

하나투어

BUY(유지)

039130 기업분석 | 레저

목표주가(유지)	90,000원	현재주가(02/01)	71,100원	Up/Downside	+26.6%
----------	---------	-------------	---------	-------------	--------

2019. 02. 07

4Q18 실적 Review: 예상했던 실적 부진

News

4Q18 연결 영업이익 32억원으로 부진: 하나투어는 4Q18 연결기준 영업수익 1,937(-13.5%YoY), 영업이익 32억원(-79.8%YoY)을 기록했다. 컨센서스 영업이익 27억은 상회했지만 부진한 실적이었다. 지역별 자연재해 영향으로 해외여행 수요가 지속 위축되면서 4Q18 패키지 송출객이 전년동기 대비 7% 감소했다. 이에 따라 본사와 더불어 일본 송출객 축소로 해외 자회사 실적도 부진할 수 밖에 없었다. SM면세점은 영업적자 22억원을 기록하며 적자 폭이 크게 축소된 것으로 보인다.

Comment

1월 패키지 송출객 전년대비 10.4% 감소: 1월 하나투어의 패키지 송출객은 37만명으로 전년동월 대비 10.4% 감소했다. 지역별 증감률은 동남아 -6.5%, 중국 -14%, 일본 -14%, 남태평양 -19%, 미주 -22%, 유럽 7% 수준이었다. 1월에는 높은 기저에 대한 부담이 있었고 지역별 자연재해 영향에 따른 전반적인 해외여행 수요 위축이 지속됨에 따라 예상대로 부진한 모습을 보였다. 하지만 2월 하나투어 패키지 송출객 볼륨의 반등이 기대되고 이후 아웃바운드 여행 수요의 구조적 성장과 더불어 작년부턴 이연된 패키지 여행 수요가 나타나면서 연간 송출객 볼륨은 회복될 것으로 기대된다.

Action

투자 의견 Buy, 목표주가 90,000원 유지: 외부적인 요인에 힘입어 작년 하반기부터 주춤하지만 우리나라의 아웃바운드 여행 수요는 근거리 위주의 성장을 이어갈 것으로 판단된다. 올해 내국인 출국자는 구조적 성장 요인 및 기저 효과로 인해 올해 약 10% 늘어날 것으로 보이며 이에 힘입어 하나투어의 실적 및 주가도 회복될 것으로 예상된다.

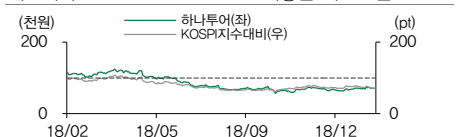
Investment Fundamentals (IFRS연결)

(단위: 십억원, 원 배, %)

	2016	2017	2018E	2019E	2020E
FYE Dec					
매출액	596	804	828	902	980
(증가율)	29.6	35.1	3.0	8.9	8.7
영업이익	21	41	25	45	61
(증가율)	-53.2	96.4	-38.9	77.5	35.8
지배주주순이익	8	13	11	34	44
EPS	692	1,116	904	2,965	3,823
PER (H/L)	166.2/87.5	104.4/56.0	76.1	24.0	18.6
PBR (H/L)	7.1/3.7	6.6/3.5	4.0	3.7	3.3
EV/EBITDA (H/L)	30.4/15.0	18.1/8.7	12.1	9.3	7.1
영업이익률	3.5	5.1	3.0	4.9	6.2
ROE	4.2	6.6	5.2	16.3	18.8

Stock Data

52주 최저/최고	56,700/124,500원
KOSDAQ /KOSPI	717/2,203pt
시가총액	8,259억원
60일-평균거래량	110,590
외국인지분율	13.3%
60일-외국인지분율변동추이	-0.6%p
주요주주	박상환 외 27 인 14.8%



주가상승률	1M	3M	12M
절대기준	3.3	15.6	-40.3
상대기준	-4.3	6.2	-30.4

도표 1. 하나투어 연결 실적추이 및 전망

(단위: 억원, %)

	1Q18	2Q18	3Q18	4Q18P	1Q19E	2Q19E	3Q19E	4Q19E	2018P	2019E	2020E
영업수익	2,293	1,967	2,084	1,937	2,192	2,151	2,356	2,319	8,281	9,019	9,803
YoY	18.8	5.9	3.4	-13.5	-4.4	9.3	13.1	19.8	3.0	8.9	8.7
하나투어 본사	1,586	1,259	1,376		1,478	1,421	1,558	1,497	5,530	5,954	6,377
YoY	40.2	20.4	29.0		-6.8	12.9	13.2	14.4	24.4	7.7	7.1
종속회사	787	822	784		800	815	892	914	3,179	3,421	3,813
SM 면세점	224	251	269		269	276	295	294	1,012	1,136	1,276
영업이익	120	48	52	31	95	32	187	132	251	446	606
YoY	11.0	-15.9	-42.3	-79.8	-20.7	-34.0	260.5	320.3	-38.9	77.5	35.8
영업이익률	5.2	2.4	2.5		4.3	1.5	7.9	5.7	3.0	4.9	6.2
하나투어 본사	139	38	72		108	30	160	111	284	409	534
YoY	-12.9	-55.4	-22.7		-21.9	-21.9	120.6	219.4	-39.3	43.9	30.5
종속회사	-19	10	-21		-13	2	27	21	-44	37	104
YoY	18.6	18.3	12.7		1.6	-0.8	13.8	16.2	-0.8	13.8	16.2
국내자회사	-19	10	-21		-13	2	27	21	-148	-54	-41
YoY	n/a	n/a	n/a		n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a
SM 면세점	-49	-40	-26		-18	-17	-17	-15	-137	-67	-55
해외자회사	51	42	4		6	11	38	36	104	90	144
YoY	1.3	-18.3	-91.6		-89.0	-73.2	766.6	396.6	-50.0	-13.4	59.8

