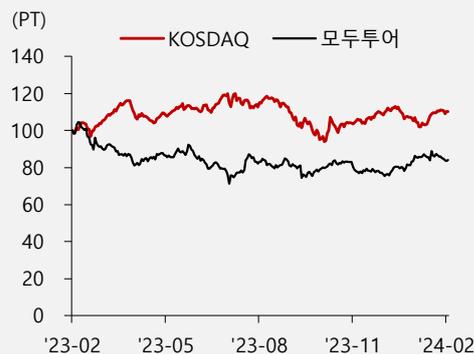


N/R

목표주가	- 원
현재주가	16,800 원
Upside	- %
Key Data	2024년 02월 29일
산업분류	코스닥 기타서비스
KOSPI(pt)	2,642.36
시가총액 (억원)	3,175
발행주식수 (천주)	18,900
외국인 지분율 (%)	13.6
52 주 고가 (원)	20,900
저가 (원)	14,240
60 일 일평균거래대금 (십억원)	
주요주주 (%)	
우종응 외 6인	11.45
주가상승률 (%)	1M 6M 12M
절대주가	-1.6 0.1 -18.5
상대주가	-6.6 6.2 -25.2

Relative Performance



LEADING RESEARCH

미드스몰캡

Analyst 유성만

smyoo@leading.co.kr

+822-2009-7044

모두투어(080160)

업황과 실적이 모두 회복되는 구간

기업 개요

동사는 1989년 2월에 설립, 2005년 7월에 코스닥 시장에 상장하였다. 본업은 일반여행 알선업과 항공권 및 선표 발권 판매업 등을 영위한다. 매출비중은 여행알선 서비스 매출 90.8%, 호텔숙박&위탁운영 매출 1.8%, 부동산투자 매출 약 7.4%이다(23년 3분기 기준).

투자포인트

1. Outbound 의 회복세 지속: 모두투어는 작년(23년)에 전체 Outbound 인원이 YoY 322.6% 상승한 약 131만명을 기록하였다. 패키지인원은 YoY 461.8% 성장한 약 84만명, 티켓 인원은 YoY 192.4% 성장한 약 47만명을 기록하였다. 작년에는 항공권 공급의 부족에도 불구하고 일본(YoY +795%), 동남아(YoY +529%), 유럽(YoY +210%), 남태평양(YoY +181%), 미주(YoY +80%)의 주요 지역들이 골고루 큰 폭의 성장세를 보였으며, COVID-19 이후 부진하던 중국도 23년 3월부터 여행비자를 허용하면서 회복세를 보이고 있다. 올해(24년) 1월 해외 패키지 및 티켓 송출인원은 YoY 107.2% 상승한 약 18.7만명을 기록하여, COVID-19 이전인 2019년도 1월 대비 약 85%수준까지 회복되었고, 올해 전체적으로는 COVID-19 이전 수준에 근접한 회복이 예상된다. 올해부터는 항공권 공급이 더욱 원활해지면서 본업의 본격적인 회복이 기대된다. COVID-19 이전 저가(예: 땡처리 여행상품) 패키지 상품으로 인해 ASP가 낮았지만 현재는 프리미엄 패키지상품인 '모두시그니처' 상품 모객의 비중이 높아지면서 ASP가 높아지고 있다.

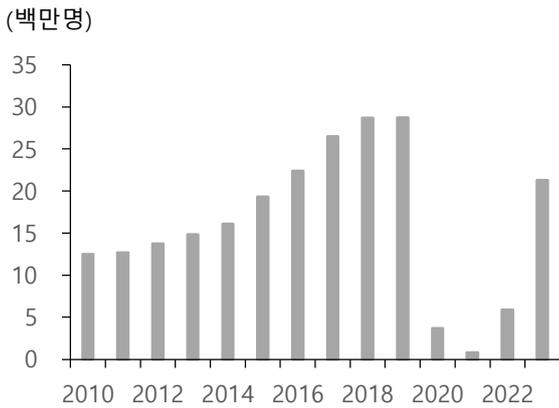
2. 모두투어리츠 매각: 동사는 '모두투어리츠(스타즈 명동 2호점, 독산점, 동탄점, 울산점 및 경기도 의정부 해동본타워 소유)'의 보유주식(지분 42.16%, 330만주)을 195억원에 '알 136(구: 국보인터내셔널), 우리투자조합, 포르투나 1호투자조합)에게 매각하였다. 호텔사업에서 철수하면서, 본업인 Outbound에 역량을 집중하고 약 200억원의 현금유입으로 재무구조 개선 효과가 기대된다.

