

여행

미국에서 확인된 높은 수요 잠재력

수요의 본격적인 회복은 3분기 말로 가정

상반기까지 영업상의 특이사항은 없을 것으로 가정하는데, 중국의 제로 코로나 정책이 위드 코로나 변하는 구간에서 높은 기대감이 나타날 것이며, 수요 회복 시점은 3분기 말로 가정하여 실적을 추정했다. 미국의 리오프닝 관련 기업들인 디즈니/에어비앤비/익스피디아 등의 실적 발표에서도 이미 높은 수준의 수요 회복이 확인되고 있으며, 디즈니는 파크 매출이 코로나 이전 수준에 근접하고 있다. 수요 회복 국면에서 강도 높은 구조조정에 더해 가격 전가력이 높은 여행 산업에 대한 지속적인 관심이 필요한 이유다. 조정 시마다 비중확대 전략이 유효하며, 하나투어를 최선호로 제시하나 임직원들의 업무 정상화 속도를 감안할 때 연내 유증 가능성을 염두에 둘 필요가 있다.

하나투어: 4Q OP -317억원(적지)

하나투어의 4분기 매출액/영업이익은 각각 128억원(흑전)/-317억원(적지)으로 컨센서스(-274억원)를 하회했다. 10월부터 임직원들의 업무 정상화에 따른 인건비 상승, 그리고 아레스로쓰 호텔 등에 대한 자산손상차손 환입(약 50억원)이 영업외로 반영되었다. 현재 적자 수준을 감안할 때 올해 유상증자 가능성이 있으며, 진행 시 주주 구성상 3자 배정의 형태가 될 가능성이 높다.

모두투어: 4Q OP -29억원(적지)

모두투어의 4분기 매출액/영업이익은 각각 61억원(+36%)/-29억원(적지)로 컨센서스(-50억원)를 상회했다. 하나투어와 달리 비용을 최소화하는 가운데, 영업외적으로 모두 스테이 손상 차손에 대한 부분이 상당 부분 환입되면서 큰 폭의 순익을 기록했다.

Update

OVERWEIGHT

Top picks 및 관심종목

종목명	투자의견	TP(12M)	CP(02월15일)
하나투어(039130)	BUY	103,000원	74,200원
모두투어(080160)	BUY	31,000원	23,100원



Analyst 이기훈
02-3771-7722
sacredkh@hanafn.com

RA 황지원
02-3771-7784
jiwon.hwang@hanafn.com

표 1. 하나투어 주요 가정

(단위: 천명, 천원)

	20	21	22F	23F	1Q20	2Q20	3Q20	4Q20	1Q21	2Q21	3Q21	4Q21
출국자수	3,687	803	15,257	31,277	3,388	38	138	123	130	122	250	301
하나투어 송객 수	646	43	2,660	6,097	613	10	12	11	8	6	10	19
패키지	241	7	1,513	3,632	239	1	1	1	1	0	1	5
항공권(FIT)	405	36	1,147	2,466	375	10	11	9	6	6	9	15
YoY												
출국자수	-86%	-78%	1800%	105%	-54%	-99%	-98%	-98%	-96%	222%	81%	145%
하나투어 송객 수	-87%	-93%	6132%	129%	-60%	-99%	-99%	-99%	-99%	-41%	-21%	84%
패키지	-92%	-97%	22000%	140%	-75%	-100%	-100%	-100%	-99%	-29%	-34%	270%
항공권(FIT)	-82%	-91%	3100%	115%	-35%	-98%	-98%	-98%	-98%	-42%	-21%	59%
ASP												
패키지	1,062	1,009	727	690	1,064	1,079	1,092	764	1,011	1,068	1,037	1,000
항공권(FIT)	644	637	631	587	646	564	641	662	639	558	634	669
YoY												
패키지	43%	-5%	-28%	-5%	58%	50%	35%	-9%	-5%	-1%	-5%	31%
항공권(FIT)	17%	-1%	-1%	-7%	16%	10%	10%	19%	-1%	-1%	-1%	1%

자료: 하나투어, 하나금융투자

표 2. 하나투어 실적 추이 및 전망 - 2020년 면세점 영업 중단

(단위:십억원)

	20	21P	22F	23F	1Q20	2Q20	3Q20	4Q20	1Q21	2Q21	3Q21	4Q21P
수탁금	517	30	1,823	3,954	496	6	8	7	5	4	6	15
매출 전환율	14%	37%	13%	14%	13%	44%	33%	33%	38%	78%	36%	26%
영업수익	110	40	343	692	111	10	10	(21)	7	9	12	13
본사	74	11	241	545	66	3	3	2	2	3	2	4
국내 자회사	27	21	60	69	13	4	5	5	4	6	6	6
면세점	29	1	0	0	23	2	4	0	1	0	0	0
해외자회사	17	10	52	89	13	2	2	1	1	1	4	4
영업이익	(115)	(124)	(6)	102	(28)	(52)	(30)	(5)	(42)	(24)	(27)	(32)
본사	(76)	(95)	(7)	83	(10)	(26)	(20)	(20)	(32)	(17)	(21)	(25)
OPM	-105%	-308%	-2%	15%	-25%	-542%	-300%	26%	-596%	-270%	-230%	-247%
당기순이익	(219)	(59)	(10)	76	(35)	(67)	(31)	(86)	(43)	(42)	49	(22)

