

모두투어(080160)

하 회 **부 합** 상 회

영업이익의 컨센서스 대비를 의미

위축된 수요, 낮아진 눈높이는 총족

최근 낮아진 눈높이에는 부합해 연결영업이익 69% 감소
 연결 자회사 합산 영업손실은 11억원으로 부진
 자연 재해에 따른 일시적으로 위축된 수요는 시간이 지나면 자연 회복 가능

Facts : 낮아진 컨센서스에는 부합

3분기 실적은 기존 우리 추정치와 낮아진 눈높이에는 부합했다. 연결 매출액은 973억원(-1.9% YoY), 영업이익 25억원(-69.1% YoY)을 기록했다. 태풍, 지진 등 전세계적으로 자연재해가 빈번히 발생해 해외 여행 수요가 위축돼 3분기 패키지와 전체 송출객수는 각각 4.6%, 6.0% 줄었다. 금년에는 추석이 9월에 있었음에도 남태평양, 미주 등 장거리가 부진했고 유럽내에서 지역별 믹스가 달라져 평균 판매가가 하락해 전체 ASP는 936천원으로 0.3% 낮아졌다. 여행박람회(8/31~9/2일)가 전년동기(11/17~19일)와 다르게 3분기에 개최돼 관련 비용 약 20억원이 반영된 부담도 있었다. 본사 영업이익은 36억원으로 59% 줄어 감익을 피하지 못했다.

Pros & cons : 연결자회사 합산 손실 11억원

연결 자회사는 본사와 실적 방향성이 일치해 전반적으로 부진해 합산 영업손실 11억원을 기록했다. 자유투어는 패키지 송출객수는 4.1% 줄었으나 티켓은 69.2% 늘어 외형은 커졌다. 영업손실은 적자를 면치 못했으나 0.8억원으로 전년동기(-3억원)대비 축소됐다. 금년 연결 계상된 이후 흑자를 지속했던 모두투어재팬은 일본행 여행객 감소 탓에 적자전환했다. 모두스테이는 스타즈호텔 1~2호점은 흑자를 기록했으나 아직 개장 1년이 되지 않은 울산 4호점 등의 부담 등으로 영업손실 8.7억원으로 적자 전환했다.

Action : 전년비용 부담 감안시 4분기에 이익 증가 가능할 것

모두투어에 대해 목표주가 32,500원(2019년 PER 18배 적용)을 유지한다. 10월 발표한 패키지 송출객수 증가율은 9.7%였고 11월과 12월 예약률은 각각 -2.6%, -9.2%였다. 통상적으로 자연 재해가 발생하면 일시적인 수요 위축은 피할 수 없지만 구조적 수요는 유효해 시간이 지나면 자연적으로 회복 가능하다. 3분기를 바탕으로 점진적으로 여행 수요가 살아나고 작년 4분기에 광고모델 기용, 지상파 광고 등 판매비 부담이 컸던 점을 감안하면 4분기에는 이익 증가는 가능할 전망이다.

매수(유지)

목표주가: 32,500원(유지)

Stock Data

주가(11/5, 원)	25,050
시가총액(십억원)	473
자본금(십억원)	9
52주 최고/최저가(원)	40,450/19,850
일평균 거래대금(6개월, 백만원)	5,972
외국인지분율(%)	30.3
유동주식비율(%)	78.7
주요주주(%)	우종웅 외 15 인 15.5
	Columbia Management Investment Advisers, LLC 외 1 인 5.0

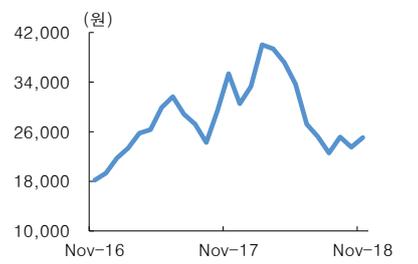
Valuation 지표

	2017A	2018F	2019F
PER(x)	22.8	30.6	15.2
PBR(x)	3.8	3.0	2.6
ROE(%)	20.3	10.7	19.6
DY(%)	1.5	1.8	2.4
EV/EBITDA(x)	13.9	14.1	8.2
EPS(원)	1,340	818	1,649
BPS(원)	8,121	8,476	9,481

주가상승률

	1개월	6개월	12개월
절대주가(%)	8.2	(28.6)	(12.1)
KOSDAQ 대비(%p)	18.8	(9.4)	(10.8)

주가추이



최민하

mhchoi@truefriend.com

〈표 1〉 3분기 실적 및 컨센서스

(단위: 십억원, %, %p)

	3Q17	4Q17	1Q18	2Q18	3Q18P	QoQ	YoY	컨센서스
매출액	99.2	77.0	109.8	83.4	97.3	16.6	(1.9)	84.7
영업이익	8.1	5.7	9.1	4.0	2.5	(36.9)	(69.2)	3.0
영업이익률	8.2	7.3	8.3	4.8	2.6	(2.2)	(5.6)	3.5
세전이익	8.5	5.1	9.7	3.9	2.6	(34.1)	(69.3)	4.0
순이익	5.9	4.2	8.0	2.7	1.2	(55.9)	(80.0)	2.8

