

여행

4월 패키지 송객 수 228명

방역 시스템을 믿고 나갈 여행지가 없다

국제항공운송협회(IATA)가 실시한 설문조사에서 응답자의 약 40%는 코로나19가 잠잠해질 때까지 최소 6개월, 약 70%는 자금 사정이 나아질 때까지 무기한 여행을 연기하겠다고 밝혔다. 작금의 해외여행은 곧 그 나라의 방역 시스템을 믿어야 하는데, 아이러니하게도 한국을 제외하면 선택지가 많지 않다. 여전히 영업수익의 86%는 패키지(하나투어 기준)인데, 연령층이 높아질수록 관련 질병의 영향력이 높은 것도 부정적이다. 1) 오래 쌓인 해외여행 경험과 2) 지소미아 이후부터 축적된 이연 수요를 감안할 때 해외 여행 수요가 크게 감소 하진 않을 것이기에 중장기적 관점에서 매수를 추천하나, 기간 조정이 꽤 길게 나타날 가능성이 있음을 염두에 두어야 한다. 출국자 수 가정은 1Q -54% (YoY), 2Q -98%, 3Q -70%, 4Q -15%으로 연간 61% 감소한 1,050만명이다.

하나투어: 1Q OPM -24.8%(-30.7%p YoY)

1분기 영업수익/영업이익은 각각 1,108억원(-50% YoY)/-275억원으로 컨센서스(-222억원)를 하회했다. 출국자 수는 -54%, 패키지 송객 수는 -75% 감소했다. 부문별 영업이익은 별도가 -100억원, 국내 -83억원(면세점 -38억원), 해외 -93억원 수준으로 추정된다. 영업외로는 면세점과 자회사 등에 대한 손상차손이 있었다. 2분기 예상 패키지 송객 수는 -99.9% 감소해 1,000명을 하회할 것이다. 예상 매출액/영업이익은 각각 111억원(-94%)/-304억원(적전)이다.

모두투어: 1Q OPM -3.3%(-13.2%p YoY)

1분기 영업수익/영업이익은 각각 442억원(-52% YoY)/-14억원으로 컨센서스(-101억원)를 크게 상회했다. 부문별로는 별도 20억원(-79%), 자회사 -35억원을 기록했다. 패키지 송객 수가 -63%로 선방했으며, 변동비인 지급수수료를 제외하더라도 117억원(-39%)에 달하는 비용을 절감했기 때문이다. 4월 패키지 송객 수가 22명을 기록하는 등 어려운 영업환경이 지속되며 2분기 예상 매출액/영업이익은 각각 71억원(-90%)/-89억원(적지)이다.

Update

Overweight

Top picks 및 관심종목

종목명	투자의견	TP(12M)	CP(5월 6일)
하나투어(039130)	BUY	50,000원	41,350원
모두투어(080160)	BUY	16,000원(상향)	12,850원

Financial Data

투자지표	단위	2018	2019	2020F	2021F	2022F
매출액	십억원	1,193	1,060	442	836	998
영업이익	십억원	41	9	(92)	61	99
세전이익	십억원	38	1	(92)	63	102
순이익	십억원	21	(6)	(76)	46	67
EPS	원	6,980	(2,045)	(23,438)	13,908	20,453
증감률	%	(44.04)	적전	적지	흑전	47.06
PER	배	74.68	N/A	N/A	17.79	12.10
PBR	배	3.20	2.54	2.00	1.86	1.68
EV/EBITDA	배	14.42	12.89	N/A	7.80	5.51
ROE	%	6.39	(2.05)	(22.02)	12.11	15.82
BPS	원	128,668	120,801	124,685	134,218	148,692
DPS	원	712	455	368	626	768

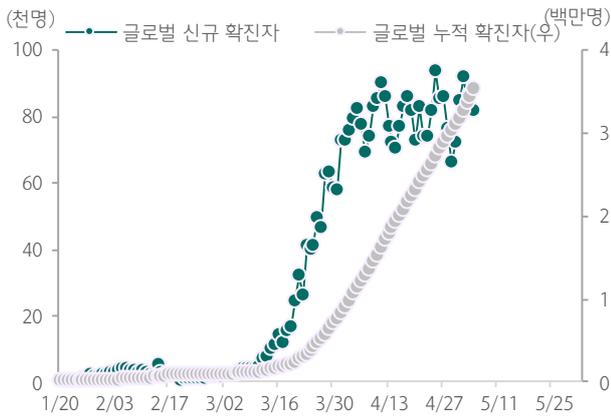
주: 하나/모두투어 합산
자료: 하나금융투자



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

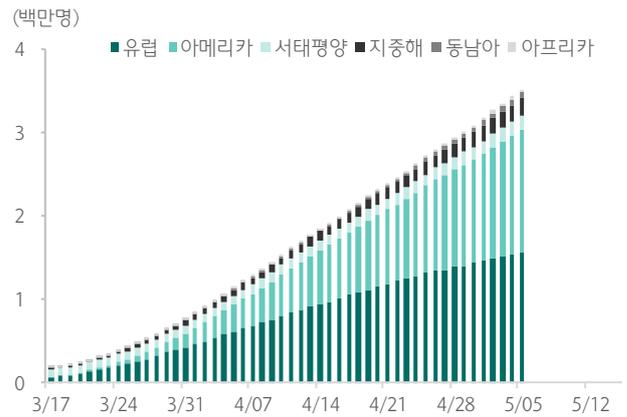
RA 박다겸
02-3771-7529
dagyeompark@hanafn.com

