



모두투어(080160)

Buy [매수, 유지]

김윤진 769.3398 yoonjinkim@daishin.com

수익성 개선이 인상적!

1분기 영업이익률 분기 기준 사상 최고 기록

모두투어 1분기 실적은 매출액 341억원(+36.2% yoy), 영업이익 85억원(+82.1% yoy)를 기록하였다. 이는 시장 컨센서스를 소폭 상회하는 수준으로 특히 영업이익 개선 속도가 빠른 것으로 판단된다. 1분기 영업이익률은 창사 후 1분기 영업이익률 중 가장 높은 수치인 24.9%를 기록하였는데 이는 업계 최고 수준으로 판단된다. 수익성 개선은 앞으로도 지속될 것으로 예상하는데 그 이유는 1) 외형 성장이 가장 큰 고정비인 인건비 증가 속도보다 빠르며, 2) 회사가 강점을 가진 패키지 중심 사업을 영위하고 해외 서비스 등은 아웃소싱하여 일본 사태 등의 외부 리스크를 헤지할 수 있는 구조이기 때문으로 판단한다.

2분기부터 성장 둔화, 예약률 증가 시그널 미루어 질 듯

2분기에는 매출액은 289억원(+9.9% yoy), 영업이익은 43억원(-8.8% yoy) 수준을 기록할 것으로 예상되는데, 이는 1분기 높은 성장세를 이어나가지 못하는 수준이다. 그 이유는 일본 지진이 3월 11일 발생하여 분기 전체로는 2분기에 가장 직접적으로 반영되기 때문이라고 판단된다. 지진에 따른 수요 감소가 6개월 내에 회복될 것으로 전망하였으나 방사능 위험에 따라 일본 수요 회복이 예상보다 지연되고 있는 점은 리스크 요인으로 판단된다. 따라서 단기적으로 여행 종목은 향후 예약률 반등 시그널을 확인하고 접근하는 것이 바람직 하다고 판단된다.

목표주가	47,000원
현재가(11/04/14)	34,950원
예상주가상승률(6M)	34.5%
시가총액	2,936억원
시가총액비중	0.3%
자본금(보통주)	42억원
액면가	500원
52주 최고/최저	42,600원 / 24,900원
120일 평균거래대금	32억원
KOSPI	2,141.06
발행주식수	8,400천주
외국인지분율	20.8%
자사주	4.29%
주요주주	
우종응 외 4	18.72%
프랭클린템플턴투자신탁운	
용 외 1	16.38%
배당수익률(10년)	1.69%

2011년 1분기 실적 비교

(단위: 십억원, %)

구분	확정치		잠정치			컨센서스	대신증권 추정치		
	1Q10	4Q10	1Q11(A)	YoY	QoQ		1Q11(F)	2Q11(F)	YoY
매출액	25.0	29.3	34.1	36.2	16.3	34.3	28.9	9.9	-15.0
영업이익	4.7	1.6	8.5	82.1	419.5	8.2	4.3	-8.8	-48.8
순이익	4.0	-0.6	6.7	69.4	흑전	6.6	3.7	4.6	-45.7

자료: 모두투어, 컨센서스는 WISEfn, 대신증권 리서치센터

영업실적 및 주요 투자지표

(단위: 십억원, 원, %)

	2009A	2010A	2011F	2012F	2013F
매출액(십억원)	61	117	145	170	194
영업이익(십억원)	0	19	28	36	45
세전순이익(십억원)	1	21	31	39	48
순이익(십억원)	1	16	23	29	35
EPS(원)	144	1,906	2,689	3,452	4,210
증감율(%)	96.0	1219.2	41.1	28.4	21.9
PER(배)	193.1	18.6	13.0	10.1	8.3
PBR(배)	4.7	4.5	3.5	2.8	2.2
ROE(%)	2.4	27.6	30.2	30.6	29.7

자료: 모두투어, 대신증권 리서치센터

[Compliance Notice]

금융투자업규정 4-20조 1항5호사목에 따라 작성일 현재 사전고지와 관련한 사항이 없으며, 당사의 금융투자분석사는 자료 작성일 현재 본 자료에 관련하여 재산적 이해관계가 없습니다. 당사는 동 자료에 언급된 종목과 계열회사의 관계가 없으며 당사의 금융투자분석사는 본 자료의 작성과 관련하여 외부 부당한 압력이나 간섭을 받지 않고 본인의 의견을 정확하게 반영 하였습니다 (작성자: 김윤진).

▶ 투자등급관련사항

산업 투자의견

- Overweight(비중확대): 향후 6개월간 업종지수상승률이 시장수익률 대비 초과 상승 예상
- Neutral(중립): 향후 6개월간 업종지수상승률이 시장수익률과 유사한 수준 예상
- Underweight(비중축소): 향후 6개월간 업종지수상승률이 시장수익률 대비 하회 예상

기업 투자의견

- Buy(매수): 향후 6개월간 시장수익률 대비 10%p 이상 추가 상승 예상
- Marketperform(시장수익률): 향후 6개월간 시장수익률 대비 -10%p~10%p 추가 변동 예상
- Underperform(시장수익률 하회): 향후 6개월간 시장수익률 대비 10%p 이상 추가 하락 예상

모두투어(080160) 투자의견 및 목표주가 변경 내용



제시일자	11.04.15	11.03.22	11.03.13	11.01.16	10.12.27	10.12.06	10.11.12
투자의견	Buy						
목표주가	47,000	47,000	47,000	53,000	51,000	51,000	54,000
제시일자	10.09.07	10.08.16	10.07.12	10.06.28			
투자의견	Buy	Buy	Buy	Buy			
목표주가	54,000	54,000	54,000	49,000			
제시일자							
투자의견							
목표주가							

본 자료는 투자자들의 투자판단에 참고가 되는 정보제공을 목적으로 배포되는 자료입니다. 본 자료에 수록된 내용은 당사 리서치센터의 추정치로서 오차가 발생할 수 있으며 정확성이나 완벽성은 보장하지 않습니다. 본 자료를 이용하시는 분은 동 자료와 관련한 투자의 최종 결정은 자신의 판단으로 하시기 바랍니다.