



여행

비우호적인 매크로와 일본 이슈로 회복 지연

글로벌 여행 산업의 주가 조정에 동행

글로벌 여행 산업 주가는 항공/호텔 관련 비용 급증과 인력난에 따른 노선 공급 부족으로 지난 1달간 (트립닷컴 제외) -24% 조정 받았으며, 글로벌 주가와 동행성이 높은 한국도 동기간 -28% 조정 받았다. 다만, 한국은 관광 자원 부족으로 해외 여행 비중이 상대적으로 높는데 여차피 4분기까지는 공급(노선) 부족으로 정상 수준의 약 33~50% 밖에 회복하지 못한다. 즉, 한국의 하반기 실적 하향은 일본 노선 재개 지연 영향도 있어 일본 무비자 입국만 빠르게 재개된다면 반등 여력이 충분하다는 판단이다. 조정 시마다 비중확대 의견을 유지하며, 환율/유가 등의 불리한 매크로 환경에 따른 항공/호텔 등 비용 이슈가 장기화된다면 눈높이를 더 낮춰야 하나 이는 지속적인 업데이트를 통해 의견을 조정하겠다.

하나투어: 2Q 예상 OP -333억원(적지)

2분기 예상 매출액/영업이익은 각각 244억원(+75% YoY)/-333억원(적지)으로 컨센서스(-264억원)를 하회할 것이다. 송객 수는 6월 기준 약 12,500명, 7월 예약률 기준 약 3.5~4.0만명 수준으로 빠르게 회복되고 있으나 이를 염두에 둔 선제적인 마케팅 비용 확대로 적자가 1분기 대비 확대될 것이다. 또한, 회복 속도를 3분기 흑자 전환에서 4분기 BEP로 하향하는데, 이는 일본의 노선 회복 속도가 7월 선거 이후 빨라도 8월 중 회복(기준 6월)될 것으로 가정했다. 시장 밸류에이션 하락과 실적의 소폭 하향 조정을 반영해 목표주가를 92,000원(-11%)으로 하향한다.

모두투어: 2Q 예상 OP -55억원(적지)

2분기 예상 매출액/영업이익은 각각 107억원(+248% YoY)/-55억원(적지)으로 컨센서스(-50억원)에 부합할 것이다. 송객 수는 6월 기준 약 7,700명, 7월 1.5~2.0만명 수준으로 회복하고 있으며, 전술한 일본 이슈로 흑자 전환 시점을 4분기로 가정했다. 시장 밸류에이션 하락과 실적 하향 조정을 반영해 목표주가를 26,000원(-16%)으로 하향한다.

Update

OVERWEIGHT

Top picks 및 관심종목

종목명	투자의견	TP(12M)	CP(07월04일)
하나투어(039130)	BUY	92,000원(하향)	52,100원
모두투어(080160)	BUY	26,000원(하향)	15,350원



