

모두투어 080160

Sep 21, 2012

N/R [탐방]

실적 기대와 모멘텀 모두 갖춘 상태

Company Data

현재가(09/20)	25,700 원
액면가(원)	500 원
52 주 최고가(보통주)	25,700 원
52 주 최저가(보통주)	15,246 원
자본금	63 억원
시가총액	3,238 억원
발행주식수(보통주)	1,260 만주
평균거래량(60 일)	18.2 만주
외국인지분(보통주)	13.52%
주요주주	
우종유 외 5 인	19.08%
국민연금공단	9.12%

Price & Relative Performance



주가지수	1개월	6개월	12개월
절대주가	37.1%	26.7%	39.8%
상대주가	27.2%	28.5%	24.5%

동사는 여행업에 우호적으로 조성되고 있는 매크로 환경과 전년도 부진했던 실적 기저효과, 인바운드 여행객 수요 급증 수혜 등으로 금년도 턴어라운드를 바탕으로 성장을 이어갈 전망이다. 2012(E) 별도기준 매출액 1,350억원(+16.4%), 영업이익 220억원(+15.8%)으로 PER 18배 수준. 상장 이후 PER 100배가 넘었던 2008, 2009년 제외한 PER 평균 24.8배로 현재 주가수준 추가 상승여력 가진 것으로 판단됨.

중국인 인바운드 1위

2011년 중국인 입국자수는 222만명으로 2010년 187만명 대비 18.7% 증가함. 인바운드 관련 자회사 모두투어인터내셔널의 모객수는 2011년 13만명에서 금년에는 20만명을 넘길 것으로 전망되며 이 중 절반 수준이 중국 관광객 될 것. 중국인 관광객 모객 증가로 호텔 비즈니스 및 각종 지상 수수료 수입이 늘어날 것으로 예상될 뿐 아니라 중장기적으로 아웃바운드 사업과 연계돼 시너지 효과 강화될 것으로 전망됨.

3/4분기 호실적 예상, 4/4분기 예약율 호조

3/4분기 매출액 410억원(yoy +12.9%), 영업이익 90억원(+42.9%) 수준이 예상됨. 전년 동월 대비 예약자 순증율은 10월 +27.4%, 11월 35.1%로 호조세를 보이고 있어 4/4분기에도 실적 향상이 예상되고 있음.

여행업에 우호적인 환경 조성

저가항공사 증가로 좌석수 확보가 용이해졌고, 수익성 또한 좋아졌음. 제로컴 시행으로 도매여행사 점유율이 지속 상승하고 있음. 또한 호텔엔에어닷컴 설립으로 항공권, 호텔객실 등 구매시 가격협상력 높아짐. 원화강세도 우호적 요소.

Forecast earnings & Valuation

12 결산 (억원)	2007.12	2008.12	2009.12	2010.12	2011.12
매출액 (억원)	943.5	832.7	613.8	1,170.9	1,210.5
YoY(%)	42.1	-11.7	-26.3	90.8	3.4
영업이익 (억원)	143.2	9.2	2.4	194.3	160.2
OP 마진(%)	15.2	1.1	0.4	16.6	13.2
순이익 (억원)	113.7	6.2	12.1	160.1	132.6
EPS(원)	1,353	74	144	1,906	1,578
YoY(%)	30.8	-94.6	96.0	1,219.2	-17.2
PER(배)	39.1	139.8	193.1	18.6	15.3
PCR(배)	43.1	27.0	69.5	24.1	15.2
PBR(배)	7.7	1.8	4.7	4.5	2.8
EV/EBITDA(배)	25.6	34.6	208.9	10.7	7.4
ROE(%)	21.5	1.2	2.4	27.6	19.4

| Mid-Small Cap |

책임연구원 심상규
3771-9751
aimhhigh@iprovest.com

[모두투어 080160]

포괄손익계산서

단위: 십억원

12 결산 (억원)	2007A	2008A	2009A	2010A	2011A
매출액	944	833	614	1,171	1,210
매출원가	0	0	0	0	0
매출총이익	944	833	614	1,171	1,210
기타영업손익	800	823	611	977	1,050
판관비	800	823	611	977	1,062
외환거래손익	0	0	0	0	4
이자손익	0	0	0	0	0
기타일시적손익	0	0	0	0	8
영업이익	143	9	2	194	160
조정영업이익	143	9	2	194	149
EBITDA	150	18	9	202	171
영업외손익	16	3	13	14	23
관계기업손익	-15	-10	-6	10	0
금융수익	23	29	20	21	23
금융비용	0	-7	-3	0	0
기타	7	-8	1	-17	0
법인세비용차감전순이익	159	13	15	208	183
법인세비용	45	6	3	48	50
계속사업순이익	114	6	12	160	133
중단사업순이익	0	0	0	0	0
당기순이익	114	6	12	160	133
비지배지분순이익	0	0	0	0	0
지배지분순이익	114	6	12	160	133
매도가능금융자산평가	0	0	0	0	0
기타포괄이익	0	0	0	0	-5
포괄순이익	0	0	0	0	128
비지배지분포괄이익	0	0	0	0	0
지배지분포괄이익	0	0	0	0	128

