

모두투어(080160)

Analyst

김기영
youngkim@sks.co.kr
+82-2-3773-8893

환율이 신종플루를 이길 것이다!

매수(상향)

주가(10/15) 20,300 원 / 목표주가(6개월) 23,000 원(상향)

		12월	매출액	영업이익	세전이익	순이익	EPS	PER	PBR	EV/EBITDA	ROE	순차입금
		결산	(억원)	(억원)	(억원)	(억원)	(원)	(배)	(배)	(배)	(%)	(억원)
자본금	42 억원	2006	664	98	114	82	1,043	25.4	5.6	16.9	26.1	-510
시가총액	1,705 억원	2007	944	143	159	114	1,353	39.1	8.5	25.6	21.5	-611
외국인지분율	9.70%	2008	833	9	13	6	74	139.8	9.4	24.9	1.2	-424
52주최고가	20,300 원	2009E	554	8	19	14	162	125.5	3.4	89.6	2.7	-387
52주최저가	5,410 원	2010E	760	114	126	101	1,200	16.9	2.8	10.4	18.3	-460
주요주주	우종웅 10.5 %	2011E	965	183	202	162	1,927	10.5	2.3	5.5	23.9	-654
	흥기정 3.81 %											

자료 : 모두투어, SK 증권 추정

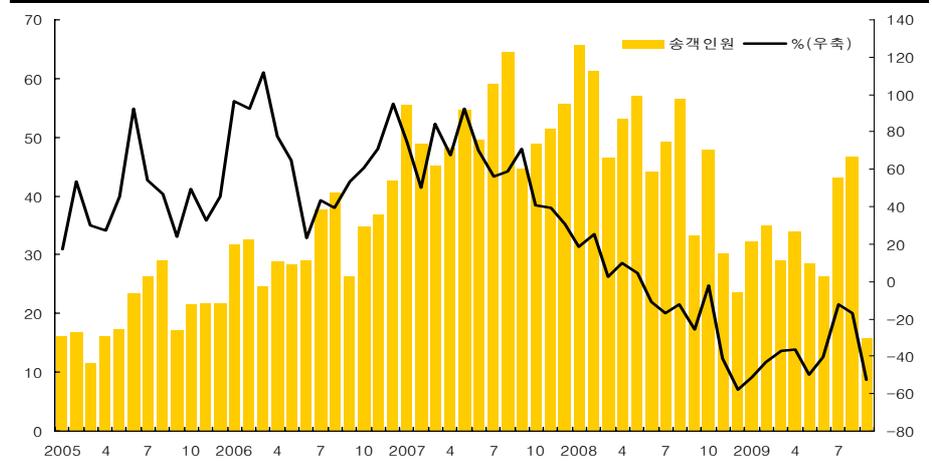
3분기 송객인원 24.0% 감소

3분기 송객인원은 10만 5,685명으로 전년동기 13만 9,131명 대비 24.0% 감소했다. 7월과 8월이 10%대 감소율을 나타내 회복세 진입이 예상됐으나 신종플루 사망자 발생에 따른 악재로 9월 송객인원이 52.8% 감소한 1만 5,711명을 기록함에 따라 감소폭이 확대되었다. 송객인원 감소에 따라 3분기 매출액은 23.0% 감소한 178억원을 기록했으며, 영업이익 및 세전이익은 각각 55.7%, 61.0% 감소한 4억원, 7억원을 기록했다.

신종플루 사망자 발생에 따른 부정적인 영향이 10월에도 지속되고 있으나 11월에 들어서는 원화강세 및 신종플루 영향 감소에 따른 여행수요 증가로 여행객 감소추세가 둔화될 전망이다. 10월 송객인원수 증가율은 -50%대를 유지할 전망이다나 11월 증가율은 -30%대로 진입할 수 있을 전망이다.

모두투어 월별 출국자수 및 증감율

(단위 : 천명, %)



자료 : 모두투어

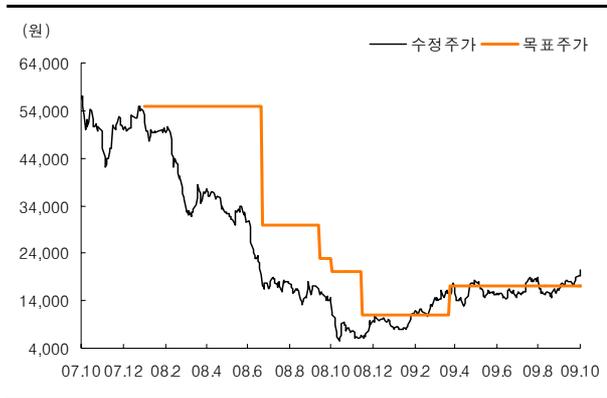
환율 강세는 출국자수 증가로 연결될 수 있을 것

원화강세가 빠른 속도로 진행되고 있다. 여행수요가 원화환율 동향에 민감하게 반응한다는 과거의 경험을 감안할 때 최근의 원화강세는 성수기로 접어드는 12 월 출국자수 증가를 촉발시킬 수 있을 전망이다. 그동안 여행수요 억제 요인으로 작용했던 신종플루의 부정적인 영향이 감소한 것도 여행업계에 긍정적인 모멘텀이다. 금년 겨울을 고비로 신종플루 확산이 본격적으로 진행될 것이라는 전망이 우세였지만 계절성 독감으로 분류되는 수준에서 영향이 멈출 것으로 예상돼 큰 타격은 아니라는 판단이다. 환율강세 영향이 신종플루를 극복할 수 있을 것이다.

투자 의견 매수, 목표주가 23,000 원으로 상향

기존의 투자 의견을 중립에서 매수로, 6 개월 목표주가를 17,000 원에서 Forward EPS 에 PER 22 배를 적용한 23,000 원으로 상향한다. 달러당 1,100 원대 환율은 여행수요를 확대하기에 충분한 수준이며, 이는 2010 년 영업실적 전망을 긍정적으로 변화시키는 요인으로 판단된다. 2010 년 일부 항공사를 중심으로 시행되는 No Commission 제도로 인해 항공권 대매수수료 수익이 제거되겠지만 이는 대형 여행사로의 집중현상 심화로 연결돼 영향력이 확대되는 결과를 초래할 것이다. Volume Incentive 지급 기준에 미달하는 소형 여행업체가 선두권 여행사의 영향력 아래 집중될 것이기 때문이다.

투자의견변경	일시	투자의견	목표주가
	2009.07.16	중립	17,000
	2009.06.30	중립	17,000
	2009.04.07	중립	17,000
	2008.12.01	매수	11,000
	2008.10.16	매수	20,000
	2008.09.29	매수	23,000
	2008.07.07	매수	30,000
	2008.01.16	중립	55,000



Compliance Notice

- 작성자(김기영)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 2009 년 10 월 16 일 8 시 20 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