

여행

12월 대비 폭증한 패키지 1월 여행 예약률

일본만으로도 1Q BEP. 중국 여행 재개도 예상보다 빠른 듯

양 사 모두 12월 대비 1월에 발표한 예약률이 폭증했는데, 대부분 단거리 노선인 일본향 여행 수요 재개로 추정된다. 1월 하나/모두투어의 패키지 송객 수는 각각 7.5만명/5.5만명 내외가 예상되며 2월까지 성장도 확정적이다. 1분기에 분기 혹은 월 기준 BEP가 달성 가능할 것으로 예상하는데, 여기에 더해 하반기로 예상한 중국 리오프닝도 예상 대비 더 빠른 속도로 진행되고 있어 긍정적이다. 조정 시마다 비중 확대가 유효하다.

하나투어: 4Q 예상 OP -167억원(적지)

4분기 예상 매출액/영업이익은 각각 535억원(+315% YoY) / -167억원(적지)으로 컨센서스(-124억원)를 하회할 것이다. 송객 수는 13.5만명(+2,880%)으로 9월부터 매달 1~1.5만명씩 증가해 월 6만명까지 회복했다. 가파른 일본 여행 수요로 1월~2월 예약률이 12월 기준 +747%/+883%에서 +6,745%/+6,645%로 폭증했는데, 1월 기준으로 이미 7.5만명 수준이다. 모두투어 대비 상대적으로 회복 강도가 약해보일 수 있지만, 4분기 예상 ASP는 120만원 내외로 과거보다 프리미엄 요금제 수요가 높아지고 있어 긍정적이다. 3~4월 월 BEP가 예상된다.

모두투어: 4Q 예상 OP -38억원(적지)

4분기 예상 매출액/영업이익은 각각 260억원(+445% YoY) / -38억원(적지)으로 컨센서스(-27억원)를 소폭 하회할 것이다. 송객 수는 9.1만명(+3,215%)으로 월 4만명까지 회복했으며, 패키지 ASP도 100만원 내외에서 유지될 것이다. 마찬가지로 일본향 송객 수가 가파르게 증가하면서 1월~2월 예약률이 전달 대비 폭증(각각 +11,384%, +9,163%)했는데, 1월은 이미 월 5만명을 넘어섰다. 4분기부터 정상 출근이 재개 되면서 비용 구조가 소폭 높아졌는데, 1분기부터 BEP 내외가 예상된다. 최근 공시를 통해 2018~2019년 각각 24억원/44억원의 적자를 기록한 모두스테이의 영업을 중단(~1월 26일)하면서 사업 구조조정도 마무리 되고 있다.

Update

OVERWEIGHT

Top picks 및 관심종목

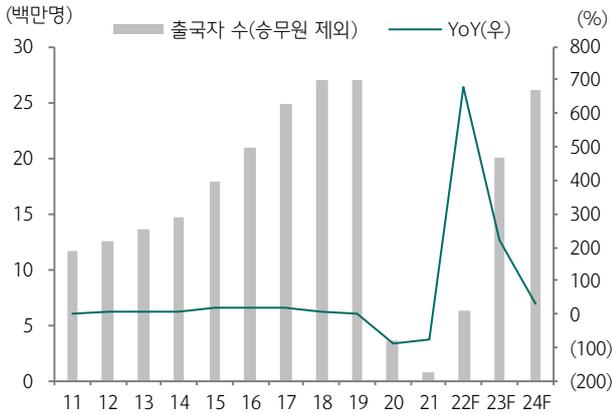
| 종목명 | 투자의견 | TP(12M) | CP(01월02일) |
|--------------|------|---------|------------|
| 하나투어(039130) | BUY | 80,000원 | 59,500원 |
| 모두투어(080160) | BUY | 24,000원 | 16,250원 |



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

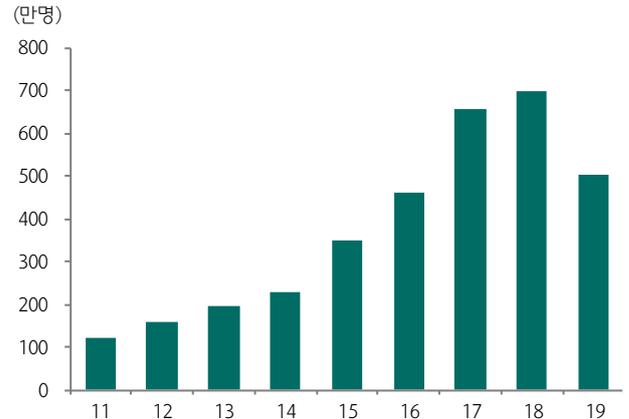
RA 황지원
02-3771-7784
jiwon.hwang@hanafn.com

