



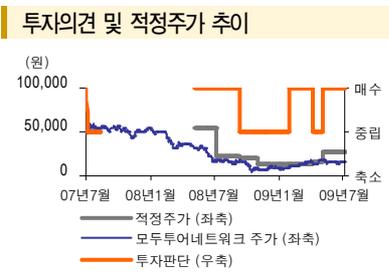
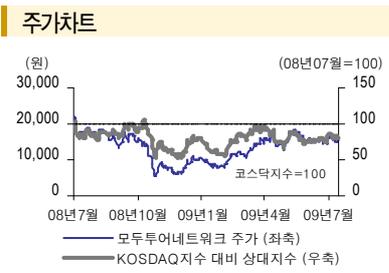
## 모두투어 (080160)

엔터테인먼트/레저

COMPANY RESULT

<b>매수</b>	
주가 (7월 15일)	15,300 원
적정주가	23,900 원
심원섭	심재인
02) 3772-1506	02) 3772-1531
wsshim@goodi.com	jason.shim@goodi.com

KOSPI:	1,420.86p
KOSDAQ:	486.67p
시가총액:	128.5 십억원
액면가:	500 원
발행주식수:	8.4 백만주
유동주식수:	5.9 백만주 (70.4%)
52 주 최고/최저가:	18,800 원/5,410 원
일평균 거래량 (60 일):	174,493 주
일평균 거래액 (60 일):	2,786 백만원
외국인 지분율:	4.09%
주요주주:	우종웅 10.50%
	프랭클린템플턴투자신탁 6.44%
절대수익률	3개월 -1.3%
	6개월 93.7%
	12개월 -6.7%
KOSDAQ 대비	3개월 1.9%
상대수익률	6개월 36.6%
	12개월 0.3%



### 나의 길을 가련다 - Earnings 'magic' 기대

패키지 pricing 방식 변경으로 마진 극대화에 성공 모두투어가 지난해까지 고수하던 패키지 pricing 방식을 변경하면서 마진 극대화에 성공했다. 기존에는 가격경쟁력을 무기로 경쟁사와 시장점유율 확대 경쟁을 벌였으나, 올해부터는 패키지 pricing 방식을 '원가 + 적정마진'으로 변경하면서 수요에 상관없이 일정 수준의 이익 확보에 성공하고 있다. 해외 여행수요에 대한 거품이 빠진 2009년에는 패키지 가격상승시 수요감소폭이 미미하기 때문에 성수기인 3분기부터 탄력적인 이익회복이 예상된다.

**2분기 흑자전환에 성공** 모두투어는 2분기 영업수익 141억원(-32.6% YoY), 영업이익 4억원(흑전), 순이익 7억원(흑전)을 기록하면서 흑자전환에 성공하였다. 2분기 실적은 당사 추정치 및 시장 컨센서스에 부합하는 수준으로 5~6월 신종플루 확산에 따른 해외여행수요 감소의 악영향 속에서 일궈낸 흑자전환이란 점에서 의미를 부여할 수 있다. 2분기 송출객수(패키지 판매량)가 전년동기 대비 41.7%나 감소한 97,297명에 그쳤음에도 불구하고, 영업이익이 선방할 수 있었던 근본원인은 패키지 가격인상에 따른 것으로 판단된다. 전략적으로 가격을 인상했기 때문에 향후 수요회복시 강한 이익 모멘텀이 기대된다.

**3분기 예년수준의 이익회복 전망** 성수기에는 패키지 가격도 큰 폭으로 상승하게 되고, 휴가철 수요로 인해 기본적인 수요가 뒷받침되기 때문에 이익이 큰 폭으로 성장할 것으로 전망된다. 송출객수는 전년동기 대비 7월 -10% 초반, 8월 한자리수 초반까지 회복 가능할 것으로 보인다. 따라서, 3분기 영업수익은 전년동기 대비 15.9% 증가한 268억원, 영업이익은 48억원(+386.6% YoY)을 기록할 것으로 추정된다.

