

여행

호텔/레저



박성호

02 3770 5657
sungho.park@yuantakorea.com

RA 이혜인

02 3770 5580
hyein.lee@yuantakorea.com

종목	투자의견	목표주가 (원)
하나투어	HOLD (M)	44,000 (M)
모두투어	HOLD (M)	16,000 (M)

1Q20 Review : 코로나 적자구간 시작

하나/모두투어 잠정실적

하나투어 : 1Q20 연결실적 매출액 1,108억원(-51% YoY), 영업이익 -275억원(적전 YoY), 지배주주 순이익 -278억원(적전 YoY). 영업이익 기준 컨센서스(-222억원) 하회. 하나투어는 잠정실적 발표시, 본사와 자회사 영업이익 세부내역을 발표하고 있지 않은 관계로 분기보고서가 발표되어야 실적의 구체적인 내용 확인 가능. **당사 추정치에 의하면, 연결 영업이익 세부구성은 본사 -106억원, 국내 자회사 -90억원(면세점 -66억원, 기타 -24억원), 해외 자회사 -84억원**

모두투어 : 1Q20 연결실적 매출액 442억원(-52% YoY), 영업이익 -14억원(적전 YoY), 지배주주 순이익 -11억원(적전 YoY). 영업이익 기준 컨센서스(-101억원) 상회. **연결 영업이익 세부구성은 본사 20억원, 연결자회사 -34억원(자유투어 -14억원, 모두투어리츠 8억원, 모두스데이 -25억원, 재팬 -2억원)**

코로나 장기화를 가정해도 생존 가능한 여행사

1Q20 여행사 본사 영업이익은 하나 -106억원(추정치), 모두 20억원으로 차이가 컸음. 상품 마진 및 비용 효율화 측면에서 모두투어가 우위에 있음을 보여주는 실적. **2Q20 여행사 본사 영업이익은 하나 -114억원, 모두 -72억원 추정. 이들의 본사 자본총계는 4Q19 기준 하나 1,340억원, 모두 1,363억원**에 달해 코로나 국면이 장기화되더라도 생존 가능한 체력을 보유하고 있는 것으로 판단. 자본력이 취약한 중소 여행사들의 도산 및 감원이 있을 것이란 점을 감안하면, 하나/모두투어는 미래 업황 회복국면에서 M/S 확대를 통해 2017~18년 레벨 이상의 고객을 시현할 수 있을 것으로 기대

투자의견 HOLD 유지

하나/모두투어에 대한 투자의견 HOLD 유지. 한국 및 중국의 일간 신규 코로나 확진자수가 최근 미미한 수준으로 떨어졌지만, 미국, 유럽, 일본, 동남아 등의 코로나 확산세가 심각해 現 시점에서 출국이 가능한 국가가 거의 없다는 점을 감안해야 함. 치료제 및 백신개발에 소요되는 시간을 감안하면, 코로나 사태가 1년 이상 장기화될 가능성도 생각해야 할 것. **하나/모두투어에 대한 선제적인 비중확대보단, 당분간 관망하면서 기회를 모색하는 전략 권고**

한국의 '사회적 거리두기' 조치는 2020년 3월 22일부터 5월 5일까지 45일간 지속. 5월 6일부터 동 조치가 '생활 속 거리두기'로 전환되면서 일부 사회·경제활동이 순차적으로 재개될 예정에 있음. 참고로, '사회적 거리두기' 구간의 끝무렵인 4월말 ~ 5월초의 연휴기간 동안 내국인들의 제주도향 여행 증가. 동 기간의 제주도향 여행객 규모는 해외여행 잠재수요를 유의미하게 표출시켰다고 보기엔 부족한 수준이란 판단. 연휴 초입인 2020년 4월 29일부터 3일간의 내국인 제주도 입도객은 11.6만명(-14% YoY)으로 회복했지만, 5월 2일부터 4일간의 입도객은 8만명(-56% YoY)에 그쳐 제주여행 수요회복은 매우 일시적 현상이란 점을 보여줌.[그림19~20 참조]

(1) 하나투어 분기별 실적 추이 및 전망

[표 1] 하나투어 연결 실적 추이 및 전망

(단위: 억원)

	2018년				2019년				2020년				연간 실적			
	1분기	2분기	3분기	4분기	1분기	2분기	3분기	4분기	1분기(p)	2분기(e)	3분기(e)	4분기(e)	2018	2019	2020E	2021E
연결매출액	2,293	1,967	2,084	1,938	2,229	1,937	1,832	1,635	1,108	160	835	1,562	8,283	7,632	3,665	8,288
본사	1,586	1,259	1,376	1,200	1,497	1,146	1,074	913	616	91	459	944	5,421	4,629	2,109	5,447
국내 자회사	422	501	485	511	470	549	579	585	311	60	243	433	1,919	2,183	1,047	1,701
SM 면세점	224	251	269	270	272	311	350	364	180	41	145	204	1,014	1,297	570	815
기타	197	250	216	241	198	238	229	222	131	19	98	229	905	886	477	886
해외 자회사	366	320	269	309	328	331	256	211	186	63	179	221	1,294	1,126	649	1,313
연결영업이익	120	48	52	29	132	36	-28	-81	-275	-391	-192	22	249	59	-836	666
본사	139	38	72	17	129	-9	-25	-38	-106	-114	-6	66	266	57	-160	464
국내 자회사	-70	-32	-25	-11	-25	8	12	26	-90	-133	-99	17	-138	21	-305	93
SM 면세점	-49	-40	-26	-24	-10	-7	-7	-9	-66	-118	-88	5	-138	-33	-266	39
기타	-22	8	1	12	-15	15	19	35	-24	-15	-11	12	0	54	-38	54
해외 자회사	51	42	4	22	27	37	-10	-66	-84	-145	-87	-61	119	-12	-375	109
OPM	5%	2%	2%	1%	6%	2%	-2%	-5%	-25%	-244%	-23%	1%	3%	1%	-23%	8%
본사	9%	3%	5%	1%	9%	-1%	-2%	-4%	-17%	-125%	-1%	7%	5%	1%	-8%	9%
국내 자회사	-17%	-6%	-5%	-2%	-5%	1%	2%	4%	-29%	-221%	-41%	4%	-7%	1%	-29%	5%
SM 면세점	-22%	-16%	-10%	-9%	-4%	-2%	-2%	-3%	-36%	-286%	-60%	2%	-14%	-3%	-47%	5%
기타	-11%	3%	0%	5%	-7%	6%	8%	16%	-18%	-80%	-12%	5%	0%	6%	-8%	6%
해외 자회사	14%	13%	2%	7%	8%	11%	-4%	-31%	-45%	-229%	-48%	-27%	9%	-1%	-58%	8%
연결순이익(지배주주)	67	18	45	-42	91	-24	-58	-90	-278	-363	-183	9	87	-80	-815	337
NIM	3%	1%	2%	-2%	4%	-1%	-3%	-5%	-25%	-226%	-22%	1%	1%	-1%	-22%	4%
[본사 실적 추정]																
[여행객 지표]																
패키지 송객수(만명)	110	89	82	90	96	76	62	56	24	4	31	63	370	291	122	425
(YoY)	17%	7%	-12%	-7%	-12%	-14%	-24%	-38%	-75%	-95%	-50%	13%	1%	-21%	-58%	249%
패키지 ASP(만원)	61.9	67.2	71.7	65.0	67.4	71.9	80.9	83.5	106.4	100.6	88.9	75.2	66.1	74.5	85.6	67.2
(YoY)	-6%	0%	14%	-1%	9%	7%	13%	28%	58%	40%	10%	-10%	0%	13%	15%	-21%
매출전환율(패키지)	14.8%	14.7%	15.3%	13.8%	15.1%	14.3%	14.4%	14.0%	15.2%	14.2%	14.2%	14.1%	14.7%	14.5%	14.4%	14.3%
본사 매출액	1,586	1,259	1,376	1,200	1,497	1,146	1,074	913	616	91	459	944	5,421	4,629	2,109	5,447
항공권대매수익	28	22	21	25	16	16	14	17	12	3	5	16	96	63	36	117
국제관광알선수익	1,008	880	896	807	981	786	720	654	386	55	390	672	3,591	3,141	1,503	4,080
전세기수익	403	185	324	201	344	156	212	105	109	0	0	105	1,112	818	214	629
기타수익	148	172	153	168	155	201	129	137	109	33	63	151	640	621	356	621
본사 영업비용	1,447	1,221	1,303	1,183	1,368	1,154	1,099	951	721	205	465	878	5,154	4,573	2,269	4,983
급여 및 성과급	274	237	253	229	262	244	241	225	216	110	144	216	994	972	686	993
광고선전비	48	112	52	57	35	65	31	34	23	0	13	35	269	165	71	305
여행비지급수수료	436	386	385	380	439	368	333	316	183	34	151	313	1,588	1,456	682	1,900
전세기비용	403	185	324	207	342	158	210	113	109	0	0	105	1,119	823	214	629
기타	286	300	289	309	290	319	285	263	190	60	156	210	1,184	1,157	616	1,157
본사 영업이익	139	38	72	17	129	-9	-25	-38	-106	-114	-6	66	266	57	-160	464
OPM	9%	3%	5%	1%	9%	-1%	-2%	-4%	-17%	-125%	-1%	7%	5%	1%	-8%	9%