그림 1. 해외 출국자 전망



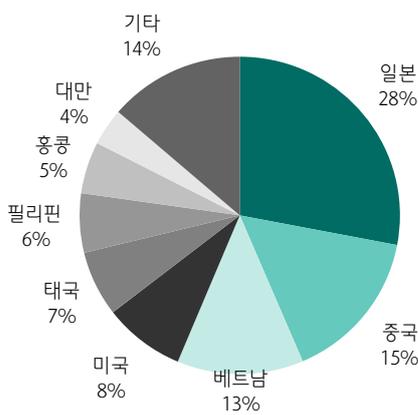
자료: 한국관광통계, 하나증권

그림 2. 연간 일본 관광 목적 한국 입국자 추이



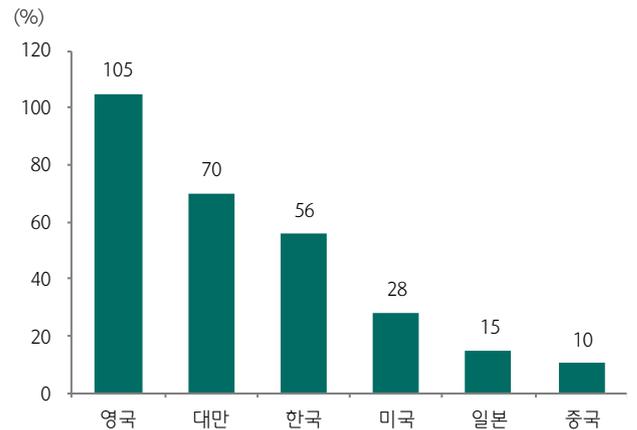
자료: JNTO, 하나증권

그림 3. 2018년 지역별 출국 비중



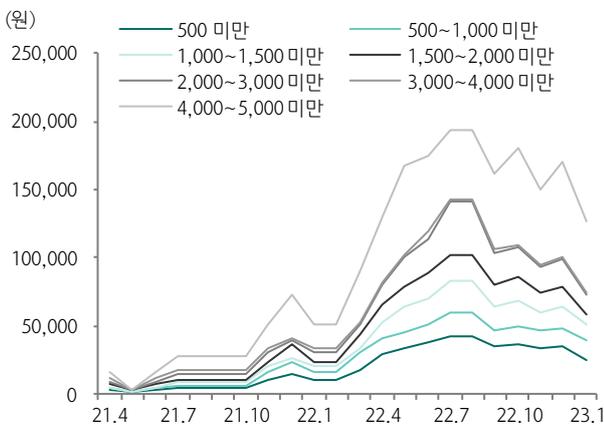
자료: 통계청, 하나증권

그림 4. 2018년 국가별 인구 수 대비 해외 여행 비중



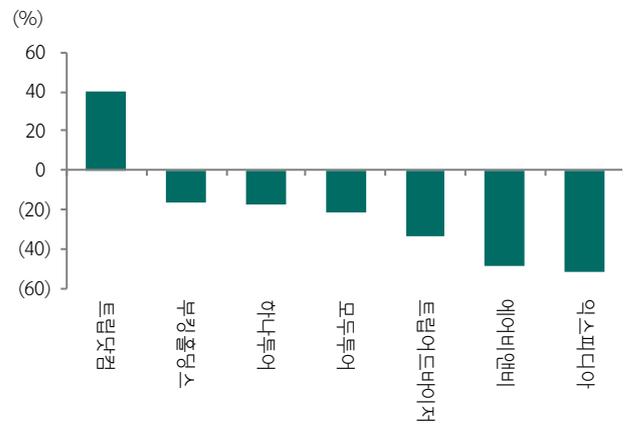
자료: UNWTO, 하나증권

그림 5. 대한항공 유류할증료 추이



자료: 대한항공, 하나증권

그림 6. 주요 여행주 2022년 YTD 주가 변동률: 평균 -21%



자료: Bloomberg, 하나증권

표 1. 하나투어 주요 가정

(단위: 천명, 천원)

| | 20 | 21 | 22F | 23F | 1Q21 | 2Q21 | 3Q21 | 4Q21 | 1Q22 | 2Q22 | 3Q22 | 4Q22F |
|-----------|-------|-------|-------|--------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|--------|-------|
| 출국자수 | 3,687 | 803 | 6,265 | 20,048 | 130 | 122 | 250 | 301 | 297 | 817 | 1,818 | 3,333 |
| 하나투어 송객 수 | 646 | 42 | 536 | 3,520 | 8 | 6 | 10 | 19 | 15 | 65 | 147 | 309 |
| 패키지 | 241 | 7 | 226 | 1,788 | 1 | 0 | 1 | 5 | 4 | 23 | 65 | 135 |
| 항공권(FIT) | 405 | 36 | 309 | 1,731 | 6 | 6 | 9 | 15 | 12 | 42 | 81 | 174 |
| YoY | | | | | | | | | | | | |
| 출국자수 | -86% | -78% | 680% | 220% | -96% | 222% | 81% | 145% | 129% | 568% | 628% | 1007% |
| 하나투어 송객 수 | -87% | -93% | 1164% | 557% | -99% | -41% | -21% | 81% | 102% | 975% | 1421% | 1516% |
| 패키지 | -92% | -97% | 3235% | 690% | -99% | -29% | -34% | 265% | 201% | 4656% | 11986% | 2880% |
| 항공권(FIT) | -82% | -91% | 769% | 460% | -98% | -42% | -21% | 56% | 83% | 660% | 795% | 1093% |
| ASP | | | | | | | | | | | | |
| 패키지 | 1,072 | 1,691 | 1,336 | 895 | 2,361 | 2,050 | 1,229 | 1,523 | 1,362 | 1,785 | 1,424 | 1,217 |
| YoY | | | | | | | | | | | | |
| 패키지 | 44% | 58% | -21% | -33% | 122% | 278% | -39% | -26% | -42% | -13% | 16% | -20% |

자료: 하나투어, 하나증권

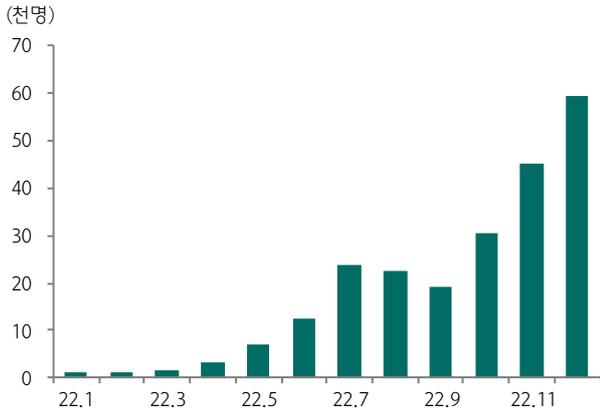
표 2. 하나투어 실적 추이 및 전망

(단위:십억원)

| | 20 | 21 | 22F | 23F | 1Q21 | 2Q21 | 3Q21 | 4Q21 | 1Q22 | 2Q22 | 3Q22 | 4Q22F |
|--------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|------|-------|
| 수탁금 | 520 | 34 | 565 | 2,775 | 7 | 4 | 6 | 17 | 14 | 78 | 165 | 307 |
| 매출 전환율 | 14% | 32% | 13% | 12% | 29% | 69% | 36% | 22% | 18% | 13% | 14% | 12% |
| 영업수익 | 110 | 40 | 122 | 412 | 7 | 9 | 12 | 13 | 10 | 22 | 37 | 54 |
| 본사 | 74 | 11 | 74 | 328 | 2 | 3 | 2 | 4 | 3 | 10 | 23 | 38 |
| 국내 자회사 | 27 | 24 | 45 | 68 | 4 | 6 | 6 | 8 | 6 | 10 | 15 | 15 |
| 면세점 | 29 | 1 | 0 | 0 | 1 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| 해외자회사 | 17 | 11 | 26 | 74 | 1 | 1 | 4 | 4 | 3 | 4 | 8 | 11 |
| 영업이익 | (115) | (127) | (102) | 25 | (42) | (24) | (27) | (35) | (30) | (34) | (22) | (17) |
| 본사 | (76) | (98) | (91) | 16 | (32) | (17) | (21) | (27) | (24) | (31) | (21) | (16) |
| OPM | -105% | -316% | -83% | 6% | -596% | -270% | -230% | -273% | -302% | -156% | -58% | -31% |
| 당기순이익 | (219) | (70) | (94) | 25 | (43) | (42) | 49 | (22) | (29) | (24) | (22) | (18) |

