

# Daishin Earnings Preview

## 2011.09.27



### 모두투어(080160)

Buy [매수, 유지]

김윤진 769.3398 yoonjinkim@daishin.com

#### 어려울수록 지표를 확인하자

##### 투자 의견 매수, 목표주가 40,000원 (23% 하향)

모두투어에 대한 목표주가는 직전보고서 대비 23% 하향 조정한 40,000원을 제시하나, 투자 의견은 매수로 유지한다. 목표주가는 Fwd EPS 23% 하향 조정에 따른 것이며 실적 추정치 하향 이유는 1) 일본 시장 장기 침체로 상품 판매 볼륨 하락과 수익성 훼손이 예상되며, 2) 원화가치 하락과 경기 둔화로 송출객 증가율이 하향 조정되었기 때문이다.

투자 의견을 매수로 유지하는 이유는 1) 어려운 상황에서 모두투어가 업계 내 가장 견조한 예약 증가율을 기록하고 있으며, 2) 항공기 공급 증가 수혜를 향후 추가적으로 얻을 것으로 예상되며, 3) 밸류에이션 부담도 낮아진 국면이기 때문이다.

##### 3분기 실적 회복, 4분기 Good Signal 확인

모두투어는 2분기에 일본지진 영향으로 매출액 -1.6%, 영업이익 -60.2% 역성장하였으나, 3분기는 회복세가 예상된다. 3분기 실적은 매출액 398억원(+9.1% yoy) 영업이익 80억원(-4.1% yoy) 수준이 예상되며 4분기에는 매출액 +13%, 영업이익 +82% 증가가 예상된다. 지난 3월 일본 쇼크가 지진으로 끝났으면 3분기 더 빠른 회복이 가능했을 것이나 방사능 유출로 일본 시장은 단기 회복이 어려울 것으로 판단된다. 일본 쇼크에 따른 실적 훼손은 2분기에 가장 컸으나 3분기에 회복되는 모습을 보이고 있으며 향후 회복 트렌드는 지속될 것으로 예상된다. 일본 수요 자체 회복은 느리지만 대체 지역 수요가 빠르게 증가하고 있기 때문이다.

모두투어 선예약률 상황은 9월 +9.6%, 10월 +13.4%, 11월 +36.8%로 4분기 good signal을 확인할 수 있다. 특히 작년 4분기에 지급된 대규모 성과급이 올해에는 발생하지 않을 것이기 때문에 2분기부터 이어진 영업이익 역성장은 4분기부터 성장세로 턴어라운드할 것으로 예상된다.

목표주가	40,000 원
현재가(2011.09.26)	23,350 원
예상주가상승률(6M)	71.3%
시가총액	196 십억원
시가총액비중	0.2%
자본금(보통주)	4 십억원
액면가	500 원
52주 최고/최저	43,150 원 / 23,350 원
120일 평균거래대금	37 억원
KOSPI	409.55
발행주식수	8,400 천주
외국인지분율	11.1%
자사주	4.23%
주요주주	
우종용	10.50%
프랭클린템플턴투자신탁운용	8.56%
배당수익률(10년)	1.69%

#### 영업실적 및 주요 투자지표

(단위: 십억원, 원, 배, %)

	2009A	2010A	2011F	2012F	2013F
매출액	61	117	133	150	163
영업이익	0	19	21	27	30
세전순이익	1	21	23	30	34
총당기순이익	1	16	17	22	25
지배지분순이익	1	16	17	22	25
EPS	151	1,991	2,146	2,768	3,102
PER	184.8	17.8	10.9	8.4	7.5
BPS	5,981	7,839	9,319	11,349	13,520
PBR	4.7	4.5	2.5	2.1	1.7
ROE	2.4	27.6	23.9	25.6	23.9

자료: 모두투어, 대신증권 리서치센터

주: K-IFRS별도 기준, 영업이익은 회사발표 기준, EPS와 BPS, ROE는 지배지분 수치 기준, EPS는 자사주 미포함하여 산출.

[ Compliance Notice ]

금융투자업규정 4-20조 1항5호사목에 따라 작성일 현재 사전고지와 관련한 사항이 없으며, 당사의 금융투자분석사는 자료작성일 현재 본 자료에 관련하여 재산적 이해관계가 없습니다. 당사는 등 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

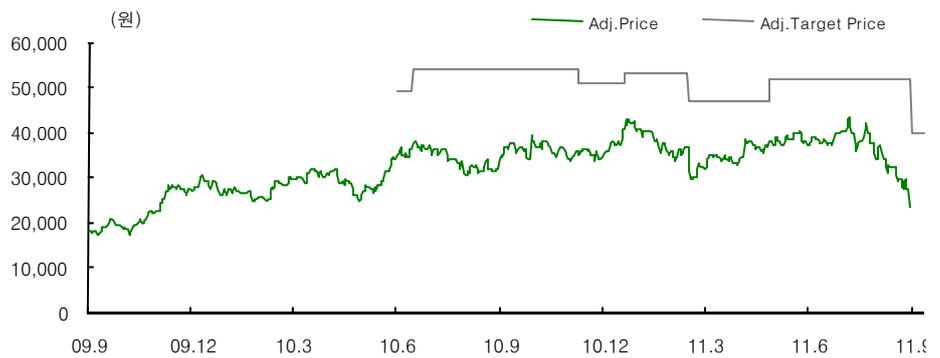
산업 투자의견

- 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	11.09.27	11.07.18	11.06.30	11.05.24	11.04.15	11.03.22	11.03.13
투자의견	Buy						
목표주가	40,000	52,000	52,000	52,000	47,000	47,000	47,000
제시일자	11.01.16	10.12.27	10.12.06	10.11.12	10.09.07	10.08.16	10.07.12
투자의견	Buy						
목표주가	53,000	51,000	51,000	54,000	54,000	54,000	54,000
제시일자	10.06.28						
투자의견	Buy						
목표주가	49,000						

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.