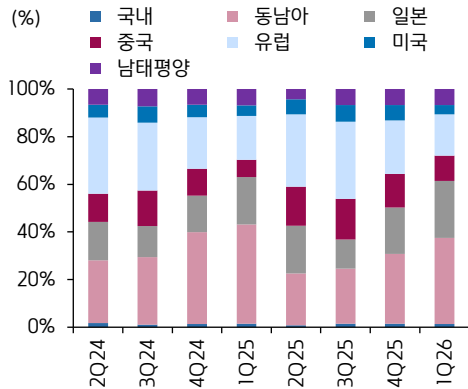
자료: 하나투어, 키움증권 리서치센터

하나투어 영업이익 및 OPM



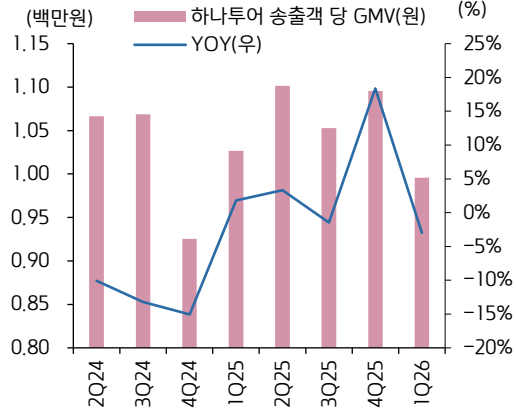
자료: 하나투어, 키움증권 리서치센터

하나투어 분기 수탁금 지역별 비중



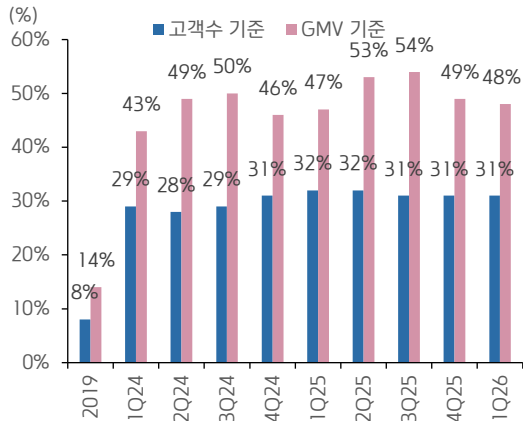
자료: 하나투어, 키움증권 리서치센터

하나투어 송출객 당 GMV 추이



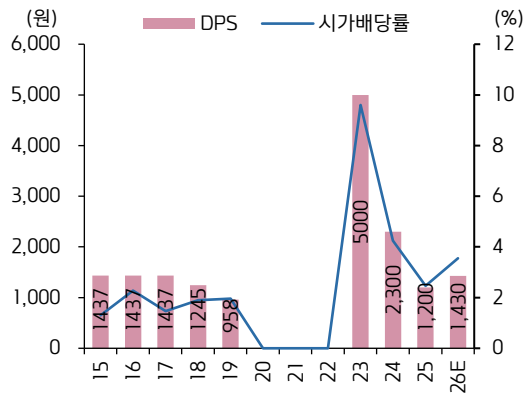
자료: 하나투어, 키움증권 리서치센터

하나투어 중고가 패키지 판매비중



자료: 하나투어, 키움증권 리서치센터

하나투어 DPS 및 배당률 추이



자료: 하나투어, 키움증권 리서치센터

포괄손익계산서

(단위: 십억원)

