

여행

호텔/레저



박성호

02 3770 5657

sungho.park@yuantakorea.com

종목	투자의견	목표주가 (원)
하나투어	BUY (M)	84,000 (M)
모두투어	BUY (M)	28,000 (M)

여행업황, 바닥권 통과 中

하나/모두투어 연결 예상실적

하나투어 : 1Q19 예상 연결실적 매출액 2,148억원(-6% YoY), 영업이익 86억원(-29% YoY), 지배주주 순이익 53억원(-21% YoY). 영업이익 기준 컨센서스(93억원)를 소폭 하회 예상. **연결 영업이익 세부구성은 본사 80억원, 국내 자회사 -22억원(면세점 -20억원, 기타 -2억원), 해외 자회사 27억원.** 본사 예상 실적은 매출액 1,461억원(-8% YoY), 영업이익 80억원(-42% YoY). 해외 패키지 송객수는 96만명(-12% YoY)으로 감소. 해외 패키지 ASP는 61.9만원(플랫 YoY) 추정. 일본 자회사 합산 영업이익은 QoQ로 개선 기대. 본사발 일본항 패키지 송객수는 34.5만명(+7% QoQ)으로 개선

모두투어 : 1Q19 예상 연결실적 매출액 1,000억원(-9% YoY), 영업이익 75억원(-18% YoY), 지배주주 순이익 52억원(-30% YoY). 영업이익 기준 컨센서스(75억원) 부합 전망. **연결 영업이익 세부구성은 본사 76억원, 연결자회사 합산 -1억원.** 본사 예상 실적은 매출총이익 641억원(-10% YoY), 영업이익 76억원(-28% YoY). 해외 패키지 송객수는 42만명(-7% YoY)으로 감소. 해외 패키지 ASP는 86.3만원(-1% YoY) 추정

모두투어, 여행업 약세국면에서 상대 강세 시현

모두투어의 고객믹스는 구매력 있고 충성도가 높은 장년층 중심으로 구성되어 있음. 반면, 하나투어의 고객믹스는 상대적으로 젊은층 중심으로 형성되고 있는 것으로 파악. 하나투어의 경우, LCC 중심의 여행업 호황국면에서 젊은층의 수요에 부합하는 상품을 출시해 가파른 외형성장을 시현할 수 있었음

한국관광공사에 의하면, 2017년엔 20~30대 출국자 성장률(YoY)이 40대 이상 장년층 출국자 성장률(YoY)을 상회하는 달이 많았음. 당시엔 원/100엔 환율이 낮게 형성되면서 일본항 여행에 우호적인 환경이 조성됐고, LCC 공급량 급증으로 인해 일본항 저가상품을 다수 출시한 하나투어가 외형성장 측면에서 모두투어를 앞지를 수 있었음. 반면, 2018년엔 20~30대 출국자 성장률(YoY)이 40대 이상 장년층 출국자 성장률(YoY)을 하회하는 달이 많게 나타남. 일본항 여행에 우호적인 환율효과가 소멸되면서, 장년층 중심의 여행시장 형성. 이로 인해, 2Q18부터 모두투어의 상대 강세국면 지속. **2019년 4~6월 예약률도 모두투어가 하나투어를 앞서는 현상이 나타나고 있음**

여행업황, 바닥권 통과 中

한국은행에 의하면, 여행비 지출전망 CSI 지표는 2019년 3월 91을 기록해 전월대비 2pt 상승했는데, 이 중에서 붕급생활자는 96, 자영업자는 82로 각각 전월대비 1pt, 3pt씩 상승한 것으로 나타남. **붕급생활자와 자영업자의 CSI 지표가 동반 상승했다는 점에서, 여행업황 바닥권 통과 신호로 해석**

하나/모두투어의 2019년 6월 예약률은 각각 +4%, +20% 기록 중. 6월은 전년도 지방선거 및 오사카 지진 관련 기저효과가 있는 달. 2H19엔 일본 관련 기저효과 존재. 1H19 원/달러 환율은 YoY로 상승(비우호적 환경) 국면에 있으나, 현재의 환율레벨을 유지시 2H19 환율은 YoY로 플랫 가능. 아직 여행업황의 본격적인 강세전환을 논하기엔 이르지만, 2H19 업황은 최소 강보합 가능. **하나/모두투어에 대한 투자의견 Buy를 유지하며, 모두투어에 대한 상대 선호의견 제시**

[표 1] 하나투어 연결 영업이익 추이 및 전망

(단위: 억원)

	2017년				2018년				2019년				연간			
	1분기	2분기	3분기	4분기	1분기	2분기	3분기	4분기	1분기(e)	2분기(e)	3분기(e)	4분기(e)	17년	18년	19년(e)	20년(e)
연결매출액	1,713	1,626	1,669	1,814	2,293	1,967	2,084	1,938	2,148	2,216	2,412	2,341	6,823	8,281	9,117	10,021
본사	1,131	1,046	1,067	1,203	1,586	1,259	1,376	1,200	1,461	1,464	1,627	1,527	4,446	5,648	6,079	6,633
국내 자회사	428	436	435	430	422	501	485	511	465	580	559	601	1,729	1,934	2,206	2,447
SM 면세점	251	225	230	206	224	251	269	270	284	289	304	295	913	1,005	1,171	1,318
기타	177	211	205	224	197	250	216	241	182	291	256	307	817	929	1,035	1,129
해외 자회사	236	258	258	287	366	320	269	309	322	306	321	314	1,039	1,227	1,262	1,452
연결영업이익	103	48	99	158	120	48	52	29	86	51	163	89	408	251	389	730
본사	159	86	94	129	139	38	72	17	80	38	139	52	468	270	309	475
국내 자회사	-107	-89	-47	-16	-70	-32	-25	-11	-22	-15	-14	-1	-259	-138	-51	20
SM 면세점	-82	-95	-53	-45	-49	-40	-26	-24	-20	-23	-15	-13	-276	-138	-71	-16
기타	-25	6	6	29	-22	8	1	12	-2	8	1	12	17	0	20	35
해외 자회사	51	51	50	55	51	42	4	22	27	27	38	38	207	119	131	236
OPM	6%	3%	6%	9%	5%	2%	2%	1%	4%	2%	7%	4%	6%	3%	4%	7%
본사	14%	8%	9%	11%	9%	3%	5%	1%	5%	3%	9%	3%	11%	5%	5%	7%
국내 자회사	-25%	-20%	-11%	-4%	-17%	-6%	-5%	-2%	-5%	-3%	-3%	0%	-15%	-7%	-2%	1%
SM 면세점	-33%	-42%	-23%	-22%	-22%	-16%	-10%	-9%	-7%	-8%	-5%	-4%	-30%	-14%	-6%	-1%
기타	-14%	3%	3%	13%	-11%	3%	0%	5%	-1%	3%	0%	4%	2%	0%	2%	3%
해외 자회사	21%	20%	19%	19%	14%	13%	2%	7%	9%	9%	12%	12%	20%	10%	10%	16%
연결순이익(지배주주)	52	-28	40	65	67	18	45	-42	53	28	105	54	130	105	240	466
NIM	3%	-2%	2%	4%	3%	1%	2%	-2%	2%	1%	4%	2%	2%	1%	3%	5%
성장성(YoY)																
연결매출액	15%	16%	4%	23%	34%	21%	25%	7%	-6%	13%	16%	21%	15%	21%	10%	10%
연결영업이익	7%	흑전	-5%	313%	17%	-1%	-47%	-82%	-29%	6%	216%	209%	95%	-38%	57%	88%
연결순이익	39%	적지	-37%	160%	27%	흑전	10%	적전	-21%	51%	136%	흑전	61%	-19%	174%	94%
[본사 실적 추정]																
[여행객 지표]																
패키지 송객수(만명)	94	83	93	97	110	89	82	90	96	87	95	104	367	370	382	441
(YoY)	21%	20%	15%	26%	17%	7%	-12%	-7%	-12%	-3%	16%	16%	20%	1%	3%	15%
패키지 ASP(만원)	65.8	67.5	63.0	65.9	61.9	67.2	71.7	65.0	61.9	67.2	69.5	63.1	66.2	66.1	65.3	63.4
(YoY)	-8%	-1%	-8%	3%	-6%	0%	14%	-1%	0%	0%	-3%	-3%	-3%	0%	-1%	-3%
매출전환율(패키지)	15.6%	14.8%	15.5%	15.8%	14.8%	14.7%	15.3%	13.8%	14.7%	14.7%	15.5%	13.9%	15.4%	15.1%	14.7%	14.9%
본사 영업수익	1,131	1,046	1,067	1,203	1,586	1,259	1,376	1,200	1,461	1,464	1,627	1,527	4,446	5,648	6,079	6,633
항공권대매수익	27	26	22	28	28	22	21	25	28	25	34	29	103	89	117	129
국제관광알선수익	968	869	903	1,008	1,008	880	896	807	877	857	1,025	913	3,748	3,693	3,673	4,159
전세기수익	-	-	-	-	403	185	324	201	403	403	403	403	-	1,236	1,611	1,611
기타수익	136	150	141	167	148	172	153	168	153	179	164	182	595	649	678	734
본사 영업비용	972	960	973	1,074	1,447	1,221	1,303	1,183	1,381	1,426	1,488	1,475	3,979	5,378	5,771	6,158
급여 및 성과급	247	224	262	240	274	237	253	229	288	248	258	242	973	1,010	1,035	1,091
광고선전비	47	93	50	76	48	112	52	57	39	102	62	92	265	290	294	369
여행비지급수수료	409	375	372	422	436	386	385	380	376	363	455	429	1,578	1,600	1,622	1,830
전세기비용	-	-	-	-	403	185	324	207	403	403	403	403	-	1,236	1,611	1,611
기타	269	269	290	335	286	300	289	309	276	310	310	310	1,163	1,242	1,207	1,257
본사 영업이익	159	86	94	129	139	38	72	17	80	38	139	52	468	270	309	475
OPM	14%	8%	9%	11%	9%	3%	5%	1%	5%	3%	9%	3%	11%	5%	5%	7%