Analyst 이기훈

02-3771-7722

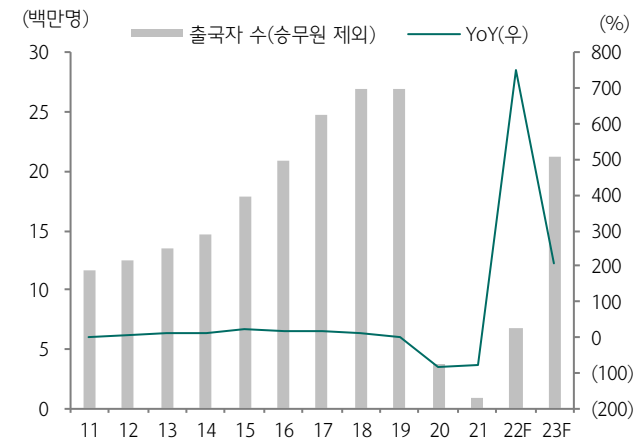
sacredkh@hanafn.com

RA 황지원

02-3771-7784

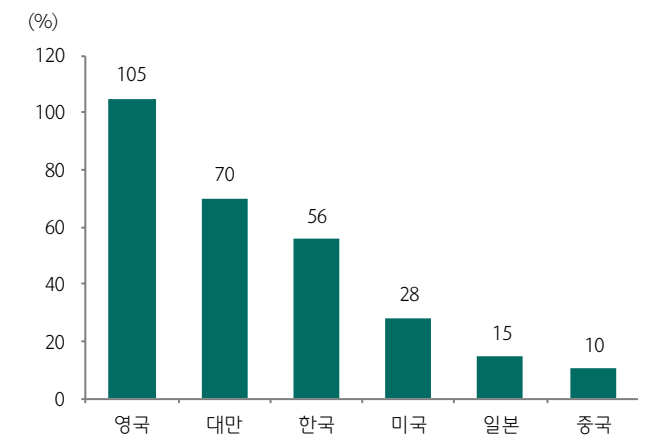
jiwon.hwang@hanafn.com

그림 1. 해외 출국자 전망: 2023년은 2019년의 약 80% 수준 예상



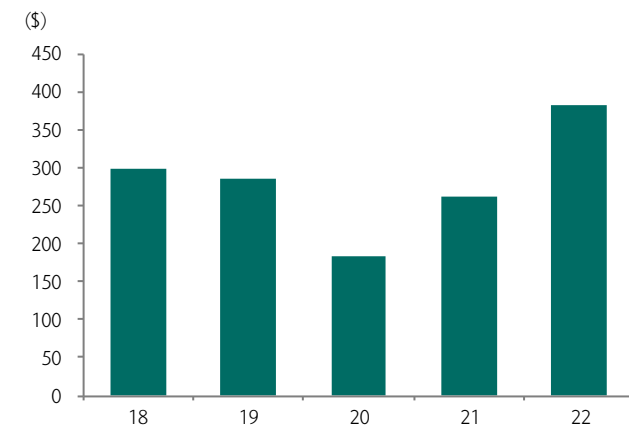
자료: 한국관광통계, 하나증권

그림 2. 2018년 국가별 인구 수 대비 해외 여행 비중



자료: UNWTO, 하나증권

그림 3. 미국 여름철 성수기(6~8월) 항공 운임: +47% YoY



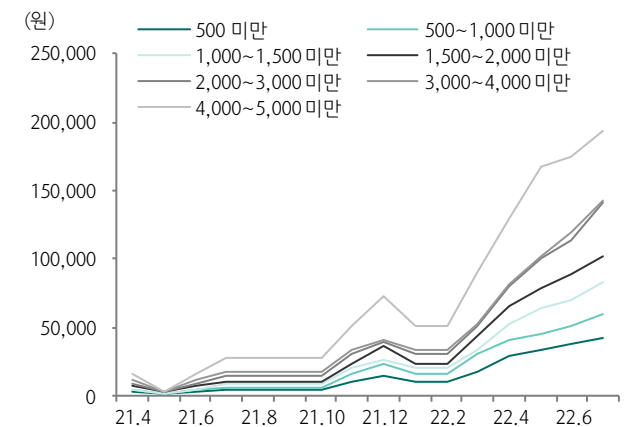
자료: 언론, 하나증권

그림 4. 미국 호텔 평균 숙박비: 올해 4월 2020년 대비 2배 이상 증가



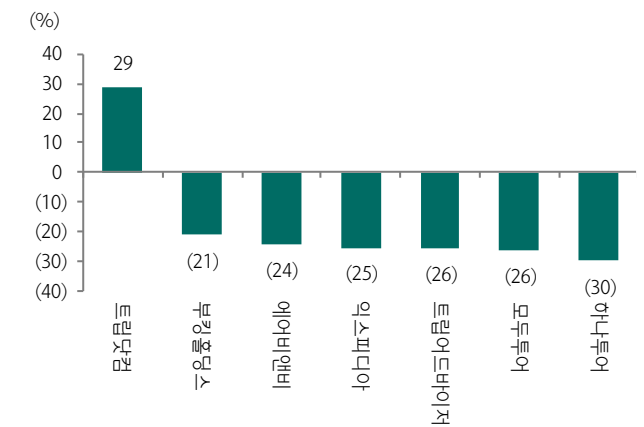
자료: 언론, 하나증권

그림 5. 대한항공 유류할증료 추이



자료: 대한항공, 하나증권

그림 6. 최근 1개월간 글로벌 주요 여행주 주가 변동률: 평균 -14%



자료: Bloomberg, 하나증권

1) 하나투어: 2Q 예상 OP -333억원(적지)

2분기 예상 매출액/영업이익은 각각 244억원(+75% YoY)/-333억원(적지)으로 컨센서스(-264억원)를 하회할 것이다. 송객 수는 6월 기준 약 12,500명, 7월 예약률 기준 약 3.5~4.0만명 수준으로 빠르게 회복되고 있으나 이를 염두에 둔 선제적인 마케팅 비용 확대로 적자가 1분기 대비 확대될 것이다.

기준에는 3분기 흑자 전환을 가정했으나, 일본과 상호간의 노선 재개 및 무비자가 상당히 늦어졌다. 현재는 일본 여행 시 비자를 받기 위해 오픈런과 PCR 검사를 준비해야 한다. 관련 이슈들이 빠르게 해결되는 것이 중요한데 7월 중순 일본 선거 이후 8월 중 회복될 것으로 예상된다. 이를 반영해 회복 속도를 4분기 BEP로 하향한다.

글로벌 여행 산업의 주가가 1달 간 (트립닷컴 제외)-24% 하락했는데, 항공/호텔 관련 비용 급증과 인력난에 따른 노선 공급 부족 영향이다. 미국 교통안전국에 따르면 6~8월 항공권은 작년 동기 대비 약 47% 상승했으며, 호텔 숙박비도 2배 가까이 상승하면서 여행을 포기하는 상황이다. 반대로, 한국은 내수 관광자원의 한계로 해외 여행 비중이 높는데 어차피 노선 회복이 지연되면서 4분기나 되어야 정상 노선의 33~50%가 회복될 것이다. 즉, 이 정도는 높은 비용을 충분히 감내하는 수요들이기에 국내 하반기 실적 하향은 비용 이슈보다는 일본 노선 재개 지연 영향이 크다. 일본 노선 재개 및 무비자 입출국 시 반등이 충분히 가능하다는 판단이다.

여행과 카지노 등 레저 산업의 주가는 올해 하반기부터 역대급 수요 회복을 가정해왔기에 단기적으로는 주가 상단이 어느 정도 정해져 있다. 하나투어의 경우 2024년 예상 영업이익 900~1,000억원에 15배를 적용하면 시가총액은 1.35~1.5조원이고, 희석을 감안해도 현 시가총액은 8,300억원 내외이기에 40~50% 내외의 상승 여력이 있다고 판단한다. 환율/유가 등의 매크로 불확실성이 전쟁과 같은 글로벌 정치적 이슈와 결합되어 있어 주가도 민감하게 반응하고 있는 상황이지만, 완화된다는 가정하에서는 그만큼 빠르게 회복할 수 있는 주가 수준이다.

