

BNK와 함께
내일의 꿈을 꿈꾸어주세요



매수(유지)

▶ 현재주가 (2015/05/06)
34,500원

▶ 목표주가 (6M)
44,000원

모두투어 (080160)

1Q15 Review: 시장 컨센서스 부합

1Q15 Review: 시장 컨센서스 부합

1분기(연결기준) 매출액은 504억원, 영업이익은 64억원으로 전년동기비 각각 25%와 115% 증가했다. 이는 영업이익 기준으로 시장 기대치에 부합하는 수치다. 영업 실적 호조는 1) 부진했던 패키지부문 성장성이 전년동기비 35% 개선되었으며, 2) 모두투어인터내셔널 대손에 대한 기저효과가 반영된 점에 기인한다.

4월 실적 집계: 패키지 +47%, 항공권 +56%

4월 전체 송출객수는 전년동월비 50% 증가한 15.3만명으로 전월에 이어 높은 성장을 지속했다. 패키지 인원은 10.6만명으로 전년동월비 47% 증가했으며, 항공권 판매는 4.7만명으로 전년동월비 56% 증가했다.

월별 출국자수 증가 폭 확대 전망

3월 출국자수는 141.6만명으로 전년동월비 23% 증가했다. 이는 원화강세 및 LCC 항공좌석 공급 증가로 일본, 동남아, 중국 등 단거리 수요가 폭발적으로 증가한 점에 기인한다. 실제 3월 출국자 증가율은 2010년 이후 가장 큰 폭으로 성장했다. 향후 출국수요는 더 확대될 가능성이 높다. 지난해 세월호 사고에 대한 영향이 4월부터 7월까지 반영이 되었기 때문에 기저효과가 클 것으로 예상되기 때문이다. 현재 2개월 선형 예약률이 30%대로 높게 유지되고 있으며, ASP 개선도 기대된다는 점에서 1분기에 이어 2분기 실적에 대한 기대가 가능하다.

투자의견 '매수', 목표주가 44,000원으로 상향

모두투어에 대해 투자의견 '매수'를 유지하고 목표주가는 44,000원으로 19% 상향한다. 목표주가 상향은 수요 증가에 따른 실적 개선을 반영해 목표 P/E를 28배로 상향했기 때문이다. 최근 주가는 단기 급등에 따른 조정이 지속되고 있으나 기존 여행업뿐 만 아니라 시내면세점 입찰 등 신규 성장 동력이 가시화되고 있는 만큼 추세적인 상승은 이어질 것으로 전망한다.

BNK운송/레저

박세진

(02) 3215-1527
sjpark@bnkfn.co.kr

Stock Indicator

시가총액	435십억원
자본금	6십억원
발행주식수	1,260만주
외국인지분율	27.5%
주당배당금	510원
60일평균거래량	115천주
60일평균거래대금	4십억원
52주최고가	38,300원
52주최저가	19,050원

Price Trend



12 월결산	매출액 (십억원)	영업이익 (십억원)	세전이익 (십억원)	순이익(지배) (십억원)	EPS (원)	증가율 (%)	PER (배)	PBR (배)	EV/EBITDA (배)	ROE (%)	배당수익률 (%)
2013	147	16	20	16	1,278	-8.4	18.0	2.8	12.3	18.7	2.2
2014	165	17	19	15	1,218	-4.7	19.9	2.7	13.6	16.3	2.1
2015F	191	24	25	20	1,576	29.4	21.9	3.4	14.5	18.8	1.4
2016F	215	28	32	25	1,985	26.0	17.4	3.0	12.2	20.5	1.4
2017F	243	32	36	29	2,286	15.2	15.1	2.6	10.0	20.2	1.4

Source: BNK투자증권 / K-IFRS 연결 기준

재무상태표 (단위: 십억원)

	2013	2014	2015F	2016F	2017F
유동자산	117	132	146	164	194
현금성자산	36	55	57	64	80
매출채권	22	19	22	25	28
재고자산	0	0	0	0	0
기타유동자산	59	58	67	75	86
비유동자산	35	92	95	97	99
투자자산	19	19	22	25	28
유형자산	10	13	13	13	12
무형자산	1	4	4	4	4
기타비유동자산	5	56	56	55	55
자산총계	152	224	241	261	293
유동부채	57	84	88	92	103
매입채무	0	0	0	0	0
단기차입금	1	6	6	6	6
기타유동부채	56	78	82	86	97
비유동부채	6	31	31	31	31
사채 및 장기차입금	1	29	29	29	29
기타비유동부채	5	2	2	2	2
부채총계	63	115	120	123	135
지배주주지분(연결)	90	99	112	131	154
자본금	6	6	6	6	6
자본잉여금	28	28	28	28	28
이익잉여금	70	78	92	111	134
비지배주주지분(연결)	0	10	9	7	4
자본총계	90	109	121	138	158