**투자의견 '매수' (유지), 목표주가 '23,900원' (하향)** 모두투어에 대한 매수의견을 유지하나, 목표주가는 수익추정치를 소폭하향 조정함에 따라 23,900원으로 8.8% 하향조정한다. 2009년 상반기에는 수요부진에 따라 동사는 인건비를 직급별로 10~30% 가량 삭감하는 동시에 무급휴가까지 실시하였다. 그러나, 하반기부터는 수요회복이 가시화되고 있고, 예년 수준의 이익이 예상되어 인건비를 전년수준으로 지급하기로 결정했다. 목표주가 23,900원은 2010년 예상 P/E 20.1배로 ▲ 출국수요가 점진적으로 회복되고 있다는 점 ▲ 마진을 상승에 따른 레버리지 효과 등을 감안시 부담스러운 수준은 아니라고 판단된다.

12월 결산	매출액 (십억원)	영업이익 (십억원)	세전이익 (십억원)	순이익 (십억원)	EPS (원)	증가율 (%)	PER (배)	EV/EBITDA (배)	PBR (배)	ROE (%)	순부채비율 (%)	배당수익률 (%)
2007	94.4	14.3	15.9	11.4	1,353	31.6	32.5	20.5	6.4	21.5	(105.5)	0.7
2008	83.3	0.9	1.3	0.6	74	(94.6)	349.2	108.2	4.4	1.2	(51.9)	0.1
2009E	78.7	7.8	8.4	6.3	744	909.6	20.6	11.7	2.3	12.0	(49.1)	1.2
2010E	93.6	12.5	13.4	10.0	1,191	60.1	12.8	7.1	2.0	16.8	(51.8)	2.1
2011E	118.7	22.4	23.6	17.6	2,096	76.0	7.3	3.7	1.6	24.7	(53.8)	3.6

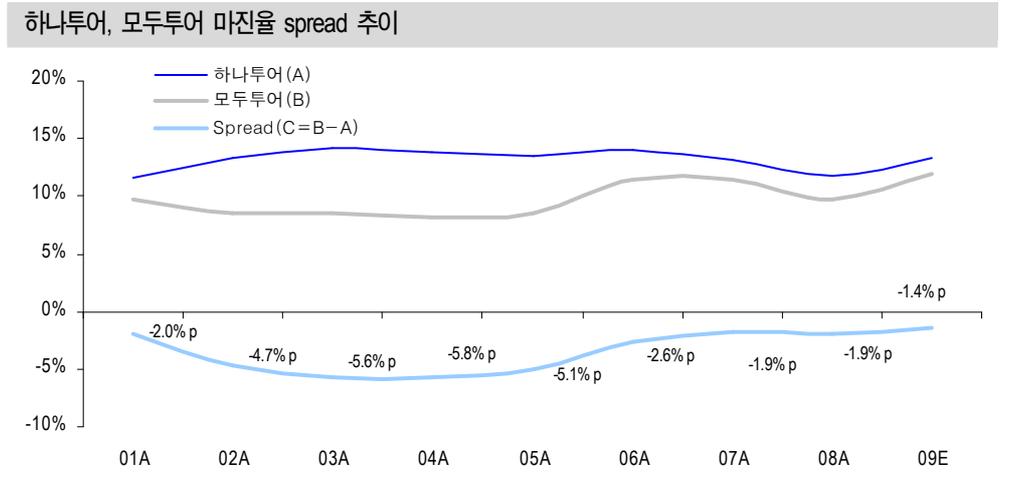
패키지 판가인상에 따른 이익모멘텀 강화

판가인상으로 강한 3분기 이익 모멘텀 발생 예상

모두투어가 지난해까지 고수하던 패키지 pricing 방식을 변경하면서 마진 극대화에 성공했다. 기존에는 가격경쟁력을 무기로 경쟁사와 시장점유율 확대 경쟁을 벌였으나, 올해부터는 패키지 pricing 방식을 '원가(= 항공료 + 지상비) + 적정마진'으로 변경하면서 수요에 상관없이 일정 수준의 이익 확보에 성공하고 있다. 해외여행수요에 대한 거품이 빠진 2009년에는 패키지 가격 상승시 수요감소폭이 미미하기 때문에 성수기인 3분기부터 탄력적인 이익회복이 예상된다. 수요가 회복되기 시작하는 올 하반기에는 손익분기 수준의 이익을 기록했던 상반기와 달리 예년 수준의 이익을 회복할 것으로 예상된다. 모두투어 마진율은 상장 전 8% 대에 머물렀으나, 상장 후 11%대로 상승하였다. 하나투어 대비 마진을 spread는 상장 전 5%p 수준에서 상장 후 2%p로 그 폭을 줄이는데 성공하였고, 2009년 pricing 방식 변경으로 1.4%p 수준으로 격차를 더욱 좁힐 것으로 예상된다.