3. 23년 흑자전환 및 올해도 증익 전망: 23년 연결기준 매출액은 1,784억원(YoY +274.2%), 영업이익 118억원(YoY 흑전)으로 성과급 약 60억원이 반영되었음에도 해외여행의 회복으로 흑자전환에 성공하였다. 24년 연결기준 예상 매출액은 2,538억원(YoY +42.0%), 영업이익 213억원(YoY +79.4%)으로, 해외패키지 확대에 의한 본업의 성장 및 모두투어리츠 매각으로 약 200억원의 추가적인 자금 유입 등 Outbound 여행업 업황과 모두투어의 실적이 동시에 좋아지는 시기이다.

구분	2018	2019	2020	2021	2022
매출액 (억원)	3,650	2,972	542	138	478
영업이익 (억원)	166	32	-206	-233	-163
영업이익률 (%)	4.6	1.1	-37.9	-169.6	-34.2
지배순이익 (억원)	126	18	-645	176	-162
PER (배)	36.3	192.4	-	23.5	-
PBR (배)	3.5	2.8	7.4	5.9	5.8
ROE (%)	9.4	1.4	-73.1	28.8	-25.8
EPS (원)	664	95	-3,414	930	-856

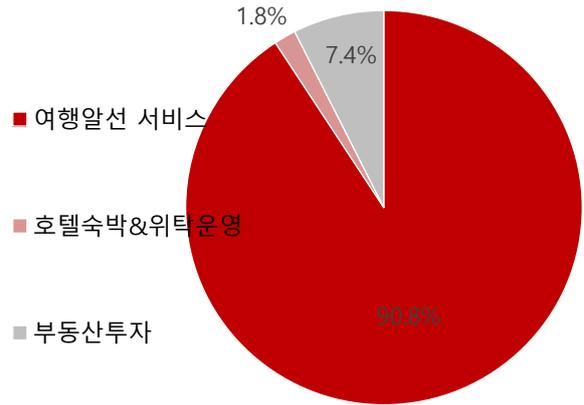
자료: 리딩투자증권, K-IFRS 연결기준

그림 1. 총 출국자 수(승무원 제외)



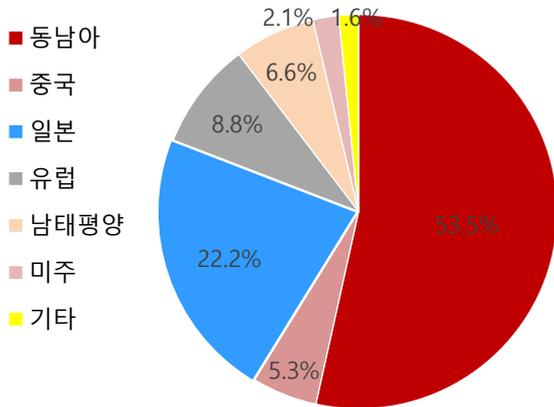
자료: 모두투어, 리딩투자증권 리서치센터

그림 2. 매출비중(23년 3분기 비중)



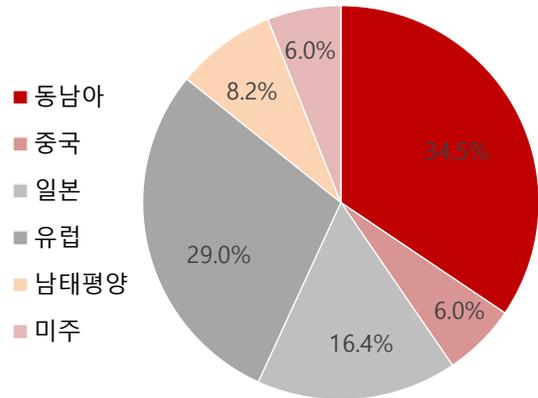
자료: 모두투어, 리딩투자증권 리서치센터

그림 3. 지역별 인원 비중(23년 기준)



자료: 모두투어, 리딩투자증권 리서치센터

그림 4. 지역별 매출액 비중(23년 3분기 기준)



자료: 모두투어, 리딩투자증권 리서치센터

그림 5. 송객인원 비교



자료: 모두투어, 리딩투자증권 리서치센터

그림 6. 프리미엄 패키지 여행상품 '모두시그니처'