12월 결산, IFRS 연결	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
매출액	616.6	586.9	599.9	700.8	735.8
매출원가	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
매출총이익	616.6	586.9	599.9	700.8	735.8
판매비	565.7	529.3	543.3	621.9	646.8
영업이익	50.9	57.6	56.6	78.9	89.0
EBITDA	78.5	82.3	67.2	87.1	97.2
영업외손익	18.3	-9.3	23.2	15.9	16.1
이자수익	8.2	7.1	8.0	9.8	10.9
이자비용	2.4	2.2	2.2	2.2	2.2
외환관련이익	6.2	6.7	8.5	9.5	5.5
외환관련손실	3.8	5.3	4.3	5.3	4.3
종속 및 관계기업손익	-0.2	-0.2	-0.2	-0.2	-0.2
기타	10.3	-15.4	13.4	4.3	6.4
법인세차감전이익	69.3	48.3	79.8	94.8	105.1
법인세비용	0.4	0.3	0.6	0.7	0.8
계속사업순손익	68.8	47.9	79.2	94.1	104.4
당기순이익	99.1	48.1	79.2	94.1	104.4
지배주주순이익	81.5	31.9	55.5	65.9	73.0
증감율 및 수익성 (%)					
매출액 증감율	49.8	-4.8	2.2	16.8	5.0
영업이익 증감율	49.5	13.2	-1.7	39.4	12.8
EBITDA 증감율	26.7	4.8	-18.3	29.6	11.6
지배주주순이익 증감율	73.3	-60.9	74.0	18.7	10.8
EPS 증감율	73.2	-59.9	75.9	18.8	10.9
매출총이익율(%)	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0
영업이익률(%)	8.3	9.8	9.4	11.3	12.1
EBITDA Margin(%)	12.7	14.0	11.2	12.4	13.2
지배주주순이익률(%)	13.2	5.4	9.3	9.4	9.9

현금흐름표

(단위: 십억원)

12월 결산, IFRS 연결	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
영업활동 현금흐름	88.0	101.1	81.7	128.0	112.9
당기순이익	99.1	48.1	79.2	94.1	104.4
비현금항목의 가감	-7.4	40.6	8.6	4.6	6.5
유형자산감가상각비	19.0	20.6	6.4	6.0	7.0
무형자산감가상각비	8.6	4.1	4.2	2.2	1.2
자본법평가손익	-0.2	-0.2	0.0	0.0	0.0
기타	-34.8	16.1	-2.0	-3.6	-1.7
영업활동자산부채증감	-6.6	10.0	-11.5	22.3	-6.0
매출채권및기타채권의감소	-6.1	-8.4	-1.8	-14.0	-4.9
재고자산의감소	-11.4	24.5	46.2	0.0	0.0
매입채무및기타채무의증가	1.7	-16.6	-2.1	-1.9	1.9
기타	9.2	10.5	-53.8	38.2	-3.0
기타현금흐름	2.9	2.4	5.4	7.0	8.0
투자활동 현금흐름	0.6	-39.2	-51.6	-34.8	-37.3
유형자산의 취득	-3.6	-3.2	-6.0	-7.0	-7.0
유형자산의 처분	0.1	0.6	0.0	0.0	0.0
무형자산의 순취득	-1.7	-2.0	0.0	0.0	0.0
투자자산의감소(증가)	1.8	2.0	-1.6	-1.6	-1.6
단기금융자산의감소(증가)	-16.7	-35.5	-42.8	-25.0	-27.5
기타	20.7	-1.1	-1.2	-1.2	-1.2
재무활동 현금흐름	-103.3	-85.7	-37.1	-40.5	-44.6
차입금의 증가(감소)	-6.3	-7.3	0.0	0.0	0.0
자본금, 자본잉여금의 증가(감소)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
자기주식처분(취득)	0.0	-21.8	0.0	0.0	0.0
배당금지급	-78.7	-37.5	-18.0	-21.5	-25.5
기타	-18.3	-19.1	-19.1	-19.0	-19.1
기타현금흐름	1.7	-0.2	-1.2	-5.6	-12.4
현금 및 현금성자산의 순증가	-13.0	-24.0	-8.1	47.1	18.6
기초현금 및 현금성자산	118.7	105.7	81.7	73.5	120.7
기말현금 및 현금성자산	105.7	81.7	73.5	120.7	139.3