하나투어, 모두투어 마진을 추이									
(십억원)	01A	02A	03A	04A	05A	06A	07A	08A	09E
수탁고(A)	127.8	203.5	226.9	357.2	506.1	794.8	1,068.3	1,048.0	878.1
하나투어 관광알선수입(B)	14.9	27.0	32.1	49.7	68.4	111.6	141.1	122.9	117.1
마진을 (% $C=B/A$ )	11.7	13.3	14.2	13.9	13.5	14.0	13.2	11.7	13.3
수탁고 (A)	47.7	97.5	112.2	174.9	228.6	350.1	528.9	548.8	463.8
모두투어 관광알선수입 (B)	4.6	8.3	9.6	14.2	19.4	39.9	60.0	53.7	55.5
마진을 (% $C=B/A$ )	9.7	8.5	8.5	8.1	8.5	11.4	11.3	9.8	12.0

자료: KATA, 굿모닝신한증권



자료: KATA, 굿모닝신한증권

### 2분기 영업이익, 순이익 흑자전환 성공

#### 2분기 흑자전환 성공

모두투어는 2분기 영업수익 141억원(-32.6% YoY), 영업이익 4억원(흑전), 순이익 7억원(흑전)을 기록하면서 흑자전환에 성공하였다. 2분기 실적은 당사 추정치 및 시장 컨센서스에 부합하는 수준으로 5~6월 신종플루 확산에 따른 해외여행수요 감소의 악영향 속에서 일궈낸 흑자 전환이란 점에서 의미를 부여할 수 있다. 2분기 송출객수(패키지 판매량)가 전년동기 대비 41.7%나 감소한 97,297명에 그쳤음에도 불구하고, 영업수익이 선방할 수 있었던 근본원인은 패키지 가격인상에 따른 것으로 판단된다. 전략적으로 가격을 인상했기 때문에 향후 수요회복시 강한 이익 모멘텀이 기대된다.

모두투어 2분기 잠정실적						
(십억원)	2Q09P	2Q08	% YoY	GMSH	Var. (%)	Cons.
영업수익	14.1	20.9	(32.6)	13.9	1.3	13.8
영업이익	0.4	(1.8)	흑전	0.5	(16.1)	0.6
세전이익	1.0	(1.7)	흑전	0.5	73.4	0.8
순이익	0.7	(1.3)	흑전	0.4	74.6	0.6
OP (%)	3.0	(8.4)		3.7		4.3
EBT (%)	6.7	(8.2)		3.9		5.8
NP (%)	5.1	(6.1)		2.9		4.3

