

모두투어 (080160)

호텔/레저



박성호

02 3770 5657
sungho.park@yuantakorea.com

RA 이해인

02 3770 5580
hyein.lee@yuantakorea.com

투자 의견	BUY (M)
목표주가	38,000원 (M)
현재주가 (2/15)	22,700원
상승여력	67%

시가총액	4,290억원
총발행주식수	18,900,000주
60일 평균 거래대금	129억원
60일 평균 거래량	610,689주
52주 고	24,950원
52주 저	7,690원
외인지분율	13.29%
주요주주	우총용 외 17 인 15.20%

주가수익률(%)	1개월	3개월	12개월
절대	(6.2)	38.0	41.0
상대	(7.9)	17.9	(1.1)
절대(달려환산)	(6.4)	39.8	51.4

	4Q20P	전년동기대비	전분기대비	컨센서스	컨센서스대비
매출액	47	-92.7	61.2	37	27.1
영업이익	-27	적지	적지	-70	62.1
세전계속사업이익	-344	적지	적지	-84	-310.0
지배순이익	-360	적지	적지	-50	-614.5
영업이익률 (%)	-56.2	적지	적지	-188.4	+132.2 %pt
지배순이익률 (%)	-758.1	적지	적지	-134.8	-623.3 %pt

자료: 유안타증권

여전히 재무적으로 튼튼하다

4Q20 Review 연결실적은 매출액 47억원(-93% YoY), 영업이익 -27억원(적지 YoY), 지배주주 순이익 -360억원(적지 YoY) 기록. 주요 법인별 영업이익은 본사 -12억원, 자유투어 -2억원, 리츠 9억원, 모두스테이 -20억원, 다낭호텔 -1억원, 재팬 -2억원. 참고로, 2020년 12월에 공시된 2020년 수정 전망공시를 통해 제시됐던 4Q20 예상 연결실적은 매출액 30억원, 영업이익 -75억원이었음

본사 실적(별도기준)은 매출액 27억원(-95% YoY), 영업이익 -12억원(적지 YoY), 순이익 -608억원(적지 YoY) 기록. 1)패키지 송객수는 475명(-100% YoY)을 기록해 사실상 제로 송출 국면이 3개 분기 연속으로 지속. 2)해외여행알선수입(패키지매출)은 22억원을 기록해 QoQ로 18억원 증가. 동 매출증가는 영업상황과 무관하게 연말 결산과정에서 회계적으로 인식된 추가 매출임. 3)인건비는 17억원을 기록해 QoQ로 50% 감소. 4)**영업외손실 579억원 발생. 동 손실액 중에서 510억원 가량은 모두스테이 임차료 연대보증 관련 금융보증비용임.** 모두스테이가 임차 중인 호텔들은 모두 10여년 이상의 장기 임차 계약구조. 모두투어 본사는 코로나 장기화로 인해 모두스테이의 임차료 지급이 어렵다는 보수적 가정하에 연대보증금액을 B/S단에선 금융보증부채, I/S단에선 금융보증비용으로 신규 인식. **금융보증비용은 현금 유출 없이 회계상으로 인식된 비용**

모두투어 본사의 3Q20 자본총계는 1,218억원, 순현금은 855억원 기록. 4Q20 본사 자본총계는 순적자 608억원 발생으로 인해 610억원 수준으로 축소 추정. 본사 자본총계 급감은 아쉬운 대목이지만, 코로나 장기화를 견딜 재무적 체력은 여전히 튼튼한 수준인 것으로 평가. 참고로, 본사 자본총계에서 자기주식 항목으로 차감된 금액은 3Q20 기준 334억원.[그림3 참조] 추가적인 자본회손 이벤트가 발생하더라도, 당사는 자사주 매각을 통해 자본총계 및 순현금을 각각 300억원 이상 늘릴 수 있음

2022년 역대 최대 실적 기대 각국의 코로나 백신접종 계획 및 백신확보 물량을 고려 시, 주요 선진국들의 해외여행 재개는 빠르면 3Q21부터 가능해질 전망.[표4~6, 그림10~11] 이를 참고시, 동사의 흑자전환 시점은 4Q21로 예상. **2022년엔 해외여행 이연수요 폭발과 항공권 가격인상에 따른 패키지 상품가격 상승효과로 인해, 동사의 역대 최대 영업이익 달성 기대**