주: 1. 4Q17 실적은 기존 회계기준에 근거한 수치(K-IFRS 1115호 회계 기준에 근거한 수치)

2. 최근 1개월 기준 3Q18 영업이익 컨센서스는 25억원

자료: 모두투어, FnGuide, 한국투자증권

〈표 2〉 분기 실적 추이와 전망

(단위: 십억원, %, %p, 천명)

	1Q16	2Q16	3Q16	4Q16	1Q17	2Q17	3Q17	4Q17	1Q18	2Q18	3Q18	4Q18F
출국자수	5,178	4,695	5,659	5,312	6,114	5,713	6,572	6,438	6,997	6,453	6,791	6,750
모두's 전체 송출객수	578	519	613	589	709	630	695	698	764	650	654	688
모두's 패키지 송출객수	356	303	340	347	420	333	352	399	450	377	336	412
시장점유율	11.2	11.1	10.8	11.1	11.6	11.0	10.6	10.8	10.9	10.1	9.6	10.2
매출액	59.5	54.3	64.2	59.1	90.4	84.1	99.2	77.0	109.8	83.4	97.3	90.8
본사	53.1	46.4	55.7	50.7	79.5	73.2	86.9	80.6	94.3	70.4	82.3	76.3
연결자회사	6.7	8.2	8.8	9.0	10.0	10.6	10.7	13.1	17.0	14.5	16.6	16.0
영업비용	55.2	50.6	55.9	55.2	79.4	76.8	91.0	71.3	100.7	79.4	94.8	84.7
영업이익	4.3	3.7	8.3	3.8	11.0	7.3	8.1	5.6	9.1	4.0	2.5	6.1
영업이익률	7.3	6.8	13.0	6.5	12.2	8.7	8.2	7.3	8.3	4.8	2.6	6.7
세전이익	4.9	4.7	9.1	4.3	10.9	8.4	8.5	5.1	9.7	3.9	2.6	5.2
지배주주순이익	3.5	3.5	6.9	2.9	8.1	6.1	5.9	4.1	8.0	2.6	1.2	2.4
(YoY)												
출국자수	18.9	14.7	21.3	11.4	18.1	21.7	16.1	21.2	14.4	13.0	3.3	4.8
모두's 전체 송출객수	18.8	18.2	26.1	12.8	22.6	21.5	13.5	18.4	7.7	3.2	(6.0)	(1.4)
모두's 패키지 송출객수	6.3	5.3	16.7	9.8	17.8	10.0	3.5	15.0	7.2	13.2	(4.6)	3.1
시장점유율	(0.0)	0.3	0.4	0.1	0.4	(0.0)	(0.2)	(0.3)	(0.7)	(1.0)	(1.0)	(0.7)
매출액	18.2	9.4	24.8	11.6	NM	NM	NM	NM	21.5	(0.8)	(1.9)	NM
본사	13.4	5.9	22.5	9.8	NM	NM	NM	NM	18.6	(3.8)	(5.3)	NM
연결자회사	53.2	15.8	54.4	20.3	NM	NM	NM	NM	69.7	36.6	55.7	NM
영업비용	25.2	13.9	16.1	7.9	NM	NM	NM	NM	26.8	3.4	4.1	NM
영업이익	(30.9)	(28.9)	149.6	123.3	154.8	99.9	(2.3)	48.1	(17.1)	(45.6)	(69.1)	7.4
영업이익률	(5.2)	(3.6)	6.5	3.2	4.9	2.0	(4.8)	0.9	(3.9)	(3.9)	(5.6)	(0.7)
세전이익	(33.9)	(25.7)	118.8	2,929.1	122.1	81.4	(7.0)	20.0	(11.1)	(53.3)	(69.3)	2.3
지배주주순이익	(37.5)	(13.9)	113.1	897.0	130.5	71.6	(14.5)	45.3	(1.5)	(56.5)	(80.0)	(43.1)

주: 1. 내국인 출국자수는 승무원 제외한 인원

2. 2018년부터 K-IFRS 1115호 도입으로 매출액 인식 기준이 변경. 그러나 4Q17 실적은 기존 회계기준에 근거한 수치

회계기준 변경으로 크게 변경된 매출액, 영업비용 증가율에 대한 부분은 YoY 표기를 제외
자료: 모두투어, 한국투자증권

〈표 3〉 별도 실적 추이와 전망

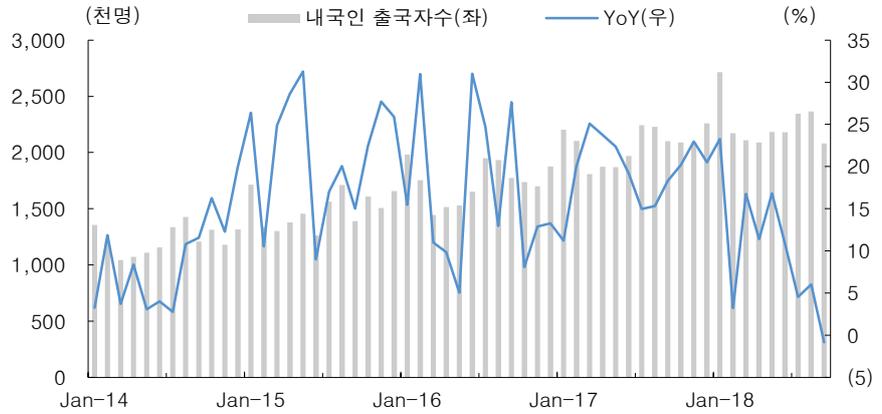
(단위: 십억원, %, %p)

