

# 모두투어(080160)

## 이익 턴어라운드를 기다린다

영업이익 9억원에 그쳐 컨센서스 하회  
 본사는 성과 부진과 대손충당금 설정 등으로 감익, 연결 자회사도 수익성 악화  
 19년 이익 턴어라운드 기대감 유효, 매수 유지

### Facts : 영업이익 9억원에 그쳐 컨센서스 하회

4분기 연결 매출액은 769억원, 영업이익은 9억원으로 컨센서스를 밑돌았다. 매출액은 송출객수 감소와 하드블록 물량 감소로 전년동기대비 24% 줄었다. 영업이익은 본사 성과 부진과 연결 자회사 합산이익의 적자 전환 등으로 83% 감소했다. 패키지 송출객수는 미주, 일본, 남태평양 등의 수요가 특히 크게 위축돼 1.8% 줄어 본사 감익을 피하지 못했다.

### Pros & cons : 본사와 연결 자회사 수익성 동반 악화

본사 영업이익은 30억원에 그쳐 예상보다 더 부진했다. 외형 감소에 따른 레버리지 효과도 있지만 미수금 관련 대손충당금 설정 등으로 기타 비용이 20억원 늘어난 탓도 있다. 연결 자회사 합산 영업이익은 -20억원으로 적자 전환해 수익성이 크게 악화됐다. 특히 자유투어가 22억원 손실을 기록했는데 패키지 송출객수는 7% 줄고 판매 촉진 관련 마케팅 비용은 늘어 판관비가 46% 증가했기 때문이다. 19년 2월 현재 연결 자회사는 7개로 줄었다. 서울호텔관광학교가 분기 중에 연결 대상에서 제외됐고 모두관광개발은 모두스테이에 합병됐다. 본사 충당금 설정과 수익성 낮은 자회사 정리, 재정비 등은 부담을 18년에 털고 가기 위함으로 판단된다.

### Action : 19년 턴어라운드주, 매수 유지

본업인 아웃바운드 여행 시장의 회복이 절실하다. 1분기에도 패키지 수요 회복이 가시화된 건 어려워 보이나 기저 효과 등 감안시 2분기를 기점으로 증가세로 돌아설 가능성이 크다. 19년에는 본사 및 연결 자회사의 외형 증가와 수익성 향상으로 이익 호전이 예상된다. 특히 자유투어(-36억원), 모두스테이(-24억원), 서울호텔학교(-9억원) 등의 부진으로 18년 연결 자회사 손실 규모가 50억원까지 확대됐었으나 금년에는 영업 환경 개선과 자회사 재정비 등으로 흑자 전환해 이익 기여가 예상된다. 19년 이익 턴어라운드 기대감은 유효해 매수 의견 유지한다.

하 회      부 합      상 회

영업이익의 컨센서스 대비를 의미

## 매수(유지)

목표주가: 32,500원(유지)

### Stock Data

KOSPI(2/1)	2,203
주가(2/1)	25,200
시가총액(십억원)	476
발행주식수(백만)	19
52주 최고/최저(가원)	40,450/19,850
일평균거래대금(6개월, 백만원)	5,253
유동주식비율/외국인지분율(%)	78.6/28.1
주요주주(%)	우종웅 외 15 인 15.5
	KB자산운용 9.4

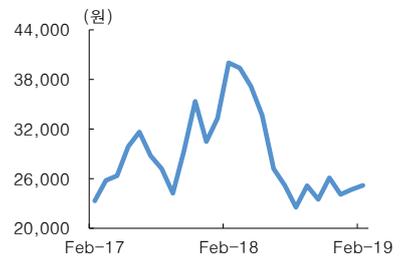
### Valuation 지표

	2017A	2018F	2019F
PER(x)	22.8	45.4	18.4
PBR(x)	3.8	3.1	2.8
ROE(%)	20.3	7.4	17.1
DY(%)	1.5	1.8	2.3
EV/EBITDA(x)	13.9	18.3	10.6
EPS(원)	1,340	555	1,373
BPS(원)	8,121	8,225	8,986

### 주가상승률

	1개월	6개월	12개월
절대주가(%)	4.6	(3.3)	(27.9)
KOSDAQ 대비(%p)	(1.5)	6.0	(6.8)

