

꾸준하게 성장하는 조용한 강자

| | | |
|----------------|-----------------|------------|
| 현재주가 (12/2) | 33,550원 | |
| 상승여력 | 34.1% | |
| 시가총액 | 423십억원 | |
| 발행주식수 | 12,600주 | |
| 자본금/액면가 | 6십억원/500원 | |
| 52주 최고가/최저가 | 45,000원/23,500원 | |
| 일평균 거래대금 (60일) | 3십억원 | |
| 외국인지분율 | 26.90% | |
| 주요주주 | 우증웅 외 7인 17.90% | |
| 주가상승률 | 1M | 3M 6M |
| 절대주가(%) | -9.6 | -20.3 -1.5 |
| 상대주가(%) | -10.7 | -22.5 1.9 |

※ K-IFRS 연결 기준

| (단위 원) | EPS(15F) | EPS(16F) | T/P |
|-----------|----------|----------|--------|
| Before | - | - | - |
| After | 1,236 | 1,617 | 45,000 |
| Consensus | 1,398 | 1,836 | 47,182 |
| Cons. 차이 | -11.6% | -11.9% | -4.6% |

최근 12개월 주가수익률



자료: WiseFn, HMC투자증권

1) 투자포인트 및 결론

- 모두투어에 대하여 투자 의견 매수, 목표주가 45,000원으로 커버리지 개시함
- 여행업계 2위의 M/S 11% 차지하며, 여행산업의 발전과 함께 성장 중
- 새로운 발권시스템(아마데우스) 도입과 제휴채널 확대에 따른 항공권 승객 성장
- 시장 평균 해외여행객 성장률 대비 높은 성장률 기록
- FIT 시장 적극 대응에 따른 기타 사업부와의 시너지 효과 기대

2) 주요이슈 및 실적전망

- 2015년 연결기준 매출액은 2,007억원, 영업이익 172억으로 전년동기대비 각각 21.8%, 3.3% 증가할 것으로 예상되며, 2016년에는 출국자 증가와 맞물린 여행산업의 성장, 자회사들의 꾸준한 회복세 함께 매출액 2,236억원(+11.5% YoY) 영업이익 253억원(+47.3% YoY)의 안정적 성장세 이어나갈 전망
- 자회사 모두스테이&모두투어리츠를 통한 비즈니스 호텔사업은 향후 안정적 Inbound 고객 유치와 모두투어 인터내셔널과의 시너지 효과 기대
- 프랑스 테러는 유럽지역에 국한된 문제라 실적에 미치는 영향은 크지 않으며, 내년도에 올해 해외여행 수요의 이연효과가 기대됨.
- 자회사로 편입된 자유투어가 적자폭을 줄여나가고 있으며, 경영 정상화가 마무리되면 B2B와 B2C를 병행하는 판매채널의 다변화 기대

3) 주가전망 및 Valuation

- 최근 3개월간 동사의 주가는 프랑스 테러와 환율상승의 우려로 단기적으로 26% 하락하였지만 3만원대에서 하방경직성 유지/최근 50억 규모의 자사주 매입결정도 동사의 강한 주가부양 의지를 반영
- 중국인 관광객의 회복세로 인한 인바운드의 증가와 및 우호적인 유가의 흐름은 해외출국자 수에 우호적으로 작용하여 향후 주가흐름에도 긍정적 영향 예상
- 목표주가 45,000원은 Target P/E 27.8배에 2016년 예상 EPS 1,617원을 적용하여 산출함 Target P/E은 하나투어 Target P/E(32.4배)에 14.2% 할인 값 적용

요약 실적 및 Valuation

| 구분 | 매출액 (십억원) | 영업이익 (십억원) | 순이익 (십억원) | EBITDA (십억원) | EPS (원) | 증감율 (%) | P/E (배) | P/B (배) | EV/EBITDA (배) | ROE (%) | 배당수익률 (%) |
|-------|--------------|---------------|--------------|-----------------|------------|------------|------------|------------|------------------|------------|--------------|
| 2013 | 147 | 16 | 16 | 17 | 1,278 | -8.4 | 18.0 | 3.2 | 12.3 | 18.7 | 2.2 |
| 2014 | 165 | 17 | 15 | 19 | 1,218 | -4.7 | 19.9 | 3.1 | 13.6 | 16.3 | 2.1 |
| 2015F | 201 | 17 | 16 | 20 | 1,233 | 1.3 | 26.8 | 3.9 | 17.4 | 15.1 | 1.8 |
| 2016F | 224 | 25 | 20 | 29 | 1,601 | 29.8 | 20.6 | 3.4 | 11.6 | 17.7 | 2.1 |
| 2017F | 244 | 35 | 28 | 39 | 2,226 | 39.0 | 14.8 | 3.0 | 8.3 | 21.5 | 2.6 |

* K-IFRS 연결 기준

2016년 예상 EPS 1,617원
Target PE multiple 27.8배
적용한 모두투어
목표주가 45,000원

모두투어의 목표주가를 45,000원으로 제시하며 투자 의견 BUY를 제시한다. 모두투어 가치평가에 있어서 P/E Valuation 방식을 사용하였다. 모두투어의 2016년 예상 EPS 1,617원에 Target P/E multiple은 하나투어 Target P/E(32.4배)의 14.2% 할인 값인 27.8배를 적용하여 산출하였다. 주당 적정가격은 45,000원으로 산출된다. 모두투어는 지난 3년간(2012년~2014년) 하나투어 대비 P/E를 14.2% 할인 받았기 때문이다. 업계 2위의 M/S를 바탕으로 패키지 및 FIT 사업영역에서 성장세를 이어나가며, 비즈니스 호텔 부문의 성장세도 기대된다. 목표주가는 현재 주가 대비 34.1%의 상승여력이 있다.

