

BUY (유지)

KOSDAQ

모두투어 (080160)

디스카운트가 디스카운트될 시기가 왔다!

투자 의견 BUY 유지, 적정주가 39,000원으로 상향 조정

BUY
가 (39,130, BUY)
가
BPS 7,273 PBR 5.4 39,000

투자포인트 1. 업황 우호적인 사업 환경 지속될 전망

가 가 , /
, 2010 가

투자포인트 2. 업계 상위 업체로서의 시장점유율 확대 추세 유지될 전망

2010
2009 7.8% 2012 10.2%
가 가

투자포인트 3. 선두 업체 대비 밸류에이션 할인을 축소될 전망

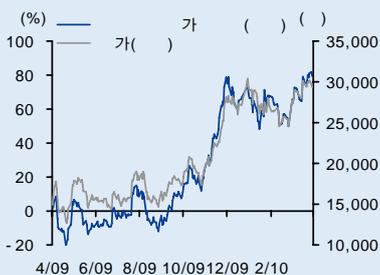
2010 2011 가
14~15% 가 PBR
45% 36%
PBR 8.5 36% 5.4

1분기 실적 당사 추정치 무난히 달성할 전망

1 82% 가 238 , 52 , 59
. 4~5
3 89%, 140%

한익희	02.2003.2906
김다혜	02.2003.2939
가(4/7)	28,900
적정주가	39,000원 (종전 32,000원)
/	/ /
	Overweight
가	2,428
()	8,400,000
	72.9%
KOSPI	1,726.09
KOSDAQ	506.39
60	72,701
60	20
	13.4%
EPS (09~11 CAGR)	121.3%
EPS (3yr CAGR)	24.4%
52 / 가 ()	30,400
	12,700
(12M,)	1.0
	18.7%

주식상승률	1개월	3개월	6개월
	15.8%	-3.5%	68.7%
	16.9%	2.8%	64.7%

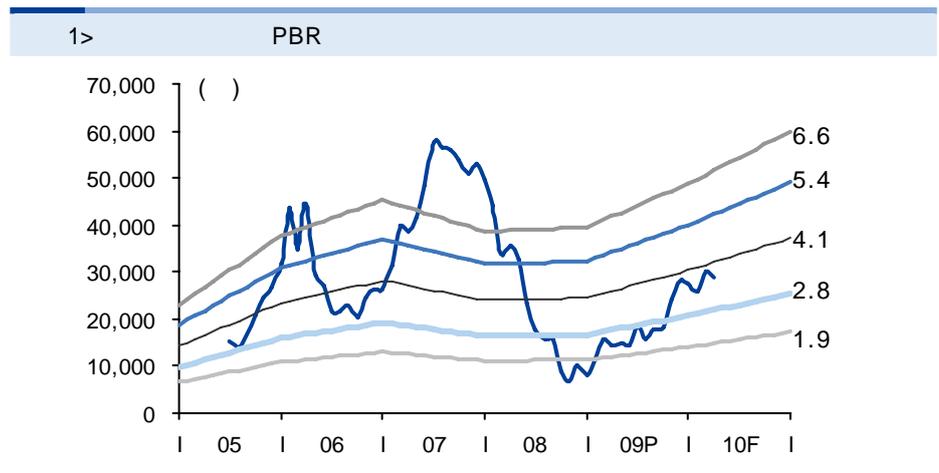


결산기말	12/07A	12/08A	12/09P	12/10F	12/11F
()	94.4	83.3	61.3	99.8	127.6
()	14.3	0.9	0.2	14.0	19.7
()	15.9	1.3	1.5	16.2	22.0
()	11.4	0.6	1.2	12.2	16.5
EPS ()	1,363	74	151	1,513	2,053
EPS ()	1,358	188	148	1,505	2,038
PER* ()	43.1 - 17.4	291.5 - 28.8	188.9	19.2	14.2
PBR ()	7.8	1.7	4.5	4.2	3.5
EV/EBITDA ()	25.5	32.5	188.4	13.4	9.5
ROE (%)	21.5	1.2	2.4	21.6	23.8
(%)	0.5	0.2	0.1	1.0	1.4
(%)					

