



# 모두투어

080160 기업아슈 | 레저

**BUY**

## 리스크 해소 이후 본격 상승 전망

2013. 04. 23

목표주가(유지)	41,000원
현재주가(04/22)	28,950원
Up/Downside	+41.6%
투자의견(유지)	Buy

Analyst  
권윤구  
02 369 3457  
ygkwon84@dongbuhappy.com

### News

**1Q13 일회성 손실로 부진:** 모두투어의 IFRS 별도 기준 1Q13 잠정실적은 매출액 358억원 (+10.2%YoY), 영업이익 55억원(-7.0%YoY)을 기록했다. 1Q13 전체 송출객수 35.8만명 (+8.9%YoY), 패키지 송출객수는 25.7만명(+10.6%YoY)으로 당사 추정치 36.0만명, 26.2만명에 근접, 매출액은 기대에 부합하였다. 그러나 영업이익이 예상을 하회하였는데 지난 1~2월 추진했던 전세기/직항 상품 취소로 손실이 발생했기 때문이다. 동사는 태국과 필리핀에 8,500석 규모의 전세기 노선을 추진했으나 기체 안정성 등에서 승인을 받지 못해 운항에 차질을 빚었고 관련 손실이 약 10~15억원 가량 1Q13 실적에 반영되었다.

### Comment

**중국 시 확산에 따른 예약률 추이 지켜볼 필요:** 중국의 시 확산으로 감염자 102명, 사망자는 20명에 달하고 있으며 이러한 현상이 동사의 예약률에 부정적 영향을 미친 것으로 파악된다. 휴일과 국내를 제외한 동사의 4월 셋째주의 5영업일간 일평균 해외패키지 예약 순증은 -13.0%YoY(둘째주 +3.5%YoY, 첫째주 +12.2%YoY)를 기록했다. 모두투어에서 중국이 차지하는 비중은 1Q13 인원 기준 17%, 매출 기준 12% 수준이기 때문에 향후 시 진행 경과 및 예약률 추이를 주시할 필요가 있다.

### Action

**중국발 리스크 해소 후 상승 기대:** 4/19 기준 모두투어의 전년동월대비 예약 증감률이 4월 +4.6%, 5월 +9.3%, 6월 +22.6%로 아직까지 플러스를 기록하고 있다는 점은 긍정적이다. 또한, 여행수요가 중국이 아닌 다른 여행지로 눈을 돌리는 것을 기대해 볼 수 있다. 다만, 지난 한주간 예약률이 마이너스를 기록했다는 점 시 사태가 장기화될 경우 예약 감소가

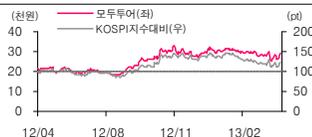
### Investment Fundamentals (IFRS별도)

(단위: 억원, 원 배, %)

FYE Dec	2011	2012	2013E	2014E	2015E
매출액	1,210	1,328	1,500	1,721	1,934
(증가율)	3.3	9.8	13.0	14.7	12.4
영업이익	160	212	237	295	336
(증가율)	-17.5	32.5	11.8	24.5	13.9
순이익	133	173	203	249	286
EPS	1,052	1,370	1,609	1,976	2,268
PER (H/L)	28.0/13.4	24.5/11.3	18.0	14.7	12.8
PBR (H/L)	5.2/2.5	5.2/2.4	3.8	3.1	2.6
EV/EBITDA (H/L)	18.7/8.0	15.7/4.3	9.3	7.4	5.7
영업이익률	13.2	15.9	15.8	17.2	17.4
ROE	19.4	22.6	22.7	23.4	22.4

### Stock Data

52주 최저/최고	18,250/32,950원
KOSDAQ /KOSPI	547/1,926pt
시가총액	3,648억원
60일-평균거래량	155,880
외국인지분율	16.2%
60일-외국인지분율변동추이	+2.5%p
주요주주	우종웅 외 4 인 17.5%



주가상승률	1M	3M	12M
절대기준	0.9	-5.4	32.7
상대기준	1.6	-10.7	20.7



주: 2010년 요약 재무 데이터는 Wesfn에서 IFRS 회계기준으로 가공한 자료이므로 실제수와 달라질 수 있음

지속될 수도 있다는 점에서 중국발 리스크가 정점에서 내려올 때까지는 단기적으로 보수적인 접근이 유효할 것으로 판단한다. 그러나 대체휴일제 시행, LCC 공급 증가에 따른 항공권 수급 개선, 중국 현지 아웃바운드 1위 업체인 C-trip과의 계약 체결을 통한 인바운드 성장 가속화 등을 통해 모두투어는 장기적 관점에서 성장을 이어갈 것으로 판단. 투자의견 BUY, 목표주가 41,000원을 유지한다.

도표 1. 모두투어 1Q13 잠정실적

(단위: 억원)

	1Q13P	%YoY	당사 추정치	%차이	컨센서스	%차이
매출액	358	10.2%	350	2.3%	355	0.8%
영업이익	55	-7.0%	64	-13.4%	58	-4.8%
영업이익률	15.4%		18.2%		16.3%	
순이익	44	-12.9%	54	-18.0%	49	-10.7%

자료: 모두투어, 동부 리서치

## Compliance Notice

- 자료 발간일 현재 본 자료를 작성한 조사분석담당자는 해당종목과 재산적 이해관계가 없습니다.
- 당사는 자료 발간일 현재 지난 1년간 위 조사분석자료에 언급된 종목들의 PO 대표주관업무를 수행한 사실이 없습니다.
- 당사는 자료 발간일 현재 위 조사분석자료에 언급된 종목의 지분을 1%이상 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 자료 발간일 현재 조사분석자료에 언급된 법인과 "독점규제 및 공정거래에 관한 법률" 제2조 제3호에 따른 계열회사의 관계에 있지 않습니다.
- 동 자료내용은 기관투자자 등에게 지난 6개월간 E-mail을 통해 사전 제공된 바 없습니다.
- 이 자료에 게재된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 작성되었음을 확인합니다.
- 본 조사자료는 고객의 투자참고용으로 작성된 것이며, 당사의 리서치센터가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보로부터 얻어진 것이거나 당사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 어떠한 경우에도 고객의 증권투자결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다. 본 조사자료는 당사의 허락없이 무단 복제 및 배포할 수 없습니다.

기업 투자의견은 향후 12개월간 당사 KOSPI 목표 대비 초과 상승률 기준임

- Buy: 초과 상승률 10%p 이상
- Hold: 초과 상승률 -10~10%p
- Underperform: 초과 상승률 -10%p 미만

업종 투자의견은 향후 12개월간 당사 KOSPI 목표 대비 초과 상승률 기준임

- Overweight: 초과 상승률 10%p 이상
- Neutral: 초과 상승률 -10~10%p
- Underweight: 초과 상승률 -10%p 미만

### 모두투어 현주가 및 목표주가 차트



### 최근 2년간 투자의견 및 목표주가 변경

일자	투자의견	목표주가	일자	투자의견	목표주가
13/01/29	BUY	41,000			

주: \*표는 담당자 변경