

BUY (Maintain)

주가(7/13) 48,800원
 목표주가 72,000원(상향)

모두투어 (080160)

브랜드 인지도 & 실적 상승세 지속

- 2분기 영업수익과 영업이익은 194억과 16억원으로 전년 동기 대비 큰 폭 성장
- 브랜드 인지도 전년 대비 빠르게 상승 → 실적 상승세 지속 전망
- 목표주가 72,000원으로 상향 조정하고 투자의견 BUY 유지

당사 예상치를 넘어서는 실적 호조

2분기 영업수익과 영업이익은 194억과 16억원으로 전년 동기 대비 56.8%, 683% 성장한 것으로 집계되었다. 패키지 여행객수는 15만 9천명으로 전년 동기 대비 73.3% 성장하였다. 이는 당사 예상치 176억원과 9억원을 크게 상회하는 것이다. 브랜드 선호도의 상승에 따른 모두투어 패키지 여행객이 증가하는 가운데, 이에 따른 Bargaining Power 강화 및 규모의 경제 효과 등으로 여행알선 수수료 및 인건비 등이 당사 예상보다 낮았기 때문이다. 한편, 여행객 대비 영업수익의 성장이 상대적으로 작은 이유는 항공권의 하락으로 인해 항공권 대매 수익의 성장이 상대적으로 낮은 수준에 머물러 있기 때문이다.

브랜드 선호도 전년 대비 빠르게 상승
 → 실적 상승세 지속할 전망

07년 7월 여행신문 조사 결과, 모두투어는 상담하고 싶은 여행사를 묻는 설문에서 하나투어에 이어 2위로 올라왔다. 06년 7월 조사까지 모두투어가 하나투어와 롯데관광개발에 이어 3위에 머물렀던 점을 고려하면 고무적이라 할 수 있다. 이러한 브랜드 선호도 상승은 동사를 찾는 소비자를 크게 증가시켜 실적 상승세를 지속하게 할 것으로 전망되기 때문이다. 실제로 07년 동사의 송객수는 매월 전년 대비 60~70% 성장을 지속하고 있다. 현재까지 완료된 7월의 예약도 5만9천명으로 이미 전년도 7월 송객수 3만9천명을 53% 초과한 것으로 집계되고 있어 전년 동월 대비 60%이상의 성장은 가능할 전망이다.

목표주가 72,000원으로 상향하고
 투자의견 BUY 유지

예상을 상회하는 2분기 실적과 높아진 브랜드 선호도를 통해 장기 성장에 대한 기대감을 높여 준 점을 반영하여 07년과 08년 영업이익의 전망치를 191억원과 324억원으로 당초 예상보다 각각 3.7%, 9.2% 상향 조정하고 목표주가도 52,000원에서 72,000원으로 상향 조정한다. 투자의견은 BUY를 유지한다. 목표주가 72,000원은 시가총액 6,000억원에 해당하는 수준으로 08년 이익에 P/E Multiple 25.0x(하나투어 27.0x 대비 10%할인)를 적용하였다.

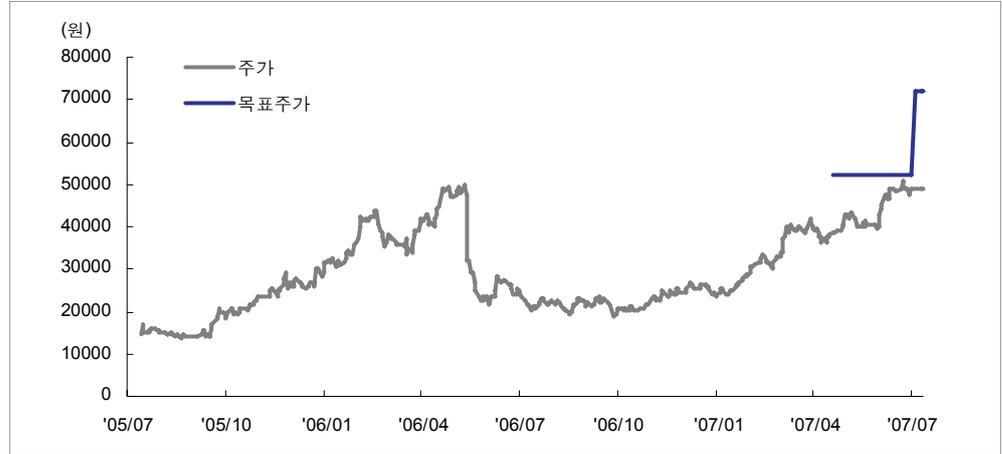
Company Data	
KOSDAQ (7/13)	825.40pt
시가총액	4,099억원
52주 주가동향	최고가 51,000원 최저가 18,650원
최고/최저가 대비 등락률	-4.3% / 161.7%
주익률	절대 상대
	1M 14.6% / 6.7%
	6M 101.7% / 65.9%
	1Y 100.0% / 55.5%
발행주식수	8,400천주
일평균 거래량(3M)	48천주
외국인 지분율	17.3%
배당수익률(06E)	0.5%
BPS(06E)	7,100원
주요 주주	우증웅 10.9%

투자지표	2005	2006	2007E	2008E	2009E
매출액(억원)	389	664	1,022	1,625	2,380
증감율(%YoY)	22.9	70.8	54.0	59.0	46.5
영업이익(억원)	32	98	191	324	473
증감율(%YoY)	6.9	204.9	96.1	69.5	45.9
EBITDA(억원)	35	102	197	330	479
경상이익(억원)	41	114	208	333	488
순이익(억원)	29	82	150	241	354
EPS(원)	451	1,028	1,787	2,874	4,211
증감율(%YoY)	-7.4	128.1	73.8	60.9	46.5
PER(배)	25.2	22.4	27.3	17.0	11.6
PBR(배)	5.6	4.0	6.9	5.0	3.6
EV/EBITDA(배)	19.6	13.9	19.1	11.1	7.3
영업이익률(%)	8.2	14.7	18.7	20.0	19.9
ROE(%)	28.4	26.1	27.9	34.3	36.3
순부채비율(%)	-92.9	-71.3	-57.4	-52.3	-51.7

- 당사는 7월 13일 현재 '모두투어' 발행주식을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 동 자료를 기관투자자 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 동 자료의 조사분석담당자는 7월 13일 현재 동 주식을 보유하고 있지 않습니다.
- 동 자료에 게시된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 작성되었음을 확인합니다.

투자의견 변동내역 (2개년) 및 목표주가 추이

종목명	일자	투자의견	목표주가
모두투어 (080160)	2007/04/30	BUY(Initiate)	52,000원
	2007/07/16	BUY(Maintain)	72,000원



투자의견 및 적용기준

기업	적용기준(6개월)	업종	적용기준(6개월)
Buy(매수)	+25% 이상 주가 상승 예상	Overweight (비중확대)	시장대비 +10% 이상 초과수익 예상
Outperform(시장수익률 상회)	+10~+25% 주가 상승 예상	Neutral (중립)	시장대비 +10~-10% 변동 예상
Marketperform(시장수익률)	+10~-10% 주가 변동 예상	Underweight (비중축소)	시장대비 -10% 이상 초과하락 예상
Underperform(시장수익률 하회)	-10~-25% 주가 하락 예상		
Sell(매도)	-25% 이하 주가 하락 예상		