	결산 (12월)	2018A	2019A	2020P	2021F
매출액		3,650	2,972	550	1,206
영업이익		166	32	-209	-124
지배순이익		126	18	-609	-120
PER		44.5	206.5	-6.4	-35.8
PBR		4.0	2.8	6.3	6.7
EV/EBITDA		23.3	29.4	-40.4	-168.1
ROE		9.3	1.4	-67.2	-20.7

자료: 유안타증권

[표 1] 모두투어 연결 실적 추이 및 전망

(단위: 억원)

	2019년				2020년				2021년				연간			
	1분기	2분기	3분기	4분기	1분기	2분기	3분기	4분기(p)	1분기(e)	2분기(e)	3분기(e)	4분기(e)	2019	2020P	2021E	2022E
연결매출액	923	706	693	649	442	30	29	47	58	87	419	642	2,972	550	1,206	3,442
본사	780	574	560	514	374	18	11	27	6	25	356	568	2,428	429	956	3,195
자회사	143	132	133	135	69	13	19	21	51	62	63	74	544	121	250	248
자유투어	93	77	72	52	30	1	0	0	0	0	0	0	294	32	1	1
모두투어 REITs	12	14	16	35	16	16	17	17	17	17	16	16	76	66	67	67
모두스테이	39	46	53	55	29	13	18	20	30	40	42	47	193	80	158	173
다양호텔	6	5	5	6	3	0	0	0	0	0	0	0	21	3	1	1
모두투어재팬	8	4	3	4	1	0	0	0	4	5	3	6	19	1	17	20
연결영업이익	91	-2	-22	-36	-14	-93	-75	-27	-59	-85	-68	88	32	-209	-124	552
본사	93	4	-13	-30	20	-69	-48	-12	-41	-67	-69	73	54	-109	-104	526
자회사	-1	-6	-9	-5	-34	-25	-26	-15	-18	-18	1	15	-22	-100	-20	26
자유투어	3	-3	-7	-21	-14	-1	-4	-2	-2	-2	0	2	-27	-21	-1	-1
모두투어 REITs	6	7	8	26	8	9	9	9	9	9	9	9	47	36	36	36
모두스테이	-13	-11	-7	-12	-25	-26	-23	-20	-21	-21	-7	-2	-44	-94	-52	-24
다양호텔	2	1	1	1	0	-2	-4	-1	-1	-1	-1	-1	5	-7	-5	5
모두투어재팬	3	-3	-2	1	-2	-2	-2	-2	-2	-2	0	4	-1	-9	0	8
OPM	10%	0%	-3%	-5%	-3%	-308%	-253%	-56%	-103%	-97%	-16%	14%	1%	-38%	-10%	16%
본사	12%	1%	-2%	-6%	5%	-388%	-445%	-45%	-653%	-263%	-19%	13%	2%	-26%	-11%	16%
자회사	-1%	-5%	-7%	-4%	-49%	-194%	-142%	-71%	-35%	-29%	2%	20%	-4%	-82%	-8%	11%
연결순이익(지배주주)	81	-7	0	-56	-9	-164	-76	-360	-51	-70	-59	60	18	-609	-120	385
NIM	9%	-1%	0%	-9%	-2%	-540%	-258%	-758%	-88%	-80%	-14%	9%	1%	-111%	-10%	11%
[본사 실적 추정]																
[여행객 지표]																
패키지 송객수(만명)	42	37	31	36	17	0	0	0	0	1	16	27	145	17	44	163
(YoY)	-7%	-2%	-8%	-9%	-60%	-100%	-100%	-100%	-100%	12517%	25448%	57771%	-6%	-88%	161%	273%
패키지 ASP(만원)	85.6	80.2	86.1	79.6	98.5	-	-	-	-	-	93.9	92.0	82.9	98.5	92.6	93.6
(YoY)	-2%	-7%	-8%	-4%	15%	-	-	-	-	-	-69%	101%	-5%	19%	-6%	1%
매출전환율(패키지)	14.1%	12.3%	13.0%	12.5%	15.7%	-	-	-	-	-	16.6%	16.7%	13.1%	17.4%	16.7%	15.5%
본사 매출액	780	574	560	514	374	18	11	27	6	25	356	568	2,428	429	956	3,195
항공권대매수익	41	39	47	42	24	1	1	1	0	2	26	33	168	27	61	154
국제관광알선수익	644	437	447	417	317	4	4	22	1	16	312	480	1,946	346	808	2,738
기타수익	95	98	65	55	33	13	6	4	5	8	18	55	313	56	86	302
본사 매출원가	137	74	99	62	59	0	0	0	0	7	69	56	372	59	133	372
본사 영업비용	550	496	474	463	295	87	59	39	48	85	356	439	1,982	480	927	2,297
급여 및 성과급	161	173	156	145	130	55	34	17	25	55	142	136	636	236	358	667
광고선전비	52	58	47	53	19	1	1	1	1	3	35	64	209	22	103	287
지급수수료	253	212	219	205	115	7	7	5	1	6	125	179	889	133	310	1,023
기타	84	53	52	60	31	25	17	16	21	21	54	60	249	89	156	319
본사 영업이익	93	4	-13	-30	20	-69	-48	-12	-41	-67	-69	73	54	-109	-104	526
OPM	14%	1%	-3%	-7%	6%	-382%	-445%	-45%	-660%	-372%	-24%	14%	3%	-30%	-13%	19%