주: 하나투어 본사 매출액 인식기준은 1Q18부터 K-IFRS 적용으로 인해 변경됨. 2017년 매출액은 소급 적용되지 않은 점에 유의
 자료: 유안타증권 리서치센터

[표 2] SM 면세점 실적 추이 및 전망

(단위: 억원)

	2017년				2018년				2019년				연간			
	1분기	2분기	3분기	4분기	1분기	2분기	3분기	4분기	1분기(e)	2분기(e)	3분기(e)	4분기(e)	16년	17년	18년	19년(e)
매출액	251	225	230	206	224	251	269	270	284	289	304	295	941	913	1,014	1,171
매출원가	136	158	143	120	129	138	131	142	-	-	-	-	355	556	540	-
COGS Ratio	54%	70%	62%	58%	58%	55%	49%	53%	-	-	-	-	38%	61%	53%	-
매출총이익	115	67	88	86	95	113	137	128	-	-	-	-	586	357	474	-
GPM	46%	30%	38%	42%	42%	45%	51%	47%	-	-	-	-	62%	39%	47%	-
판매비	198	162	141	132	144	154	163	151	-	-	-	-	865	633	612	-
SG&A Ratio	79%	72%	61%	64%	64%	61%	61%	56%	-	-	-	-	92%	69%	60%	-
- 인건비	20	17	17	17	21	20	21	18	-	-	-	-	79	71	80	-
- 광고선전비	30	25	11	1	3	3	2	2	-	-	-	-	127	67	10	-
- 유/무형상각비	14	14	13	13	11	12	15	11	-	-	-	-	44	53	49	-
- 지급수수료	54	29	23	24	25	27	39	24	-	-	-	-	254	131	114	-
- 지급임차료	69	69	69	69	76	82	81	86	-	-	-	-	315	276	324	-
- 기타	10	8	8	8	8	11	6	10	-	-	-	-	46	34	35	-
영업이익	-82	-95	-53	-45	-49	-40	-26	-24	-20	-23	-15	-13	-279	-276	-138	-71
OPM	-33%	-42%	-23%	-22%	-22%	-16%	-10%	-9%	-7%	-8%	-5%	-4%	-30%	-30%	-14%	-6%
지급수수료 / 매출액	22%	13%	10%	12%	11%	11%	14%	9%	-	-	-	-	27%	14%	11%	-
상품재고자산	191	141	116	103	119	108	95	94	-	-	-	-	207	103	94	-

주: 상기 손익계산서의 매출액은 순매출 기준임. 하나투어의 SM 면세점 지분율은 90.1%

자료: 유안타증권 리서치센터

[표 3] 일본 주요 자회사 실적 추이

	1Q17	2Q17	3Q17	4Q17	1Q18	2Q18	3Q18	4Q18	1Q19(e)	2Q19(e)	3Q19(e)	4Q19(e)	2016	2017	2018
본사 일본향 패키지(만명)	35.2	32.9	38.3	39.8	47.2	34.5	27.9	32.1	34.5	-	-	-	111.4	146.3	141.4
(YoY)	16%	38%	34%	39%	34%	5%	-27%	-20%	-27%	-	-	-	60%	31%	-3%
매출액 (억원)															
- 하나투어재팬	52	54	54	67	140	109	93	91	-	-	-	-	182	227	434
- 유아이관광버스	45	52	56	59	57	59	52	57	-	-	-	-	152	213	225
- 스타샵	80	90	82	99	102	77	50	59	-	-	-	-	202	351	288
영업이익 (억원)															
- 하나투어재팬	25	21	23	28	27	23	8	10	-	-	-	-	69	97	69
- 유아이관광버스	4	7	5	4	2	5	-6	2	-	-	-	-	36	20	3
- 스타샵	12	12	10	14	15	7	-1	-1	-	-	-	-	24	48	20

주: 하나투어재팬은 1Q18 부터 K-IFRS 1115 호 적용

자료: 유안타증권 리서치센터

[표 4] 하나투어, 목표주가 산출방식 (Sum-of-the-parts)

부 문	가 치	비 고
본사 영업가치	8,607 억원	3Q19~2Q20 예상 순이익 359 억원 x Target PER 24 배
면세점 및 국내자회사 영업가치	0 억원	
일본 자회사 지분가치	697 억원	하나투어재팬 6개월 평균 시가총액 1,818 억원 x 지분율 51.1% x 할인율 25%
기타 해외자회사 영업가치	0 억원	
보통주 주주가치(A)	9,303 억원	
발행주식수(B)	1,107 만주	발행주식수 1,162 만주 - 자사주 55 만주
주당 주주가치(C=A/B)	84,000 원	

자료: 유안타증권 리서치센터

[표 5] 모두투어 연결 영업이익 추이 및 전망

(단위: 억원)