### 주가추이



자료: FnGuide

최민하

mhchoi@truefriend.com

〈표 1〉 4분기 실적 및 컨센서스

(단위: 십억원, %, %p)

	4Q17	1Q18	2Q18	3Q18	4Q18P	QoQ(%)	YoY(%)	컨센서스
매출액	100.8	109.8	83.4	97.3	76.9	(21.0)	(23.7)	93.1
영업이익	5.6	9.1	4.0	2.5	0.9	(62.3)	(83.2)	3.5
영업이익률(%)	5.6	8.3	4.8	2.6	1.2	(1.3)	(4.4)	3.8
세전이익	5.1	9.7	3.9	2.6	0.3	(87.8)	(93.8)	3.8
순이익	4.1	8.0	2.6	1.2	(1.4)	(적전)	(적전)	3.9

주: 2018년부터 K-IFRS 1115호 도입으로 매출액 인식 기준이 변경, 2017년 실적은 소급 적용  
 자료: 모두투어, FnGuide, 한국투자증권

〈표 2〉 분기 실적 추이와 전망

(단위: 십억원, %, %p, 천명)

	1Q17	2Q17	3Q17	4Q17	1Q18	2Q18	3Q18	4Q18	1Q19F	2Q19F	3Q19F	4Q19F
출국자수	6,114	5,713	6,572	6,438	6,997	6,453	6,791	6,688	7,301	6,973	7,468	7,500
모두's 전체 송출객수	709	630	695	698	764	650	654	693	741	685	697	746
모두's 패키지 송출객수	420	333	352	399	450	377	336	392	427	401	388	458
시장점유율	11.6	11.0	10.6	10.8	10.9	10.1	9.6	10.4	10.2	9.8	9.3	9.9
매출액	90.4	84.1	99.2	100.8	109.8	83.4	97.3	76.9	108.5	89.8	107.1	92.5
본사	79.5	73.2	86.9	85.6	94.3	70.4	82.3	64.4	93.8	76.6	91.1	78.8
연결자회사	10.0	10.6	10.7	13.1	17.0	14.5	16.5	14.1	16.2	14.8	17.6	15.3
영업비용	79.4	76.8	91.0	95.1	100.7	79.4	94.8	75.9	102.2	83.7	97.9	84.3
영업이익	11.0	7.3	8.1	5.6	9.1	4.0	2.5	0.9	6.3	6.1	9.3	8.2
영업이익률	12.2	8.7	8.2	5.6	8.3	4.8	2.6	1.2	5.8	6.8	8.6	8.9
본사	11.7	7.9	8.8	4.5	10.5	4.6	3.6	3.0	7.5	5.7	7.9	6.5
자회사	(0.7)	(0.5)	(0.7)	1.3	(1.4)	(0.6)	(1.1)	(2.0)	(1.2)	0.4	1.3	1.8
자유투어	0.2	(0.2)	(0.3)	0.3	(0.5)	(0.8)	(0.1)	(2.2)	(1.0)	(0.4)	0.2	0.3
세전이익	10.9	8.4	8.5	5.1	9.7	3.9	2.6	0.3	6.9	7.2	10.2	8.6
지배주주순이익	8.1	6.1	5.9	4.1	8.0	2.6	1.2	(1.4)	5.2	5.4	7.6	6.4
(YoY)												
출국자수	18.1	21.7	16.1	21.2	14.4	13.0	3.3	3.9	4.3	8.1	10.0	12.1
모두's 전체 송출객수	22.6	21.5	13.5	18.4	7.7	3.2	(6.0)	(0.7)	(3.0)	5.4	6.7	7.7
모두's 패키지 송출객수	17.8	10.0	3.5	15.0	7.2	13.2	(4.6)	(1.8)	(5.0)	6.4	15.5	16.6
시장점유율	0.4	(0.0)	(0.2)	(0.3)	(0.7)	(1.0)	(1.0)	(0.5)	(0.8)	(0.3)	(0.3)	(0.4)
매출액	NM	NM	NM	NM	21.5	(0.8)	(1.9)	(23.7)	(1.2)	7.7	10.1	20.3
본사	NM	NM	NM	NM	18.6	(3.8)	(5.3)	(24.8)	(0.5)	8.7	10.7	22.4
연결자회사	NM	NM	NM	NM	69.7	36.6	54.3	7.0	(5.0)	1.9	6.7	8.8
영업비용	NM	NM	NM	NM	26.8	3.4	4.1	(20.2)	1.5	5.4	3.2	11.0
영업이익	154.8	99.9	(2.3)	48.1	(17.1)	(45.6)	(69.2)	(83.2)	(30.8)	53.1	268.4	769.2
영업이익률	4.9	2.0	(4.8)	(0.9)	(3.9)	(3.9)	(5.6)	(4.4)	(2.5)	2.0	6.1	7.7
본사	85.9	65.4	(2.1)	(17.2)	(10.3)	(41.3)	(59.0)	(33.6)	(28.6)	23.2	119.4	117.6
자회사	(적지)	(적지)	(적지)	(흑전)	(적지)	(적지)	(적지)	(적전)	(적지)	(흑전)	(흑전)	(흑전)
자유투어	(흑전)	(적지)	(적지)	(흑전)	(적전)	(적지)	(적지)	(적전)	(적지)	(적지)	(흑전)	(흑전)
세전이익	122.1	81.4	(7.0)	20.0	(11.1)	(53.3)	(69.3)	(93.8)	(28.5)	81.7	291.3	2,613.3
지배주주순이익	130.5	71.6	(14.5)	45.3	(1.5)	(56.5)	(80.0)	(적전)	(35.3)	102.0	549.3	(흑전)