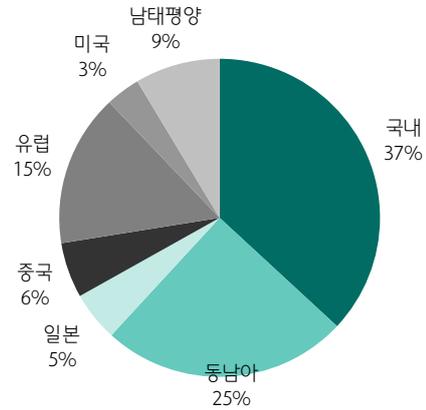
자료: 하나투어, 하나증권

그림 7. 월별 패키지 송객 수 추이



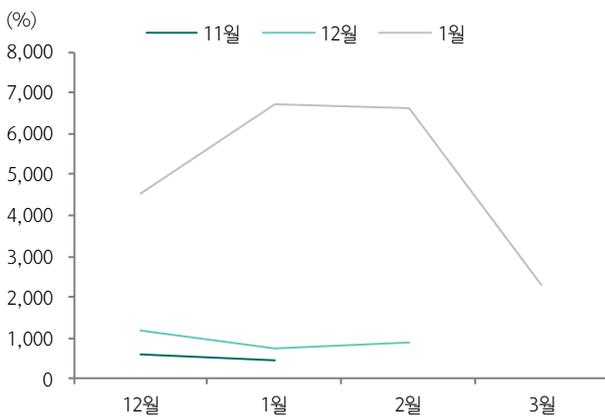
자료: 하나투어, 하나증권

그림 8. 지역별 패키지 여행 인원 비중(2022년 9월 기준)



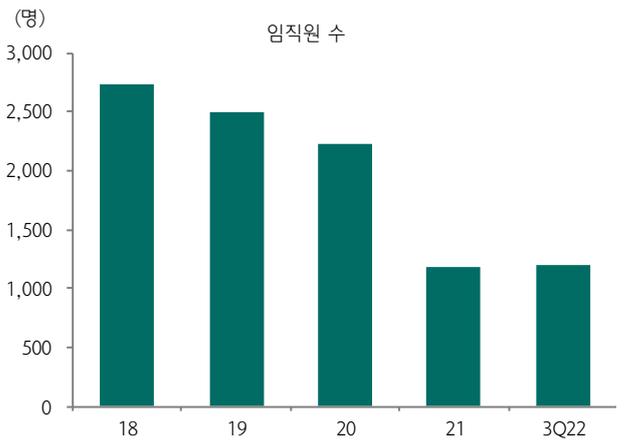
자료: 하나투어, 하나증권

그림 9. 하나투어 예약률 추이



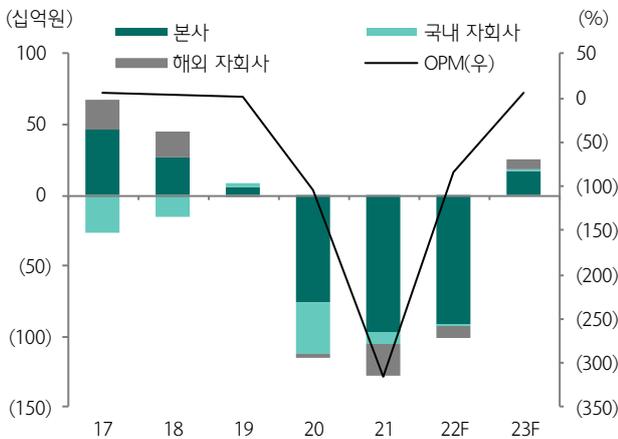
자료: 하나투어, 하나증권

그림 10. 하나투어 임직원 수 추이: 2019년 대비 -52%



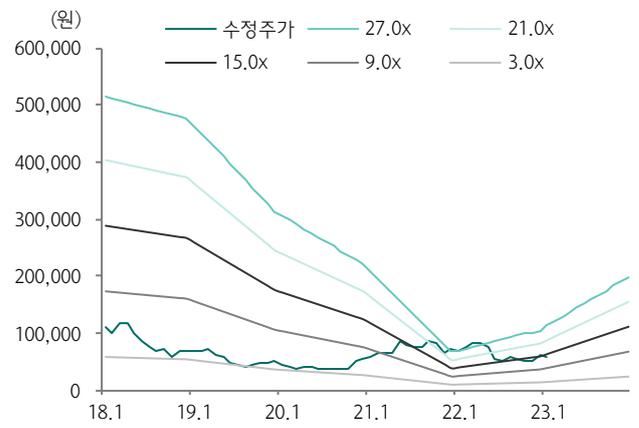
자료: 하나투어, 하나증권

그림 11. 하나투어 부문별 영업이익



자료: 하나투어, 하나증권

그림 12. 하나투어 P/B 밴드 차트



자료: 하나투어, 하나증권

표 3. 모두투어 주요 가정

(단위: 천명, 천원)