〈표1〉 모두투어 P/E Valuation

| 항목 | 추정치 | 비고 |
|-------------------|---------------|---------------------------------|
| 2016년 연결 순이익(십억원) | 18.9 | |
| 주당순이익(원) | 1,617 | 2016년 예상 EPS |
| Target P/E(배) | 27.8 | 하나투어 Target P/E(32.4배)에 14.2%할인 |
| 적정주가(원) | 44,964 | |
| 목표주가(원) | 45,000 | |
| 현재주가(원) | 33,550 | |
| 상승여력(%) | 34.1% | |

자료 : 모두투어, Bloomberg, HMC투자증권

〈표2〉 모두투어의 하나투어 대비 P/E 할인율

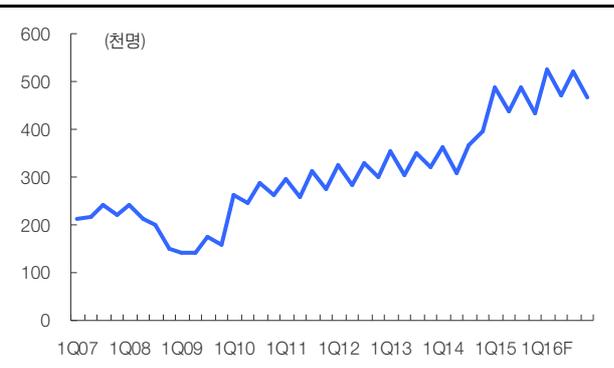
| | 2012 | 2013 | 2014 | 평균 |
|------------|-------------|---------------|---------------|---------------|
| 모두투어 | 21.6 | 18.0 | 19.9 | 19.8 |
| 하나투어 | 20.1 | 22.1 | 27.1 | 23.1 |
| 할인율 | 7.5% | -18.8% | -26.6% | -14.2% |

자료 : Bloomberg, HMC투자증권

업계 2위의
안정적 성장세

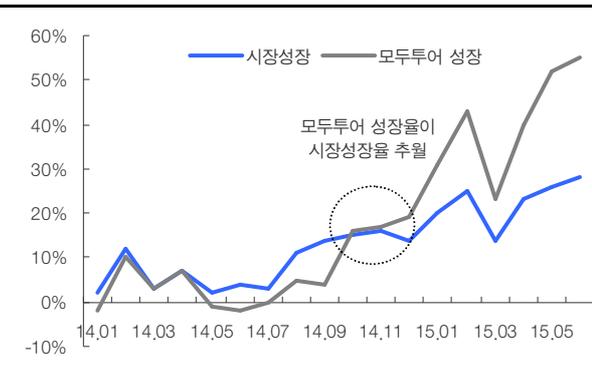
모두투어는 11% 업계 2위의 M/S를 기반으로 안정적 성장세를 보여주고 있다. 패키지 부문의 안정적 성장세와 FIT(개별여행)에 대한 발 빠른 대응과 항공권, 비즈니스 호텔 등에서의 성장세로 꾸준한 성장이 기대되며, 시장성장률 대비 높은 성장률을 보여주고 있다.

〈그림1〉 모두투어 전체 출국자수



자료 : 모두투어, HMC투자증권

〈그림2〉 시장성장대비 모두투어 성장추이

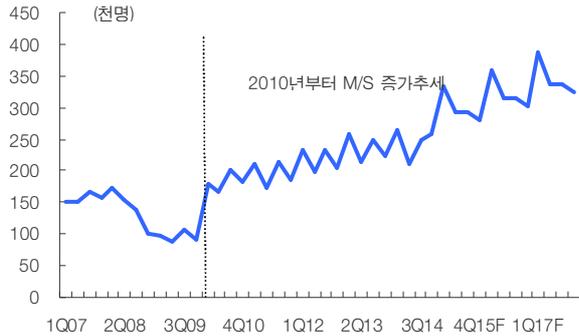


자료 : 모두투어, HMC투자증권

**새로운 항공권
예약시스템의 도입**

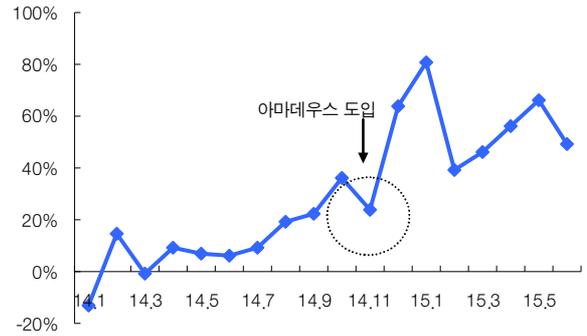
전세계 항공권 발권 M/S의 40%를 보유한 글로벌 시스템 AMAEUS를 도입하며, 제휴항공사가 기존 100여개에서 700여개로 증가하였고 제휴채널(삼성카드, 스카이스캐너, C-trip)의 증가로 항공권 부문의 성장세가 가파르게 증가하고 있다.

