



# 여행업

임성환  
(02) 3772-1527  
sh.lim@goodi.com

김익근  
(02) 3772-1553  
ekkim@goodi.com

## 구정 설 연휴 미리미리 준비하자!

### 비중확대

- ◆ 높은 예약 증가율로 2011년 여행수요에 대한 불확실성 빠르게 불식
- ◆ '추석 연휴를 앞둔 지난 6~8월중 여행주 강세'의 학습 효과를 기억하자!
- ◆ 하나투어(TP: 67,000원)와 모두투어(TP: 54,000원)로 기존의 매수의견 유지

### 투자의견 및 적정주가 추이

#### 하나투어



#### 모두투어

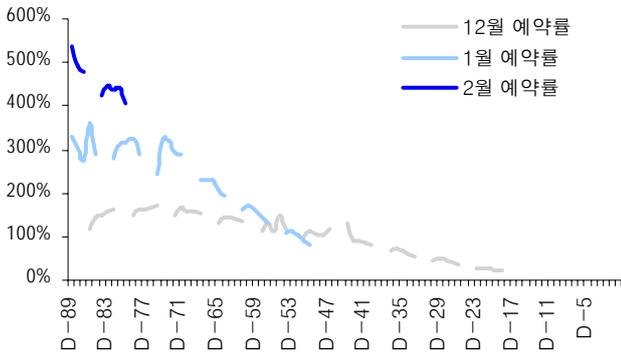


높은 예약 증가율로 2011년 여행수요에 대한 불확실성 빠르게 불식 상위 여행업체들의 2011년 1, 2월 패키지 예약률이 높은 증가세를 보이며 2011년 여행수요에 대한 전망을 밝게하고 있다. 하나투어의 12월 13일 기준 1월과 2월의 전년 동월 대비 패키지 예약 증가율은 각각 82.5%, 404.8%에 달하고 있다. 모두투어 역시 동기간중 예약 증가율은 77.7%, 310.2%를 기록하고 있다. 올해 연중 내내 월별 패키지 예약률이 높은 증가세를 보였던 배경에는 2009년도 수요 급감에 따른 기저효과도 크게 작용했었다. 2011년에는 이러한 기저 효과가 사라지는 상황임에도 불구하고, 패키지 예약률이 여전히 높은 증가율을 기록하고 있다는 점은 당사가 주장하는 바와 같이 여행수요의 추세적 턴어라운드 가능성을 높여준다 하겠다.

2011년 휴일 일수 증가에 따른 여행업종 수혜 예상 향후 해외 여행 수요는 1) 경기회복에 따른 가치분 소득 증가, 2) 환율 하락 안정화, 3) 저가/외항사 국제선 출항 확대에 따른 항공료 비용 감소 등의 요인으로 2007년 이후 재성장 국면에 접어들 것이라 전망된다. 이 밖에도 2012년까지 향후 2년간은 휴일 일수 증가에 따른 수혜가 예상된다. 특히 2011년 2월에 나타나고 있는 상위 여행사들의 높은 예약 증가율은 주말 포함 5일로 +2일 늘어나는 구정 설 연휴 효과가 큰 것으로 판단되며, 이에 따른 여행사들의 실적 개선 강도가 1분기에 높게 나타날 것으로 보인다. 올해 추석연휴 일수 증가에 따른 높은 실적 개선 기대감이 선반영되며 6~8월중 높은 주가 상승세를 보였던 여행업종 주가는 4분기 상여금 지급에 따른 실적 둔화 우려로 조정국면을 보이고 있다. 높은 예약률에서 예고하듯이 2011년 1분기 실적 개선이 확실시 되는 바, 지난 추석연휴의 학습효과를 감안할 때 조만간 여행주는 상승세로 반전될 것으로 예상된다.

