

모두투어

080160

Buy 유지 / TP 50,000원 유지

Aug 25, 2015

Company Data

현재가(08/24)	36,100 원
액면가(원)	500 원
52 주 최고가(보통주)	45,000 원
52 주 최저가(보통주)	19,050 원
KOSPI (08/24)	1,829.81p
KOSDAQ (08/24)	613.33p
자본금	63 억원
시가총액	4,549 억원
발행주식수(보통주)	1,260 만주
발행주식수(우선주)	0 만주
평균거래량(60 일)	21.1 만주
평균거래대금(60 일)	85 억원
외국인지분(보통주)	26.68%
주요주주	
우종우 외 7 인	17.93%
트러스트자산운용	5.83%

Price & Relative Performance



주가수익률	1개월	6개월	12개월
절대주가	-15.3%	22.2%	46.5%
상대주가	7.3%	23.8%	35.2%



윤승/엔터테인먼트 책임연구원 정유석

3771-9351, cys45@iprovest.com

성수기 효과 기대

여행산업 성장 성장 지속

동사는 국내 여행업체 중 M/S 11%를 차지하고 있는 업체로서 여행산업 성장의 수혜를 누리는 중. 또한 최근 여행시장 구조는 양질의 여행컨텐츠 제공이 가능한 대형업체로의 재편과정을 겪고 있는 것으로 보여 시장 성장과 점유율 확대를 동시에 누릴 것으로 전망. 상반기까지 전체 출국자 수는 전년동기대비 20% 증가하였고, 모두투어를 이용한 출국자수는 39% y-y 증가하여 가파른 시장 성장보다 높은 성장률을 기록 중. 지난해 9월부터 항공권 판매 시스템을 도입한 후로 동사의 시스템을 이용하는 고객 수가 가파르게 증가하는 중. 금년 상반기까지 항공권 이용객 수가 월평균 전년동월대비 50% 이상씩 증가 중이고, 내년에도 30~40%의 성장세를 이어나갈 것으로 전망됨.

성수기 효과에 힘입어 주가 반등 기대

3Q는 여행산업의 성수기 동사의 3Q15 실적은 전분기대비 증가하는 것이 확실한 상황. 동사의 7월 송출인원은 16만명(31.6% y-y)으로 성장 추세를 유지 중이고, 세부적으로 패키지 9만명(15.5% y-y), 티켓 6만명(63.1% y-y)의 인원을 송출. 8/3 기준 패키지 8~10월 예약률 증가율은 각각 20.3%, 4.1%, 26.6%로 여행객이 증가하고 있고, 메르스 종식 선언 이후 8월초의 일간 예약순증 증가율을 50~120%로 빠르게 증가 중. 3Q15 매출액 630억원(34.5% y-y, 27.4% q-q), 영업이익 90억원(27.2% y-y, 72.8% q-q) 전망. 여행산업 성장 및 성수기 효과에 의한 실적 상승이 전망되어 최근 하락한 주가는 반등 가능성이 높다고 판단.

Forecast earnings & Valuation

12 결산(십억원)	2013.12	2014.12	2015.12E	2016.12E	2017.12E
매출액(십억원)	147	165	217	252	292
YoY(%)	6.6	12.1	31.7	16.0	15.8
영업이익(십억원)	16	17	26	31	36
OP 마진(%)	10.9	10.3	12.0	12.3	12.3
순이익(십억원)	15	14	22	26	30
EPS(원)	1,278	1,218	1,780	2,031	2,372
YoY(%)	-8.4	-4.7	46.1	14.1	16.8
PER(배)	18.0	19.9	20.8	18.2	15.6
PCR(배)	10.8	13.2	0.0	0.0	0.0
PBR(배)	3.2	3.1	4.1	3.5	3.0
EV/EBITDA(배)	12.3	13.6	14.3	11.9	9.8
ROE(%)	18.7	16.3	21.0	20.6	20.6

[모두투어 080160]

