

모두투어

(080160)

준비된 3분기 어닝서프라이즈

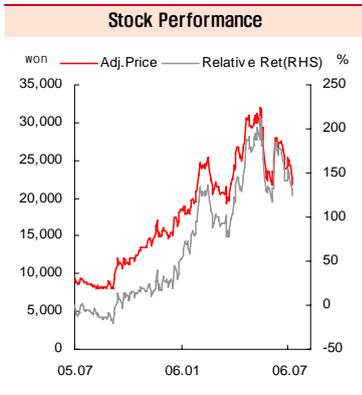
Analyst 김병국 (769-3036, bekay@daishin.co.kr)

Buy(매수, 유지)

현재가(07/19) : 21,800원

목표주가(6개월) : 26,000원

액면가	500원	
KOSDAQ	539.81	
52주 최고/최저	31,950원/ 7,996원	
자본금(보통주)	42억원	
시가총액	1,831억원	
시가총액비중	0.03%	
외국인지분율	3.2%	
주가상승률(%)	절대주가	상대주가
1개월	-6.6	0.0
6개월	15.6	51.1
12개월	0.0	0.0



해외여행 알선수익 비중의 지속적인 증가세는 긍정적으로 평가

전일 공정공시된 모두투어의 2분기 매출액(영업이익)은 123.5억원, 영업이익 1.9억원으로 각각 전년 동기 대비 44%, 865% 증가한 것으로 나타났다. 증가율 측면의 급격한 개선에도 불구하고, ①성수기 항공권 좌석 확보를 위한 선납금 손실분 6억원이 6월 매출에 반영되었으며, ②패키지 상품 저가 판매로 인한 적자 매출 발생, ③비수기 영업활성화를 대비한 지급수수료 인상, ④브랜드 마케팅 비용 증가에 따른 광고선전비 증가는 영업이익률 측면에서 압박 요인으로 나타났다. 그러나, 지난 2분기 42%에서 50% 수준으로 늘어난 해외여행 알선수익 비중 증가는 Wholesaler로서의 입지가 점차 안정되고 있음을 반증하는 우호적 투자요인으로 판단된다.

준비된 3분기 어닝서프라이즈

2분기 실적을 반영하여 당사는 2006년 모두투어의 매출액과 영업이익을 기준 503억원, 75억원에서 534억원, 78억원으로 각각 6.1%, 4.0% 상향 조정한다. ①선납금, 지급수수료, 광고선전비 등 상당부문 2분기에 선집행된 비용 효과 및 ②50%에 육박한 해외여행 알선수익 비중 증가는 3분기 어닝서프라이즈를 예고하는 바, 3분기 동사의 매출액과 영업이익 추정치는 각각 160억원, 41억원에 이를 것으로 예상된다.

무상증자로 인한 Dilution 및 하나투어와의 상대비교 : 목표주가 26,000원, 투자 의견 매수 유지

모두투어의 6개월 목표주가를 26,000원으로 조정한다. 이는 ①지난 5월 105만주의 유상증자와 315만주의 무상증자에 따른 Dilution, ②하나투어의 현재가 기준 P/E 23배와 비교시 25배 수준에서 거래되고 있는 모두투어의 Valuation 부담을 반영한 것이다. 현 주가대비 목표주가와의 괴리율 19.2%를 감안하여 투자 의견은 매수를 유지한다.

영업실적 및 주요 투자지표

	매출액	영업이익	경상이익	순이익	EPS		PER	PBR	EV/EBITDA	ROE	순차입금 비율
	(억원)	(억원)	(억원)	(억원)	(원)	(증감%)	(배)	(배)	(배)	(%)	(%)
04.12A	316	30	40	29	487	189.7	0.0	0.0	-0.8	62.7	-41.1
05.12A	389	32	41	29	451	-7.4	34.3	7.7	28.1	28.4	-92.9
06.12F	534	78	95	68	860	90.7	25.4	3.7	16.7	21.2	-98.3
07.12F	746	110	133	96	1,141	32.8	19.1	3.1	10.9	17.5	-103.5
08.12F	935	139	166	119	1,419	24.3	15.4	2.6	7.6	18.2	-107.2

자료: 모두투어, 대신증권 추정

Compliance Notice

- ▶ 본 자료를 작성한 애널리스트(김병국)는 본 자료의 작성과 관련하여 외부 부당한 압력이나 간섭을 받지 않았으며, 본인의 의견을 정확하게 반영하여 신의 성실하게 작성하였습니다.
- ▶ 증권업 감독규정 제 4-16조에 따라 다음과 같이 알려드립니다.
 - 당사는 자료 작성일 현재 사전고지와 관련한 사항이 없습니다.
 - 조사분석담당자는 자료작성일 현재 본 자료에 관련하여 재산적 이해관계가 없습니다.

▶ 본 자료는 기관투자자 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다

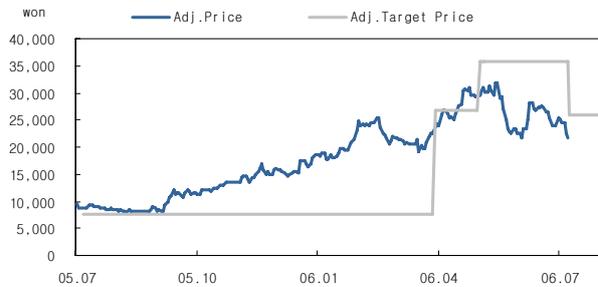
▶ 투자의견 분류 및 적용기준

분 류	적 용 기 준
Strong Buy(적극매수)	향후 3개월간 시장수익률 대비 20%p 이상 추가 상승 예상
Buy(매수)	향후 6개월간 시장수익률 대비 10%p 이상 추가 상승 예상
Marketperform(시장수익률)	향후 6개월간 시장수익률 대비 -10~10%p 추가변동 예상
Underperform(시장수익률하회)	향후 6개월간 시장수익률 대비 10%p 이상 추가 하락 예상

▶ 투자의견 및 목표주가 변동추이

제시일자	06.07.20	06.05.15	06.04.11	05.08.01
투자의견	Buy	Buy	Buy	Mkt Perf
목표주가	26,000	57,300	46,400	13,200

▶ 목표주가 및 실제주가 차트



- ▶ 본 조사자료는 고객들의 투자에 정보를 제공할 목적으로 당사 고객에 한하여 배포되는 자료로서 어떠한 경우에도 복사되거나 대여될 수 없습니다. 또한 본 조사자료에 수록된 내용은 당사가 신뢰할 만한 자료 및 정보로부터 얻어진 것이나, 당사는 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없습니다. 따라서 어떠한 경우에도 본 자료는 고객의 주식투자의 결과에 대한 법적 책임소재에 대한 증빙자료로 사용될 수 없습니다.