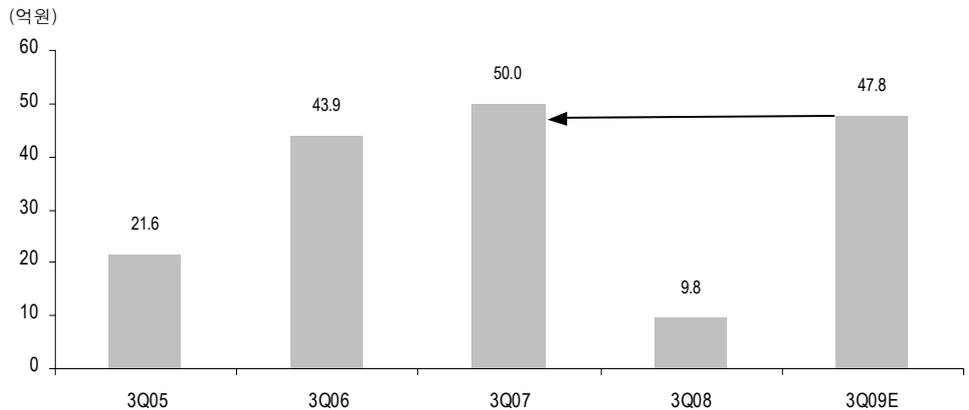
자료: 공정공시, 굿모닝신한증권, Fnguide

### 3분기 예년수준의 이익 회복 전망

#### 3분기 예년수준의 이익달성 전망

모두투어는 일단 2분기 흑자전환에 성공했기 때문에, 성수기인 3분기에는 이익이 큰 폭으로 성장할 가능성이 높아 보인다. 성수기에는 패키지 가격도 큰 폭으로 상승하게 되고, 휴가철 수요로 인해 기본적인 수요가 뒷받침되기 때문이다. 현재 7월 선예약률은 전년동기 대비 14% 감소한 수준이나, 7월 말에는 2~3%p 가량 감소폭을 축소시킬 수 있을 것으로 보이며, 8월의 경우, 현재 전년동기 대비 29% 감소한 수준이나 월말에는 한자리수 초반까지 회복 가능할 것으로 보인다. 따라서, 3분기 영업수익은 전년동기 대비 15.9% 증가한 268억원, 영업이익은 48억원(+386.6% YoY)을 기록할 것으로 추정된다.

#### 3분기 영업이익 - 예년수준 회복 전망



자료: 공정공시, 굿모닝신한증권

분기별 실적추정												
(십억원)	1Q08	2Q08	3Q08	4Q08	1Q09	2Q09P	3Q09E	4Q09E	2008	2009E	2010E	
영업수익	26.5	20.9	23.1	12.7	13.0	14.1	26.8	24.7	83.3	78.7	93.6	
영업이익	5.3	(1.8)	1.0	(3.6)	0.3	0.4	4.8	2.2	0.9	7.8	12.5	
순이익	4.5	(1.3)	1.2	(3.9)	0.5	0.7	3.7	1.3	0.6	6.3	10.0	
성장성 (% YoY)												
영업수익	16.9	8.1	(21.6)	(44.4)	(50.9)	(32.6)	15.9	95.0	(11.7)	(5.5)	18.9	
영업이익	5.1	적전	(80.4)	적전	(93.9)	흑전	386.6	흑전	(93.6)	745.9	61.4	
순이익	9.1	적전	(69.5)	적전	(88.6)	흑전	197.1	흑전	(94.6)	909.6	60.1	
수익성 (%)												
영업이익	20.0	(8.4)	4.2	(28.5)	2.5	3.0	17.8	9.1	1.1	9.9	13.4	
순이익	17.0	(6.1)	5.4	(30.5)	4.0	5.1	13.8	5.4	0.7	7.9	10.7	

자료: 국토농신한증권

투자의견 '매수(유지)', 목표주가 '23,900원(하향)'

투자의견 매수(유지), 목표주가 23,900원(하향)

모두투어에 대한 매수의견을 유지하나, 목표주가는 기존 26,200원에서 8.8% 하향한 23,900원으로 조정한다. 목표주가 하향의 주근거리는 이익추정치 하향에 있다. 2009년 상반기 수요부진에 따라 동사는 인건비를 직급별로 10~30% 가량 삭감하는 동시에 무급휴가까지 실시하였다. 그러나, 하반기 수요회복이 가시화되고 있고, 예년 수준의 이익이 예상되어 인건비를 전년수준으로 지급하기로 결정했기 때문이다. 목표주가 23,900원은 2010년 예상 P/E 20.1배로 ▲ 출국 수요가 점진적으로 회복되고 있는 점 ▲ 마진을 상승에 따른 레버리지 효과 등을 감안시 부담스러운 수준은 아니라고 판단된다.

수익추정치 변경						
(십억원)	수정전		수정후		Var. (%)	
	2009E	2010E	2009E	2010E	2009E	2010E
영업수익	78.3	93.7	78.7	93.6	0.5	(0.2)
영업이익	8.0	13.7	7.8	12.5	(2.9)	(8.4)
세전이익	8.1	14.2	8.4	13.4	3.6	(5.4)
순이익	6.0	10.6	6.3	10.0	4.2	(5.6)
EPS (원)	720	1,263	744	1,191	3.3	(5.7)