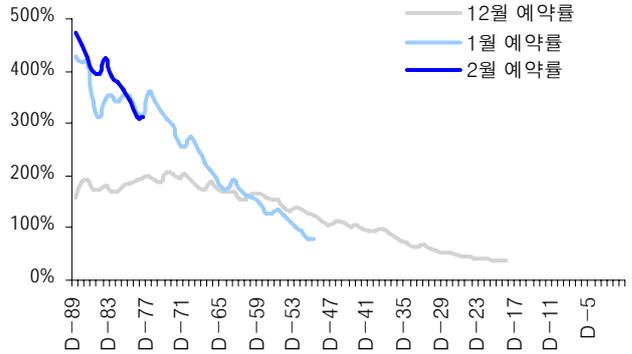
하나투어와 모두투어, valuation merit 보유 여행업종에 대해 비중확대 의견을 유지한다. 당사가 제시하는 하나투어와 모두투어의 적정주가는 각각 67,000원과 54,000원이다. 과거 여행산업의 고성장 국면이었던 2005~2007년 기간중 양사의 평균 PER이 각각 26.4배와 26.7배 수준에서 형성되었는데, 12월 13일 종가 기준으로 하나투어는 2011년 예상 PER 13.9배, 모두투어의 경우 13.2배에서 거래되고 있다. 결론적으로 ▲ 2011년 여행수요가 2007년 이후 중단되었던 성장이 재개될 것이라는 점, ▲ 양사의 2011E 영업이익률 또한 2007년 수준을 회복 또는 상회 전망, ▲ 밸류에이션 매력 등을 감안할 때 최근 4분기 실적 둔화에 따른 부진한 주가 흐름을 저가 매수 기회로 활용할 것을 권한다.

하나투어 월별 패키지 예약 증가율



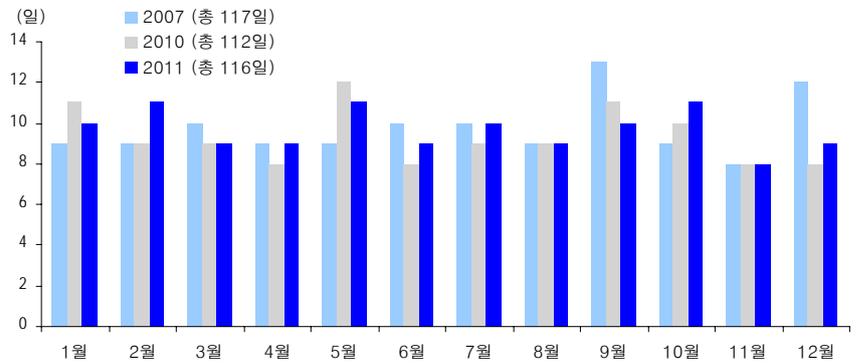
자료: 하나투어, 신한금융투자

모두투어 월별 패키지 예약 증가율



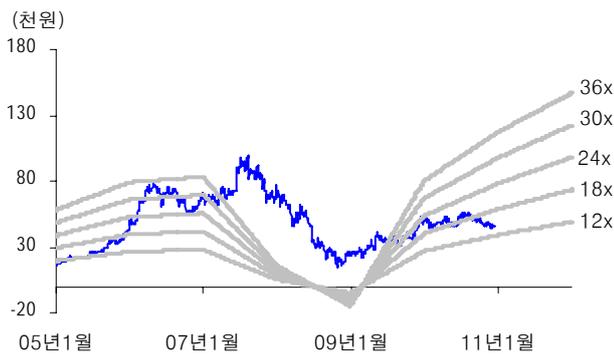
자료: 모두투어, 신한금융투자

연도별 월간 휴일 일수



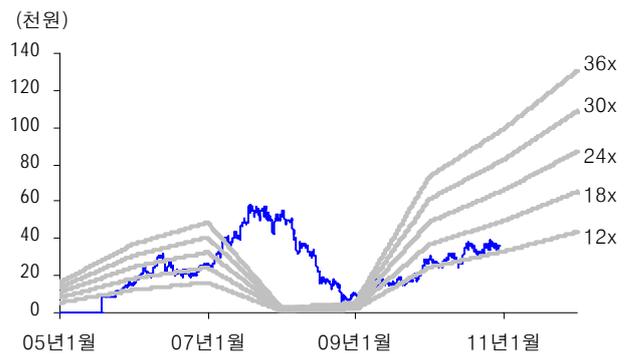
자료: 신한금융투자

하나투어 PER 밴드 차트 (12개월 fwd. EPS 기준)



