



2020년 3월 3일 | Equity Research

여행

밖에 나가서 놀고 싶다

자발적 격리 + 입국금지 국가 확대

코로나19 이슈로 2월 예약률은 약 -80% 내외이며, 3월 예약률은 -95%도 하회하고 있다. 자발적 격리에 더해 입국금지 및 절차가 강화된 나라들이 확대되면서 여행 갈 곳이 점점 사라지고 있기 때문이다. 다만, 사스 전후를 돌아보면 (하나투어 기준) 2003년 4~6월 패키지 송객 수는 -71%/-52%/-17%를 기록했으나, 2004년 동 기간에는 각각 +440%/+307%/+126%로 폭증했다. 이연 수요는 반드시 발생하다는 전제가 유효하다면 빠르면 하반기, 늦어도 2021년에는 가파른 수요 회복이 나타날 것이다. 지소미아 이후 영업 어려움이 1년 이상 장기화되면서 산업 내 구조조정 가능성도 나타날 수 있어 수요 회복 시에는 보다 탄력적인 성장이 가능할 수도 있다. 이슈의 변동성이 커 단기 매수보다는 관망을 추천하나, 중장기적 관점에서는 바닥권이다.

하나투어: 1Q OPM -19.0%(-24.9%p YoY)

1분기 예상 영업수익/영업이익은 1,058억원(-53% YoY)/-201억원이다. 1분기 전체 출국자 수 예상은 -35%이며, 하나투어의 패키지 송객 수는 1월 -50%, 2월 -85%, 3월 예약률 -97% 등 -77% 감소할 것이다. 4월 예약률도 -81%로 최소 2분기까지 영향이 있을 것이다. 부문별 영업이익은 별도로 -88억원, 국내 -31억원, 해외 -81억원 수준이다. 2020년 예상 매출액/영업이익은 각각 6,680억원(-12%)/34억원(-54%)이나, 하반기 이연 수요 + 성수기 효과가 극대화되면서 281억원의 영업이익이 예상된다.

모두투어: 1Q OPM -22.5%(-32.4%p YoY)

1분기 예상 영업수익/영업이익은 각각 422억원(-54% YoY)/-95억원이다. 1월 패키지는 송객 수가 -9%로 선방했지만, 2월은 -75%를 기록하며 하나투어의 흐름과 동행하고 있는데, 입국금지 국가가 확대 영향이다. 3월/4월 예약률은 각각 -97%/-84%이다. 모두투어는 3~4월 격월 근무 등을 통해 인건비를 최대한 통제하면서 버텨낼 계획이다. 2020년 예상 매출액/영업이익은 각각 2,659억원(-11%)/29억원(-46%)이나 하반기에만 155억원의 영업이익이 예상된다.

Update

Overweight

Top picks 및 관심종목

종목명	투자 의견	TP(12M)	CP(3월 2일)
하나투어(039130)	BUY	56,000원	42,100원
모두투어(080160)	BUY	19,000원	13,550원

Financial Data

투자지표	단위	2017	2018	2019F	2020F	2021F
매출액	십억원	1,176.4	1,193.3	1,059.9	933.9	1,073.4
영업이익	십억원	75.0	41.5	12.7	6.3	69.6
세전이익	십억원	73.0	38.1	6.3	13.3	77.5
순이익	십억원	38.1	21.3	(1.7)	1.3	54.5

주: 하나/모두투어 합산
자료: 하나금융투자



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

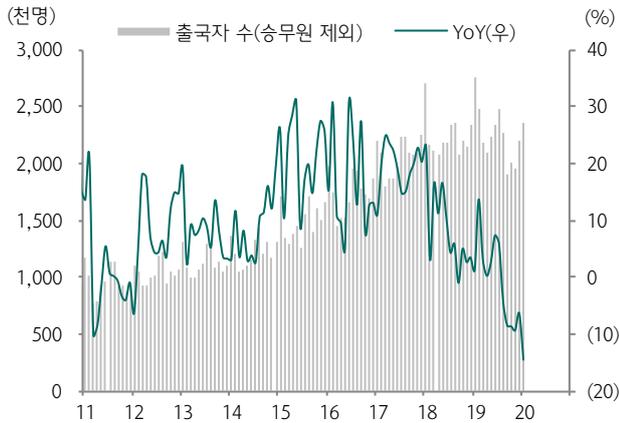
RA 박다겸
02-3771-7529
dagyeompark@hanafin.com

