

모두투어 (080160)

매수 (유지)

3Q Review : 3분기 실적 부진하나 2010년부터 회복 전망

- 신종 플루 사망자 발생 영향으로 3분기 실적은 부진
- 2009년 4분기 까지 부진한 실적 예상되나 2010년부터 여행 수요 회복 전망
- 여행주에 우호적인 거시 경제 변수 변화 지속되고 있어 투자의견 매수 유지

■ 신종 플루 사망자 발생 영향으로 3분기 실적은 부진

8월 16일 신종 플루 첫 사망자 발생 이후 해외 여행 심리가 급격하게 악화되어 모두투어의 3분기 실적은 부진. 모두투어의 3분기 패키지 송출객수가 전년 동기 대비 21% 감소하였고, 매출액, 영업이익과 순이익이 각각 전년 동기 대비 23%, 56%, 71% 감소하였음. 패키지 송출객 수와 매출액 감소폭이 대체로 하나투어와 유사.

■ 2009년 4분기 까지 부진한 실적 예상되나 2010년부터 여행수요 회복 전망

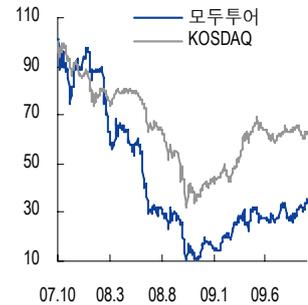
10월과 11월의 선예약율이 각각 전년 동월 대비 -57%, -48% 수준으로 여전히 부진한 점을 고려시 2009년 4분기까지는 의미 있는 실적 개선이 힘들 전망. 다만, 2009년 8월 말 ~9월 초를 바닥으로 예약자 순증 수치가 지속적으로 개선 중 이어서 여행 수요가 최악의 국면을 통과하고 있는 것으로 판단됨. 환율과 경기 라는 여행 수요 결정의 최대 변수가 여행주들에 우호적인 방향으로 변화하고 있고, 과거 2년간 경기 침체와 신종 플루로 여행 대기 수요가 풍부해 2010년에는 큰 폭의 영업실적 개선이 예상됨.

■ 투자의견 매수 유지

모두투어에 대한 투자의견 매수 유지. 투자의견 매수를 유지하는 이유는 첫째, 예약자 순증 추이를 고려시 신종 플루 리스크 축소 국면. 둘째, 환율 하락과 경기 호전이라는 여행주에 우호적인 거시 경제 변수 변화 지속. 셋째, 2010년부터제로컴 도입시 대형 패키지 홀세일 업체들의 점유율 상승 추세 지속될 전망이기 때문.

[2009년 10월 16일]

목표주가(6개월)	21,000원
현재주가(10/15)	20,300원
52주 최고/최저	20,300/5,410원
시가총액	1,705억원
자본금	42억원
발행주식수	840만주
액면가	500원
주요주주(지분율)	우종웅(18.7%)
외국인지분율	9.7%
60일 평균 거래량	14.6만주
절대수익률(3개월/6개월)	32.7%/31.0%
상대수익률(3개월/6개월)	27.8%/29.3%



Analyst 임진욱

02)2004-4457, kidding9@nhis.co.kr

Earnings Forecast

결산월	매출액 (억원)	영업이익 (억원)	순이익 (억원)	EPS		수정EPS (원)	P/E (배)	EV/EBITDA (배)	P/BV (배)	ROE (%)
				(원)	(chg%)					
12/2007	944	143	114	1,353	29.7	1,472	39.1	25.6	7.7	21.5
12/2008	833	9	6	74	-94.6	106	139.8	34.8	1.8	1.2
12/2009(F)	571	11	18	209	183.5	238	97.2	86.5	3.4	3.5
12/2010(F)	931	96	89	1,054	404.5	1,054	19.3	14.0	2.9	16.1
12/2011(F)	1,159	150	133	1,580	49.9	1,580	12.8	8.9	2.4	20.4

- 작성자는 2009년 10월 16일 현재 모두투어(080160.KOSDAQ)의 주식, 주식관련 사채, 주식관련 옵션을 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 모두투어(080160.KOSDAQ)에 대하여 증권회사의 영업행위에 관한 규정 제 1-15조 ②항의 각호에 해당하는 이해관계를 가지고 있지 않습니다.
- 보고서 발간일 이전에 기관투자자에게 해당 자료나 자료내용을 배포한 사실이 없습니다.
- 이 자료에 게재된 내용은 작성자의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 작성되었음을 확인합니다.