자료: Quantwise, 신한금융투자

모두투어 PER 밴드 차트 (12개월 fwd. EPS 기준)



자료: Quantwise, 신한금융투자

하나투어 – DCF valuation summary

유효세율(%)	24.5%		
무위험수익률(Rf)(%)	3.9%	영구가치의 현재 (십억원)	450.4
시장프리미엄(%)	5.5%	1~5년차 잉여현금흐름의 현재 (십억원)	196.0
영구현금흐름	52.5	기업가치(EV) (십억원)	646.4
영구성장률(%)	2.0	+ 비핵심자산의 시장가치 (십억원)	0.0
이자비율(%)	0.0%	- 순차입금 (십억원)	-130.1
부채비중(%)	0.0%	순 기업가치 (십억원)	776.5
베타	1.4	기말주식수(백만주)	11.6
WACC(%)	11.7	주당 주식가치(원)	66,845

자료: 신한금융투자 추정

하나투어 연간 실적 전망

(억원)	2007	2008	2009	2010E	2011E	2012E
영업수익	1,993.0	1,727.8	1,239.0	2,149.6	2,518.7	2,939.3
%YoY	19.8%	-13.3%	-28.3%	73.5%	17.2%	16.7%
국제관광알선수익	1,391.5	1,227.9	836.3	1,727.4	2,153.5	2,515.9
국제항공권대매수익	491.0	395.9	302.4	238.1	73.9	86.4
기타수익	110.5	104.0	100.3	184.1	291.3	337.0
영업이익	359.1	97.9	4.3	295.4	435.9	542.5
%YoY	18.8%	-72.7%	-95.7%	6850.8%	47.5%	24.5%
영업이익률	18.0%	5.7%	0.3%	13.7%	17.3%	18.5%
순이익	268.8	50.3	(48.4)	258.9	377.6	473.5
%YoY	15.3%	-81.3%	적전	흑전	45.8%	25.4%
순이익률	13.5%	2.9%	-3.9%	12.0%	15.0%	16.1%

자료: 하나투어, 신한금융투자 추정

모두투어 – DCF valuation summary

유효세율(%)	24.5%		
무위험수익률(Rf)(%)	3.9%	영구가치의 현재 (십억원)	270.3
시장프리미엄(%)	5.5%	1~5년차 잉여현금흐름의 현재 (십억원)	99.1
영구현금흐름	52.5	기업가치(EV) (십억원)	369.3
영구성장률(%)	2.0	+ 비핵심자산의 시장가치 (십억원)	0.0
이자비율(%)	0.0%	- 순차입금 (십억원)	-81.3
부채비중(%)	0.0%	순 기업가치 (십억원)	450.6
베타	1.4	기말주식수(백만주)	8.4
WACC(%)	11.7	주당 주식가치(원)	53,645

자료: 신한금융투자 추정

모두투어 연간 실적 전망

(억원)	2007	2008	2009	2010E	2011E	2012E
영업수익	943.5	832.7	613.8	1,185.3	1,398.6	1,712.3
%YoY	42.1%	-11.7%	-26.3%	93.1%	18.0%	22.4%
국제관광알선수익	600.1	538.1	388.1	918.3	1,195.1	1,472.8
국제항공권대매수익	307.4	259.7	193.6	212.1	137.3	160.7
기타수익	36.0	32.8	32.0	54.9	66.2	78.8
영업이익	147.5	19.1	13.0	202.8	272.4	358.3
%YoY	47.1%	-87.1%	-32.2%	1465.9%	34.3%	31.5%
영업이익률	15.6%	2.3%	2.1%	17.1%	19.5%	20.9%
순이익	113.7	6.2	12.1	171.3	231.0	304.6
%YoY	39.1%	-94.6%	96.0%	1311.3%	34.8%	31.9%
순이익률	12.0%	0.7%	2.0%	14.5%	16.5%	17.8%