$$EPS = \frac{EBITDA \times (1 - \text{税率})}{PBR} + \text{EPS}_{\text{기타}}$$

투자 의견 BUY 유지,
적정주가 39,000원으로
상향 조정

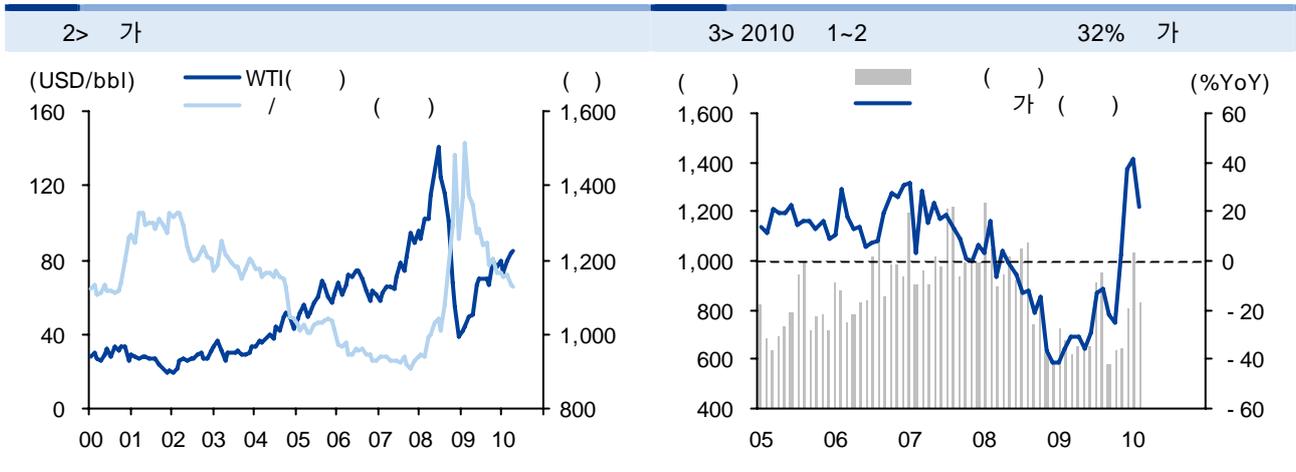
BUY
가 , 가 , 가 39,000
가
가 32,000 39,000 22% 가 39,000
2010~11 가 BPS 7,273 PBR 5.4
PBR 5.4 PBR 8.5 36% 36%
가 2005 2009 PBR
가
40% 5.1 36% 5.4 PBR 8.5
2010 6,348 2010~11 가 7,273 BPS



투자포인트 1. 업황
우호적인 사업 환경
지속될 전망

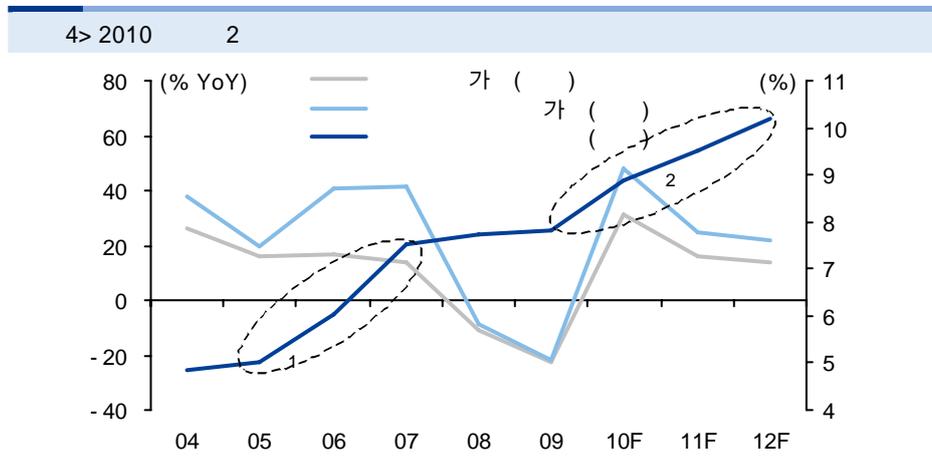
가 , 가 , WTI 80
가 2006~07 WTI 2008
40
WTI 가 2 가 WTI 80
83 , 87
가 1,120
2010 / 1,097 , 1,050