〈그림3〉 모두투어 패키지 송객수 추이



자료 : 모두투어, HMC투자증권

〈그림4〉 아마데우스 도입 후 항공권 성장

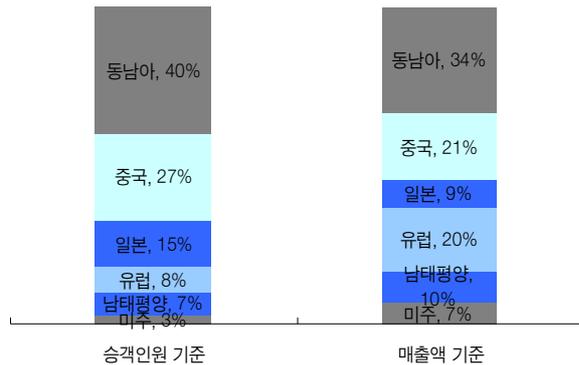


자료 : 모두투어, HMC투자증권

**단거리 노선의
높은 인원비중/
매출액은
장거리 노선이 우수**

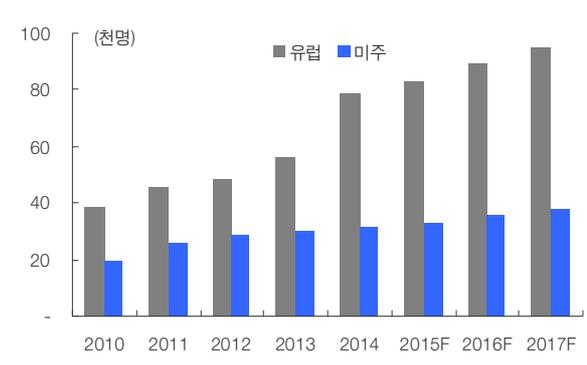
모두투어의 인원 비중은 단거리 노선이 압도적으로 높지만, 매출액 기준으로는 장거리 노선이 높다. 유럽과 미주 지역은 매출에 대한 공헌도가 상대적으로 높으므로, 비록 올해 연말은 프랑스 테리에 따른 유럽지역 방문객의 정체가 있겠지만, 장기적인 관점에서 유럽과 미주지역의 성장세는 향후 모두투어의 실적개선에 긍정적으로 작용할 것이다.

〈그림5〉 모두투어 패키지 상품 지역별 비중(14년 기준)



자료 : 모두투어, HMC투자증권

〈그림6〉 모두투어 유럽&미주 송객인원 추이 및 전망



자료 : 모두투어, HMC투자증권

**판매채널은
평균 6%대의
커미션 제공**

현재 3가지의 경로로 유통채널을 운영 중이며 1)일반 소규모 대리점(5,300여개 가맹점) 2) 프랜차이즈 대리점 BP(온오프라인 699개, 마트 156개) 3) 제휴채널(카드사, 포털사이트, 모바일, 소셜커머스)으로 구분된다. 평균 6%대의 커미션을 지급하고 있으며 제휴채널을 통한 판매가 증가하고 프랜차이즈 대리점 BP의 판매는 감소하는 추세이다.

**상품구성
다양화 전략**

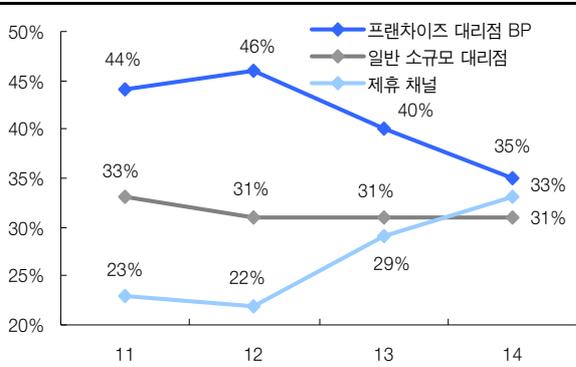
전체 비중의 70%를 차지하는 패키지의 비중을 다소 줄이면서 매출 다변화를 위하여 FIT(개별관광), MICE(Meeting, Incentive, Convention, Exhibition) 관련 상품의 비중을 증가시키는 상품구성 다양화 전략을 실행 중이다

〈표3〉 모두투어 패키지 상품 구성

| (14년 기준) | 상품종류 | 포함사항 | 상품특성 | 판매비중(%) | 매출전환률 | YoY(%) |
|----------|---------|------|-----------------------|---------|-------|--------|
| | 전통패키지 | | 전 일정 가이드 동반, 자유일정 없음 | 61.5% | 16.0% | 3.0% |
| 패키지상품 | 하이브리드 | | 일부 일정 가이드 동반, 자유일정 포함 | 57.1% | 16.0% | 15.5% |
| | 에어텔 | | 픽업서비스 제공, 전 일정 자유일정 | 5.4% | 16.0% | 12.0% |
| 개별상품 | FIT(단품) | | 항공권, 호텔 등 단품 | | 4.0% | 16.2% |