자료: 하나투어, 키움증권 리서치센터

재무상태표

(단위: 십억원)

12월 결산, IFRS 연결	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
유동자산	480.4	468.2	509.9	555.0	609.1
현금 및 현금성자산	105.7	81.7	73.5	120.7	139.3
단기금융자산	172.1	207.6	250.4	275.4	303.0
매출채권 및 기타채권	80.6	81.4	83.2	97.2	102.0
재고자산	70.1	46.2	0.0	0.0	0.0
기타유동자산	51.9	51.3	102.8	61.7	64.8
비유동자산	188.4	189.3	186.3	186.7	187.1
투자자산	16.4	14.4	16.0	17.7	19.3
유형자산	12.4	12.0	11.6	12.6	12.6
무형자산	9.1	9.4	5.2	3.0	1.8
기타비유동자산	150.5	153.5	153.5	153.4	153.4
자산총계	668.8	657.5	696.3	741.7	796.2
유동부채	383.1	377.5	375.4	373.5	375.4
매입채무 및 기타채무	143.4	130.0	127.9	126.0	127.9
단기금융부채	23.2	18.6	18.6	18.6	18.6
기타유동부채	216.5	228.9	228.9	228.9	228.9
비유동부채	105.1	112.9	113.9	115.0	115.0
장기금융부채	99.9	91.4	91.4	91.4	91.4
기타비유동부채	5.2	21.5	22.5	23.6	23.6
부채총계	488.3	490.4	489.3	488.5	490.4
지배자본	174.9	147.5	180.9	220.7	267.6
자본금	8.0	8.0	8.0	8.0	8.0
자본잉여금	26.9	26.9	26.9	26.9	26.9
기타자본	-34.0	-23.4	-23.4	-23.4	-23.4
기타포괄손익누계액	3.7	3.5	2.8	2.2	1.6
이익잉여금	170.3	132.6	166.5	206.9	254.4
비지배자본	5.7	19.6	26.0	32.5	38.3
자본총계	180.5	167.1	206.9	253.2	305.9

투자지표

(단위: 원, %, 배)

12월 결산, IFRS 연결	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
주당지표(원)					
EPS	5,079	2,036	3,581	4,254	4,716
BPS	10,903	9,525	11,679	14,245	17,273
CFPS	5,718	5,659	5,673	6,372	7,155
DPS	2,300	1,200	1,430	1,700	1,700
주가배수(배)					
PER	10.7	23.9	11.3	9.5	8.5
PER(최고)	13.9	28.8	14.4		
PER(최저)	8.7	22.2	10.9		
PBR	4.98	5.12	3.45	2.83	2.33
PBR(최고)	6.48	6.15	4.41		
PBR(최저)	4.05	4.75	3.33		
PSR	1.41	1.30	1.04	0.89	0.85
PCFR	9.5	8.6	7.1	6.3	5.6
EV/EBITDA	9.2	7.2	6.5	4.3	3.4
주요비율(%)					
배당성향(% , 보통주, 현금)	36.0	37.5	27.1	27.1	24.5
배당수익률(% , 보통주, 현금)	4.2	2.5	3.5	4.2	4.2
ROA	15.1	7.3	11.7	13.1	13.6
ROE	47.2	19.8	33.8	32.8	29.9
ROIC	-108.3	-98.1	-87.6	-104.1	-102.8
매출채권회전율	8.0	7.2	7.3	7.8	7.4
재고자산회전율	9.5	10.1	26.0		
부채비율	270.4	293.4	236.5	192.9	160.3
순차입금비율	-85.7	-107.2	-103.4	-113.0	-108.6
이자보상배율, 현금	21.0	25.7	25.2	35.1	39.6
총차입금	123.1	110.0	110.0	110.0	110.0
순차입금	-154.6	-179.2	-213.9	-286.1	-332.3
EBITDA	78.5	82.3	67.2	87.1	97.2
FCF	64.0	83.9	49.3	101.8	83.5

Compliance Notice

- 당사는 5월 13일 현재 '하나투어' 발행주식을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 동 자료를 기관투자가 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 동 자료의 금융투자분석사는 자료 작성일 현재 동 자료상에 언급된 기업들의 금융투자상품 및 권리를 보유하고 있지 않습니다.
- 동 자료에 게시된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 작성되었음을 확인합니다.