표 1. 코로나19 확산 관련 한국발 입국자에 대한 조치 현황

구분	권역	주요 국가	조치 사항
입국 금지 (36개 지역)	동남아시아 (18개 지역)	베트남	14일 내 대구/경북 통해 입국/경유 외국인 임시 입국 중단&한국인 대상 15일 무사증 임시 중단
		싱가포르	14일 내 대구/청도 방문 외국인 입국 금지
		일본	14일 내 대구/청도 방문 외국인 입국 금지
		필리핀	한국(대구/경북)/중국(대만) 방문 외국인 입국 금지
		홍콩	14일 내 한국/중국 방문 외국인 입국 금지
	미주 (3개 지역)	엘살바도르	15일 내 한국/이탈리아/중국 방문 외국인 입국 금지
	유럽 (2개 지역)	터키	(이스탄불) 체류 허가 없이 한국 방문한 외국인 입국 금지
	중동 (8개 지역)	이스라엘	14일 내 한국/중국 방문 외국인 입국 금지
		요르단	14일 내 한국/이란 방문 외국인 입국 금지
	아프리카(5개 지역)	마다가스카르	14일 내 한국/이탈리아/이란 방문 내외국민 입국 금지
입국 절차 강화 (44개 지역)	중국 (14개 성)	산둥성	국제선 탑승 내외국민 14일간 자가격리
		상하이시	대구/경북 출발/경유 내외국민 14일간 자가격리
		베이징시	대구/경북 출발/경유 내외국민 14일간 지정격리
	동남아시아 (6개 지역)	대만	한국 방문 외국인 14일간 자가격리
		마카오	14일 내 한국 방문 외국인 지정 격리
		인도	한국/일본 대상 도착비자 발급 중단
		라오스	14일 내 한국/중국 방문 외국인 대상 검역신고서 작성 의무&유증상시 3회 검사
		태국	한국/중국/싱가포르/일본 방문 외국인 14일 자가격리 권고
	미주 (8개 지역)	멕시코	한국/중국/일본 등 방문 외국인 유증상시 격리 및 모니터링
	유럽 (16개 지역)	영국	대구/청도, 중국, 이탈리아, 이란 방문 외국인 자가격리 권고
	기타	중동 (4개 지역), 아프리카 (9개 지역)	

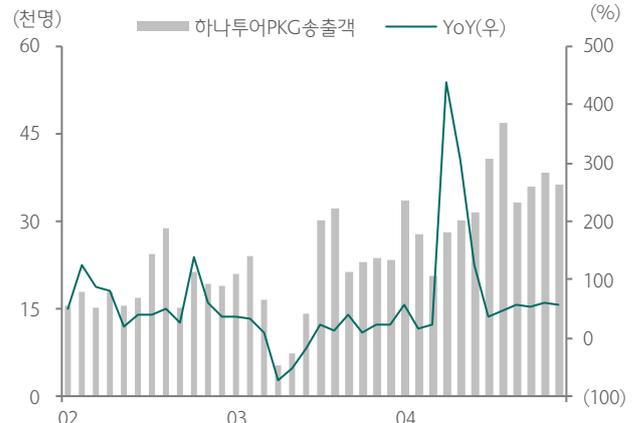
자료: 외교부, 하나금융투자

그림 1. 출국자 수 및 증감율 - 1월 YoY -14%



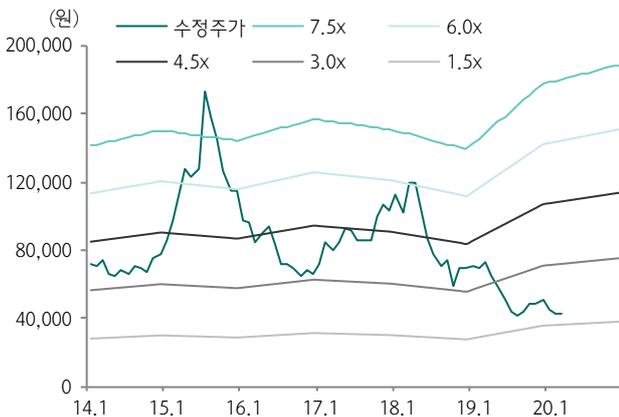
자료: 한국관광공사, 하나금융투자

그림 2. 과거 사스 구간 전후 하나투어 관광 송출객 수 추이



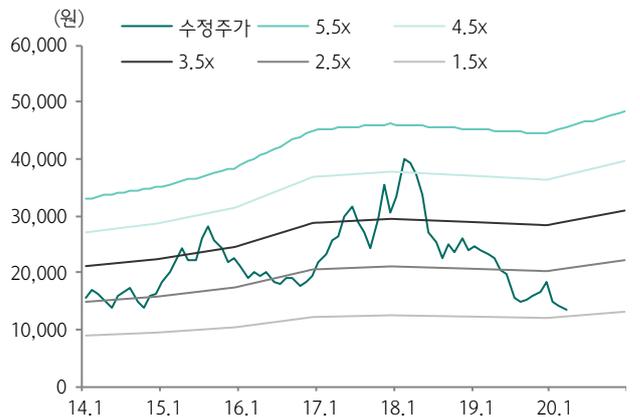
자료: 하나투어, 하나금융투자

그림 3. 하나투어 12MF P/B 차트



자료: 하나금융투자

그림 4. 모두투어 12MF P/B 차트



자료: 하나금융투자

표 2. 하나투어 주요 가정

(단위: 천명, 천원)