자료: 하나투어, 하나금융투자

주: 면세점 영업 중단으로 2020년 분기 합산 값이 공시 상의 연간 실적과 일치하지 않음

표 3. 모두투어 주요 가정

(단위: 천명, 천원)

	20	21	22F	23F	1Q20	2Q20	3Q20	4Q20	1Q21	2Q21	3Q21	4Q21
출국자수	3,687	803	15,257	31,277	3,388	38	138	123	130	122	250	301
모두투어 송객 수	430	14	1,364	2,879	423	2	3	2	2	2	3	7
패키지	167	4	685	1,589	167	0	0	0	0	0	1	3
항공권(FIT)	263	11	679	1,290	256	2	3	2	2	2	3	5
YoY												
출국자수	-86%	-78%	1800%	105%	-54%	-99%	-98%	-98%	-96%	222%	81%	145%
모두투어 송객 수	-85%	-97%	9377%	111%	-42%	-100%	-100%	-100%	-100%	-8%	11%	214%
패키지	-88%	-98%	18000%	132%	-60%	-100%	-100%	-100%	-100%	521%	757%	478%
항공권(FIT)	-82%	-96%	6300%	90%	-17%	-99%	-99%	-100%	-99%	-21%	-5%	147%
ASP												
패키지	985	690	841	799	985	4,109	2,990	458	412	236	536	792
항공권(FIT)	458	446	1,203	541	439	433	763	929	995	1,208	1,369	1,172
YoY												
패키지	19%	-30%	22%	-5%	15%	413%	247%	-43%	-58%	-94%	-82%	73%
항공권(FIT)	-7%	170%	-55%	-1%	-12%	-3%	64%	120%	127%	179%	79%	26%

자료: 모두투어, 하나금융투자

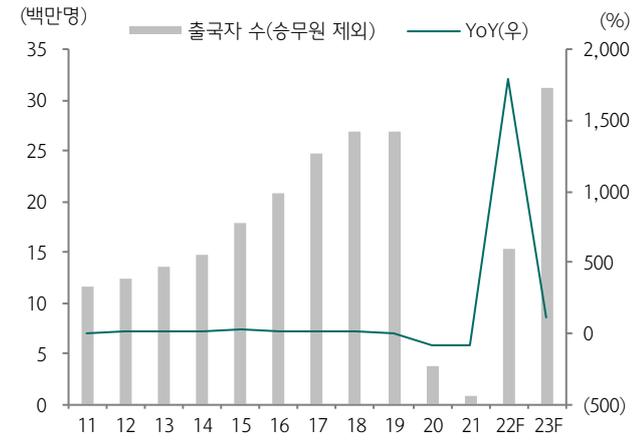
표 4. 모두투어 실적 추이 및 전망

(단위: 십억원)

	20	21P	22F	23F	1Q20	2Q20	3Q20	4Q20	1Q21	2Q21	3Q21	4Q21F
수탁금	282	15	944	1,962	277	1	2	2	2	2	4	8
여행알선	165	3	576	1,271	164	0	0	0	0	0	0	2
항공권대매	117	13	368	692	112	1	2	2	2	2	4	5
매출 전환율	19%	98%	16%	15%	16%	270%	122%	243%	148%	149%	85%	80%
영업수익	55	15	154	303	44	3	3	5	2	3	3	6
본사	43	5	136	281	37	2	1	3	1	1	1	3
국내 자회사	19	16	25	30	8	3	4	4	4	4	4	4
영업이익	(21)	(24)	3	37	(1)	(9)	(7)	(3)	(4)	(6)	(10)	(3)
OPM	-39%	-157%	2%	12%	-3%	-308%	-253%	-56%	-175%	-204%	-291%	-48%
당기순이익	(65)	15	3	29	(1)	(16)	(8)	(39)	(3)	(3)	(10)	30