[표1] 모두투어 3분기 실적 예상치와 비교 (단위: 억원, %)

	당사 예상치와 비교				시장 컨센서스와 비교			
	잠정실적	당사 예상치	금액	%	잠정 실적	컨센서스	금액	%
매출액	178	205	-27	-13.2	178	225	-47	-20.9
영업이익	4	40	-36	-90.0	4	35	-31	-88.6
순이익	5	30	-25	-83.3	5	30	-25	-83.3

자료: 모두투어, NH투자증권, FNGUIDE

[표2] 모두투어 3분기 실적 요약 (단위: 억원, %, %P)

	09.3QP	08.3Q	YoY	09.2Q	QoQ
(패키지송출객 수)	115	146	-21.0	98	17.9
(매출액)	178	231	-23.0	140	26.9
해외여행알선수입	117	158	-25.7	91	29.8
항공권대매	53	65	-19.3	41	28.8
(영업비용)	174	221	-21.5	137	26.3
인건비	64	67	-5.2	44	43.8
여행비지급수수료	62	87	-28.5	49	26.1
(영업이익)	4	10	-55.7	3	56.3
(세전이익)	7	17	-61.0	6	18.3
(순이익)	5	17	-70.7	4	20.8
영업이익률	2.4	4.2	-1.8	2.0	0.4
순이익률	2.9	7.5	-4.6	3.0	-0.1

자료: 모두투어, NH투자증권

[표3] 모두투어 연간 수익 예상 변경 (단위: 억원, %)

	2009F				2010F			
	변경후	변경전	금액	%	변경후	변경전	금액	%
매출액	571	625	-54	-8.6	931	931	0	0.0
영업이익	11	56	-45	-80.4	96	96	0	0.0
순이익	18	57	-39	-68.4	89	90	-1	-1.1

자료: NH투자증권

당사 리서치센터는 종목 및 업종에 대하여 아래와 같은 기준에 따라 투자등급을 부여하고 있습니다.

[종목 투자등급]

- 1) 적극매수 : 6개월후 시장 대비 25% 이상의 초과 수익률이 예상되는 종목
- 2) 매수 : 6개월후 시장 대비 10내지 25% 이상의 초과 수익률이 예상되는 종목
- 3) 시장평균 : 6개월후 시장 대비 -10%내지 10%의 수익률이 예상되는 종목
- 4) 매도 : 6개월후 시장 대비 -10% 미만의 수익률이 예상되는 종목

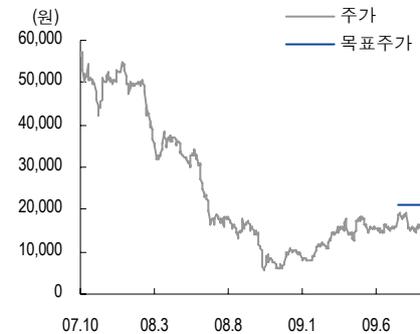
[업종 투자조건]

- 1) 비중확대 : 6개월후 시장 대비 10% 이상의 초과 수익률이 예상되는 업종
- 2) 중립 : 6개월후 시장 대비 -10%내지 10%의 수익률이 예상되는 업종
- 3) 비중축소 : 6개월후 시장 대비 -10% 미만의 수익률이 예상되는 업종

투자의견 및 목표주가 변경목록

종목명	날짜	투자의견	목표주가(6개월)
모두투어 (080160)	2009/07/28	매수(신규)	21,000원

주가 및 목표주가 변동 추이



이 자료는 투자자들에게 도움이 될 만한 정보를 제공할 목적으로 작성된 자료로서 당사의 사전 동의 없이 복사될 수 없습니다. 자료의 내용은 저희가 신뢰할 만하다고 판단한 데이터에 근거한 것이나 자료의 완전성을 보장할 수는 없으며 따라서 본 자료는 고객의 증권투자 결과에 대한 법적 책임소재의 증거물로 사용될 수 없습니다. 이 자료를 인용하거나 이용하시는 분은 이 자료와 관련한 최종 의사 결정을 자기 책임 아래 내리기 바랍니다.