주: 1. 내국인 출국자수는 승무원 제외 한 인원  
 2. 2018년부터 K-IFRS 1115호 도입으로 매출액 인식 기준이 변경, 2017년 실적은 소급 적용  
 자료: 모두투어, 한국투자증권

<표 3> 별도 실적 추이와 전망

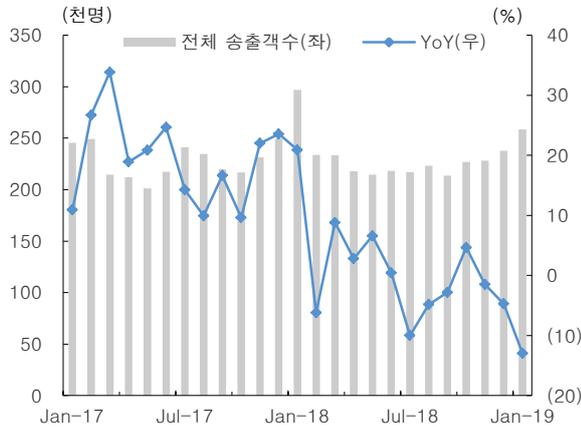
(단위: 십억원, %, %p)

	1Q16	2Q16	3Q16	4Q16	1Q17	2Q17	3Q17	4Q17	1Q18	2Q18	3Q18	4Q18	QoQ	YoY
매출액	53.1	46.4	55.7	50.7	79.5	73.2	86.9	85.6	94.3	70.4	82.3	64.4	(21.8)	(24.8)
항공권	4.4	3.4	3.6	4.0	3.4	3.7	3.7	4.8	5.0	3.5	4.0	4.1	1.8	(14.5)
해외여행알선수익	43.8	38.3	48.2	41.2	55.1	41.0	76.1	73.9	56.0	47.7	43.0	44.5	3.4	(39.8)
항공권 등 판매수익(총매출)	-	-	-	-	15.2	15.9	24.4	20.4	25.8	13.1	27.8	11.4	(58.8)	(43.9)
기타	4.9	4.7	4.0	5.5	5.8	12.6	7.1	6.9	7.5	6.1	7.4	4.3	(41.8)	(37.6)
영업비용	46.8	41.6	46.6	45.3	67.8	65.3	78.1	81.2	83.8	65.8	78.7	61.4	(22.0)	(24.4)
영업이익	6.3	4.8	9.0	5.4	11.7	7.9	8.8	4.5	10.5	4.6	3.6	3.0	(18.2)	(33.6)
영업이익률	11.9	10.3	16.2	10.6	14.8	10.8	10.2	5.2	11.2	6.6	4.4	4.6	0.2	(0.6)
세전이익	6.8	5.7	9.6	3.3	11.5	10.0	9.5	(0.7)	12.1	5.2	3.9	2.7	(30.3)	(흑전)
순이익	5.2	4.3	7.4	2.5	8.8	7.5	7.2	(0.4)	9.6	4.0	2.9	1.2	(59.1)	(흑전)