자료: 유안타증권 리서치센터

[표 2] 모두투어 패키지상품 승객수 추이

	패키지상품 승객수(만명)							YoY						
	전체	일본	중국	동남아	남태평양	유럽	미주	전체	일본	중국	동남아	남태평양	유럽	미주
2011	78.5	7.8	23.4	34.7	5.4	4.6	2.6	7%	-54%	15%	45%	-9%	17%	31%
2012	87.4	9.1	24.9	39.2	6.6	4.8	2.9	11%	16%	6%	13%	23%	6%	11%
2013	93.2	12.6	22.5	41.8	7.6	5.6	3.0	7%	39%	-10%	7%	15%	16%	4%
2014	97.9	15.0	26.4	38.7	6.8	7.9	3.2	5%	19%	17%	-8%	-10%	40%	6%
2015	122.9	27.1	29.0	46.9	7.7	9.1	3.2	25%	80%	10%	21%	13%	16%	0%
2016	134.4	26.1	35.1	51.3	9.3	8.2	4.3	9%	-4%	21%	10%	22%	-10%	35%
2017	150.0	31.4	24.1	67.2	10.7	11.7	4.8	12%	20%	-31%	31%	15%	43%	12%
2018	155.0	30.7	29.0	69.7	9.5	12.4	3.7	3%	-2%	20%	4%	-11%	6%	-24%
2019	144.5	16.6	29.7	72.7	9.1	13.0	3.4	-7%	-46%	2%	4%	-4%	5%	-8%
2020	16.7	0.6	1.4	10.5	1.6	1.8	0.6	-88%	-96%	-95%	-86%	-82%	-86%	-82%
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	39.2	6.5	8.2	18.5	2.1	2.8	0.9	-2%	-26%	31%	1%	-24%	17%	-28%
1Q19	42.0	7.4	7.2	21.4	2.2	3.0	0.8	-7%	-28%	13%	-3%	-20%	19%	-11%
2Q19	36.8	6.4	8.7	15.0	2.1	3.6	0.8	-2%	-21%	13%	0%	-15%	6%	-20%
3Q19	31.1	2.1	7.0	15.1	2.1	4.3	0.8	-8%	-64%	4%	7%	-5%	0%	-13%
4Q19	35.6	0.6	6.8	21.3	2.7	2.8	1.0	-9%	-90%	-17%	15%	29%	1%	9%
1Q20	16.6	0.6	1.4	10.5	1.6	1.8	0.6	-60%	-92%	-80%	-51%	-27%	-41%	-26%
2Q20	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	-100%	-100%	-100%	-100%	-100%	-100%	-100%
3Q20	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	-100%	-100%	-100%	-100%	-100%	-100%	-100%
4Q20	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	-100%	-100%	-100%	-100%	-100%	-100%	-99%
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	14.0	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%
2019.04	12.6	2.0	3.0	5.4	0.6	1.1	0.3	-4%	-33%	18%	3%	-26%	7%	-18%
2019.05	11.7	2.2	2.8	4.4	0.7	1.3	0.3	-6%	-17%	9%	-9%	-18%	5%	-17%
2019.06	12.4	2.2	2.8	5.1	0.8	1.3	0.2	3%	-10%	12%	6%	-2%	6%	-25%
2019.07	11.0	1.5	2.2	4.9	0.7	1.3	0.3	-1%	-26%	9%	5%	0%	4%	-24%
2019.08	10.2	0.5	2.5	5.0	0.7	1.2	0.2	-13%	-79%	7%	2%	-5%	-2%	-5%
2019.09	9.9	0.2	2.3	5.1	0.7	1.1	0.3	-9%	-90%	-2%	14%	-8%	-2%	-6%
2019.10	11.8	0.1	2.7	6.3	0.9	1.3	0.4	-12%	-94%	-14%	14%	6%	11%	3%
2019.11	11.8	0.2	2.3	7.2	0.9	0.8	0.3	-13%	-91%	-22%	9%	31%	-6%	7%
2019.12	12.0	0.3	1.8	7.8	1.0	0.7	0.3	-2%	-85%	-15%	22%	65%	-9%	39%
2020.01	13.0	0.5	1.4	8.6	1.0	1.0	0.3	-9%	-82%	-36%	18%	27%	3%	7%
2020.02	3.5	0.1	0.0	1.8	0.5	0.7	0.2	-75%	-95%	-99%	-75%	-22%	-22%	-18%
2020.03	0.1	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	-99%	-100%	-100%	-100%	-95%	-98%	-87%
2020.04	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	-100%	-100%	-100%	-100%	-100%	-100%	-100%
2020.05	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	-100%	-100%	-100%	-100%	-100%	-100%	-100%
2020.06	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	-100%	-100%	-100%	-100%	-100%	-100%	-100%
2020.07	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	-100%	-100%	-100%	-100%	-100%	-100%	-100%
2020.08	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	-100%	-100%	-100%	-100%	-100%	-100%	-100%
2020.09	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	-100%	-100%	-100%	-100%	-100%	-100%	-99%
2020.10	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	-100%	-100%	-100%	-100%	-100%	-100%	-99%
2020.11	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	-100%	-100%	-100%	-100%	-100%	-100%	-100%
2020.12	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	-100%	-100%	-100%	-100%	-100%	-100%	-99%
2021.01	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	-100%	-100%	-100%	-100%	-100%	-100%	-99%