	18	19	20F	21F	1Q19	2Q19	3Q19	4Q19	1Q20F	2Q20F	3Q20F	4Q20F
출국자수	26,928	26,921	25,306	27,077	7,409	6,687	6,666	6,159	4,816	5,751	7,199	7,540
하나투어 송객 수	5,861	5,107	4,370	5,164	1,541	1,293	1,205	1,068	640	1,025	1,331	1,374
패키지	3,708	2,906	2,251	2,856	964	765	620	558	224	543	702	781
항공권(FIT)	2,153	2,201	2,120	2,308	577	528	585	510	416	482	629	593
YoY												
출국자수	8%	0%	-6%	7%	6%	4%	-2%	-8%	-35%	-14%	8%	22%
하나투어 송객 수	4%	-13%	-14%	18%	-7%	-6%	-12%	-26%	-58%	-21%	10%	29%
패키지	1%	-22%	-23%	27%	-12%	-14%	-24%	-38%	-77%	-29%	13%	40%
항공권(FIT)	9%	2%	-4%	9%	3%	8%	5%	-6%	-28%	-9%	7%	16%
하나투어 M/S	22%	19%	17%	19%	21%	19%	18%	17%	13%	18%	18%	18%
ASP												
패키지	660	723	759	683	674	719	809	717	876	827	768	670
항공권(FIT)	552	545	539	535	555	512	582	525	566	518	571	506
YoY												
패키지	0%	10%	5%	-10%	9%	7%	13%	10%	30%	15%	-5%	-7%
항공권(FIT)	-1%	-1%	-1%	-1%	4%	-3%	-4%	-1%	2%	1%	-2%	-4%

자료: 하나금융투자

표 3. 하나투어 실적 추이 및 전망

(단위:십억원)

	18	19	20F	21F	1Q19	2Q19	3Q19	4Q19	1Q20F	2Q20F	3Q20F	4Q20F
수탁금	3,635	3,383	2,852	3,185	970	821	842	751	432	698	898	823
매출 전환율	15%	14%	13%	14%	15%	14%	13%	12%	10%	13%	13%	15%
영업수익	828	762	668	764	223	194	183	163	106	159	198	205
본사	542	465	369	441	150	115	107	93	44	88	117	121
국내 자회사	90	92	90	96	20	24	23	26	18	21	24	27
면세점	101	130	140	151	27	31	35	36	29	34	38	39
해외자회사	129	118	112	121	33	33	26	26	23	24	28	36
영업이익	25	7	3	49	13	4	(3)	(7)	(20)	(5)	12	16
본사	27	6	9	22	13	(1)	(2)	(3)	(9)	3	6	9
OPM	3%	1%	1%	6%	6%	2%	-2%	-4%	-19%	-3%	6%	8%
당기순이익	11	(4)	(3)	38	9	(4)	(7)	(9)	(22)	(4)	8	15

자료: 하나금융투자

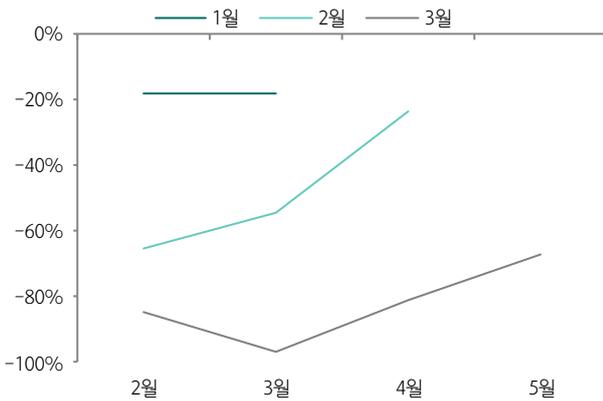
표 4. 하나투어 면세점 실적 추정

(단위: 억원)

	18	19	20F	21F	1Q19	2Q19	3Q19	4Q19	1Q20F	2Q20F	3Q20F	4Q20F
매출액	1,014	1,295	1,400	1,509	272	311	350	364	294	337	379	389
시내	153	304	279	292	81	74	75	75	56	64	77	81
공항	861	991	1,121	1,217	191	234	276	289	238	273	302	309
매출총이익	474	607	669	739	124	146	164	173	140	160	182	187
GPM	47%	47%	48%	49%	46%	47%	47%	48%	48%	48%	48%	48%
판관비	612	635	686	726	137	153	170	175	151	170	181	186
임차료	324	395	433	458	84	94	109	109	95	108	113	117
영업이익	(138)	(28)	(18)	14	(12)	(7)	(7)	(2)	(11)	(10)	2	1
OPM	-14%	-2%	-1%	1%	-4%	-2%	-2%	0%	-4%	-3%	0%	0%