주: 1Q20 실적의 세부수치는 당사 추정치 기준

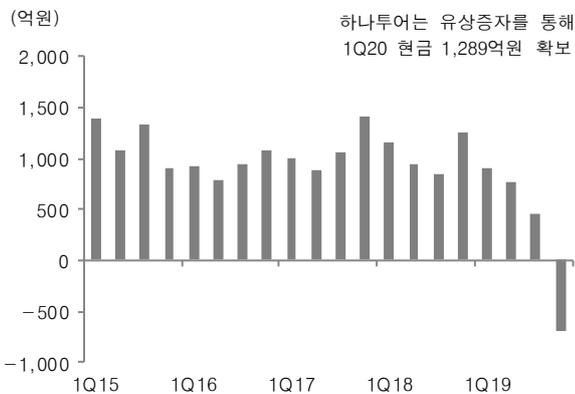
자료: 유안타증권 리서치센터

[표 2] 하나투어 패키지상품 승객수 추이

하나투어	패키지상품 승객수(만명)							YoY						
	전체	일본	중국	동남아	남태평양	유럽	미주	전체	일본	중국	동남아	남태평양	유럽	미주
2011	139.2	20.2	43.4	51.9	9.0	10.4	4.3	5%	-42%	9%	40%	-1%	30%	24%
2012	159.5	25.7	47.8	60.7	9.6	11.1	4.7	15%	27%	10%	17%	7%	6%	10%
2013	181.9	35.1	46.1	70.8	10.2	14.6	5.2	14%	36%	-4%	17%	6%	32%	10%
2014	190.2	41.6	44.2	69.3	10.2	19.3	5.5	5%	19%	-4%	-2%	1%	32%	5%
2015	230.1	69.5	47.5	76.4	11.4	18.8	6.6	21%	67%	7%	10%	11%	-3%	21%
2016	304.4	111.4	59.9	91.9	14.8	18.5	8.0	32%	60%	26%	20%	30%	-2%	22%
2017	366.7	146.3	41.1	128.5	17.7	23.5	9.7	20%	31%	-32%	40%	20%	27%	21%
2018	370.2	141.2	47.0	130.5	16.5	26.9	8.1	1%	-3%	15%	2%	-7%	15%	-16%
2019	290.7	76.2	39.1	127.6	14.5	25.5	7.8	-21%	-46%	-17%	-2%	-12%	-5%	-4%
1Q18	110.0	47.0	11.2	40.3	4.5	5.2	1.9	17%	34%	-18%	17%	2%	11%	8%
2Q18	88.9	34.4	12.5	27.8	4.2	7.9	2.1	7%	5%	73%	-6%	-2%	11%	-6%
3Q18	82.1	27.9	11.4	28.4	4.2	8.1	2.0	-11%	-27%	14%	-7%	-7%	25%	-21%
4Q18	89.7	32.1	12.0	34.2	3.6	5.7	2.1	-7%	-20%	17%	1%	-19%	11%	-33%
1Q19	96.4	34.5	10.6	40.3	4.0	5.5	1.6	-12%	-27%	-5%	0%	-11%	5%	-16%
2Q19	76.5	25.3	11.6	26.0	3.5	8.0	2.0	-14%	-26%	-7%	-7%	-16%	1%	-4%
3Q19	62.0	10.7	9.4	28.9	3.6	7.4	2.2	-24%	-62%	-17%	2%	-15%	-8%	7%
4Q19	55.8	5.6	7.6	32.5	3.4	4.6	2.0	-38%	-82%	-37%	-5%	-5%	-18%	-4%
1Q20	23.9	2.7	1.4	14.9	1.7	2.3	0.8	-75%	-92%	-86%	-63%	-57%	-58%	-49%
2019.01	37.2	14.5	3.8	15.1	1.4	1.9	0.6	-10%	-14%	-14%	-6%	-20%	6%	-21%
2019.02	32.2	11.9	3.3	13.5	1.3	1.6	0.6	-13%	-34%	8%	7%	-3%	13%	-7%
2019.03	27.0	8.1	3.5	11.7	1.3	1.9	0.5	-14%	-34%	-6%	2%	-8%	-3%	-19%
2019.04	26.7	9.0	4.0	9.5	1.1	2.5	0.6	-15%	-28%	-8%	-5%	-23%	3%	4%
2019.05	24.4	8.1	3.8	7.8	1.2	2.8	0.7	-16%	-28%	-9%	-9%	-8%	-1%	-9%
2019.06	25.3	8.2	3.8	8.7	1.2	2.8	0.7	-11%	-22%	-6%	-6%	-16%	2%	-4%
2019.07	24.1	6.6	3.1	9.7	1.3	2.7	0.7	-15%	-36%	-14%	2%	-11%	5%	0%
2019.08	20.6	2.4	3.6	10.3	1.3	2.4	0.6	-30%	-77%	-12%	0%	-15%	-16%	27%
2019.09	17.3	1.7	2.7	8.9	1.0	2.2	0.8	-27%	-76%	-27%	4%	-20%	-14%	2%
2019.10	19.5	1.7	3.1	10.4	1.1	2.2	1.0	-32%	-82%	-30%	1%	-15%	-11%	-2%
2019.11	18.3	2.0	2.6	10.7	1.1	1.3	0.5	-38%	-80%	-37%	-8%	-5%	-22%	-10%
2019.12	18.0	1.9	1.8	11.4	1.2	1.1	0.5	-42%	-84%	-45%	-7%	5%	-26%	1%
2020.01	18.7	2.1	1.4	12.2	1.1	1.5	0.4	-50%	-86%	-63%	-19%	-21%	-21%	-28%
2020.02	4.9	0.6	0.0	2.6	0.6	0.8	0.3	-85%	-95%	-100%	-80%	-56%	-52%	-45%
2020.03	0.3	0.1	0.0	0.1	0.1	0.0	0.0	-99%	-99%	-100%	-99%	-96%	-99%	-91%

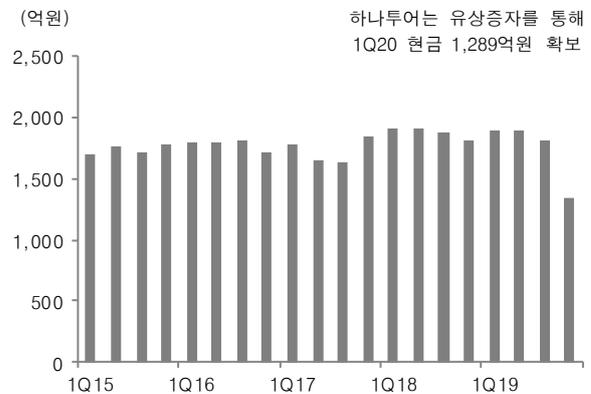
자료: 하나투어, 유안타증권 리서치센터

[그림 1] 하나투어 본사 순현금 추이



자료: 유안타증권 리서치센터

[그림 2] 하나투어 본사 자기자본 추이



자료: 유안타증권 리서치센터

[표 3] 한국 면세점 산업 데이터 : 서울면세점과 인천면세점 시장

	서울면세점 이용객(만명)			서울면세점 이용객(YoY)			서울면세점 매출액(만달러)			서울면세점 매출액(YoY)			서울면세점 객단가(달러)		
	내국인	외국인	합계	내국인	외국인	합계	내국인	외국인	합계	내국인	외국인	합계	내국인	외국인	합계
2017	827	630	1,457	17%	-31%	-10%	134,495	708,567	843,062	26%	35%	34%	163	1,124	579
2018	816	806	1,614	-1%	28%	11%	154,218	1,044,841	1,199,058	15%	47%	42%	189	1,297	743
2019	853	995	1,849	5%	24%	15%	157,144	1,393,670	1,550,814	2%	33%	29%	184	1,400	839
1Q19	222	214	436	14%	20%	17%	41,254	317,112	358,366	14%	28%	26%	186	1,481	822
2Q19	221	259	480	12%	26%	19%	40,218	335,274	375,491	2%	26%	23%	182	1,294	782
3Q19	214	252	466	-2%	25%	13%	38,299	354,997	393,296	-8%	34%	28%	179	1,411	845
4Q19	196	271	467	-5%	22%	9%	37,373	386,288	423,661	1%	46%	40%	191	1,428	908
1Q20	103	120	224	-53%	-44%	-49%	16,354	262,253	278,606	-60%	-17%	-22%	158	2,179	1,245
2019.01	78	68	145	12%	14%	13%	14,673	92,864	107,538	18%	12%	13%	189	1,371	739
2019.02	74	61	135	20%	24%	22%	13,506	97,201	110,707	13%	42%	38%	182	1,594	820
2019.03	70	85	156	11%	23%	17%	13,075	127,046	140,121	11%	31%	29%	186	1,487	900
2019.04	71	86	157	18%	25%	22%	13,303	113,131	126,434	3%	23%	20%	187	1,309	803
2019.05	74	87	161	7%	29%	18%	13,351	114,498	127,849	-3%	29%	24%	181	1,316	796
2019.06	76	86	162	13%	23%	18%	13,564	107,645	121,209	7%	27%	24%	178	1,256	748
2019.07	78	82	160	8%	32%	19%	14,049	110,148	124,197	-5%	40%	33%	180	1,336	775
2019.08	70	83	153	-5%	22%	14%	12,050	119,972	132,022	-11%	30%	25%	172	1,442	861
2019.09	66	86	152	-8%	22%	7%	12,200	124,877	137,077	-7%	32%	27%	184	1,454	901
2019.10	65	89	154	-6%	22%	8%	11,943	122,315	134,259	-1%	39%	35%	183	1,373	870
2019.11	63	88	151	-8%	20%	7%	12,236	133,290	145,526	1%	47%	42%	195	1,516	966
2019.12	68	94	162	-3%	24%	11%	13,194	130,682	143,876	2%	51%	45%	194	1,398	890
2020.01	66	73	139	-15%	8%	-4%	12,358	114,696	127,054	-16%	24%	18%	186	1,568	911
2020.02	30	33	63	-59%	-47%	-53%	3,981	69,847	73,827	-71%	-28%	-33%	131	2,143	1,170
2020.03	7	15	21	-91%	-83%	-86%	14	77,711	77,725	-100%	-39%	-45%	2	5,322	3,675
	인천면세점 이용객(만명)			인천면세점 이용객(YoY)			인천면세점 매출액(만달러)			인천면세점 매출액(YoY)			인천면세점 객단가(달러)		
	내국인	외국인	합계	내국인	외국인	합계	내국인	외국인	합계	내국인	외국인	합계	내국인	외국인	합계
2017	1,286	686	1,972	9%	-12%	1%	111,875	97,501	209,376	10%	-2%	4%	87	142	106
2018	1,241	771	2,012	-3%	12%	2%	116,625	122,266	238,891	4%	25%	14%	94	159	119
2019	1,103	700	1,803	-11%	-9%	-10%	109,090	136,820	245,911	-6%	12%	3%	99	195	136
1Q19	290	168	458	-10%	-14%	-11%	28,583	34,001	62,584	-4%	10%	3%	99	202	137
2Q19	278	177	454	-14%	-17%	-15%	27,441	33,069	60,511	-10%	5%	-2%	99	187	133
3Q19	272	178	450	-11%	-3%	-8%	26,232	34,293	60,525	-8%	22%	7%	96	193	134
4Q19	263	177	441	-9%	0%	-6%	26,834	35,457	62,291	-5%	12%	4%	102	200	141
1Q20	135	94	230	-53%	-44%	-50%	14,068	21,453	35,522	-51%	-37%	-43%	104	227	155
2019.01	102	58	160	-14%	-3%	-10%	9,906	11,168	21,074	-8%	18%	5%	97	192	132
2019.02	95	51	145	-1%	-23%	-10%	9,502	10,123	19,625	7%	1%	3%	100	200	135
2019.03	93	59	153	-14%	-16%	-14%	9,175	12,710	21,885	-9%	11%	1%	98	214	143
2019.04	89	61	150	-17%	-18%	-17%	8,955	11,881	20,835	-12%	6%	-3%	101	196	139
2019.05	91	61	152	-16%	-14%	-16%	8,953	11,263	20,216	-13%	7%	-3%	99	185	133
2019.06	98	55	153	-9%	-19%	-13%	9,533	9,926	19,459	-4%	1%	-2%	98	179	127
2019.07	95	58	153	-11%	-11%	-11%	9,138	10,585	19,724	-4%	20%	8%	96	183	129
2019.08	92	61	153	-10%	1%	-6%	8,722	11,531	20,253	-8%	24%	8%	95	190	132
2019.09	85	60	145	-13%	1%	-7%	8,372	12,177	20,548	-11%	22%	6%	98	204	142
2019.10	89	63	152	-12%	1%	-7%	8,925	12,132	21,056	-7%	13%	3%	101	192	139
2019.11	87	58	145	-10%	1%	-6%	8,879	11,825	20,704	-4%	13%	5%	102	203	143
2019.12	87	56	144	-6%	-3%	-5%	9,030	11,501	20,530	-2%	12%	5%	103	205	143
2020.01	88	58	147	-14%	1%	-8%	9,171	11,840	21,011	-7%	6%	0%	104	202	143
2020.02	41	29	70	-57%	-43%	-52%	4,263	5,796	10,059	-55%	-43%	-49%	104	201	144
2020.03	6	7	13	-93%	-88%	-91%	634	3,817	4,451	-93%	-70%	-80%	102	532	332