포괄손익계산서

단위: 십억원

12 결산(십억원)	2013A	2014A	2015F	2016F	2017F
매출액	147	165	217	252	292
매출원가	2	4	8	8	8
매출총이익	145	161	209	244	284
매출총이익률 (%)	99.0	97.7	96.3	96.8	97.3
판매비와관리비	130	144	183	213	247
영업이익	16	17	26	31	36
영업이익률 (%)	10.7	10.1	12.1	12.3	12.5
EBITDA	17	19	28	33	39
EBITDA Margin (%)	11.6	11.4	13.1	13.2	13.3
영업외손익	4	3	4	3	3
관계기업손익	0	0	0	0	0
금융수익	2	1	2	2	2
금융비용	0	-1	0	-1	0
기타	3	2	2	2	2
법인세비용차감전순손익	20	19	30	34	40
법인세비용	5	5	7	9	10
계속사업순손익	15	14	22	26	30
중단사업순손익	0	0	0	0	0
당기순이익	15	14	22	26	30
당기순이익률 (%)	10.4	8.5	10.3	10.2	10.3
비지배지분손이익	-1	-1	0	0	0
지배지분손이익	16	15	22	26	30
지배순이익률 (%)	11.0	9.3	10.3	10.2	10.3
매도가능금융자산평가	0	0	0	0	0
기타포괄이익	0	-1	-1	-1	-1
포괄순이익	15	13	22	25	29
비지배지분포괄이익	-1	-1	-2	-2	-3
지배지분포괄이익	16	14	24	27	32

주: K-IFRS 회계기준 개정으로 기존의 기타영업수익/비용 항목은 제외됨

현금흐름표

단위: 십억원

12 결산(십억원)	2013A	2014A	2015F	2016F	2017F
영업활동 현금흐름	15	29	16	21	25
당기순이익	15	14	22	26	30
비현금항목의 가감	11	8	9	10	12
감가상각비	1	2	2	2	2
외환손익	1	0	0	0	0
지분법평가손익	0	0	0	0	0
기타	9	6	8	9	10
자산부채의 증감	-6	11	-9	-7	-8
기타현금흐름	-4	-4	-7	-7	-8
투자활동 현금흐름	-12	-46	1	0	0
투자자산	-3	4	0	0	0
유형자산	-1	-3	-3	-3	-3
기타	-8	-46	4	3	3
재무활동 현금흐름	-8	34	-4	-5	-5
단기차입금	1	5	1	1	1
사채	0	0	0	0	0
장기차입금	1	28	1	1	1
자본의 증가(감소)	0	8	0	0	0
현금배당	-5	-6	-6	-7	-7
기타	-4	-1	0	0	0
현금의 증감	-5	19	16	21	24
기초 현금	42	36	55	71	92
기말 현금	36	55	71	92	116
NOPLAT	12	12	20	23	27
FCF	6	22	10	15	19

자료: 모두투어, 교보증권 리서치센터

재무상태표

단위: 십억원

12 결산(십억원)	2013A	2014A	2015F	2016F	2017F
유동자산	117	132	151	172	198
현금및현금성자산	36	55	71	92	116
매출채권 및 기타채권	24	23	29	33	38
재고자산	0	0	0	0	0
기타유동자산	57	54	50	47	44
비유동자산	35	92	94	95	97
유형자산	10	13	14	15	16
관계기업투자금	16	16	16	16	16
기타금융자산	3	3	3	3	3
기타비유동자산	6	60	60	61	62
자산총계	152	224	244	268	295
유동부채	57	84	85	86	87
매입채무 및 기타채무	36	50	50	50	50
차입금	1	6	7	8	9
유동성채무	0	0	0	0	0
기타유동부채	20	29	29	29	29
비유동부채	6	31	32	33	35
차입금	1	29	30	31	32
사채	0	0	0	0	0
기타비유동부채	5	2	2	2	3
부채총계	63	115	117	119	122
자배지분	89	99	115	134	157
자본금	6	6	6	6	6
자본잉여금	28	28	28	28	28
이익잉여금	70	78	95	114	136
기타자본변동	-15	-14	-14	-14	-14
비지배지분	0	10	12	14	16
자본총계	90	109	127	148	173
총차입금	3	37	39	41	43