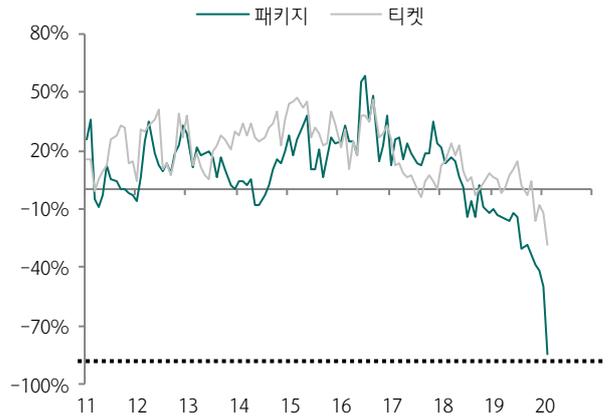
자료: 하나금융투자

그림 5. 하나투어 예약률 추이



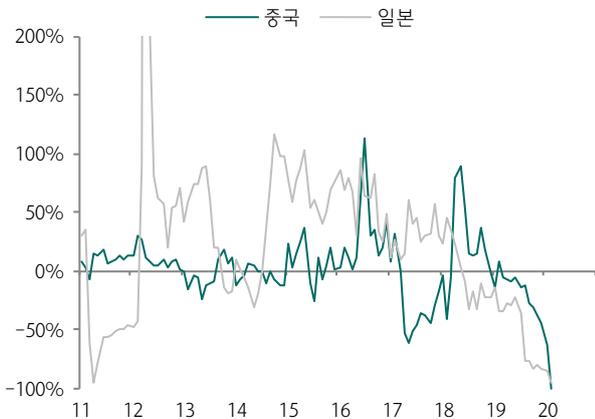
자료: 하나투어, 하나금융투자

그림 6. 하나투어 패키지/티켓 성장률



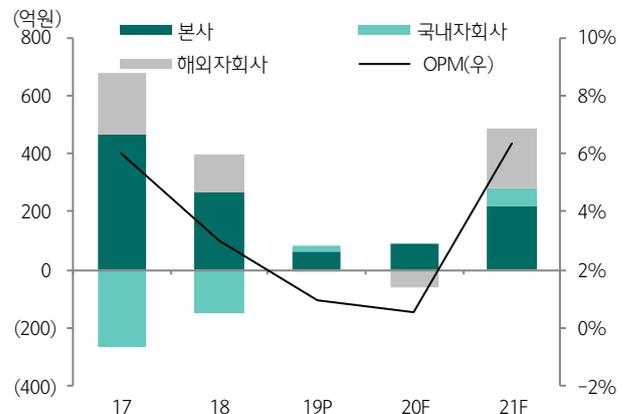
자료: 하나투어, 하나금융투자

그림 7. 일본/중국 송객 수 증가율



자료: 하나투어, 하나금융투자

그림 8. 하나투어 부문별 영업이익



자료: 하나투어, 하나금융투자

표 5. 모두투어 주요 가정

(단위: 천명, 천원)

	18	19	20F	21F	1Q19	2Q19	3Q19	4Q19	1Q20F	2Q20F	3Q20F	4Q20F
출국자수	26,928	26,921	25,306	27,077	7,409	6,687	6,666	6,159	4,816	5,751	7,199	7,540
하나투어 송객 수	2,761	2,889	2,650	2,943	730	692	732	734	441	514	771	924
패키지	1,555	1,453	1,262	1,418	420	368	311	354	172	258	339	493
항공권(FIT)	1,206	1,436	1,388	1,526	310	325	422	380	269	256	432	431
YoY												
출국자수	8%	0%	-6%	7%	6%	4%	-2%	-8%	-35%	-14%	8%	22%
하나투어 송객 수	1%	5%	-8%	11%	-4%	6%	12%	6%	-40%	-26%	5%	26%
패키지	3%	-7%	-13%	12%	-7%	-2%	-8%	-10%	-59%	-30%	9%	39%
항공권(FIT)	-2%	19%	-3%	10%	-1%	19%	33%	27%	-13%	-21%	2%	13%
하나투어 M/S	10%	11%	10%	11%	10%	10%	11%	12%	9%	9%	11%	12%
ASP												
패키지	874	839	847	822	856	802	902	801	1,045	922	857	733
항공권(FIT)	500	511	458	463	501	448	466	422	481	479	480	423
YoY												
패키지	-3%	-4%	1%	-3%	-2%	-7%	-4%	-4%	22%	15%	-5%	-9%
항공권(FIT)	2%	-7%	1%	-3%	-1%	-7%	-16%	-15%	-4%	7%	3%	0%

자료: 하나금융투자

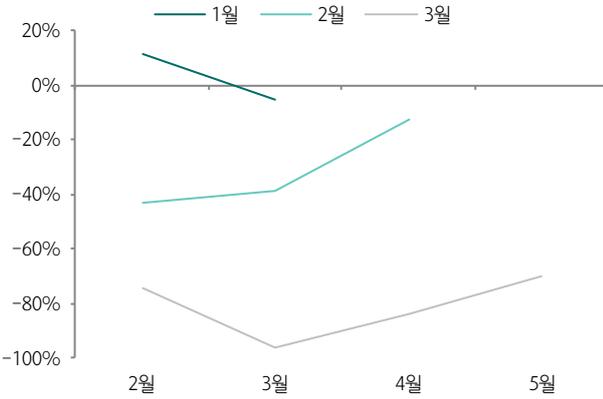
표 6. 모두투어 실적 추이 및 전망

(단위: 십억원)

	18	19	20F	21F	1Q19	2Q19	3Q19	4Q19	1Q20F	2Q20F	3Q20F	4Q20F
수탁금	1,975	1,876	1,711	1,849	515	440	477	444	309	361	498	543
여행알선	1,358	1,218	1,069	1,165	360	295	280	283	179	238	290	361
항공권대매	616	658	642	685	155	145	197	160	130	123	207	182
매출 전환율	18%	16%	16%	17%	18%	16%	15%	15%	14%	15%	15%	17%
영업수익	365	298	266	309	92	71	69	65	42	55	75	94
본사	311	243	217	255	78	57	56	51	34	45	60	77
국내 자회사	62	61	56	62	16	15	15	16	10	12	16	18
영업이익	17	5	3	21	9	0	(2)	(1)	(9)	(3)	2	13
OPM	5%	2%	1%	7%	10%	0%	-3%	-2%	-22%	-6%	3%	14%
당기순이익	13	3	3	20	8	(1)	(0)	(4)	(8)	(1)	2	11