자료: 모두투어, 리딩투자증권 리서치센터

재무제표

재무상태표

(단위: 억원)	2018A	2019A	2020A	2021A	2022A
자산총계	3,346	4,206	2,566	2,582	2,704
유동자산	2,006	2,037	866	891	1,100
현금및현금성자산	572	570	132	115	284
단기금융자산	990	1,028	657	344	627
매출채권및기타채권	293	296	43	55	113
재고자산	109	98	14	13	43
비유동자산	1,340	2,169	1,701	1,691	1,604
장기금융자산	150	173	248	210	95
관계기업등투자자산	65	67	11	11	5
유형자산	1,006	1,833	1,361	1,447	900
무형자산	11	6	3	1	60
부채총계	1,753	2,681	1,759	1,565	1,814
유동부채	1,487	1,394	606	1,093	1,777
단기차입부채	233	69	228	731	974
기타단기금융부채	0	0	25	16	24
매입채무및기타채무	596	602	222	213	357
비유동부채	266	1,287	1,154	472	37
장기차입부채	238	1,236	1,111	457	24
기타장기금융부채	23	22	4	0	0
자본총계*	1,593	1,525	807	1,017	890
지배주주지분*	1,318	1,241	525	696	558
비지배주주지분	275	284	282	321	332

(주1) 회계실체가 별도인 경우, * 항목은 자본총계임

포괄손익계산서

(단위: 억원)	2018A	2019A	2020A	2021A	2022A
매출액	3,650	2,972	542	138	478
매출원가	870	531	146	58	159
매출총이익	2,780	2,440	397	80	319
판매비와관리비	2,614	2,408	602	313	483
영업이익	166	32	-206	-233	-163
EBITDA	206	125	-110	-178	-109
비영업손익	-9	31	-424	406	-57
이자수익	24	25	13	10	9
이자비용	14	37	35	34	34
배당수익	0	0	0	0	0
외환손익	12	7	3	-0	4
관계기업등관련손익	1	14	-4	40	-2
기타비영업손익	-32	22	-400	390	-34
세전계속사업이익	158	63	-629	172	-221
법인세비용	56	41	4	-24	-42
연결실체변동관련손익	0	0	0	0	0
중단사업이익	20	0	-14	-11	59
당기순이익*	122	23	-647	185	-120
지배주주순이익*	126	18	-645	176	-162
비지배주주순이익	-4	5	-2	9	41
기타포괄손익	-1	-1	-6	10	1
총포괄손익	121	21	-653	195	-119

(주1) 회계실체가 별도인 경우, * 항목은 당기순이익임

현금흐름표

(단위: 억원)	2018A	2019A	2020A	2021A	2022A
영업활동으로인한현금흐름	344	261	-740	-264	612
당기순이익	122	23	-647	185	-120
현금유입(유출)이없는수익(비용)	118	186	562	-364	103
자산상각비	40	93	95	56	55
영업자산부채변동	182	78	-611	-60	608
매출채권및기타채권감소(증가)	190	28	239	-10	-100
재고자산감소(증가)	141	8	86	0	-33
매입채무및기타채무증가(감소)	-163	-38	-330	0	150
투자활동현금흐름	-182	-362	349	409	-231
투자활동현금유입액	1,426	1,785	1,486	1,242	1,113
유형자산	0	0	2	0	0
무형자산	0	0	0	0	0
투자활동현금유출액	1,608	2,147	1,137	833	1,343
유형자산	29	267	7	2	6
무형자산	2	2	0	0	59
재무활동현금흐름	-128	80	-48	-57	-214
재무활동현금유입액	378	496	77	175	70
단기차입부채	183	0	2	170	70
장기차입부채	194	482	74	5	0
재무활동현금유출액	421	349	95	225	275
단기차입부채	319	228	1	5	254
장기차입부채	34	62	57	217	21
기타현금흐름	0	0	0	0	0
연결법위변동효과	0	25	0	-104	5
환율변동효과	7	-6	-0	-0	-4
현금변동	40	-2	-439	-16	169
기초현금	531	572	570	132	115
기말현금	572	570	132	115	284