자료: 한국면세점협회, 유안타증권 리서치센터

하나투어 (039130) 추정재무제표 (K-IFRS 연결)

손익계산서					
(단위: 억원)					
결산 (12월)	2018A	2019A	2020F	2021F	2022F
매출액	8,283	7,632	3,665	8,288	8,062
매출원가	0	0	0	0	0
매출총이익	8,283	7,632	3,665	8,288	8,062
판매비	8,034	7,573	4,501	7,623	7,255
영업이익	249	59	-836	666	807
EBITDA	473	801	-322	897	1,034
영업외손익	-25	-116	-148	-154	-150
외환관련손익	-20	-61	0	0	0
이자손익	24	-75	-93	-99	-95
관계기업관련손익	-5	-28	0	0	0
기타	-25	48	-54	-54	-54
법인세비용차감전순이익	223	-57	-984	512	657
법인세비용	117	63	3	142	178
계속사업순이익	106	-120	-987	370	479
중단사업순이익	0	0	0	0	0
당기순이익	106	-120	-987	370	479
지배지분순이익	87	-80	-815	337	444
포괄순이익	144	-87	-1,106	251	361
지배지분포괄이익	108	-60	-979	219	314

주: 영업이익의 산출 기준은 기존 k-GAAP과 동일. 즉, 매출액에서 매출원가와 판매비만 차감

재무상태표					
(단위: 억원)					
결산 (12월)	2018A	2019A	2020F	2021F	2022F
유동자산	4,977	4,082	4,441	4,611	4,978
현금및현금성자산	1,577	1,108	1,534	1,444	1,850
매출채권 및 기타채권	1,037	976	924	1,111	1,083
재고자산	531	338	323	396	385
비유동자산	2,184	5,993	5,968	5,902	5,837
유형자산	1,095	4,702	4,742	4,742	4,741
관계기업등 지분관련자산	101	62	-4	-70	-67
기타투자자산	443	368	368	368	368
자산총계	7,161	10,076	10,408	10,512	10,815
유동부채	4,136	4,075	4,039	4,182	4,161
매입채무 및 기타채무	1,667	1,224	1,195	1,338	1,317
단기차입금	696	908	908	908	908
유동성장기부채	23	34	34	34	34
비유동부채	627	3,822	3,822	3,822	3,822
장기차입금	104	887	887	887	887
사채	23	14	14	14	14
부채총계	4,762	7,897	7,860	8,004	7,983
자배지분	1,999	1,808	2,119	2,087	2,356
자본금	58	58	70	70	70
자본잉여금	1,113	1,113	2,391	2,391	2,391
이익잉여금	1,182	969	110	197	466
비지배지분	400	371	429	422	477
자본총계	2,399	2,179	2,548	2,509	2,833
순차입금	-1,725	2,345	1,919	2,009	1,603
총차입금	1,197	4,639	4,639	4,639	4,639

현금흐름표					
(단위: 억원)					
결산 (12월)	2018A	2019A	2020F	2021F	2022F
영업활동 현금흐름	202	286	-439	533	771
당기순이익	106	-120	-987	370	479
감가상각비	183	700	443	160	161
외환손익	18	53	0	0	0
종속, 관계기업관련손익	-1	28	0	0	0
자산부채의 증감	-142	-594	-235	-350	-217
기타현금흐름	39	219	340	353	348
투자활동 현금흐름	-1,310	-1,127	-609	-296	-225
투자자산	-62	-100	-2	-2	-2
유형자산 증가 (CAPEX)	-129	-1,109	-483	-160	-160
유형자산 감소	8	181	0	0	0
기타현금흐름	-1,127	-100	-124	-134	-62
재무활동 현금흐름	369	286	699	-640	-734
단기차입금	578	178	0	0	0
사채 및 장기차입금	9	779	0	0	0
자본	0	0	1,289	0	0
현금배당	-182	-148	-59	-109	-203
기타현금흐름	-37	-523	-530	-531	-531
연결범위변동 등 기타	32	86	775	313	593
현금의 증감	-707	-469	426	-90	406
기초 현금	2,284	1,577	1,108	1,534	1,444
기말 현금	1,577	1,108	1,534	1,444	1,850
NOPLAT	249	125	-839	666	807
FCF	71	-837	-1,043	202	439

자료: 유안타증권

주: 1. EPS, BPS 및 PER, PBR은 지배주주 기준임

2. PER 등 valuation 지표의 경우, 확정치는 연평균 증가 기준, 전망치는 현재주가 기준임

3. ROE, ROA의 경우, 자본, 자산 항목은 연초, 연말 평균을 기준일로 함

Valuation 지표					
(단위: 원, 배, %)					
결산 (12월)	2018A	2019A	2020F	2021F	2022F
EPS	753	-691	-5,847	2,418	3,183
BPS	18,060	16,334	15,824	15,583	17,597
EBITDAPS	4,071	6,895	-2,310	6,436	7,418
SPS	71,303	65,701	26,292	59,460	57,834
DPS	1,300	1,000	0	1,300	1,500
PER	117.9	-81.2	-7.1	17.1	13.0
PBR	4.9	3.4	2.6	2.7	2.3
EV/EBITDA	19.0	11.5	-25.2	9.1	7.6
PSR	1.2	0.9	1.6	0.7	0.7

재무비율					
(단위: 배, %)					
결산 (12월)	2018A	2019A	2020F	2021F	2022F
매출액 증가율 (%)	3.0	-7.9	-52.0	126.2	-2.7
영업이익 증가율 (%)	-39.5	-76.1	적전	속전	21.2
지배순이익 증가율 (%)	-33.6	적전	적지	속전	31.6
매출총이익률 (%)	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0
영업이익률 (%)	3.0	0.8	-22.8	8.0	10.0
자배순이익률 (%)	1.1	-1.1	-22.2	4.1	5.5
EBITDA 마진 (%)	5.7	10.5	-8.8	10.8	12.8
ROIC	-48.8	5.9	-19.8	11.2	13.6
ROA	1.3	-0.9	-8.0	3.2	4.2
ROE	4.3	-4.2	-41.5	16.0	20.0
부채비율 (%)	198.5	362.4	308.5	319.1	281.8
순차입금/자기자본 (%)	-86.3	129.7	90.6	96.3	68.1
영업이익/금융비용 (배)	19.8	0.6	-6.8	5.4	6.5

(2) 모두투어 분기별 실적 추이 및 전망

[표 4] 모두투어 연결 실적 추이 및 전망

(단위: 억원)