자료: 하나투어 DB 금융투자

도표 2. 하나투어 별도 실적추이 및 전망

(단위: 억원, 천명)

	1Q18	2Q18	3Q18	4Q18P	1Q19E	2Q19E	3Q19E	4Q19E	2018E	2019E	2020E
총 수탁금	9,803	8,572	9,238	8,690	9,651	8,958	10,800	9,995	36,303	39,403	43,393
YoY	10.5	4.0	2.1	-4.8	-1.6	4.5	16.9	15.0	2.9	8.5	10.1
영업수익	1,586	1,259	1,376	1,309	1,478	1,421	1,558	1,497	5,530	5,954	6,377
YoY	40.2	20.4	29.0	8.8	-6.8	12.9	13.2	14.4	24.4	7.7	7.1
항공권대매수익	28	22	21	20	22	20	28	24	91	94	109
국제관광광알선수익	1,008	880	896	863	993	913	1,032	993	3,647	3,931	4,286
기타알선수익	148	172	153	144	143	168	178	160	616	649	702
영업이익	139	38	72	35	108	30	160	111	284	409	534
YoY	-12.9	-55.4	-22.7	-73.0	-21.9	-21.9	120.6	219.4	-39.3	43.9	30.5
영업이익률	8.7	3.0	5.3	2.7	7.3	2.1	10.3	7.4	5.1	6.9	8.4
송출객 Data											
출국자수(승무원 제외)	6,997	6,453	6,791	6,646	7,417	6,808	7,674	7,576	26,886	29,474	32,924
YoY	14.4	13.0	3.3	3.2	6.0	5.5	13.0	14.0	8.3	9.6	11.7
하나투어 송출객	1,656	1,385	1,381	1,435	1,647	1,464	1,611	1,667	5,856	6,388	7,130
YoY	16.2	10.2	-5.8	-3.5	-0.5	5.7	16.7	16.2	3.9	9.1	11.6
패키지 송출객	1,100	889	821	897	1,083	930	948	1,031	3,707	3,993	4,414
YoY	17.1	6.9	-11.3	-6.9	-1.5	4.6	15.5	15.0	1.3	7.7	10.5

자료: 하나투어 DB 금융투자

주: 4Q18 수치는 당사 추정

대차대조표

	2016	2017	2018E	2019E	2020E
12월 결산(십억원)					
유동자산	346	430	467	499	543
현금및현금성자산	156	228	255	256	279
매출채권및기타채권	97	98	99	105	112
재고자산	24	15	15	30	33
비유동자산	175	174	176	173	178
유형자산	92	83	89	88	95
무형자산	16	14	9	7	5
투자자산	53	51	51	51	51
자산총계	520	605	643	672	720
유동부채	287	343	384	391	407
매입채무및기타채무	124	145	185	193	208
단기차입금및단기차채	3	10	10	10	10
유동성장기부채	3	6	6	6	6
비유동부채	22	20	20	20	20
사채및장기차입금	11	7	7	7	7
부채총계	308	363	404	412	427
자본금	6	6	6	6	6
자본잉여금	92	115	115	115	115
이익잉여금	126	123	119	139	169
비배주주지분	23	37	39	40	42
자본총계	212	241	240	260	293

손익계산서

	2016	2017	2018E	2019E	2020E
12월 결산(십억원)					
매출액	596	804	828	902	980
매출원가	0	0	0	0	0
매출총이익	596	804	828	902	980
판매비	575	763	803	857	920
영업이익	21	41	25	45	61
EBITDA	38	62	48	65	82
영업외손익	3	-3	-2	3	2
금융손익	2	2	2	3	2
투자손익	0	-2	-1	0	0
기타영업외손익	1	-3	-3	0	0
세전이익	24	38	24	47	62
중단사업이익	0	0	0	0	0
당기순이익	8	13	13	35	47
차배주주지분순이익	8	13	11	34	44
비배주주지분순이익	-1	0	2	1	3
총포괄이익	8	8	13	35	47
증감률(%YoY)					
매출액	29.6	35.1	3.0	8.9	8.7
영업이익	-53.2	96.4	-38.9	77.5	35.8
EPS	-74.7	61.3	-19.0	227.9	29.0