자료: Company Data, Leading Research Center

투자지표

(단위: 원배,%)	2018A	2019A	2020A	2021A	2022A
주당지표 및 주가배수					
EPS*	664	95	-3,414	930	-856
BPS*	6,976	6,567	2,777	3,681	2,950
CFPS	1,818	1,383	-3,916	-1,398	3,240
SPS	19,311	15,723	2,870	728	2,527
EBITDAPS	1,090	659	-584	-941	-575
DPS (보통, 현금)	350	120	0	0	0
배당수익률 (보통, 현금)	1.4	0.6	0.0	0.0	0.0
배당성향 (보통, 현금)	50.0	118.7	0.0	0.0	0.0
PER*	36.3	192.4	-	23.5	-
PBR*	3.5	2.8	7.4	5.9	5.8
PCFR	13.3	13.2	-	-	5.3
PSR	1.2	1.2	7.2	30.0	6.7
EV/EBITDA	20.8	25.3	-	-	-
재무비율					
매출액증가율	-1.9	-18.6	-81.7	-74.6	247.1
영업이익증가율	-51.1	-80.7	적전	적지	적지
지배주주순이익증가율*	-51.1	-81.4	적전	혹전	적전
매출총이익률	76.2	82.1	73.1	57.8	66.8
영업이익률	4.6	1.1	-37.9	-169.6	-34.2
EBITDA이익률	5.6	4.2	-20.3	-129.2	-22.8
지배주주순이익률*	3.3	0.8	-119.3	134.4	-25.2
ROA	4.8	0.8	-6.1	-9.1	-6.2
ROE	9.4	1.4	-73.1	28.8	-25.8
ROIC	28.6	1.8	-19.8	-22.7	-15.8
부채비율	110.0	175.8	218.0	153.9	203.9
차입금비율	29.6	85.6	165.8	116.8	112.2
순차입금비율	-66.1	-18.4	69.3	75.0	10.1

(주1) 회계실체가 별도인 경우, * 항목은 당기순이익 및 자본총계 기준임

▶ Compliance Notice

본 자료를 작성한 금융투자분석사는 동 자료를 작성함에 있어서 기재된 내용들이 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다.

당사는 보고서 작성일 현재 해당회사의 지분을 1%이상 보유하고 있지 않습니다.

본 보고서를 작성일 기준 금융투자분석사는 작성일 현재 해당회사의 유가증권을 보유하고 있지 않습니다.

당사는 보고서 작성일 기준 해당회사와 관련하여 특별한 이해관계가 없습니다.

본 자료는 기관투자자 또는 제 3 자에게 사전에 제공된 사실이 없습니다.

당사는 지난 6 개월간 해당회사의 유가증권의 발행업무를 수행한 사실이 없습니다.

본 자료는 고객의 투자에 정보제공 목적으로 작성되었으며, 작성된 내용은 당사가 신뢰할 만한 자료 및 정보를 기반으로 한 것이나 정확성이나 완전성을 보장할 수 없습니다. 그러므로 투자자 자신의 판단과 책임하에 최종결정을 하시기 바라며, 어떠한 경우에도 본 자료는 투자결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.

본 자료의 모든 저작권은 당사에 있으며, 무단복제, 변형 및 배포될 수 없습니다.

▶ 최근 2 년간 투자등급 및 목표주가 변경 내용

모두투어(080160)

일자	2024-03-04
투자의견	Not Rated
목표주가	-
괴리율(%)	
평균주가대비	
최고(최저)주가대비	

* 괴리율 산정: 목표주가 대상시점은 1 년이며 수정주가를 적용

▶ 최근 2 년간 목표주가 변경 추이

▶ 투자기간 및 투자등급

기업

BUY (매수)	향후 12 개월간 현재 주가 대비 절대 수익률 15% 이상
HOLD (중립)	향후 12 개월간 현재 주가 대비 절대 수익률 ± 15% 내외
SELL (매도)	향후 12 개월간 현재 주가 대비 절대 수익률 -15% 이하

산업

OVERWEIGHT (비중확대)	향후 12 개월간 업종지수상승률이 시장수익률 대비 5% 이상 상회 예상
NEUTRAL (중립)	향후 12 개월간 업종지수상승률이 시장수익률 대비 ± 5% 예상
UNDERWEIGHT (비중축소)	향후 12 개월간 업종지수상승률이 시장수익률 대비 5% 이상 하락 예상

▶ 조사분석자료 투자등급 비율 (기준일: 2023.12.31)

BUY (매수)	80.0%
HOLD (보유/중립)	20.0%
SELL (매도)	0.0%
합계	100.0%