

모두투어 (080160)

기업 탐방노트 | 미디어/엔터/통신

NR

목표주가	NR
현재주가	17,150 원
시가총액	3,241 억원
KOSDAQ(11/6)	669.68 pt

실적 반등을 6개월 앞둔 시점에서 투심 바닥 확인

Analyst 김현용 _ 02 3779 8955 _ hyunyong.kim@ebestsec.co.kr

컨센서스 대비

상회	부합	하회
	●	

Stock Data

90 일 일평균거래대금	20.94 억원
외국인 지분율	23.6%
절대수익률 (YTD)	-28.8%
상대수익률(YTD)	-28.0%
배당수익률(18)	1.5%

재무데이터 (IFRS 연결기준)

(십억원)	2016	2017	2018	2019E
매출액	237	372	365	300
영업이익	20	34	17	5
순이익	16	25	12	6
ROE (%)	16.5	20.8	9.3	5.1
PER (x)	21.8	23.2	36.3	48.7
PBR (x)	2.8	3.7	2.9	2.1

자료: 모두투어, 이베스트투자증권 리서치센터

Stock Price



3분기 실적 리뷰

- 패키지 볼륨 7.5% 감소하고 패키지 ASP 8% 감소(PKG 항공권 평균가격 9% 감소) 하며 패키지 매출액은 15% 이상 감소. 이와 유사하게 매출총이익도 20% 감소했고 인건비와 같은 고정비 성격 비용계정이 플랫폼이 영입적자 전환.
- 분기 출국자수는 3분기 YoY 2% 역신장했는데 이는 8년만의 역신장에 해당(일본여행 급감이 9%p 부정적 영향을 미친 것으로 추산)
- 항공권판매수수료 증가(YoY +16.4%)는 전략적으로 스카이스캐너(판매수수료 2배 인상을 요구) 비중을 20%에서 5%로 줄이고 다른 OTA들로 다변화한 효과로 판단

4분기 실적 전망

- 비수기에다 예약률도 연말(11월 -14%, 12월 -1%)까진 일본 영향으로 YoY 역신장이 이어지고 있음. 3분기 대비 적자 증가 불가피. 다만 현시점 기준 1월, 2월 예약률은 각각 +1~2%씩 전년동월비 플러스로 전환된 점 감안시 빠르면 2분기부터는 분기 실적 역신장세를 벗어나기를 기대함

2020년 전망: 상저하고

- 올해 하반기 기저가 심해 상저하고 패턴 확실시. 상반기도 좋아지려면 일본회복과 기타지역 수요회복이 변수. 일본불매 지속이 1년 정도 이어진다고 보면 내년 7월경 완화 가능하고 상반기부터 동남아, 중국 쪽이 올라와주면 2분기부터 턴어라운드 가능

주요 지역별 영업현황

- 일본: 9월 패키지 고객수 YoY -90%(시장은 -60%), 10월 YoY -94% 수준으로 반등 기미는 없음. 내년 하반기부터 점진적 완화를 예상하지만 확인할 수 없음
- 동남아: 일본 수요 감소의 15~20% 가량은 동남아 수요 증가로 흡수된 것으로 추정
- 중국: 3월부터 성수기에 들어가기 때문에 지금부터 점진적으로 노선이 늘어나는 중

주요 자회사 현황

- 저가 패키지(자유투어), 인바운드(모두스테이) 쪽 자회사는 적자 지속 중인 반면, 리츠(모두투어리츠)와 베트남(MODE H&R) 사업의 견조한 흑자가 이를 상당 부분 상쇄
- 자유투어: 2분기 2.8억 적자에서 3분기 6억으로 적자 확대. 지분을 줄이거나 연결종속회사에서 제외하는 것까지도 고려 중인 상황(최초 편입시에는 중저가 패키지와 자유여행으로의 확장까지도 사업모델 고려했었음)
- 모두스테이: 3분기 6.8억 적자(2분기 12억 적자, 작년 3분기 9억 적자), 기존 운영 호텔에서 흑자가 나기 시작하면서 동분기 전년동기비 & 전년동기비 적자 축소. 현재 1,000 객실에서 2,000 객실까지 확장 목표는 동일하며 목표 달성시 레버리지 효과 나오면서 흑전 가능할 것으로 예상
- 모두투어 리츠: 3분기 7.6억 흑자(YTD 22억 흑자), 올해 연간 27~30억 흑자 예상
- MODE H&R: 2017년 오픈 이래 지속 흑자중. 작년 4.7억 흑자에서 올해 5억 조금 넘는 흑자 가능할 전망(3분기 1.1억 흑자)
- 하이난 시장진출: 11월 하이난 합작사(50대 50) 설립. 1)한국-하이난, 2)하이난-해외(출경권 획득), 3)하이난-중국내(동사 중국내 6개 사무소 활용)여행 등 3가지 사업을 중점적으로 영위할 예정. 하이난은 인구 1,000만명 시장으로 외국기업으로서는 독점적 JV 사업자임



Compliance Notice

본 자료에 기재된 내용들은 작성자 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다(작성자: 김현용)

본 자료는 고객의 증권투자를 돕기 위한 정보제공을 목적으로 제작되었습니다. 본 자료에 수록된 내용은 당사 리서치본부가 신뢰할 만한 자료 및 정보를 바탕으로 작성한 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 참고자료로만 활용하시기 바라며 유가증권 투자 시 투자자 자신의 판단과 책임하에 최종결정을 하시기 바랍니다. 따라서 본 자료는 어떠한 경우에도 고객의 증권투자 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.

본 자료는 당사의 저작물로서 모든 저작권은 당사에게 있으며 어떠한 경우에도 당사의 동의 없이 복제, 배포, 전송, 변형될 수 없습니다.

- _ 동 자료는 제공시점 현재 기관투자가 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- _ 동 자료의 추천종목은 전일 기준 현재당사에서 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- _ 동 자료의 추천종목은 전일 기준 현재 당사의 조사분석 담당자 및 그 배우자 등 관련자가 보유하고 있지 않습니다.
- _ 동 자료의 추천종목에 해당하는 회사는 당사와 계열회사 관계에 있지 않습니다.

투자등급 및 적용 기준

구분	투자등급 guide line (투자기간 6~12개월)	투자등급	적용기준 (향후 12개월)	투자 의견 비율	비고
Sector (업종)	시가총액 대비 업종 비중 기준 투자등급 3단계	Overweight (비중확대) Neutral (중립) Underweight (비중축소)			
Company (기업)	절대수익률 기준 투자등급 3단계	Buy (매수) Hold (보유) Sell (매도)	+15% 이상 기대 -15% ~ +15% 기대 -15% 이하 기대	94.6% 5.4%	2018년 10월 25일부터 당사 투자등급 적용기준이 기존 ±20%에서 ±15%로 변경
		합계		100.0%	투자 의견 비율은 2018. 10. 1 ~ 2019. 9. 30 당사 리서치센터의 의견공표 종목들의 맨마지막 공표의견을 기준으로 한 투자등급별 비중임 (최근 1년간 누적 기준. 분기별 갱신)