	1Q16	2Q16	3Q16	4Q16	1Q17	2Q17	3Q17	4Q17	1Q18	2Q18	3Q18	QoQ	YoY
매출액	53.1	46.4	55.7	50.7	79.5	73.2	86.9	80.6	94.3	70.4	82.3	16.8	(5.3)
항공권	4.4	3.4	3.6	4.0	3.4	3.7	3.7	4.8	5.0	3.5	4.0	15.8	8.6
해외여행알선수익	43.8	38.3	48.2	41.2	55.1	41.0	76.1	68.9	56.0	46.6	52.8	13.4	(30.6)
항공권 등 판매수익(총매출)	-	-	-	-	15.2	15.9	24.4	-	25.8	11.1	21.6	94.3	(11.5)
기타	4.9	4.7	4.0	5.5	5.8	12.6	7.1	6.9	7.5	9.3	3.8	(59.0)	(46.2)
영업비용	46.8	41.6	46.6	45.3	67.8	65.3	78.1	76.2	83.8	65.8	78.7	19.5	0.8
영업이익	6.3	4.8	9.0	5.4	11.7	7.9	8.8	4.5	10.5	4.6	3.6	(21.7)	(59.0)
영업이익률	11.9	10.3	16.2	10.6	14.8	10.8	10.2	5.5	11.2	6.6	4.4	(2.2)	(5.8)
세전이익	6.8	5.7	9.6	3.3	11.5	10.1	9.5	(0.7)	12.1	5.2	3.9	(26.1)	(59.5)
순이익	5.2	4.3	7.4	2.5	8.8	7.5	7.2	(0.4)	9.6	4.0	2.9	(26.3)	(59.5)

주: 2018년부터 K-IFRS 1115호 도입으로 매출액 인식 기준이 변경돼 2017년 실적도 소급 적용됨. 4Q17 매출은 한국투자증권이 재계산

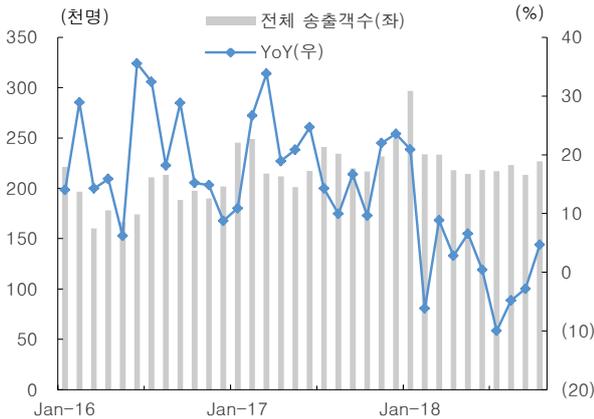
자료: 모두투어, 한국투자증권

[그림 1] 내국인 출국자수 추이



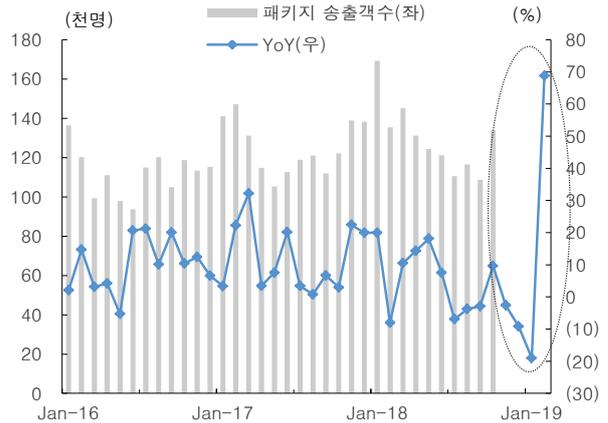
주: 내국인 출국자수는 승무원 제외한 인원
 자료: 한국관광공사, 한국투자증권