가 2010 1 5.8% 가 2009 4
 5.7% 2010
 가 4.3%
 2007 가
 () 1~2
 42%, 22% 가 2010 가 31%

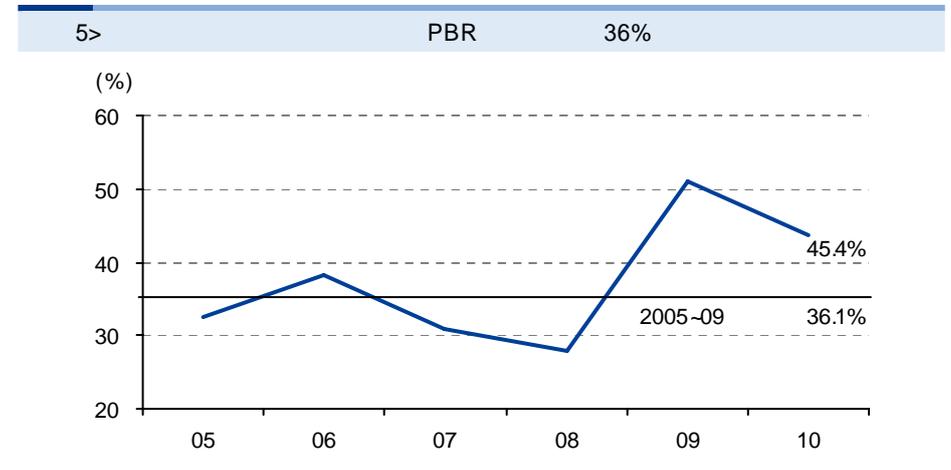
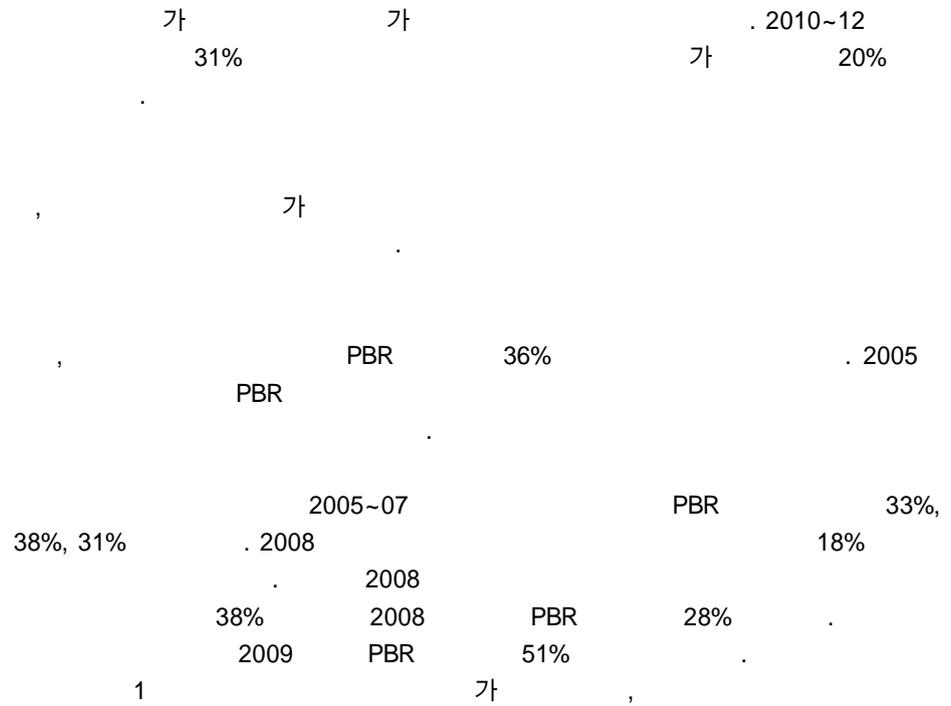