그림 1. 글로벌 코로나 신규 확진자 및 누적 환자 수 추이



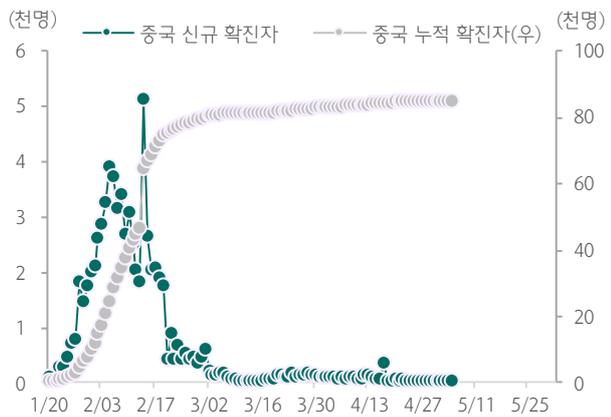
자료: WHO, CEIC, 하나금융투자

그림 2. 대륙별 및 누적 환자 수 추이



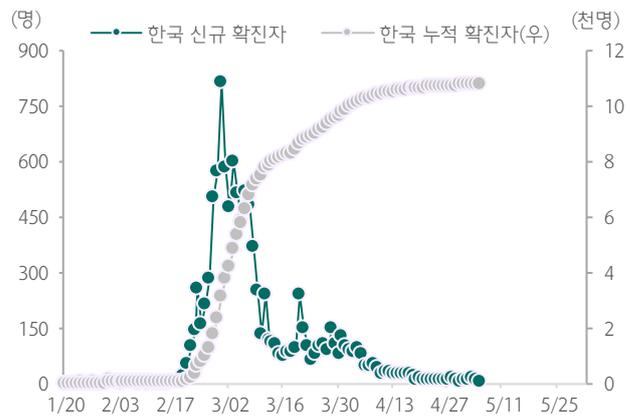
자료: WHO, CEIC, 하나금융투자

그림 3. 중국 코로나 신규 확진자 및 누적 환자 수 추이



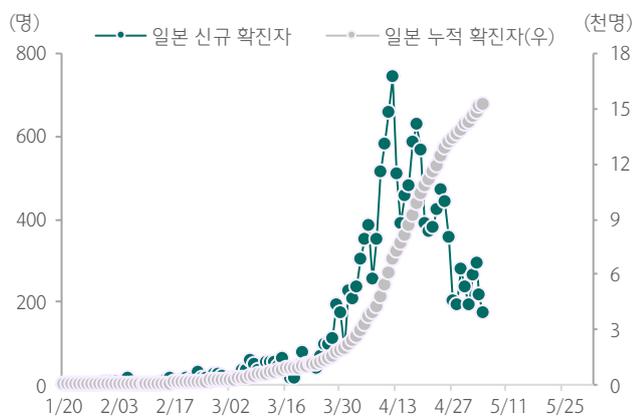
자료: WHO, CEIC, 하나금융투자

그림 4. 한국 코로나 신규 확진자 및 누적 환자 수 추이



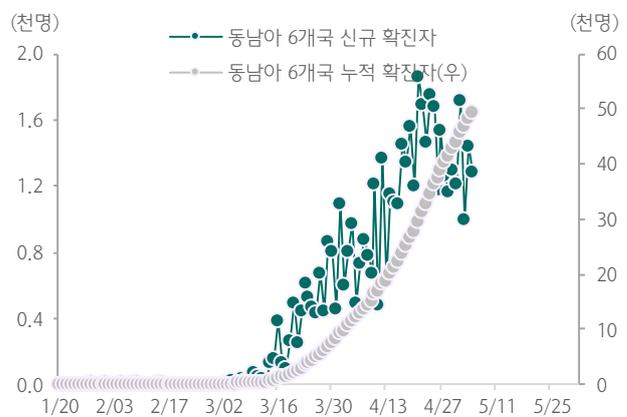
자료: WHO, CEIC, 하나금융투자

그림 5. 일본 코로나 신규 확진자 및 누적 환자 수 추이



자료: WHO, CEIC, 하나금융투자

그림 6. 동남아 6개국 코로나 신규 확진자 및 누적 환자 수 추이



자료: WHO, CEIC, 하나금융투자

주: 필리핀, 인도네시아, 말레이시아, 태국, 베트남, 싱가포르 합산

표 1. 코로나19 감염 사망률은 고연령층일수록 상승

연령대	0 to 9	10 to 19	20 to 29	30 to 39	40 to 49	50 to 59	60 to 69	70 to 79	80+
입원 필요 환자 비율	0.10%	0.30%	1.20%	3.20%	4.90%	10.20%	16.60%	24.30%	27.30%
입원자 중 중환자 비율	5.00%	5.00%	5.00%	5.00%	6.30%	12.20%	27.40%	43.20%	70.90%
감염 사망률(IFR)	0.002%	0.006%	0.030%	0.080%	0.150%	0.600%	2.200%	5.100%	9.300%

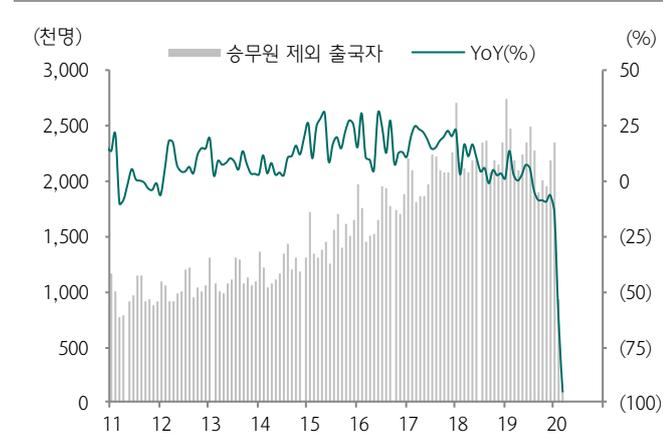
자료: Imperial College London, 하나금융투자

표 2. 코로나19 확산 관련 한국발 입국자에 대한 조치 현황 - 186개국(5/6)