	2018년				2019년				2020년				연간			
	1분기	2분기	3분기	4분기	1분기	2분기	3분기	4분기	1분기(p)	2분기(e)	3분기(e)	4분기(e)	2018	2019	2020E	2021E
연결매출액	1,098	834	973	744	923	706	693	649	442	64	335	789	3,650	2,972	1,631	3,441
본사	943	704	823	638	780	574	560	514	374	29	238	664	3,109	2,428	1,305	2,891
자회사	155	130	150	106	143	132	133	135	69	35	97	125	541	544	326	550
모두투어인터	0	0	1	1	0	2	2	4	2	2	2	4	3	7	9	9
자유투어	111	66	96	66	93	77	72	52	30	5	37	42	340	294	115	246
크루즈인터	0	1	1	0	0	1	0	0	0	1	0	0	2	2	2	2
모두투어 REITs	11	11	12	14	12	14	16	35	16	11	11	11	48	76	49	44
모두스тей	28	40	39	45	39	46	53	55	29	14	42	58	152	193	144	203
다낭호텔	4	4	5	5	6	5	5	6	3	2	2	6	18	21	13	24
모두투어재팬	8	8	3	6	8	4	3	4	1	0	2	4	24	19	6	24
연결영업이익	91	40	25	10	91	-2	-22	-36	-14	-109	-16	55	166	32	-84	313
본사	105	46	36	25	93	4	-13	-30	20	-72	12	90	212	54	50	343
자회사	-14	-6	-11	-15	-1	-6	-9	-5	-34	-36	-29	-34	-46	-22	-133	-30
모두투어인터	-2	-2	-1	-1	-2	-1	-1	1	0	-1	-1	1	-6	-2	-1	-1
자유투어	-5	-8	-1	-22	3	-3	-7	-21	-14	-12	-14	-27	-36	-27	-68	-9
크루즈인터	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	1	1
모두투어 REITs	5	5	5	7	6	7	8	26	8	5	2	2	23	47	18	15
모두스тей	-6	-4	-9	-6	-13	-11	-7	-12	-25	-24	-12	-11	-24	-44	-72	-43
다낭호텔	1	1	1	1	2	1	1	1	0	0	0	0	5	5	-1	-1
모두투어재팬	3	2	-3	0	3	-3	-2	1	-2	-3	-4	0	2	-1	-9	9
OPM	8%	5%	3%	1%	10%	0%	-3%	-5%	-3%	-169%	-5%	7%	5%	1%	-5%	9%
본사	11%	7%	4%	4%	12%	1%	-2%	-6%	5%	-250%	5%	14%	7%	2%	4%	12%
자회사	-9%	-5%	-7%	-14%	-1%	-5%	-7%	-4%	-49%	-103%	-30%	-27%	-9%	-4%	-41%	-5%
연결순이익(지배주주)	74	26	12	8	81	-7	0	-56	-11	-72	-18	25	126	18	-76	173
NIM	7%	3%	1%	1%	9%	-1%	0%	-9%	-2%	-112%	-5%	3%	3%	1%	-5%	5%
[본사 실적 추정]																
[여행객 지표]																
패키지 송객수(만명)	45	38	34	39	42	37	31	36	17	2	16	44	155	145	78	179
(YoY)	7%	13%	-5%	-2%	-7%	-2%	-8%	-9%	-60%	-95%	-50%	24%	3%	-6%	-46%	128%
패키지 ASP(만원)	87.2	86.2	93.6	83.3	85.6	80.2	86.1	79.6	98.5	81.0	87.8	80.0	87.4	82.9	85.5	81.5
(YoY)	0%	-6%	0%	-5%	-2%	-7%	-8%	-4%	15%	1%	2%	1%	-3%	-5%	3%	-5%
매출전환율(패키지)	13.8%	14.3%	13.7%	12.7%	14.1%	12.3%	13.0%	12.5%	15.7%	12.2%	14.0%	14.0%	13.6%	13.1%	14.3%	13.9%
본사 매출액	943	704	823	638	780	574	560	514	374	29	238	664	3,109	2,428	1,305	2,891
항공권대매수익	50	35	40	41	41	39	47	42	24	6	13	40	167	168	83	189
국제관광알선수익	772	577	678	509	644	437	447	417	317	18	190	556	2,536	1,946	1,081	2,343
기타수익	118	93	104	88	95	98	65	55	33	5	36	67	403	313	141	359
본사 매출원가	233	111	246	94	137	74	99	62	59	0	0	62	684	372	121	318
본사 영업비용	605	547	540	520	550	496	474	463	295	101	226	512	2,212	1,982	1,134	2,230
급여 및 성과급	166	169	158	147	161	173	156	145	130	60	90	135	640	636	415	662
광고선전비	70	57	56	57	52	58	47	53	19	2	20	73	240	209	115	294
지급수수료	293	244	249	220	253	212	219	205	115	19	88	260	1,006	889	481	1,035
기타	76	77	77	95	84	53	52	60	31	20	28	44	326	249	124	239
본사 영업이익	105	46	36	25	93	4	-13	-30	20	-72	12	90	212	54	50	343
OPM	15%	8%	6%	4%	14%	1%	-3%	-7%	6%	-250%	5%	15%	9%	3%	4%	13%

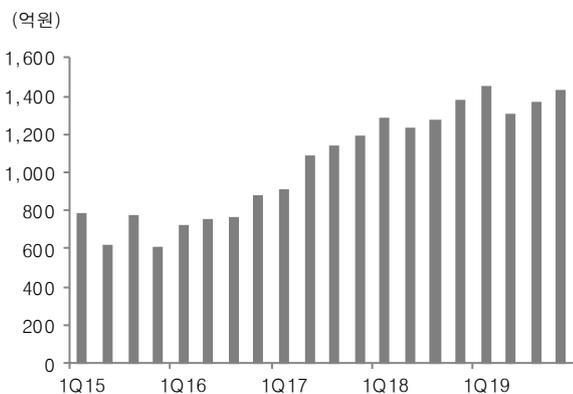
자료: 유안타증권 리서치센터

[표 5] 모두투어 패키지상품 승객수 추이

	패키지상품 승객수(만명)							YoY						
	전체	일본	중국	동남아	남태평양	유럽	미주	전체	일본	중국	동남아	남태평양	유럽	미주
2011	78.5	7.8	23.4	34.7	5.4	4.6	2.6	7%	-54%	15%	45%	-9%	17%	31%
2012	87.4	9.1	24.9	39.2	6.6	4.8	2.9	11%	16%	6%	13%	23%	6%	11%
2013	93.2	12.6	22.5	41.8	7.6	5.6	3.0	7%	39%	-10%	7%	15%	16%	4%
2014	97.9	15.0	26.4	38.7	6.8	7.9	3.2	5%	19%	17%	-8%	-10%	40%	6%
2015	122.9	27.1	29.0	46.9	7.7	9.1	3.2	25%	80%	10%	21%	13%	16%	0%
2016	134.4	26.1	35.1	51.3	9.3	8.2	4.3	9%	-4%	21%	10%	22%	-10%	35%
2017	150.0	31.4	24.1	67.2	10.7	11.7	4.8	12%	20%	-31%	31%	15%	43%	12%
2018	155.0	30.7	29.0	69.7	9.5	12.4	3.7	3%	-2%	20%	4%	-11%	6%	-24%
2019	144.5	16.6	29.7	72.7	9.1	13.0	3.4	-7%	-46%	2%	4%	-4%	5%	-8%
1Q18	44.9	10.3	6.3	22.1	2.7	2.5	0.9	7%	20%	-17%	15%	-1%	-2%	-17%
2Q18	37.6	8.1	7.7	15.0	2.5	3.4	1.0	13%	12%	72%	3%	0%	3%	-19%
3Q18	33.5	5.8	6.7	14.1	2.2	3.6	1.0	-5%	-14%	18%	-6%	-18%	7%	-31%
4Q18	39.2	6.5	8.2	18.5	2.1	2.8	0.9	-2%	-26%	31%	1%	-24%	17%	-28%
1Q19	42.0	7.4	7.2	21.4	2.2	3.0	0.8	-7%	-28%	13%	-3%	-20%	19%	-11%
2Q19	36.8	6.4	8.7	15.0	2.1	3.6	0.8	-2%	-21%	13%	0%	-15%	6%	-20%
3Q19	31.1	2.1	7.0	15.1	2.1	4.3	0.8	-8%	-64%	4%	7%	-5%	0%	-13%
4Q19	35.6	0.6	6.8	21.3	2.7	2.8	1.0	-9%	-90%	-17%	15%	29%	1%	9%
1Q20	16.6	0.6	1.4	10.5	1.6	1.8	0.6	-60%	-92%	-80%	-51%	-27%	-41%	-26%
2019.01	14.2	2.7	2.2	7.3	0.8	1.0	0.3	-16%	-32%	1%	-15%	-20%	12%	-15%
2019.02	14.0	2.5	2.3	7.3	0.7	0.9	0.3	4%	-24%	33%	8%	-13%	46%	7%
2019.03	13.6	2.2	2.7	6.8	0.7	1.1	0.2	-6%	-27%	10%	0%	-27%	7%	-26%
2019.04	12.6	2.0	3.0	5.4	0.6	1.1	0.3	-4%	-33%	18%	3%	-26%	7%	-18%
2019.05	11.7	2.2	2.8	4.4	0.7	1.3	0.3	-6%	-17%	9%	-9%	-18%	5%	-17%
2019.06	12.4	2.2	2.8	5.1	0.8	1.3	0.2	3%	-10%	12%	6%	-2%	6%	-25%
2019.07	11.0	1.5	2.2	4.9	0.7	1.3	0.3	-1%	-26%	9%	5%	0%	4%	-24%
2019.08	10.2	0.5	2.5	5.0	0.7	1.2	0.2	-13%	-79%	7%	2%	-5%	-2%	-5%
2019.09	9.9	0.2	2.3	5.1	0.7	1.1	0.3	-9%	-90%	-2%	14%	-8%	-2%	-6%
2019.10	11.8	0.1	2.7	6.3	0.9	1.3	0.4	-12%	-94%	-14%	14%	6%	11%	3%
2019.11	11.8	0.2	2.3	7.2	0.9	0.8	0.3	-13%	-91%	-22%	9%	31%	-6%	7%
2019.12	12.0	0.3	1.8	7.8	1.0	0.7	0.3	-2%	-85%	-15%	22%	65%	-9%	39%
2020.01	13.0	0.5	1.4	8.6	1.0	1.0	0.3	-9%	-82%	-36%	18%	27%	3%	7%
2020.02	3.5	0.1	0.0	1.8	0.5	0.7	0.2	-75%	-95%	-99%	-75%	-22%	-22%	-18%
2020.03	0.1	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	-99%	-100%	-100%	-100%	-95%	-98%	-87%
2020.04	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	-100%	-100%	-100%	-100%	-100%	-100%	-100%