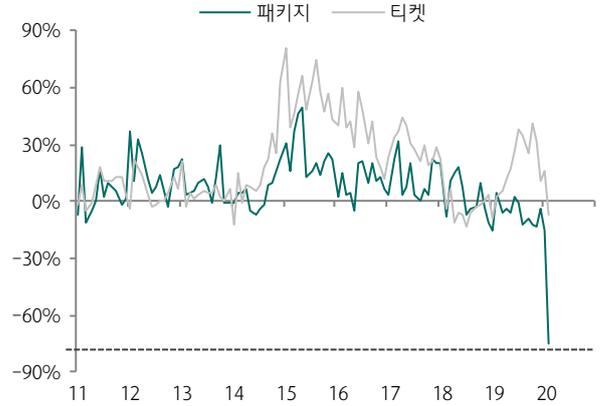
자료: 하나금융투자

그림 9. 모두투어 예약률 추이



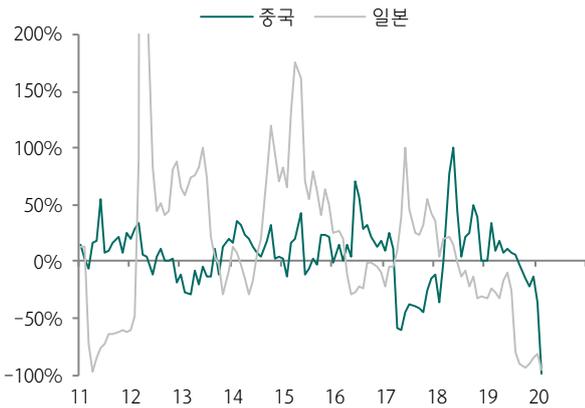
자료: 모두투어, 하나금융투자

그림 10. 모두투어 패키지/티켓



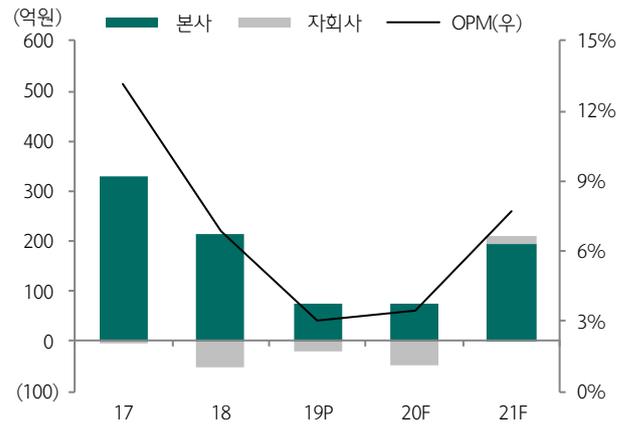
자료: 모두투어, 하나금융투자

그림 11. 일본/중국 송객 수 증가율



자료: 모두투어, 하나금융투자

그림 12. 모두투어 부문별 영업이익



자료: 모두투어, 하나금융투자

추정 재무제표 - 하나투어

손익계산서

(단위: 십억원)

	2017	2018	2019F	2020F	2021F
매출액	804.3	828.3	762.3	668.0	764.5
매출원가	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
매출총이익	804.3	828.3	762.3	668.0	764.5
판매비	763.2	803.4	755.0	664.7	715.8
영업이익	41.1	24.9	7.3	3.4	48.7
금융손익	1.5	2.3	(5.5)	1.1	1.6
중속/관계기업손익	(1.5)	(0.5)	(1.1)	0.0	0.0
기타영업외손익	(2.8)	(4.4)	(4.2)	0.7	0.3
세전이익	38.3	22.3	(3.5)	5.2	50.6
법인세	25.4	11.7	0.6	7.7	12.7
계속사업이익	12.9	10.6	(4.0)	(2.6)	38.0
중단사업이익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
당기순이익	12.9	10.6	(4.0)	(2.6)	38.0
비배주주지분 손이익	(0.3)	1.8	1.1	(0.6)	3.8
지배주주순이익	13.2	8.7	(5.1)	(1.9)	34.2
지배주주지분포괄이익	9.6	10.8	(3.0)	(1.9)	28.5
NOPAT	13.9	11.8	8.5	(1.7)	36.5
EBITDA	61.6	47.3	26.7	22.9	66.5
성장성(%)					
매출액증가율	35.1	3.0	(8.0)	(12.4)	14.4
NOPAT증가율	110.6	(15.1)	(28.0)	적전	흑전
EBITDA증가율	60.4	(23.2)	(43.6)	(14.2)	190.4
영업이익증가율	96.7	(39.4)	(70.7)	(53.4)	1,332.4
(지배주주)순이익증가율	65.0	(34.1)	적전	적지	흑전
EPS증가율	64.0	(33.7)	적전	적지	흑전
수익성(%)					
매출총이익률	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0
EBITDA이익률	7.7	5.7	3.5	3.4	8.7
영업이익률	5.1	3.0	1.0	0.5	6.4
계속사업이익률	1.6	1.3	(0.5)	(0.4)	5.0

