

모두투어(080160)

[실적발표/목표주가하향]

최악의 상황이지만, 점진적인 개선 전망

▶ Buy(유지)

현재가(1/15) : 7,900원

목표주가(6M) : 11,000원

여행 Analyst :
이주병

Tel : 3787-2394

zblee@mcib.com

4Q 실적은 기대치 하회

동사가 발표한 4분기 잠정실적을 살펴보면 환율상승과 경기침체 등으로 여행수요가 급감하면서 전반적으로 부진한 모습을 나타냈다. 즉, 영업수익은 전년대비 44.2% 감소한 127억원, 영업이익과 순이익은 모두 적자로 전환한 -35억원과 -34억원으로 집계되었다. 이러한 수준은 당사 기대치를 영업수익 기준으로 19.1% 하회한 것이지만, 시장상황 악화로 대부분 여행사들의 실적이 당초 기대치를 크게 하회할 것으로 보여 동사의 시장 내 입지는 오히려 강화될 것으로 예상된다.

사업부문별 매출실적은 해외여행알선수입(PKG) 71억원(-48.2%, 이하 전년대비 증감률), 항공권판매 47억원(-42.9%), 그리고 기타수입이 10억원(+1.5%)으로 집계되었다. PKG와 항공권판매는 유류할증료와 환율 인상 등으로 1인당 수탁매출액이 증가했지만, 송객인원 감소(PKG -34.0%, 항공권판매 -24.9%)가 외형축소의 원인이 되었다. 지역별로는 저가 여행자인 중국이 -42.0%로 가장 크게 감소했고, 상대적으로 고가인 남태평양이 -20.8%로 가장 적은 감소율을 나타냈다.

한편, 원/달러 환율이 지난 11월 중에 일시적으로 1,500원을 상회하면서 단기 변동성이 확대되었는데, 여행사들이 원가인상 요인을 상품가격에 전가시키는 시기를 놓치면서 고정비용 부담 증가로 수익성이 악화되었다. 그러나 2008년 하반기부터 비용집행을 엄격히 통제하고 있어 4분기 판매관리비는 전년대비 19.8% 감소하였다. 한편, 영업외수지는 외환차손(11억원) 발생으로 적자로 전환했는데 이로 인해 세전이익의 적자폭이 확대되었다.

투자의견은 매수 유지, 목표주가는 하향

동사에 대한 투자의견을 매수(Buy)로 유지하지만, 목표주가는 시장상황을 반영해 11,000원으로 하향조정 한다. 즉, 동사의 4분기 실적이 기대치를 하회했고, 2009년 상반기 중에는 업황이 모멘텀을 형성하기 어려울 것이라는 기존 전망을 유지하여 2009년과 2010년 예상실적을 EPS 기준으로 각각 12%와 7% 하향조정 했다. 다만, 국제유가가 2005년 수준으로 복귀하면서 유류할증료 부담이 크게 경감되었고, 환율도 상승기조가 완화되면서 여행심리 회복에 긍정적으로 작용하고 있다. 동사의 경우 경영환경 악화에도 불구하고 시장 내 입지를 강화하고 있어 본격적인 회복단계에 진입할 경우 수혜가 예상된다. 한편 2008년 하반기부터 내수경기 부진이 본격화 되면서 업황에 가장 큰 부담으로 작용하고 있지만, 통상 저점을 확인한 후에는 타업종 대비 회복속도가 빠르게 나타난다는 점을 감안하면 지속적인 관심이 요구된다.

	매출액 (억원)	영업이익 (억원)	세전이익 (억원)	순이익 (억원)	EBITDA (억원)	EPS (원)	증감률 (%)	PER (배)	PBR (배)	EV/EBITDA (배)	ROE (%)
2006	664	98	114	82	102	1,028	128.1	28.8/12.8	3.9	15.9	26.1
2007	944	143	159	114	150	1,353	31.6	43.2/17.5	6.4	23.0	21.5
2008P	833	10	14	11	18	131	-90.3	78.4	4.2	91.8	2.0
2009F	889	53	76	55	61	653	397.2	14.0	1.4	3.4	10.1
2010F	1,025	123	151	108	132	1,283	96.6	6.2	1.0	0.4	17.8

Company Comment

▶ 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.

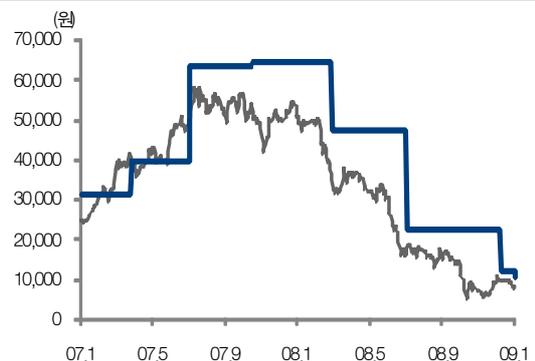
▶ 투자의견 분류

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

▶ 투자의견 및 목표주가 추이

일 자	투자의견	목표주가
07/01/19	매수(Buy)	31,600원
07/04/13	보유(Hold)	40,000원
07/07/20	매수(Buy)	64,000원
07/11/05	매수(Buy)	65,000원
08/01/18	매수(Buy)	65,000원
08/03/14	매수(Buy)	48,000원
08/04/18	매수(Buy)	48,000원
08/07/18	매수(Buy)	23,000원
08/10/16	매수(Buy)	23,000원
08/12/23	매수(Buy)	12,500원
09/01/16	매수(Buy)	11,000원

▶ 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.