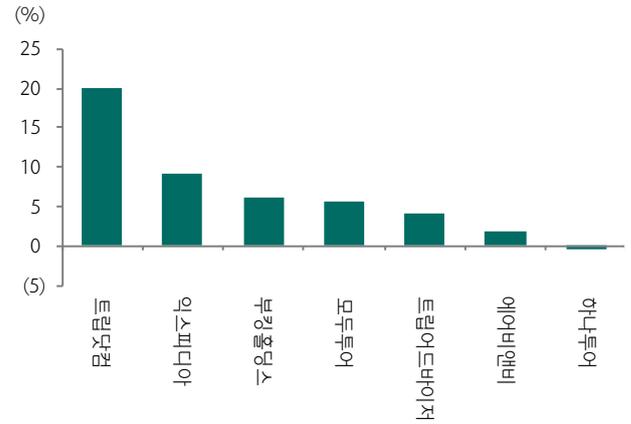
자료: 모두투어, 하나금융투자

그림 1. 해외 출국자 수 추이 및 전망: 2023년 사상 최대 예상



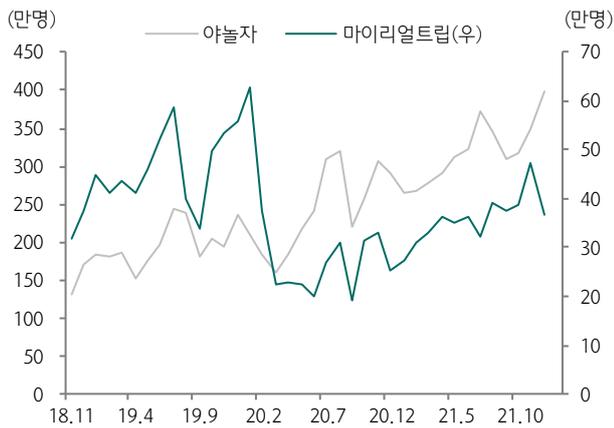
자료: 한국관광통계, 하나금융투자

그림 2. 국내의 주요 여행사 증가 추이: YTD 평균 +7%



자료: Bloomberg, 하나금융투자

그림 3. 야놀자 및 마이리얼트립 MAU 비교



자료: InnoForest, 하나금융투자

그림 4. 하나투어 및 야놀자 주요 제휴 방안

하나투어-야놀자의 주요 제휴 방안		HNT yanolja
하나투어	야놀자	주요 제휴방안
국내 1위 여행사	국내 1위 숙박 예약 플랫폼	해외자유여행 플랫폼 구축
여행상품 기획에 특화	1000만 명 이상의 이용자	IT 인프라에 공동 투자
IMMPE와 공동경영	소프트뱅크비전펀드로부터 2조원 유치	하나투어 상품 야놀자에 단독 공급

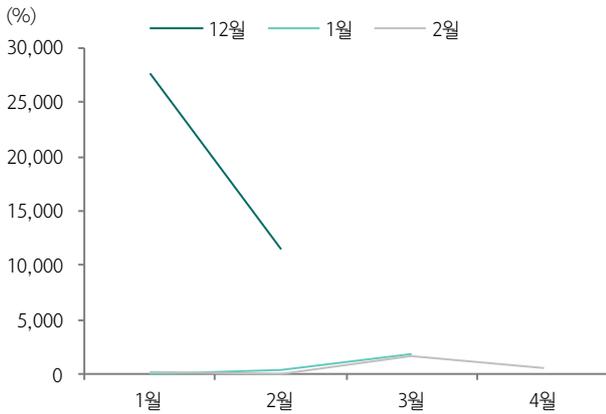
자료: 언론, 하나금융투자

표 5. 주요 여행 플랫폼 기업 비교

	야놀자	여기어때컴퍼니	마이리얼트립
고용인원	1,050	459	200
최근 투자유치	2조 (2021-07)	2,500억 (2019-08)	432억 (2020-07)
누적 투자유치	2.4조원	2,830억원	724억원
연매출('20년)	2,888억	1,287억	71억
소비자 거래지수	100	55.8	4.8
월 트래픽('21.12)	3,994,327	2,637,894	366,617
기업 평판지수	55	61	61
특허기술 평판등급	2	2.3	-

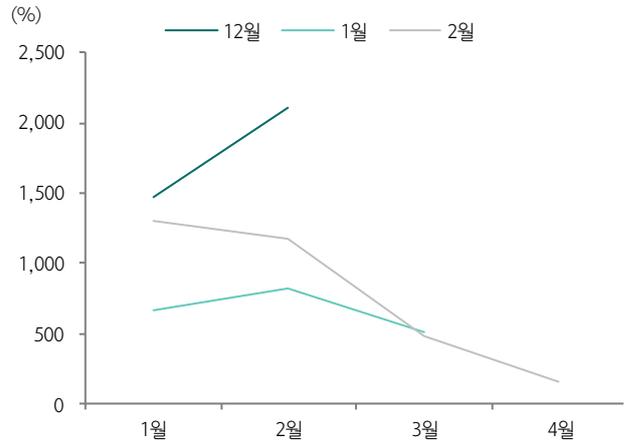
주: 기업 평판지수는 월별 버즈량을 기반으로 해당 기업의 소셜 미디어 상 평판을 보여줌
 자료: 언론, InnoForest, 하나금융투자