투자포인트 2. 업계 상위
 업체로서의 시장점유율
 확대 추세 유지될 전망

가
 2004~07 4.4% 7.5%
 2008~09 7.5% 7.8% 0.3% 2010 7.8%
 2012 10.2%



투자포인트 3. 선두 업체 대비 밸류에이션 할인을 축소될 전망



2010	2007	31%	가	1,114	2010
2010	2007	1,230	91%		
2007		1,200			
2010			2011	가	14~15%
가		2010		PBR	
45%		36%			

	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10
1분기 실적 당사 추정치 무난히 달성할 전망	238	238	238	238	238	238	238	238	238	238
PBR	6	6	6	6	6	6	6	6	6	6
36%	36%	36%	36%	36%	36%	36%	36%	36%	36%	36%
가	가	가	가	가	가	가	가	가	가	가
30%	30%	30%	30%	30%	30%	30%	30%	30%	30%	30%
가	가	가	가	가	가	가	가	가	가	가
82%	82%	82%	82%	82%	82%	82%	82%	82%	82%	82%
가	가	가	가	가	가	가	가	가	가	가
59	59	59	59	59	59	59	59	59	59	59
1~3	1~3	1~3	1~3	1~3	1~3	1~3	1~3	1~3	1~3	1~3
102%, 68%, 83%	102%, 68%, 83%	102%, 68%, 83%	102%, 68%, 83%	102%, 68%, 83%	102%, 68%, 83%	102%, 68%, 83%	102%, 68%, 83%	102%, 68%, 83%	102%, 68%, 83%	102%, 68%, 83%
가	가	가	가	가	가	가	가	가	가	가
3	3	3	3	3	3	3	3	3	3	3
89%	89%	89%	89%	89%	89%	89%	89%	89%	89%	89%
140%	140%	140%	140%	140%	140%	140%	140%	140%	140%	140%
4~5	4~5	4~5	4~5	4~5	4~5	4~5	4~5	4~5	4~5	4~5

()	12/07A	12/08A	12/09P	12/10F	12/11F
	94.4	83.3	61.3	99.8	127.6
1	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
2	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
	(80.0)	(82.3)	(61.1)	(85.8)	(107.9)
	(22.1)	(25.8)	(21.6)	(24.7)	(31.7)
	(8.2)	(7.3)	(2.9)	(7.6)	(10.1)
	14.3	0.9	0.2	14.0	19.7
EBITDA	15.0	1.8	1.0	14.8	20.4
	1.6	0.3	1.3	2.2	2.3
	2.3	2.9	3.0	2.6	3.0
	0.0	(0.9)	0.0	0.0	0.0
	(1.5)	(1.2)	(0.3)	(0.1)	0.2
	0.0	0.1	0.0	0.0	0.0
	15.9	1.3	1.5	16.2	22.0
	(4.5)	(0.6)	(0.3)	(4.1)	(5.5)
	11.4	0.6	1.2	12.2	16.5
	0.1	(1.3)	0.0	0.1	0.2
	11.3	1.6	1.2	12.1	16.4

()	12/07A	12/08A	12/09P	12/10F	12/11F
	17.6	(5.5)	6.1	14.8	16.1
	11.4	0.6	1.2	12.2	16.5
	0.7	0.8	0.8	0.8	0.8
	3.4	4.1	2.3	2.1	2.3
	0.0	(0.8)	0.0	0.0	(0.2)
	2.1	(10.3)	1.8	(0.2)	(3.2)
	(6.2)	3.0	(3.7)	(12.9)	(11.1)
	(1.1)	(0.7)	(0.7)	(0.7)	(0.7)
	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
	12.7	(19.6)	(2.9)	(2.5)	(3.7)
	(17.8)	23.3	(0.1)	(9.7)	(6.8)
	(2.0)	(9.1)	(0.2)	(0.2)	(2.4)
	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
/ ()	(0.5)	(6.6)	0.0	0.0	0.0
	(1.5)	(2.4)	(0.2)	(0.2)	(2.4)
	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
가 ()	9.4	(11.5)	2.2	1.7	2.5
	14.0	23.3	11.8	14.1	15.8
	23.3	11.8	14.1	15.8	18.3
	10.4	0.9	1.6	4.9	13.0
	11.7	(9.0)	6.3	4.7	10.0
	26.6	(35.3)	4.5	3.8	5.5
()	60.8	25.5	30.0	33.8	39.3