| | 20 | 21 | 22F | 23F | 1Q21 | 2Q21 | 3Q21 | 4Q21 | 1Q22 | 2Q22 | 3Q22 | 4Q22F |
|-----------|-------|------|-------|--------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|
| 출국자수 | 3,687 | 803 | 6,265 | 20,048 | 130 | 122 | 250 | 301 | 297 | 817 | 1,818 | 3,333 |
| 모두투어 송객 수 | 430 | 14 | 307 | 1,948 | 2 | 2 | 3 | 7 | 6 | 34 | 84 | 164 |
| 패키지 | 167 | 4 | 148 | 930 | 0 | 0 | 1 | 3 | 2 | 14 | 43 | 91 |
| 항공권(FIT) | 263 | 11 | 159 | 1,018 | 2 | 2 | 3 | 5 | 4 | 21 | 40 | 73 |
| YoY | | | | | | | | | | | | |
| 출국자수 | -86% | -78% | 680% | 220% | -96% | 222% | 81% | 145% | 128% | 568% | 628% | 1007% |
| 모두투어 송객 수 | -85% | -97% | 2031% | 535% | -100% | -8% | 11% | 214% | 263% | 1644% | 2439% | 2123% |
| 패키지 | -88% | -98% | 3800% | 530% | -100% | 521% | 757% | 478% | 1011% | 4062% | 8215% | 3215% |
| 항공권(FIT) | -82% | -96% | 1400% | 540% | -99% | -21% | -5% | 147% | 174% | 1160% | 1353% | 1473% |
| ASP | | | | | | | | | | | | |
| 패키지 | 985 | 692 | 1,072 | 911 | 412 | 236 | 536 | 795 | 970 | 1,132 | 1,082 | 1,029 |
| 항공권(FIT) | 458 | 232 | 2,502 | 1,176 | 1,929 | 3,161 | 2,216 | 2,635 | 3,191 | 2,237 | 1,037 | 1,173 |
| YoY | | | | | | | | | | | | |
| 패키지 | 19% | -30% | 55% | -15% | -58% | -94% | -82% | 74% | 136% | 380% | 102% | 29% |
| 항공권(FIT) | -49% | 978% | -53% | -40% | 864% | 173% | 72% | 39% | 65% | -29% | -53% | -55% |

자료: 모두투어, 하나증권

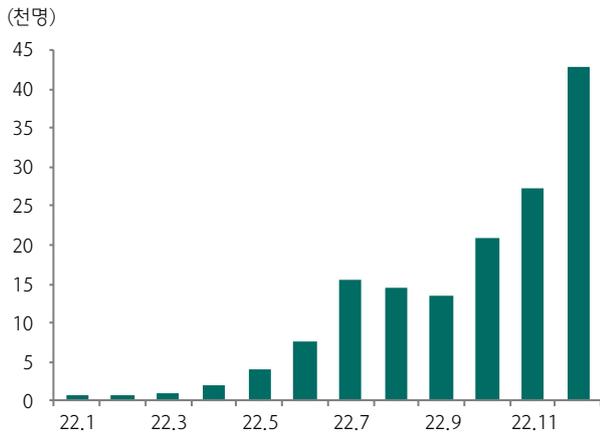
표 4. 모두투어 실적 추이 및 전망

(단위: 십억원)

| | 20 | 21 | 22F | 23F | 1Q21 | 2Q21 | 3Q21 | 4Q21 | 1Q22 | 2Q22 | 3Q22 | 4Q22F |
|--------|------|-------|------|-------|-------|-------|-------|------|------|------|------|-------|
| 수탁금 | 226 | 29 | 345 | 1,566 | 3 | 5 | 6 | 14 | 16 | 62 | 89 | 179 |
| 여행알선 | 165 | 3 | 158 | 847 | 0 | 0 | 0 | 2 | 2 | 15 | 47 | 94 |
| 항공권대매 | 61 | 27 | 187 | 719 | 3 | 5 | 6 | 12 | 14 | 46 | 42 | 85 |
| 매출 전환율 | 24% | 47% | 15% | 12% | 78% | 58% | 54% | 33% | 30% | 13% | 15% | 15% |
| 영업수익 | 54 | 14 | 52 | 182 | 2 | 3 | 3 | 5 | 5 | 8 | 13 | 26 |
| 본사 | 43 | 4 | 36 | 174 | 1 | 1 | 1 | 2 | 1 | 5 | 10 | 19 |
| 자회사 | 12 | 10 | 16 | 7 | 2 | 2 | 3 | 3 | 3 | 3 | 3 | 7 |
| 영업이익 | (21) | (23) | (17) | 15 | (4) | (6) | (10) | (3) | (4) | (5) | (5) | (4) |
| OPM | -38% | -170% | -34% | 8% | -175% | -204% | -291% | -56% | -88% | -61% | -35% | -15% |
| 당기순이익 | (65) | 18 | (14) | 11 | (3) | (3) | (10) | 34 | (5) | (2) | (3) | (4) |

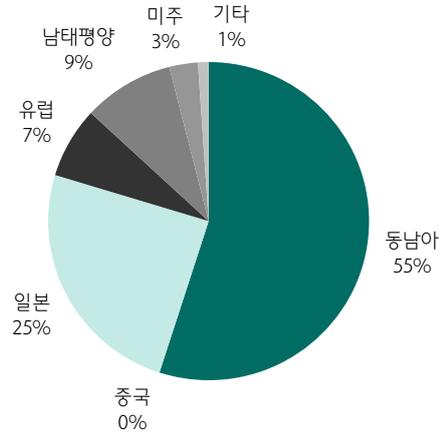
자료: 모두투어, 하나증권

그림 13. 월별 패키지 송객 수 추이



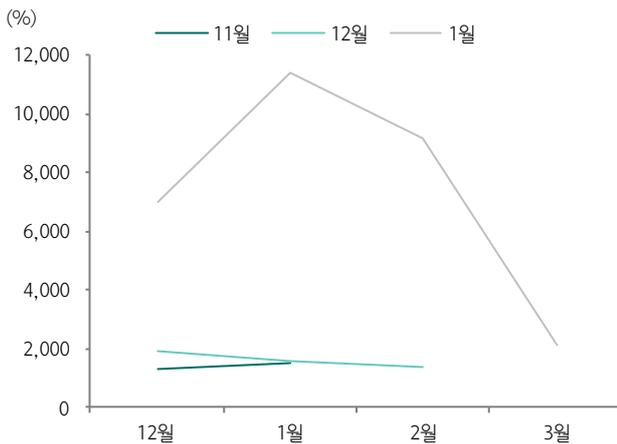
자료: 모두투어, 하나증권

그림 14. 지역별 패키지 여행 인원 비중(2022년 12월 기준)



