



### 모두투어(080160)

Buy [매수, 유지]

김윤진 769.3398 yoonjinkim@daishin.com

#### 하반기 실적은 기대 가능

##### 2분기 실적 기대치 소폭 하회

모두투어 2분기 실적은 매출액 261억원(-2.2% yoy), 영업이익 18억원(-54.6% yoy)로 시장기대치를 소폭 하회한 것으로 판단된다. 2분기 실적이 부진했던 가장 큰 이유는 3월 11일에 발생한 일본 지진 영향이 2분기에 가장 많이 반영되었기 때문이다. 5월까지 전년 대비 역성장하던 예약률은 6월부터 플러스로 반전하였고, 7월부터 시작되는 성수기부터 본격적인 성장세로 돌아설 것으로 기대된다. 기존 환율 가정치인 하반기 평균 1,050원/달러 방향으로 원화강세가 이어지고 있는 점은 하반기 매크로 호재로 작용될 것으로 전망된다.

##### 하반기 실적은 기대 가능

모두투어에 대한 투자 의견을 매수로 유지하고, 목표주가도 52,000원으로 유지한다. 투자 의견을 매수로 유지하는 이유는 1) 일본 쇼크로 2분기는 부진했지만 3분기부터 성장세로 돌아설 것으로 기대되며, 2) 작년 높은 베이스위에 하반기 매출액은 25%, 영업이익은 57% 성장할 것으로 기대되며, 3) 중소형 여행사 및 직판 여행사 여력 하락으로 추가적인 M/S 성장이 기대되기 때문이다.

##### 하반기 매출액 증가율은 송출객수 증가율보다 높을 것

최근 시장과 커뮤니케이션을 통해 자주 발견되는 오해 중 하나는 매출액 증가율과 송출객수 증가율을 비슷한 수준으로 판단하는 점이다. 1분기 송출객수는 18% 증가하였으나 매출액은 35% 증가하였는데 이 같은 현상은 하반기에도 발생될 것으로 예상된다. 그 이유는 올해 작년 대비 영업수익률(여행사 매출액)이 높아졌기 때문인데 1) 항공권 공급 증가에 따라 적정 가격 항공권 수급 가능, 2) 불륨 증가에 따른 규모의 경제 효과에 기인한다고 판단된다.

목표주가	52,000 원
현재가(2011.07.15)	37,300 원
예상주가상승률(6M)	39.4%
시가총액	313 십억원
시가총액비중	0.3%
자본금(보통주)	4 십억원
액면가	500 원
52주 최고/최저	42,600 원 / 29,350 원
120일 평균거래대금	30 억원
KOSPI	507.00
발행주식수	8,400 천주
외국인지분율	17.3%
자사주	4.29%
주요주주	
우종용	10.50%
프랭클린템플턴투자신탁운	
용	8.56%
배당수익률(10년)	1.69%

#### 영업실적 및 주요 투자지표

(단위: 십억원, 원, 배, %)

	2009A	2010A	2011F	2012F	2013F
매출액	61	117	142	166	189
영업이익	0	19	26	34	41
세전순이익	1	21	28	37	45
총당기순이익	1	16	21	27	33
지배지분순이익	1	16	21	27	33
EPS	151	1,991	2,577	3,418	4,129
PER	184.8	17.8	14.5	10.9	9.0
BPS	5,981	7,839	9,731	12,259	15,225
PBR	4.7	4.5	3.8	3.0	2.4
ROE	2.4	27.6	28.1	29.7	28.8

자료: 모두투어, 대신증권 리서치센터

주: 영업이익은 회사발표 기준, EPS와 BPS, ROE는 지배지분 수치 기준, K-IFRS 별도 기준

[ Compliance Notice ]

금융투자업규정 4-20조 1항5호사목에 따라 작성일 현재 사전고지와 관련한 사항이 없으며, 당사의 금융투자분석사는 자료작성일 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 반영하였습니다 (작성자: 김윤진).

▶ 투자등급관련사항

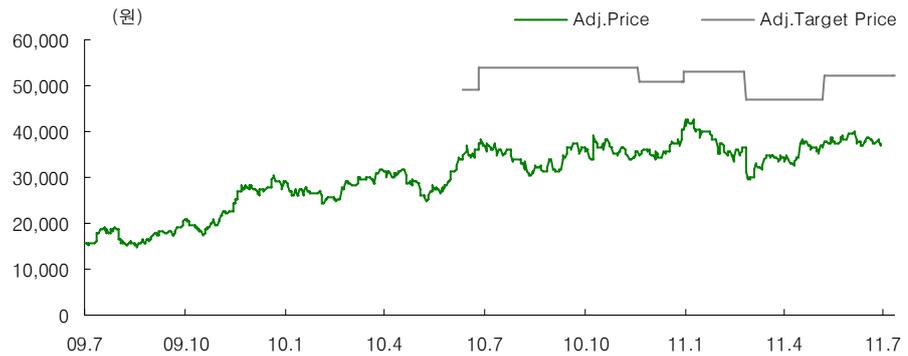
산업 투자의견

- 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	11.07.18	11.06.30	11.05.24	11.04.15	11.03.22	11.03.13	11.01.16
투자의견	Buy						
목표주가	52,000	52,000	52,000	47,000	47,000	47,000	53,000
제시일자	10.12.27	10.12.06	10.11.12	10.09.07	10.08.16	10.07.12	10.06.28
투자의견	Buy						
목표주가	51,000	51,000	54,000	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.