표 1. 하나투어 목표주가 하향

지배주주순이익('24년)	59	십억원
주식 수	13,716	천주
EPS	4,290	원
목표 P/E	21	배
목표 주가	92,000	원
현재 주가	52,100	원
상승 여력	77	%

자료: 하나증권

표 2. 하나투어 주요 가정

(단위: 천명, 천원)

	20	21	22F	23F	1Q21	2Q21	3Q21	4Q21	1Q22	2Q22F	3Q22F	4Q22F
출국자수	3,687	803	6,827	21,164	130	122	250	301	297	611	2,246	3,673
하나투어 송객 수	646	42	910	4,396	8	6	10	19	15	65	308	522
패키지	241	7	448	2,777	1	0	1	5	4	23	162	259
항공권(FIT)	405	36	462	1,618	6	6	9	15	12	43	146	263
YoY												
출국자수	-86%	-78%	750%	210%	-96%	222%	81%	145%	129%	400%	800%	1120%
하나투어 송객 수	-87%	-93%	2049%	383%	-99%	-41%	-21%	81%	102%	980%	3094%	2632%
패키지	-92%	-97%	6500%	520%	-99%	-29%	-34%	265%	201%	4661%	30000%	5632%
항공권(FIT)	-82%	-91%	1200%	250%	-98%	-42%	-21%	56%	83%	665%	1500%	1701%
ASP												
패키지	1,072	1,691	1,522	913	2,361	2,050	1,229	1,523	1,362	2,358	1,549	1,434
항공권(FIT)	644	637	892	669	639	558	634	669	799	893	888	899
YoY												
패키지	44%	58%	-10%	-40%	122%	278%	-39%	-26%	-42%	15%	26%	-6%
항공권(FIT)	17%	-1%	40%	-25%	-1%	-1%	-1%	1%	25%	60%	40%	34%

자료: 하나투어, 하나증권

표 3. 하나투어 실적 추이 및 전망

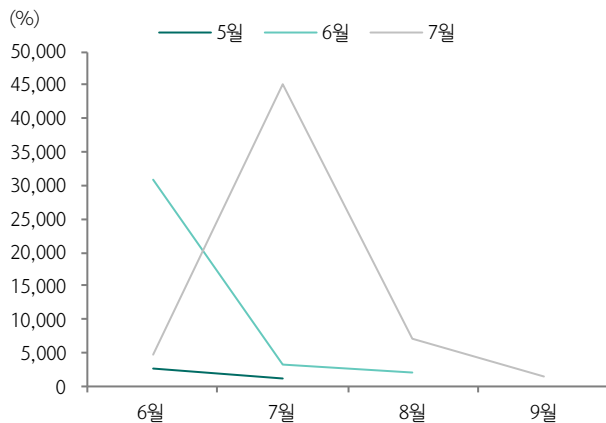
(단위:십억원)

	20	21	22F	23F	1Q21	2Q21	3Q21	4Q21	1Q22	2Q22F	3Q22F	4Q22F
수탁금	520	34	1,094	3,619	7	4	6	17	14	92	381	608
매출 전환율	14%	32%	14%	15%	29%	69%	36%	22%	18%	15%	15%	13%
영업수익	110	40	215	640	7	9	12	13	10	24	75	106
본사	74	11	154	537	2	3	2	4	3	14	57	80
국내 자회사	27	24	45	68	4	6	6	8	6	9	13	18
면세점	29	1	0	0	1	0	0	0	0	0	0	0
해외자회사	17	11	29	59	1	1	4	4	3	5	9	13
영업이익	(115)	(127)	(71)	63	(42)	(24)	(27)	(35)	(30)	(33)	(7)	(1)
본사	(76)	(98)	(58)	60	(32)	(17)	(21)	(27)	(24)	(28)	(5)	(1)
OPM	-105%	-316%	-33%	10%	-596%	-270%	-230%	-273%	-302%	-137%	-10%	-1%
당기순이익	(219)	(70)	(78)	47	(43)	(42)	49	(22)	(29)	(36)	(12)	(1)

자료: 하나투어, 하나증권

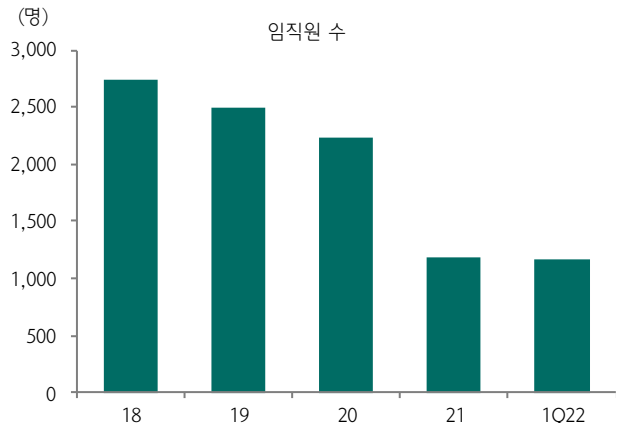
주: 면세점 영업 중단으로 2020년 분기 합산 값이 공시 상의 연간 실적과 일치하지 않음