구분	권역	주요 국가	조치 사항
입국 금지 (152개 지역)	아태평양 (35개 지역)	일본	한/중/미 등 87개 지역 체류 이력 외국인 입국 금지(3/9~5/31 한국 사증 면제 정지)
		베트남	3/22-4/30 모든 외국인 대상 입국 금지
		필리핀	3/22부터 비자발급/무비자 입국 전면 중단, 모든 외국인 입국 금지
		대만	3/19부터 모든 외국인 대상 대만 입경 금지, 4/23부터 대만 공항 내 환송 금지
		마카오	3/18부터 모든 외국인 대상 입국 금지
	미주(27개 지역)	캐나다	3/18부터 미국인 제외 모든 외국인 입국 금지, 4/20부터 1달간 캐나다-미국 비필수 이동 제한
		브라질	3/23부터 한/중/일/말/호/유럽발 입국 외국인 입국 금지, 4/28부터 1달간 모든 외국인 입국 금지
	유럽(43개 지역)	독일	3/17-5/15 EU+ 역외 국가 국민 입국 금지
		스페인	3/23-5/15 비EU 및 비 쉥겐협약국 입국 금지
		프랑스	3/17부터 쉥겐 /EU/영국 외 제3국 국적자 입국 금지
		이탈리아	3/17부터 관광 목적으로 입국한 외국인 입국 금지 및 3/28부터 입국 절차 강화
	중동 (15개 지역)	이스라엘	모든 외국인 입국 금지/외국에서 입국한 내국인은 14일간 자가 격리
	아프리카(31개 지역)	남아공	3/18부터 한/이/스/독/영/중/미 방문 외국인 입국 금지
	중국 지역 (28개 성)	공통	3/28부터 기존 유효 비자 및 외국인 거류허가증 소지자 입국 잠정 중단
		상하이시	3/28부터 국외 입국 모든 내외국민 14일간 지정시설 격리
베이징시		3/25부터 모든 내외국민 핵심검사 실시 및 14일간 지정시설 격리	
격리 조치 (14개 지역)	미주 (4개 지역)	미국	(사이판) 코로나19 발생국 입국자 14일간 강제 격리, (괌)/(하와이)
	유럽 (2개 지역)	벨라루스	코로나19 확진자 발생국 입국 모든 내외국민 14일간 자가격리
	기타	중동 (1개 지역), 아프리카 (7개 지역)	
검역 강화 및 권고 사항 (20개 지역)	아태평양 (5개 지역)	캄보디아	3/31부터 모든 외국인 입국제한
		파키스탄	5/15까지 국제 항공편 운항 중단
		인도	3/25-5/3 국내외 여행기 운항 중단, 3/13- 기존 비자 효력 중단 및 신규 비자 발급 중단)
	미주 (3개 지역)	멕시코	한/중/일/싱/홍/이/이 방문 내외국민 입국자 대상 모니터링
	유럽 (5개 지역)	영국	대구/후베이성/이란 방문 외국인 자가격리 의무
아프리카 (6개 지역)	짐바브웨	코로나 발병 확인국 발 외국인 대상 입국시 검사/유증상시 격리시설 이동	

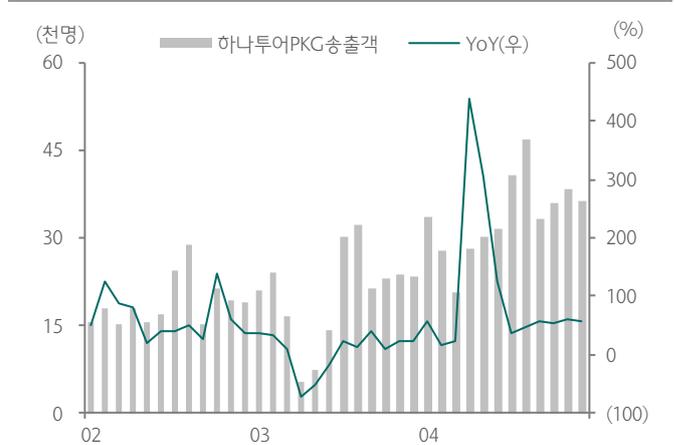
자료: 하나금융투자

그림 7. 출국자 수 및 증감율 - 3월 YoY -95%



자료: 한국관광공사, 하나금융투자

그림 8. 과거 사스 구간 전후 하나투어 관광 송출객 수 추이



자료: 하나투어, 하나금융투자

표 3. 하나투어 주요 가정

(단위: 천명, 천원)

	19	20F	21F	22F	1Q19	2Q19	3Q19	4Q19	1Q20P	2Q20F	3Q20F	4Q20F
출국자수	26,921	10,499	23,098	25,870	7,409	6,687	6,666	6,159	3,388	134	2,000	4,978
하나투어 송객 수	5,107	2,060	4,283	5,170	1,541	1,293	1,205	1,068	655	27	448	931
패키지	2,906	872	2,441	3,052	964	765	620	558	239	1	155	477
항공권(FIT)	2,201	1,188	1,842	2,118	577	528	585	510	416	26	293	453
YoY												
출국자수	0%	-61%	120%	12%	6%	4%	-2%	-8%	-54%	-98%	-70%	-19%
하나투어 송객 수	-13%	-60%	108%	21%	-7%	-6%	-12%	-26%	-58%	-98%	-63%	-13%
패키지	-22%	-70%	180%	25%	-12%	-14%	-24%	-38%	-75%	-100%	-75%	-14%
항공권(FIT)	2%	-46%	55%	15%	3%	8%	5%	-6%	-28%	-95%	-50%	-11%
하나투어 M/S	19%	20%	19%	20%	21%	19%	18%	17%	19%	20%	22%	19%
ASP												
패키지	746	880	704	683	674	719	809	835	1,064	1,079	889	784
항공권(FIT)	553	608	547	542	555	512	582	558	582	615	699	573
YoY												
패키지	13%	18%	-20%	-3%	9%	7%	13%	28%	58%	50%	10%	-6%
항공권(FIT)	-1%	10%	-10%	-1%	4%	-3%	-4%	5%	5%	20%	20%	3%

자료: 하나금융투자

표 4. 하나투어 실적 추이 및 전망

(단위:십억원)