그림 5. 하나투어 예약률 추이



자료: 하나투어, 하나금융투자

그림 6. 모두투어 예약률 추이



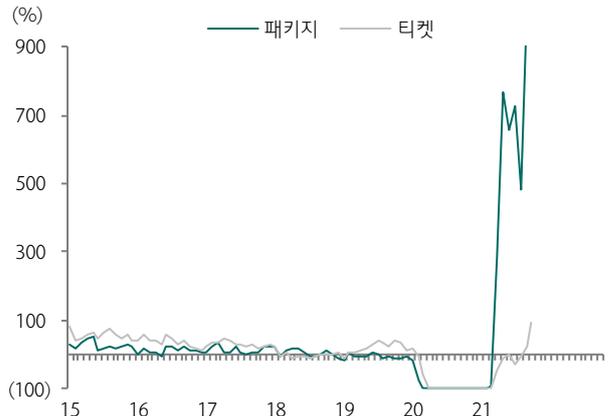
자료: 모두투어, 하나금융투자

그림 7. 하나투어 패키지/티켓 성장률



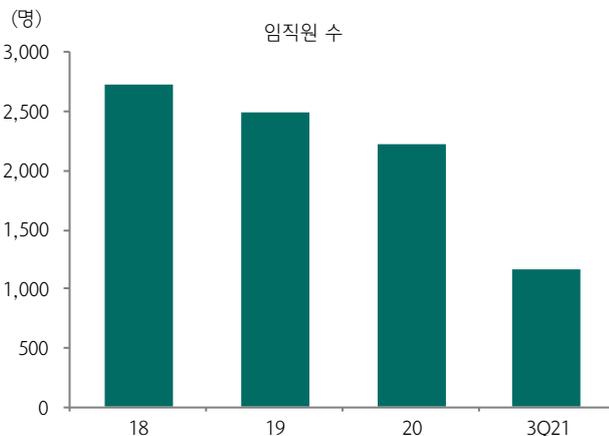
자료: 하나투어, 하나금융투자

그림 8. 모두투어 패키지/티켓 성장률



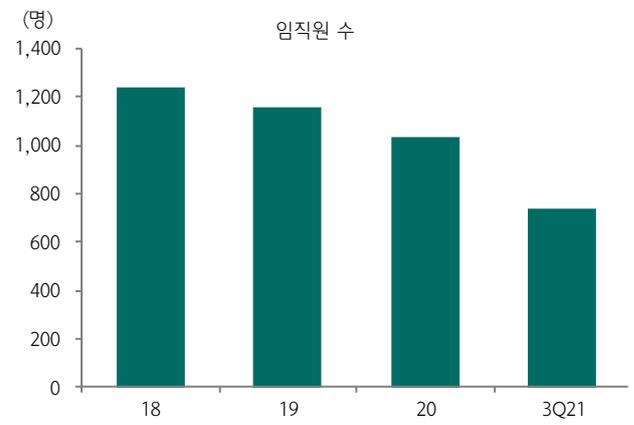
자료: 모두투어, 하나금융투자

그림 9. 하나투어 임직원 수 추이: 2018년 대비 -57%



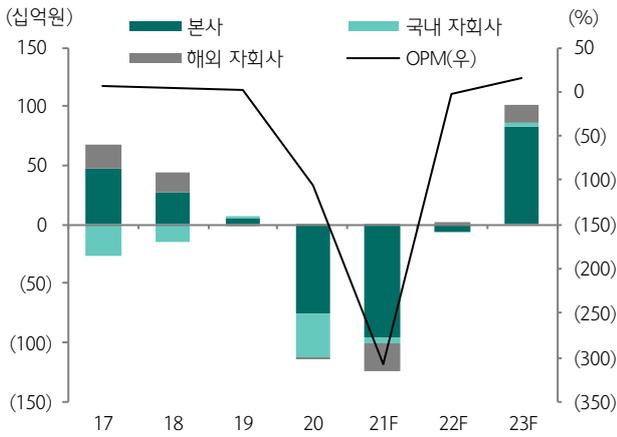
자료: 하나투어, 하나금융투자

그림 10. 모두투어 임직원 수 추이: 2018년 대비 -40%



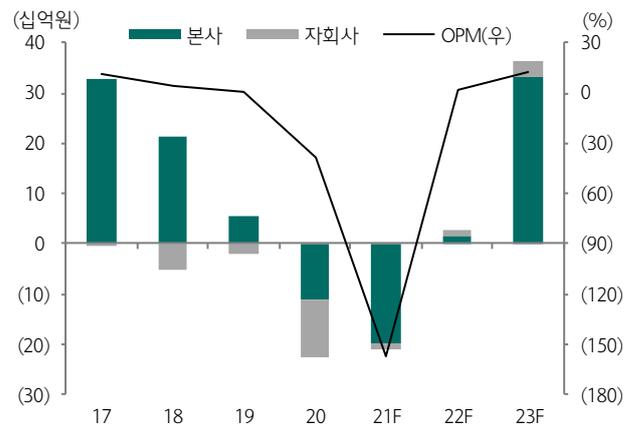
자료: 모두투어, 하나금융투자

그림 11. 하나투어 부문별 영업이익



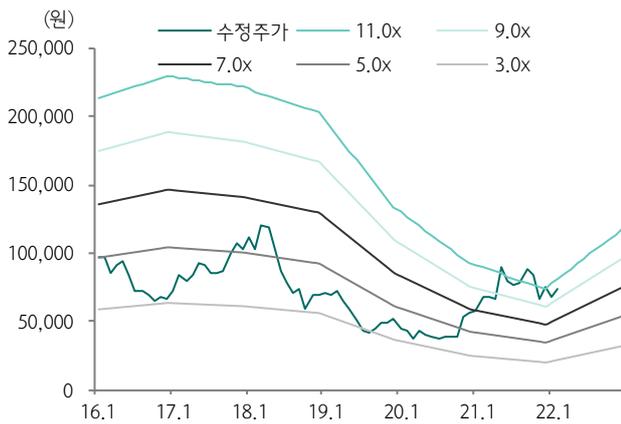
자료: 하나투어, 하나금융투자

그림 12. 모두투어 부문별 영업이익



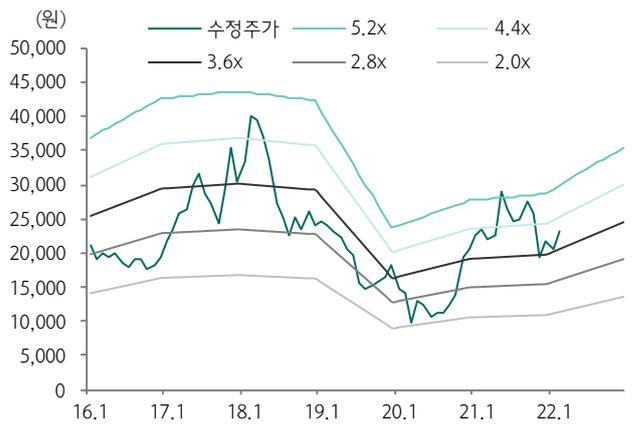
자료: 모두투어, 하나금융투자

그림 13. 하나투어 12MF P/B 밴드차트



자료: 하나투어, 하나금융투자

그림 14. 모두투어 12MF P/B 밴드차트



자료: 모두투어, 하나금융투자

추정 재무제표(하나투어)

손익계산서	(단위:십억원)				
	2019	2020	2021F	2022F	2023F
매출액	614.6	109.6	40.2	343.3	692.1
매출원가	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
매출총이익	614.6	109.6	40.2	343.3	692.1
판매비	607.1	224.4	164.0	349.0	590.6
영업이익	7.5	(114.9)	(123.8)	(5.7)	101.6
금융손익	(4.8)	(6.8)	(8.0)	(6.8)	(5.6)
종속/관계기업손익	(2.8)	(4.1)	(2.0)	0.0	0.0
기타영업외손익	0.8	(63.7)	73.5	1.0	5.7
세전이익	0.6	(189.5)	(60.3)	(11.5)	101.6
법인세	6.2	(30.7)	(1.8)	(1.1)	25.4
계속사업이익	(5.6)	(158.8)	(58.5)	(10.3)	76.2
중단사업이익	(6.4)	(59.8)	0.0	0.0	0.0
당기순이익	(12.0)	(218.6)	(58.5)	(10.3)	76.2
비배주주지분 손익	(3.9)	(46.6)	(5.9)	(1.6)	7.6
지배주주순이익	(8.0)	(172.0)	(52.7)	(8.8)	68.5
지배주주지분포괄이익	(6.0)	(170.4)	(46.3)	(8.2)	60.2
NOPAT	(64.5)	(96.3)	(120.1)	(5.1)	76.2