그림 7. 하나투어 예약률 추이



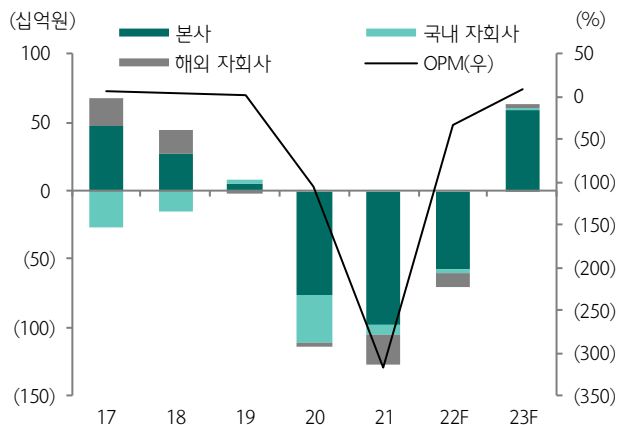
자료: 하나투어, 하나증권

그림 8. 하나투어 임직원 수 추이: 2019년 대비 -53%



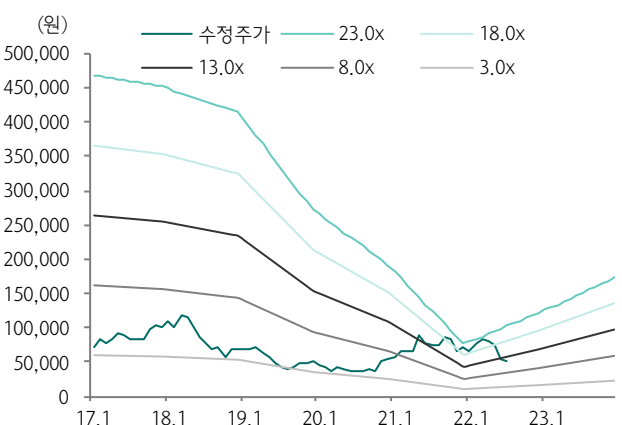
자료: 하나투어, 하나증권

그림 9. 하나투어 부문별 영업이익



자료: 하나투어, 하나증권

그림 10. 하나투어 P/B 밴드 차트



자료: 하나투어, 하나증권

2) 모두투어: 2Q 예상 OP -55억원(적지)

2분기 예상 매출액/영업이익은 각각 107억원(+248% YoY) / -55억원(적지)으로 컨센서스(-50억원)에 부합할 것이다. 송객 수는 6월 기준 약 7,700명, 7월 1.5~2.0만명 수준으로 회복하고 있으며, 하나투어에서 전술한 일본 이슈로 흑자 전환 시점을 4분기로 가정했다. 하나투어 대비 비용 통제력이 상당히 높아 4분기 흑자 전환이 충분히 가능할 것으로 예상된다.

2024년 예상 영업이익은 약 490억원으로 기존 대비 하향하는데 글로벌 매크로 불확실성을 어느 정도 반영한 것이다. 당연히 관련 흐름이 반전된다면 탄력적인 회복이 가능할 것으로 예상된다. 시장 밸류에이션 하락과 실적 하향 조정을 반영해 목표주가를 26,000원(-16%)으로 하향한다.

표 4. 모두투어 목표주가 하향

지배주주순이익('23년)	29 십억원
주식 수	18,900 천주
EPS	1,541 원
목표 P/E	17 배
목표 주가	26,000 원
현재 주가	15,350 원
상승 여력	69 %

자료: 하나증권

표 5. 모두투어 주요 가정

(단위: 천명, 천원)

	20	21	22F	23F	1Q21	2Q21	3Q21	4Q21	1Q22	2Q22F	3Q22F	4Q22F
출국자수	3,687	803	6,827	21,164	130	122	250	301	297	611	2,246	3,673
모두투어 송객 수	430	14	557	2,387	2	2	3	7	6	34	165	351
패키지	167	4	250	1,249	0	0	1	3	2	14	68	166
항공권(FIT)	263	11	308	1,138	2	2	3	5	4	21	97	185
YoY												
출국자수	-86%	-78%	750%	210%	-96%	222%	81%	145%	128%	400%	800%	1120%
모두투어 송객 수	-85%	-97%	3773%	328%	-100%	-8%	11%	214%	263%	1644%	4903%	4676%
패키지	-88%	-98%	6500%	400%	-100%	521%	757%	478%	1011%	4062%	13000%	5949%
항공권(FIT)	-82%	-96%	2800%	270%	-99%	-21%	-5%	147%	174%	1160%	3500%	3918%
ASP												
패키지	985	692	1,072	911	412	236	536	795	970	1,652	1,206	970
항공권(FIT)	458	446	1,249	1,187	995	1,208	1,369	1,278	1,091	1,449	1,232	1,135
YoY												
패키지	19%	-30%	55%	-15%	-58%	-94%	-82%	74%	136%	600%	125%	22%
항공권(FIT)	-7%	-7%	-5%	-45%	127%	179%	79%	37%	10%	20%	-10%	-11%

자료: 모두투어, 하나증권

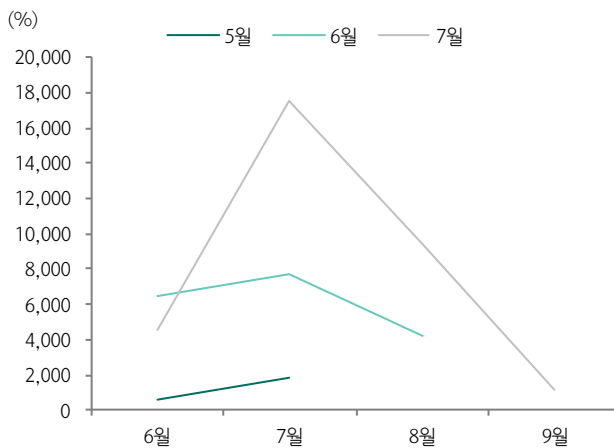
표 6. 모두투어 실적 추이 및 전망

(단위: 십억원)