	2017년				2018년				2019년				연간			
	1분기	2분기	3분기	4분기	1분기	2분기	3분기	4분기	1분기(e)	2분기(e)	3분기(e)	4분기(e)	17년	18년	19년(e)	20년(e)
연결매출액	740	673	727	770	1,098	834	973	744	1,000	891	1,046	944	2,909	3,650	3,882	4,435
본사	643	573	625	652	943	704	823	638	802	731	850	783	2,493	3,109	3,165	3,560
자회사	97	100	102	117	155	130	150	106	199	159	196	162	416	541	716	875
모두투어인터	4	3	4	4	0	0	1	1	0	0	1	1	15	3	3	3
자유투어	55	54	58	62	111	66	96	66	139	83	120	82	228	340	425	531
크루즈인터	0	1	1	1	0	1	1	0	0	1	1	0	2	2	2	2
모두투어 REITs	-	-	-	10	11	11	12	14	11	11	11	11	10	48	44	44
서울호텔학교	4	12	7	10	4	9	5	3	0	0	0	0	33	20	0	0
모두스테이	27	26	29	35	28	40	39	45	35	48	47	50	117	152	179	209
다낭호텔	4	4	4	4	4	4	5	5	5	5	5	5	16	18	21	21
모두투어재팬	-	-	-	-	8	8	3	6	8	11	11	11	-	24	42	65
연결영업이익	110	74	81	55	91	40	25	10	75	41	99	35	321	166	250	385
본사	119	79	88	45	105	46	36	25	76	40	93	29	331	212	239	312
자회사	-9	-5	-7	11	-14	-6	-11	-15	-1	2	6	6	-10	-46	12	73
모두투어인터	-1	-1	-1	0	-2	-2	-1	-1	-1	-1	-1	-1	-2	-6	-4	0
자유투어	2	-2	-3	3	-5	-8	-1	-22	-3	-5	-1	-4	0	-36	-12	0
크루즈인터	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
모두투어 REITs	-	-	-	4	5	5	5	7	7	7	7	7	4	23	29	29
서울호텔학교	-6	1	-3	-1	-6	-1	-2	0	0	0	0	0	-9	-9	0	0
모두스테이	-2	-2	1	7	-6	-4	-9	-6	-6	-4	-6	-3	4	-24	-18	12
다낭호텔	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	3	5	5	5
모두투어재팬	-	-	-	-	3	2	-3	0	0	2	5	5	-	2	11	26
OPM	15%	11%	11%	7%	8%	5%	3%	1%	7%	5%	9%	4%	11%	5%	6%	9%
본사	19%	14%	14%	7%	11%	7%	4%	4%	10%	5%	11%	4%	13%	7%	8%	9%
자회사	-9%	-5%	-7%	9%	-9%	-5%	-7%	-14%	-1%	1%	3%	3%	-2%	-9%	2%	8%
연결순이익(지배주주)	81	60	63	65	74	26	12	8	52	24	71	19	269	120	165	284
NIM	11%	9%	9%	8%	7%	3%	1%	1%	5%	3%	7%	2%	9%	3%	4%	6%
성장성(YoY)																
연결매출액	24%	24%	13%	30%	48%	24%	34%	-3%	-9%	7%	8%	27%	23%	25%	6%	14%
연결영업이익	155%	101%	-2%	45%	-17%	-46%	-69%	-82%	-18%	4%	294%	250%	59%	-48%	51%	54%
연결순이익	130%	70%	-7%	127%	-8%	-56%	-82%	-88%	-30%	-11%	505%	143%	61%	-55%	37%	73%
[본사 실적 추정]																
[여행객 지표]																
패키지 송객수(만명)	42	33	35	40	45	38	34	39	42	39	38	44	150	155	163	188
(YoY)	18%	10%	3%	15%	7%	13%	-5%	-2%	-7%	2%	14%	12%	12%	3%	5%	15%
패키지 ASP(만원)	87.2	91.7	93.9	87.7	87.2	86.2	93.6	83.3	86.3	85.4	93.6	83.3	89.9	87.4	87.0	84.0
(YoY)	2%	9%	5%	11%	0%	-6%	0%	-5%	-1%	-1%	0%	0%	6%	-3%	0%	-3%
매출전환율(패키지)	15.1%	15.7%	15.6%	15.3%	14.9%	15.3%	14.7%	13.7%	14.6%	14.8%	15.0%	14.0%	15.40%	14.7%	14.6%	14.8%
본사 영업수익	643	573	625	652	710	593	577	549	641	585	680	626	2,493	2,429	2,532	2,848
항공권대매수익	34	37	37	48	50	35	40	41	42	38	54	45	157	167	180	202
국제관광알선수익	551	480	517	535	585	497	462	448	531	487	540	512	2,083	1,992	2,069	2,327
기타수익	58	56	71	69	75	61	74	60	68	60	87	69	254	270	283	319
본사 영업비용	524	494	536	608	605	547	540	520	565	545	587	597	2,163	2,212	2,294	2,535
급여 및 성과급	159	152	157	169	166	169	158	147	154	168	166	152	638	640	641	680
광고선전비	37	40	44	79	70	57	56	57	55	43	43	63	200	240	203	254
지급수수료	271	241	271	284	293	244	249	220	276	254	296	282	1,068	1,006	1,108	1,232
기타	57	61	63	76	76	77	77	95	80	81	81	99	257	326	342	370
본사 영업이익	119	79	88	45	105	46	36	25	76	40	93	29	331	212	239	312
OPM	19%	14%	14%	7%	15%	8%	6%	4%	12%	7%	14%	5%	13%	9%	9%	11%

주: 모두투어 본사와 자유투어 매출액 인식기준은 1Q18부터 K-IFRS 적용으로 인해 변경. 2017년 매출액은 소금 적용되지 않음. 본사 실적 추정파트의 본사 영업수익은 K-IFRS 적용전 기준으로 환산
 자료: 유안타증권 리서치센터

[표 6] 하나투어 패키지상품 송객수 추이

	패키지상품 송객수(만명)							YoY						
	전체	일본	중국	동남아	남태평양	유럽	미주	전체	일본	중국	동남아	남태평양	유럽	미주
1Q17	94.0	35.2	13.5	34.4	4.4	4.7	1.8	21%	16%	13%	30%	33%	24%	3%
2Q17	83.3	32.9	7.2	29.5	4.2	7.2	2.3	20%	38%	-55%	56%	23%	34%	17%
3Q17	92.7	38.3	10.0	30.7	4.6	6.5	2.6	15%	34%	-41%	30%	23%	17%	12%
4Q17	96.8	39.8	10.3	34.0	4.5	5.1	3.1	26%	39%	-31%	48%	4%	35%	47%
1Q18	110.0	47.0	11.2	40.3	4.5	5.2	1.9	17%	34%	-18%	17%	2%	11%	8%
2Q18	88.9	34.4	12.5	27.8	4.2	7.9	2.1	7%	5%	73%	-6%	-2%	11%	-6%
3Q18	82.1	27.9	11.4	28.4	4.2	8.1	2.0	-11%	-27%	14%	-7%	-7%	25%	-21%
4Q18	89.7	32.1	12.0	34.2	3.6	5.7	2.1	-7%	-20%	17%	1%	-19%	11%	-33%
1Q19	96.4	34.5	10.6	40.3	4.0	5.5	1.6	-12%	-27%	-5%	0%	-11%	5%	-16%
2018.01	41.5	16.8	4.4	16.1	1.7	1.8	0.7	21%	23%	-3%	29%	10%	27%	21%
2018.02	37.2	18.0	3.1	12.8	1.4	1.4	0.6	14%	46%	-40%	8%	-1%	-3%	-5%
2018.03	31.6	12.3	3.7	11.6	1.4	2.0	0.6	18%	35%	-5%	15%	-3%	11%	11%
2018.04	31.3	12.5	4.4	10.0	1.5	2.4	0.6	14%	23%	79%	-3%	-4%	4%	-13%
2018.05	29.1	11.4	4.2	8.6	1.3	2.8	0.8	6%	3%	88%	-12%	0%	21%	4%
2018.06	28.7	10.6	4.0	9.3	1.4	2.7	0.7	1%	-10%	54%	-1%	1%	8%	-10%
2018.07	28.2	10.2	3.6	9.5	1.4	2.6	0.7	-14%	-32%	15%	-4%	-8%	20%	-14%
2018.08	29.7	10.5	4.1	10.3	1.5	2.9	0.5	-6%	-17%	13%	-8%	-1%	39%	-26%
2018.09	24.2	7.1	3.7	8.6	1.3	2.6	0.8	-14%	-33%	14%	-10%	-13%	16%	-25%
2018.10	29.2	9.6	4.5	10.3	1.3	2.5	1.0	2%	-11%	36%	4%	-1%	18%	-15%
2018.11	29.6	10.3	4.1	11.7	1.2	1.7	0.6	-10%	-22%	18%	-3%	-21%	21%	-47%
2018.12	30.8	12.1	3.3	12.3	1.2	1.5	0.5	-13%	-23%	-3%	1%	-30%	-5%	-42%
2019.01	37.2	14.5	3.8	15.1	1.4	1.9	0.6	-10%	-14%	-14%	-6%	-20%	6%	-21%
2019.02	32.2	11.9	3.3	13.5	1.3	1.6	0.6	-13%	-34%	8%	7%	-3%	13%	-7%
2019.03	27.0	8.1	3.5	11.7	1.3	1.9	0.5	-14%	-34%	-6%	2%	-8%	-3%	-19%

[표 7] 모두투어 패키지상품 송객수 추이

	패키지상품 송객수(만명)							YoY						
	전체	일본	중국	동남아	남태평양	유럽	미주	전체	일본	중국	동남아	남태평양	유럽	미주
1Q17	42.0	8.6	7.6	19.3	2.8	2.5	1.0	18%	-11%	15%	29%	30%	76%	29%
2Q17	33.3	7.2	4.5	14.5	2.5	3.4	1.2	10%	41%	-55%	49%	15%	48%	16%
3Q17	35.2	6.8	5.7	15.1	2.7	3.4	1.4	3%	31%	-39%	15%	17%	36%	1%
4Q17	39.9	8.8	6.3	18.3	2.8	2.4	1.2	15%	43%	-31%	36%	0%	20%	11%
1Q18	44.9	10.3	6.3	22.1	2.7	2.5	0.9	7%	20%	-17%	15%	-1%	-2%	-17%
2Q18	37.6	8.1	7.7	15.0	2.5	3.4	1.0	13%	12%	72%	3%	0%	3%	-19%
3Q18	33.5	5.8	6.7	14.1	2.2	3.6	1.0	-5%	-14%	18%	-6%	-18%	7%	-31%
4Q18	39.1	6.5	8.2	18.5	2.1	2.8	0.9	-2%	-26%	31%	1%	-24%	17%	-28%
1Q19	41.9	7.4	7.2	21.4	2.2	3.0	0.8	-7%	-28%	13%	-3%	-20%	19%	-11%
2018.01	16.9	3.9	2.2	8.6	1.0	0.9	0.3	20%	36%	-12%	28%	2%	27%	-12%
2018.02	13.5	3.3	1.7	6.7	0.8	0.6	0.3	-8%	4%	-36%	-1%	-2%	-23%	-24%
2018.03	14.5	3.1	2.4	6.8	0.9	1.0	0.3	11%	20%	-1%	17%	-2%	-4%	-13%
2018.04	13.1	3.0	2.6	5.3	0.8	1.0	0.3	14%	21%	77%	1%	-2%	0%	-13%
2018.05	12.4	2.6	2.6	4.8	0.8	1.2	0.3	18%	15%	100%	4%	0%	11%	-11%
2018.06	12.1	2.4	2.5	4.8	0.8	1.2	0.3	8%	-1%	45%	5%	1%	-3%	-31%
2018.07	11.0	2.0	2.0	4.7	0.7	1.2	0.4	-7%	-13%	5%	-6%	-19%	-2%	-23%
2018.08	11.6	2.2	2.4	4.9	0.7	1.2	0.3	-4%	-9%	23%	-10%	-24%	20%	-33%
2018.09	10.8	1.6	2.4	4.5	0.8	1.2	0.4	-3%	-22%	26%	-2%	-12%	6%	-35%
2018.10	13.4	2.3	3.2	5.5	0.8	1.1	0.4	10%	-13%	50%	9%	0%	14%	-23%
2018.11	13.5	2.1	3.0	6.6	0.7	0.9	0.3	-3%	-32%	39%	1%	-31%	20%	-30%
2018.12	12.2	2.1	2.1	6.4	0.6	0.8	0.2	-11%	-31%	1%	-5%	-35%	17%	-33%
2019.01	14.2	2.7	2.2	7.3	0.8	1.0	0.3	-16%	-32%	1%	-15%	-20%	12%	-15%
2019.02	14.1	2.5	2.3	7.3	0.7	0.9	0.3	4%	-24%	33%	8%	-13%	46%	7%
2019.03	13.6	2.2	2.7	6.8	0.7	1.1	0.2	-6%	-27%	10%	0%	-27%	7%	-26%

