



모두투어 (080160)

한단계 도약을 위한 준비

스몰캡
 수석 연구원 김치훈
 3771-9083
 idkina@jprovest.com

- 여행 산업은 대형업체와 도매업체 위주로 재편. 동사는 유상증자 자금을 활용한 마케팅과 역량강화를 통해 성장잠재력이 높은 여행시장의 확고한 지위를 선점할 예정.
- 여행업황의 지속적인 개선, 월드컵 개최, AI와 같은 주요 변동요인은 감안할 사항.
- 모두투어에 대한 목표주가는 44,600원, 투자등급은 '보유'를 제시함.
- 2006년 예상매출은 원화강세와 여행업황 호조로 592억원 (YoY 52.2%), 영업이익은 96억원(YoY 199.1%). 지속적인 외형성장 및 수익성 개선 시현

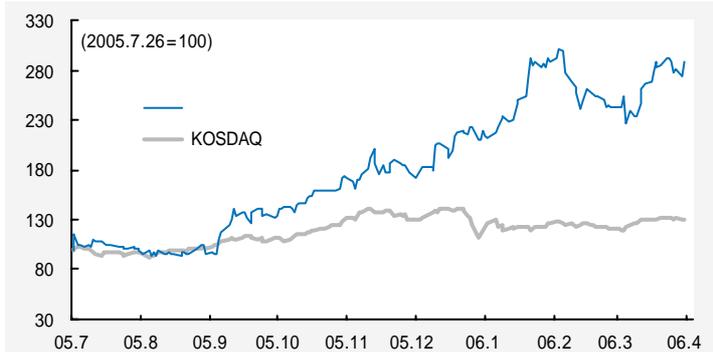
보유

목표주가: 44,600원

현재가(5/4): 48,650원

	매출액 (억원)	영업이익 (억원)	경상이익 (억원)	순이익 (억원)	EPS (원)	증감률 (%)	PER (배)	EV/EBITDA (배)	BPS (원)	ROE (%)
04.12	316	30	40	29	841	189.7	NM	NM	1,762	62.7
05.12	389	32	41	29	780	-7.3	62.4	45.5	3,480	28.4
06.12F	592	96	109	79	1,871	140.0	26.0	16.7	5,251	42.9
07.12F	697	115	131	95	2,257	20.6	21.6	13.5	7,409	35.7
08.12F	799	124	142	103	2,443	8.2	19.9	12.1	9,752	28.5

KOSDAQ과의 상대 비교



자본금 : 21억원
 52주 최고/최저 : 54,000원/12,700원
 시가총액(5/4) : 2,043억원
 평균거래량(60일) : 27,834주
 발행주식수 : 420만주(@500원)
 주요주주 : 우종웅 (12.62%)
 외국인 지분율 (5/4) : 3.56%

이 조사자료는 건전한 투자를 위한 목적으로 전국투자자교육협의회, 한국증권선물거래소, 코스닥 상장법인협의회가 기업분석을 희망하는 상장법인과 리서치사를 연계하여 주기적으로 분석보고서가 공표되도록 하는 사업인 KRX Research Project에 의해 작성된 것으로, 보고서의 내용은 상기 기관과 무관함을 알려드립니다.

1. 실적분석 및 투자이견

**2006년 매출,
영업이익은
각각 52.2%, 199.1%
증가 전망**

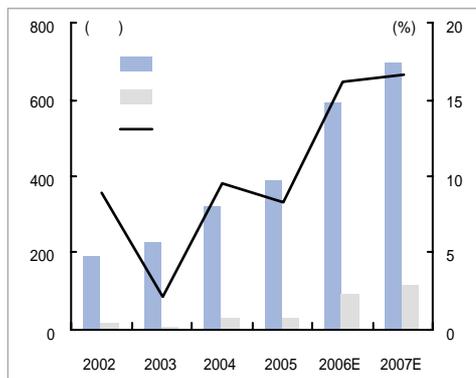
공정공시로 발표된 모두투어의 1분기 매출은 해외여행 알선수수료(123.0%)와 항공권판매 수수료(29.6%) 증가로 전년대비 80.5% 증가한 147억원, 영업이익은 411.4% 증가한 31억원(영업이익률 21.1%)을 잠정기록하였다. 이러한 외형증가는 원화강세 효과와 여행성수기 시즌이 되면서 해외 출국자수가 크게 증가하였기 때문이다. 마진율이 상대적으로 높은 해외여행 알선 수익이 전년동기 대비 123% 증가하여 영업이익율이 전년분기 대비 13.64%p 증가한 21.1%를 기록하였다. 그리고 지난 4월 송객인원 기준으로 전체 시장의 6% 수준까지 접근하고 있다. 점차 증가하는 해외 여행객동향을 감안할 때 1분기와 유사한 실적호전추세는 2006년 예상실적으로 연결될 전망이다.