	19	20F	21F	22F	1Q19	2Q19	3Q19	4Q19	1Q20P	2Q20F	3Q20F	4Q20F
수탁금	3,383	1,490	2,726	3,231	970	821	842	751	496	17	342	634
매출 전환율	14%	12%	14%	14%	15%	14%	13%	12%	15%	24%	9%	12%
영업수익	763	308	563	663	223	194	183	163	111	11	63	123
본사	463	185	382	455	150	115	107	91	73	4	30	78
국내 자회사	89	51	77	86	20	24	23	22	13	6	13	20
면세점	130	54	45	50	27	31	35	36	24	1	15	13
해외자회사	113	37	85	103	33	33	26	21	8	2	9	18
영업이익	6	(75)	44	64	13	4	(3)	(8)	(28)	(30)	(18)	2
본사	6	(29)	28	40	13	(1)	(2)	(4)	(10)	(11)	(8)	(1)
OPM	1%	-24%	8%	10%	6%	2%	-2%	-5%	-25%	-274%	-29%	1%
당기순이익	(12)	(76)	32	44	9	(4)	(7)	(11)	(35)	(30)	(17)	6

자료: 하나금융투자

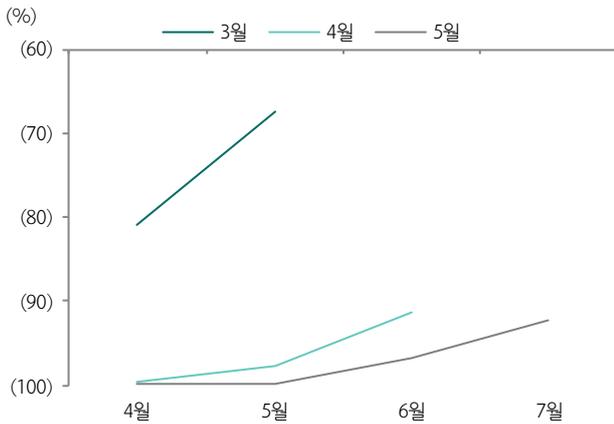
표 5. 하나투어 면세점 실적 추정

(단위: 억원)

	19	20F	21F	22F	1Q19	2Q19	3Q19	4Q19	1Q20P	2Q20F	3Q20F	4Q20F
매출액	1,295	536	453	499	272	311	350	364	241	15	151	129
시내	304	233	0	0	81	74	75	75	145	8	81	0
공항	991	303	453	499	191	234	276	289	96	7	71	129
매출총이익	607	251	213	224	124	146	164	173	113	7	71	59
GPM	47%	47%	47%	45%	46%	47%	47%	48%	47%	47%	47%	46%
판관비	635	346	209	214	137	153	170	175	151	64	78	53
임차료	395	210	120	120	84	94	109	109	100	40	40	30
영업이익	(28)	(96)	4	10	(12)	(7)	(7)	(2)	(38)	(57)	(7)	6
OPM	-2%	-18%	1%	2%	-4%	-2%	-2%	0%	-16%	-384%	-5%	5%

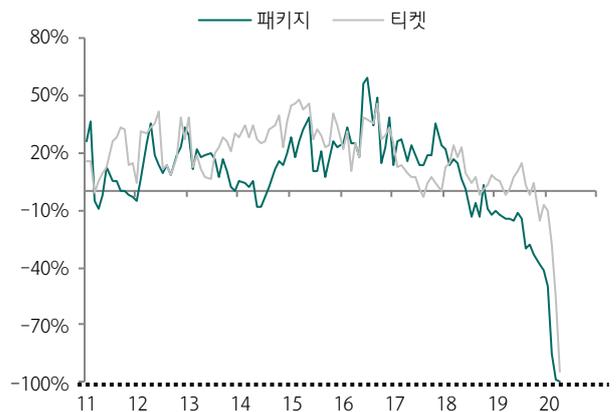
자료: 하나금융투자

그림 9. 하나투어 예약률 추이



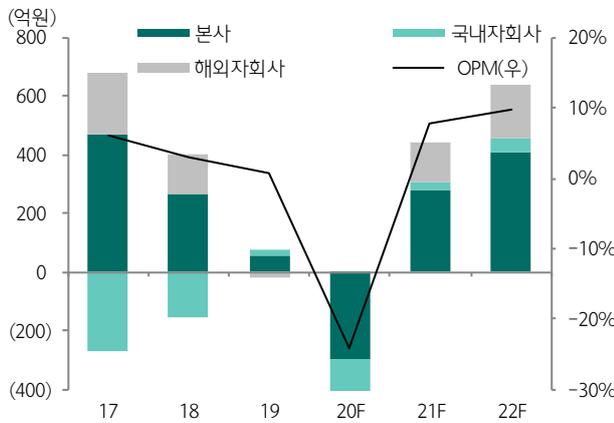
자료: 하나투어, 하나금융투자

그림 10. 하나투어 패키지/티켓 성장률



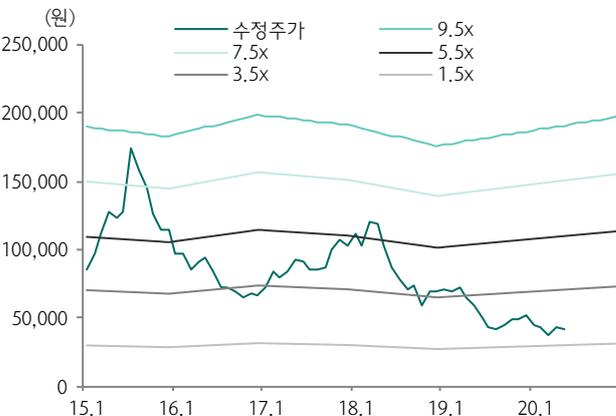
자료: 하나투어, 하나금융투자

그림 11. 하나투어 부문별 영업이익



자료: 하나투어, 하나금융투자

그림 12. 하나투어 12MF P/B 밴드차트



자료: 하나투어, 하나금융투자

표 6. 모두투어 목표주가 상향

지배주주순이익('21년)	17	십억원
주식 수	18,900	천주
EPS	1,091	원
목표 P/E	18.2	배
목표 주가	16,000	원
현재 주가	12,850	원
상승 여력	25	%

자료: 하나금융투자

표 7. 모두투어 주요 가정

(단위: 천명, 천원)