주: 2018년부터 K-IFRS 1115호 도입으로 매출액 인식 기준이 변경. 2017년 실적도 소급 적용

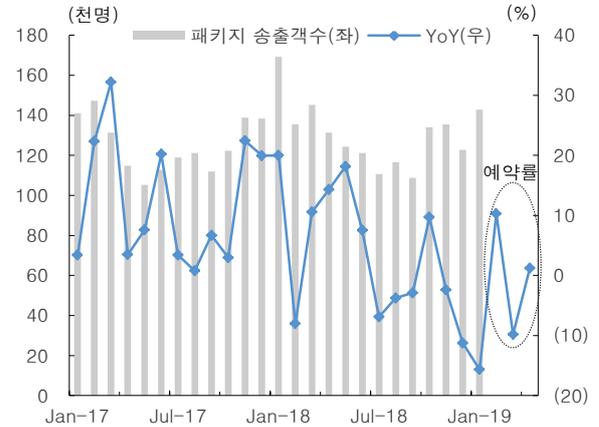
자료: 모두투어, 한국투자증권

[그림 1] 모두투어의 전체 송출객수 증가율



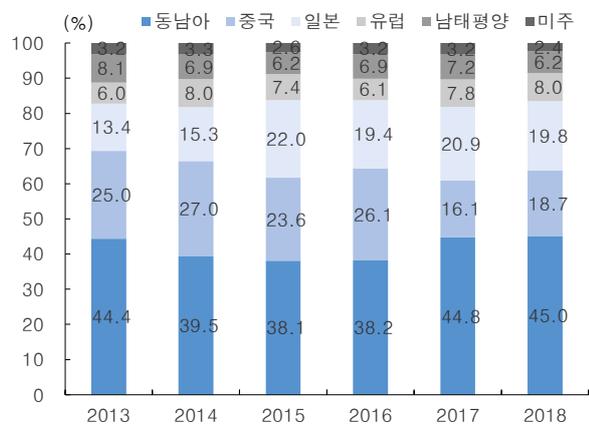
자료: 모두투어, 한국투자증권

[그림 2] 모두투어의 패키지 송출객수 증가율 및 예약률



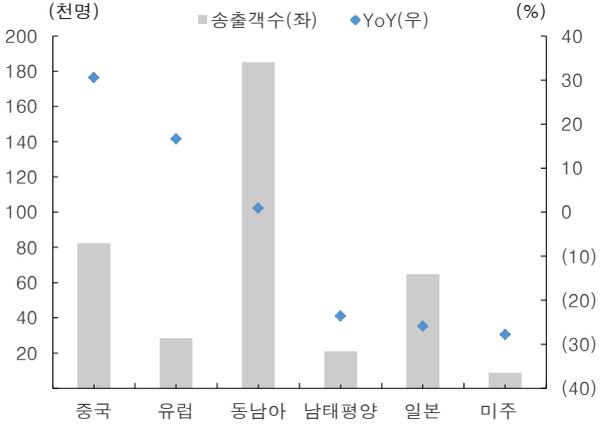
주: 2019년 2~4월 예약률은 2월 1일 발표 기준  
자료: 모두투어, 한국투자증권

[그림 3] 모두투어의 지역별 모객 비중(인원 기준)