동사의 2005년 매출은 전년대비 22.9% 증가한 389억원, 영업이익은 6.9% 증가한 32억원(영업이익률 8.2%)의 실적을 기록하였다. 특히, 지난 4분기 매출과 영업이익은 비수기임에도 불구하고, 전년동기대비 10.7%, 130.6% 증가하였다. 최근 실적을 감안할 때, 전반적인 여행업종의 환경은 지속적으로 호전되고 있다.

2006년 매출은 유상증자자금 243억원을 활용한 본격적인 마케팅에 들어가면서 전년대비 52.2% 증가한 592억원, 영업이익은 전년대비 199.1% 증가한 96억원으로 예상된다. 1분기의 실적 호전세를 감안할 때, 2분기부터도 꾸준한 외형성장을 달성할 것으로 예상된다. 현재 4월 27일 기준으로 4월 예약자수는 전년동월 대비 73.3% 증가한 30,847명이며, 오는 5월의 예약자수도 4월과 비슷한 증가세를 나타낼 전망이다. 동사는 오는 2분기부터 증자자금을 활용한 본격적인 마케팅을 진행하게 된다. 영업이익율은 인건비와 광고비가 증가 하더라도, 외형증가로 인해 전년대비 7.8%p 증가한 16%로 예상된다.

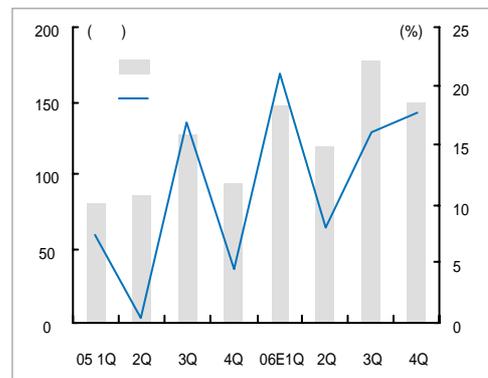
국내 여행업체는 도매 전문 여행사 위주로 재편되고 있으며, 동사의 증자를 활용한 투자는 향후 여행업의 주도권을 미리 선점하는데 기여할 것으로 예상된다. 그리고 본격적인 마케팅 투자 효과는 오는 하반기 실적부터 반영될 전망이다.

〈그림 1〉 연도별 매출과 영업이익률 추이



자료: 모두투어, 교보증권 추정

〈그림 2〉 분기별 실적추이



자료: 모두투어, 교보증권 추정

**투자등급 '보유',
목표주가 44,600원
제시**

현재 동사의 주가는 2006년 예상실적기준으로 PER 26.0배, EV/EBITDA 16.7배에 거래되고 있다. 동사는 2006년 예상실적기준으로 하나투어의 수익성의 95.5% 수준에 달하고 있다. 하지만, 동사의 외형성장은 2005년 기준으로 하나투어의 45% 수준에 달하고 있어, 하나투어와 동일한 투자지표를 통한 목표주가 추정은 다소 부담스러운 점이 있다. 상대비교를 통한 목표주가는 하나투어의 평균 투자지표를 25% 할인한 PER 23.9배를 2006년 예상EPS에 적용한 44,700원이다.

상대평가로 추정한 목표주가의 적정성을 감안하기 위해 DCF방식을 통한 목표주가를 추정하였다. 영구성장을 5.5%, WACC 13%, 베타 1.0을 가정하여 추정한 목표주가는 44,500원으로 예상된다.

목표주가는 선두주자인 하나투어의 평균 투자지표를 2006년 예상실적에 적용한 44,700원과 DCF모형을 활용하여 추정한 44,500원을 합산하여 평균한 44,600원이며, 투자등급은 '보유'를 제시한다. 유상증자자금을 활용한 시장선점 효과가 반영되는 하반기 실적을 감안하여, 향후 목표주가와 투자등급을 조정할 예정이다.