[그림 2] 모두투어의 전체 송출객수 증가율



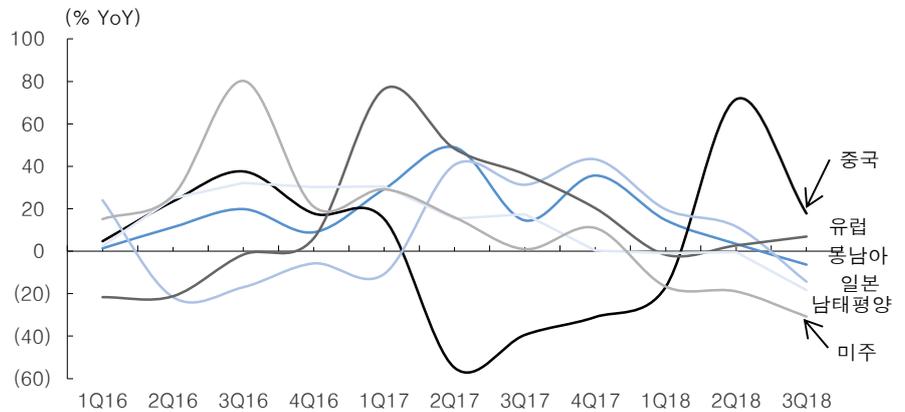
자료: 모두투어, 한국투자증권

[그림 3] 모두투어의 패키지 송출객수 증가율 및 예약률



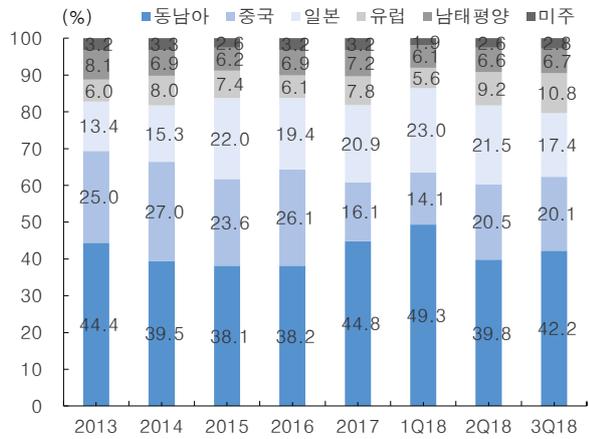
주: 2018년 11월~2019년 2월 예약률은 11월 1일 발표 기준
 자료: 모두투어, 한국투자증권

[그림 4] 모두투어의 지역별 패키지 송출객수 증가율



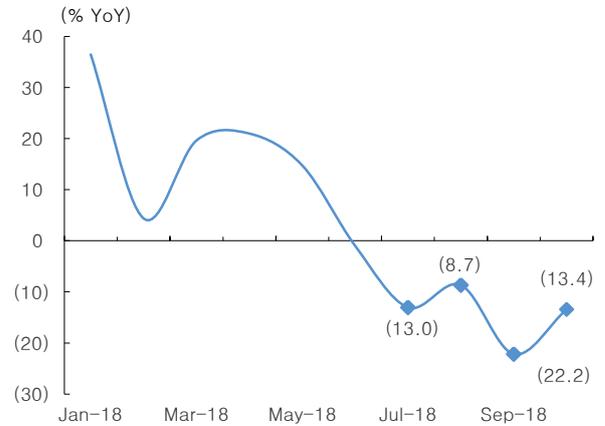
자료: 모두투어, 한국투자증권

[그림 5] 모두투어의 지역별 모객 비중(인원 기준)