자료: 모두투어, 신한금융투자 추정

하나투어 - 대차대조표

12월결산 (십억원)	2008	2009	2010E	2011E	2012E
<b>자산총계</b>	<b>154.2</b>	<b>162.3</b>	<b>206.5</b>	<b>249.3</b>	<b>302.4</b>
유동자산	90.8	105.2	146.9	190.4	243.8
현금및현금성자산	18.7	37.5	65.0	98.4	140.5
단기투자자산	44.1	26.7	29.1	31.7	34.5
매출채권	13.1	20.9	29.5	34.5	40.3
재고자산	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
기타	14.9	20.2	23.4	25.8	28.5
비유동자산	63.4	57.1	59.6	58.9	58.7
투자자산	22.6	17.1	18.3	19.7	21.4
유형자산	31.1	30.5	28.9	27.4	26.0
무형자산	6.6	5.7	8.3	7.3	6.5
<b>부채총계</b>	<b>64.8</b>	<b>71.3</b>	<b>95.1</b>	<b>107.1</b>	<b>120.4</b>
유동부채	63.8	71.2	95.0	106.9	120.3
매입채무	31.8	27.4	47.6	55.8	65.1
단기차입금	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
유동성장기부채	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
기타	32.0	43.8	47.3	51.1	55.2
비유동부채	1.0	0.1	0.1	0.1	0.1
사채	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
장기차입금	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
기타	1.0	0.1	0.1	0.1	0.1
<b>자본총계</b>	<b>89.4</b>	<b>90.9</b>	<b>111.4</b>	<b>142.2</b>	<b>182.0</b>
자본금	5.8	5.8	5.8	5.8	5.8
자본잉여금	60.7	72.2	72.2	72.2	72.2
자본조정	(23.9)	(9.7)	(9.7)	(9.7)	(9.7)
기타포괄손익누계액	1.9	2.2	2.2	2.2	2.2
이익잉여금	44.9	20.5	41.0	71.8	111.6
<b>총 차입금</b>	<b>0.0</b>	<b>0.0</b>	<b>0.0</b>	<b>0.0</b>	<b>0.0</b>
순차입금(순현금)	(62.8)	(64.2)	(94.1)	(130.1)	(175.0)

하나투어 - 현금흐름표

12월결산 (십억원)	2008	2009	2010E	2011E	2012E
<b>영업활동으로인한현금흐름</b>	<b>8.6</b>	<b>11.4</b>	<b>36.6</b>	<b>43.5</b>	<b>53.1</b>
당기순이익	5.0	(4.8)	25.9	37.8	47.4
유형자산감가상각비	1.5	1.1	2.1	2.0	2.0
무형자산상각비	1.4	1.8	1.7	2.4	2.1
지분법손실(이익)	3.9	7.1	(1.2)	(1.4)	(1.6)
투자자산처분손실(이익)	(0.0)	0.0	0.0	0.0	0.0
유형자산처분손실(이익)	(0.0)	(0.0)	(0.0)	(0.0)	(0.0)
영업활동 자산,부채의 변동	(14.8)	(2.6)	7.1	0.1	0.4
기타	11.6	8.9	1.1	2.6	2.9
<b>투자활동으로인한현금흐름</b>	<b>(6.3)</b>	<b>13.4</b>	<b>(2.9)</b>	<b>(3.2)</b>	<b>(3.4)</b>
단기투자자산의 감소(증가)	4.3	17.2	(2.4)	(2.6)	(2.8)
장기투자자산의 감소(증가)	(8.7)	(1.8)	0.0	0.0	0.0
유형자산의 감소(증가)	(0.4)	(0.5)	(0.5)	(0.5)	(0.6)
기타	(1.5)	(1.6)	0.0	0.0	0.0
<b>Free Cash Flow</b>	<b>2.3</b>	<b>24.9</b>	<b>33.7</b>	<b>40.4</b>	<b>49.7</b>
<b>재무활동으로인한현금흐름</b>	<b>(30.7)</b>	<b>(6.1)</b>	<b>(6.2)</b>	<b>(7.0)</b>	<b>(7.6)</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	(11.3)	(5.4)	(6.2)	(7.0)	(7.6)
기타	(19.4)	(0.7)	0.0	0.0	0.0
<b>현금의 증가(감소)</b>	<b>(28.3)</b>	<b>18.8</b>	<b>27.5</b>	<b>33.4</b>	<b>42.1</b>
기초의 현금	47.1	18.7	37.5	65.0	98.4
기말의 현금	18.7	37.5	65.0	98.4	140.5
설비투자/매출액 (%)	0.3	0.4	0.2	0.2	0.2
감가상각비/매출액 (%)	0.9	0.9	1.0	0.8	0.7
감가상각비/설비투자 (%)	339.9	233.3	424.8	374.1	329.5