	19	20F	21F	22F	1Q19	2Q19	3Q19	4Q19	1Q20P	2Q20F	3Q20F	4Q20F
출국자수	26,921	10,499	23,098	25,870	7,409	6,687	6,666	6,159	3,388	134	2,000	4,978
모두투어 송객 수	2,889	1,284	2,885	3,283	730	692	732	734	423	36	216	609
패키지	1,453	523	1,223	1,435	420	368	311	354	157	5	76	285
항공권(FIT)	1,436	761	1,662	1,848	310	325	422	380	266	31	140	324
YoY												
출국자수	0%	-61%	120%	12%	6%	4%	-2%	-8%	-54%	-98%	-70%	-19%
모두투어 송객 수	5%	-56%	125%	14%	-4%	6%	12%	6%	-42%	-95%	-70%	-17%
패키지	-7%	-64%	134%	17%	-7%	-2%	-8%	-10%	-63%	-99%	-75%	-19%
항공권(FIT)	19%	-47%	118%	11%	-1%	19%	33%	27%	-14%	-90%	-67%	-15%
모두투어 M/S	11%	12%	12%	13%	10%	10%	11%	12%	12%	27%	11%	12%
ASP												
패키지	839	864	803	828	856	802	902	801	1,048	1,122	947	736
항공권(FIT)	511	458	435	426	501	448	466	422	422	479	480	422
YoY												
패키지	-4%	3%	-7%	3%	-2%	-7%	-4%	-4%	22%	40%	5%	-8%
항공권(FIT)	-7%	-5%	-2%	-1%	-1%	-7%	-16%	-15%	-16%	7%	3%	0%

자료: 하나금융투자

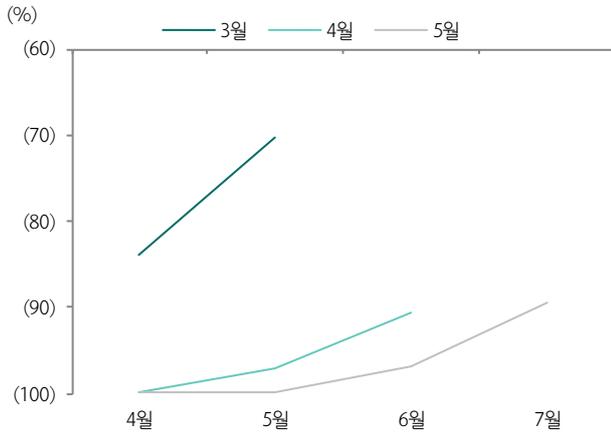
표 8. 모두투어 실적 추이 및 전망

(단위: 십억원)

	19	20F	21F	22F	1Q19	2Q19	3Q19	4Q19	1Q20P	2Q20F	3Q20F	4Q20F
수탁금	1,876	783	1,691	1,967	515	440	477	444	277	21	139	346
여행알선	1,218	452	983	1,187	360	295	280	283	164	6	72	210
항공권대매	658	331	709	780	155	145	197	160	112	15	67	137
매출 전환율	16%	17%	16%	17%	18%	16%	15%	15%	16%	34%	18%	17%
영업수익	297	135	273	335	92	71	69	65	44	7	24	59
본사	242	105	224	272	78	57	56	51	37	3	18	47
국내 자회사	61	35	55	69	16	15	15	16	8	5	8	14
영업이익	3	(17)	17	35	9	(0)	(2)	(4)	(1)	(9)	(5)	(2)
OPM	1%	-13%	6%	11%	10%	0%	-3%	-5%	-3%	-125%	-19%	-3%
당기순이익	2	(16)	17	30	8	(1)	(0)	(4)	(1)	(8)	(4)	(2)

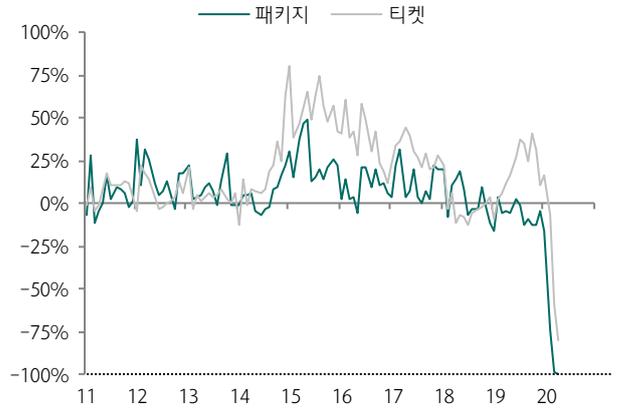
자료: 하나금융투자

그림 13. 모두투어 예약률 추이



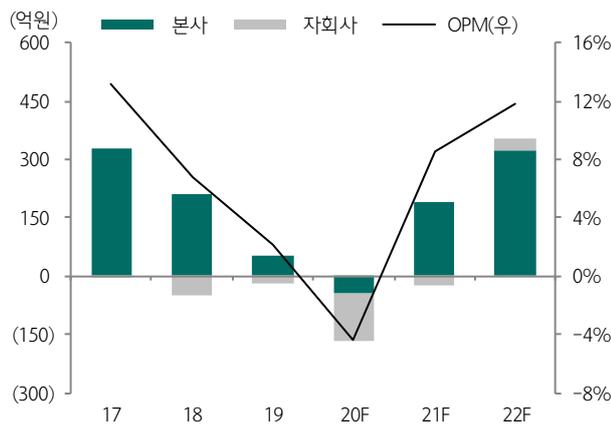
자료: 모두투어, 하나금융투자

그림 14. 모두투어 패키지/티켓



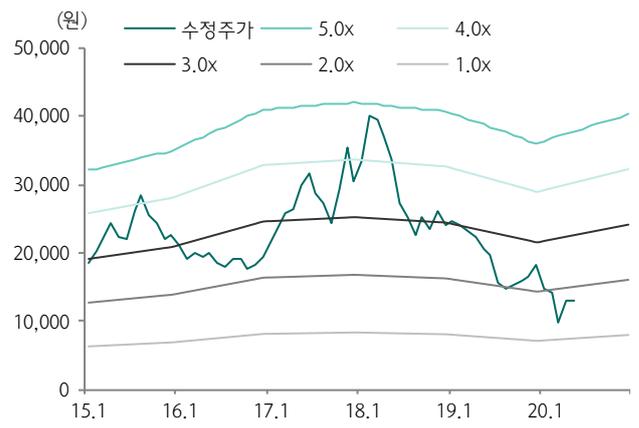
자료: 모두투어, 하나금융투자

그림 15. 모두투어 부문별 영업이익



자료: 모두투어, 하나금융투자

그림 16. 모두투어 12MF P/B 밴드차트



자료: 모두투어, 하나금융투자

추정 재무제표(하나투어)