자료: 국토농신한증권 추정

DCF 모형에 근거한 모두투어 목표주가 23,900원										
주요가정	DCF	(십억원)	< Sensitivity Analysis >							
			WACC (%)					Growth (%)		
유효세율 (%)	25.5	영구가치의 현가	131.4							
무위험수익률(Rf) (%)	3.8	1~5년차 잉여현금흐름의 현가	21.7							
시장프리미엄 (%)	5.5	기업가치 (EV)	153.1	1.5	24,753	22,742	21,168	19,903	18,864	
영구현금흐름	17.3	+ 비핵심자산의 시장가치	3.5	2.0	26,072	23,758	21,977	20,564	19,414	
영구성장율 (%)	3.0	- 순차입금 (+현금)	(44.2)	2.5	27,602	24,916	22,885	21,295	20,018	
이자비율 (%)	0.0	순 기업가치	200.8	3.0	29,402	26,246	23,910	22,112	20,684	
부채비중 (%)	0.0	기말주식수 (백만주)	8.4	3.5	31,548	27,791	25,078	23,027	21,423	
베타	1.3	주당 주식가치 (원)	23,910	4.0	34,152	29,607	26,421	24,062	22,246	
WACC (%)	10.7			4.5	37,376	31,773	27,980	25,240	23,170	

자료: 국토농신한증권

부록 : 요약 재무제표

대차대조표

12월 결산 (십억원)	2007	2008	2009E	2010E	2011E
<b>자산총계</b>	<b>97.4</b>	<b>74.8</b>	<b>75.4</b>	<b>86.6</b>	<b>104.7</b>
유동자산	89.4	47.8	48.2	58.1	74.0
현금및현금성자산	23.3	11.8	11.4	12.5	12.6
단기투자자산	37.5	13.7	15.7	20.6	29.7
매출채권	9.6	3.9	3.7	4.4	5.6
재고자산	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
기타	19.0	18.4	17.4	20.6	26.2
비유동자산	8.0	27.0	27.2	28.5	30.7
투자자산	3.6	20.6	21.2	22.4	24.4
유형자산	1.2	1.1	0.7	0.8	0.9
무형자산	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
<b>부채총계</b>	<b>39.8</b>	<b>25.6</b>	<b>20.1</b>	<b>22.8</b>	<b>26.0</b>
유동부채	36.0	21.8	16.5	18.7	21.2
매입채무	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
단기차입금	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
유동성장기부채	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
기타	36.0	21.8	16.5	18.7	21.2
비유동부채	3.8	3.8	3.6	4.1	4.8
사채	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
장기차입금	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
기타	3.8	3.8	3.6	4.1	4.8
<b>자본총계</b>	<b>57.6</b>	<b>49.2</b>	<b>55.3</b>	<b>63.8</b>	<b>78.6</b>
자본금	4.2	4.2	4.2	4.2	4.2
자본잉여금	30.0	30.0	30.0	30.0	30.0
자본조정	(1.4)	(8.1)	(8.1)	(8.1)	(8.1)
기타포괄손익누계액	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
이익잉여금	24.8	23.0	29.1	37.6	52.5
<b>총 차입금</b>	<b>0.0</b>	<b>0.0</b>	<b>0.0</b>	<b>0.0</b>	<b>0.0</b>
<b>순차입금(순현금)</b>	<b>(60.8)</b>	<b>(25.5)</b>	<b>(27.1)</b>	<b>(33.1)</b>	<b>(42.3)</b>