	20	21	22F	23F	1Q21	2Q21	3Q21	4Q21	1Q22	2Q22F	3Q22F	4Q22F
수탁금	282	16	633	1,881	2	2	4	8	7	53	202	371
여행알선	165	3	268	1,138	0	0	0	2	2	23	82	161
항공권대매	117	13	365	743	2	2	4	6	5	30	120	210
매출 전환율	19%	87%	14%	15%	148%	149%	85%	59%	70%	20%	14%	12%
영업수익	55	14	89	280	2	3	3	5	5	11	28	45
본사	43	4	71	252	1	1	1	2	1	7	24	39
국내 자회사	19	18	23	32	4	4	4	6	4	5	6	8
영업이익	(21)	(23)	(9)	37	(4)	(6)	(10)	(3)	(4)	(5)	(2)	2
OPM	-39%	-170%	-10%	13%	-175%	-204%	-291%	-56%	-88%	-51%	-6%	5%
당기순이익	(65)	20	(10)	29	(3)	(3)	(10)	35	(4)	(5)	(1)	0

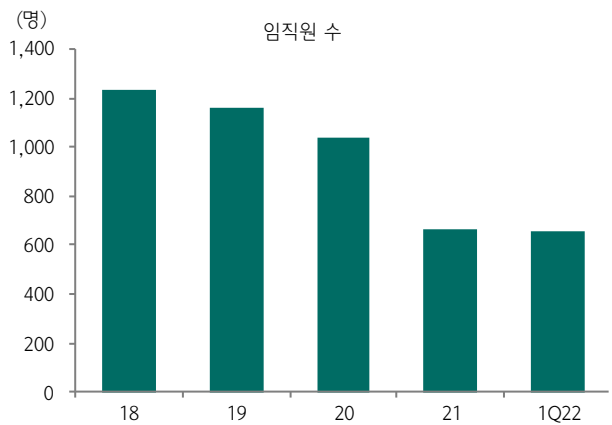
자료: 모두투어, 하나증권

그림 11. 모두투어 예약률 추이



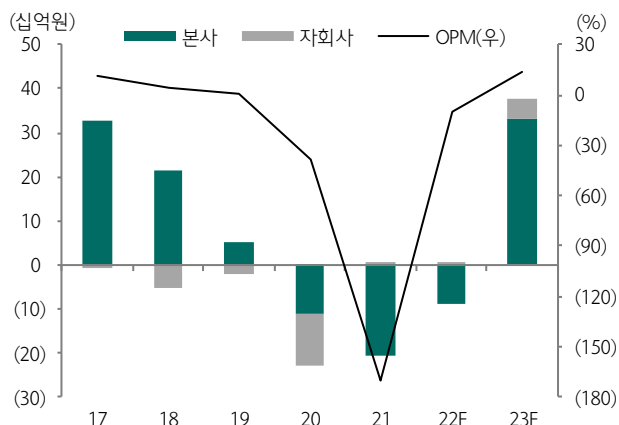
자료: 모두투어, 하나증권

그림 12. 모두투어 임직원 수 추이: 2019년 대비 -43%



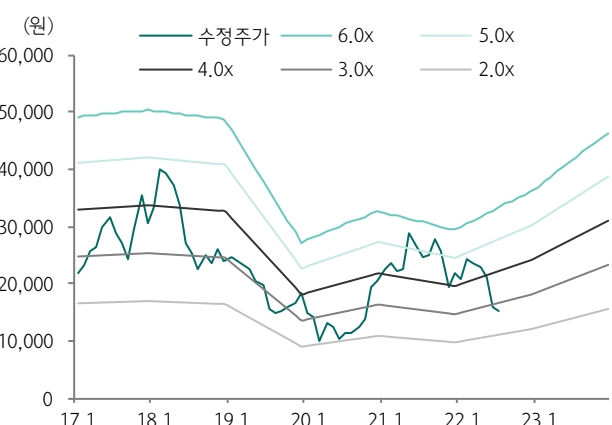
자료: 모두투어, 하나증권

그림 13. 모두투어 부문별 영업이익



자료: 모두투어, 하나증권

그림 14. 모두투어 12MF P/B 밴드차트



자료: 모두투어, 하나증권

추정 재무제표(하나투어)