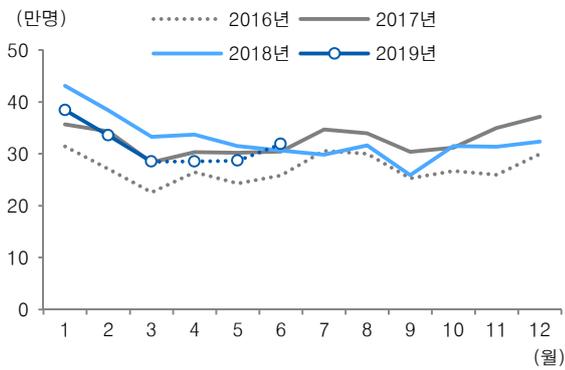
자료: 각사, 유안타증권 리서치센터

[표 8] 하나/모두투어 패키지 승객증가율(YoY) 및 예약률 추이

	하나투어				모두투어			
	패키지 승객증가율(YoY)	예약률			패키지 승객증가율(YoY)	예약률		
		M+1	M+2	M+3		M+1	M+2	M+3
2017.01	13%	24%	32%	58%	3%	27%	55%	59%
2017.02	26%	44%	43%	74%	22%	45%	54%	68%
2017.03	27%	14%	29%	33%	32%	18%	28%	35%
2017.04	15%	33%	26%	13%	3%	21%	24%	15%
2017.05	25%	27%	11%	19%	8%	23%	13%	30%
2017.06	19%	8%	11%	-6%	20%	12%	16%	11%
2017.07	13%	20%	11%	63%	3%	13%	13%	42%
2017.08	13%	18%	39%	79%	1%	16%	32%	99%
2017.09	19%	20%	44%	57%	7%	15%	53%	74%
2017.10	19%	46%	54%	56%	3%	30%	42%	56%
2017.11	35%	42%	50%	22%	22%	32%	39%	11%
2017.12	24%	44%	6%	48%	20%	26%	6%	54%
2018.01	21%	10%	30%	11%	20%	7%	39%	25%
2018.02	13%	14%	4%	5%	-8%	15%	12%	3%
2018.03	17%	17%	7%	0%	11%	15%	10%	4%
2018.04	14%	8%	9%	11%	14%	18%	9%	12%
2018.05	6%	15%	10%	24%	18%	10%	11%	10%
2018.06	1%	5%	12%	2%	8%	13%	16%	12%
2018.07	-14%	-3%	-5%	-12%	-7%	-1%	-8%	11%
2018.08	-6%	-7%	-3%	-15%	-4%	-1%	23%	3%
2018.09	-14%	-7%	-17%	-18%	-3%	10%	-5%	-15%
2018.10	2%	-10%	-6%	-12%	10%	-3%	-9%	-19%
2018.11	-10%	-16%	-24%	18%	-2%	-10%	-19%	30%
2018.12	-13%	-21%	23%	-5%	-11%	-16%	20%	-10%
2019.01	-10%	-1%	-7%	-1%	-16%	10%	-10%	1%
2019.02	-13%	-12%	-4%	3%	4%	-4%	4%	3%
2019.03	-14%	-15%	-9%	4%	-6%	-3%	-4%	20%

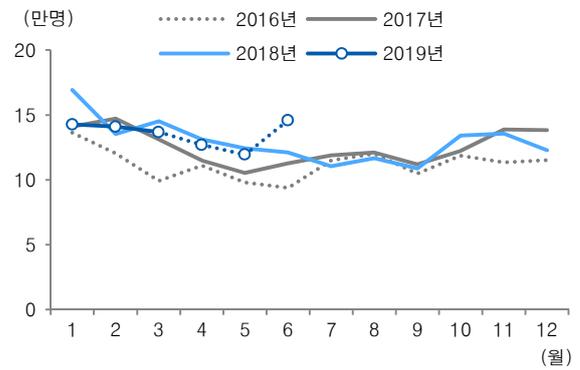
자료: 각사, 유안타증권 리서치센터

[그림 1] 하나투어, 패키지 송객수 추이 및 전망



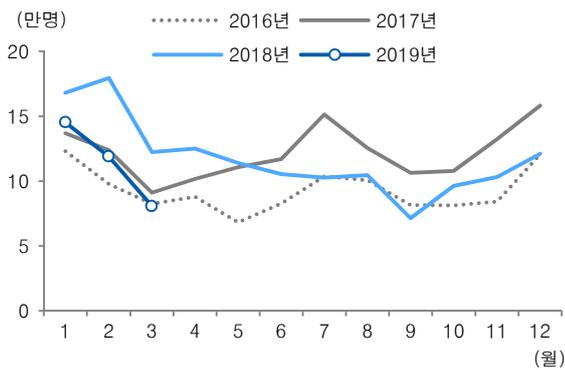
주: 2019년 4~6월 패키지 송객수는 4월초의 예약률이 마감까지 유지될 경우의 송객수임
자료: 유안타증권 리서치센터

[그림 2] 모두투어, 패키지 송객수 추이 및 전망



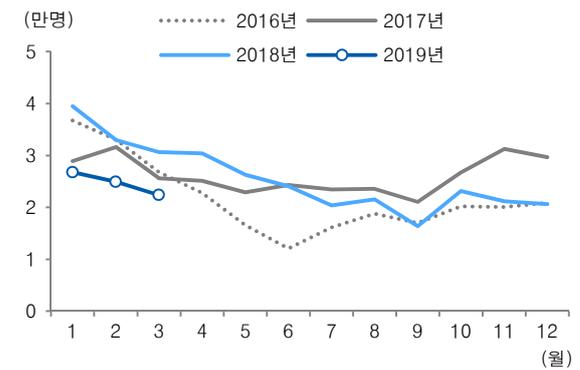
주: 2019년 4~6월 패키지 송객수는 4월초의 예약률이 마감까지 유지될 경우의 송객수임
자료: 유안타증권 리서치센터