자료: 모두투어

〈그림7〉 모두투어 채널별 매출비중



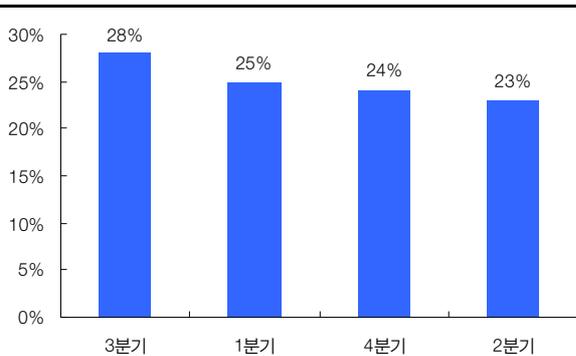
자료: 모두투어, HMC투자증권

〈그림8〉 모두투어 상품구성 다양화 전략

| 상품 구성 다양화 | 비중 | 전략 | 이익률 |
|--------------------------------|-----|-----|-----|
| 패키지 관광, 테마관광, 체험 관광 등 | 70% | CUT | 5% |
| 인센티브 교육 관광, 세미나, 의료 관광 | 30% | 증가 | 15% |
| MICE 회의, 인센티브 관광, 컨퍼런스, 전시 | | | 20% |
| FIT 렌터카, 입장권, 호텔, 일일관광, 항공권 | | | 10% |

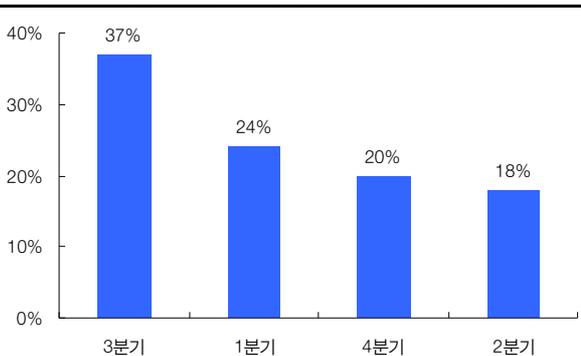
자료: 모두투어

〈그림9〉 모두투어 계절별 매출 비중(2014년 기준)



자료: 모두투어, HMC투자증권

〈그림10〉 모두투어 계절별 영업이익 비중(2014년 기준)



자료: 모두투어, HMC투자증권

모두투어 STAZ호텔

모두투어는 자회사 '모두관광개발'이 위탁운영 방식으로 제주도 신공항 근처의 로베로 호텔 (113실 규모)을 12년도 5월에 인수하였으며, 자회사 '모두투어 리츠'가 소유, 자회사 '모두 스테이'가 운영을 하는 방식으로 14년 11월부터 150실 규모의 STAZ호텔 1호점을 명동에 오픈 하였고, 올해 1월 달에 174실 규모의 STAZ호텔 명동 2호점을 개관하였다. 향후 매년 국내외 1~2개 씩 추가적으로 확장을 하여 2020년까지 총 15개의 STAZ 체인을 구축할 예정이다. 자회사인 모두투어인터내셔널의 중국인 관광객 관련 비즈니스에 긍정적으로 작용할 것이며, 비즈니스 호텔 리츠와 위탁운영 부문에서의 수익 증대가 예상된다.

〈그림11〉 모두투어 STAZ 호텔



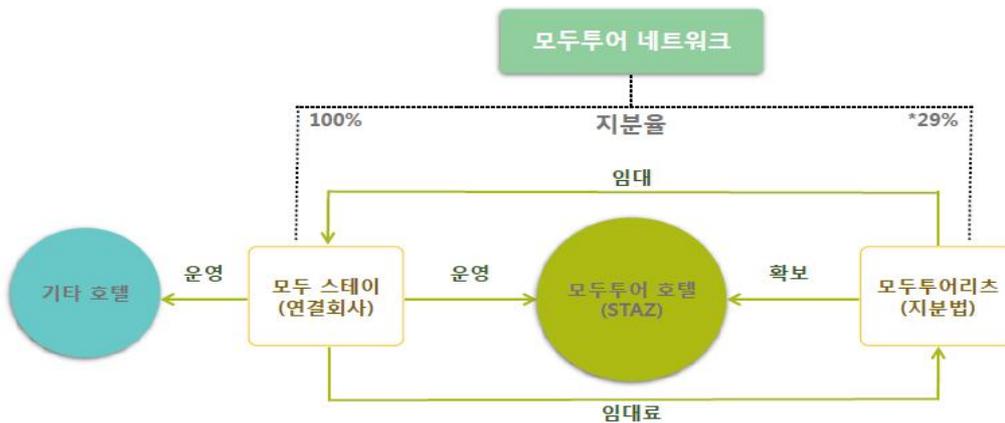
자료 : 모두투어

〈그림12〉 모두투어 제주 로베로 호텔



자료 : 모두투어

〈그림13〉 모두스테이&모두투어 리츠(모두투어자기관리부동산투자회사) 비즈니스 모델



자료 : 모두투어

COMPANY NOTE

〈표4〉 모두투어 실적추이 및 전망

(단위: 십억원 천명)