투자지표

	2017	2018	2019F	2020F	2021F
주당지표(원)					
EPS	1,135	753	(439)	(143)	2,452
BPS	20,909	20,131	18,549	23,674	25,166
CFPS	6,781	5,428	1,834	1,729	4,790
EBITDAPS	5,306	4,071	2,299	1,689	4,774
SPS	69,243	71,303	65,623	49,229	54,845
DPS	1,500	1,300	1,000	1,000	1,200
주가지표(배)					
PER	90.8	91.3	N/A	N/A	17.2
PBR	4.9	3.4	2.8	1.8	1.7
PCFR	15.2	12.7	27.9	24.3	8.8
EV/EBITDA	16.3	14.2	18.6	13.8	4.1
PSR	1.5	1.0	0.8	0.9	0.8
재무비율(%)					
ROE	6.6	4.3	(2.7)	(0.8)	11.2
ROA	2.3	1.3	(0.7)	(0.3)	4.4
ROIC	(123.3)	(92.1)	112.8	(4.7)	81.0
부채비율	155.6	198.5	201.7	121.7	125.4
순부채비율	(92.7)	(70.5)	(61.8)	(63.0)	(72.0)
이자보상배율(배)	56.5	19.8	0.7	0.8	11.9

자료: 하나금융투자

대차대조표

(단위: 십억원)

	2017	2018	2019F	2020F	2021F
유동자산	454.8	497.7	466.5	541.1	613.5
금융자산	253.9	292.1	257.2	330.0	377.2
현금성자산	228.4	157.7	103.5	191.1	218.3
매출채권 등	103.4	103.7	115.1	127.8	141.8
채고자산	57.5	53.1	48.8	42.8	49.0
기타유동자산	40.0	48.8	45.4	40.5	45.5
비유동자산	173.4	218.4	200.3	197.9	189.6
투자자산	50.7	54.4	50.7	47.8	47.4
금융자산	32.5	37.0	34.0	32.3	30.7
유형자산	82.6	109.5	98.6	101.9	96.5
무형자산	13.9	22.1	18.6	15.7	13.3
기타비유동자산	26.2	32.4	32.4	32.5	32.4
자산총계	628.2	716.1	666.8	739.0	803.1
유동부채	362.3	413.6	384.4	345.9	385.3
금융부채	17.6	75.4	72.8	72.4	72.8
매입채무 등	163.8	166.7	153.4	134.4	153.8
기타유동부채	180.9	171.5	158.2	139.1	158.7
비유동부채	20.2	62.7	61.5	59.8	61.5
금융부채	8.4	47.7	47.7	47.7	47.7
기타비유동부채	11.8	15.0	13.8	12.1	13.8
부채총계	382.4	476.2	445.8	405.7	446.8
지배주주지분	208.9	199.9	181.5	296.0	316.8
자본금	5.8	5.8	5.8	7.0	7.0
자본잉여금	114.5	111.3	111.3	239.1	239.1
자본조정	(34.0)	(34.0)	(34.0)	(34.0)	(34.0)
기타포괄이익누계액	(4.4)	(1.5)	(1.5)	(1.5)	(1.5)
이익잉여금	126.9	118.2	99.9	85.5	106.3
비배주주지분	36.8	40.0	39.5	37.3	39.5
자본총계	245.7	239.9	221.0	333.3	356.3
순금융부채	(227.9)	(169.0)	(136.7)	(209.9)	(256.7)

현금흐름표

(단위: 십억원)

	2017	2018	2019F	2020F	2021F
영업활동 현금흐름	66.2	20.2	(16.3)	(24.6)	71.3
당기순이익	12.9	10.6	(4.0)	(2.6)	38.0
조정	51.3	23.8	19.3	19.5	17.8
감가상각비	20.5	22.4	19.4	19.5	17.9
외환거래손익	0.4	1.8	0.0	0.0	0.0
지분법손익	1.5	0.5	0.0	0.0	0.0
기타	28.9	(0.9)	(0.1)	0.0	(0.1)
영업활동 자산부채 변동	2.0	(14.2)	(31.6)	(41.5)	15.5
투자활동 현금흐름	(21.8)	(131.0)	(22.1)	(3.9)	(31.1)
투자자산감소(증가)	4.1	(3.0)	2.2	1.3	(1.1)
유형자산감소(증가)	(21.0)	(12.1)	(5.0)	(20.0)	(10.0)
기타	(4.9)	(115.9)	(19.3)	14.8	(20.0)
재무활동 현금흐름	32.9	36.9	(15.9)	116.1	(13.0)
금융부채증가(감소)	5.3	97.1	(2.6)	(0.4)	0.4
자본증가(감소)	22.5	(3.2)	0.0	128.9	0.0
기타재무활동	22.2	(38.8)	0.0	0.1	0.0
배당지급	(17.1)	(18.2)	(13.3)	(12.5)	(13.4)
현금의 증감	77.3	(70.7)	(54.2)	87.6	27.3
Unlevered CFO	78.8	63.1	21.3	23.5	66.8
Free Cash Flow	44.8	7.3	(21.3)	(44.6)	61.3

추정 재무제표 - 모두투어

손익계산서

(단위: 십억원)