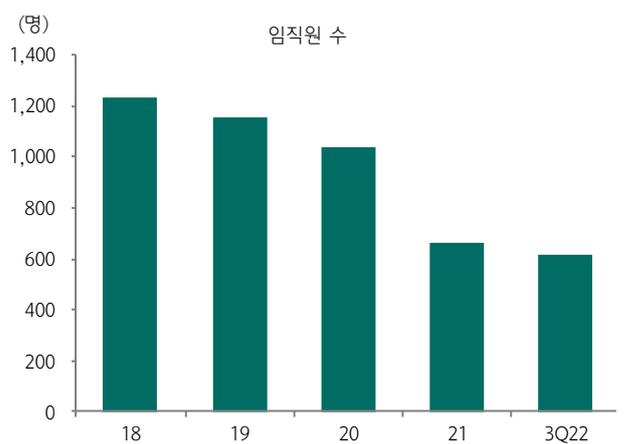
자료: 모두투어, 하나증권

그림 15. 모두투어 예약률 추이



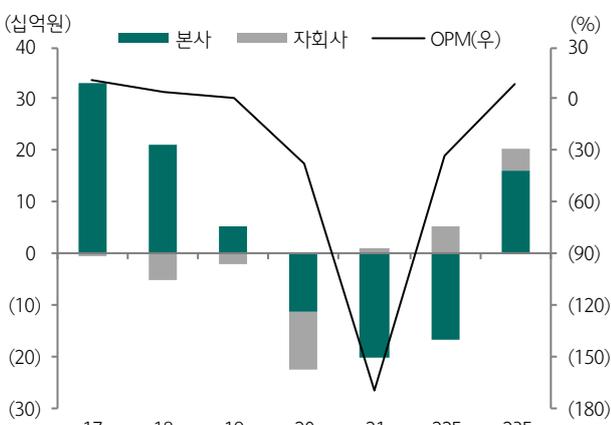
자료: 모두투어, 하나증권

그림 16. 모두투어 임직원 수 추이: 2019년 대비 -47%



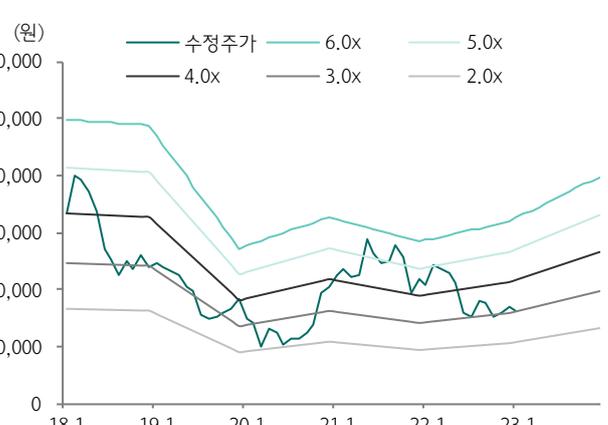
자료: 모두투어, 하나증권

그림 17. 모두투어 부문별 영업이익



자료: 모두투어, 하나증권

그림 18. 모두투어 12MF P/B 밴드차트



자료: 모두투어, 하나증권

추정 재무제표(하나투어)

| 손익계산서 | (단위:십억원) | | | | |
|----------------|----------------|----------------|----------------|--------------|--------------|
| | 2020 | 2021 | 2022F | 2023F | 2024F |
| 매출액 | 109.6 | 40.3 | 122.3 | 412.4 | 556.4 |
| 매출원가 | 0.0 | 0.0 | 0.0 | 0.0 | 0.0 |
| 매출총이익 | 109.6 | 40.3 | 122.3 | 412.4 | 556.4 |
| 판매비 | 224.4 | 167.6 | 224.2 | 387.1 | 477.7 |
| 영업이익 | (114.9) | (127.3) | (101.9) | 25.3 | 78.8 |
| 금융손익 | (6.8) | (7.4) | (1.0) | (0.8) | (0.1) |
| 종속/관계기업손익 | (4.1) | (0.1) | 0.0 | 0.0 | (0.3) |
| 기타영업외손익 | (63.7) | 59.5 | 10.0 | 10.0 | 11.2 |
| 세전이익 | (189.5) | (75.3) | (92.9) | 34.5 | 89.6 |
| 법인세 | (30.7) | (4.8) | 0.9 | 9.5 | 21.1 |
| 계속사업이익 | (158.8) | (70.5) | (93.8) | 25.0 | 68.4 |
| 중단사업이익 | (59.8) | 0.1 | 0.0 | 0.0 | 0.0 |
| 당기순이익 | (218.6) | (70.4) | (93.8) | 25.0 | 68.4 |
| 비배주주지분 손이익 | (46.6) | (26.5) | (14.1) | 2.5 | 6.5 |
| 지배주주순이익 | (172.0) | (44.0) | (94.8) | 22.5 | 61.9 |
| 지배주주지분포괄이익 | (170.4) | (43.7) | (58.8) | 15.7 | 42.9 |
| NOPAT | (96.3) | (119.2) | (102.9) | 18.3 | 60.2 |
| EBITDA | (53.6) | (87.8) | (84.5) | 37.0 | 88.4 |
| 성장성(%) | | | | | |
| 매출액증가율 | (82.17) | (63.23) | 203.47 | 237.20 | 34.92 |
| NOPAT증가율 | 적지 | 적지 | 적지 | 흑전 | 228.96 |
| EBITDA증가율 | 적전 | 적지 | 적지 | 흑전 | 138.92 |
| 영업이익증가율 | 적전 | 적지 | 적지 | 흑전 | 211.46 |
| (지배주주)순이익증가율 | 적지 | 적지 | 적지 | 흑전 | 175.11 |
| EPS증가율 | 적지 | 적지 | 적지 | 흑전 | 175.05 |
| 수익성(%) | | | | | |
| 매출총이익률 | 100.00 | 100.00 | 100.00 | 100.00 | 100.00 |
| EBITDA이익률 | (48.91) | (217.87) | (69.09) | 8.97 | 15.89 |
| 영업이익률 | (104.84) | (315.88) | (83.32) | 6.13 | 14.16 |
| 계속사업이익률 | (144.89) | (174.94) | (76.70) | 6.06 | 12.29 |