| | 1Q14 | 2Q14 | 3Q14 | 4Q14 | 1Q15 | 2Q15 | 3Q15 | 4Q15F | 1Q16F | 2Q16F | 3Q16F | 4Q16F | 2014 | 2015F | 2016F |
|--------------|---------|---------|---------|---------|---------|---------|---------|---------|---------|---------|---------|---------|----------|----------|----------|
| 총 수탁금 | 333.3 | 289.5 | 333.8 | 318.0 | 383.7 | 337.8 | 368.7 | 334.8 | 392.7 | 344.0 | 372.4 | 345.5 | 1,274.6 | 1,425.0 | 1,454.7 |
| YoY(%) | 3.7% | 5.7% | -2.1% | 11.9% | 15.1% | 16.7% | 10.4% | 5.3% | 2.3% | 1.8% | 1.0% | 3.2% | 4.4% | 11.8% | 2.1% |
| 패키지 수탁금 | 267.6 | 224.4 | 254.4 | 235.0 | 292.6 | 250.4 | 253.1 | 249.8 | 304.9 | 260.9 | 263.8 | 260.3 | 981.4 | 1,045.9 | 1,090.0 |
| YoY(%) | 4.1% | 4.9% | -5.3% | 7.1% | 9.3% | 11.6% | -0.5% | 6.3% | 4.2% | 4.2% | 4.2% | 4.2% | 2.3% | 6.6% | 4.2% |
| 항공권 수탁금 | 65.7 | 65.1 | 79.5 | 83.0 | 91.2 | 87.4 | 115.6 | 85.0 | 87.8 | 83.1 | 108.6 | 85.2 | 293.3 | 379.2 | 364.6 |
| YoY(%) | 2.2% | 8.7% | 9.6% | 28.2% | 38.7% | 34.4% | 45.4% | 2.4% | -3.7% | -5.0% | -6.0% | 0.2% | 12.2% | 29.3% | -3.8% |
| 해외출국재승무원 제외 | 3,610.1 | 3,337.4 | 3,972.1 | 3,806.5 | 4,355.0 | 4,095.0 | 4,666.7 | 4,171.7 | 4,679.2 | 4,399.9 | 5,014.2 | 4,482.3 | 14,726.1 | 17,288.3 | 18,575.6 |
| YoY(%) | 6.1% | 5.1% | 8.2% | 16.2% | 20.6% | 22.7% | 17.5% | 9.6% | 7.4% | 7.4% | 7.4% | 7.4% | 8.9% | 17.4% | 7.4% |
| 모두투어 패키지 승객 | 263.1 | 210.8 | 249.4 | 256.9 | 335.0 | 291.7 | 291.4 | 281.5 | 359.9 | 313.4 | 313.1 | 302.5 | 980.2 | 1,199.6 | 1,289.0 |
| YoY(%) | 2.6% | -2.0% | 0.6% | 15.7% | 27.3% | 38.4% | 16.9% | 9.6% | 7.4% | 7.4% | 7.4% | 7.4% | 4.1% | 22.4% | 7.4% |
| 모두투어 항공권 승객 | 97.6 | 96.6 | 117.8 | 138.6 | 152.0 | 147.4 | 194.7 | 151.9 | 163.3 | 158.4 | 209.2 | 163.2 | 450.6 | 646.0 | 694.1 |
| YoY(%) | -0.6% | 7.3% | 16.1% | 41.4% | 55.7% | 52.6% | 65.3% | 9.6% | 7.4% | 7.4% | 7.4% | 7.4% | 16.2% | 43.4% | 7.4% |
| 모두투어 M/S | 10.0% | 9.2% | 9.2% | 10.4% | 11.2% | 10.7% | 10.4% | 10.4% | 11.2% | 10.7% | 10.4% | 10.4% | 9.7% | 10.7% | 10.7% |
| 매출액(연결) | 40.4 | 36.4 | 47.0 | 40.9 | 50.4 | 49.6 | 51.5 | 49.3 | 51.8 | 55.5 | 58.7 | 57.7 | 164.7 | 200.7 | 223.6 |
| 본사 | 39.5 | 35.6 | 42.8 | 37.3 | 46.8 | 43.8 | 45.5 | 41.3 | 48.6 | 47.0 | 53.8 | 45.8 | 155.2 | 177.4 | 195.2 |
| 자회사 | 2.4 | 2.5 | 4.5 | 2.6 | 4.3 | 7.1 | 5.7 | 7.8 | 4.3 | 9.9 | 5.0 | 11.5 | 11.9 | 25.0 | 30.7 |
| 영업이익(연결) | 3.0 | 2.1 | 7.0 | 4.5 | 6.3 | 5.2 | 3.3 | 2.4 | 7.7 | 5.9 | 7.6 | 4.1 | 16.6 | 17.2 | 25.3 |
| 본사 | 5.1 | 3.8 | 8.2 | 4.3 | 7.1 | 6.3 | 5.5 | 3.4 | 7.7 | 6.4 | 8.1 | 3.7 | 21.4 | 22.4 | 25.9 |
| 자회사 | -2.1 | -1.9 | -0.9 | 0.4 | -1.3 | -1.3 | -2.2 | -1.0 | 0.0 | -0.5 | -0.5 | 0.3 | -4.5 | -5.7 | -0.7 |
| 영업이익률(연결) | 7.4% | 5.8% | 14.9% | 11.0% | 12.4% | 10.4% | 6.5% | 4.9% | 14.9% | 10.6% | 12.9% | 7.0% | 10.1% | 8.5% | 11.3% |
| 본사 | 12.8% | 10.8% | 19.1% | 11.5% | 15.2% | 14.3% | 12.2% | 8.3% | 15.9% | 13.6% | 15.0% | 8.2% | 13.8% | 12.6% | 13.3% |
| 자회사 | -87.2% | -75.6% | -20.8% | 15.7% | -28.9% | -17.6% | -38.5% | -13.2% | 0.3% | -5.0% | -10.1% | 2.8% | -38.0% | -23.0% | -2.2% |
| 지배주주 순이익(연결) | 5.2 | 2.3 | 4.3 | 3.5 | 5.6 | 4.1 | 3.2 | 2.6 | 5.7 | 4.4 | 5.9 | 4.3 | 15.3 | 15.6 | 20.4 |
| NIM | 12.9% | 6.2% | 9.2% | 8.6% | 11.2% | 8.3% | 6.3% | 5.3% | 11.1% | 8.0% | 10.1% | 7.5% | 9.3% | 7.8% | 9.1% |
| 본사 매출액(별도) | 39.5 | 35.6 | 42.8 | 37.3 | 46.8 | 43.8 | 45.5 | 41.3 | 48.6 | 47.0 | 53.8 | 45.8 | 155.2 | 177.4 | 195.2 |
| 패키지 | 34.5 | 30.3 | 36.6 | 30.3 | 40.1 | 35.9 | 36.7 | 33.5 | 40.6 | 40.0 | 45.2 | 36.7 | 131.7 | 146.2 | 162.5 |
| 항공권 | 2.1 | 2.6 | 2.7 | 3.4 | 4.1 | 4.0 | 3.9 | 2.9 | 3.4 | 3.3 | 4.3 | 3.3 | 10.9 | 14.9 | 14.3 |
| 기타 | 2.9 | 2.7 | 3.5 | 3.6 | 2.7 | 3.9 | 4.8 | 4.9 | 4.5 | 3.8 | 4.4 | 5.7 | 12.7 | 16.2 | 18.4 |
| 본사 영업이익(별도) | 5.1 | 3.8 | 8.2 | 4.3 | 7.1 | 6.3 | 5.5 | 3.4 | 7.7 | 6.4 | 8.1 | 3.7 | 21.4 | 22.4 | 25.9 |
| OPM(별도) | 12.5% | 10.5% | 17.4% | 10.5% | 14.2% | 12.7% | 10.8% | 7.0% | 14.9% | 11.5% | 13.8% | 6.5% | 13.0% | 11.2% | 11.6% |