현금흐름표 (단위: 십억원)

	2013	2014	2015F	2016F	2017F
영업활동현금흐름	15	29	19	23	33
당기순이익	15	14	18	23	26
감가상각비	1	2	2	2	2
기타	5	2	0	-1	0
영업활동 자산부채변동	-6	11	-1	-1	5
매입채권 증감	1	0	-3	-3	-3
재고자산 증감	0	0	0	0	0
매입채무 증감	1	15	0	0	0
기타 자산부채 변동	-8	-4	2	2	8
법인세 납부	-6	-5	-7	-9	-10
투자활동현금흐름	-12	-46	-11	-10	-11
유형자산 증가	-1	-3	-2	-2	0
유형자산 감소	0	0	0	0	0
무형자산 순감	0	-1	0	0	0
기타	-11	-42	-9	-8	-11
재무활동현금흐름	-8	34	-6	-6	-6
장단기차입금 증감	2	34	0	0	0
자본 증가	0	0	0	0	0
배당금	-5	-6	-6	-6	-6
기타	-5	6	0	0	0
현금의 증감	-5	19	1	7	17
기말현금	36	55	57	64	80
총현금흐름(GCF)	26	22	27	33	37
잉여현금흐름(FCF)	15	26	17	22	33

Source: 사업보고서(12월 결산), BNK 투자증권 리서치센터

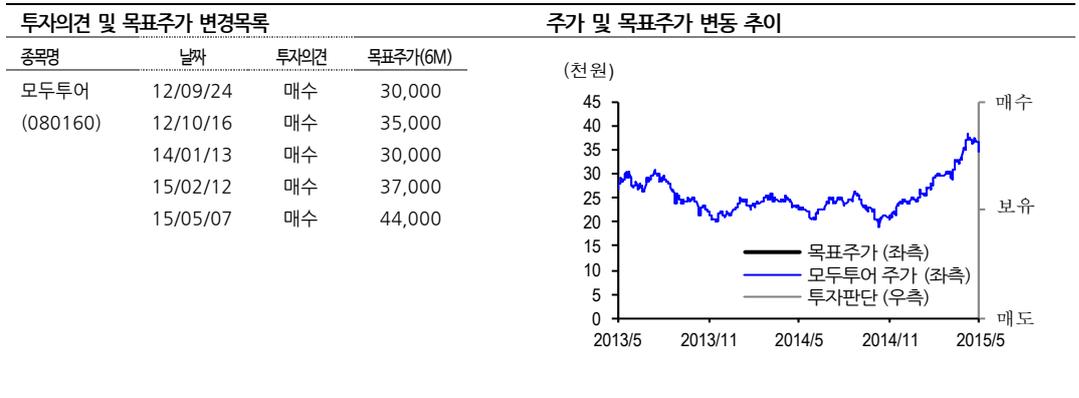
포괄손익계산서 (단위: 십억원,%)

	2013	2014	2015F	2016F	2017F
매출액	147	165	191	215	243
매출원가	2	4	4	5	6
매출총이익	145	161	187	209	238
매출총이익률	99	98	98	97	98
판매비와관리비	130	144	163	182	206
판매비율	88	87	85	85	85
영업이익	16	17	24	28	32
영업이익률	10.9	10.3	12.6	13.0	13.2
영업외손익	4	3	1	4	4
이자손익	2	1	0	0	1
외화거래손익	0	0	0	0	0
관계기업관련손익	0	0	0	0	0
기타영업외손익	2	2	1	4	3
세전이익	20	19	25	32	36
세전이익률	13.6	11.5	13.1	14.9	14.8
법인세	5	5	7	9	10
법인세율	25.0	26.3	28.0	28.1	27.8
계속사업이익	15	14	18	23	26
중단사업이익	0	0	0	0	0
당기순이익	15	14	18	23	26
당기순이익률	10.2	8.5	9.4	10.7	10.7
지배주주순이익	16	15	20	25	29
지배주주순이익률	10.9	9.1	10.5	11.6	11.9
총포괄이익	15	13	18	23	26
총포괄이익률	10.2	7.9	9.4	10.7	10.7