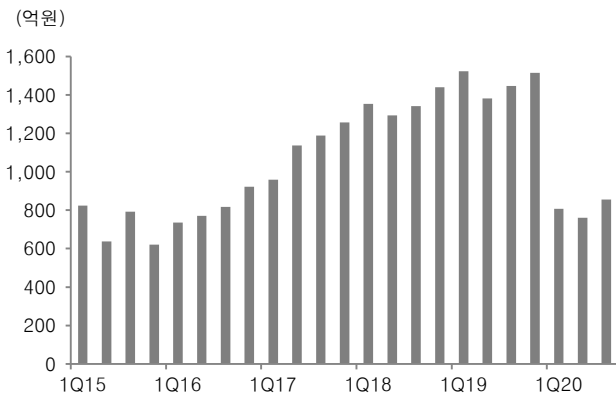
자료: 모두투어, 유안타증권 리서치센터

[표 3] 하나투어/모두투어/노랑풍선 패키지 승객증가율(YoY) 및 예약률 추이

	하나투어				모두투어				노랑풍선				
	패키지 승객 증가율(YoY)	예약률			패키지 승객 증가율(YoY)	예약률			패키지 승객 증가율(YoY)	예약률			
		M+1	M+2	M+3		M+1	M+2	M+3		M+1	M+2	M+3	M+4
2020.01	-50%	-65%	-54%	-23%	-9%	-43%	-39%	-13%	-19%	-31%	-23%	19%	-
2020.02	-85%	-97%	-81%	-67%	-75%	-97%	-84%	-70%	-73%	-95%	-75%	-64%	-
2020.03	-99%	-100%	-98%	-91%	-99%	-100%	-97%	-91%	-	-	-	-	-
2020.04	-100%	-100%	-97%	-92%	-100%	-100%	-97%	-89%	-	-	-	-	-
2020.05	-100%	-99%	-97%	-94%	-100%	-100%	-98%	-97%	-	-	-	-	-
2020.06	-100%	-100%	-99%	-94%	-100%	-100%	-100%	-98%	-	-	-	-	-
2020.07	-100%	-100%	-97%	-95%	-100%	-100%	-100%	-100%	-	-	-	-	-
2020.08	-100%	-99%	-99%	-98%	-100%	-100%	-100%	-99%	-	-	-	-	-
2020.09	-100%	-100%	-99%	-96%	-100%	-100%	-100%	-98%	-	-	-	-	-
2020.10	-100%	-98%	-100%	-98%	-100%	-100%	-99%	-100%	-	-	-	-	-
2020.11	-100%	-99%	-100%	-99%	-100%	-99%	-100%	-100%	-	-	-	-	-
2020.12	-100%	-100%	-99%	-2%	-100%	-100%	-100%	-99%	-	-	-	-	-
2021.01	-100%	-100%	-32%	17%	-100%	-100%	-100%	-100%	-	-	-	-	-