자료 : 모두투어, HMC투자증권

(단위: 십억원)

| 포괄손익계산서 | 2013 | 2014 | 2015F | 2016F | 2017F |
|-----------------|-------|------|-------|-------|-------|
| 매출액 | 147 | 165 | 201 | 224 | 244 |
| 증가율 (%) | 6.6 | 12.1 | 21.8 | 11.5 | 9.2 |
| 매출원가 | 2 | 4 | 9 | 17 | 22 |
| 매출원가율 (%) | 1.0 | 2.3 | 4.3 | 7.6 | 9.2 |
| 매출총이익 | 145 | 161 | 192 | 207 | 222 |
| 매출이익률 (%) | 99.0 | 97.7 | 95.7 | 92.4 | 90.8 |
| 증가율 (%) | 6.4 | 10.6 | 19.4 | 7.6 | 7.3 |
| 판매관리비 | 130 | 144 | 175 | 181 | 187 |
| 판매관리비율 (%) | 88.2 | 87.6 | 87.2 | 81.1 | 76.4 |
| EBITDA | 17 | 19 | 20 | 29 | 39 |
| EBITDA 이익률 (%) | 11.6 | 11.4 | 10.1 | 12.9 | 16.2 |
| 증가율 (%) | -24.3 | 9.6 | 7.8 | 43.0 | 36.4 |
| 영업이익 | 16 | 17 | 17 | 25 | 35 |
| 영업이익률 (%) | 10.7 | 10.1 | 8.5 | 11.3 | 14.4 |
| 증가율 (%) | -25.7 | 5.2 | 3.3 | 47.3 | 39.1 |
| 영업외손익 | 4 | 3 | 4 | 3 | 4 |
| 금융수익 | 2 | 1 | 1 | 0 | 1 |
| 금융비용 | 0 | 1 | 0 | 0 | 1 |
| 기타영업외손익 | 3 | 2 | 4 | 2 | 4 |
| 총속·관계기업관련손익 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| 세전계속사업이익 | 20 | 19 | 21 | 28 | 39 |
| 세전계속사업이익률 | 13.7 | 11.7 | 10.5 | 12.4 | 15.8 |
| 증가율 (%) | -12.6 | -3.9 | 9.2 | 31.6 | 39.0 |
| 법인세비용 | 5 | 5 | 6 | 9 | 12 |
| 계속사업이익 | 15 | 14 | 15 | 19 | 26 |
| 중단사업이익 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| 당기순이익 | 15 | 14 | 15 | 19 | 26 |
| 당기순이익률 (%) | 10.4 | 8.5 | 7.5 | 8.4 | 10.7 |
| 증가율 (%) | -13.4 | -8.1 | 7.2 | 25.3 | 39.0 |
| 지배주주지분 순이익 | 16 | 15 | 16 | 20 | 28 |
| 비지배주주지분 순이익 | -1 | -1 | 0 | -1 | -2 |
| 기타포괄이익 | 0 | -1 | 0 | 0 | 0 |
| 총포괄이익 | 15 | 13 | 16 | 19 | 26 |