자료: 회사 자료, 신한금융투자 추정

하나투어 - 손익계산서

12월결산 (십억원)	2008	2009	2010E	2011E	2012E
<b>매출액</b>	<b>172.8</b>	<b>123.9</b>	<b>215.0</b>	<b>251.9</b>	<b>293.9</b>
증가율 (%)	(13.3)	(28.3)	73.5	17.2	16.7
수출비중 (%)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
매출원가	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
증가율 (%)	-	-	-	-	-
매출총이익	172.8	123.9	215.0	251.9	293.9
매출총이익률(%)	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0
판매비외관리비	163.0	123.5	185.4	208.3	239.7
증가율 (%)	(0.2)	(24.2)	50.2	12.3	15.1
<b>영업이익</b>	<b>9.8</b>	<b>0.4</b>	<b>29.5</b>	<b>43.6</b>	<b>54.2</b>
증가율 (%)	(72.7)	(95.7)	6,850.8	47.5	24.5
영업이익률(%)	5.7	0.3	13.7	17.3	18.5
영업외수익(비용)	(1.6)	(3.4)	4.8	6.4	8.5
이자수익	4.9	2.9	3.5	4.9	6.7
이자비용	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
외화관련이익(손실)	(5.7)	(0.1)	(0.2)	(0.2)	(0.2)
자산처분이익(손실)	0.0	(0.0)	(0.0)	(0.0)	(0.0)
지분법이익(손실)	(1.0)	(6.4)	1.2	1.4	1.6
기타영업외수익(비용)	0.2	0.2	0.3	0.3	0.3
<b>법인세차감전계속사업이익</b>	<b>8.2</b>	<b>(3.0)</b>	<b>34.3</b>	<b>50.0</b>	<b>62.7</b>
법인세비용	3.1	1.8	8.4	12.3	15.4
계속사업이익	5.0	(4.8)	25.9	37.8	47.4
중단사업이익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
<b>당기순이익</b>	<b>5.0</b>	<b>(4.8)</b>	<b>25.9</b>	<b>37.8</b>	<b>47.4</b>
증가율 (%)	(81.3)	적전	혹전	45.8	25.4
당기순이익률(%)	2.9	(3.9)	12.0	15.0	16.1
EBITDA	12.7	3.3	33.3	48.0	58.3
증가율 (%)	(66.5)	(74.3)	919.5	44.1	21.5
<b>배당상향%</b>	<b>166.7</b>	<b>(111.7)</b>	<b>26.9</b>	<b>20.0</b>	<b>17.2</b>