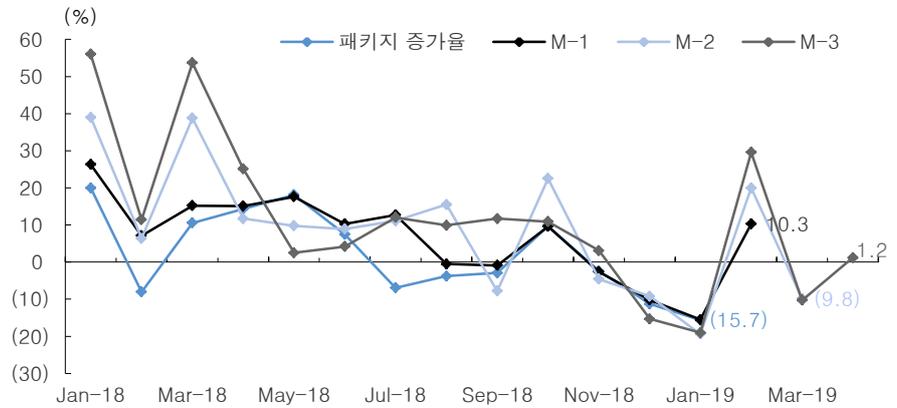
자료: 모두투어, 한국투자증권

[그림 4] 모두투어의 4분기 지역별 송출객수와 증가율



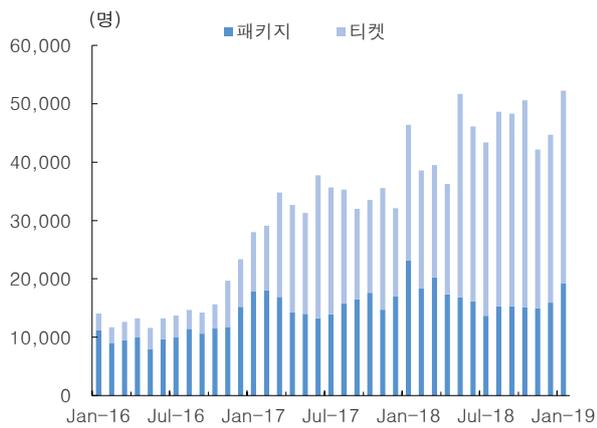
자료: 모두투어, 한국투자증권

[그림 5] 모두투어의 예약률과 최종 패키지 증가율



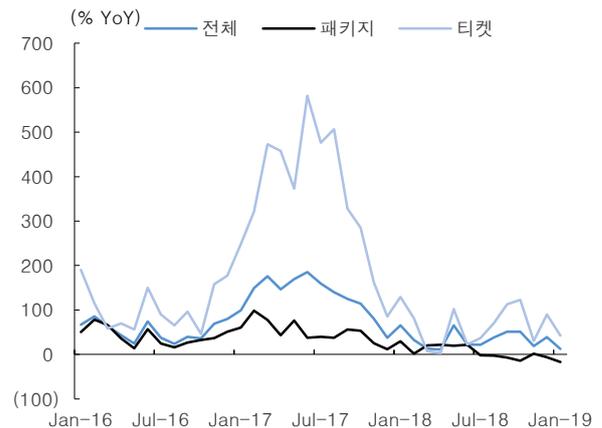
주: 패키지 증가율은 실제 확정치 기준, M-1은 한달 전, M-2는 2달전, M-3는 3달전 발표된 예약률 기준. 즉 1월 실적 기준으로 패키지 증가율은 확정치, M-1은 1월 초, M-2는 12월 초, M-3는 11월 초 발표 당시 예약률  
 자료: 모두투어, 한국투자증권

[그림 6] 자유투어 송출객수 추이



자료: 모두투어, 한국투자증권

[그림 7] 자유투어 부문별 송출객수 증가율



자료: 모두투어, 한국투자증권

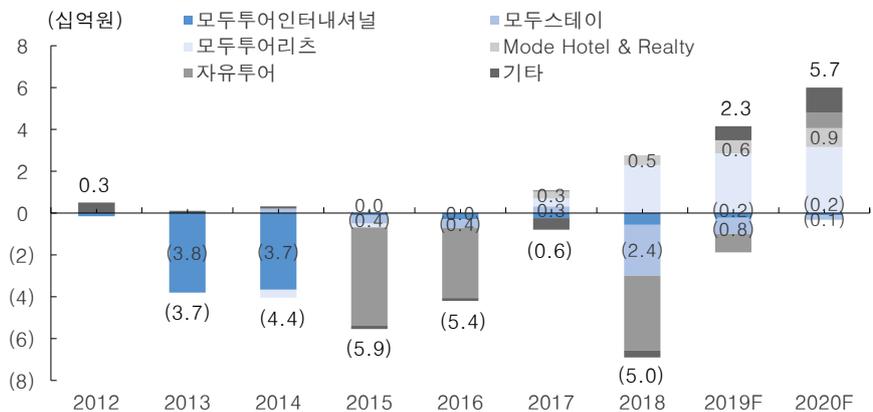
〈표 4〉 연결 자회사 분기 실적 및 전망

(단위: 십억원)