	2004	2005	2006E	2007E	2008E
세후 영업이익	2,131	2,314	6,922	8,349	8,934
감가상각비	235	307	302	297	291
전체 현금유입	2,367	2,621	7,224	8,446	9,226
운전자금의 증가	-1,260	-3,981	1,592	3,417	3,197
CAPEX	373	307	299	294	283
기타자산의 증가	1,308	1,885	-361	-61	73
FCF	1,945	4,360	5,694	4,997	5,672
FCF 현재가치			5,402	4,462	4,522
현재가치 합산(1)					14,386
PV of Continuing Value(2)					149,131
현금성 자산 및 기타자산(3)					23,566
주식가치 총합(1+2+3)					187,084
목표주가					44,544

자료: 교보증권 추정

2 기업개요

1) 기업연혁

**경쟁력 확보를 위한
유무상증자 실시예정**

모두투어는 지난 1989년에 국일여행사로 설립되어, 국내 대표적인 도매 여행업체로 성장하고 있다. 전체 출국자 기준으로 여행업체 순위 중에서 2위를 차지하고 있으며, 매출비중은 지난 1분기 기준으로 항공권 발권대행 수수료 35.6%, 여행상품 알선수입 58.5%이다. 동사는 지난 외환위기를 겪을 당시, 비교적 건실한 경영을 통해 여행업계 순위 1위를 차지하고 있었다. 하지만, 지난 1999년부터 국내 내수경기회복에 따라 여행수요가 급증할 때, 보수적인 경영을 선택하여 업체 1위 자리를 내어주었다. 동사는 여행업체의 선두기업인 하나투어에 비해 소비자 인지도가 낮은 편이지만, 코스닥 시장등록을 계기로 적극적인 영업전략을 추진하고 있다.

현재 모두투어의 총 주식수는 420만주이며, 최대주주는 초대 대표이사 우종용 회장(12.6%)과 현 대표이사 홍성근 사장(7.9%)이다. 우종용 이사를 포함하여 주요 경영진은 20년 이상의 여행업 경력을 갖고 있다.

동사는 지난 3월 28일에 유상(25%)-무상(60%)증자 계획을 발표하였다. 유상증자는 보통주 105만주를 30% 할인된 23,150원에 발행할 예정이다. 그리고 무상증자를 통해 315만주를 발행하여 주식의 유동성을 확보할 예정이다. 유상증자로 유입되는 자금 243억원을 본격적인 마케팅 진행과 해외 현지법인 설립에 사용할 예정이며, 이를 통해 기업 이미지와 브랜드를 소비자들에게 재고할 예정이다.

〈표 2〉 모두투어 연혁

연 도	연 혁
1989년	(주)국일여행사 법인 등록 취득, 일반여행업으로 변경 - 자본금 3억5천으로 증자
1990년	전국적인 영업망 확보
1996년	(주)모두투어네트워크로 상호 변경
2005년 7월	코스닥 상장
2005년 12월	MODETHAI TRAVEL(태국, 괌, 사이판)과 지분출자
2006년 3월	유무상증자 결의

자료: 모두투어

〈표 3〉 증자 사항

	유상증자	무상증자
증지방식	주주배정 이후 실권주 일반공모	-
신주발행가격	23,150원	-
할인율	30%	-
신주배정 기준일	2006.4.17	2006.5.26
구주주 청약일	2006.5.12-15	
신주상장 예정일	2006.6.5	2006.6.16

자료: 모두투어

2 여행업 시장현황과 영위 사업

여행 도매업체의 점유율은 16.6%

국내 해외관광 산업은 평균 여가시간의 확대와 소득수준의 향상으로 매년 10% 이상의 성장세를 보이고 있다. 여행업체는 이러한 여행 산업성장의 수혜를 받을 것으로 예상되지만, 급격하게 변화되는 여행기업군의 재편에 의해 일부 기업에만 집중적인 수혜가 예상된다. 한국관광협회 중앙회 자료에 의하면 국내 여행업체는 2005년말 기준으로 9,623개가 등록되어 있으며, 중소기업이 과다하게 난립된 상태이다. 해외여행업 4,985개사, 국내 여행업 3,844개사, 일반 여행업 794개가 등록되어 있으며, 전체 여행사의 45%가 수도권 인근지역에 밀집되어 있다.