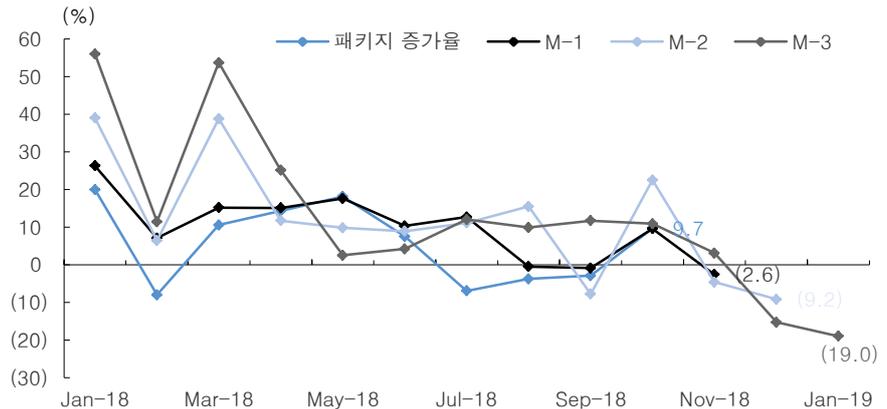
자료: 모두투어, 한국투자증권

[그림 6] 모두투어의 일본 패키지 송출객수 증가율



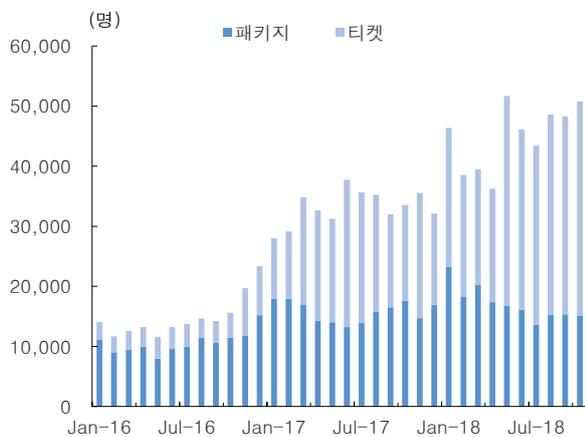
자료: 모두투어, 한국투자증권

[그림 7] 모두투어의 예약률과 최종 패키지 증가율



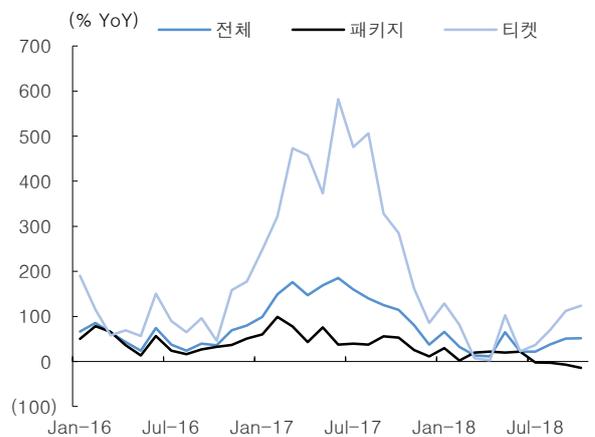
주: 패키지 증가율은 실제 확정치 기준, M-1은 한달 전, M-2는 2달전, M-3는 3달전 발표된 예약률 기준. 즉 10월 실적 기준으로 패키지 증가율은 확정치, M-1은 10월 초, M-2는 9월 초, M-3는 8월 초 발표 당시 예약률
 자료: 모두투어, 한국투자증권

[그림 8] 자유투어 송출객수 추이



자료: 모두투어, 한국투자증권

[그림 9] 자유투어 부문별 송출객수 증가율



자료: 모두투어, 한국투자증권

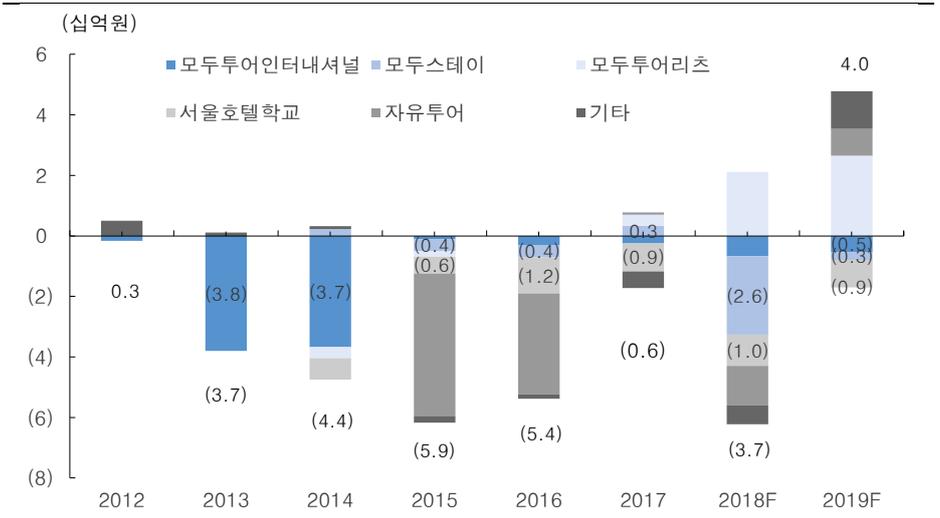
〈표 4〉 연결 자회사 분기 실적 및 전망

(단위: 십억원)