손익계산서	(단위:십억원)				
	2020	2021	2022F	2023F	2024F
매출액	109.6	40.3	214.8	640.4	751.8
매출원가	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
매출총이익	109.6	40.3	214.8	640.4	751.8
판관비	224.4	167.6	285.7	577.0	661.6
영업이익	(114.9)	(127.3)	(71.0)	63.4	90.2
금융손익	(6.8)	(7.4)	(7.3)	(6.2)	(5.0)
종속/관계기업손익	(4.1)	(0.1)	0.0	0.0	(0.3)
기타영업외손익	(63.7)	59.5	1.0	5.7	7.1
세전이익	(189.5)	(75.3)	(77.3)	62.9	92.0
법인세	(30.7)	(4.8)	0.8	15.7	23.1
계속사업이익	(158.8)	(70.5)	(78.0)	47.2	68.9
중단사업이익	(59.8)	0.1	0.0	0.0	0.0
당기순이익	(218.6)	(70.4)	(78.0)	47.2	68.9
비배주주지분 순이익	(46.6)	(26.5)	(11.7)	4.7	10.0
지배주주순이익	(172.0)	(44.0)	(67.9)	42.5	58.8
지배주주지분포괄이익	(170.4)	(43.7)	(48.9)	29.6	43.2
NOPAT	(96.3)	(119.2)	(71.7)	47.6	67.6
EBITDA	(53.6)	(87.8)	(53.6)	75.1	99.8
성장성(%)					
매출액증가율	(82.17)	(63.23)	433.00	198.14	17.40
NOPAT증가율	적지	적지	적지	흑전	42.02
EBITDA증가율	적전	적지	적지	흑전	32.89
영업이익증가율	적전	적지	적지	흑전	42.27
(지배주주)순이익증가율	적지	적지	적지	흑전	38.35
EPS증가율	적지	적지	적지	흑전	38.57
수익성(%)					
매출총이익률	100.00	100.00	100.00	100.00	100.00
EBITDA이익률	(48.91)	(217.87)	(24.95)	11.73	13.27
영업이익률	(104.84)	(315.88)	(33.05)	9.90	12.00
계속사업이익률	(144.89)	(174.94)	(36.31)	7.37	9.16

투자지표	2020	2021	2022F	2023F	2024F
주당지표(원)					
EPS	(12,365)	(3,079)	(4,477)	2,647	3,668
BPS	11,829	8,350	3,303	5,274	7,494
CFPS	(4,822)	(5,725)	(3,466)	5,035	6,645
EBITDAPS	(3,856)	(6,145)	(3,532)	4,683	6,223
DAPS	7,877	2,818	14,164	39,926	46,871
DPS	0	0	0	1,500	1,700
주가지표(배)					
PER	(4.42)	(23.67)	(11.64)	19.68	14.20
PBR	4.62	8.73	15.77	9.88	6.95
PCFR	(11.34)	(12.73)	(15.03)	10.35	7.84
EV/EBITDA	(20.34)	(12.83)	(19.22)	13.10	9.32
PSR	6.94	25.86	3.68	1.30	1.11
재무비율(%)					
ROE	(108.93)	(39.92)	(130.15)	121.98	86.00
ROA	(20.11)	(7.76)	(16.90)	9.88	11.08
ROIC	(26.34)	(56.27)	(74.83)	46.97	62.42
부채비율	461.20	645.54	(1,938.71)	2,932.43	832.24
순부채비율	255.37	198.28	(856.17)	770.06	97.50
이자보상배율(배)	(12.85)	(16.60)	(8.26)	8.35	13.68

자료: 하나증권

대차대조표	(단위:십억원)				
	2020	2021	2022F	2023F	2024F
유동자산	208.3	166.2	114.8	221.2	306.9
금융자산	128.9	135.0	70.0	116.6	185.4
현금성자산	101.9	105.7	36.3	32.4	67.4
매출채권	9.3	11.3	12.5	13.9	15.4
재고자산	2.0	1.7	9.1	27.2	32.0
기타유동자산	68.1	18.2	23.2	63.5	74.1
비유동자산	494.9	264.4	258.1	265.7	268.3
투자자산	37.0	25.4	31.4	45.8	53.0
금융자산	33.9	24.4	26.4	30.8	35.3
유형자산	98.4	13.4	8.3	7.2	7.0
무형자산	42.0	32.9	25.5	19.9	15.5
기타비유동자산	317.5	192.7	192.9	192.8	192.8
자산총계	703.3	430.6	372.9	486.9	575.2
유동부채	173.3	172.5	187.0	239.5	275.6
금융부채	54.0	56.1	50.2	46.9	52.1
매입채무	7.0	8.9	9.8	29.1	34.2
기타유동부채	112.3	107.5	127.0	163.5	189.3
비유동부채	404.7	200.3	206.1	231.4	238.0
금융부채	394.9	193.4	193.4	193.4	193.4
기타비유동부채	9.8	6.9	12.7	38.0	44.6
부채총계	577.9	372.8	393.1	470.8	513.5
지배주주지분	135.0	85.4	19.0	50.7	86.2
자본금	7.0	7.0	7.0	7.0	7.0
자본잉여금	239.1	63.6	63.6	63.6	63.6
자본조정	(33.7)	(33.7)	(33.7)	(33.7)	(33.7)
기타포괄이익누계액	2.2	1.9	1.9	1.9	1.9
이익잉여금	(79.5)	46.5	(19.8)	11.8	47.4
비배주주지분	(9.7)	(27.6)	(39.3)	(34.6)	(24.5)
자본총계	125.3	57.8	(20.3)	16.1	61.7
순금융부채	320.0	114.5	173.6	123.6	60.2