자료: 각사, 유안타증권 리서치센터

[그림 1] 모두투어 본사 순현금 추이



자료: 유안타증권 리서치센터

[그림 2] 모두투어 본사 자본총계 추이



자료: 유안타증권 리서치센터

[그림 3] 모두투어 본사의 자본총액 구성항목 (3Q20 기준)

재무상태표

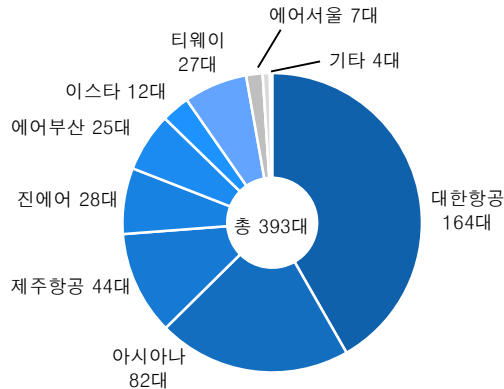
제 32 기 3분기말 2020.09.30 현재
제 31 기말 2019.12.31 현재

(단위 : 원)

	제 32 기 3분기말	제 31 기말
자본		
I.자본금 (주22)	9,450,000,000	9,450,000,000
II.주식발행초과금 (주22)	24,591,404,578	24,591,404,578
III.자기주식 (주22)	(33,394,758,020)	(29,781,349,580)
IV.이익잉여금 (주22)	116,223,058,374	127,062,714,686
V.기타자본항목 (주22)	4,953,704,361	4,953,704,361
자본총계	121,823,409,293	136,276,474,045
자본및부채총계	162,487,900,138	262,603,012,085

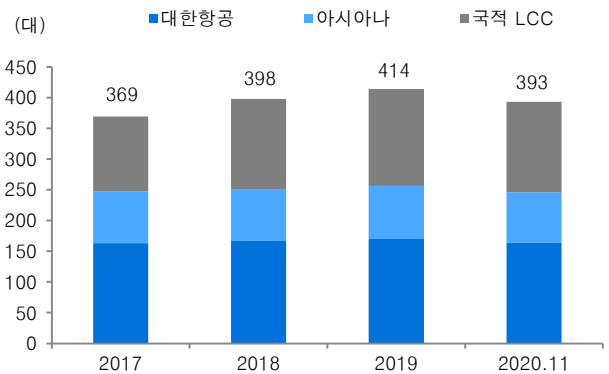
자료: 유안타증권 리서치센터

[그림 4] 국적 항공사 항공기 보유 대수 (2020년 11월 기준)