[그림 3] 하나투어, 일본향 패키지 송객수 추이



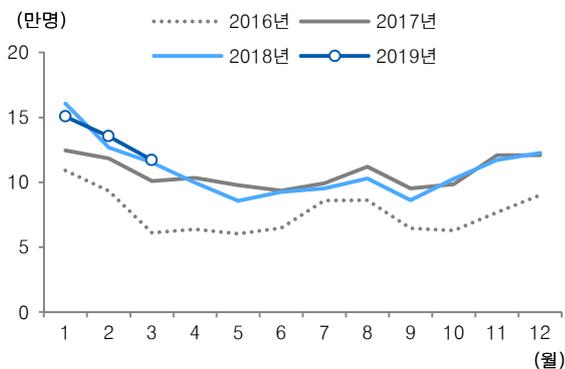
자료: 유안타증권 리서치센터

[그림 4] 모두투어, 일본향 패키지 송객수 추이



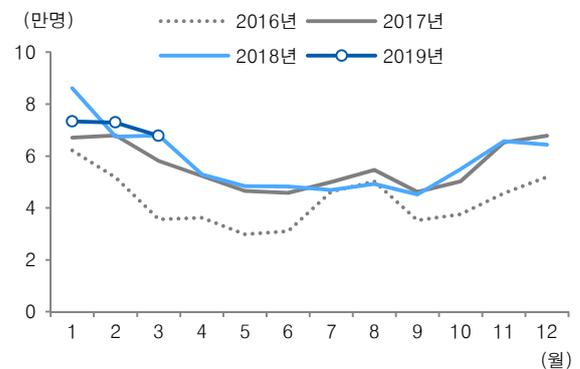
자료: 유안타증권 리서치센터

[그림 5] 하나투어, 동남아향 패키지 송객수 추이



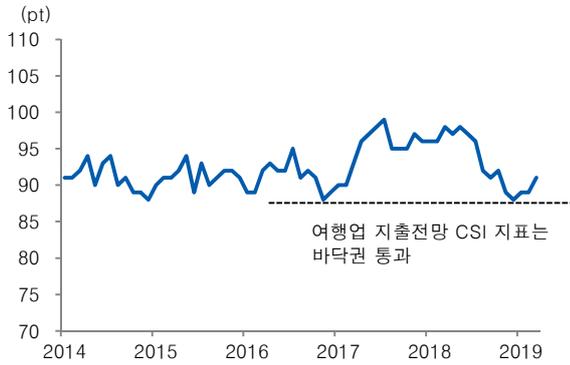
자료: 유안타증권 리서치센터

[그림 6] 모두투어, 동남아향 패키지 송객수 추이



자료: 유안타증권 리서치센터

[그림 7] 여행업 지출전망 CSI



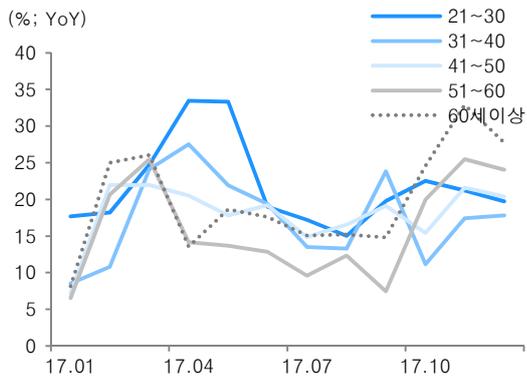
자료: 한국은행, 유안타증권 리서치센터

[그림 8] 여행업 지출전망 CSI (봉급생활자 vs 자영업자)



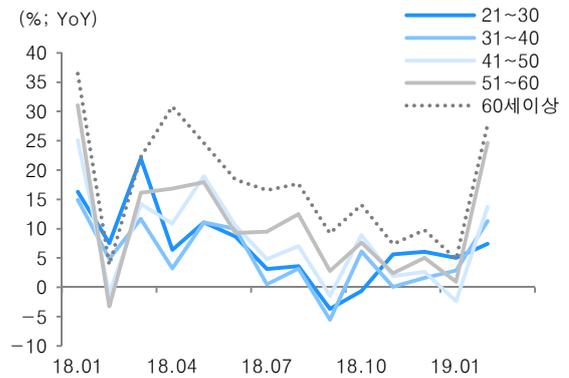
자료: 한국은행, 유안타증권 리서치센터

[그림 9] 연령대별 출국자수 증감율(YoY) 추이 - 여행업 호황기



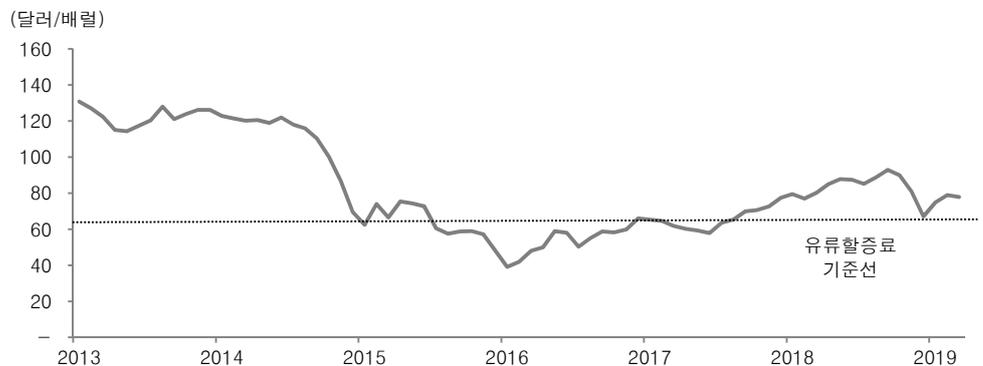
자료: 한국관광공사, 유안타증권 리서치센터

[그림 10] 연령대별 출국자수 증감율(YoY) 추이 - 여행업 불황기



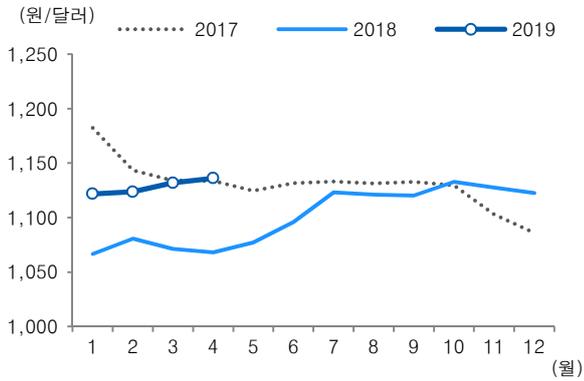
자료: 한국관광공사, 유안타증권 리서치센터

[그림 11] 싱가포르 항공유 가격 추이



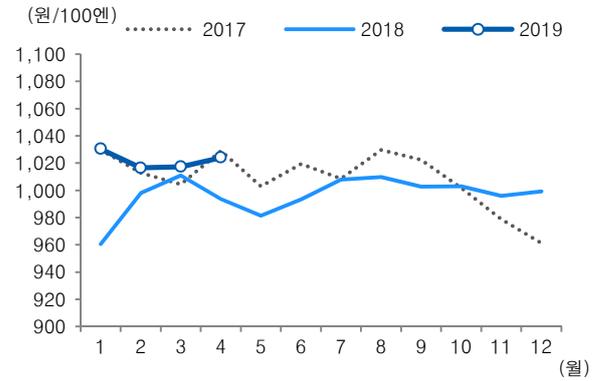
자료: Bloomberg, 유안타증권 리서치센터

[그림 12] 원/달러 환율 추이



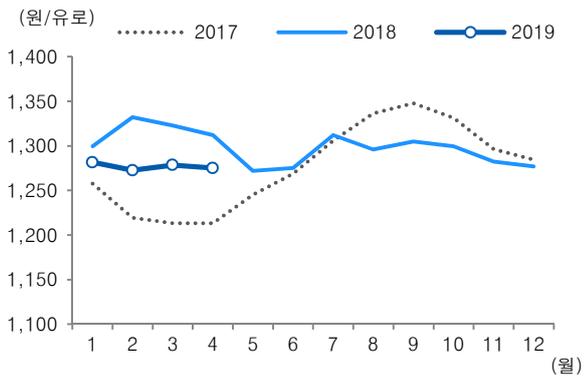
자료: 유안타증권 리서치센터

[그림 13] 원/100엔 환율 추이



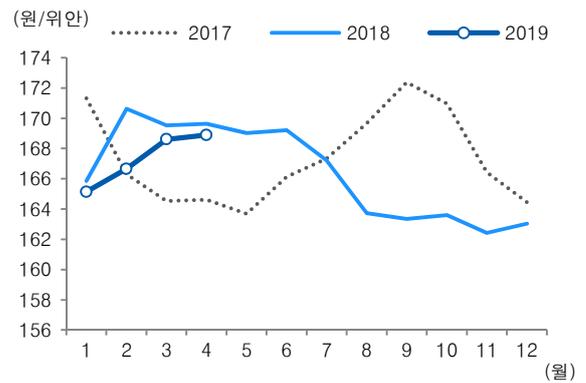
자료: 유안타증권 리서치센터

[그림 14] 원/유로 환율 추이



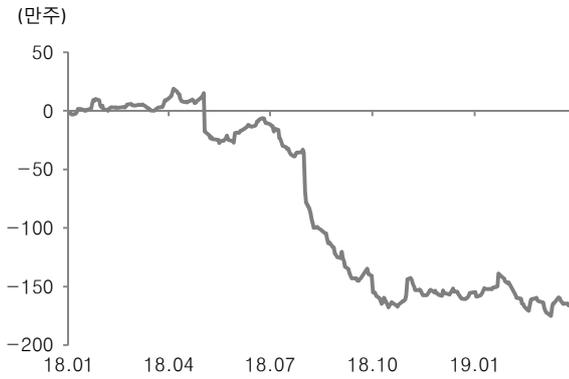
자료: 유안타증권 리서치센터

[그림 15] 원/위안 환율 추이



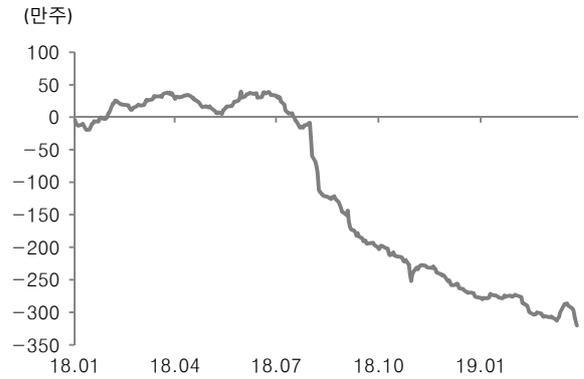
자료: 유안타증권 리서치센터

[그림 16] 하나투어 외국인 누적 순매수 수량 추이 (2018.1.1~현재)



