SK securities
Trust enTrust

모두투어(080160)

Analyst
김 기영
youngkim@sks.co.kr
+82-2-3773-8893

실적 모멘텀 상당 부분 반영

중립(하향)

주가(1/15) 53,000 원 / 목표주가(6 개월) 55,000 원(유지)

자본금		42 억원
시가총액		4,452 억원
외국인지분율		0.0 %
52주최고가		58,500 원
52주최저가		24,150 원
주요주주	우종웅	10.5 %
	홍성근	5.8 %

12월 결산	매출액 (억원)	영업이익 (억원)	세전이익 (억원)	순이익 (억원)	EPS (원)	PER (배)	PBR (배)	EV/EBITDA (배)	ROE (%)	순차입금 (억원)
2004	316	30	40	29	-	-	-	-	62.7	-25
2005	389	32	41	29	780	34.2	7.7	28.1	28.4	-136
2006	664	98	114	82	1,057	25.1	4.6	18.5	26.1	-342
2007E	945	148	163	116	1,382	38.3	7.5	26.4	21.7	-384
2008E	1,324	218	245	179	2,131	24.9	6.1	17.5	27.1	-488
2009E	1,695	296	328	240	2,853	18.6	4.8	12.6	28.9	-599

자료 :모두투어, SK 증권 추정

4Q 매출액 229 억원, 영업이익 30 억원

4 분기 매출액은 전년동기대비 18.1% 증가한 229 억원, 영업이익은 46.5% 증가한 30 억원을 기록했다. 세전이익 및 순이익은 각각 32 억원, 23 억원 이었다. 이에 따라 2007 년 전체 매출액은 42.3% 증가한 945 억원, 영업이익은 51.5% 증가한 148 억원 이었다. 당사 4 분기 매출액 및 영업이익 추정치는 각각 234 억원, 22 억원이었다. 지난해 4 분기 영업환경은 대선이 끼여 있어 여행사에 우호적이지 못한 상태였다. 연말 특수에 따른 팩키지 여행수요는 기본적으로 큰 훼손이 없지만 인센티브 여행은 대선에 민감하게 작용한다.

2008 년 매출액 40.1%, 영업이익 47.3% 증가 예상

2008 년 매출액은 40.1% 증가한 1,324 억원, 영업이익은 47.3% 증가한 218 억원이 예상된다. 지난해에 이어 총 출국자수가 10%를 상회함에 따라 기본적인 팩키지 여행 수요도 지난해 수준에서 유지될 것으로 예상된다. 동사의 경우 2006 년말, 2007 년 8 월에 진행했던 공중파 광고 효과가 본격적으로 나타나면서 분기별로 40%대의 성장을 이어갈 수 있을 전망이다. 대한항공, 아시아나의 하드블록 폐지에 따른 부담감, 팩키지 여행수요 감소에 대한 우려가 존재하지만 해외여행 수요가 강하게 존재할 것으로 보여 이전의 고성장 추세는 무리 없을 것으로 예상된다. 하나투어, 모두투어 등 팩키지여행사가 현재의 고성장을 유지할 수 있는 비결은 여행시장의 성장기 초입에 인적 영업네트워크를 바탕으로 시장을 확대했으며, 이후 브랜드 인지도와 자금력을 바탕으로 여행시장을 장악할 수 있었기 때문이다. 후발 여행사의 성장 미흡, 홀세일 여행사의 시장 확대에 대한 어려움을 고려한다면 향후 2~3 년간 30% 내외의 성장은 가능할 것으로 예상된다.

Analyst 김 기영 youngkim@sks.co.kr / +82-2-3773-8893

미국 노비자입국은 2009 년에나 가능할 전망

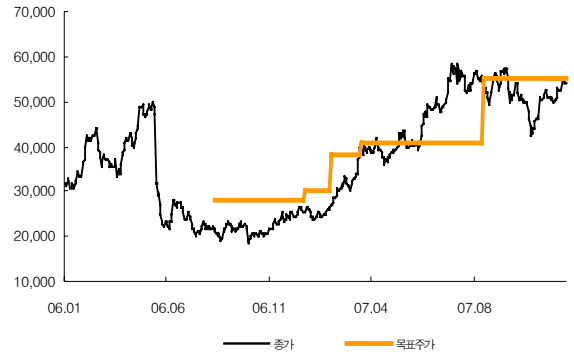
미국 비자면제 프로그램(Visa Waiver Program)에 대한 논의가 진행되고 있지만 국내 생체여권 준비에 대한 시간을 감안한다면 2009 년 실시 가능성이 높아지고 있다. 미국 노비자 입국으로 국내 여행사의 수혜는 충분히 긍정적일 것이다. 미국노선 상품 개발로 신규 여행수요 창출이 가능하며, 동남아 여행객의 미국노선 전환으로 이익증가가 예상되기 때문이다. 동사에 있어서도 이러한 수혜는 충분히 긍정적일 것이다.

목표주가 55,000 원 유지, 투자의견은 중립으로 하향

긍정적인 4 분기 영업실적 및 2008 년 전망을 고려하더라도 경쟁업체인 하나투어에 대해 주가수익률이 최근 3 개월간 18%P Outperform 했다는 점은 부담이다. 또한 2008 년 예상 영업실적을 기준으로 한 PER, EV/EBITDA 가 각각 25.4 배, 18.0 배에 이르고 있다. 하나투어에 비해 최근 영업실적 증가세가 크게 나타나고 있으나 공중파 광고 및 제휴 마케팅이 치열해질 경우 업계간 이익률 훼손이 불가피해질 수 있다.

투자의견변경

일시	투자의견	목표주가
2007.09.10	매수	55,000
2007.04.13	중립	41,000
2007.03.20	중립	41,000
2007.03.12	매수	38,000
2007.02.02	적극매수	38,000
2006.12.26	매수	30,000
2006.10.20	매수	28,000
2006.08.21	매수	28,000



Compliance Notice

- 작성자(김 기영)는 본 조사분석자료에 게재된 내용들이 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 신의성실하게 작성되었음을 확인합니다.
- 본 보고서에 언급된 종목의 경우 당사 조사분석담당자는 본인의 담당종목을 보유하고 있지 않습니다.
- 본 보고서는 기관투자가 또는 제 3 자에게 사전 제공된 사실이 없습니다.
- 본 보고서는 2008 년 1 월 16 일 9 시 31 분 당사 홈페이지에 게재되었습니다.
- 당사는 본 보고서의 발간시점에 해당종목을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- 종목별 투자의견은 다음과 같습니다.
- 투자판단 4 단계 (6 개월 기준) 25%이상 → 적극매수 / 10%~25% → 매수 / -10%~+10% → 중립 / -10%미만 → 매도