	1Q16	2Q16	3Q16	4Q16	1Q17	2Q17	3Q17	4Q17	1Q18	2Q18	3Q18	4Q18F
연결자회사 매출액	6.7	8.2	8.8	9.0	10.0	10.6	10.7	13.1	17.0	14.5	16.6	16.0
모두투어인터내셔널	0.7	0.5	0.4	0.5	0.4	0.3	0.4	0.4	0.0	0.0	0.1	0.3
모두스테이	2.3	2.8	2.9	3.1	2.7	2.6	2.9	3.5	2.8	4.0	4.0	4.1
모두투어리츠	-	-	-	-	-	-	-	1	1.1	1.1	1.2	1.3
서울호텔학교	0.5	1.4	0.7	1.0	0.4	1.2	0.7	1.0	0.4	0.9	0.5	0.9
자유투어	2.5	2.8	3.9	3.7	5.5	5.4	5.8	6.2	11.1	6.6	9.6	8.2
모두관광개발	0.6	0.7	0.8	0.7	0.6	0.6	0.5	0.5	0.4	0.6	0.4	0.6
모두투어 H&D	0.1	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
크루즈인터내셔널	0.0	0.1	0.1	0.0	0.0	0.1	0.1	0.1	0.0	0.1	0.1	0.1
Mode Hotel & Realty	-	-	-	-	0.4	0.4	0.4	0	0.4	0.4	0.5	0.4
모두투어 재팬	-	-	-	-	-	-	-	-	0.8	0.8	0.3	0.3
기타 해외지사	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
연결자회사 영업이익	(2.0)	(1.1)	(0.7)	(1.6)	(0.7)	(0.5)	(0.7)	1.3	(1.4)	(0.6)	(1.1)	(0.6)
모두투어인터내셔널	0.0	(0.2)	(0.1)	(0.0)	(0.1)	(0.1)	(0.1)	(0.0)	(0.2)	(0.2)	(0.1)	(0.2)
모두스테이	(0.2)	(0.1)	(0.1)	(0.1)	(0.2)	(0.3)	0.1	0.7	(0.6)	(0.4)	(0.9)	(0.8)
모두투어리츠	-	-	-	-	-	-	-	0	0.5	0.5	0.5	0.6
서울호텔학교	(0.7)	0.1	(0.4)	(0.2)	(0.6)	0.1	(0.3)	(0.1)	(0.6)	(0.1)	(0.2)	(0.1)
자유투어	(1.0)	(0.8)	(0.3)	(1.2)	0.2	(0.2)	(0.3)	0.3	(0.5)	(0.8)	(0.1)	0.0
모두관광개발	(0.2)	0.0	0.0	(0.0)	(0.1)	(0.1)	(0.2)	(0.2)	(0.3)	(0.1)	(0.1)	(0.1)
모두투어 H&D	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
크루즈인터내셔널	(0.0)	(0.0)	0.0	(0.0)	(0.0)	0.0	0.0	0.0	(0.0)	0.0	0.0	0.0
Mode Hotel & Realty	-	-	-	-	0.1	0.1	0.1	0	0.1	0.1	0.1	0.1
모두투어 재팬	-	-	-	-	-	-	-	-	0.3	0.2	(0.3)	(0.2)
기타 해외지사	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	0.0	0.0

주: 1. 자유투어는 2Q15부터 연결 계상, 2. Mode Hotel & Realty는 1Q17부터 연결 계상, 3. 모두투어H&D는 2Q16 중에 모두스테이에 흡수합병됐으나 비교 용이성을 위해 별도로 기재, 4. 모두투어리츠는 1Q14~1Q15는 종속회사였으나 2Q15~3Q17에는 관계회사로 분류됐다가 4Q17부터 다시 종속회사로 편입, 5. 모두투어관광개발은 2018년 9월 모두스테이에 흡수합병됐으나 비교 용이성을 위해 별도로 기재
 자료: 모두투어, 한국투자증권

[그림 10] 연결대상 자회사 영업이익 추이와 전망



주: 1. 2Q18 기준, 연결대상 자회사는 모두투어인터내셔널, 모두스테이, 모두투어리츠, 서울호텔학교, 자유투어, 크루즈인터내셔널, 모두관광개발, Mode Hotel & Realty, 모두투어재팬 등 9개사
 2. 자유투어는 2Q15부터 연결 계상
 3. Mode Hotel & Realty는 1Q17부터, 모두투어리츠는 1Q15~2Q15 그리고 4Q17부터 연결 계상
 4. 모두투어관광개발은 2018년 9월 모두스테이에 흡수합병됐으나 비교 용이성을 위해 별도로 기재
 자료: 모두투어, 한국투자증권

〈표 5〉 연간 실적 추이와 전망

(단위: 십억원, 천명, %, %p)

	2015	2016	YoY	2017	YoY	2018F	YoY	2019F	YoY
출국자수(승무원제외)	17,886	20,844	16.5	24,837	19.2	26,991	8.7	29,452	9.1
모두투어 전체 송출객수	1,935	2,299	18.9	2,733	18.8	2,756	0.8	3,142	14.0
모두투어 패키지 송출객수	1,231	1,346	9.4	1,504	11.7	1,574	4.7	1,732	10.1
시장점유율	10.8	11.0	0.2	11.0	(0.0)	10.2	(0.8)	10.7	0.5
매출액	204.3	237.1	16.0	290.9	22.7	381.4	NM	418.0	9.6
영업비용	187.9	217.0	15.5	258.8	19.3	359.7	NM	380.4	5.8
영업이익	16.5	20.1	22.3	32.1	59.6	21.7	(32.5)	37.6	73.2
영업이익률	8.1	8.5	0.4	11.0	2.6	5.7	(5.4)	9.0	3.3
세전이익	18.0	22.9	27.6	32.9	43.5	21.4	(34.8)	39.4	83.7
지배주주순이익	13.2	16.8	26.6	24.2	44.2	14.1	(41.5)	29.0	105.1

주: K-IFRS 1115호 도입으로 매출액 인식 기준 변경. 2017년 실적은 기존 회계기준에 근거한 수치. 회계기준 변경으로 크게 변경된 매출액, 영업비용 성장률에 대한 부분은 YoY 표기 제외
 자료: 모두투어, 한국투자증권

〈표 6〉 실적 추정 변경

(단위: 십억원, %, %p)

	2018F			2019F		
	변경전	변경후	차이	변경전	변경후	차이
매출액	374.2	381.4	1.9	408.6	418.0	2.3
영업이익	23.7	21.7	(8.4)	39.5	37.6	(4.9)
영업이익률	6.3	5.7	(0.6)	9.7	9.0	(0.7)
세전이익	23.7	21.4	(9.7)	41.4	39.4	(4.9)
순이익	18.0	14.1	(21.3)	31.5	29.0	(7.9)