현금흐름표	(단위:십억원)				
	2020	2021	2022F	2023F	2024F
영업활동 현금흐름	(132.9)	(107.3)	(47.7)	62.2	95.3
당기순이익	(218.6)	(70.4)	(78.0)	47.2	68.9
조정	141.0	(14.7)	17.3	11.7	9.6
감가상각비	61.2	39.5	17.4	11.7	9.6
외환거래손익	0.5	(1.0)	0.0	0.0	0.0
지분법손익	4.1	0.1	0.0	0.0	0.0
기타	75.2	(53.3)	(0.1)	0.0	0.0
영업활동 자산부채 변동	(55.3)	(22.2)	13.0	3.3	16.8
투자활동 현금흐름	87.0	219.7	(15.5)	(69.9)	(45.9)
투자자산감소(증가)	6.0	11.7	(6.1)	(14.4)	(7.2)
자본증가(감소)	1.8	(2.2)	(5.0)	(5.0)	(5.0)
기타	79.2	210.2	(4.4)	(50.5)	(33.7)
재무활동 현금흐름	37.9	(109.4)	(5.9)	(14.2)	(18.0)
금융부채증가(감소)	(63.0)	(199.4)	(5.9)	(3.4)	5.3
자본증가(감소)	128.9	(175.5)	0.0	0.0	0.0
기타재무활동	(23.6)	265.5	0.0	0.0	(0.1)
배당지급	(4.4)	0.0	0.0	(10.8)	(23.2)
현금의 증감	(7.9)	3.0	(69.6)	(3.9)	35.0
Unlevered CFO	(67.1)	(81.8)	(52.6)	80.8	106.6
Free Cash Flow	(136.9)	(109.8)	(52.7)	57.2	90.3

추정 재무제표(모두투어)

손익계산서	(단위:십억원)				
	2020	2021	2022F	2023F	2024F
매출액	54.2	13.8	89.1	279.5	330.7
매출원가	14.6	5.8	17.6	51.1	66.0
매출총이익	39.6	8.0	71.5	228.4	264.7
판매비	60.2	31.3	80.4	190.9	215.5
영업이익	(20.6)	(23.3)	(8.9)	37.5	49.2
금융손익	(3.3)	(0.9)	(0.8)	(0.3)	0.2
종속/관계기업손익	(0.4)	4.0	0.0	0.0	0.0
기타영업외손익	(38.6)	37.5	0.4	1.8	2.7
세전이익	(62.9)	17.2	(9.3)	39.0	52.1
법인세	0.4	(2.4)	1.0	9.7	13.0
계속사업이익	(63.4)	19.6	(10.3)	29.2	39.1
중단사업이익	(1.4)	(1.1)	0.0	0.0	0.0
당기순이익	(64.7)	18.5	(10.3)	29.2	39.1
비배주주지분 순이익	(0.2)	0.9	0.1	0.0	(0.0)
지배주주순이익	(64.5)	17.6	(10.2)	29.1	39.1
지배주주지분포괄이익	(65.1)	18.4	(9.7)	27.6	36.9
NOPAT	(20.7)	(26.6)	(9.8)	28.1	36.9
EBITDA	(11.0)	(17.8)	(3.5)	42.7	54.2
성장성(%)					
매출액증가율	(81.76)	(74.54)	545.65	213.69	18.32
NOPAT증가율	적전	적지	적지	흑전	31.32
EBITDA증가율	적전	적지	적지	흑전	26.93
영업이익증가율	적전	적지	적지	흑전	31.20
(지배주주)순이익증가율	적전	흑전	적전	흑전	34.36
EPS증가율	적전	흑전	적전	흑전	34.20
수익성(%)					
매출총이익률	73.06	57.97	80.25	81.72	80.04
EBITDA이익률	(20.30)	(128.99)	(3.93)	15.28	16.39
영업이익률	(38.01)	(168.84)	(9.99)	13.42	14.88
계속사업이익률	(116.97)	142.03	(11.56)	10.45	11.82

투자지표	2020	2021	2022F	2023F	2024F
주당지표(원)					
EPS	(3,414)	930	(538)	1,541	2,068
BPS	4,544	5,448	4,902	6,448	8,148
CFPS	(448)	(946)	(191)	2,325	2,986
EBITDAPS	(584)	(941)	(187)	2,257	2,867
SPTS	2,870	728	4,716	14,789	17,499
DPS	0	0	0	400	400
주가지표(배)					
PER	(6.02)	23.49	(28.53)	9.96	7.42
PBR	4.52	4.01	3.13	2.38	1.88
PCFR	(45.87)	(23.10)	(80.37)	6.60	5.14
EV/EBITDA	(42.99)	(27.11)	(123.00)	10.32	7.65
PSR	7.16	30.01	3.25	1.04	0.88
재무비율(%)					
ROE	(73.08)	28.79	(15.78)	39.43	37.39
ROA	(19.05)	6.83	(3.83)	9.71	11.36
ROIC	(22.05)	(29.76)	(14.90)	39.04	45.58
부채비율	218.02	153.91	197.77	171.34	136.24
순부채비율	71.61	36.26	47.52	41.38	15.89
이자보상배율(배)	(5.82)	(6.80)	(2.70)	11.40	14.95