하나투어 - 주요 투자지표

12월결산	2008	2009	2010E	2011E	2012E
EPS (원)	433	(416)	2,229	3,251	4,077
Adj. EPS (원)	431	(415)	2,231	3,252	4,078
BPS (원)	7,698	7,828	9,591	12,242	15,669
DPS (원)	20	50	600	650	700
PER (배)	93.4	na	20.3	13.9	11.1
Adj. PER (배)	93.8	na	20.3	13.9	11.1
PBR (배)	5.3	4.4	4.7	3.7	2.9
PCR (배)	20.1	28.5	17.8	12.1	10.0
EV/EBITDA (배)	32.0	102.7	13.0	8.3	6.0
PEG (배)	1.0	na	0.7	0.6	na
배당수익률 (%)	0.0	0.1	1.3	1.4	1.5
<b>수익성</b>					
영업이익률 (%)	5.7	0.3	13.7	17.3	18.5
EBITDA이익률 (%)	7.4	2.6	15.5	19.1	19.8
세전이익률(%)	4.7	(2.4)	16.0	19.9	21.3
순이익률 (%)	2.9	(3.9)	12.0	15.0	16.1
ROA (%)	3.0	(3.1)	14.0	16.6	17.2
ROE (%)	5.3	(5.4)	25.6	29.8	29.2
ROIC (%)	(217.9)	9.3	502.0	(790.3)	(377.2)
<b>안정성</b>					
부채비율 (%)	72.4	78.5	85.3	75.3	66.2
순부채비율 (%)	(70.2)	(70.6)	(84.4)	(91.5)	(96.2)
이자보상배율 (배)	na	na	na	na	na
<b>활동성</b>					
총자산회전률 (회)	1.0	0.8	1.2	1.1	1.1
매출채권회전률 (회)	9.2	5.0	6.0	5.8	5.9
재고자산회전률 (회)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
매입채무회전률 (회)	7.5	4.2	5.7	4.9	4.9
운전자본회전률 (회)	(3.9)	(3.8)	(5.9)	(5.7)	(6.0)

자료: 회사 자료, 신한금융투자 추정

모두투어 - 대차대조표

12월결산 (십억원)	2008	2009	2010E	2011E	2012E
<b>자산총계</b>	<b>74.8</b>	<b>86.2</b>	<b>106.0</b>	<b>130.2</b>	<b>161.7</b>
유동자산	47.8	78.4	98.6	122.8	153.9
현금및현금성자산	11.8	16.9	27.5	43.7	65.0
단기투자자산	13.7	31.6	34.4	37.5	40.9
매출채권	3.9	10.7	14.1	16.7	20.4
채고자산	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
기타	18.4	19.2	22.5	24.8	27.6
비유동자산	27.0	7.7	7.4	7.4	7.8
투자자산	20.6	2.1	1.7	1.5	1.4
유형자산	1.1	0.8	0.5	0.3	0.2
무형자산	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
<b>부채총계</b>	<b>25.6</b>	<b>35.9</b>	<b>39.0</b>	<b>42.3</b>	<b>45.8</b>
유동부채	21.8	31.1	33.8	36.6	39.6
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	21.8	31.1	33.8	36.6	39.6
비유동부채	3.8	4.8	5.2	5.7	6.2
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	4.8	5.2	5.7	6.2
<b>자본총계</b>	<b>49.2</b>	<b>50.2</b>	<b>67.0</b>	<b>88.0</b>	<b>115.9</b>
자본금	4.2	4.2	4.2	4.2	4.2
자본잉여금	30.0	30.0	30.0	30.0	30.0
자본조정	(8.1)	(8.1)	(8.1)	(8.1)	(8.1)
기타포괄손익누계액	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
이익잉여금	23.0	24.1	40.8	61.8	89.8
<b>총 차입금</b>	<b>0.0</b>	<b>0.0</b>	<b>0.0</b>	<b>0.0</b>	<b>0.0</b>
순차입금(순현금)	(25.5)	(48.5)	(62.0)	(81.3)	(105.9)