손익계산서	(단위: 십억원)				
	2018	2019	2020F	2021F	2022F
매출액	828.3	763.2	307.7	562.6	663.0
매출원가	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
매출총이익	828.3	763.2	307.7	562.6	663.0
판매비	803.4	757.3	382.3	518.6	598.9
영업이익	24.9	5.9	(74.7)	44.1	64.1
금융손익	2.3	(6.8)	0.1	0.5	1.0
종속/관계기업손익	(0.5)	(2.8)	0.0	0.0	0.0
기타영업외손익	(4.4)	(2.0)	(1.5)	(1.9)	(2.4)
세전이익	22.3	(5.7)	(76.1)	42.6	62.7
법인세	11.7	6.3	(0.4)	10.7	18.8
계속사업이익	10.6	(12.0)	(75.7)	32.0	43.9
중단사업이익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
당기순이익	10.6	(12.0)	(75.7)	32.0	43.9
비배주주지분 손이익	1.8	(3.9)	(15.1)	3.2	6.6
지배주주순이익	8.7	(8.0)	(60.6)	28.8	37.3
지배주주지분포괄이익	10.8	(6.0)	(51.8)	21.9	30.0
NOPAT	11.8	12.5	(74.3)	33.0	44.9
EBITDA	47.3	80.1	(8.6)	101.6	113.7
성장성(%)					
매출액증가율	3.0	(7.9)	(59.7)	82.8	17.8
NOPAT증가율	(15.1)	5.9	적전	흑전	36.1
EBITDA증가율	(23.2)	69.3	적전	흑전	11.9
영업이익증가율	(39.4)	(76.3)	적전	흑전	45.4
(지배주주)순이익증가율	(34.1)	적전	적지	흑전	29.5
EPS증가율	(33.7)	적전	적지	흑전	29.6
수익성(%)					
매출총이익률	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0
EBITDA이익률	5.7	10.5	(2.8)	18.1	17.1
영업이익률	3.0	0.8	(24.3)	7.8	9.7
계속사업이익률	1.3	(1.6)	(24.6)	5.7	6.6
투자지표					
주당지표(원)					
EPS	753	(691)	(4,464)	2,065	2,677
BPS	20,131	18,487	19,607	20,711	22,427
CFPS	5,428	8,978	(786)	7,116	7,951
EBITDAPS	4,071	6,895	(637)	7,290	8,157
SPS	71,303	65,701	22,671	40,363	47,561
DPS	1,300	1,000	800	1,000	1,200
주가지표(배)					
PER	91.3	N/A	N/A	20.0	15.4
PBR	3.4	2.8	2.1	2.0	1.8
PCFR	12.7	5.7	N/A	5.8	5.2
EV/EBITDA	14.2	11.4	N/A	7.9	6.4
PSR	1.0	0.8	1.8	1.0	0.9
재무비율(%)					
ROE	4.3	(4.2)	(28.8)	11.7	14.0
ROA	1.3	(0.9)	(6.5)	3.1	3.7
ROIC	(92.1)	5.8	(15.8)	7.2	11.7
부채비율	198.5	362.4	228.7	253.4	243.3
순부채비율	(70.5)	129.6	122.6	72.3	39.0
이자보상배율(배)	19.8	0.6	(17.3)	10.2	14.8

자료: 하나금융투자

대차대조표	(단위: 십억원)				
	2018	2019	2020F	2021F	2022F
유동자산	497.7	408.2	305.8	477.4	587.5
금융자산	292.1	229.4	161.4	295.8	382.8
현금성자산	157.7	110.8	54.4	173.2	242.0
매출채권 등	103.7	97.6	108.4	120.3	133.5
재고자산	53.1	33.8	13.6	24.9	29.4
기타유동자산	48.8	47.4	22.4	36.4	41.8
비유동자산	218.4	599.3	548.1	501.1	462.3
투자자산	54.4	43.0	37.7	38.3	44.2
금융자산	37.0	31.2	29.7	28.2	33.2
유형자산	109.5	470.2	427.9	383.8	342.2
무형자산	22.1	40.5	36.8	33.4	30.3
기타비유동자산	32.4	45.6	45.7	45.6	45.6
자산총계	716.1	1,007.6	853.9	978.5	1,049.9
유동부채	413.6	407.5	219.4	322.8	363.5
금융부채	75.4	142.1	110.2	126.2	132.5
매입채무 등	166.7	122.4	49.4	90.3	106.4
기타유동부채	171.5	143.0	59.8	106.3	124.6
비유동부채	62.7	382.2	374.7	378.9	380.5
금융부채	47.7	369.7	369.7	369.7	369.7
기타비유동부채	15.0	12.5	5.0	9.2	10.8
부채총계	476.2	789.7	594.1	701.7	744.0
지배주주지분	199.9	180.8	239.3	254.8	278.7
자본금	5.8	5.8	7.0	7.0	7.0
자본잉여금	111.3	111.3	239.1	239.1	239.1
자본조정	(34.0)	(33.8)	(33.8)	(33.8)	(33.8)
기타포괄이익누계액	(1.5)	0.5	0.5	0.5	0.5
이익잉여금	118.2	96.9	26.6	42.0	65.9
비배주주지분	40.0	37.1	20.5	22.1	27.2
자본총계	239.9	217.9	259.8	276.9	305.9
순금융부채	(169.0)	282.4	318.5	200.1	119.4
현금흐름표					
영업활동 현금흐름	20.2	28.6	(139.0)	143.9	106.4
당기순이익	10.6	(12.0)	(75.7)	32.0	43.9
조정	23.8	100.0	65.9	57.5	49.6
감가상각비	22.4	74.2	66.0	57.6	49.6
외환거래손익	1.8	5.3	0.0	0.0	0.0
지분법손익	0.5	2.8	0.0	0.0	0.0
기타	(0.9)	17.7	(0.1)	(0.1)	0.0
영업활동 자산부채 변동	(14.2)	(59.4)	(129.2)	54.4	12.9
투자활동 현금흐름	(131.0)	(112.7)	(4.6)	(27.8)	(30.4)
투자자산감소(증가)	(3.0)	15.9	3.7	(2.1)	(7.3)
유형자산감소(증가)	(12.1)	(92.7)	(20.0)	(10.0)	(5.0)
기타	(115.9)	(35.9)	11.7	(15.7)	(18.1)
재무활동 현금흐름	36.9	28.6	87.2	2.6	(7.1)
금융부채증가(감소)	97.1	388.8	(32.0)	16.0	6.3
자본증가(감소)	(3.2)	(0.0)	128.9	0.0	0.0
기타재무활동	(38.8)	(345.4)	0.1	0.0	0.0
배당지급	(18.2)	(14.8)	(9.8)	(13.4)	(13.4)
현금의 증감	(70.7)	(46.9)	(56.4)	118.7	68.9
Unlevered CFO	63.1	104.3	(10.7)	99.2	110.8
Free Cash Flow	7.3	(82.2)	(159.0)	133.9	101.4