EBITDA	81.6	(53.6)	(161.5)	(12.7)	105.0
성장성(%)					
매출액증가율	(25.80)	(82.17)	(63.32)	753.98	101.60
NOPAT증가율	적전	적지	적지	적지	흑전
EBITDA증가율	72.52	적전	적지	적지	흑전
영업이익증가율	(69.88)	적전	적지	적지	흑전
(지배주주)순이익증가율	적전	적지	적지	적지	흑전
EPS증가율	적전	적지	적지	적지	흑전
수익성(%)					
매출총이익률	100.00	100.00	100.00	100.00	100.00
EBITDA이익률	13.28	(48.91)	(401.74)	(3.70)	15.17
영업이익률	1.22	(104.84)	(307.96)	(1.66)	14.68
계속사업이익률	(0.91)	(144.89)	(145.52)	(3.00)	11.01

대차대조표	(단위:십억원)				
	2019	2020	2021F	2022F	2023F
유동자산	408.2	208.3	205.9	173.3	352.2
금융자산	229.4	128.9	137.0	95.3	257.7
현금성자산	110.8	101.9	106.0	59.7	216.8
매출채권	88.1	9.3	10.3	11.5	12.7
채고자산	33.8	2.0	0.7	6.3	12.7
기타유동자산	56.9	68.1	57.9	60.2	69.1
비유동자산	599.3	494.9	429.2	452.5	493.8
투자자산	43.0	37.0	33.7	44.9	84.7
금융자산	36.8	33.9	32.5	35.2	65.1
유형자산	146.3	98.4	43.4	61.4	67.9
무형자산	40.5	42.0	34.6	28.6	23.6
기타비유동자산	369.5	317.5	317.5	317.6	317.6
자산총계	1,007.6	703.3	635.1	625.8	846.0
유동부채	407.5	173.3	171.5	179.8	328.8
금융부채	142.1	54.0	32.4	32.0	31.2
매입채무	66.7	7.0	7.7	8.5	17.1
기타유동부채	198.7	112.3	131.4	139.3	280.5
비유동부채	382.2	404.7	398.5	406.4	418.0
금융부채	369.7	394.9	394.9	394.9	394.9
기타비유동부채	12.5	9.8	3.6	11.5	23.1
부채총계	789.7	577.9	570.1	586.2	746.8
지배주주지분	180.8	135.0	82.3	60.2	114.0
자본금	5.8	7.0	7.0	7.0	7.0
자본잉여금	111.3	239.1	239.1	239.1	239.1
자본조정	(33.8)	(33.7)	(33.7)	(33.7)	(33.7)
기타포괄이익누계액	0.5	2.2	2.2	2.2	2.2
이익잉여금	96.9	(79.5)	(132.2)	(154.4)	(100.5)
비지배주주지분	37.1	(9.7)	(17.3)	(20.6)	(14.8)
자본총계	217.9	125.3	65.0	39.6	99.2
순금융부채	282.4	320.0	290.4	331.6	168.4