모두투어 - 현금흐름표

12월결산 (십억원)	2008	2009	2010E	2011E	2012E
<b>영업활동으로인한현금흐름</b>	<b>(5.5)</b>	<b>5.5</b>	<b>14.3</b>	<b>22.0</b>	<b>27.7</b>
당기순이익	0.6	1.2	17.1	23.1	30.5
유형자산감가상각비	0.8	0.7	0.8	0.7	0.7
무형자산상각비	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
지분법손실(이익)	1.2	0.6	0.4	0.2	0.1
투자자산처분손실(이익)	(0.1)	0.2	(0.1)	(0.1)	(0.1)
유형자산처분손실(이익)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
영업활동 자산,부채의 변동	(10.3)	0.4	(5.8)	(4.2)	(5.8)
기타	2.3	2.3	1.9	2.1	2.4
<b>투자활동으로인한현금흐름</b>	<b>3.0</b>	<b>(0.2)</b>	<b>(3.3)</b>	<b>(3.6)</b>	<b>(4.0)</b>
단기투자자산의 감소(증가)	23.8	(0.6)	(2.8)	(3.1)	(3.4)
장기투자자산의 감소(증가)	(2.0)	0.5	0.0	0.0	0.0
유형자산의 감소(증가)	(0.7)	(0.4)	(0.5)	(0.5)	(0.6)
기타	(18.0)	0.3	0.0	0.0	0.0
<b>Free Cash Flow</b>	<b>(2.5)</b>	<b>5.2</b>	<b>11.0</b>	<b>18.3</b>	<b>23.7</b>
<b>재무활동으로인한현금흐름</b>	<b>(9.1)</b>	<b>(0.2)</b>	<b>(0.4)</b>	<b>(2.1)</b>	<b>(2.5)</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	(2.4)	(0.2)	(0.4)	(2.1)	(2.5)
기타	(6.6)	0.0	0.0	0.0	0.0
<b>현금의 증가(감소)</b>	<b>(11.5)</b>	<b>5.1</b>	<b>10.6</b>	<b>16.2</b>	<b>21.2</b>
기초의 현금	23.3	11.8	16.9	27.5	43.7
기말의 현금	11.8	16.9	27.5	43.7	65.0
설비투자매출액 (%)	0.9	0.7	0.4	0.4	0.3
감가상각비/매출액 (%)	1.0	1.1	0.7	0.5	0.4
감가상각비/설비투자 (%)	114.8	147.5	171.3	137.8	119.8

자료: 회사 자료, 신한금융투자 추정

모두투어 - 손익계산서

12월결산 (십억원)	2008	2009	2010E	2011E	2012E
<b>매출액</b>	<b>83.3</b>	<b>61.4</b>	<b>118.5</b>	<b>139.9</b>	<b>171.2</b>
증가율 (%)	(11.7)	(26.3)	93.1	18.0	22.4
수출비중 (%)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
매출원가	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
증가율 (%)	-	-	-	-	-
매출총이익	83.3	61.4	118.5	139.9	171.2
매출총이익률(%)	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0
판매비와관리비	82.3	61.1	98.2	112.6	135.4
증가율 (%)	2.9	(25.8)	60.7	14.6	20.2
<b>영업이익</b>	<b>0.9</b>	<b>0.2</b>	<b>20.3</b>	<b>27.2</b>	<b>35.8</b>
증가율 (%)	(93.6)	(74.3)	8,489.1	34.3	31.5
영업이익률(%)	1.1	0.4	17.1	19.5	20.9
영업외수익(비용)	0.3	1.3	2.4	3.4	4.5
이자수익	2.9	2.0	2.5	3.2	4.2
이자비용	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
외화관련이익(손실)	(0.9)	(0.2)	(0.1)	(0.1)	(0.1)
자산처분이익(손실)	0.1	(0.2)	0.1	0.1	0.1
지분법이익(손실)	(1.2)	(0.6)	(0.4)	(0.2)	(0.1)
기타영업외수익(비용)	(0.6)	0.3	0.4	0.4	0.4
<b>법인세차감전계속사업이익</b>	<b>1.3</b>	<b>1.5</b>	<b>22.7</b>	<b>30.6</b>	<b>40.3</b>
법인세비용	0.6	0.3	5.6	7.5	9.9
계속사업이익	0.6	1.2	17.1	23.1	30.5
중단사업이익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
<b>당기순이익</b>	<b>0.6</b>	<b>1.2</b>	<b>17.1</b>	<b>23.1</b>	<b>30.5</b>
증가율 (%)	(94.6)	96.0	1,311.3	34.8	31.9
당기순이익률(%)	0.7	2.0	14.5	16.5	17.8
<b>EBITDA</b>	<b>1.8</b>	<b>0.9</b>	<b>21.1</b>	<b>28.0</b>	<b>36.5</b>
증가율 (%)	(88.2)	(49.5)	2,271.8	32.5	30.6
<b>배당성장률(%)</b>	<b>26.0</b>	<b>33.1</b>	<b>12.3</b>	<b>10.9</b>	<b>9.7</b>