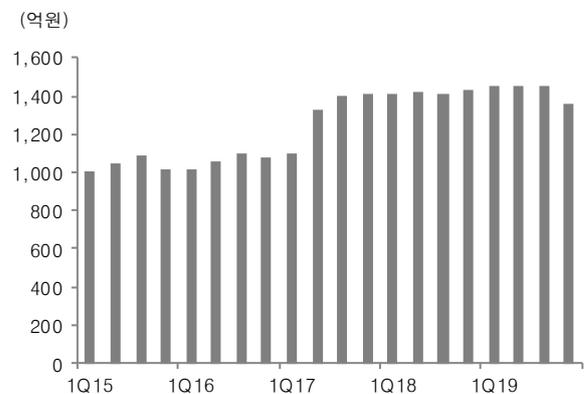
자료: 모두투어, 유안타증권 리서치센터

[그림 3] 모두투어 본사 순현금 추이



자료: 유안타증권 리서치센터

[그림 4] 모두투어 본사 자기자본 추이



자료: 유안타증권 리서치센터

모두투어 (080160) 추정재무제표 (K-IFRS 연결)

손익계산서					
	(단위: 억원)				
결산 (12월)	2018A	2019A	2020F	2021F	2022F
매출액	3,650	2,972	1,631	3,441	3,911
매출원가	870	531	262	458	490
매출총이익	2,780	2,440	1,369	2,983	3,421
판매비	2,614	2,408	1,453	2,670	2,972
영업이익	166	32	-84	313	449
EBITDA	206	125	-8	389	523
영업외손익	-9	31	-24	-26	-24
외환관련손익	12	7	0	0	0
이자손익	10	-12	-35	-37	-35
관계기업관련손익	1	14	0	0	0
기타	-32	22	11	11	11
법인세비용차감전순손익	158	63	-108	288	426
법인세비용	56	41	-10	65	98
계속사업순손익	102	23	-97	223	328
중단사업순손익	20	0	0	0	0
당기순이익	122	23	-97	223	328
지배지분순이익	126	18	-76	173	255
포괄순이익	121	21	-94	226	332
지배지분포괄이익	124	18	-82	206	301

주: 영업이익 산출 기준은 기존 k-GAAP과 동일. 즉, 매출액에서 매출원가와 판매비만 차감

재무상태표					
	(단위: 억원)				
결산 (12월)	2018A	2019A	2020F	2021F	2022F
유동자산	2,006	2,037	1,916	2,018	2,257
현금및현금성자산	572	570	409	495	678
매출채권 및 기타채권	293	296	315	324	364
재고자산	109	98	119	123	139
비유동자산	1,340	2,169	2,165	2,160	2,158
유형자산	1,006	1,833	1,833	1,833	1,832
관계기업등 지분관련자산	65	67	65	64	62
기타투자자산	150	173	173	173	173
자산총계	3,346	4,206	4,081	4,178	4,416
유동부채	1,468	1,394	1,394	1,394	1,394
매입채무 및 기타채무	596	602	602	602	602
단기차입금	0	3	3	3	3
유동성장기부채	228	18	18	18	18
비유동부채	266	1,287	1,287	1,287	1,287
장기차입금	71	531	531	531	531
사채	168	175	175	175	175
부채총계	1,734	2,681	2,681	2,681	2,681
지배지분	1,333	1,241	1,147	1,228	1,423
자본금	95	95	95	95	95
자본잉여금	292	290	290	290	290
이익잉여금	1,203	1,156	1,059	1,136	1,331
비지배지분	278	284	253	269	312
자본총계	1,612	1,525	1,400	1,497	1,735
순차입금	-1,068	-313	-151	-238	-421
총차입금	494	1,285	1,285	1,285	1,285

현금흐름표					
	(단위: 억원)				
결산 (12월)	2018A	2019A	2020F	2021F	2022F
영업활동 현금흐름	344	261	203	606	666
당기순이익	122	23	-97	223	328
감가상각비	35	89	72	72	73
외환손익	-11	7	0	0	0
중속, 관계기업관련손익	-1	-14	0	0	0
자산부채의 증감	182	102	207	292	248
기타현금흐름	17	54	21	19	16
투자활동 현금흐름	-182	-362	-104	-106	-106
투자자산	-61	-77	1	1	1
유형자산 증가 (CAPEX)	-29	-267	-72	-72	-72
유형자산 감소	0	0	0	0	0
기타현금흐름	-93	-18	-33	-35	-35
재무활동 현금흐름	-128	80	-88	-66	-126
단기차입금	-128	-5	0	0	0
사채 및 장기차입금	153	259	0	0	0
자본	0	0	0	0	0
현금배당	-85	-66	-25	-4	-64
기타현금흐름	-67	-108	-63	-62	-62
연결범위변동 등 기타	7	19	-171	-348	-251
현금의 증감	40	-2	-161	86	183
기초 현금	531	572	570	409	495
기말 현금	572	570	409	495	678
NOPLAT	166	32	-84	313	449
FCF	300	-61	134	537	596

자료: 유안타증권

주: 1. EPS, BPS 및 PER, PBR은 지배주주 기준임

2. PER 등 valuation 지표의 경우, 확정치는 연평균 증가 기준, 전망치는 현재주가 기준임

3. ROE, ROA의 경우, 자본, 자산 항목은 연초, 연말 평균을 기준으로 함

Valuation 지표					
	(단위: 원, 배, %)				
결산 (12월)	2018A	2019A	2020F	2021F	2022F
EPS	664	95	-400	918	1,351
BPS	7,441	7,018	6,608	7,073	8,193
EBITDAPS	1,090	659	-45	2,057	2,767
SPS	19,311	15,723	8,628	18,206	20,694
DPS	350	120	0	350	550
PER	44.5	206.5	-32.1	14.0	9.5
PBR	4.0	2.8	1.9	1.8	1.6
EV/EBITDA	23.3	29.4	-300.1	6.3	4.4
PSR	1.5	1.2	1.5	0.7	0.6

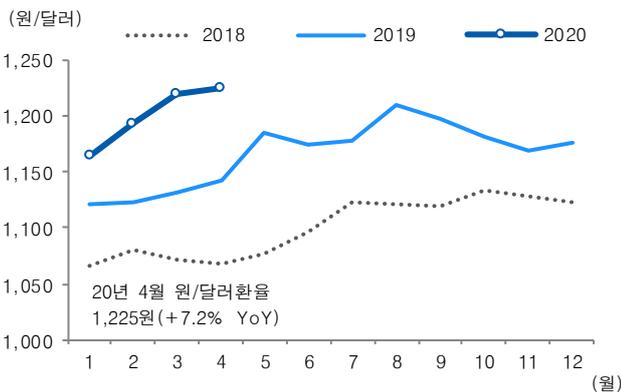
재무비율					
	(단위: 배, %)				
결산 (12월)	2018A	2019A	2020F	2021F	2022F
매출액 증가율 (%)	-1.9	-18.6	-45.1	111.0	13.7
영업이익 증가율 (%)	-51.1	-80.7	적전	확전	43.3
지배순이익 증가율 (%)	-49.5	-85.8	적전	확전	47.1
매출총이익률 (%)	76.2	82.1	84.0	86.7	87.5
영업이익률 (%)	4.6	1.1	-5.1	9.1	11.5
지배순이익률 (%)	3.4	0.6	-4.6	5.0	6.5
EBITDA 마진 (%)	5.6	4.2	-0.5	11.3	13.4
ROIC	33.3	2.0	-7.8	24.4	33.6
ROA	3.7	0.5	-1.8	4.2	5.9
ROE	9.3	1.4	-6.3	14.6	19.3
부채비율 (%)	107.6	175.8	191.4	179.0	154.6
순차입금/자기자본 (%)	-80.1	-25.2	-13.2	-19.4	-29.6
영업이익/금융비용 (배)	11.9	0.9	-1.5	5.8	8.3