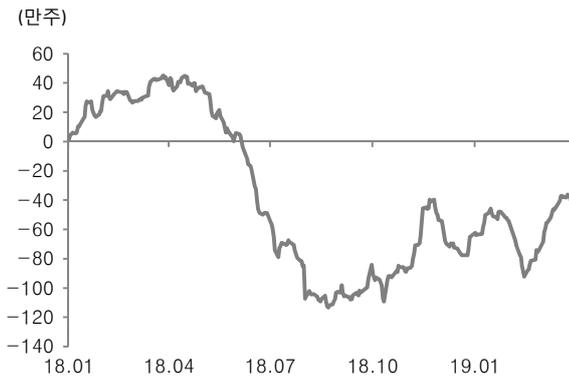
자료: 유안타증권 리서치센터

[그림 17] 모두투어 외국인 누적 순매수 수량 추이 (2018.1.1~현재)



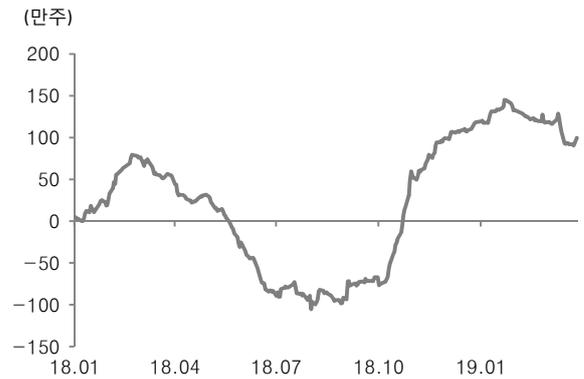
자료: 유안타증권 리서치센터

[그림 18] 하나투어 기관 누적 순매수 수량 추이 (2018.1.1~현재)



자료: 유안타증권 리서치센터

[그림 19] 모두투어 기관 누적 순매수 수량 추이 (2018.1.1~현재)



자료: 유안타증권 리서치센터

[그림 20] 하나투어, 12MF PER 추이 (컨센서스 기준)



자료: 각사, 유안타증권 리서치센터

[그림 21] 모두투어, 12MF PER 추이 (컨센서스 기준)



자료: 유안타증권 리서치센터

[표 9] 2018-2019년 휴일 비교 (대체휴일 포함)

2018							2019						
1월							1월						
일	월	화	수	목	금	토	일	월	화	수	목	금	토
	1	2	3	4	5	6			1	2	3	4	5
7	8	9	10	11	12	13	6	7	8	9	10	11	12
14	15	16	17	18	19	20	13	14	15	16	17	18	19
21	22	23	24	25	26	27	20	21	22	23	24	25	26
28	29	30	31				27	28	29	30	31		
2월							2월						
일	월	화	수	목	금	토	일	월	화	수	목	금	토
				1	2	3						1	2
4	5	6	7	8	9	10	3	4	5	6	7	8	9
11	12	13	14	15	16	17	10	11	12	13	14	15	16
18	19	20	21	22	23	24	17	18	19	20	21	22	23
25	26	27	28				24	25	26	27	28		
3월							3월						
일	월	화	수	목	금	토	일	월	화	수	목	금	토
				1	2	3						1	2
4	5	6	7	8	9	10	3	4	5	6	7	8	9
11	12	13	14	15	16	17	10	11	12	13	14	15	16
18	19	20	21	22	23	24	17	18	19	20	21	22	23
25	26	27	28	29	30	31	24	25	26	27	28	29	30
							31						
4월							4월						
일	월	화	수	목	금	토	일	월	화	수	목	금	토
1	2	3	4	5	6	7	1	2	3	4	5	6	7
8	9	10	11	12	13	14	8	9	10	11	12	13	14
15	16	17	18	19	20	21	15	16	17	18	19	20	21
22	23	24	25	26	27	28	22	23	24	25	26	27	28
29	30						29	30					
5월							5월						
일	월	화	수	목	금	토	일	월	화	수	목	금	토
		1	2	3	4	5				1	2	3	4
6	7	8	9	10	11	12	5	6	7	8	9	10	11
13	14	15	16	17	18	19	12	13	14	15	16	17	18
20	21	22	23	24	25	26	19	20	21	22	23	24	25
27	28	29	30	31			26	27	28	29	30	31	
6월							6월						
일	월	화	수	목	금	토	일	월	화	수	목	금	토
					1	2							1
3	4	5	6	7	8	9	2	3	4	5	6	7	8
10	11	12	13	14	15	16	9	10	11	12	13	14	15
17	18	19	20	21	22	23	16	17	18	19	20	21	22
24	25	26	27	28	29	30	23	24	25	26	27	28	29
							30	31					
2018 7월							2019 7월						
일	월	화	수	목	금	토	일	월	화	수	목	금	토
1	2	3	4	5	6	7	1	2	3	4	5	6	7
8	9	10	11	12	13	14	8	9	10	11	12	13	14
15	16	17	18	19	20	21	15	16	17	18	19	20	21
22	23	24	25	26	27	28	22	23	24	25	26	27	28
29	30	31					29	30	31				
2018 8월							2019 8월						
일	월	화	수	목	금	토	일	월	화	수	목	금	토
			1	2	3	4					1	2	3
5	6	7	8	9	10	11	4	5	6	7	8	9	10
12	13	14	15	16	17	18	11	12	13	14	15	16	17
19	20	21	22	23	24	25	18	19	20	21	22	23	24
26	27	28	29	30	31		25	26	27	28	29	30	31
2018 9월							2019 9월						
일	월	화	수	목	금	토	일	월	화	수	목	금	토
						1							1
2	3	4	5	6	7	8	8	9	10	11	12	13	14
9	10	11	12	13	14	15	15	16	17	18	19	20	21
16	17	18	19	20	21	22	22	23	24	25	26	27	28
23	24	25	26	27	28	29	29	30					
30							30						

▶ 18년 9월 26일은 대체휴일(추석)

▶ 18년 5월 7일과 19년 5월 6일은 대체휴일(어린이날)

▶ 18년 6월 13일은 지방선거일

자료: 유안타증권 리서치센터

하나투어 (039130) 추정재무제표 (K-IFRS 연결)

손익계산서	(단위: 억원)				
결산 (12월)	2017A	2018A	2019F	2020F	2021F
매출액	8,043	8,283	9,117	10,021	10,726
매출원가	0	0	0	0	0
매출총이익	8,043	8,283	9,117	10,021	10,726
판매비	7,632	8,034	8,728	9,290	9,832
영업이익	411	249	389	730	894
EBITDA	616	473	632	974	1,076
영업외손익	-28	-25	24	32	41
외환관련손익	11	-20	0	0	0
이자손익	14	24	24	32	41
관계기업관련손익	-15	-5	0	0	0
기타	-38	-25	0	0	0
법인세비용차감전순이익	383	223	414	762	935
법인세비용	254	117	145	233	275
계속사업순이익	129	106	268	529	660
중단사업순이익	0	0	0	0	0
당기순이익	129	106	268	529	660
지배지분순이익	132	87	240	466	588
포괄순이익	84	144	338	598	729
지배지분포괄이익	96	108	315	560	683