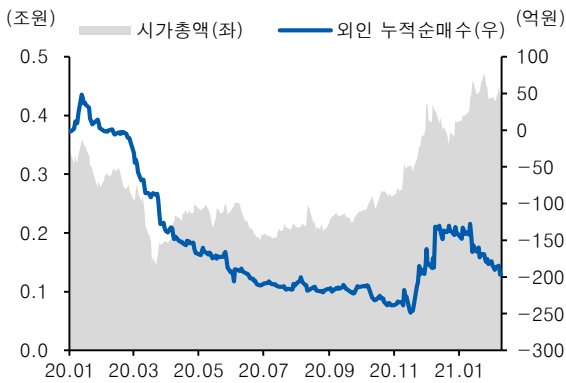
자료: 국토교통부, 유안타증권 리서치센터

[그림 5] 국적 항공사 항공기 보유 대수 추이



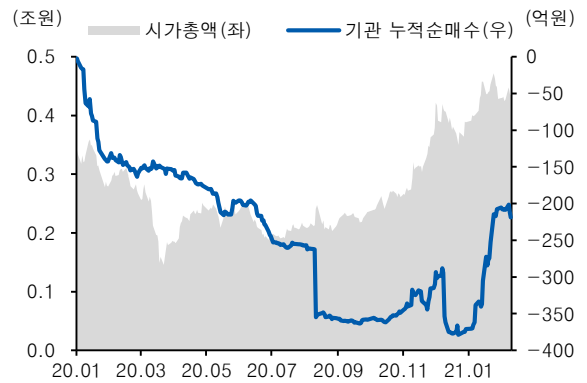
자료: 국토교통부, 유안타증권 리서치센터

[그림 6] 모두투어, 외국인 누적 순매수대금 추이



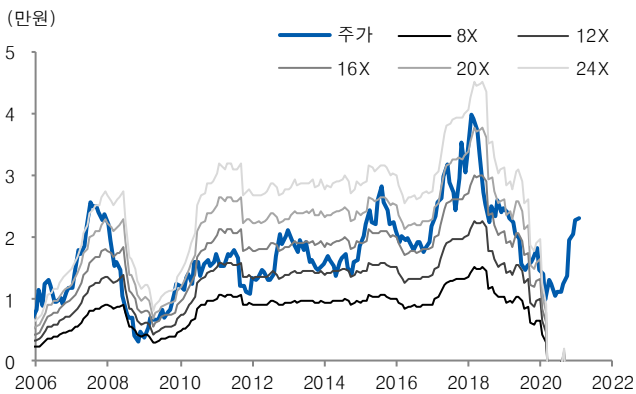
자료: 유안타증권 리서치센터

[그림 7] 모두투어, 기관 누적 순매수대금 추이



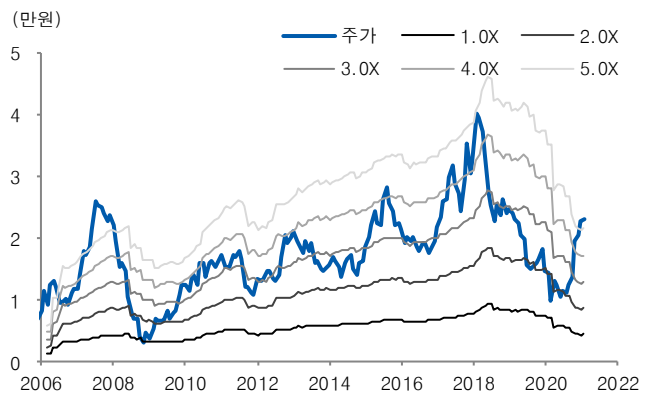
자료: 유안타증권 리서치센터

[그림 8] 모두투어, PER 밴드 차트 (12MF 컨센서스 기준)



자료: 유안타증권 리서치센터

[그림 9] 모두투어, PBR 밴드 차트 (12MF 컨센서스 기준)



자료: 유안타증권 리서치센터

[표 4] 주요국들의 코로나19 백신 접종 현황 및 계획

국가	접종 개시일	세부 계획(일정)
영국	20.12.08	- 2월 14일까지 70세 이상 초고령자와 요양병원 및 의료계 종사자 1회차 접종 - 3월 30일까지 50세 이상 고령자 대상 1회차 접종 완료 계획 - 5월 22일까지 모든 성인 대상 1회차 접종 완료 계획 - 6월 25일까지 전국민 백신 1회차 접종 완료 계획
미국	20.12.14	- 바이든 취임(1월 20일) 이후 100일 내 1억명 접종 목표 - 7월 기준 누적 3억명 접종 가능한 백신 물량 확보. 늦여름까지 전국민 접종 완료 목표
UAE	20.12.14	- 1Q21까지 전체 인구(977만명)의 1/2 접종 완료 목표
캐나다	20.12.14	- 1Q21까지 300만명 접종 목표 - 9월까지 전체 인구(3,800만명) 접종 완료 계획
중국	20.12.15	- 2월 9일까지 고위험군, 의료진, 경찰, 운송업자 등 주요 대상자에게 4,000만회분 접종 완료 - 60세 이상 고령자는 춘제 이후 접종 예정
이스라엘	20.12.19	- 1월 23일부터 접종 대상에 청소년 및 40세 이상 포함(기준: 고령자와 의료진 접종) - 2월 4일 접종대상 성인 (16세~34세)으로 확대 및 3월말까지 접종 완료 목표
인도네시아	21.01.13	- 4월까지 우선접종 대상자(4,000만명) 접종, 4월 이후부터 연말까지 나머지 국민 접종 목표
인도	21.01.16	- 7월까지 우선접종 대상자(3억명) 접종 목표
브라질	21.01.18	- 2021년 내로 전국민(2억명) 접종 목표(상반기 절반, 하반기 절반)
일본	21.02.17	- 2월 의료종사자(1만~2만명) 선행 접종 개시 - 3월 370만명 의료 종사자로 범휘 확대 - 4월 이후 65세 이상 노인 약 3,600만명 대상 접종 개시 - 6월까지 백신접종 완료 계획
한국	21.02.26	- 3월까지 우선접종대상자(76만명) 1차접종, 5월까지 2차 접종 계획 - 3Q21부터 일반성인(19~64세) 접종 예정 - 11월 집단면역 형성 목표