	1Q17	2Q17	3Q17	4Q17	1Q18	2Q18	3Q18	4Q18	1Q19F	2Q19F	3Q19F	4Q19F
연결자회사 매출액	10.0	10.6	10.7	13.1	17.0	14.5	16.5	14.1	16.2	14.8	17.6	15.3
모두투어인터내셔널	0.4	0.3	0.4	0.4	0.0	0.0	0.1	0.1	0.0	0.0	0.1	0.1
모두스테이	2.7	2.6	2.9	3.5	2.8	4.0	3.9	4.5	4.4	4.8	4.7	5.0
모두투어리츠	-	-	-	1.0	1.1	1.1	1.2	1.4	1.4	1.5	1.5	1.5
서울호텔학교	0.4	1.2	0.7	1.0	0.4	0.9	0.5	0.3	0.0	0.0	0.0	0.0
자유투어	5.5	5.4	5.8	6.2	11.1	6.6	9.6	6.6	9.0	6.8	10.3	7.2
모두관광개발	0.6	0.6	0.5	0.5	0.4	0.6	0.4	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
크루즈인터내셔널	0.0	0.1	0.1	0.1	0.0	0.1	0.1	0.0	0.0	0.1	0.1	0.0
Mode Hotel & Realty	0.4	0.4	0.4	0	0.4	0.4	0.5	0.5	0.5	0.5	0.5	0.6
모두투어 재팬	-	-	-	-	0.8	0.8	0.3	0.6	0.8	1.1	0.3	0.8
기타 해외지사	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	0.1
연결자회사 영업이익	(0.7)	(0.5)	(0.7)	1.3	(1.4)	(0.6)	(1.1)	(2.0)	(1.2)	0.4	1.3	1.8
모두투어인터내셔널	(0.1)	(0.1)	(0.1)	(0.0)	(0.2)	(0.2)	(0.1)	(0.1)	(0.2)	(0.0)	(0.1)	0.1
모두스테이	(0.2)	(0.3)	0.1	0.7	(0.6)	(0.4)	(0.9)	(0.6)	(0.6)	(0.1)	(0.0)	(0.0)
모두투어리츠	-	-	-	0.4	0.5	0.5	0.5	0.7	0.6	0.7	0.9	0.7
서울호텔학교	(0.6)	0.1	(0.3)	(0.1)	(0.6)	(0.1)	(0.2)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
자유투어	0.2	(0.2)	(0.3)	0.3	(0.5)	(0.8)	(0.1)	(2.2)	(1.0)	(0.4)	0.2	0.3
모두관광개발	(0.1)	(0.1)	(0.2)	(0.2)	(0.3)	(0.1)	(0.1)	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	0.1	0.1	0.1	0.1	0.1	0.2	0.2	0.1	0.2
모두투어 재팬	-	-	-	-	0.3	0.2	(0.3)	0.0	(0.2)	0.1	0.1	0.4
기타 해외지사	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	0.1	0.1

주: 1. 자유투어는 2Q15부터 연결 계상, 2. Mode Hotel & Realty는 1Q17부터 연결 계상,  
 3. 모두투어리츠는 1Q14~1Q15는 종속회사였으나 2Q15~3Q17에는 관계회사로 분류됐다가 4Q17부터 다시 종속회사로 편입  
 4. 모두투어관광개발은 2018년 9월 모두스테이에 흡수합병됐으나 비교 용이성을 위해 별도로 기재, 5. 서울호텔학교는 18년 11월부터 연결 대상에서 제외  
 자료: 모두투어, 한국투자증권

[그림 8] 연결대상 자회사 영업이익 추이와 전망



주: 1. 4Q18 기준, 연결대상 자회사는 모두투어인터내셔널, 모두스테이, 모두투어리츠, 자유투어, 크루즈인터내셔널, 모두투어재팬, Mode Hotel & Realty 등 7개사  
 2. 자유투어는 2Q15부터 연결 계상  
 3. Mode Hotel & Realty는 1Q17부터, 모두투어리츠는 1Q15~2Q15 그리고 4Q17부터 연결 계상  
 자료: 모두투어, 한국투자증권

### <표 5> 연간 실적 추이와 전망

(단위: 십억원, 천명, %, %p)