	2017	2018	2019F	2020F	2021F
매출액	372.1	365.0	297.6	265.9	308.9
매출원가	94.5	87.0	52.9	42.3	47.4
매출총이익	277.6	278.0	244.7	223.6	261.5
판매비	243.7	261.4	239.3	220.7	240.7
영업이익	33.9	16.6	5.4	2.9	20.9
금융손익	0.7	1.0	1.6	2.1	2.5
중속/관계기업손익	3.0	0.1	1.0	1.1	1.1
기타영업외손익	(2.9)	(2.0)	1.7	2.0	2.4
세전이익	34.7	15.8	9.8	8.1	26.9
법인세	8.9	5.6	6.5	5.0	6.7
계속사업이익	25.8	10.2	3.3	3.1	20.2
중단사업이익	(1.0)	2.0	0.0	0.0	0.0
당기순이익	24.9	12.2	3.3	3.1	20.2
비지배주주지분 손이익	0.0	(0.4)	(0.1)	0.0	0.0
지배주주순이익	24.9	12.6	3.4	3.2	20.3
지배주주지분포괄이익	24.6	12.4	3.4	3.2	20.8
NOPAT	25.3	10.7	1.8	1.1	15.7
EBITDA	37.0	20.6	9.3	6.6	24.5
성장성(%)					
매출액증가율	56.9	(1.9)	(18.5)	(10.7)	16.2
NOPAT증가율	80.7	(57.7)	(83.2)	(38.9)	1,327.3
EBITDA증가율	61.6	(44.3)	(54.9)	(29.0)	271.2
영업이익증가율	68.7	(51.0)	(67.5)	(46.3)	620.7
(지배주주)순이익증가율	48.2	(49.4)	(73.0)	(5.9)	534.4
EPS증가율	48.4	(49.5)	(73.0)	(6.1)	538.7
수익성(%)					
매출총이익률	74.6	76.2	82.2	84.1	84.7
EBITDA이익률	9.9	5.6	3.1	2.5	7.9
영업이익률	9.1	4.5	1.8	1.1	6.8
계속사업이익률	6.9	2.8	1.1	1.2	6.5

투자지표

	2017	2018	2019F	2020F	2021F
주당지표(원)					
EPS	1,316	664	179	168	1,073
BPS	8,196	8,402	8,249	8,084	8,824
CFPS	1,906	1,270	623	504	1,474
EBITDAPS	1,956	1,090	490	350	1,298
SPS	19,686	19,311	15,748	14,070	16,346
DPS	450	350	350	350	400
주가지표(배)					
PER	23.2	36.3	101.6	80.9	12.6
PBR	3.7	2.9	2.2	1.7	1.5
PCFR	16.0	19.0	29.2	26.9	9.2
EV/EBITDA	13.7	18.3	30.2	30.2	7.3
PSR	1.5	1.2	1.2	1.0	0.8
재무비율(%)					
ROE	20.8	9.3	2.6	2.5	15.1
ROA	8.9	3.7	1.1	1.1	7.1
ROIC	125.4	25.2	4.7	2.3	32.9
부채비율	113.2	107.6	81.0	75.9	78.1
순부채비율	(59.1)	(66.2)	(58.4)	(54.2)	(62.5)
이자보상배율(배)	82.0	11.9	4.0	2.4	18.8

자료: 하나금융투자

대차대조표

(단위: 십억원)

	2017	2018	2019F	2020F	2021F
유동자산	221.1	200.6	155.3	143.0	169.9
금융자산	144.6	156.2	119.1	110.7	132.3
현금성자산	53.1	57.2	38.3	38.5	48.4
매출채권 등	46.9	29.3	23.9	21.4	24.8
재고자산	25.0	10.9	8.9	7.9	9.2
기타유동자산	4.6	4.2	3.4	3.0	3.6
비유동자산	129.5	134.0	131.1	129.7	131.2
투자자산	16.5	21.5	18.9	17.7	19.3
금융자산	7.1	7.3	6.0	5.3	6.2
유형자산	100.2	100.6	100.5	100.5	100.5
무형자산	2.6	1.1	0.8	0.6	0.5
기타비유동자산	10.2	10.8	10.9	10.9	10.9
자산총계	350.6	334.6	286.4	272.7	301.0
유동부채	152.7	146.6	101.6	91.0	105.3
금융부채	15.3	23.3	0.5	0.5	0.5
매입채무 등	77.2	59.6	48.6	43.4	50.4
기타유동부채	60.2	63.7	52.5	47.1	54.4
비유동부채	33.4	26.8	26.6	26.6	26.7
금융부채	32.2	26.2	26.2	26.2	26.2
기타비유동부채	1.2	0.6	0.4	0.4	0.5
부채총계	186.2	173.4	128.2	117.6	132.0
지배주주지분	136.2	133.4	130.5	127.4	141.3
자본금	9.5	9.5	9.5	9.5	9.5
자본잉여금	29.2	29.2	29.2	29.2	29.2
자본조정	(18.7)	(25.4)	(25.4)	(25.4)	(25.4)
기타포괄이익누계액	(0.0)	(0.2)	(0.2)	(0.2)	(0.2)
이익잉여금	116.3	120.3	117.4	114.3	128.3
비지배주주지분	28.2	27.8	27.7	27.7	27.8
자본총계	164.4	161.2	158.2	155.1	169.1
순금융부채	(97.1)	(106.8)	(92.4)	(84.0)	(105.6)