현금흐름표

12월 결산 (십억원)	2007	2008	2009E	2010E	2011E
<b>영업활동으로인한현금흐름</b>	<b>17.6</b>	<b>(5.5)</b>	<b>3.5</b>	<b>9.5</b>	<b>14.2</b>
당기순이익	11.4	0.6	6.3	10.0	17.6
유형자산감가상각비	0.7	0.8	0.9	1.0	1.0
무형자산상각비	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
지분법손실(이익)	1.5	1.2	0.5	0.4	0.1
투자자산처분손실(이익)	(0.0)	(0.1)	(0.1)	(0.1)	(0.1)
유형자산처분손실(이익)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
영업활동 자산부채의 변동	2.1	(10.3)	(5.8)	(3.4)	(6.0)
기타	2.0	2.3	1.7	1.6	1.6
<b>투자활동으로인한현금흐름</b>	<b>(6.2)</b>	<b>3.0</b>	<b>(3.7)</b>	<b>(6.9)</b>	<b>(11.4)</b>
단기투자자산의 감소(증가)	(17.2)	23.8	(2.0)	(4.8)	(9.1)
장기투자자산의 감소(증가)	(3.8)	(2.0)	(1.1)	(1.1)	(1.1)
유형자산의 감소(증가)	(1.1)	(0.7)	(0.6)	(1.0)	(1.2)
기타	15.9	(18.0)	0.0	0.0	0.0
<b>Free Cash Flow</b>	<b>11.4</b>	<b>(2.5)</b>	<b>(0.3)</b>	<b>2.6</b>	<b>2.9</b>
<b>재무활동으로인한현금흐름</b>	<b>(2.0)</b>	<b>(9.1)</b>	<b>(0.2)</b>	<b>(1.5)</b>	<b>(2.7)</b>
단기차입금 증가(감소)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
유동성장기부채의 증가(감소)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
사채의 증가(감소)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
장기차입금의 증가(감소)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
자본증가(감소)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
배당금 지급	(1.5)	(2.4)	(0.2)	(1.5)	(2.7)
기타	(0.5)	(6.6)	0.0	0.0	0.0
<b>현금의 증가(감소)</b>	<b>9.4</b>	<b>(11.5)</b>	<b>(0.4)</b>	<b>1.1</b>	<b>0.1</b>
기초의 현금	14.0	23.3	11.8	11.4	12.5
기말의 현금	23.3	11.8	11.4	12.5	12.6
설비투자매출액 (%)	1.1	0.9	0.8	1.1	1.0
감가상각비/매출액 (%)	0.7	1.0	1.2	1.0	0.9
감가상각비/설비투자 (%)	63.5	114.8	153.2	96.4	86.1

자료: 회사 자료, 국토농신한증권 추정

손익계산서

12월 결산 (십억원)	2007	2008	2009E	2010E	2011E
<b>매출액</b>	<b>94.4</b>	<b>83.3</b>	<b>78.7</b>	<b>93.6</b>	<b>118.7</b>
증가율 (%)	42.1	(11.7)	(5.5)	18.9	26.8
수출비중 (%)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
매출원가	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
증가율 (%)	-	-	-	-	-
매출총이익	94.4	83.3	78.7	93.6	118.7
매출총이익률 (%)	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0
판매비외관리비	80.0	82.3	70.9	81.0	96.2
증가율 (%)	41.3	2.9	(13.9)	14.3	18.8
<b>영업이익</b>	<b>14.3</b>	<b>0.9</b>	<b>7.8</b>	<b>12.5</b>	<b>22.4</b>
증가율 (%)	46.7	(93.6)	745.9	61.4	78.9
영업이익률 (%)	15.2	1.1	9.9	13.4	18.9
영업외수익(비용)	1.6	0.3	0.6	0.9	1.2
이자수익	2.3	2.9	2.1	2.3	2.7
이자비용	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
외화관련이익(손실)	0.0	(0.9)	(0.3)	0.0	0.1
자산처분이익(손실)	0.0	0.1	0.1	0.1	0.1
지분법이익(손실)	(1.5)	(1.2)	(0.5)	(0.4)	(0.1)
기타영업외수익(비용)	0.6	(0.6)	(0.8)	(1.1)	(1.6)
<b>법인세차감전계속사업이익</b>	<b>15.9</b>	<b>1.3</b>	<b>8.4</b>	<b>13.4</b>	<b>23.6</b>
법인세비용	4.5	0.6	2.1	3.4	6.0
계속사업이익	11.4	0.6	6.3	10.0	17.6
중단사업이익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
<b>당기순이익</b>	<b>11.4</b>	<b>0.6</b>	<b>6.3</b>	<b>10.0</b>	<b>17.6</b>
증가율 (%)	39.1	(94.6)	909.6	60.1	76.0
당기순이익률 (%)	12.0	0.7	7.9	10.7	14.8
<b>EBITDA</b>	<b>15.0</b>	<b>1.8</b>	<b>8.7</b>	<b>13.5</b>	<b>23.5</b>
증가율 (%)	47.4	(88.2)	392.9	55.5	73.7
<b>배당성향 (%)</b>	<b>21.4</b>	<b>26.0</b>	<b>24.2</b>	<b>27.3</b>	<b>26.2</b>