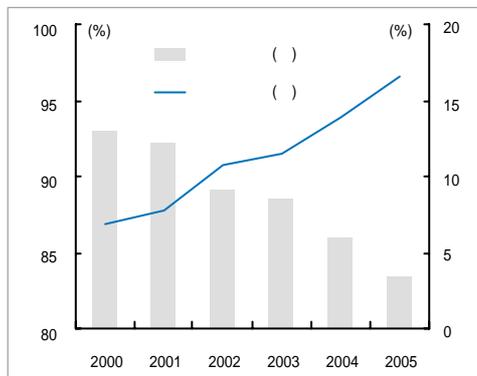
대형업체와 도매업체 위주로 재편

국내 해외업체는 점차 대형업체 위주와 도매업체 위주로 재편되고 있다. 여행 소매업체(Retailer)의 시장점유율은 지난 2000년 93.1%에서 점차 감소하고 있으며, 지난 2005년 기준으로 83.4%를 점유하고 있다. 한편, 여행 도매업체(Whole saler)의 시장 점유율은 2000년 6.9%에서 점차 증가하여 2005년 기준으로 16.6%를 기록하고 있다.

하나투어, 모두투어를 포함한 주요여행 대형업체의 시장점유율은 지난 2000년 13%에서 지난 2005년 기준으로 22%를 차지하고 있다. 반면, 소형업체의 시장점유율은 2000년 87%에서 78%로 감소하는 추세에 있다. 현재 모두투어는 주요 4대 대형 여행업체 시장점유율의 20%를 차지하고 있다. 2006년부터 여행업에 대한 경쟁이 점차 심화되는 경우, 대형 여행사 위주의 시장으로 재편될 전망이다.

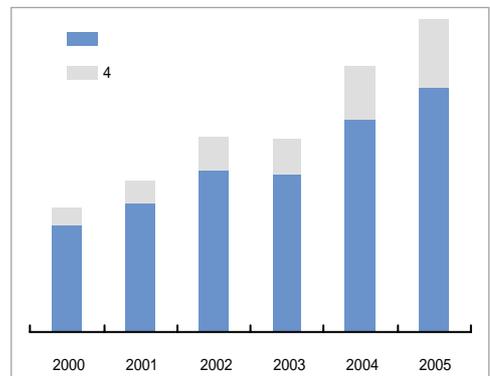
대형사와 도매 여행사 위주의 여행업체의 변화는 전국에 걸쳐 진행되고 있다. 특히, 부산지역은 직항 항공노선이 점차 증가되면서 이러한 변화를 잘 보여주고 있다. 현재 부산지역에서 실질적으로 영업하는 여행업체의 30%는 하나투어, 모두투어와 같은 대형 도매 여행업체의 여행 상품을 판매하는 대리점 형태로 변화되고 있다.

〈그림 3〉 대형 여행사의 시장점유율 추이



자료: 한국 일반여행업협회

〈그림 4〉 도매업체의 시장점유율 추이



자료: 한국 일반여행업협회

대표적인 여행 도매업체 여행사의 수입구조는 항공권 발권대행과 여행상품 판매로 구분할 수 있다. 항공권 발권대행은 주로 항공권을 항공사 대신에 판매하는 서비스이며, 여행사가 고객에게 받는 수수료율은 9% 수준이다. 여행상품 판매는 해외 여행상품을 판매하는 서비스이며, 전체 여행상품 판매가의 24.5%를 수수료율이다. 이러한 수수료율은 여행사의 매출액으로 인식하게 된다.