고지사항

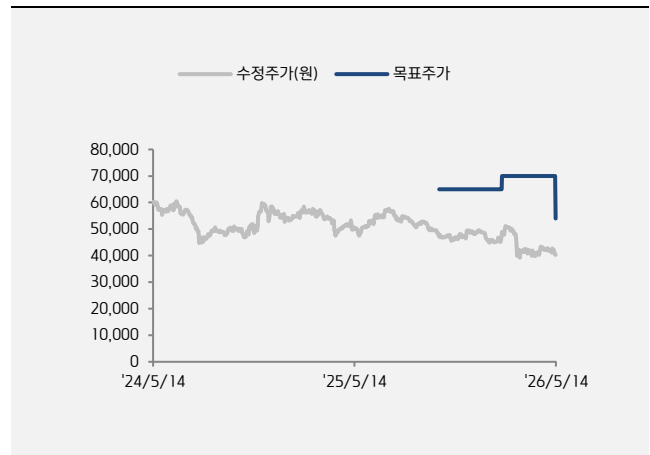
- 본 조사분석자료는 당사의 리서치센터가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보로부터 얻은 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없고, 통지 없이 의견이 변경될 수 있습니다.
- 본 조사분석자료는 유가증권 투자를 위한 정보제공을 목적으로 당사 고객에게 배포되는 참고자료로서, 유가증권의 종류, 종목, 매매의 구분과 방법 등에 관한 의사결정은 전적으로 투자자 자신의 판단과 책임하에 이루어져야 하며, 당사는 본 자료의 내용에 의거하여 행해진 일체의 투자행위 결과에 대하여 어떠한 책임도 지지 않으며 법적 분쟁에서 증거로 사용 될 수 없습니다.
- 본 조사 분석자료를 무단으로 인용, 복제, 전시, 배포, 전송, 편집, 번역, 출판하는 등의 방법으로 저작권을 침해하는 경우에는 관련법에 의하여 민·형사상 책임을 지게 됩니다.

투자의견 변동내역(2개년)

종목명	일자	투자의견	목표주가	목표 괴리율(%)		
				가격 대상 시점	평균 주가 대비	최고 주가 대비
하나투어	2025-10-14	BUY(Initiate)	65,000원	6개월	-27.32	-23.77
(039130)	2026-02-05	BUY(Maintain)	70,000원	6개월	-37.47	-27.00
	2026-05-14	BUY(Maintain)	54,000원	6개월		

*주가는 수정주가를 기준으로 괴리율을 산출하였음

목표주가 추이(2개년)



투자의견 및 적용기준

기업	적용기준(6개월)
Buy(매수)	시장대비 +20% 이상 주가 상승 예상
Outperform(시장수익률 상회)	시장대비 +10~+20% 주가 상승 예상
Marketperform(시장수익률)	시장대비 +10~-10% 주가 변동 예상
Underperform(시장수익률 하회)	시장대비 -10~-20% 주가 하락 예상
Sell(매도)	시장대비 -20% 이하 주가 하락 예상

업종	적용기준(6개월)
Overweight (비중확대)	시장대비 +10% 이상 초과수익 예상
Neutral (중립)	시장대비 +10~-10% 변동 예상
Underweight (비중축소)	시장대비 -10% 이상 초과하락 예상

투자등급 비율 통계 (2025/04/01~2026/03/31)

매수	중립	매도
96.04%	3.96%	0.00%