주: 조정영업이익은 매출총이익에서 판관비를 차감한 금액

현금흐름표

단위: 억원

12 결산 (억원)	2007A	2008A	2009A	2010A	2011A
영업활동 현금흐름	176	-55	55	361	155
당기순이익	114	6	12	160	133
비현금항목의 가감	41	42	38	26	67
감가상각비	7	8	7	8	9
외환손익	0	-4	1	0	0
지분법평가손익	15	10	6	-10	0
기타	20	27	25	27	57
자산부채의 증감	21	-103	4	175	-9
기타현금흐름	0	0	0	0	-35
투자활동 현금흐름	-62	30	-2	-246	-113
투자자산	38	20	-5	10	144
유형자산	11	7	4	14	7
기타	-111	3	-2	-271	-264
재무활동 현금흐름	-20	-91	-2	-4	-48
단기차입금	0	0	0	0	0
사채	0	0	0	0	0
장기차입금	0	0	0	0	0
유상증자	0	0	0	0	0
현금배당	-15	-24	-2	-4	0
기타	-5	-66	0	0	-48
현금의 증감	94	-115	51	111	-7
기초 현금	140	233	118	169	280
기말 현금	233	118	169	280	273
NOPLAT	102	5	2	149	116
FCF	141	-83	17	347	124

자료: 모두투어, 교보증권 리서치센터

재무상태표

단위: 억원

12 결산 (억원)	2007A	2008A	2009A	2010A	2011A
유동자산	894	478	784	1,135	1,043
현금및현금성자산	233	118	169	280	273
매출채권 및 기타채권	125	84	152	153	133
재고자산	0	0	0	0	0
기타유동자산	536	275	463	703	637
비유동자산	80	270	77	106	247
유형자산	12	11	8	14	11
관계기업투자금	29	24	13	37	171
기타금융자산	7	183	8	5	8
기타비유동자산	33	53	47	49	57
자산총계	974	748	862	1,241	1,290
유동부채	360	218	311	519	484
매입채무 및 기타채무	242	157	213	376	324
차입금	0	0	0	0	0
유동성채무	0	0	0	0	0
기타유동부채	118	61	99	143	160
비유동부채	38	38	48	64	95
차입금	0	0	0	0	0
전환증권	0	0	0	0	0
기타비유동부채	38	38	48	64	95
부채총계	398	256	359	582	579
지배지분	576	492	502	658	711
자본금	42	42	42	42	42
자본잉여금	300	300	300	300	300
이익잉여금	248	230	241	397	460
기타자본변동	-14	-81	-81	-81	-81
비지배지분	0	0	0	0	0
자본총계	576	492	502	658	711
총차입금	0	0	0	0	0

주요 투자지표

단위: 원, 배, %

12 결산 (억원)	2007A	2008A	2009A	2010A	2011A
EPS	1,353	74	144	1,906	1,578
PER	39.1	139.8	193.1	18.6	15.3
BPS	6,861	5,856	5,981	7,839	8,468
PBR	7.7	1.8	4.7	4.5	2.8
EBITDAPS	1,704	109	28	2,313	1,908
EV/EBITDA	25.6	34.6	208.9	10.7	7.4
SPS	7,488	6,608	4,871	9,293	9,607
PSR	7.1	1.6	5.7	3.8	2.5
CFPS	1,682	-982	204	4,133	1,480
DPS	290	20	50	600	500

재무비율

단위: 원, 배, %

12 결산 (억원)	2007A	2008A	2009A	2010A	2011A
성장성					
매출액 증가율	42.1	-11.7	-26.3	90.8	3.4
영업이익 증가율	46.7	-93.6	-74.3	8,128.3	-17.5
순이익 증가율	39.1	-94.6	96.0	1,219.2	-17.2
수익성					
ROIC	74.2	3.0	1.3	113.9	77.4
ROA	13.5	0.7	1.5	15.2	10.5
ROE	21.5	1.2	2.4	27.6	19.4
안정성					
부채비율	69.1	52.0	71.5	88.4	81.4
순차입금비율	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
이자보상배율	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0

■ Compliance Notice

이 자료에 게재된 내용들은 작성자의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 작성되었음을 확인합니다.

이 조사는 당사 리서치센터가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보로부터 얻어진 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보증하는 것이 아닙니다. 따라서 이 조사는 투자참고자료로만 활용하시기 바라며, 어떠한 경우에도 고객의 증권투자 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다. 또한 이 조사의 저작권은 당사에 있으므로 당사의 허락없이 무단 복제 및 배포할 수 없습니다.

- 동 자료는 제공시점 현재 기관투자가 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 전일기준 당사에서 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- 추천종목은 전일기준 조사분석 담당자 및 그 배우자 등 관련자가 보유하고 있지 않습니다.

▶ **투자기간 및 투자등급** : 향후 6개월 기준, 2008.7.1일 Trading Buy 등급 추가
적극매수(Strong Buy): KOSPI 대비 기대수익률 30% 이상
Trading Buy: KOSPI 대비 10% 이상 초과수익 예상되나 불확실성 높은 경우
매도(Sell): KOSPI 대비 기대수익률 -10% 이하

매수(Buy): KOSPI 대비 기대수익률 10~30% 이내
보유(Hold): KOSPI 대비 기대수익률 -10~10%