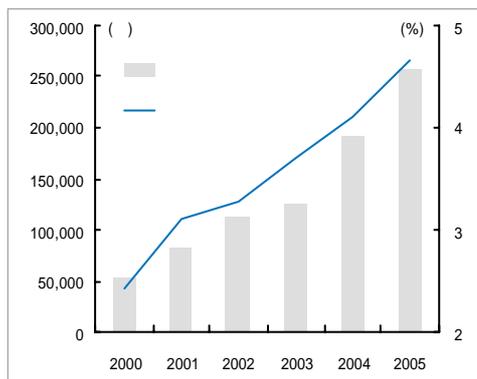
3) 영위 사업

모두투어는 지난 1989년에 설립되어 2005년에 코스닥에 상장된 대표적인 도매 여행업체이며, 2005년 전체 출국자 기준으로 시장 점유율 4.7%를 기록하고 있다. 국내 여행업체는 도매와 소매 여행업체로 분류되며, 소매 여행업체는 직접 고객과 접촉을 하여 여행 상품을 판매하며, 도매 여행업체는 자체적으로 여행상품을 기획하여 소규모 모두투어를 소매업체에게 판매하고 있다.

동사는 지난 2004년에 상장된 하나투어와 함께 국내 도매업체 시장을 분할하고 있다. 현재 국내 여행업체는 소매 1위 기업인 롯데관광개발이 여행 도매시장에 진출하고, 하나투어가 소매 여행업 강화를 위해 OK투어를 인수하는 등 다양한 업체간의 변화로 인해, 점차 치열한 경쟁구도가 예상된다.

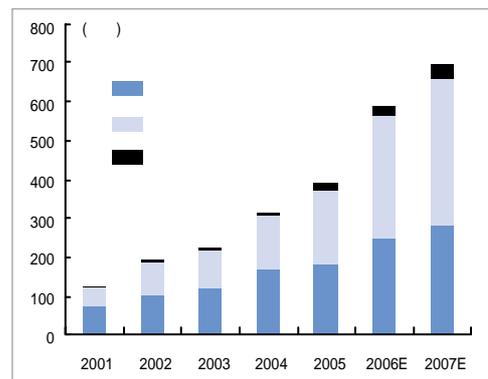
모두투어는 전국에 직영영업소와 지점 22개를 확보하고 있다. 수도권 지역은 신규고객 위주로 중소형 여행사에 대한 마케팅을 진행하고 있으며, 지방지역은 지속적인 협력적인 관계를 유지하고 있는 지방 여행사와 연계하여 다양한 여행상품을 제공하고 있다. 그리고 전산 및 온라인 시스템을 강화하고, TV와 라디오 등을 통해 브랜드 광고를 본격적으로 실시할 예정이다. 해외여행 상품의 품질강화를 위해 해외 현지법인을 6개 지점으로 확대할 예정이다.

<그림 5> 연도별 시장점유율



자료: 모두투어

<그림 6> 각 부문별 매출추이



자료: 모두투어, 교보증권 추정

3 타 기업간 비교분석 및 변동요인

**2006년 실적은
하나투어의
수익성에 근접**

2005년 기준으로 관광목적 출국자수는 약 552만명이며, 이 인원의 35.3%인 64만명이 도매 여행형태인 홀 세일러 여행사를 선택하여 출국하였다. 현재 홀 세일러 전문 여행사는 하나투어, 모두투어가 있다. 모두투어의 경쟁사는 유사한 비즈니스 모델인 여행 홀세일을 진행하는 하나투어이다. 모두투어는 2005년 여행상품 판매실적면에서 하나투어의 45%수준의 판매실적을 기록하고 있다. 그리고 2005년 실적을 기준으로 하나투어의 영업이익률과 ROE를 비교하는 경우, 각각 51.3%, 60.0%에 해당되는 실적을 기록하였다.

하지만, 모두투어의 1분기 실적을 기준으로 2006년 예상실적을 추정하여 영업이익률과 ROE를 하나투어와 상호비교하는 경우, 하나투어 대비 각각 96.9%, 94.2%를 기록할 것으로 예상된다. 모두투어는 2006년 하반기부터 증자자금을 활용하여 본격적으로 투자할 예정이다. 이러한 성과가 실적에 반영되면, 수익성 기준으로 비교하는 경우, 하나투어와 점차 격차가 줄어들 것으로 예상된다.