주요투자지표

	2013	2014	2015F	2016F	2017F
EPS (원)	1,278	1,218	1,576	1,985	2,286
SPS	11,663	13,070	15,188	17,026	19,324
BPS	8,274	8,962	10,052	11,551	13,350
CFPS	2,055	1,734	2,120	2,614	2,943
EBITDAPS	1,357	1,488	2,056	2,336	2,649
DPS	500	510	510	510	510
P/E (배)	18.0	19.9	21.9	17.4	15.1
P/S	2.0	1.9	2.3	2.0	1.8
P/B	2.8	2.7	3.4	3.0	2.6
P/CF	11.2	14.0	16.3	13.2	11.7
EV/EBITDA	12.3	13.6	14.5	12.2	10.0
배당성향 (%)	39.2	43.6	33.7	26.8	23.3
배당수익률	2.2	2.1	1.4	1.4	1.4
매출액증가율	6.6	12.1	16.2	12.1	13.5
영업이익증가율	-25.7	5.2	44.0	15.2	15.5
순이익증가율	-13.4	-8.1	29.4	26.0	15.1
EPS증가율	-8.4	-4.7	29.4	26.0	15.1
부채비율 (%)	69.7	105.7	98.7	89.3	85.2
차입금비율	3.2	33.7	30.3	26.6	23.2
순차입금/자기자본	-88.9	-55.4	-56.6	-59.2	-66.7
영업이익/금융비용	641.9	23.6	18.3	21.1	24.4
ROA (%)	10.1	7.5	7.8	9.1	9.5
ROE	18.7	16.3	18.8	20.5	20.2

주: K-IFRS 연결 기준



투자등급 (기업투자이전은 향후 6개월간 추천일 증가대비 해당종목의 예상수익률을 의미함)
 기업: 6개월 수익률 매수(Buy) +10% 이상, 보유(Hold) -10 ~ +10%, 매도(Sell) -10% 이하
 산업: 6개월 투자 비중에 대한 의견 비중확대(Overweight), 중립(Neutral), 비중축소(Underweight)

이 자료에 게재된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 작성되었음을 확인합니다. 자료 제공일 현재 당사는 상기 회사가 발행한 주식을 1% 이상 보유하고 있지 않으며, 지난 1년간 상기 회사의 유가증권(DR, CB, IPO 등) 발행과 관련하여 주간사로 참여한 적이 없습니다. 자료제공일 현재 조사분석 담당자는 상기회사가 발행한 주식 및 주식관련사채에 대하여 규정상 고지하여야 할 재산적 이해관계가 없으며, 추천의견을 제시함에 있어 어떠한 금전적 보상과도 연계되어 있지 않습니다. 당자료는 상기 회사 및 상기회사의 유가증권에 대한 조사분석담당자의 의견을 정확히 반영하고 있으나 이는 자료제공일 현재 시점에서의 의견 및 추정치로서 실적치와 오차가 발생할 수 있으며, 투자를 유도할 목적이 아니라 투자자의 투자판단에 참고가 되는 정보제공을 목적으로 하고 있습니다. 따라서 종목의 선택이나 투자자의 최종결정은 투자자 자신의 판단으로 하시기 바랍니다. 본 조사분석자료는 당사 고객에 한하여 배포되는 자료로 어떠한 경우에도 당사의 허락없이 복사, 대여, 재배포될 수 없습니다. 이 레포트에는 네이버에서 제공한 나눔글꼴이 적용되어 있습니다.

고객지원센터 1577-2601 www.bnkfn.co.kr

<서울본사>

서울특별시 영등포구 여의도동 25-12번지 신승센터빌딩 16층 (우:150-977) ☎ 02-3215-1500 / Fax. 02-786-2998

<부산본점·영업부>

부산시 부산진구 부전1동 259-4 부산은행 부전동별관 3층,4층 (우:614-709) ☎ 051-669-8000 / Fax. 051-669-8009

<사상지점>

부산시 사상구 주례1동 693-10번지 부산은행 사상지점 1층 (우:617-839) ☎ 051-329-4300 / Fax. 051-329-4399



BNK부산은행 / BNK경남은행 / BNK투자증권 / BNK캐피탈 / BNK저축은행 / BNK신용정보 / BNK시스템