주: K-IFRS 회계기준 개정으로 기존의 기타영업수익/비용 항목은 제외됨

현금흐름표

	2016	2017	2018E	2019E	2020E
12월 결산(십억원)					
영업활동현금흐름	28	66	68	32	65
당기순이익	8	13	13	35	47
현금유출이없는비용및수익	44	66	33	30	34
유형및무형자산상각비	17	21	23	20	21
영업관련자산부채변동	-7	2	34	-21	-1
매출채권및기타채권의감소	-24	-17	-1	-7	-6
재고자산의감소	-15	7	0	-15	-3
매입채무및기타채무의증가	2	9	40	8	15
투자활동현금흐름	7	-22	-25	-16	-26
CAPEX	-48	-21	-25	-17	-26
투자자산의순증	21	0	-1	0	0
재무활동현금흐름	-26	33	-16	-15	-15
사채및차입금의 증가	-10	5	0	0	0
자본금및자본잉여금의증가	1	22	0	0	0
배당금지급	-17	-17	-15	-14	-14
기타현금흐름	1	-5	0	0	0
현금의증가	10	72	27	1	23
기초현금	146	156	228	255	259
기말현금	156	228	255	256	276

주요 투자지표

12월 결산원 % 배)	2016	2017	2018E	2019E	2020E
주당지표(원)					
EPS	692	1,116	904	2,965	3,823
BPS	16,312	17,628	17,293	19,019	21,604
DPS	1,500	1,500	1,300	1,300	1,300
Multiple(배)					
P/E	95.6	92.3	76.1	24.0	18.6
P/B	4.1	5.8	4.0	3.7	3.3
EV/EBITDA	16.3	16.3	12.1	9.3	7.1
수익성(%)					
영업이익률	3.5	5.1	3.0	4.9	6.2
EBITDA마진	6.5	7.7	5.8	7.2	8.3
순이익률	1.3	1.6	1.5	3.9	4.8
ROE	4.2	6.6	5.2	16.3	18.8
ROA	1.5	2.3	2.0	5.4	6.8
ROC	-21.7	-50.3	-20.9	-47.7	-77.8
안정성및기타					
부채비율(%)	145.3	150.4	168.5	158.0	145.7
이자보상배율(배)	32.5	56.5	27.6	49.0	66.5
배당성향(배)	220.5	130.6	115.1	40.8	30.6

자료: 하나투어 DB 금융투자 주: IFRS 연결기준

Compliance Notice

- 자료 발간일 현재 본 자료를 작성한 조사분석담당자와 그 배우자는 해당종목과 재산적 이해관계가 없습니다.
- 당사는 자료 발간일 현재 지난 1년간 위 조사분석자료에 언급된 종목들의 IPO 대표주관업무를 수행한 사실이 없습니다.
- 당사는 자료 발간일 현재 위 조사분석자료에 언급된 종목의 지분을 1%이상 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 자료 발간일 현재 조사분석자료에 언급된 법인과 "독점규제 및 공정거래에 관한 법률" 제2조 제3호에 따른 계열회사의 관계에 있지 않습니다.
- 동 자료내용은 기관투자가 등 제 3자에게 사전 제공된 사실이 없습니다.
- 이 자료에 기재된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 작성되었음을 확인합니다.
- 본 조사자료는 고객의 투자참고용으로 작성된 것이며, 당사의 리서치센터가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보로부터 얻어진 것이나 당사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 어떠한 경우에도 고객의 증권투자결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다. 본 조사자료는 당사의 허락없이 무단 복제 및 배포할 수 없습니다.
- 발행주식수 변동 시 목표주가와 괴리율은 수정주가를 기준으로 산출하였습니다.

1년간 투자이견 비율 (2019-01-07 기준) - 매수(79.0%) 중립(21.0%) 매도(0.0%)

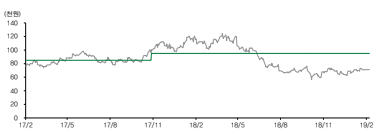
기업 투자이견은 향후 12개월간 당사 KOSPI 목표 대비 초과 상승을 기준으로

- Buy: 초과 상승률 10%p 이상
- Hold: 초과 상승률 -10~10%p
- Underperform: 초과 상승률 -10%p 미만

업종 투자이견은 향후 12개월간 당사 KOSPI 목표 대비 초과 상승을 기준으로

- Overweight: 초과 상승률 10%p 이상
- Neutral: 초과 상승률 -10~10%p
- Underweight: 초과 상승률 -10%p 미만

하나투어 현주가 및 목표주가 차트



최근 2년간 투자이견 및 목표주가 변경

일자	투자이견	목표주가	괴리율(%)		일자	투자이견	목표주가	괴리율(%)	
			평균	최고/최저				평균	최고/최저
16/11/02	Buy	85,000	-12.6	4.2					
17/05/10	Hold	85,000	3.5	18.2					
17/11/02	Hold	95,000	-0.1	31.1					
18/11/02	1년경과		-27.6	-22.6					
19/02/06	Buy	90,000	-	-					

주: *표는 담당자 변경