| 투자지표 | (단위:십억원) | | | | |
|----------------|----------|---------|------------|------------|--------|
| | 2020 | 2021 | 2022F | 2023F | 2024F |
| 주당지표(원) | | | | | |
| EPS | (12,141) | (3,023) | (6,203) | 1,403 | 3,859 |
| BPS | 11,615 | 8,199 | 2,467 | 3,870 | 7,342 |
| CFPS | (4,734) | (5,621) | (4,872) | 2,930 | 6,188 |
| EBITDAPS | (3,786) | (6,034) | (5,526) | 2,307 | 5,510 |
| SPS | 7,734 | 2,767 | 8,005 | 25,712 | 34,693 |
| DPS | 0 | 0 | 0 | 400 | 800 |
| 주기지표(배) | | | | | |
| PER | (4.51) | (24.11) | (9.75) | 42.41 | 15.42 |
| PBR | 4.71 | 8.89 | 24.52 | 15.37 | 8.10 |
| PCFR | (11.56) | (12.96) | (12.42) | 20.31 | 9.62 |
| EV/EBITDA | (20.34) | (12.83) | (11.29) | 25.09 | 10.31 |
| PSR | 7.07 | 26.34 | 7.56 | 2.31 | 1.72 |
| 재무비율(%) | | | | | |
| ROE | (108.93) | (39.92) | (208.52) | 133.60 | 110.64 |
| ROA | (20.11) | (7.76) | (24.23) | 5.66 | 13.00 |
| ROIC | (26.34) | (56.27) | (109.66) | 18.18 | 42.42 |
| 부채비율 | 461.20 | 645.54 | (1,076.29) | (4,104.95) | 895.22 |
| 순부채비율 | 255.37 | 198.28 | (522.59) | (1,454.31) | 266.78 |
| 이자보상배율(배) | (12.85) | (16.60) | (33.87) | 8.41 | 31.41 |

자료: 하나증권

| 대차대조표 | (단위:십억원) | | | | |
|---------------|--------------|---------------|---------------|---------------|---------------|
| | 2020 | 2021 | 2022F | 2023F | 2024F |
| 유동자산 | 208.3 | 166.2 | 96.1 | 182.2 | 241.2 |
| 금융자산 | 128.9 | 135.0 | 55.2 | 79.5 | 106.7 |
| 현금성자산 | 101.9 | 105.7 | 21.5 | 35.7 | 45.4 |
| 매출채권 | 9.3 | 11.3 | 12.5 | 13.9 | 15.4 |
| 채고자산 | 2.0 | 1.7 | 5.2 | 17.5 | 23.7 |
| 기타유동자산 | 68.1 | 18.2 | 23.2 | 71.3 | 95.4 |
| 비유동자산 | 494.9 | 264.4 | 255.9 | 260.4 | 268.3 |
| 투자자산 | 37.0 | 25.4 | 29.3 | 40.5 | 53.0 |
| 금융자산 | 33.9 | 24.4 | 26.4 | 30.8 | 39.9 |
| 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 | 192.8 | 192.8 | 192.8 |
| 자산총계 | 703.3 | 430.6 | 352.0 | 442.6 | 509.4 |
| 유동부채 | 173.3 | 172.5 | 184.7 | 226.7 | 219.5 |
| 금융부채 | 54.0 | 56.1 | 50.2 | 46.9 | 49.9 |
| 매입채무 | 7.0 | 8.9 | 9.8 | 33.0 | 44.5 |
| 기타유동부채 | 112.3 | 107.5 | 124.7 | 146.8 | 125.1 |
| 비유동부채 | 404.7 | 200.3 | 203.3 | 227.0 | 238.7 |
| 금융부채 | 394.9 | 193.4 | 193.4 | 193.4 | 193.4 |
| 기타비유동부채 | 9.8 | 6.9 | 9.9 | 33.6 | 45.3 |
| 부채총계 | 577.9 | 372.8 | 388.0 | 453.6 | 458.2 |
| 지배주주지분 | 135.0 | 85.4 | 5.5 | 28.0 | 83.8 |
| 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 | (33.2) | (10.7) | 45.0 |
| 비배주주지분 | (9.7) | (27.6) | (41.6) | (39.1) | (32.6) |
| 자본총계 | 125.3 | 57.8 | (36.1) | (11.1) | 51.2 |
| 순금융부채 | 320.0 | 114.5 | 188.4 | 160.7 | 136.6 |

| 현금흐름표 | (단위:십억원) | | | | |
|------------------|----------------|----------------|---------------|---------------|---------------|
| | 2020 | 2021 | 2022F | 2023F | 2024F |
| 영업활동 현금흐름 | (132.9) | (107.3) | (64.6) | 22.1 | 37.9 |
| 당기순이익 | (218.6) | (70.4) | (93.8) | 25.0 | 68.4 |
| 조정 | 141.0 | (14.7) | 17.4 | 11.7 | 9.7 |
| 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) | 0.0 | 0.0 | 0.1 |
| 영업활동 자산부채 변동 | (55.3) | (22.2) | 11.8 | (14.6) | (40.2) |
| 투자활동 현금흐름 | 87.0 | 219.7 | (13.3) | (26.3) | (35.0) |
| 투자자산감소(증가) | 6.0 | 11.7 | (3.9) | (11.2) | (12.5) |
| 자본증가(감소) | 1.8 | (2.2) | (5.0) | (5.0) | (5.0) |
| 기타 | 79.2 | 210.2 | (4.4) | (10.1) | (17.5) |
| 재무활동 현금흐름 | 37.9 | (109.4) | (5.9) | (3.4) | (3.2) |
| 금융부채증가(감소) | (63.0) | (199.4) | (5.9) | (3.4) | 3.0 |
| 자본증가(감소) | 128.9 | (175.5) | 0.0 | 0.0 | 0.0 |
| 기타재무활동 | (23.6) | 265.5 | 0.0 | 0.0 | 0.0 |
| 배당지급 | (4.4) | 0.0 | 0.0 | 0.0 | (6.2) |
| 현금의 증감 | (7.9) | 3.0 | (84.4) | 14.1 | 9.8 |
| Unlevered CFO | (67.1) | (81.8) | (74.5) | 47.0 | 99.2 |
| Free Cash Flow | (136.9) | (109.8) | (69.6) | 17.1 | 32.9 |