모두투어 - 주요 투자지표

12월결산	2008	2009	2010E	2011E	2012E
EPS (원)	74	144	2,039	2,750	3,627
Adj. EPS (원)	58	171	2,032	2,743	3,620
BPS (원)	5,856	5,981	7,972	10,472	13,798
DPS (원)	20	50	250	300	350
PER (배)	349.2	114.1	17.8	13.2	10.0
Adj. PER (배)	445.1	96.2	17.8	13.2	10.0
PBR (배)	4.4	2.8	4.5	3.5	2.6
PCR (배)	45.1	27.4	15.1	11.6	9.1
EV/ EBITDA (배)	108.2	101.1	11.5	8.0	5.4
PEG (배)	1.5	0.6	0.6	0.5	na
배당수익률 (%)	0.1	0.3	0.7	0.8	1.0
<b>수익성</b>					
영업이익률 (%)	1.1	0.4	17.1	19.5	20.9
EBITDA이익률 (%)	2.1	1.4	17.8	20.0	21.3
세전이익률(%)	1.5	2.4	19.1	21.9	23.6
순이익률 (%)	0.7	2.0	14.5	16.5	17.8
ROA (%)	0.7	1.5	17.8	19.6	20.9
ROE (%)	1.2	2.4	29.2	29.8	29.9
ROIC (%)	4.3	1.4	237.0	212.3	210.9
<b>안정성</b>					
부채비율 (%)	52.0	71.5	58.2	48.1	39.5
순부채비율 (%)	(51.9)	(96.5)	(92.5)	(92.4)	(91.4)
이자보상배율 (배)	na	na	na	na	na
<b>활동성</b>					
총자산회전률 (회)	1.0	0.8	1.2	1.2	1.2
매출채권회전률 (회)	9.2	5.9	7.8	7.6	7.8
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)	(24.0)	(172.7)	140.8	35.9	25.5

자료: 회사 자료, 신한금융투자 추정

투자등급

매수 6개월 수익률 +15% 이상, 중립 6개월 수익률 -15% ~ +15%, 축소 6개월 수익률 -15% 이하

(2003년 2월 10일부터 적용)

이 자료에 게재된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 작성되었음을 확인합니다. (작성: 임성환, 김의근) 자료 제공일 현재 당사는 상기 회사가 발행한 주식을 1% 이상 보유하고 있지 않으며, 지난 1년간 상기 회사의 유가증권(DR, CB, IPO 등) 발행과 관련하여 중간사로 참여한 적이 없습니다. 자료제공일 현재 조사분석 담당자는 상기회사가 발행한 주식 및 주식관련사체에 대하여 규정상 고지하여야 할 재산적 이해관계가 없으며, 추천의견을 제시함에 있어 어떠한 금전적 보상도 연계되어 있지 않습니다. 당자료는 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.