투자지표	(단위:십억원)				
	2019	2020	2021F	2022F	2023F
주당지표(원)					
EPS	(691)	(12,675)	(3,779)	(630)	4,918
BPS	18,487	12,125	8,347	6,756	10,617
CFPS	8,978	(4,943)	(6,497)	(877)	7,899
EBITDAPS	7,026	(3,952)	(11,586)	(909)	7,533
SPS	52,909	8,074	2,883	24,630	49,652
DPS	1,000	0	400	1,100	1,600
주가지표(배)					
PER	(73.95)	(4.42)	(19.74)	(121.27)	15.53
PBR	2.76	4.62	8.94	11.31	7.20
PCR	5.69	(11.33)	(11.48)	(87.12)	9.67
EV/EBITDA	11.19	(20.34)	(8.29)	(108.64)	11.62
PSR	0.97	6.94	25.88	3.10	1.54
재무비율(%)					
ROE	(4.22)	(108.93)	(48.45)	(12.32)	78.70
ROA	(0.93)	(20.11)	(7.87)	(1.39)	9.31
ROIC	(31.26)	(26.34)	(43.97)	(2.17)	41.13
부채비율	362.44	461.20	876.50	1,481.77	752.45
순부채비율	129.63	255.37	446.44	838.20	169.66
이자보상배율(배)	0.88	(12.85)	(12.95)	(0.66)	13.43

자료: 하나금융투자

현금흐름표	(단위:십억원)				
	2019	2020	2021F	2022F	2023F
영업활동 현금흐름	28.6	(132.9)	(71.6)	(9.5)	217.1
당기순이익	(12.0)	(218.6)	(58.5)	(10.3)	76.2
조정	10	14	(4)	(1)	0
감가상각비	74.2	61.2	(37.7)	(7.0)	3.5
외환거래손익	5.3	0.5	0.0	0.0	0.0
지분법손익	2.8	4.1	0.0	0.0	0.0
기타	(72.3)	(51.8)	33.7	6.0	(3.5)
영업활동 자산부채 변동	(59.4)	(55.3)	24.5	7.9	137.5
투자활동 현금흐름	(112.7)	87.0	97.6	(22.6)	(51.9)
투자자산감소(증가)	15.9	6.7	1.6	(13.0)	(41.6)
자본증가(감소)	(92.7)	1.8	100.0	(5.0)	(5.0)
기타	(35.9)	78.5	(4.0)	(4.6)	(5.3)
재무활동 현금흐름	28.6	37.9	(21.5)	(13.8)	(15.5)
금융부채증가(감소)	388.8	(63.0)	(21.5)	(0.4)	(0.8)
자본증가(감소)	(0.0)	128.9	0.0	0.0	0.0
기타재무활동	(345.4)	(23.6)	0.0	0.0	0.0
배당지급	(14.8)	(4.4)	0.0	(13.4)	(14.7)
현금의 증감	(46.9)	(7.9)	3.0	(46.3)	157.1
Unlevered CFO	104.3	(67.1)	(90.6)	(12.2)	110.1
Free Cash Flow	(82.2)	(136.9)	(71.6)	(14.5)	212.1

추정 재무제표(모두투어)

손익계산서	(단위:십억원)				
	2019	2020	2021F	2022F	2023F
매출액	297.2	54.8	15.1	153.6	303.3
매출원가	53.1	15.0	6.5	22.7	45.3
매출총이익	244.1	39.8	8.6	130.9	258.0
판매비	240.8	61.0	32.1	128.1	221.4
영업이익	3.2	(21.2)	(23.6)	2.8	36.5
금융손익	(0.6)	(3.8)	(1.5)	(1.6)	2.6
종속/관계기업손익	1.4	(0.4)	4.0	0.5	0.5
기타영업외손익	2.3	(38.6)	37.5	2.2	2.9
세전이익	6.3	(64.1)	16.5	3.8	42.5
법인세	4.1	0.6	1.6	0.4	9.7
계속사업이익	2.3	(64.7)	14.8	3.4	32.8
중단사업이익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
당기순이익	2.3	(64.7)	14.8	3.4	32.8
비배주주지분 손익	0.5	(0.2)	0.0	0.1	0.0
지배주주순이익	1.8	(64.5)	14.9	3.5	29.3
지배주주지분포괄이익	1.8	(65.1)	14.8	3.4	32.7
NOPAT	1.1	(21.4)	(21.2)	2.5	28.2
EBITDA	12.5	(11.7)	(14.8)	11.0	44.2
성장성(%)					
매출액증가율	(18.58)	(81.56)	(72.45)	917.22	97.46
NOPAT증가율	(89.72)	적전	적지	흑전	1,028.00
EBITDA증가율	(39.32)	적전	적지	흑전	301.82
영업이익증가율	(80.72)	적전	적지	흑전	1,203.57
(지배주주)순이익증가율	(85.71)	적전	흑전	(76.51)	737.14
EPS증가율	(85.69)	적전	흑전	(76.30)	729.41
수익성(%)					
매출총이익률	82.13	72.63	56.95	85.22	85.06
EBITDA이익률	4.21	(21.35)	(98.01)	7.16	14.57
영업이익률	1.08	(38.69)	(156.29)	1.82	12.03
계속사업이익률	0.77	(118.07)	98.01	2.21	10.81