추정 재무제표(모두투어)

| 손익계산서 | (단위:십억원) | | | | |
|----------------|---------------|---------------|---------------|--------------|--------------|
| | 2020 | 2021 | 2022F | 2023F | 2024F |
| 매출액 | 54.2 | 13.8 | 51.8 | 181.5 | 255.4 |
| 매출원가 | 14.6 | 5.8 | 17.3 | 33.0 | 40.0 |
| 매출총이익 | 39.6 | 8.0 | 34.5 | 148.5 | 215.4 |
| 판매비 | 60.2 | 31.3 | 51.8 | 133.5 | 180.2 |
| 영업이익 | (20.6) | (23.3) | (17.4) | 15.0 | 35.2 |
| 금융손익 | (3.3) | (0.9) | (2.0) | (1.8) | (1.6) |
| 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 | (19.0) | 15.0 | 36.3 |
| 법인세 | 0.4 | (2.4) | 0.5 | 3.7 | 9.1 |
| 계속사업이익 | (63.4) | 19.6 | (19.5) | 11.2 | 27.2 |
| 중단사업이익 | (1.4) | (1.1) | 6.0 | 0.0 | 0.0 |
| 당기순이익 | (64.7) | 18.5 | (13.5) | 11.2 | 27.2 |
| 비배주주지분 손이익 | (0.2) | 0.9 | 0.1 | 0.0 | (0.0) |
| 지배주주순이익 | (64.5) | 17.6 | (13.4) | 11.1 | 27.0 |
| 지배주주지분포괄이익 | (65.1) | 18.4 | (12.7) | 10.6 | 25.7 |
| NOPAT | (20.7) | (26.6) | (17.8) | 11.3 | 26.4 |
| EBITDA | (11.0) | (17.8) | (12.0) | 20.2 | 40.2 |
| 성장성(%) | | | | | |
| 매출액증가율 | (81.76) | (74.54) | 275.36 | 250.39 | 40.72 |
| NOPAT증가율 | 적전 | 적지 | 적지 | 흑전 | 133.63 |
| EBITDA증가율 | 적전 | 적지 | 적지 | 흑전 | 99.01 |
| 영업이익증가율 | 적전 | 적지 | 적지 | 흑전 | 134.67 |
| (지배주주)순이익증가율 | 적전 | 흑전 | 적전 | 흑전 | 143.24 |
| EPS증가율 | 적전 | 흑전 | 적전 | 흑전 | 142.95 |
| 수익성(%) | | | | | |
| 매출총이익률 | 73.06 | 57.97 | 66.60 | 81.82 | 84.34 |
| EBITDA이익률 | (20.30) | (128.99) | (23.17) | 11.13 | 15.74 |
| 영업이익률 | (38.01) | (168.84) | (33.59) | 8.26 | 13.78 |
| 계속사업이익률 | (116.97) | 142.03 | (37.64) | 6.17 | 10.65 |

| 투자지표 | (단위:십억원) | | | | |
|----------------|----------|---------|---------|--------|--------|
| | 2020 | 2021 | 2022F | 2023F | 2024F |
| 주당지표(원) | | | | | |
| EPS | (3,414) | 930 | (709) | 589 | 1,431 |
| BPS | 4,544 | 5,448 | 4,732 | 5,326 | 6,630 |
| CFPS | (448) | (946) | (262) | 1,135 | 2,247 |
| EBITDAPS | (584) | (941) | (636) | 1,068 | 2,127 |
| SPS | 2,870 | 728 | 2,738 | 9,603 | 13,512 |
| DPS | 0 | 0 | 0 | 150 | 200 |
| 주기지표(배) | | | | | |
| PER | (6.02) | 23.49 | (24.05) | 27.59 | 11.36 |
| PBR | 4.52 | 4.01 | 3.60 | 3.05 | 2.45 |
| PCFR | (45.87) | (23.10) | (65.08) | 14.32 | 7.23 |
| EV/EBITDA | (42.99) | (27.11) | (32.43) | 19.95 | 9.84 |
| PSR | 7.16 | 30.01 | 6.23 | 1.69 | 1.20 |
| 재무비율(%) | | | | | |
| ROE | (73.08) | 28.79 | (21.34) | 18.05 | 33.97 |
| ROA | (19.05) | 6.83 | (5.14) | 3.95 | 8.58 |
| ROIC | (22.05) | (29.76) | (27.80) | 17.26 | 35.33 |
| 부채비율 | 218.02 | 153.91 | 198.72 | 201.97 | 165.96 |
| 순부채비율 | 71.61 | 36.26 | 48.87 | 55.93 | 39.27 |
| 이자보상배율(배) | (5.82) | (6.80) | (5.79) | 5.01 | 11.73 |