추정 재무제표(모두투어)

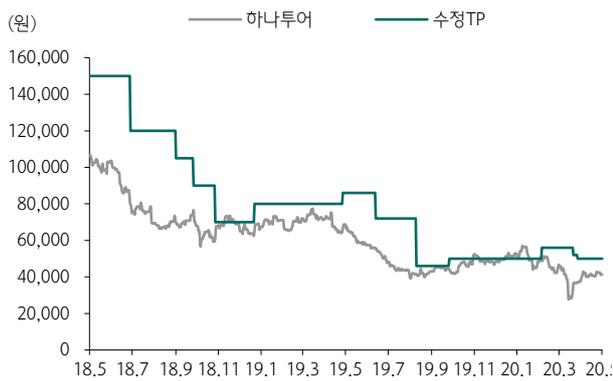
손익계산서	(단위: 십억원)				
	2018	2019	2020F	2021F	2022F
매출액	365.0	297.2	134.8	273.0	334.9
매출원가	87.0	53.1	25.1	45.2	58.7
매출총이익	278.0	244.1	109.7	227.8	276.2
판매비	261.4	240.8	126.7	210.8	240.9
영업이익	16.6	3.2	(17.0)	17.0	35.3
금융손익	1.0	(0.6)	(2.4)	(1.6)	(1.2)
종속/관계기업손익	0.1	1.4	0.5	1.5	1.6
기타영업외손익	(2.0)	2.3	3.3	3.6	4.0
세전이익	15.8	6.3	(15.6)	20.5	39.7
법인세	5.6	4.1	0.0	3.7	9.9
계속사업이익	10.2	2.3	(15.6)	16.8	29.8
중단사업이익	2.0	0.0	0.0	0.0	0.0
당기순이익	12.2	2.3	(15.6)	16.8	29.8
비배주주지분 손이익	(0.4)	0.5	0.0	0.0	0.1
지배주주순이익	12.6	1.8	(15.5)	16.9	29.9
지배주주지분포괄이익	12.4	1.8	(13.0)	13.9	24.7
NOPAT	10.7	1.1	(17.0)	13.9	26.5
EBITDA	20.6	12.5	(8.2)	25.3	43.3
성장성(%)					
매출액증가율	(1.9)	(18.6)	(54.6)	102.5	22.7
NOPAT증가율	(57.7)	(89.7)	적전	흑전	90.6
EBITDA증가율	(44.3)	(39.3)	적전	흑전	71.1
영업이익증가율	(51.0)	(80.7)	적전	흑전	107.6
(지배주주)순이익증가율	(49.4)	(85.7)	적전	흑전	76.9
EPS증가율	(49.5)	(85.7)	적전	흑전	76.7
수익성(%)					
매출총이익률	76.2	82.1	81.4	83.4	82.5
EBITDA이익률	5.6	4.2	(6.1)	9.3	12.9
영업이익률	4.5	1.1	(12.6)	6.2	10.5
계속사업이익률	2.8	0.8	(11.6)	6.2	8.9
투자지표					
주당지표(원)					
EPS	664	95	(821)	894	1,580
BPS	8,402	8,142	7,204	8,046	9,295
CFPS	1,270	975	(521)	1,325	2,298
EBITDAPS	1,090	659	(434)	1,340	2,290
SPS	19,311	15,723	7,132	14,442	17,721
DPS	350	120	50	350	450
주가지표(배)					
PER	36.3	192.4	N/A	14.4	8.1
PBR	2.9	2.2	1.8	1.6	1.4
PCFR	19.0	18.7	N/A	9.7	5.6
EV/EBITDA	18.3	27.7	N/A	9.6	4.6
PSR	1.2	1.2	1.8	0.9	0.7
재무비율(%)					
ROE	9.3	1.4	(13.5)	14.8	22.3
ROA	3.7	0.5	(4.2)	4.6	6.9
ROIC	25.2	1.7	(14.0)	11.6	30.6
부채비율	107.6	175.8	141.6	169.2	162.7
순부채비율	(66.2)	(17.8)	20.5	(19.3)	(42.1)
이자보상배율(배)	11.9	0.9	(5.1)	5.7	13.1