(단위: 십억원)

| 현금흐름표 | 2013 | 2014 | 2015F | 2016F | 2017F |
|---------------------|------|------|-------|-------|-------|
| 영업활동으로인한현금흐름 | 15 | 29 | -2 | 30 | 19 |
| 당기순이익 | 15 | 14 | 15 | 19 | 26 |
| 유형자산 상각비 | 1 | 2 | 3 | 4 | 4 |
| 무형자산 상각비 | 0 | 0 | 1 | 0 | 0 |
| 외환손익 | 1 | 0 | 0 | 1 | 0 |
| 운전자본의 감소(증가) | -6 | 11 | -17 | 7 | -11 |
| 기타 | 5 | 2 | -3 | -1 | -1 |
| 투자활동으로인한현금흐름 | -12 | -46 | -13 | -15 | -9 |
| 투자자산의 감소(증가) | -3 | 0 | -15 | -2 | -1 |
| 유형자산의 감소 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| 유형자산의 증가(CAPEX) | -1 | -3 | -5 | -7 | -7 |
| 기타 | -9 | -42 | 7 | -6 | -1 |
| 재무활동으로인한현금흐름 | -8 | 34 | -5 | 13 | 12 |
| 장기차입금의 증가(감소) | 2 | 34 | -32 | 20 | 20 |
| 사채의증가(감소) | 0 | 0 | 2 | 0 | 0 |
| 자본의 증가 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| 배당금 | -5 | -6 | -6 | -7 | -8 |
| 기타 | -5 | 5 | 32 | 0 | 0 |
| 기타현금흐름 | 0 | 2 | 1 | 1 | 2 |
| 현금의증가(감소) | -5 | 19 | -19 | 29 | 23 |
| 기초현금 | 42 | 36 | 55 | 36 | 66 |
| 기말현금 | 36 | 55 | 36 | 66 | 89 |

K-IFRS 연결 기준

(단위: 십억원)

| 재무상태표 | 2013 | 2014 | 2015F | 2016F | 2017F |
|----------------|------|------|-------|-------|-------|
| 유동자산 | 117 | 132 | 113 | 151 | 179 |
| 현금성자산 | 36 | 55 | 36 | 66 | 89 |
| 단기투자자산 | 46 | 42 | 36 | 41 | 42 |
| 매출채권 | 22 | 19 | 17 | 20 | 22 |
| 재고자산 | 0 | 0 | 4 | 5 | 5 |
| 기타유동자산 | 12 | 16 | 20 | 20 | 21 |
| 비유동자산 | 35 | 92 | 66 | 71 | 74 |
| 유형자산 | 10 | 13 | 17 | 20 | 23 |
| 무형자산 | 1 | 4 | 8 | 8 | 8 |
| 투자자산 | 19 | 19 | 34 | 36 | 37 |
| 기타비유동자산 | 5 | 55 | 6 | 6 | 6 |
| 기타금융업자산 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| 자산총계 | 152 | 224 | 179 | 222 | 253 |
| 유동부채 | 57 | 84 | 66 | 77 | 70 |
| 단기차입금 | 1 | 6 | 0 | 0 | 0 |
| 매입채무 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| 유동성장기부채 | 0 | 0 | 1 | 1 | 1 |
| 기타유동부채 | 56 | 78 | 65 | 76 | 69 |
| 비유동부채 | 6 | 31 | 5 | 25 | 45 |
| 사채 | 0 | 0 | 2 | 2 | 2 |
| 장기차입금 | 1 | 29 | 1 | 21 | 41 |
| 장기금융부채 (리스포함) | 1 | 2 | 2 | 2 | 2 |
| 기타비유동부채 | 4 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| 기타금융업부채 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| 부채총계 | 63 | 115 | 72 | 103 | 116 |
| 지배주주지분 | 89 | 99 | 108 | 121 | 140 |
| 자본금 | 6 | 6 | 6 | 6 | 6 |
| 자본잉여금 | 28 | 28 | 28 | 28 | 28 |
| 자본조정 등 | -15 | -14 | -15 | -15 | -15 |
| 기타포괄이익누계액 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| 이익잉여금 | 70 | 78 | 88 | 101 | 121 |
| 비지배주주지분 | 0 | 10 | 0 | -1 | -3 |
| 자본총계 | 90 | 109 | 108 | 119 | 137 |