자료: 언론보도 정리, 유안타증권 리서치센터

[표 5] 국내 도입 예정인 코로나19 백신 종류

제조사	아스트라제네카	화이자	모더나	존슨앤존슨/안센	노바백스
플랫폼	Adenovirus-vector	mRNA	mRNA	Adenovirus-vector	Protein subunit
도입시기	21.02	21.02(COVAX), 3Q21(정부계약)	2Q21	2Q21	계약 진행중
계약용량	2천만회(1천만명분)	2천만회(1천만명분)	4천만회(2천만명분)	6백만회(6백만명분)	4천만회(2천만명분)
효능	62%(표준용량)	95%	94%	66%(중증도 중증예방)	89%
영국변이 효능(B.1.1.7)	75%	이전 변이와 유의한 차이 없음	백신 효능에 거의 영향 없음	86%(미국 사후분석)	85.6%
접종횟수	2회	2회	2회	1회	2회
접종간격	28일	21일	28일	-	-
희석	불필요	필요	불필요	불필요	-
보관조건	2~8도(6개월)	-75도±15도(6개월) -2~8도(5일)	-20도(6개월) -2~8도(30일)	-20도(24개월) -2~8도(3개월)	2~8도(3개월)
유통	SK 바이오사이언스	SK 바이오사이언스 or 직접배송	미정	SK 바이오사이언스	SK 바이오사이언스
국내허가신청	1월 4일	1월 25일	-	사전검토중	-

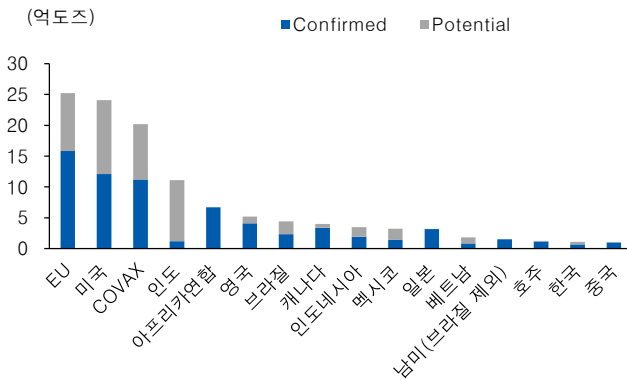
자료: 언론보도, 유안타증권 리서치센터

[표 6] 1Q21 국내 코로나19 백신 도입 계획 - 2월 15일 질병관리청 발표

구분	아스트라제네카		화이자
	개별협상	국제백신공급기구(COVAX Facility)	
도입방법	개별협상	국제백신공급기구(COVAX Facility)	
도입량	75만명분(150만도즈)	최소 약 19만명분(39만도즈)	5.85만명분(11.7만도즈)
도입 시기	2.24~28일 공급	2~3월 중	2~3월

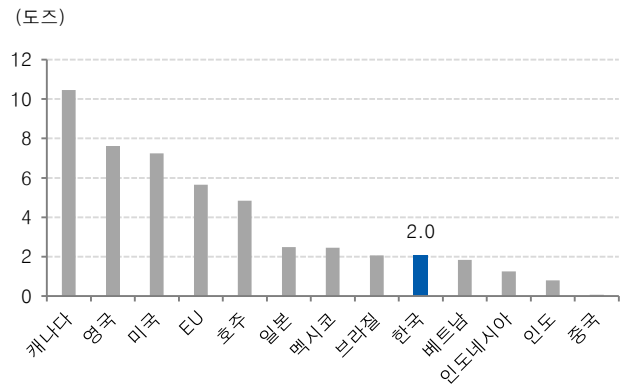
자료: 질병관리청, 유안타증권 리서치센터

[그림 10] 주요국들의 코로나19 백신 확보 물량 (2월 8일 기준)



