

# Company Comment

2008. 10. 16. (목)

**Buy** (유지)

**모두투어** (009240)

[실적발표]

현재가(10/15): 13,800원

목표주가(6M): 23,000원

**업황 개선에 거는 기대**

여행 Analyst

이주병

02) 3787-2394

zblee@hmcib.com

### 3Q 실적 코멘트

동사가 발표한 3Q 잠정실적에 따르면, 계절적 성수기 진입에도 불구하고 대내외적인 악재요인이 부각으로 시장 컨센서스를 하회하였음. 즉, 매출액은 전년대비 21.8% 감소한 231억원, 영업이익과 순이익은 각각 79.0%와 70.3% 감소한 10억원과 12억원으로 집계되었음.

사업부문별 매출실적은 해외여행알선수입(PKG) 157억원(-23.2%, yoy), 항공권판매 65억원(-21.2%), 그리고 기타수입이 9억원(+6.0%)을 기록했음. 주력인 PKG사업의 경우 송객1인당 수탁매출금은 상승했지만, 유류할증료 인상과 원화약세 등으로 실질경비가 증가하면서 그동안 성장의 핵심역할을 담당하던 단거리 여행을 중심으로 수요가 급감하는 모습을 보였음. 한편, 수익성 측면에서도 원가인상 요인을 상품가격에 제대로 반영시키지 못하면서 비용절감 노력에도 불구하고 수익성 악화를 초래하였음.

### 투자의견 및 목표주가

3Q실적이 시장 기대치를 하회하였지만 투자의견 매수와 목표주가 23,000원을 유지함. 이는 1) 해외송출객수가 지난 3/4분기까지 크게 부진해 연간으로는 마이너스 성장이 불가피 해 보이지만, 이러한 시장상황은 이미 여러 차례 언급되면서 주가에 기반영되었고, 2) 최근 집계된 10월과 11월 선예약률은 전년대비 4.7%와 8.3% 증가했는데, 기저효과를 감안하더라도 9월 실적을 저점으로 추가 하락 가능성은 낮은 상황이고, 3) 유가와 환율 움직임이 4/4분기를 비롯한 2009년 실적전망에 부담요인으로 작용하지만, 최근 동향은 최악의 상황은 지난 것으로 판단되며, 4) 여행시장은 9월까지 5개월 연속 감소할 것으로 예상되지만, 동사의 경우 시장내 입지 강화로 M/S가 개선('07년 4.9% → '08년 8월 5.2%)되는 모습을 보이고 있음.

표1 | 분기실적 요약

(억원, %)	'07.실적					'08.실적			증감률	
	1Q	2Q	3Q	4Q	연간	1Q	2Q	3Q	y-y	q-q
<b>매출액</b>	227	194	295	228	944	265	209	231	-21.8%	10.2%
- 항공권	73	70	82	82	307	80	68	65	-21.2%	-4.8%
- 여행알선	148	112	204	136	600	175	135	157	-23.2%	16.3%
- 기타	6	12	9	10	36	10	9	9	6.0%	6.7%
<b>매출원가</b> (율)	0	0	0	0	0	0	0	0	0.0%	0.0%
<b>매출총이익</b> (율)	227	194	295	228	944	265	209	231	-21.8%	10.2%
판매비	176	177	245	202	800	212	227	220	-10.1%	-2.9%
(율)	77.8%	91.1%	83.1%	88.8%	84.8%	80.0%	108.4%	95.5%	12.4%	-12.9%
<b>영업이익</b> (율)	50	17	50	26	143	53	-18	10	-79.0%	특.전
(율)	22.2%	8.9%	16.9%	11.2%	15.2%	20.0%	-8.4%	4.5%	-12.4%	12.9%
영업외수익	8	8	8	10	35	11	10	9	2.4%	-8.2%
영업외비용	1	10	1	8	19	1	10	2	234.8%	608.5%
<b>세전순이익</b> (율)	58	15	58	28	159	62	-17	17	-70.5%	특.전
(율)	25.6%	8.0%	19.6%	12.1%	16.8%	23.5%	-8.2%	7.4%	-12.2%	15.6%
<b>순이익</b> (율)	41	11	41	21	114	45	-13	12	-70.3%	특.전
(율)	18.2%	5.6%	13.8%	9.1%	12.0%	17.0%	-6.1%	5.3%	-8.6%	11.4%

자료: 모두투어, HMC투자증권

**Compliance Note**

- 본 자료를 작성한 애널리스트는 해당 회사의 유가증권을 보유하고 있지 않습니다.
- 본 자료는 기관투자자 또는 제3자에게 제공된 사실이 없습니다.
- 당사는 추천일 현재 해당회사와 관련하여 특별한 이해관계가 없습니다.
- 이 자료에 게재된 내용들은 자료작성자 이주병의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다.

**종목 투자 의견 분류**

- HMC투자증권의 종목투자 의견은 4등급으로 구분되며 향후 6개월간 추천기준일 증가대비 추천종목의 예상 절대수익률을 의미함.
- 강력매수(Strong Buy): 추천일 증가대비 기대수익률 +50% 이상
- 매수(Buy): 추천일 증가대비 기대수익률 +15%~+50% 미만
- 보유(Hold): 추천일 증가대비 기대수익률 -15%~+15% 이내
- 매도(Sell): 추천일 증가대비 기대수익률 -15% 이하

**투자 의견 및 목표주가 추이**

일 자	투자 의견	목표주가
06/10/27	매수	29,000원
07/01/19	매수	31,600원
07/04/13	보유	40,000원
07/07/20	매수	64,000원
07/11/05	매수	65,000원
08/01/18	매수	65,000원
08/03/14	매수	48,000원
08/04/18	매수	48,000원
08/07/18	매수	23,000원
08/10/16	매수	23,000원

**최근 2년간 모두투어 주가 및 목표주가**



- 본 조사자료는 투자자들에게 도움이 될 만한 정보를 제공할 목적으로 작성되었으며, 당사의 사전 동의 없이 무단복제 및 배포할 수 없습니다.
- 본 자료에 수록된 내용은 당사가 신뢰할 만한 자료 및 정보로 얻어진 것이나, 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 투자자 자신의 판단과 책임하에 최종결정을 하시기 바랍니다.
- 본 자료는 어떠한 경우에도 고객의 주식투자의 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.