대차대조표	(단위:십억원)				
	2019	2020	2021F	2022F	2023F
유동자산	203.7	86.6	81.9	170.2	285.9
금융자산	159.8	78.8	79.5	149.2	245.0
현금성자산	57.0	13.2	61.4	127.6	202.2
매출채권	23.2	0.7	0.2	2.0	4.0
채고자산	9.8	1.4	0.4	4.0	8.0
기타유동자산	10.9	5.7	1.8	15.0	28.9
비유동자산	216.9	170.1	154.5	185.5	219.9
투자자산	24.0	25.9	15.7	51.4	89.9
금융자산	17.3	24.8	15.4	48.3	83.8
유형자산	183.3	136.1	130.9	126.3	122.2
무형자산	0.6	0.3	0.2	0.1	0.1
기타비유동자산	9.0	7.8	7.7	7.7	7.7
자산총계	420.6	256.6	236.4	355.6	505.7
유동부채	139.4	60.6	28.4	134.2	248.6
금융부채	6.9	25.2	18.7	35.1	52.9
매입채무	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
기타유동부채	132.5	35.4	9.7	99.1	195.7
비유동부채	128.7	115.4	112.5	122.5	133.2
금융부채	125.9	111.4	111.4	111.4	111.4
기타비유동부채	2.8	4.0	1.1	11.1	21.8
부채총계	268.1	175.9	140.9	256.7	381.8
지배주주지분	124.1	52.5	67.3	70.6	95.6
자본금	9.5	9.5	9.5	9.5	9.5
자본잉여금	29.0	29.0	29.0	29.0	29.0
자본조정	(29.8)	(33.4)	(33.4)	(33.4)	(33.4)
기타포괄이익누계액	(0.1)	0.1	0.1	0.1	0.1
이익잉여금	115.6	47.3	62.1	65.5	90.5
비배주주지분	28.4	28.2	28.2	28.3	28.3
자본총계	152.5	80.7	95.5	98.9	123.9
순금융부채	(27.1)	57.8	50.6	(2.7)	(80.7)

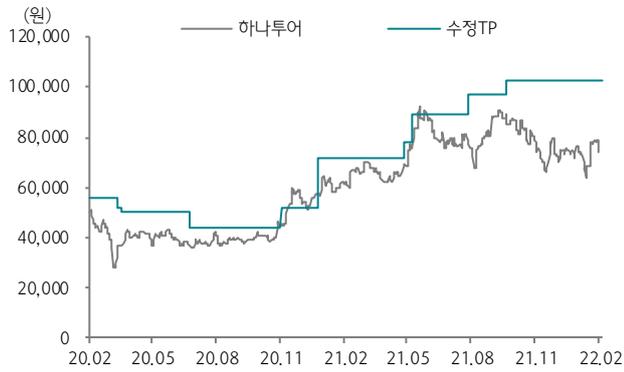
투자지표	(단위:십억원)				
	2019	2020	2021F	2022F	2023F
주당지표(원)					
EPS	95	(3,414)	789	187	1,551
BPS	8,142	4,544	5,328	5,506	6,828
CFPS	1,102	(448)	1,399	703	2,692
EBITDAPS	659	(617)	(781)	580	2,339
SPS	15,723	2,898	797	8,126	16,045
DPS	120	0	0	450	200
주가지표(배)					
PER	191.58	(6.02)	27.69	126.47	15.25
PBR	2.24	4.52	4.10	4.30	3.46
PCR	16.52	(45.87)	15.62	33.64	8.79
EV/EBITDA	27.71	(40.69)	(32.50)	38.91	7.88
PSR	1.16	7.09	27.42	2.91	1.47
재무비율(%)					
ROE	1.39	(73.08)	24.91	5.12	35.24
ROA	0.47	(19.05)	6.05	1.19	6.80
ROIC	2.72	(22.78)	(17.96)	2.84	346.77
부채비율	175.78	218.02	147.54	259.43	308.05
순부채비율	(17.76)	71.61	53.00	(2.74)	(65.12)
이자보상배율(배)	0.86	(5.20)	(5.89)	0.77	10.15