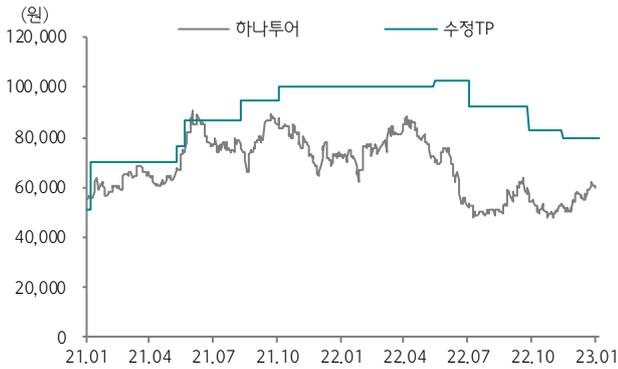
자료: 하나증권

| 대차대조표 | (단위:십억원) | | | | |
|----------------|--------------|--------------|--------------|--------------|--------------|
| | 2020 | 2021 | 2022F | 2023F | 2024F |
| 유동자산 | 86.6 | 141.1 | 144.4 | 171.9 | 193.3 |
| 금융자산 | 78.8 | 45.5 | 42.1 | 32.4 | 32.7 |
| 현금성자산 | 13.2 | 11.1 | 24.9 | 12.6 | 4.9 |
| 매출채권 | 0.7 | 0.9 | 3.4 | 12.0 | 16.9 |
| 채고자산 | 1.4 | 1.3 | 5.1 | 17.8 | 25.0 |
| 기타유동자산 | 5.7 | 93.4 | 93.8 | 109.7 | 118.7 |
| 비유동자산 | 170.1 | 117.1 | 119.1 | 128.4 | 136.7 |
| 투자자산 | 25.9 | 22.1 | 25.8 | 36.9 | 46.6 |
| 금융자산 | 24.8 | 21.0 | 21.8 | 22.7 | 26.7 |
| 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 | 2.5 | 2.3 | 2.4 |
| 자산총계 | 256.6 | 258.2 | 263.5 | 300.3 | 330.0 |
| 유동부채 | 60.6 | 147.3 | 161.7 | 185.4 | 187.3 |
| 금융부채 | 25.2 | 74.7 | 77.5 | 80.3 | 73.8 |
| 매입채무 | 0.0 | 0.0 | 0.0 | 0.0 | 0.0 |
| 기타유동부채 | 35.4 | 72.6 | 84.2 | 105.1 | 113.5 |
| 비유동부채 | 115.4 | 9.2 | 13.6 | 15.5 | 18.7 |
| 금융부채 | 111.4 | 7.7 | 7.7 | 7.7 | 7.7 |
| 기타비유동부채 | 4.0 | 1.5 | 5.9 | 7.8 | 11.0 |
| 부채총계 | 175.9 | 156.5 | 175.3 | 200.9 | 205.9 |
| 지배주주지분 | 52.5 | 69.6 | 56.0 | 67.2 | 91.9 |
| 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 | 51.7 | 62.9 | 87.6 |
| 비지배주주지분 | 28.2 | 32.1 | 32.2 | 32.2 | 32.2 |
| 자본총계 | 80.7 | 101.7 | 88.2 | 99.4 | 124.1 |
| 순금융부채 | 57.8 | 36.9 | 43.1 | 55.6 | 48.7 |

| 현금흐름표 | (단위:십억원) | | | | |
|------------------|---------------|---------------|------------|---------------|---------------|
| | 2020 | 2021 | 2022F | 2023F | 2024F |
| 영업활동 현금흐름 | (74.0) | (26.4) | 3.5 | 10.6 | 27.6 |
| 당기순이익 | (64.7) | 18.5 | (13.5) | 11.2 | 27.2 |
| 조정 | 51.8 | (38.9) | 5.3 | 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) | 0.0 | 0.0 | 0.0 |
| 영업활동 자산부채 변동 | (61.1) | (6.0) | 11.7 | (5.8) | (4.6) |
| 투자활동 현금흐름 | 34.9 | 40.9 | 9.9 | (17.1) | (21.3) |
| 투자자산감소(증가) | (2.0) | 3.9 | (3.8) | (11.0) | (9.8) |
| 자본증가(감소) | (0.5) | (0.2) | (3.5) | (3.5) | (3.5) |
| 기타 | 37.4 | 37.2 | 17.2 | (2.6) | (8.0) |
| 재무활동 현금흐름 | (4.8) | (5.7) | 2.8 | 2.8 | (9.2) |
| 금융부채증가(감소) | 3.9 | (54.3) | 2.8 | 2.8 | (6.6) |
| 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 | (2.6) |
| 현금의 증감 | (43.8) | 8.8 | 2.9 | (12.3) | (7.7) |
| Unlevered CFO | (8.5) | (17.9) | (4.9) | 21.5 | 42.5 |
| Free Cash Flow | (74.7) | (26.6) | 0.0 | 7.1 | 24.1 |

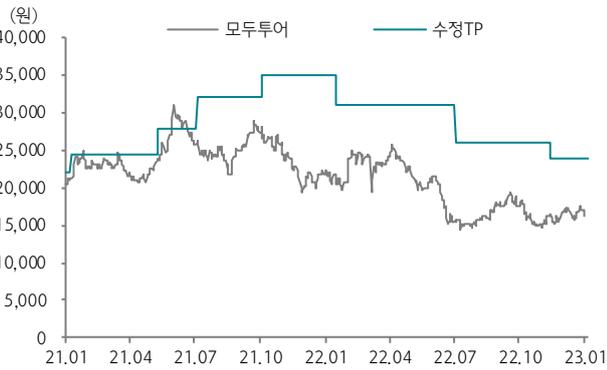
투자이전 변동 내역 및 목표주가 괴리율

하나투어



| 날짜 | 투자이전 | 목표주가 | 괴리율 | |
|----------|------|---------|---------|---------|
| | | | 평균 | 최고/최저 |
| 22.11.16 | BUY | 80,000 | | |
| 22.9.28 | BUY | 83,000 | -38.23% | -33.61% |
| 22.7.5 | BUY | 92,000 | -41.88% | -30.33% |
| 22.5.16 | BUY | 103,000 | -36.46% | -26.41% |
| 21.10.6 | BUY | 100,614 | -23.50% | -11.84% |
| 21.8.11 | BUY | 94,753 | -16.32% | -6.29% |
| 21.5.23 | BUY | 86,939 | -8.43% | 4.04% |
| 21.5.12 | BUY | 76,193 | -6.39% | -1.41% |
| 21.1.8 | BUY | 70,332 | -10.93% | -2.36% |
| 20.11.16 | BUY | 50,796 | 3.89% | 15.00% |

모두투어



| 날짜 | 투자이전 | 목표주가 | 괴리율 | |
|----------|------|--------|---------|---------|
| | | | 평균 | 최고/최저 |
| 22.11.16 | BUY | 24,000 | | |
| 22.7.5 | BUY | 26,000 | -37.19% | -25.77% |
| 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% |

투자등급 관련사항 및 투자이전 비율공시

- 투자이전의 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 | 95.40% | 4.60% | 0.00% | 100% |

* 기준일: 2022년 12월 31일

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 2023년 1월 3일 현재 해당회사의 지분을 1%이상 보유 하고 있지 않습니다
- 본자료를 작성한 애널리스트(이기훈)는 2023년 1월 3일 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.