〈표 4〉 여행상품 판매실적 비교

기업명	인원기준(만명)			금액기준(억원)		
	2004	2005	YoY, %	2004	2005	YoY, %
내국인 송객실적						
모두투어	19.1	25.7	34.0	1,748.7	2,285.9	30.7
하나투어	40.3	57.3	42.0	3,571.9	5,061.0	41.7
항공권 발매실적						
모두투어	33.4	40.2	20.5	1,900.8	2,232.7	30.7
하나투어	63.9	79.3	23.9	3,592.1	4,700.6	41.7

자료: 하나투어, 모두투어

〈표 5〉 실적 비교

	모두투어		하나투어	
	2005	2006E	2005	2006E
매출액	389	592	1,110	1,521
영업이익	32	96	178	252
경상이익	41	109	232	337
순이익	29	79	166	244
EPS	780	1,871	1,632	2,365
PER	62.4	26.0	46.2	31.9
영업이익률	8.2	16.2	16.0	16.5
BPS	3,480	5,251	4,088	6,242
ROE	28.4	42.9	47.3	45.7

자료: 하나투어, 모두투어, 교보증권 추정

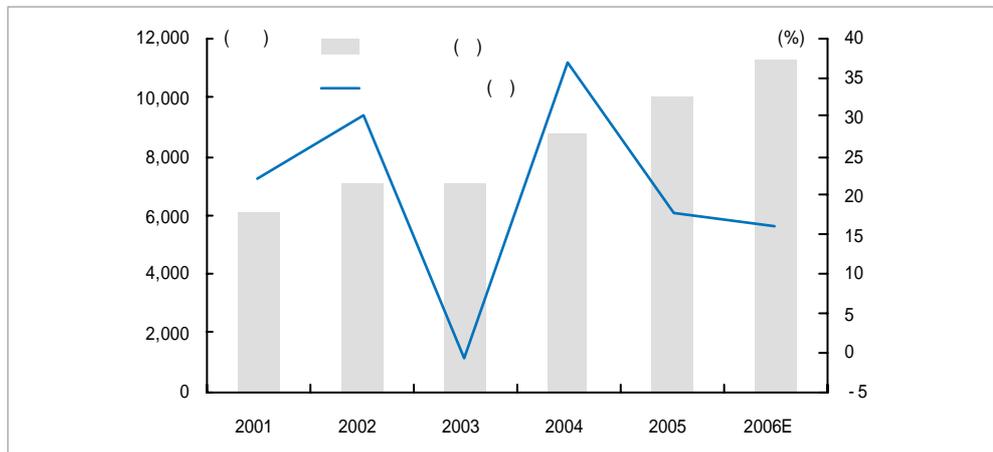
변동요인

월드컵은 상반기 실적의 변수요인

일반적으로 여행업의 주요 변동요인은 자연재해, 테러위험 그리고 AI(Avian Influenza)와 같은 전염병이다. 현재까지 동사의 실적에 가장 큰 영향을 주는 요인은 전염병의 확대이다. 국내 해외여행산업은 지난 2000년부터 매년 10% 이상의 성장율을 기록했지만, 지난 2003년에 발생한 사스(SARS)의 영향으로 마이너스 성장율을 기록하였다. 2003년 관광목적 출국자는 사스의 영향으로 전년대비 0.7% 감소한 708만명을 기록하였고, 대다수 여행업체의 실적이 감소하였다. 최근에 AI와 같은 전염병의 단기적 감염경로 확대와 같은 요인은 업황의 불안정성을 제공할 수도 있다. 그리고 고유가 지속으로 인한 항공료 인상은 해외 관광목적의 출국자 숫자를 감소시킬 수 있는 잠재적 위험요인으로 예상된다.

국내 여행업체의 2006년 실적에 가장 큰 영향을 주는 요인은 오는 6월에 개최되는 대형 스포츠 이벤트인 월드컵 영향과 AI관련 영향이다. 이러한 월드컵 영향은 2분기 실적에 부정적 요인으로 작용하겠지만, 쌍춘년이라는 여행특수 효과는 2006년 예상실적에 긍정적인 환경을 조성하고 있다. 모두투어의 1분기 실적은 전년동기 대비 80% 이상 증가했지만, 2분기 매출성장율은 월드컵 영향으로 1분기 매출 성장율보다 둔화된 38%로 예상된다. 그리고 여행업에 주는 외부요인중의 하나인 환율변화는 전반적으로 우호적인 환경을 조성하고 있다. 원달러 환율이 점차 상승하고, 달러약세가 지속되고 있어, 동사의 2006년 실적에 긍정적인 변수로 작용할 전망이다.