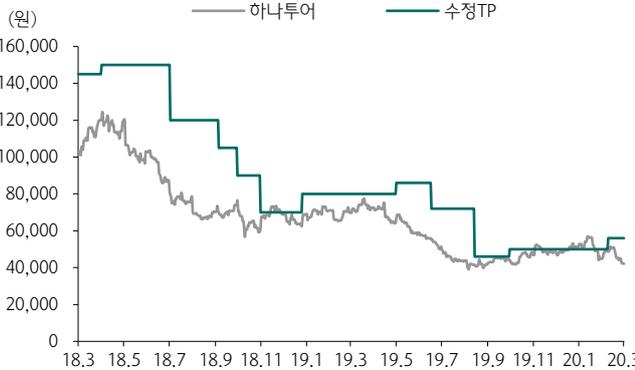
현금흐름표

(단위: 십억원)

	2017	2018	2019F	2020F	2021F
영업활동 현금흐름	38.2	34.4	(7.1)	0.1	32.9
당기순이익	24.9	12.2	3.3	3.1	20.2
조정	1.9	4.0	3.8	3.7	3.6
감가상각비	3.0	4.0	3.8	3.7	3.6
외환거래손익	2.3	(1.1)	0.0	0.0	0.0
지분법손익	(3.0)	(3.5)	0.0	0.0	0.0
기타	(0.4)	4.6	0.0	0.0	0.0
영업활동 자산부채 변동	11.4	18.2	(14.2)	(6.7)	9.1
투자활동 현금흐름	(53.8)	(18.2)	17.3	6.3	(16.8)
투자자산감소(증가)	5.2	(5.0)	2.5	1.2	(1.6)
유형자산감소(증가)	(3.5)	(2.8)	(3.5)	(3.5)	(3.5)
기타	(55.5)	(10.4)	18.3	8.6	(11.7)
재무활동 현금흐름	11.3	(12.8)	(29.0)	(6.2)	(6.2)
금융부채증가(감소)	40.1	2.0	(22.8)	0.0	0.0
자본증가(감소)	4.5	0.0	0.0	0.0	0.0
기타재무활동	(26.4)	(6.3)	0.1	0.0	0.0
배당지급	(6.9)	(8.5)	(6.3)	(6.2)	(6.2)
현금의 증감	(5.2)	4.0	(18.8)	0.2	9.9
Unlevered CFO	36.0	24.0	11.8	9.5	27.9
Free Cash Flow	34.6	31.5	(10.6)	(3.4)	29.4

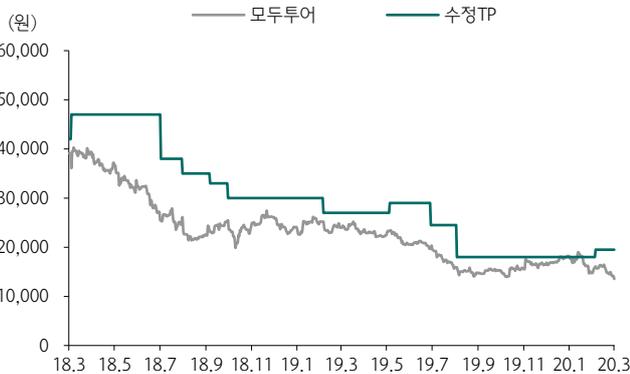
투자의견 변동 내역 및 목표주가 괴리율

하나투어



날짜	투자의견	목표주가	괴리율	
			평균	최고/최저
20.2.11	BUY	56,000		
19.10.2	BUY	50,000	-2.04%	13.80%
19.8.16	BUY	46,000	-6.03%	-0.98%
19.6.19	BUY	72,000	-36.13%	-23.06%
19.5.3	BUY	86,000	-29.75%	-20.12%
18.12.28	BUY	80,000	-12.07%	-3.25%
18.11.2	BUY	70,000	-2.73%	5.00%
18.10.2	BUY	90,000	-29.65%	-21.56%
18.9.7	BUY	105,000	-33.62%	-29.62%
18.7.4	BUY	120,000	-39.56%	-32.75%
18.4.3	BUY	150,000	-30.27%	-17.00%
18.3.14	BUY	145,000	-20.50%	-17.24%
17.11.2	BUY	110,000	-1.42%	9.55%

모두투어



날짜	투자의견	목표주가	괴리율	
			평균	최고/최저
20.2.7	BUY	19,500		
19.8.5	BUY	18,000	-10.92%	5.56%
19.7.1	BUY	24,500	-27.96%	-16.94%
19.5.7	BUY	29,000	-26.76%	-19.14%
19.2.7	BUY	27,000	-13.12%	-6.67%
18.10.2	BUY	30,000	-18.75%	-8.50%
18.9.8	BUY	33,000	-26.97%	-23.79%
18.8.2	BUY	35,000	-36.21%	-30.43%
18.7.4	BUY	38,000	-32.24%	-26.58%
18.3.6	BUY	47,000	-26.08%	-14.26%
18.2.2	BUY	42,000	-8.74%	-3.69%

투자등급 관련사항 및 투자의견 비율공시

- 투자의견의 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	89.8%	10.2%	0.0%	100.0%

* 기준일: 2020년 3월 3일

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 2020년 03월 03일 현재 해당회사의 지분을 1%이상 보유 하고 있지 않습니다
- 본 자료를 작성한 애널리스트(이기훈)는 2020년 03월 03일 현재 해당 회사의 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 증빙자료로 사용될 수 없습니다.