[표 6] 하나투어/모두투어/노랑풍선 패키지 승객증가율(YoY) 및 예약률 추이

	하나투어				모두투어				노랑풍선				
	패키지 승객 증가율(YoY)	예약률			패키지 승객 증가율(YoY)	예약률			패키지 승객 증가율(YoY)	예약률			
		M+1	M+2	M+3		M+1	M+2	M+3		M+1	M+2	M+3	M+4
2019.01	-10%	-1%	-7%	-1%	-16%	10%	-10%	1%	-12%	-	-	-	-
2019.02	-13%	-12%	-4%	3%	4%	-4%	-10%	3%	9%	-	-	-	-
2019.03	-14%	-15%	-9%	4%	-6%	-3%	-4%	20%	-2%	-	-	-	-
2019.04	-15%	-15%	-5%	-1%	-4%	-6%	5%	10%	-6%	-	-	-	-
2019.05	-16%	-13%	-7%	-15%	-6%	5%	-2%	-3%	-7%	6%	31%	23%	51%
2019.06	-12%	-4%	-14%	-8%	3%	1%	-14%	1%	1%	23%	14%	42%	32%
2019.07	-14%	-18%	-13%	-15%	-1%	-11%	-1%	-11%	8%	-4%	12%	12%	59%
2019.08	-30%	-22%	-22%	-19%	-13%	-5%	-17%	-26%	-10%	1%	2%	41%	57%
2019.09	-27%	-28%	-22%	-7%	-9%	-13%	-16%	-3%	-13%	-4%	21%	61%	68%
2019.10	-33%	-28%	-14%	-12%	-12%	-14%	-1%	2%	-12%	-6%	28%	40%	8%
2019.11	-38%	-24%	-21%	-17%	-13%	-3%	-3%	4%	-13%	1%	2%	-9%	2%
2019.12	-42%	-32%	-18%	-18%	-2%	-3%	11%	-6%	-8%	-9%	-8%	12%	-
2020.01	-50%	-65%	-54%	-23%	-9%	-43%	-39%	-13%	-18%	-31%	-23%	19%	-
2020.02	-85%	-97%	-81%	-67%	-75%	-97%	-84%	-70%	-73%	-95%	-75%	-64%	-
2020.03	-99%	-100%	-98%	-91%	-99%	-100%	-97%	-91%	-	-	-	-	-
2020.04	-100%	-100%	-97%	-92%	-100%	-100%	-97%	-89%	-	-	-	-	-

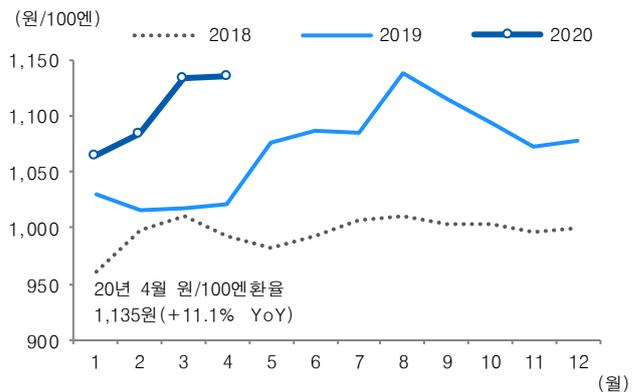
자료: 각사, 유안타증권 리서치센터

[그림 5] 원/달러 환율 추이



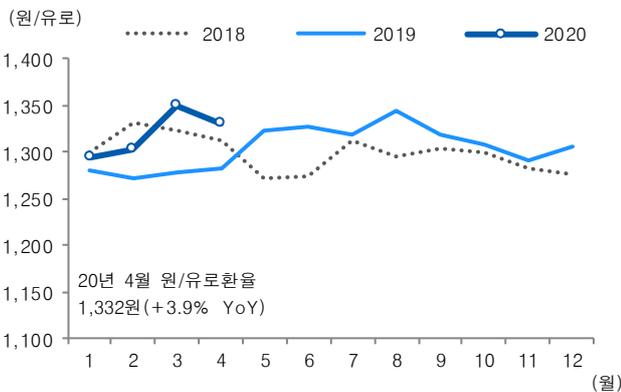
자료: 유안타증권 리서치센터

[그림 6] 원/100엔 환율 추이



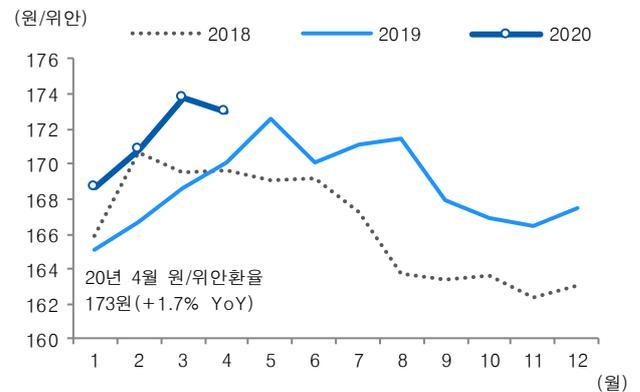
자료: 유안타증권 리서치센터

[그림 7] 원/유로 환율 추이



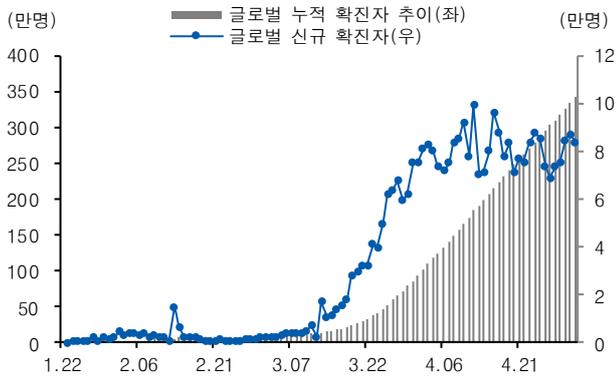
자료: 유안타증권 리서치센터

[그림 8] 원/위안 환율 추이



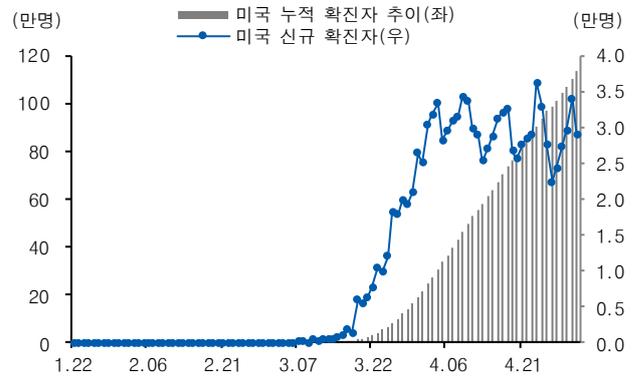
자료: 유안타증권 리서치센터

[그림 9] 글로벌 코로나 확진자 추이



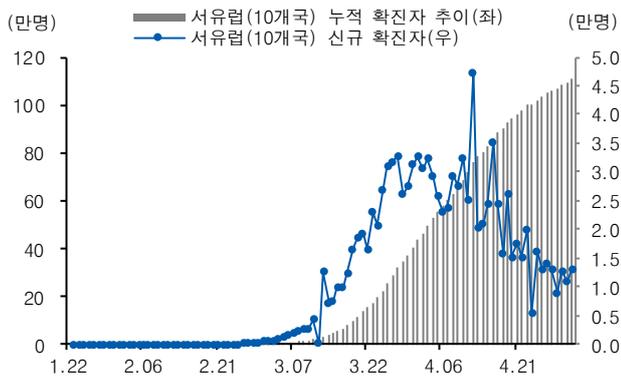
자료: 존스홉킨스 대학, 유안타증권 리서치센터

[그림 10] 미국 코로나 확진자 추이



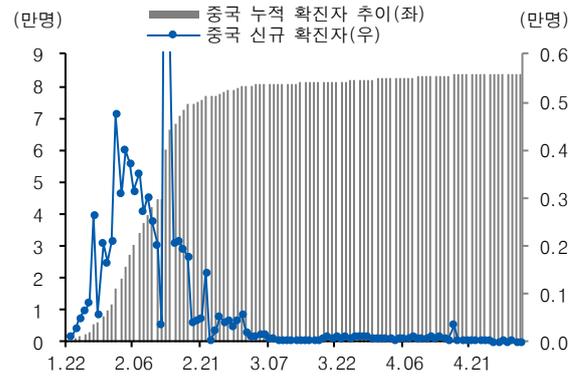
자료: 존스홉킨스 대학, 유안타증권 리서치센터

[그림 11] 서유럽 코로나 확진자 추이



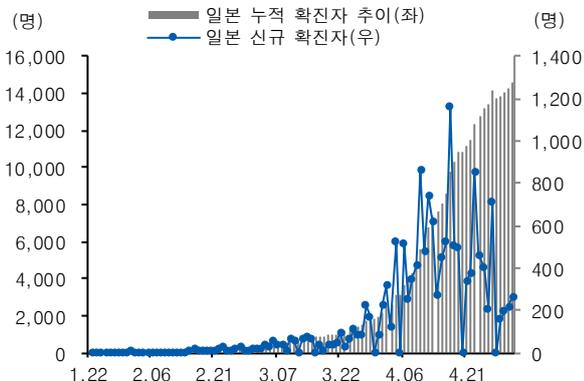
자료: 존스홉킨스 대학, 유안타증권 리서치센터

[그림 12] 중국 코로나 확진자 추이



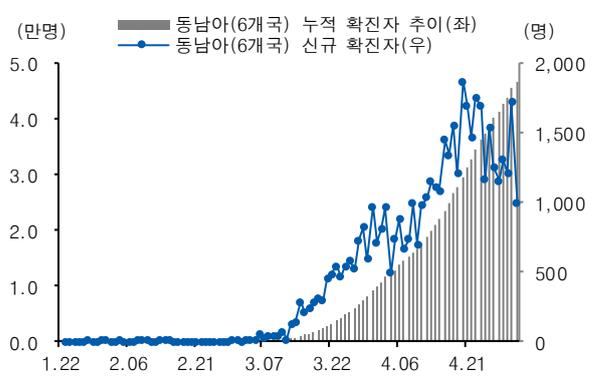
자료: 존스홉킨스 대학, 유안타증권 리서치센터

[그림 13] 일본 코로나 확진자 추이



자료: 존스홉킨스 대학, 유안타증권 리서치센터

[그림 14] 동남아 코로나 확진자 추이



자료: 존스홉킨스 대학, 유안타증권 리서치센터

[그림 15] 여행비 지출전망 CSI



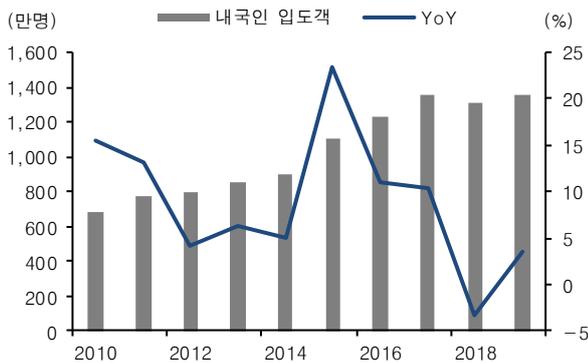
자료: 한국은행, 유안타증권 리서치센터

[그림 16] 여행비 지출전망 CSI (봉급생활자 vs 자영업자)