	2015	2016	YoY	2017	YoY	2018	YoY	2019F	YoY	2020F	YoY
출국자수(승무원제외)	17,886	20,844	16.5	24,837	19.2	26,928	8.4	29,242	8.6	31,305	7.1
모두투어 전체송출객수	1,935	2,299	18.9	2,733	18.8	2,761	1.0	2,870	3.9	3,140	9.4
모두투어 패키지송출객수	1,231	1,346	9.4	1,504	11.7	1,555	3.4	1,674	7.6	1,812	8.3
시장점유율	10.8	11.0	0.2	11.0	(0.0)	10.3	(0.8)	9.8	(0.4)	10.0	0.2
매출액	204.3	237.1	16.0	290.9	NM	367.5	26.3	398.0	8.3	424.3	6.6
영업비용	187.9	217.0	15.5	258.8	NM	350.9	35.6	368.1	4.9	388.0	5.4
영업이익	16.5	20.1	22.3	32.1	59.6	16.6	(48.4)	29.9	80.5	36.3	21.5
영업이익률	8.1	8.5	0.4	11.0	2.6	4.5	(6.5)	7.5	3.0	8.6	1.0
세전이익	18.0	22.9	27.6	32.9	43.5	16.5	(49.8)	32.8	98.8	39.8	21.3
지배주주순이익	13.2	16.8	26.6	24.2	44.2	10.4	(57.0)	24.5	135.7	29.4	19.9

주: K-IFRS 1115호 도입으로 매출액 인식 기준 변경. 2017년 실적은 소급 적용. 회계기준 변경으로 크게 변경된 매출액, 영업비용 증가율에 대한 부분은 YoY 표기 제외

자료: 모두투어, 한국투자증권

### <표 6> 실적 추정 변경

(단위: 십억원, %, %p)

	2019F			2020F		
	변경전	변경후	차이	변경전	변경후	차이
매출액	418.4	398.0	(4.9)	450.3	424.3	(5.8)
영업이익	33.6	29.9	(10.9)	38.6	36.3	(5.8)
영업이익률	8.0	7.5	(0.5)	8.6	8.6	(0.0)
세전이익	37.3	32.8	(12.0)	42.9	39.8	(7.3)
순이익	27.9	24.5	(12.2)	31.8	29.4	(7.4)

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 모두투어인터네셔널, 크루즈인터네셔널, 모두스데이, 모두투어리츠, 자유투어, Mode Hotel & Realty, 모두투어 재팬 등 7개 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	260	278	292
현금성자산	58	53	66	70	74
매출채권및기타채권	39	45	57	62	66
재고자산	0	0	0	0	0
비유동자산	59	130	158	169	177
투자자산	22	16	20	22	23
유형자산	22	23	23	24	23
무형자산	6	3	3	3	2
자산총계	210	338	418	446	469
유동부채	103	142	222	237	253
매입채무및기타채무	59	67	84	91	97
단기차입금및단기사채	2	14	18	20	15
유동성장기부채	1	1	1	0	0
비유동부채	5	33	30	29	18
사채	0	0	0	0	0
장기차입금및금융부채	4	32	29	28	16
부채총계	108	175	253	267	271
지배주주지분	103	135	137	151	170
자본금	6	9	9	9	9
자본잉여금	28	29	29	29	29
기타자본	(29)	(19)	(19)	(19)	(19)
이익잉여금	98	115	117	131	150
비지배주주지분	(1)	28	28	28	28
자본총계	103	163	165	179	198

현금흐름표

(단위: 십억원)

	2016A	2017A	2018F	2019F	2020F
영업활동현금흐름	32	38	71	33	46
당기순이익	16	24	10	25	30
유형자산감가상각비	2	2	2	2	2
무형자산상각비	1	1	0	0	0
자산부채변동	12	12	58	6	14
기타	1	(1)	1	0	0
투자활동현금흐름	(6)	(54)	(50)	(19)	(15)
유형자산투자	(1)	(1)	(3)	(3)	(2)
유형자산매각	0	0	0	0	0
투자자산순증	(8)	(50)	(4)	(1)	(1)
무형자산순증	(1)	(0)	(1)	(0)	(0)
기타	4	(3)	(42)	(15)	(12)
재무활동현금흐름	(12)	11	(7)	(10)	(28)
자본의증가	0	17	0	0	0
차입금의순증	1	2	1	0	(17)
배당금지급	(5)	(7)	(8)	(8)	(10)
기타	(8)	(1)	0	(2)	(1)
기타현금흐름	0	(1)	0	0	0
현금의증가	14	(5)	13	4	3