주요 투자지표

12월 결산	2007	2008	2009E	2010E	2011E
<b>EPS (원)</b>	<b>1,353</b>	<b>74</b>	<b>744</b>	<b>1,191</b>	<b>2,096</b>
Adj. EPS (원)	1,352	58	728	1,175	2,080
<b>BPS (원)</b>	<b>6,861</b>	<b>5,856</b>	<b>6,581</b>	<b>7,592</b>	<b>9,363</b>
<b>DPS (원)</b>	<b>290</b>	<b>20</b>	<b>180</b>	<b>325</b>	<b>550</b>
<b>PER (배)</b>	<b>32.5</b>	<b>349.2</b>	<b>20.6</b>	<b>12.8</b>	<b>7.3</b>
Adj. PER (배)	32.5	445.1	21.0	13.0	7.4
<b>PBR (배)</b>	<b>6.4</b>	<b>4.4</b>	<b>2.3</b>	<b>2.0</b>	<b>1.6</b>
<b>PCR (배)</b>	<b>23.9</b>	<b>45.1</b>	<b>13.8</b>	<b>10.0</b>	<b>6.4</b>
<b>EV/EBITDA (배)</b>	<b>20.5</b>	<b>108.2</b>	<b>11.7</b>	<b>7.1</b>	<b>3.7</b>
<b>PEG (배)</b>	<b>(7.8)</b>	<b>1.7</b>	<b>0.4</b>	<b>0.4</b>	<b>0.5</b>
<b>배당수익률 (%)</b>	<b>0.7</b>	<b>0.1</b>	<b>1.2</b>	<b>2.1</b>	<b>3.6</b>
<b>수익성</b>					
영업이익률 (%)	15.2	1.1	9.9	13.4	18.9
EBITDA이익률 (%)	15.9	2.1	11.0	14.4	19.8
세전이익률 (%)	16.8	1.5	10.7	14.4	19.9
순이익률 (%)	12.0	0.7	7.9	10.7	14.8
ROA (%)	13.5	0.7	8.3	12.4	18.4
ROE (%)	21.5	1.2	12.0	16.8	24.7
ROIC (%)	164.4	4.3	22.5	32.7	52.7
<b>안정성</b>					
부채비율 (%)	69.1	52.0	36.4	35.8	33.1
순부채비율 (%)	(105.5)	(51.9)	(49.1)	(51.8)	(53.8)
이자보상배율 (배)	na	na	na	na	na
<b>활동성</b>					
총자산회전률 (회)	1.1	1.0	1.0	1.2	1.2
매출채권회전률 (회)	11.4	9.2	10.8	12.1	12.5
재고자산회전률 (회)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
매입채무회전률 (회)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
운전자본회전률 (회)	(16.2)	(24.0)	31.4	17.3	14.1

자료: 회사 자료, 국토농신한증권 추정

# 메모

## 굿모닝신한증권 영업망

### 서울지역

강남동영업소	02) 538-0707
남현동영업소	02) 556-6730
강남구청역	02) 547-0202
강남중앙약	02) 6354-5300
관악교	02) 887-0809
광화문	02) 739-7155
광화문	02) 732-0770
종로영업소	02) 722-4650
구로	02) 857-8600
중앙유동단지영업소	02) 2101-3620
노원역	02) 937-0707
노원현	02) 518-2222
답십리	02) 2217-2114
성수동영업소	02) 466-4228
도곡	02) 2057-0707
대치동센트럴영업소	02) 562-2640
양재동영업소	02) 3463-1842
도곡명품플라자	02) 2057-1599
도곡중앙지점	02) 554-6556
마포동	02) 718-0900
명동	02) 752-6655
명품PB센터강남	02) 559-3399
목동	02) 2653-0844
목동중앙	02) 2649-0101
방배동	02) 533-0202
보라매	02) 820-2000
삼성역	02) 563-3770
삼성아이파크영업소	02) 6677-3799
삼풍	02) 3477-4567
남부터미널영업소	02) 522-7861
상암동	02) 6393-5090
서교동	02) 335-6600
송파	02) 449-0808
신당	02) 2254-4090
종로광장시정영업소	02) 2285-1325
신림	02) 875-1851
신반포	02) 533-1851
신설동	02) 2232-7100
동대문영업소	02) 2238-6940
압구정	02) 511-0005
압구정FC	02) 541-5566
여의도	02) 3775-4270
동부아침동영업소	02) 798-4805
여의도명품플라자	02) 785-1373
연희동	02) 3142-6363
영등포	02) 2677-7711
영부	02) 3772-1200
서여의도영업소	02) 784-0978
을림픽	02) 448-0707
천호동영업소	02) 471-0492
잠실롯데캐슬	02) 2143-0800
잠실신천역	02) 423-6868
중부	02) 2270-6500
창동	02) 995-0123
강북영업소	02) 906-0192
태평로	02) 757-0707