주: 영업이익 산출 기준은 기존 k-GAAP과 동일. 즉, 매출액에서 매출원가와 판매비만 차감

재무상태표	(단위: 억원)				
결산 (12월)	2017A	2018A	2019F	2020F	2021F
유동자산	4,548	4,977	5,726	6,405	7,092
현금및현금성자산	2,284	1,577	2,014	2,523	3,072
매출채권 및 기타채권	1,034	1,037	1,239	1,348	1,438
재고자산	575	531	641	701	750
비유동자산	1,734	2,184	1,941	1,771	1,635
유형자산	826	1,095	952	809	712
관계기업등 자본관련자산	112	101	115	128	114
기타투자자산	396	443	370	370	370
자산총계	6,282	7,161	7,667	8,176	8,727
유동부채	3,623	4,136	4,442	4,481	4,500
매입채무 및 기타채무	1,638	1,667	1,874	1,986	2,079
단기차입금	105	696	801	727	654
유동성장기부채	59	23	23	23	23
비유동부채	202	627	627	627	627
장기차입금	52	104	104	104	104
사채	22	23	23	23	23
부채총계	3,824	4,762	5,069	5,107	5,126
지배지분	2,089	1,999	2,166	2,558	3,002
자본금	58	58	58	58	58
자본잉여금	1,145	1,113	1,113	1,113	1,113
이익잉여금	1,269	1,182	1,278	1,601	2,045
비지배지분	368	400	432	510	599
자본총계	2,457	2,399	2,598	3,068	3,601
순차입금	-2,291	-1,665	-1,997	-2,580	-3,202
총차입금	248	1,197	1,301	1,228	1,154

현금흐름표	(단위: 억원)				
결산 (12월)	2017A	2018A	2019F	2020F	2021F
영업활동 현금흐름	662	202	721	1,099	1,178
당기순이익	129	106	268	529	660
감가상각비	161	183	203	203	157
외환손익	4	18	0	0	0
중속, 관계기업관련손익	15	-1	0	0	0
자산부채의 증감	20	-142	-25	82	92
기타현금흐름	332	39	274	285	270
투자활동 현금흐름	-218	-1,310	-52	-54	-54
투자자산	40	-62	14	14	14
유형자산 증가 (CAPEX)	-214	-129	-60	-60	-60
유형자산 감소	4	8	0	0	0
기타현금흐름	-48	-1,127	-6	-8	-8
재무활동 현금흐름	329	369	-74	-253	-253
단기차입금	77	578	105	-74	-74
사채 및 장기차입금	1	9	0	0	0
자본	0	0	0	0	0
현금배당	-171	-182	-159	-159	-159
기타현금흐름	421	-37	-19	-20	-20
연결범위변동 등 기타	-50	32	-158	-283	-324
현금의 증감	723	-707	437	510	548
기초 현금	1,560	2,284	0	0	2,523
기말 현금	2,284	1,577	2,014	2,523	3,072
NOPLAT	411	249	389	730	894
FCF	150	71	411	772	845

자료: 유안타증권

주: 1. EPS, BPS 및 PER, PBR은 지배주주 기준임

2. PER등 valuation 지표의 경우, 확정치는 연평균 주가 기준, 전망치는 현재주가 기준임

3. ROE, ROA의 경우, 자본, 자산 항목은 연초·연말 평균을 기준으로 함

Valuation 지표	(단위: 원, 배, %)				
결산 (12월)	2017A	2018A	2019F	2020F	2021F
EPS	1,135	753	2,064	4,014	5,059
BPS	18,876	18,060	19,570	23,112	27,122
EBITDAPS	5,306	4,071	5,443	8,382	9,267
SPS	69,243	71,303	78,484	86,265	92,340
DPS	1,500	1,300	1,300	1,300	1,800
PER	76.7	117.9	34.1	17.5	13.9
PBR	4.6	4.9	3.6	3.0	2.6
EV/EBITDA	13.3	19.1	10.8	6.5	5.4
PSR	1.3	1.2	0.9	0.8	0.8

재무비율	(단위: 배, %)				
결산 (12월)	2017A	2018A	2019F	2020F	2021F
매출액 증가율 (%)	35.1	3.0	10.1	9.9	7.0
영업이익 증가율 (%)	96.4	-39.5	56.4	87.7	22.4
지배순이익 증가율 (%)	64.1	-33.6	174.1	94.5	26.0
매출총이익률 (%)	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0
영업이익률 (%)	5.1	3.0	4.3	7.3	8.3
지배순이익률 (%)	1.6	1.1	2.6	4.7	5.5
EBITDA 마진 (%)	7.7	5.7	6.9	9.7	10.0
ROIC	-47.3	-48.8	-1,283.9	-549.6	-326.6
ROA	2.3	1.3	3.2	5.9	7.0
ROE	6.6	4.3	11.5	19.7	21.1
부채비율 (%)	155.6	198.5	195.1	166.5	142.4
순차입금/자기자본 (%)	-109.7	-83.3	-92.2	-100.9	-106.7
영업이익/금융비용 (배)	56.5	19.8	17.5	33.7	43.9

모두투어 (080160) 추정재무제표 (K-IFRS 연결)

손익계산서					
(단위: 억원)					
결산 (12월)	2017A	2018A	2019F	2020F	2021F
매출액	3,721	3,650	3,882	4,435	4,848
매출원가	945	870	803	882	952
매출총이익	2,776	2,780	3,078	3,553	3,895
판매비	2,437	2,614	2,828	3,167	3,350
영업이익	339	166	250	385	545
EBITDA	370	206	290	425	578
영업외손익	8	-9	-41	-26	6
외환관련손익	-25	12	0	0	0
이자손익	10	10	-36	-18	14
관계기업관련손익	30	1	0	0	0
기타	-7	-32	-5	-8	-8
법인세비용차감전순손익	347	158	209	359	551
법인세비용	89	56	49	83	127
계속사업순손익	258	102	160	276	424
중단사업순손익	-10	20	0	0	0
당기순이익	249	122	160	276	424
지배지분순이익	249	126	165	284	423
포괄순이익	247	121	154	270	418
지배지분포괄이익	246	124	204	370	572

주: 영업이익의 산출 기준은 기존 k-GAAP과 동일. 즉, 매출액에서 매출원가와 판매비만 차감

재무상태표					
(단위: 억원)					
결산 (12월)	2017A	2018A	2019F	2020F	2021F
유동자산	2,211	2,006	2,344	2,451	2,702
현금및현금성자산	531	572	824	881	1,085
매출채권 및 기타채권	469	293	353	390	423
재고자산	250	109	138	155	169
비유동자산	1,295	1,340	1,216	1,172	1,138
유형자산	1,002	1,006	995	985	975
관계기업등 지분관련자산	80	65	36	8	-21
기타투자자산	85	150	73	73	73
자산총계	3,506	3,346	3,560	3,623	3,840
유동부채	1,527	1,466	1,563	1,366	1,169
매입채무 및 기타채무	772	596	596	596	596
단기차입금	140	0	97	-100	-297
유동성장기부채	8	228	228	228	228
비유동부채	334	268	268	268	268
장기차입금	302	71	71	71	71
사채	0	168	168	168	168
부채총계	1,862	1,734	1,831	1,634	1,437
지배지분	1,362	1,333	1,429	1,643	1,986
자본금	95	95	95	95	95
자본잉여금	292	292	292	292	292
이익잉여금	1,163	1,203	1,305	1,525	1,867
비지배지분	282	278	300	346	418
자본총계	1,644	1,612	1,730	1,989	2,403
순차입금	-971	-1,068	-1,223	-1,478	-1,878
총차입금	474	494	591	394	197

현금흐름표					
(단위: 억원)					
결산 (12월)	2017A	2018A	2019F	2020F	2021F
영업활동 현금흐름	382	344	197	373	520
당기순이익	249	122	160	276	424
감가상각비	25	35	35	35	35
외환손익	23	-11	0	0	0
종속, 관계기업관련손익	-4	-1	0	0	0
자산부채의 증감	114	182	-58	-1	5
기타현금흐름	-24	17	60	63	57
투자활동 현금흐름	-538	-182	64	101	101
투자자산	-66	-53	29	29	29
유형자산 증가 (CAPEX)	-36	-29	-25	-25	-25
유형자산 감소	1	0	0	0	0
기타현금흐름	-437	-101	60	97	97
재무활동 현금흐름	113	-128	31	-264	-280
단기차입금	-5	-128	97	-197	-197
사채 및 장기차입금	22	153	0	0	0
자본	0	0	0	0	0
현금배당	-69	-85	-66	-68	-84
기타현금흐름	165	-67	1	1	1
연결범위변동 등 기타	-9	7	-40	-153	-137
현금의 증감	-52	40	252	57	204
기초 현금	583	531	0	0	881
기말 현금	531	572	824	881	1,085
NOPLAT	339	166	250	385	545
FCF	361	300	148	310	432

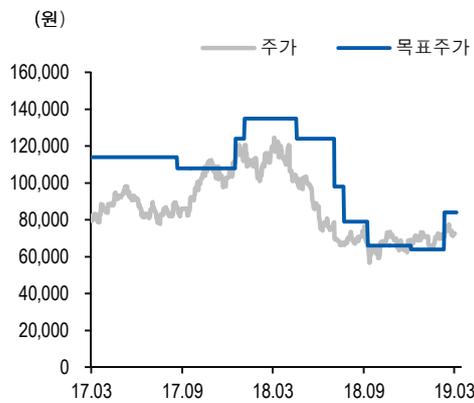
자료: 유안타증권

- 주: 1. EPS, BPS 및 PER, PBR은 지배주주 기준임
 2. PER 등 valuation 지표의 경우, 확정치는 연평균 증가 기준, 전망치는 현재주 기준임
 3. ROE, ROA의 경우, 자본, 자산 항목은 연초, 연말 평균을 기준으로 함