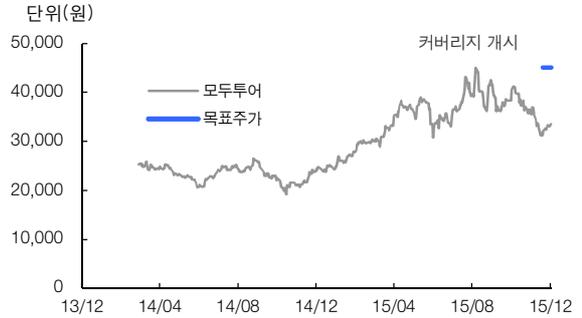
(단위: 원배,%)

| 주요투자지표 | 2013 | 2014 | 2015F | 2016F | 2017F |
|---------------------|-------|-------|-------|-------|--------|
| EPS(당기순이익 기준) | 1,212 | 1,114 | 1,195 | 1,497 | 2,081 |
| EPS(지배순이익 기준) | 1,278 | 1,218 | 1,233 | 1,601 | 2,226 |
| BPS(자본총계 기준) | 7,125 | 8,657 | 8,536 | 9,464 | 10,899 |
| BPS(지배지분 기준) | 7,094 | 7,835 | 8,536 | 9,568 | 11,148 |
| DPS | 500 | 510 | 600 | 680 | 850 |
| P/E(당기순이익 기준) | 18.9 | 21.7 | 27.6 | 22.0 | 15.9 |
| P/E(지배순이익 기준) | 18.0 | 19.9 | 26.8 | 20.6 | 14.8 |
| P/B(자본총계 기준) | 3.2 | 2.8 | 3.9 | 3.5 | 3.0 |
| P/B(지배지분 기준) | 3.2 | 3.1 | 3.9 | 3.4 | 3.0 |
| EV/EBITDA(Reported) | 12.3 | 13.6 | 17.4 | 11.6 | 8.3 |
| 배당수익률 | 2.2 | 2.1 | 1.8 | 2.1 | 2.6 |
| 성장성 (%) | | | | | |
| EPS(당기순이익 기준) | -13.4 | -8.1 | 7.2 | 25.3 | 39.0 |
| EPS(지배순이익 기준) | -8.4 | -4.7 | 1.3 | 29.8 | 39.0 |
| 수익성 (%) | | | | | |
| ROE(당기순이익 기준) | 17.6 | 14.1 | 13.9 | 16.6 | 20.4 |
| ROE(지배순이익 기준) | 18.7 | 16.3 | 15.1 | 17.7 | 21.5 |
| ROA | 10.1 | 7.5 | 7.5 | 9.4 | 11.0 |
| 안정성 (%) | | | | | |
| 부채비율 | 69.7 | 105.7 | 66.5 | 86.0 | 84.1 |
| 순차입금비율 | -88.9 | -55.4 | -60.5 | -66.5 | -60.9 |
| 이자보상배율 | 641.9 | 23.6 | 42.6 | 50.9 | 33.3 |

▶ 투자의견 및 목표주가 추이

| 일자 | 투자의견 | 목표주가 | 일자 | 투자의견 | 목표주가 |
|----------|------|--------|----|------|------|
| 15/12/03 | BUY | 45,000 | | | |

▶ 최근 2년간 모두투어 주가 및 목표주가



▶ Compliance Note

- 조사분석 담당자는 해당종목과 재산적 이해관계가 없습니다.
- 동 자료는 기관투자가 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 동 자료에 언급된 종목의 지분을 1%이상 보유하고 있지 않습니다.
- 동 자료에 언급된 종목의 유가증권(DR, CB, IPO, 시장조성) 발행과 관련하여 지난 6개월간 주간사로 참여하지 않았습니다.
- 이 자료에 게재된 내용들은 자료작성자 유성만의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다.

▶ 투자의견 분류

- ▶ HMC투자증권의 종목투자의견은 3등급으로 구분되며 향후 6개월간 추천기준일 증가대비 추천종목의 예상 상대수익률을 의미함.
 - BUY : 추천일 증가대비 초과수익률 +15%P 이상
 - MARKETPERFORM(M.PERFORM) : 추천일 증가대비 초과수익률 -15%~+15%P 이내
 - SELL : 추천일 증가대비 초과수익률 -15%P 이하

▶ 투자등급 통계 (2014.10.01~2015.09.30)

| 투자등급 | 건수 | 비율(%) |
|------|------|-------|
| 매수 | 112건 | 80.6% |
| 보유 | 26건 | 18.7% |
| 매도 | 1건 | 0.7% |

- 본 조사항료는 투자자들에게 도움이 될 만한 정보를 제공할 목적으로 작성되었으며, 당사의 사전 동의 없이 무단복제 및 배포할 수 없습니다.
- 본 자료에 수록된 내용은 당사가 신뢰할 만한 자료 및 정보로 얻어진 것이나, 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 투자자 자신의 판단과 책임하에 최종결정을 하시기 바랍니다.
- 본 자료는 어떠한 경우에도 고객의 주식투자의 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.