주: 매출액 변경은 K-IFRS 1115호 도입에 따른 매출액 인식 기준 변경에 기인
 자료: 한국투자증권

기업개요 및 용어해설

모두투어는 1989년 설립된 여행업체로 2005년 7월 코스닥 시장에 상장. 모두투어는 대리점을 통해 간접판매(홀세일)하는 영업방식을 주로 하고 있음. 2018년 현재 기준, 연결대상 종속법인은 모두투어인터내셔널, 크루즈인터내셔널, 모두관광개발, 모두스테이, 모두투어리츠, 서울호텔관광전문학교, 자유투어, Mode Hotel & Realty, 모두투어 재팬 등 9개 업체.

- 아웃바운드(Outbound) 여행: 국내 관광객을 해외로 보내는 것
- 인바운드(Inbound) 여행: 외국 관광객을 국내로 유치하는 것
- 하드블럭(Hard Block): 특정 여행사가 특정 여행지의 좌석 수요를 미리 확보하기 위해 항공사에 선납해놓은 티켓

재무상태표

(단위: 십억원)

	2016A	2017A	2018F	2019F	2020F
유동자산	151	209	270	292	310
현금성자산	58	53	69	74	78
매출채권및기타채권	39	45	59	65	70
재고자산	0	0	0	0	0
비유동자산	59	130	163	176	186
투자자산	22	16	21	23	24
유형자산	22	23	23	24	23
무형자산	6	3	3	3	3
자산총계	210	338	433	468	496
유동부채	103	142	233	249	267
매입채무및기타채무	59	67	87	96	103
단기차입금및단기사채	2	14	18	20	15
유동성장기부채	1	1	1	0	0
비유동부채	5	33	30	30	18
사채	0	0	0	0	0
장기차입금및금융부채	4	32	29	28	16
부채총계	108	175	263	279	285
지배주주지분	103	135	142	161	183
자본금	6	9	9	9	9
자본잉여금	28	29	29	29	29
기타자본	(29)	(19)	(19)	(19)	(19)
이익잉여금	98	115	122	141	163
비지배주주지분	(1)	28	28	28	28
자본총계	103	163	170	189	211

현금흐름표

(단위: 십억원)

	2016A	2017A	2018F	2019F	2020F
영업활동현금흐름	32	38	82	39	51
당기순이익	16	24	15	30	34
유형자산감가상각비	2	2	2	2	2
무형자산상각비	1	1	0	0	0
자산부채변동	12	12	65	7	15
기타	1	(1)	0	0	0
투자활동현금흐름	(6)	(54)	(60)	(23)	(18)
유형자산투자	(1)	(1)	(3)	(3)	(2)
유형자산매각	0	0	0	0	0
투자자산순증	(8)	(50)	(5)	(1)	(1)
무형자산순증	(1)	(0)	(1)	(0)	(0)
기타	4	(3)	(51)	(19)	(15)
재무활동현금흐름	(12)	11	(7)	(10)	(28)
자본의증가	0	17	0	0	0
차입금의순증	1	2	1	0	(17)
배당금지급	(5)	(7)	(8)	(8)	(11)
기타	(8)	(1)	0	(2)	0
기타현금흐름	0	(1)	0	0	0
현금의증가	14	(5)	16	5	4

주: K-IFRS (연결) 기준

손익계산서

(단위: 십억원)

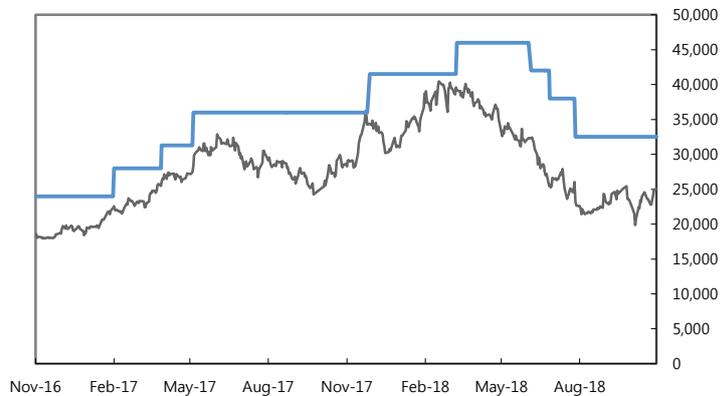
	2016A	2017A	2018F	2019F	2020F
매출액	237	291	381	418	450
매출원가	11	11	0	0	0
매출총이익	226	280	381	418	450
판매관리비	206	248	360	380	408
영업이익	20	32	22	38	42
금융수익	2	1	2	2	2
이자수익	2	1	2	2	2
금융비용	0	1	1	1	1
이자비용	0	0	1	1	1
기타영업외손익	(1)	(3)	(1)	1	2
관계기업관련손익	2	3	0	0	0
세전계속사업이익	23	33	22	39	45
법인세비용	7	9	8	10	11
연결당기순이익	16	24	15	30	34
지배주주지분순이익	17	24	15	30	34
기타포괄이익	(0)	(0)	0	0	0
총포괄이익	16	24	15	30	34
지배주주지분포괄이익	16	24	15	30	34
EBITDA	23	35	24	40	45