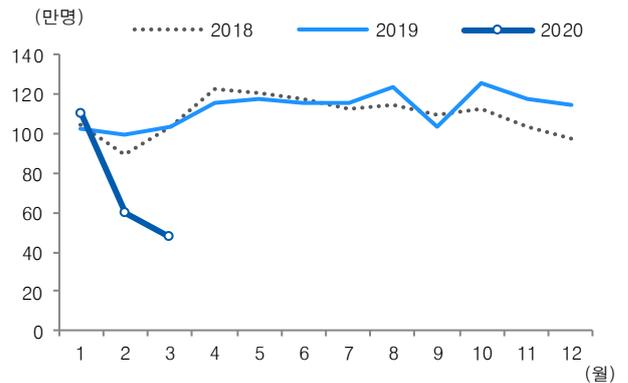
자료: 한국은행, 유안타증권 리서치센터

[그림 17] 내국인 제주 연간 입도객 추이



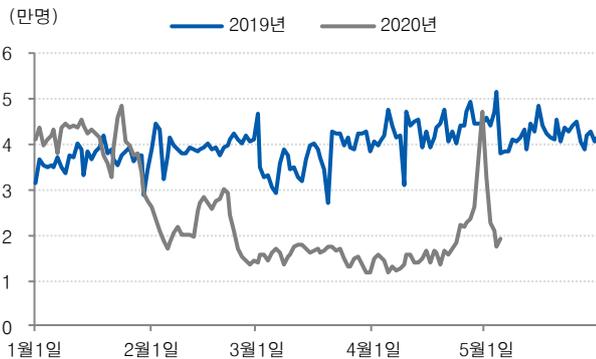
자료: 제주특별자치도관광협회, 유안타증권 리서치센터

[그림 18] 내국인 제주 월간 입도객 추이



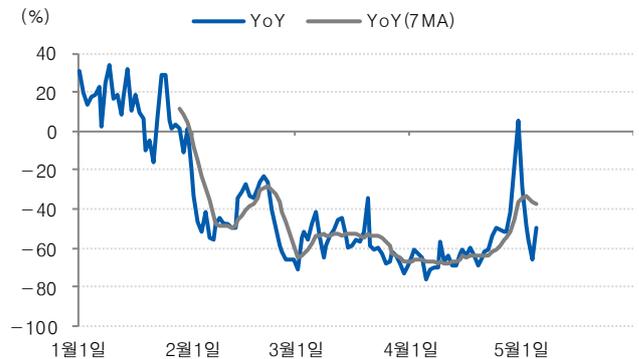
자료: 제주특별자치도관광협회, 유안타증권 리서치센터

[그림 19] 내국인 제주 일간 입도객 추이



자료: 제주특별자치도관광협회, 유안타증권 리서치센터

[그림 20] 2020년 내국인 제주 일간 입도객 증감율(YoY) 추이



자료: 제주특별자치도관광협회, 유안타증권 리서치센터

[표 7] 2019~2020년 휴일 비교 (대체휴일 포함)

2019							2020						
1월							1월						
일	월	화	수	목	금	토	일	월	화	수	목	금	토
		1	2	3	4	5				1	2	3	4
6	7	8	9	10	11	12	5	6	7	8	9	10	11
13	14	15	16	17	18	19	12	13	14	15	16	17	18
20	21	22	23	24	25	26	19	20	21	22	23	24	25
27	28	29	30	31			26	27	28	29	30	31	

▶ 2020년 1월 27일은 대체휴일(설)

2월							2월						
일	월	화	수	목	금	토	일	월	화	수	목	금	토
					1	2							1
3	4	5	6	7	8	9	2	3	4	5	6	7	8
10	11	12	13	14	15	16	9	10	11	12	13	14	15
17	18	19	20	21	22	23	16	17	18	19	20	21	22
24	25	26	27	28			23	24	25	26	27	28	29

3월							3월						
일	월	화	수	목	금	토	일	월	화	수	목	금	토
					1	2	1	2	3	4	5	6	7
3	4	5	6	7	8	9	8	9	10	11	12	13	14
10	11	12	13	14	15	16	15	16	17	18	19	20	21
17	18	19	20	21	22	23	22	23	24	25	26	27	28
24	25	26	27	28	29	30	29	30	31				
31													

4월							4월						
일	월	화	수	목	금	토	일	월	화	수	목	금	토
	1	2	3	4	5	6				1	2	3	4
7	8	9	10	11	12	13	5	6	7	8	9	10	11
14	15	16	17	18	19	20	12	13	14	15	16	17	18
21	22	23	24	25	26	27	19	20	21	22	23	24	25
28	29	30					26	27	28	29	30		

▶ 2020년 4월 15일은 21대 국회의원 선거일

5월							5월						
일	월	화	수	목	금	토	일	월	화	수	목	금	토
			1	2	3	6						1	2
5	6	7	8	9	10	11	3	4	5	6	7	8	9
12	13	14	15	16	17	18	10	11	12	13	14	15	16
19	20	21	22	23	24	25	17	18	19	20	21	22	23
26	27	28	29	30	31		24	25	26	27	28	29	30
							31						

▶ 2019년 5월 6일은 대체휴일(어린이날)

6월							6월						
일	월	화	수	목	금	토	일	월	화	수	목	금	토
						1		1	2	3	4	5	6
2	3	4	5	6	7	8	7	8	9	10	11	12	13
9	10	11	12	13	14	15	14	15	16	17	18	19	20
16	17	18	19	20	21	22	21	22	23	24	25	26	27
23	24	25	26	27	28	29	28	29	30				
30													

2019							2020						
7월							7월						
일	월	화	수	목	금	토	일	월	화	수	목	금	토
	1	2	3	4	5	6				1	2	3	4
7	8	9	10	11	12	13	5	6	7	8	9	10	11
14	15	16	17	18	19	20	12	13	14	15	16	17	18
21	22	23	24	25	26	27	19	20	21	22	23	24	25
28	29	30	31				26	27	28	29	30	31	

▶ 2020년의 진한 음영기간(7월 24일~8월 9일)은 도쿄 올림픽 기간

8월							8월						
일	월	화	수	목	금	토	일	월	화	수	목	금	토
				1	2	3							1
4	5	6	7	8	9	10	2	3	4	5	6	7	8
11	12	13	14	15	16	17	9	10	11	12	13	14	15
18	19	20	21	22	23	24	16	17	18	19	20	21	22
25	26	27	28	29	30	31	23	24	25	26	27	28	29
							30	31					

▶ 2020년의 진한 음영기간(7월 24일~8월 9일)은 도쿄 올림픽 기간

9월							9월						
일	월	화	수	목	금	토	일	월	화	수	목	금	토
1	2	3	4	5	6	7			1	2	3	4	5
8	9	10	11	12	13	14	6	7	8	9	10	11	12
15	16	17	18	19	20	21	13	14	15	16	17	18	19
22	23	24	25	26	27	28	20	21	22	23	24	25	26
29	30						27	28	29	30			

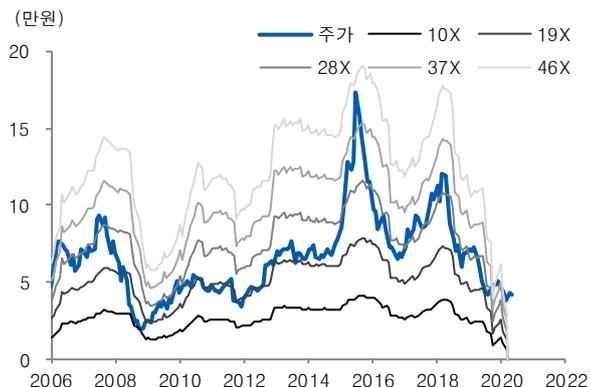
10월							10월						
일	월	화	수	목	금	토	일	월	화	수	목	금	토
		1	2	3	4	5					1	2	3
6	7	8	9	10	11	12	4	5	6	7	8	9	10
13	14	15	16	17	18	19	11	12	13	14	15	16	17
20	21	22	23	24	25	26	18	19	20	21	22	23	24
27	28	29	30	31			25	26	27	28	29	30	31

11월							11월						
일	월	화	수	목	금	토	일	월	화	수	목	금	토
					1	2						1	2
3	4	5	6	7	8	9	3	4	5	6	7	8	9
10	11	12	13	14	15	16	10	11	12	13	14	15	16
17	18	19	20	21	22	23	17	18	19	20	21	22	23
24	25	26	27	28	29	30	24	25	26	27	28	29	30

12월							12월						
일	월	화	수	목	금	토	일	월	화	수	목	금	토
1	2	3	4	5	6	7			1	2	3	4	5
8	9	10	11	12	13	14	6	7	8	9	10	11	12
15	16	17	18	19	20	21	13	14	15	16	17	18	19
22	23	24	25	26	27	28	20	21	22	23	24	25	26
29	30	31					27	28	29	30	31		