가	12/07A	12/08A	12/09P	12/10F	12/11F
ROE (%)	21.5	1.2	2.4	21.6	23.8
ROA	13.5	0.7	1.7	14.5	15.5
ROIC	NA	NA	NA	NA	NA
WACC	14.0	16.4	11.1	11.3	11.9
ROIC/WACC ()	NA	NA	NA	NA	NA
(EP,)	10.0	0.7	0.2	4.1	12.3
	69.1	52.0	43.3	54.9	53.4
()	NA	NA	NA	NA	NA

()	12/07A	12/08A	12/09P	12/10F	12/11F
	23.3	11.8	14.1	15.8	18.3
	37.5	13.7	15.9	18.0	21.0
	9.6	3.9	2.9	4.7	6.0
	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
	19.0	18.4	12.2	20.7	26.8
	89.4	47.8	45.0	59.2	72.0
	3.6	20.6	23.3	25.6	29.5
	1.2	1.1	1.2	1.1	1.1
	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
	3.3	5.3	2.5	10.4	14.4
	8.0	27.0	27.0	37.1	45.0
	97.4	74.8	72.0	96.3	117.0
	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
	36.0	21.8	18.4	30.5	36.9
	36.0	21.8	18.4	30.5	36.9
	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
	3.8	3.8	3.4	3.6	3.8
	39.8	25.6	21.8	34.1	40.7
	4.2	4.2	4.2	4.2	4.2
	30.0	30.0	30.0	30.0	30.0
	(1.4)	(8.1)	(8.1)	(8.1)	(8.1)
	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
	24.8	23.0	24.1	36.0	50.1
	57.6	49.2	50.2	62.2	76.2
	97.4	74.8	72.0	96.3	117.0

()	12/07A	12/08A	12/09P	12/10F	12/11F
EPS	1,363	74	151	1,513	2,053
EPS (BPS)	1,358	188	148	1,505	2,038
(SPS)	6,818	6,011	6,216	6,911	8,358
EBITDA	11,314	9,949	7,625	12,409	15,871
(GCFPS)	1,792	219	128	1,838	2,541
	1,253	111	205	607	1,618
	290	20	30	303	411
EPS (3 CAGR, %)	(47.4)	3.5	121.3	147.3	25.4

(%)	12/07A	12/08A	12/09P	12/10F	12/11F
(%YoY)	42.1	(11.7)	(26.4)	62.8	27.9
(%YoY)	46.7	(93.6)	(75.3)	6,058.4	40.5
EBITDA (%YoY)	47.4	(88.2)	(41.5)	1,332.8	38.2
(%YoY)	39.1	(94.6)	95.6	904.1	35.7
(%YoY)	40.2	(86.1)	(24.5)	919.1	35.4
	15.2	1.1	0.4	14.0	15.4
EBITDA	15.9	2.1	1.7	14.8	16.0
	12.0	0.7	2.0	12.2	12.9
	12.0	1.9	1.9	12.1	12.8

투자자 고지사항

가	(2)	가 ()
08/10/16	BUY	21,000
09/10/15	BUY	25,000
09/12/1	BUY	32,000
10/4/8	BUY	39,000



* Strong BUY = 4, BUY = 3, Marketperform = 2, Underperform = 1, Blackout/Universe = 0

1%

ELW

가 3

Strong BUY(): 6 30%
 BUY(): 6 10~30%
 Marketperform(): 6 -10~10%
 Underperform(): 6 10% 가

Overweight(): 가 6 10%
 Neutral(): 가 6 -10~10%
 Underweight(): 가 6 10%

www.youfirst.co.kr []

가	가	가
---	---	---