〈그림 7〉 연도별 관광출국자 추이



자료: 한국 일반여행업협회

손익계산서 (단위: 억원)

	04	05	06F	07F	08F
매출액	316	389	592	697	799
매출원가	0	0	0	0	0
매출총이익	316	389	592	697	799
판매비와관리비	286	357	496	581	676
인건비	104	125	150	180	215
일반관리비	139	174	248	292	334
판매비	6	13	30	35	40
기타	37	45	69	75	86
영업이익	30	32	96	115	124
(영업이익률)	9.5	8.2	16.2	16.6	15.5
영업외수익	12	9	14	17	20
이자수익	2	2	4	5	6
외환이익	0	0	0	0	0
기타	10	7	10	12	14
영업외비용	2	1	1	1	2
이자비용	0	0	0	0	0
외환손실	0	0	0	0	0
기타	1	1	1	1	2
(영업외수지)	10	9	13	16	18
경상이익	40	41	109	131	142
특별이익	0	0	0	0	0
특별손실	0	0	0	0	0
세전 순이익	40	41	109	131	142
법인세 비용	12	11	30	36	39
당기순이익	29	29	79	95	103

현금흐름표 (단위: 억원)

	04	05	06F	07F	08F
당기순이익	29	29	79	95	103
감가상각비	2	3	3	3	3
운전자본	8	35	-18	-37	-34
매출채권 증감	-3	-11	-12	-6	-6
재고자산 증감	0	0	0	0	0
매입채무 증감	0	0	0	0	0
기타	11	46	-6	-30	-28
영업활동 현금흐름	45	78	70	65	74
설비투자	0	44	0	0	0
투자자산	-56	-65	-2	-2	-3
기타	-36	-67	-19	-35	-45
투자활동 현금흐름	-40	-70	-22	-38	-47
현금배당	0	0	-4	-4	-4
단기차입금	0	0	0	0	0
사채	0	0	0	0	0
장기차입금	0	0	0	0	0
유상증자	0	57	0	0	0
기타	0	0	0	0	0
재무활동 현금흐름	0	57	-4	-4	-4
현금증가	5	65	44	23	23
기초현금	18	23	88	132	155
기말현금	23	88	132	155	178

대차대조표 (단위: 억원)

	04	05	06F	07F	08F
유동자산	42	166	244	308	381
현금 및 현금등가물	23	88	132	155	178
매출채권	12	23	36	42	48
재고자산	0	0	0	0	0
기타유동자산	6	55	76	111	155
고정자산	77	99	98	100	103
투자자산	71	94	93	95	98
유형자산	5	5	5	5	5
무형자산	0	0	0	0	0
자산총계	118	265	342	408	484
유동부채	52	105	104	78	55
매입채무	0	0	0	0	0
단기차입금	0	0	0	0	0
유동성 장기부채	0	0	0	0	0
기타유동부채	52	105	104	78	55
고정부채	7	15	17	19	20
사채	0	0	0	0	0
장기차입금	0	0	0	0	0
기타고정부채	7	15	17	19	20
부채총계	59	119	121	97	74
자본금	17	21	21	21	21
자본잉여금	0	53	53	53	53
이익잉여금	43	72	147	237	336
자본총계	60	146	221	311	410
부채와 자본총계	118	265	342	408	484

투자지표

	04	05	06F	07F	08F
EPS(원)	841	780	1,871	2,257	2,443
SPS(원)	9,303	10,340	14,091	16,585	19,031
BPS(원)	1,762	3,480	5,251	7,409	9,752
CFPS(원)	911	861	1,943	2,328	2,513
EBITDAPS(원)	949	933	2,350	2,819	3,010
매출액 총이익률(%)	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0
영업이익률(%)	9.5	8.2	16.2	16.6	15.5
경상이익률(%)	12.7	10.4	18.4	18.8	17.7
순이익률(%)	9.0	7.5	13.3	13.6	12.8
EBITDA margin(%)	13.0	10.6	18.2	18.6	17.4
ROE(%)	62.7	28.4	42.9	35.7	28.5
ROA(%)	29.2	15.3	25.9	25.3	23.0
ROIC(%)	-358.4	-161.2	-357.6	5,606.5	283.7
매출액 증감률(%)	39.8	22.9	52.2	17.7	14.8
영업이익 증감률(%)	534.1	6.9	199.1	20.6	7.0
경상이익 증감률(%)	280.5	0.9	168.1	20.6	8.2
순이익 증감률(%)	189.7	2.5	168.1	20.6	8.2
부채비율(%)	97.8	81.6	55.1	31.2	18.1
순차입금비율(%)	-111.3	-117.5	-106.1	-93.6	-87.1
금융비용부담률(%)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
이자보상배율(배)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
유동비율(%)	80.9	159.3	233.5	398.0	698.6