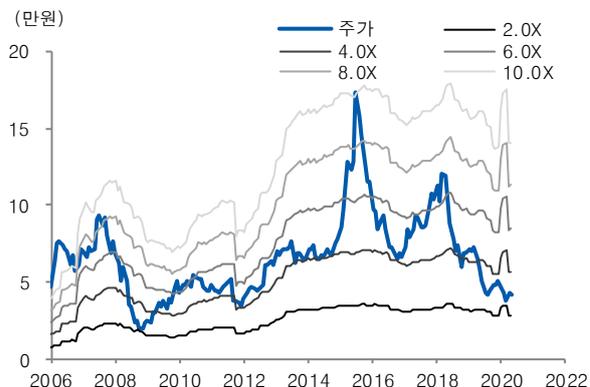
자료: 유안타증권 리서치센터

[그림 21] 하나투어, PER 밴드 차트 (12MF 컨센서스 기준)



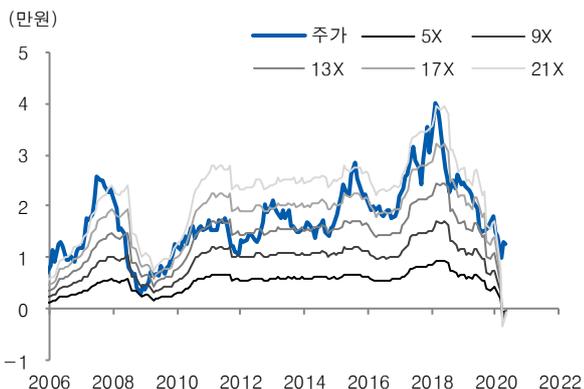
자료: 유안타증권 리서치센터

[그림 22] 하나투어, PBR 밴드 차트 (12MF 컨센서스 기준)



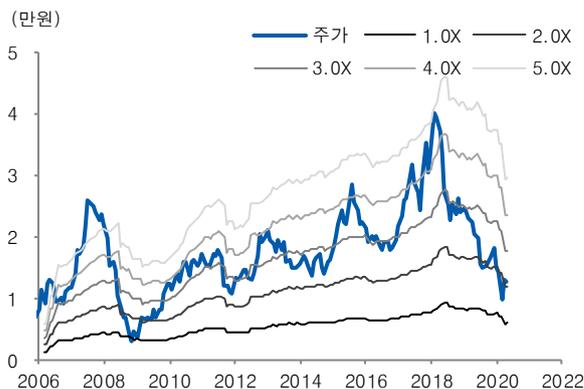
자료: 유안타증권 리서치센터

[그림 23] 모두투어, PER 밴드 차트 (12MF 컨센서스 기준)



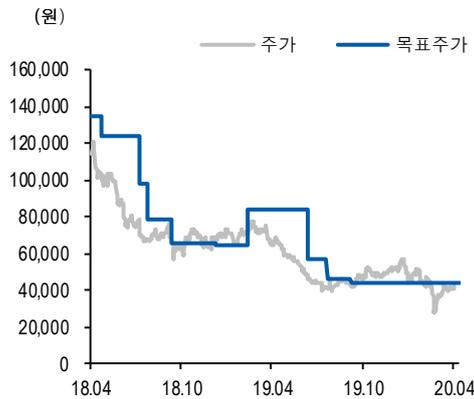
자료: 유안타증권 리서치센터

[그림 24] 모두투어, PBR 밴드 차트 (12MF 컨센서스 기준)



자료: 유안타증권 리서치센터

하나투어 (039130) 투자등급 및 목표주가 추이



일자	투자 의견	목표가 (원)	목표가격 대상시점	과리율	
				평균주가 대비	최고(최저) 주가 대비
2020-05-07	HOLD	44,000	1년		
2019-10-04	HOLD	44,000	1년		
2019-08-16	BUY	46,000	1년	-5.80	-0.98
2019-07-08	BUY	57,000	1년	-23.99	-18.07
2019-03-11	BUY	84,000	1년	-24.01	-7.86
2019-01-03	HOLD	64,000	1년	8.88	-
2018-10-08	HOLD	66,000	1년	0.48	-
2018-08-21	BUY	79,000	1년	-11.68	-3.16
2018-08-02	BUY	98,000	1년	-30.63	-29.08
2018-05-18	BUY	124,000	1년	-29.76	-16.53

자료: 유안타증권

주: 과리율 = (실제주가* - 목표주가) / 목표주가 X 100

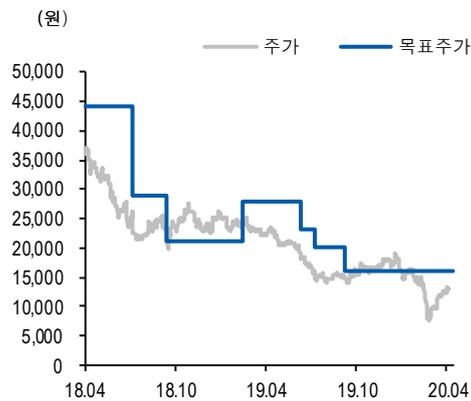
* 1) 목표주가 제시 대상시점까지의 "평균주가"

2) 목표주가 제시 대상시점까지의 "최고(또는 최저) 주가"

- 이 자료에 게재된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며 타인의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인함. (작성자:박성호)
- 당사는 자료공표일 현재 동 종목 발행주식을 1%이상 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 자료공표일 현재 해당 기업과 관련하여 특별한 이해관계가 없습니다.
- 당사는 동 자료를 전문투자자 및 제 3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 동 자료의 금융투자분석사와 배우자는 자료공표일 현재 대상법인의 주식관련 금융투자상품 및 권리를 보유하고 있지 않습니다.
- 종목 투자등급 (Guide Line): 투자기간 12개월, 절대수익률 기준 투자등급 4단계(Strong Buy, Buy, Hold, Sell)로 구분한다
- Strong Buy: 30%이상 Buy: 10%이상, Hold: -10~10%, Sell: -10%이하로 구분
- 업종 투자등급 Guide Line: 투자기간 12개월, 시가총액 대비 업종 비중 기준의 투자등급 3단계(Overweight, Neutral, Underweight)로 구분
- 2014년 2월21일부터 당사 투자등급이 기존 3단계 + 2단계에서 4단계로 변경

본 자료는 투자자의 투자를 권유할 목적으로 작성된 것이 아니라, 투자자의 투자판단에 참고가 되는 정보제공을 목적으로 작성된 참고 자료입니다. 본 자료는 금융투자분석사가 신뢰할만 하다고 판단되는 자료와 정보에 의거하여 만들어진 것이지만, 당사와 금융투자분석사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수는 없습니다. 따라서, 본 자료를 참고한 투자자의 투자사결정은 전적으로 투자자 자신의 판단과 책임하에 이루어져야 하며, 당사는 본 자료의 내용에 의거하여 행해진 일체의 투자행위 결과에 대하여 어떠한 책임도 지지 않습니다. 또한, 본 자료는 당사 투자자에게만 제공되는 자료로 당사의 동의 없이 본 자료를 무단으로 복제 전송 인용 배포하는 행위는 법으로 금지되어 있습니다.

모두투어 (080160) 투자등급 및 목표주가 추이



일자	투자 의견	목표가 (원)	목표가격 대상시점	과리율	
				평균주가 대비	최고(최저) 주가 대비
2020-05-07	HOLD	16,000	1년		
2019-10-04	HOLD	16,000	1년		
2019-08-06	BUY	20,000	1년	-24.86	-20.75
2019-07-08	BUY	23,000	1년	-25.91	-19.57
2019-03-11	BUY	28,000	1년	-21.21	-10.00
2018-10-08	HOLD	21,000	1년	15.82	-
2018-08-02	BUY	29,000	1년	-20.69	-12.24
2018-02-02	BUY	44,000	1년	-23.55	-8.07

자료: 유안타증권

주: 과리율 = (실제주가* - 목표주가) / 목표주가 X 100

* 1) 목표주가 제시 대상시점까지의 "평균주가"

2) 목표주가 제시 대상시점까지의 "최고(또는 최저) 주가"

- 이 자료에 게재된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며 타인의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인함. (작성자: 박성호)
- 당사는 자료공표일 현재 동 종목 발행주식을 1%이상 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 자료공표일 현재 해당 기업과 관련하여 특별한 이해관계가 없습니다.
- 당사는 동 자료를 전문투자자 및 제 3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 동 자료의 금융투자분석사와 배우자는 자료공표일 현재 대상법인의 주식관련 금융투자상품 및 권리를 보유하고 있지 않습니다.
- 종목 투자등급 (Guide Line): 투자기간 12개월, 절대수익률 기준 투자등급 4단계(Strong Buy, Buy, Hold, Sell)로 구분한다
- Strong Buy: 30%이상 Buy: 10%이상, Hold: -10~10%, Sell: -10%이하로 구분
- 업종 투자등급 Guide Line: 투자기간 12개월, 시가총액 대비 업종 비중 기준의 투자등급 3단계(Overweight, Neutral, Underweight)로 구분
- 2014년 2월21일부터 당사 투자등급이 기존 3단계 + 2단계에서 4단계로 변경

본 자료는 투자자의 투자를 권유할 목적으로 작성된 것이 아니라, 투자자의 투자판단에 참고가 되는 정보제공을 목적으로 작성된 참고 자료입니다. 본 자료는 금융투자분석사가 신뢰할만 하다고 판단되는 자료와 정보에 의거하여 만들어진 것이지만, 당사와 금융투자분석사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수는 없습니다. 따라서, 본 자료를 참고한 투자자의 투자사결정은 전적으로 투자자 자신의 판단과 책임하에 이루어져야 하며, 당사는 본 자료의 내용에 의거하여 행해진 일체의 투자행위 결과에 대하여 어떠한 책임도 지지 않습니다. 또한, 본 자료는 당사 투자자에게만 제공되는 자료로 당사의 동의 없이 본 자료를 무단으로 복제 전송 인용 배포하는 행위는 법으로 금지되어 있습니다.