Valuation 지표					
(단위: 원, 배, %)					
결산 (12월)	2017A	2018A	2019F	2020F	2021F
EPS	1,316	664	871	1,505	2,237
BPS	7,487	7,441	7,976	9,170	11,079
EBITDAPS	1,956	1,090	1,534	2,250	3,059
SPS	19,686	19,311	20,539	23,465	25,648
DPS	450	350	360	450	700
PER	20.8	44.5	27.1	15.7	10.5
PBR	3.7	4.0	3.0	2.6	2.1
EV/EBITDA	11.7	23.3	11.9	7.6	5.0
PSR	1.4	1.5	1.1	1.0	0.9

재무비율					
(단위: 배, %)					
결산 (12월)	2017A	2018A	2019F	2020F	2021F
매출액 증가율 (%)	56.9	-1.9	6.4	14.2	9.3
영업이익 증가율 (%)	68.6	-51.1	50.5	54.1	41.3
지배순이익 증가율 (%)	48.4	-49.5	31.1	72.8	48.7
매출총이익률 (%)	74.6	76.2	79.3	80.1	80.4
영업이익률 (%)	9.1	4.6	6.4	8.7	11.2
지배순이익률 (%)	6.7	3.4	4.2	6.4	8.7
EBITDA 마진 (%)	9.9	5.6	7.5	9.6	11.9
ROIC	251.3	33.2	73.1	94.4	119.4
ROA	8.9	3.7	4.8	7.9	11.3
ROE	20.8	9.3	11.9	18.5	23.3
부채비율 (%)	113.2	107.6	105.8	82.1	59.8
순차입금/자기자본 (%)	-71.3	-80.1	-85.6	-89.9	-94.6
영업이익/금융비용 (배)	82.0	11.9	3.6	7.2	21.7

하나투어 (039130) 투자등급 및 목표주가 추이



일자	투자 의견	목표가 (원)	목표가격 대상시점	과리율	
				평균주가 대비	최고(최저) 주가 대비
2019-04-02	BUY	84,000	1년		
2019-03-11	BUY	84,000	1년		
2019-01-03	HOLD	64,000	1년	8.88	-
2018-10-08	HOLD	66,000	1년	0.48	-
2018-08-21	BUY	79,000	1년	-11.68	-3.16
2018-08-02	BUY	98,000	1년	-30.63	-29.08
2018-05-18	BUY	124,000	1년	-29.76	-16.53
2018-02-02	BUY	135,000	1년	-16.80	-7.78
2018-01-15	BUY	124,000	1년	-5.68	-2.82
2017-09-20	BUY	108,000	1년	-7.12	4.17

자료: 유안타증권

주: 과리율 = (실제주가* - 목표주가) / 목표주가 X 100

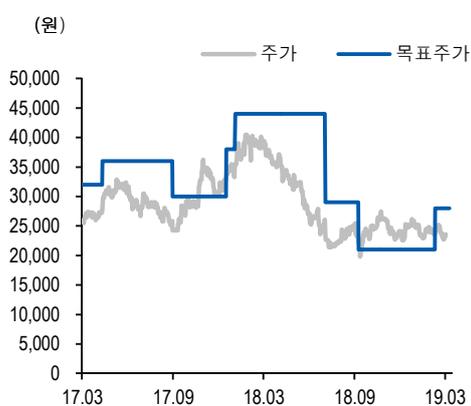
* 1) 목표주가 제시 대상시점까지의 "평균주가"

2) 목표주가 제시 대상시점까지의 "최고(또는 최저) 주가"

- 이 자료에 게재된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며 타인의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인함. (작성자:박성호)
- 당사는 자료공표일 현재 동 종목 발행주식을 1%이상 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 자료공표일 현재 해당 기업과 관련하여 특별한 이해관계가 없습니다.
- 당사는 동 자료를 전문투자자 및 제 3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 동 자료의 금융투자분석사와 배우자는 자료공표일 현재 대상법인의 주식관련 금융투자상품 및 권리를 보유하고 있지 않습니다.
- 종목 투자등급 (Guide Line): 투자기간 12개월, 절대수익률 기준 투자등급 4단계(Strong Buy, Buy, Hold, Sell)로 구분한다
- Strong Buy: 30%이상 Buy: 10%이상, Hold: -10~10%, Sell: -10%이하로 구분
- 업종 투자등급 Guide Line: 투자기간 12개월, 시가총액 대비 업종 비중 기준의 투자등급 3단계(Overweight, Neutral, Underweight)로 구분
- 2014년 2월21일부터 당사 투자등급이 기존 3단계 + 2단계에서 4단계로 변경

본 자료는 투자자의 투자를 권유할 목적으로 작성된 것이 아니라, 투자자의 투자판단에 참고가 되는 정보제공을 목적으로 작성된 참고 자료입니다. 본 자료는 금융투자분석사가 신뢰할만 하다고 판단되는 자료와 정보에 의거하여 만들어진 것이지만, 당사와 금융투자분석사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수는 없습니다. 따라서, 본 자료를 참고한 투자자의 투자사결정은 전적으로 투자자 자신의 판단과 책임하에 이루어져야 하며, 당사는 본 자료의 내용에 의거하여 행해진 일체의 투자행위 결과에 대하여 어떠한 책임도 지지 않습니다. 또한, 본 자료는 당사 투자자에게만 제공되는 자료로 당사의 동의 없이 본 자료를 무단으로 복제 전송 인용 배포하는 행위는 법으로 금지되어 있습니다.

모두투어 (080160) 투자등급 및 목표주가 추이



일자	투자 의견	목표가 (원)	목표가격 대상시점	과리율	
				평균주가 대비	최고(최저) 주가 대비
2019-04-02	BUY	28,000	1년		
2019-03-11	BUY	28,000	1년		
2018-10-08	HOLD	21,000	1년	15.82	-
2018-08-02	BUY	29,000	1년	-20.69	-12.24
2018-02-02	BUY	44,000	1년	-23.55	-8.07
2018-01-15	BUY	38,000	1년	-8.94	-6.71
2017-09-29	BUY	30,000	1년	2.28	20.67
2017-07-18	무상증자	36,000		-	-
2017-07-04	BUY	36,000	1년	-19.58	-16.11
2017-05-11	BUY	36,019	1년	-13.49	-8.70

자료: 유안타증권

주: 과리율 = (실제주가* - 목표주가) / 목표주가 X 100

* 1) 목표주가 제시 대상시점까지의 "평균주가"

2) 목표주가 제시 대상시점까지의 "최고(또는 최저) 주가"

- 이 자료에 기재된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며 타인의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인함. (작성자: 박성호)
- 당사는 자료공표일 현재 동 종목 발행주식을 1%이상 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 자료공표일 현재 해당 기업과 관련하여 특별한 이해관계가 없습니다.
- 당사는 동 자료를 전문투자자 및 제 3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 동 자료의 금융투자분석사와 배우자는 자료공표일 현재 대상법인의 주식관련 금융투자상품 및 권리를 보유하고 있지 않습니다.
- 종목 투자등급 (Guide Line): 투자기간 12개월, 절대수익률 기준 투자등급 4단계(Strong Buy, Buy, Hold, Sell)로 구분한다
- Strong Buy: 30%이상 Buy: 10%이상, Hold: -10~10%, Sell: -10%이하로 구분
- 업종 투자등급 Guide Line: 투자기간 12개월, 시가총액 대비 업종 비중 기준의 투자등급 3단계(Overweight, Neutral, Underweight)로 구분
- 2014년 2월21일부터 당사 투자등급이 기존 3단계 + 2단계에서 4단계로 변경

본 자료는 투자자의 투자를 권유할 목적으로 작성된 것이 아니라, 투자자의 투자판단에 참고가 되는 정보제공을 목적으로 작성된 참고 자료입니다. 본 자료는 금융투자분석사가 신뢰할만 하다고 판단되는 자료와 정보에 의거하여 만들어진 것이지만, 당사와 금융투자분석사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수는 없습니다. 따라서, 본 자료를 참고한 투자자의 투자의사결정은 전적으로 투자자 자신의 판단과 책임하에 이루어져야 하며, 당사는 본 자료의 내용에 의거하여 행해진 일체의 투자행위 결과에 대하여 어떠한 책임도 지지 않습니다. 또한, 본 자료는 당사 투자자에게만 제공되는 자료로 당사의 동의 없이 본 자료를 무단으로 복제 전송 인용 배포하는 행위는 법으로 금지되어 있습니다.