주: K-IFRS (연결) 기준

손익계산서

(단위: 십억원)

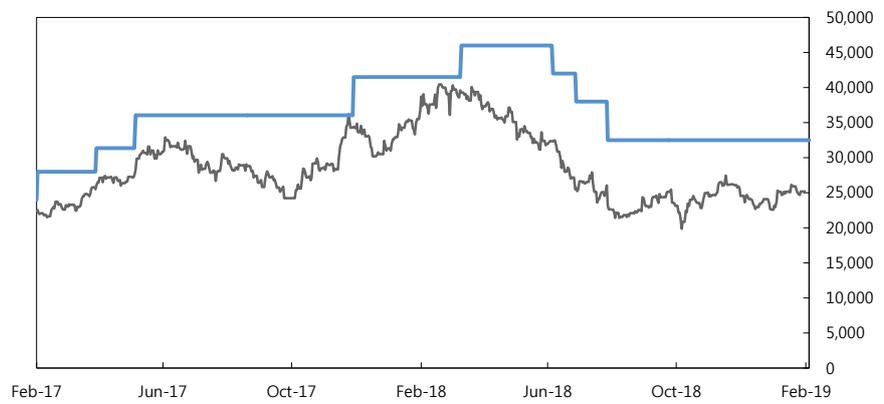
	2016A	2017A	2018F	2019F	2020F
매출액	237	291	367	398	424
매출원가	11	11	0	0	0
매출총이익	226	280	367	398	424
판매관리비	206	248	351	368	388
영업이익	20	32	17	30	36
금융수익	2	1	2	2	2
이자수익	2	1	2	2	2
금융비용	0	1	1	1	1
이자비용	0	0	1	1	1
기타영업외손익	(1)	(3)	(1)	1	2
관계기업관련손익	2	3	0	0	0
세전계속사업이익	23	33	17	33	40
법인세비용	7	9	6	8	10
연결당기순이익	16	24	10	25	30
지배주주지분순이익	17	24	10	25	30
기타포괄이익	(0)	(0)	0	0	0
총포괄이익	16	24	10	25	30
지배주주지분포괄이익	16	24	10	25	30
EBITDA	23	35	19	32	39

주요투자지표

	2016A	2017A	2018F	2019F	2020F
주당지표(원)					
EPS	953	1,340	555	1,373	1,665
BPS	6,983	8,121	8,225	8,986	9,977
DPS	400	450	450	570	620
성장성(% YoY)					
매출증가율	16.0	22.7	26.3	8.3	6.6
영업이익증가율	22.3	59.6	(48.4)	80.5	21.5
순이익증가율	26.6	44.2	(58.6)	145.5	21.3
EPS증가율	29.4	40.6	(58.6)	147.5	21.3
EBITDA증가율	17.4	53.3	(45.2)	68.2	19.1
수익성(%)					
영업이익률	8.5	11.0	4.5	7.5	8.6
순이익률	7.1	8.3	2.7	6.2	7.0
EBITDA Margin	9.7	12.1	5.2	8.1	9.1
ROA	8.1	8.8	2.7	5.7	6.5
ROE	16.5	20.3	7.4	17.1	18.6
배당수익률	2.1	1.5	1.8	2.3	2.5
배당성향	41.2	33.9	80.5	41.5	37.2
안정성					
순차입금(십억원)	(93)	(97)	(133)	(142)	(168)
차입금/자본총계비율(%)	7.2	29.1	28.2	26.7	15.5
Valuation(X)					
PER	20.3	22.8	45.4	18.4	15.1
PBR	2.8	3.8	3.1	2.8	2.5
EV/EBITDA	10.6	13.9	18.3	10.6	8.2

## 투자의견 및 목표주가 변경내역

종목(코드번호)	제시일자	투자의견	목표주가	과리율	
				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 2019년 2월 6일 현재 모두투어 종목의 발행주식을 1%이상 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 동 자료의 내용 일부를 기관투자가 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. 12. 31 기준)

매수	중립	비중축소(매도)
79.3%	20.7%	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 높게 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.