Compliance Notice

- 동 자료는 기관투자자 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 추천종목은 당사와 계열회사의 관계가 없습니다.
- 추천종목은 전일 기준 유가증권(DR, CB, IPO, 시장조성 등)발행과 관련하여 지난 6개월간 당사가 주간사로 참여하지 않았습니다.
- 추천종목은 전일 기준 당사에서 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- 추천종목은 전일 기준 조사분석 담당자가 보유하고 있지 않습니다.

이 자료에 게재된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 작성되었음을 확인합니다. <작성자 : 김치훈>

▶ 투자기간 및 투자등급

교보증권의 종목추천에 대한투자기간은 6개월, 투자등급은 4단계로 구분함:
 적극매수(Strong Buy): 해당 종목의 기대수익률 30% 이상 매수(Buy): 해당종목의 기대수익률 10-30% 이내
 보유(Hold): 해당종목의 기대수익률 -10~10% 이내 비중축소(Underweight): 해당종목의 기대수익률 -10%이하



최근 2년간 투자이력 및 목표주가변경

일자	투자등급	목표주가(원)	일자	투자등급	목표주가(원)	일자	투자등급	목표주가(원)
2006. 5. 8	보유	44,600						

본 자료는 참고자료로서 당사리서치센터가 신뢰할 수 있는자료 및 정보를 기초로 작성하였으나, 당사가 그 정확성 및 완전성을보장할 수 없습니다. 따라서 본 자료는 어떠한 경우에도 고객의 증권투자 결과에 대한법적 책임 소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.

이 보고서는 당사의 저작권로서 모든저작권은 당사에게 있습니다. 따라서 당사의 사전동의의 없이어떤 형태로든복제, 배포, 전송, 변형할 수 없습니다. 이 보고서는 학술적 목적으로작성된 것이 아니므로, 학술논문등에 학술적인 목적으로인용할 경우에는당사에게 먼저통보하여 동의를 얻으시기바랍니다.

w w w.i p r o v e s t . c o m



교보증권

서울시 영등포구 여의도동 26-4
 (02) 3771-9000
 콜센터:1544-0900, ARS:1544-9999

교보증권 영업망

영업부	02)3771-9000	청량리지점	02)962-4111	부산/경남지역 부산지점	051)809-0033
영업2부	02)786-9005	강북금융센터	02)771-2050	울산영업소	052)271-2200
				화명지점	051)332-2122
서울강남지역 교보타워지점	02)3478-0014	서울강동지역 송파지점	02)431-0541		
동여의도지점	02)786-9770	잠실지점	02)425-7141	대구/경북지역 대구지점	053)741-8100
방배VIP지점	02)532-5544			대구서지점	053)651-0700
법조타운지점	02)598-8100	서울강서지역 양평동지점	02)2672-0333	구미금융센터	054)471-4060
벤처밸리지점	02)555-5339	강서지점	02)2601-4040		
사당동지점	02)521-9811			광주/전라지역 광주지점	062)234-3410
상도동지점	02)812-0123	인천/경기지역 광명지점	02)2688-2125	남광주지점	062)654-0300
서초지점	02)3473-1330	부평지점	032)529-9981	서광주지점	062)374-0110
신림역지점	02)873-9944	분당중앙지점	031)717-9210	전주지점	063)275-1000
압구정지점	02)549-4213	분당지점	031)709-1254		
테헤란로지점	02)3453-6900	수원지점	031)273-0400	대전/충청지역 둔산지점	042)472-1981
		시흥시지점	031)312-0550	대전지점	042)254-7800
서울강북지역 명동지점	02)778-1005	안산지점	031)484-6011	대덕밸리금융센터	042)826-1900
상계지점	02)3391-3100	일산지점	031)908-0420	청주지점	043)256-1100
신촌지점	02)322-2107				