주요투자지표

	2016A	2017A	2018F	2019F	2020F
주당지표(원)					
EPS	953	1,340	818	1,649	1,876
BPS	6,983	8,121	8,476	9,481	10,672
DPS	400	450	450	590	620
성장성(% YoY)					
매출증가율	16.0	22.7	31.1	9.6	7.7
영업이익증가율	22.3	59.6	(32.5)	73.2	12.5
순이익증가율	26.6	44.2	(38.9)	100.0	13.8
EPS증가율	29.4	40.6	(39.0)	101.6	13.8
EBITDA증가율	17.4	53.3	(30.6)	64.3	11.1
수익성(%)					
영업이익률	8.5	11.0	5.7	9.0	9.4
순이익률	7.1	8.3	3.9	7.1	7.5
EBITDA Margin	9.7	12.1	6.4	9.6	9.9
ROA	8.1	8.8	3.8	6.6	7.0
ROE	16.5	20.3	10.7	19.6	19.6
배당수익률	2.1	1.5	1.8	2.4	2.5
배당성향	41.2	33.9	54.6	35.8	33.1
안정성					
순차입금(십억원)	(93)	(97)	(139)	(152)	(180)
차입금/자본총계비율(%)	7.2	29.1	27.4	25.3	14.5
Valuation(X)					
PER	20.3	22.8	30.6	15.2	13.4
PBR	2.8	3.8	3.0	2.6	2.3
EV/EBITDA	10.6	13.9	14.1	8.2	6.8

투자의견 및 목표주가 변경내역

종목(코드번호)	제시일자	투자의견	목표주가	괴리율	
				평균주가 대비	최고(최저) 주가대비
모두투어 (080160)	2016.04.22	매수	24,012원	-20.5	-7.1
	2017.02.07	매수	28,015원	-16.9	-8.0
	2017.04.04	매수	31,350원	-14.3	-12.4
	2017.05.11	매수	36,019원	-18.9	0.5
	2017.12.04	매수	41,500원	-14.8	-2.5
	2018.03.16	매수	46,000원	-22.8	-12.8
	2018.06.11	매수	42,000원	-31.3	-22.7
	2018.07.03	매수	38,000원	-32.2	-26.6
	2018.08.02	매수	32,500원	-	-



■ Compliance notice

- 당사는 2018년 11월 5일 현재 모두투어 종목의 발행주식을 1%이상 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 동 자료의 내용 일부를 기관투자자 또는 제3자에게 사전에 제공한 사실이 없습니다.
- 동 자료의 금융투자분석사와 배우자는 상기 발행주식을 보유하고 있지 않습니다.

■ 기업 투자의견은 향후 12개월간 시장 지수 대비 주가등락 기준임

- 매 수 : 시장 지수 대비 15%p 이상의 주가 상승 예상
- 중 립 : 시장 지수 대비 -15~15%p의 주가 등락 예상
- 비중축소 : 시장 지수 대비 15%p 이상의 주가 하락 예상
- 중립 및 비중축소 의견은 목표가 미제시

■ 투자등급 비율 (2018. 9. 30 기준)

매수	중립	비중축소(매도)
77.8%	22.2%	0%

※ 최근 1년간 공표한 유니버스 종목 기준

■ 업종 투자의견은 향후 12개월간 해당 업종의 유가증권시장(코스닥) 시가총액 비중 대비 포트폴리오 구성 비중에 대한 의견임

- 비중확대 : 해당업종의 포트폴리오 구성비중을 유가증권시장(코스닥)시가총액 비중보다 높이 가져갈 것을 권함
- 중 립 : 해당업종의 포트폴리오 구성비중을 유가증권시장(코스닥)시가총액 비중과 같게 가져갈 것을 권함
- 비중축소 : 해당업종의 포트폴리오 구성비중을 유가증권시장(코스닥)시가총액 비중보다 낮게 가져갈 것을 권함

■ 본 자료는 고객의 증권투자를 돕기 위하여 작성된 당사의 저작물로서 모든 저작권은 당사에게 있으며, 당사의 동의 없이 어떤 형태로든 복제, 배포, 전송, 변형할 수 없습니다.

■ 본 자료는 당사 리서치센터에서 수집한 자료 및 정보를 기초로 작성된 것이나 당사가 그 자료 및 정보의 정확성이나 완전성을 보장할 수는 없으므로 당사는 본 자료로써 고객의 투자 결과에 대한 어떠한 보장도 행하는 것이 아닙니다. 최종적 투자 결정은 고객의 판단에 기초한 것이며 본 자료는 투자 결과와 관련한 법적 분쟁에서 증거로 사용될 수 없습니다.

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