### 인천·경기지역

계양	032) 553-2772
부천상동영업소	032) 323-9380
구월동	032) 464-0707
동두천	031) 862-1851
산본	031) 392-1141
수내역	031) 712-0109
성남중앙영업소	031) 733-0953
수내역명품플라자	031) 713-8471
수원	031) 246-0606
영통중앙영업소	031) 205-4627
수지	031) 262-2547
안산	031) 485-4481
연수	032) 819-0110
의정부	031) 848-9100
일산	031) 907-3100
일산중앙영업소	031) 911-0984
정자동	031) 715-8600
죽전	031) 898-0011
평촌	031) 381-8686
평택	031) 657-9010

### 대전·충북지역

대전	042) 255-9131
대전산	042) 484-9090
유성	042) 823-8577
청주	043) 296-5600

### 광주·전라남북지역

광주	062) 232-0707
상무영업소	062) 385-2990
군산	063) 442-9171
동광양	061) 791-8020
여천	061) 682-5262
전주	063) 286-9911
정읍	063) 531-0606
하남	062) 956-0707

### 강원지역

강릉	033) 642-1777
----	---------------

### 제주지역

서귀포	064) 732-3377
제주	064) 743-9011

### PB센터

강남	02) 3011-5500
부산	051) 608-9500
분당	031) 783-4100
서울파이낸스	02) 3783-0700
서초	02) 3482-1221
스타타워	02) 2112-4500
여의도	02) 6337-3300

### 지역IB센터

영남IB센터	051) 816-9672
호남충청IB센터	062) 232-0707

### 부산·경남지역

금정	051) 516-8222
동래	051) 505-6400
마산	055) 297-2277
밀양	055) 355-7707
부산	051) 243-0707
서면	051) 818-0100
서면명품플라자	051) 818-3377
울산	052) 273-8700
울산남	052) 257-0777
창원	055) 285-5500
해운대	051) 701-2200

### 대구·경북지역

구미	054) 451-0707
대구	053) 423-7700
대구동	053) 944-0707
대구서	053) 642-0606
시지	053) 793-8282
안동	054) 855-0606
포항	054) 252-0370

투자등급 (2003년 2월 10일부터 적용): 매수; 6개월 수익률 +15% 이상, 중립; 6개월 수익률 -15% ~ +15%, 축소; 6개월 수익률 -15% 이하

고객지원센터: 1588-0365

서울특별시 영등포구 여의도동 23-2 굿모닝신한타워

이 자료에 게재된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 작성되었음을 확인합니다. (작성자: 심원섭, 심재인) 자료 제공일 현재 당사는 상기 회사가 발행한 주식을 1% 이상 보유하고 있지 않으며, 지난 1년간 상기 회사의 최초 증권시장 상장시 대표주관사로 참여한 적이 없습니다. 자료제공일 현재 조사분석 담당자는 상기회사가 발행한 주식 및 주식관련사채에 대하여 규정상 고지하여야 할 재산적 이해관계가 없으며, 추천의견을 제시함에 있어 어떠한 금전적 보상과도 연계되어 있지 않습니다. 당 자료는 상기 회사 및 상기회사의 유가증권에 대한 조사분석담당자의 의견을 정확히 반영하고 있으나 이는 자료제공일 현재 시점에서의 의견 및 추정치로서 실적치와 오차가 발생할 수 있으며, 투자를 유도할 목적이 아니라 투자자의 투자판단에 참고가 되는 정보제공을 목적으로 하고 있습니다. 따라서 종목의 선택이나 투자의 최종결정은 투자자 자신의 판단으로 하시기 바랍니다. 본 조사분석자료는 당사 고객에 한하여 배포되는 자료로 어떠한 경우에도 당사의 허락없이 복사, 대여, 재배포될 수 없습니다.