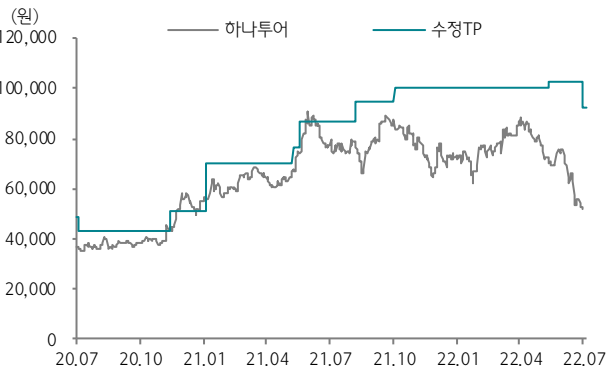
자료: 하나증권

대차대조표	(단위:십억원)				
	2020	2021	2022F	2023F	2024F
유동자산	86.6	141.1	150.2	191.3	220.5
금융자산	78.8	45.5	41.7	38.1	55.3
현금성자산	13.2	11.1	24.5	17.4	30.9
매출채권	0.7	0.9	5.9	18.5	21.9
재고자산	1.4	1.3	8.7	27.4	32.4
기타유동자산	5.7	93.4	93.9	107.3	110.9
비유동자산	170.1	117.1	122.0	136.1	140.4
투자자산	25.9	22.1	28.8	44.5	50.3
금융자산	24.8	21.0	21.8	22.7	24.5
유형자산	136.1	92.7	90.8	89.2	87.7
무형자산	0.3	0.1	0.0	0.0	0.0
기타비유동자산	7.8	2.2	2.4	2.4	2.4
자산총계	256.6	258.2	272.2	327.4	360.9
유동부채	60.6	147.3	162.9	185.9	184.9
금융부채	25.2	74.7	77.5	80.3	71.9
매입채무	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
기타유동부채	35.4	72.6	85.4	105.6	113.0
비유동부채	115.4	9.2	17.9	20.8	23.2
금융부채	111.4	7.7	7.7	7.7	7.7
기타비유동부채	4.0	1.5	10.2	13.1	15.5
부채총계	175.9	156.5	180.8	206.7	208.1
지배주주지분	52.5	69.6	59.2	88.5	120.6
자본금	9.5	9.5	9.5	9.5	9.5
자본잉여금	29.0	28.3	28.3	28.3	28.3
자본조정	(33.4)	(33.4)	(33.4)	(33.4)	(33.4)
기타포괄이익누계액	0.1	(0.0)	(0.0)	(0.0)	(0.0)
이익잉여금	47.3	65.2	54.9	84.1	116.3
비배주주지분	28.2	32.1	32.2	32.2	32.2
자본총계	80.7	101.7	91.4	120.7	152.8
순금융부채	57.8	36.9	43.4	49.9	24.3

현금흐름표	(단위:십억원)				
	2020	2021	2022F	2023F	2024F
영업활동 현금흐름	(74.0)	(26.4)	8.6	25.4	45.3
당기순이익	(64.7)	18.5	(10.3)	29.2	39.1
조정	51.8	(38.9)	5.4	5.2	5.0
감가상각비	9.5	5.6	5.3	5.2	5.0
외환거래손익	(0.1)	0.1	0.0	0.0	0.0
지분법손익	0.4	(4.0)	0.0	0.0	0.0
기타	42.0	(40.6)	0.1	0.0	0.0
영업활동 자산부채 변동	(61.1)	(6.0)	13.5	(9.0)	1.2
투자활동 현금흐름	34.9	40.9	7.0	(22.7)	(13.1)
투자자산감소(증가)	(2.0)	3.9	(6.7)	(15.8)	(5.8)
자본증가(감소)	(0.5)	(0.2)	(3.5)	(3.5)	(3.5)
기타	37.4	37.2	17.2	(3.4)	(3.8)
재무활동 현금흐름	(4.8)	(5.7)	2.8	2.8	(15.4)
금융부채증가(감소)	3.9	(54.3)	2.8	2.8	(8.5)
자본증가(감소)	0.0	(0.7)	0.0	0.0	0.0
기타재무활동	(6.6)	49.3	0.0	0.0	0.0
배당지급	(2.1)	0.0	0.0	0.0	(6.9)
현금의 증감	(43.8)	8.8	2.6	(7.1)	13.4
Unlevered CFO	(8.5)	(17.9)	(3.6)	43.9	56.4
Free Cash Flow	(74.7)	(26.6)	5.1	21.9	41.8

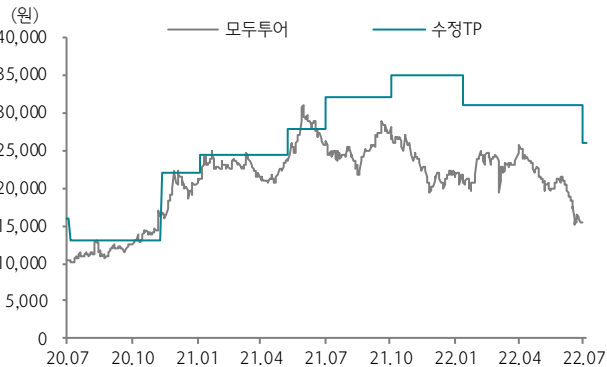
투자 의견 변동 내역 및 목표주가 괴리율

하나투어



날짜	투자 의견	목표주가	괴리율	
			평균	최고/최저
22.7.5	BUY	92,000		
21.10.6	BUY	103,000	-23.50%	-11.84%
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%

모두투어



날짜	투자 의견	목표주가	괴리율	
			평균	최고/최저
22.7.5	BUY	26,000		
22.1.17	BUY	31,000	-29.93%	-16.94%
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%

투자등급 관련사항 및 투자 의견 비율공시

- 투자 의견의 유효기간은 추천일 이후 12개월을 기준으로 적용
- 기업의 분류
BUY(매수)_목표주가가 현재가 대비 15% 이상 상승 여력
Neutral(중립)_목표주가가 현재가 대비 -15%~15% 등락
Reduce(매도)_목표주가가 현재가 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	94.92%	5.08%	0.00%	100%

* 기준일: 2022년 07월 02일

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 7월 5일 현재 해당회사의 지분을 1%이상 보유 하고 있지 않습니다
- 본자료를 작성한 애널리스트(이기훈)는 2022년 7월 5일 현재 해당회사의 유가증권을 보유하고 있지 않습니다

본 조사자료는 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 증명자료로 사용될 수 없습니다.