자료: 하나금융투자

대차대조표	(단위: 십억원)				
	2018	2019	2020F	2021F	2022F
유동자산	200.6	203.7	120.9	200.0	254.3
금융자산	156.2	159.8	100.9	159.7	204.9
현금성자산	57.2	57.0	54.3	65.2	89.0
매출채권 등	29.3	29.6	13.4	27.2	33.4
재고자산	10.9	9.8	4.5	9.0	11.1
기타유동자산	4.2	4.5	2.1	4.1	4.9
비유동자산	134.0	216.9	204.8	205.8	203.9
투자자산	21.5	24.0	17.1	22.9	25.6
금융자산	7.3	5.9	2.7	5.4	6.7
유형자산	100.6	183.3	178.2	173.5	169.0
무형자산	1.1	0.6	0.4	0.3	0.2
기타비유동자산	10.8	9.0	9.1	9.1	9.1
자산총계	334.6	420.6	325.7	405.7	458.2
유동부채	146.8	139.4	63.7	126.5	154.7
금융부채	23.3	6.9	2.7	4.7	5.6
매입채무 등	59.6	60.2	27.3	55.3	67.8
기타유동부채	63.9	72.3	33.7	66.5	81.3
비유동부채	26.6	128.7	127.2	128.5	129.1
금융부채	26.2	125.9	125.9	125.9	125.9
기타비유동부채	0.4	2.8	1.3	2.6	3.2
부채총계	173.4	268.1	190.9	255.0	283.8
지배주주지분	133.4	124.1	106.4	122.3	145.9
자본금	9.5	9.5	9.5	9.5	9.5
자본잉여금	29.2	29.0	29.0	29.0	29.0
자본조정	(25.4)	(29.8)	(29.8)	(29.8)	(29.8)
기타포괄이익누계액	(0.2)	(0.1)	(0.1)	(0.1)	(0.1)
이익잉여금	120.3	115.6	97.8	113.7	137.4
비배주주지분	27.8	28.4	28.4	28.4	28.5
자본총계	161.2	152.5	134.8	150.7	174.4
순금융부채	(106.8)	(27.1)	27.7	(29.1)	(73.5)
현금흐름표	(단위: 십억원)				
	2018	2019	2020F	2021F	2022F
영업활동 현금흐름	34.4	26.1	(56.0)	67.0	56.5
당기순이익	12.2	2.3	(15.6)	16.8	29.8
조정	4.0	13.6	8.8	8.3	7.9
감가상각비	4.0	9.3	8.8	8.4	8.0
외환거래손익	(1.1)	0.7	0.0	0.0	0.0
지분법손익	(3.5)	(1.4)	0.0	0.0	0.0
기타	4.6	5.0	0.0	(0.1)	(0.1)
영업활동 자산부채 변동	18.2	10.2	(49.2)	41.9	18.8
투자활동 현금흐름	(18.2)	(36.2)	59.5	(57.1)	(27.6)
투자자산감소(증가)	(5.0)	(2.5)	6.9	(5.9)	(2.6)
유형자산감소(증가)	(2.8)	(26.7)	(3.5)	(3.5)	(3.5)
기타	(10.4)	(7.0)	56.1	(47.7)	(21.5)
재무활동 현금흐름	(12.8)	8.0	(6.3)	1.1	(5.2)
금융부채증가(감소)	2.0	83.3	(4.1)	2.0	0.9
자본증가(감소)	0.0	(0.2)	0.0	0.0	0.0
기타재무활동	(6.3)	(68.5)	(0.1)	0.0	(0.0)
배당지급	(8.5)	(6.6)	(2.1)	(0.9)	(6.1)
현금의 증감	4.0	(0.2)	(2.7)	11.0	23.8
Unlevered CFO	24.0	18.4	(9.8)	25.0	43.4
Free Cash Flow	31.5	(0.6)	(59.5)	63.5	53.0

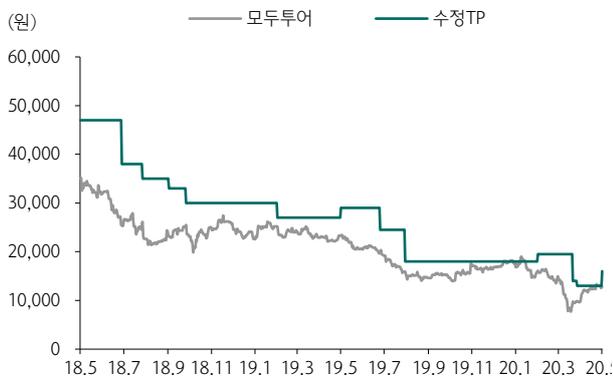
투자의견 변동 내역 및 목표주가 괴리율

하나투어



날짜	투자의견	목표주가	괴리율	
			평균	최고/최저
20.4.2	BUY	50,000		
20.3.27	BUY	52,000	-29.20%	-28.65%
20.2.11	BUY	56,000	-23.77%	-8.21%
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%
18.5.4	BUY	150,000	-35.18%	-29.00%

모두투어



날짜	투자의견	목표주가	괴리율	
			평균	최고/최저
20.5.7	BUY	16,000		
20.4.2	BUY	13,000	-8.73%	2.31%
20.3.27	BUY	14,000	-30.83%	-29.50%
20.2.7	BUY	19,500	-31.42%	-15.64%
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%
18.5.3	BUY	47,000	-32.96%	-22.23%

기업명

날짜	투자의견	목표주가	괴리율	
			평균	최고/최저
00.00.00	Neutral	000,000 원		
00.00.00	Neutral	000,000 원		
00.00.00	Neutral	000,000 원		
00.00.00	Neutral	000,000 원		
00.00.00	Neutral	000,000 원		
00.00.00	BUY	000,000 원		
00.00.00	BUY	000,000 원		
00.00.00	BUY	000,000 원		

투자등급 관련사항 및 투자의견 비율공시

- 투자의견의 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	91.3%	8.7%	0.0%	100.0%

* 기준일: 2020년 5월 5일

Compliance Notice

- 본 자료를 작성한 애널리스트(이름)는 자료의 작성과 관련하여 외부의 압력이나 부당한 간섭을 받지 않았으며, 본인의 의견을 정확하게 반영하여 신의성실 하게 작성하였습니다
- 본 자료는 기관투자가 등 제 3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 당사는 2014년 0월 0일 현재 해당회사의 지분을 1%이상 보유 하고 있지 않습니다
- 본 자료를 작성한 애널리스트(이름)는 2014년 0월 0일 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 얻어 진 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.