자료: 하나금융투자

현금흐름표	(단위:십억원)				
	2019	2020	2021F	2022F	2023F
영업활동 현금흐름	26.1	(74.0)	(0.1)	94.3	129.8
당기순이익	2.3	(64.7)	14.8	3.4	32.8
조정	2	5	1	1	1
감가상각비	9.3	9.5	8.8	8.2	7.7
외환거래손익	0.7	(0.1)	0.0	0.0	0.0
지분법손익	(1.4)	0.4	0.0	0.0	0.0
기타	(6.6)	(4.8)	(7.8)	(7.2)	(6.7)
영업활동 자산부채 변동	7.8	(61.1)	(23.7)	82.7	89.3
투자활동 현금흐름	(36.2)	34.9	54.4	(42.8)	(63.1)
투자자산감소(증가)	(2.5)	(2.0)	10.2	(35.7)	(38.5)
자본증가(감소)	(26.7)	(0.5)	(3.5)	(3.5)	(3.5)
기타	(7.0)	37.4	47.7	(3.6)	(21.1)
재무활동 현금흐름	8.0	(4.8)	(6.5)	16.4	9.9
금융부채증가(감소)	83.3	3.9	(6.5)	16.4	17.7
자본증가(감소)	(0.2)	0.0	0.0	0.0	0.0
기타재무활동	(68.5)	(6.6)	0.0	0.0	0.0
배당지급	(6.6)	(2.1)	0.0	0.0	(7.8)
현금의 증감	(0.2)	(43.8)	48.2	66.2	74.6
Unlevered CFO	20.8	(8.5)	26.4	13.3	50.9
Free Cash Flow	(0.6)	(74.7)	(3.6)	90.8	126.3

투자이견 변동 내역 및 목표주가 괴리율

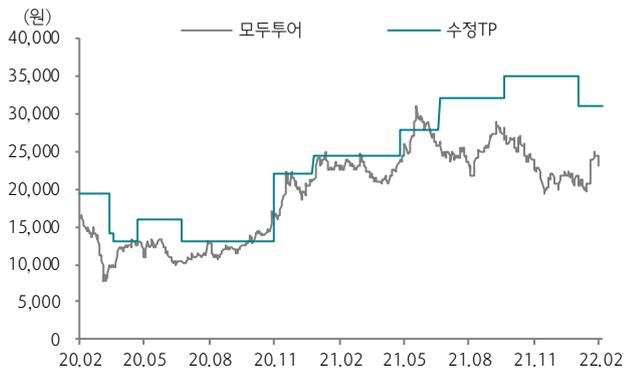
하나투어



날짜	투자이견	목표주가	괴리율	
			평균	최고/최저
21.10.6	BUY	103,000		
21.8.11	BUY	97,000	-16.32%	-6.29%
21.5.23	BUY	89,000	-8.43%	4.04%
21.5.12	BUY	78,000	-6.39%	-1.41%
21.1.8	BUY	72,000	-10.93%	-2.36%
20.11.16	BUY	52,000	3.90%	15.00%
20.7.8	Neutral	44,000	-10.91%	5.68%
20.4.2	BUY	50,000	-19.78%	-13.90%
20.3.27	BUY	52,000	-29.01%	-28.65%
20.2.11	BUY	56,000	-24.47%	-8.21%

투자이견 변동 내역 및 목표주가 괴리율

모두투어



날짜	투자이견	목표주가	괴리율	
			평균	최고/최저
22.1.17	BUY	31,000		
21.10.6	BUY	35,000	-34.19%	-22.57%
21.7.5	BUY	32,000	-21.48%	-10.00%
21.5.12	BUY	28,000	-2.00%	10.54%
21.1.8	BUY	24,500	-7.45%	1.84%
20.11.15	BUY	22,000	-10.51%	1.36%
20.7.8	BUY	13,000	-5.00%	30.38%
20.5.7	BUY	16,000	-25.91%	-16.88%
20.4.2	BUY	13,000	-7.55%	2.31%
20.3.27	BUY	14,000	-30.10%	-29.50%
20.2.7	BUY	19,500	-32.32%	-15.64%

투자등급 관련사항 및 투자이견 비율공시

- 투자이견의 유효기간은 추천일 이후 12개월을 기준으로 적용
- 기업의 분류
BUY(매수)_목표주가가 현주가 대비 15% 이상 상승 여력
Neutral(중립)_목표주가가 현주가 대비 -15%~15% 등락
Reduce(매도)_목표주가가 현주가 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% 이상 하락 가능

투자등급	BUY(매수)	Neutral(중립)	Reduce(매도)	합계
금융투자상품의 비율	95.38%	4.62%	0.00%	100%

* 기준일: 2022년 02월 13일

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 2022년 2월 16일 현재 해당회사의 지분을 1%이상 보유 하고 있지 않습니다
- 본자료를 작성한 애널리스트(이기훈)는 2022년 2월 16일 현재 해당회사의 유가증권권을 보유하고 있지 않습니다

본 조자자료는 고객의 투자에 정보를 제공할 목적으로 작성되었으며, 어떠한 경우에도 무단 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 책임 소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.