주요 투자지표

단위: 원, 배, %

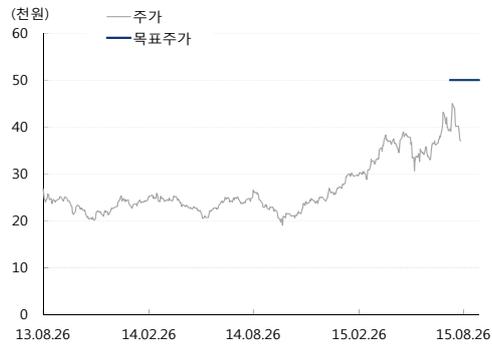
12 결산(십억원)	2013A	2014A	2015F	2016F	2017F
EPS	1,278	1,218	1,780	2,031	2,372
PER	18.0	19.9	20.8	18.2	15.6
BPS	7,094	7,835	9,129	10,635	12,435
PBR	3.2	3.1	4.1	3.5	3.0
EBITDAPS	1,357	1,488	2,256	2,638	3,081
EV/EBITDA	12.3	13.6	14.3	11.9	9.8
SPS	11,663	13,070	0	0	0
PSR	2.0	1.9	0.0	0.0	0.0
CFPS	480	1,748	754	1,206	1,493
DPS	500	510	550	600	650

재무비율

단위: 원, 배, %

12 결산(십억원)	2013A	2014A	2015F	2016F	2017F
성장성					
매출액 증가율	6.6	12.1	31.7	16.0	15.8
영업이익 증가율	-25.7	5.2	58.0	17.9	17.7
순이익 증가율	-13.4	-8.1	59.7	14.1	16.8
수익성					
ROIC	-132.8	-67.6	-90.3	-147.3	-259.0
ROA	10.7	8.1	9.6	10.0	10.6
ROE	18.7	16.3	21.0	20.6	20.6
안정성					
부채비율	69.7	105.7	92.3	80.7	70.3
순차입금비율	1.9	16.4	15.9	15.4	14.7
이자보상배율	641.9	23.6	35.3	39.5	44.3

모두투어 최근 2년간 목표주가 변동추이



자료: 교보증권 리서치센터

최근 2년간 목표주가 변동추이

일자	투자의견	목표가(원)	일자	투자의견	목표가(원)
2015.08.03	매수	50,000			
2015.08.25	매수	50,000			

■ Compliance Notice ■

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

이 조사항목은 당사 리서치센터가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보로부터 얻어진 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보증하는 것이 아닙니다. 따라서 이 조사항목은 투자참고자료로만 활용하시기 바라며, 어떠한 경우에도 고객의 증권투자 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다. 또한 이 조사항목의 지적재산권은 당사에 있으므로 당사의 허락 없이 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.

■ 투자자의견 비율공시 및 투자등급관련사항 ■ 기준일자_2015.06.30

구분	Buy(매수)	Trading Buy(매수)	Hold(보유)	Sell(매도)
비율	93.4	6.0	0.6	0.0

[업종 투자의견]

Overweight(비중확대): 업종 펀더멘털의 개선과 함께 업종주가의 상승 기대 **Neutral(중립):** 업종 펀더멘털상의 유의미한 변화가 예상되지 않음
Underweight(비중축소): 업종 펀더멘털의 악화와 함께 업종주가의 하락 기대

[기업 투자기간 및 투자등급] 향후 6개월 기준, 2015.6.1(Strong Buy 등급 삭제)

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

Trading Buy: KOSPI 대비 10%이상 초과수익의 예상되나 불확실성 높은 경우
Sell(매도): KOSPI 대비 기대수익률 -10% 이하