자료: Duke Global Health Innovation Center, 유안타증권 리서치센터

[그림 11] 주요국들의 인구 대비 코로나19 백신 확보 물량 (2월 8일 기준)



자료: Duke Global Health Innovation Center, 유안타증권 리서치센터

모두투어 (080160) 추정재무제표 (K-IFRS 연결)

결산 (12월)	2018A	2019A	2020F	2021F	2022F
매출액	3,650	2,972	550	1,206	3,442
매출원가	870	531	150	206	445
매출총이익	2,780	2,440	400	1,000	2,997
판매비	2,614	2,408	609	1,124	2,445
영업이익	166	32	-209	-124	552
EBITDA	206	125	-113	-32	646
영업외손익	-9	31	-399	-33	-47
외환관련손익	12	7	0	0	0
이자손익	10	-12	-27	-33	-47
관계기업관련손익	1	14	-15	0	0
기타	-32	22	-357	0	0
법인세비용차감전순이익	158	63	-608	-158	504
법인세비용	56	41	3	-38	120
계속사업순이익	102	23	-611	-120	384
중단사업순이익	20	0	0	0	0
당기순이익	122	23	-611	-120	384
지배지분순이익	126	18	-609	-120	385
포괄순이익	121	21	-608	-112	392
지배지분포괄이익	124	18	-581	-105	369

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

결산 (12월)	2018A	2019A	2020F	2021F	2022F
영업활동 현금흐름	344	261	-1,040	-428	-420
당기순이익	122	23	-611	-120	384
감가상각비	35	89	93	89	94
외환손익	-11	7	2	0	0
중속, 관계기업관련손익	-1	-14	15	0	0
자산부채의 증감	182	102	-599	-453	-952
기타현금흐름	17	54	60	56	53
투자활동 현금흐름	-182	-362	327	-115	-215
투자자산	-61	-77	0	0	0
유형자산 증가 (CAPEX)	-29	-267	-28	-89	-89
유형자산 감소	0	0	1	0	0
기타현금흐름	-93	-18	354	-26	-126
재무활동 현금흐름	-128	80	-41	437	437
단기차입금	-128	-5	2	464	464
사채 및 장기차입금	153	259	71	0	0
자본	0	0	0	0	0
현금배당	-85	-66	-33	-11	-11
기타현금흐름	-67	-108	-81	-16	-16
연결범위변동 등 기타	7	19	406	103	62
현금의 증감	40	-2	-347	-3	-136
기초 현금	531	572	570	223	220
기말 현금	572	570	223	220	84
NOPLAT	166	32	-210	-124	552
FCF	300	-61	-741	-545	-526

자료: 유안타증권

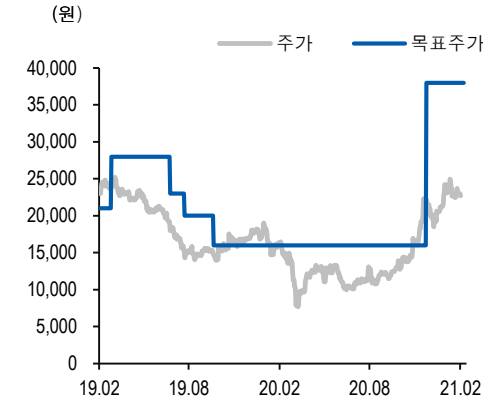
- 1. EPS, BPS 및 PER, PBR은 지배주주 기준임
- 2. PER 등 valuation 지표의 경우, 확정치는 연평균 증가 기준, 전망치는 현재주가 기준임
- 3. ROE, ROA의 경우, 자본, 자산 항목은 연초, 연말 평균을 기준으로 함

결산 (12월)	2018A	2019A	2020F	2021F	2022F
유동자산	2,006	2,037	902	1,396	2,357
현금및현금성자산	572	570	223	220	84
매출채권 및 기타채권	293	296	43	246	655
재고자산	109	98	23	317	905
비유동자산	1,340	2,169	2,134	2,131	2,125
유형자산	1,006	1,833	1,720	1,720	1,715
관계기업 등 지분관련 자산	65	67	12	12	12
기타투자자산	150	173	303	303	303
자산총계	3,346	4,206	3,036	3,528	4,481
유동부채	1,468	1,394	461	925	1,389
매입채무 및 기타채무	596	602	244	244	244
단기차입금	0	3	4	468	932
유동성장기부채	228	18	14	14	14
비유동부채	266	1,287	1,855	1,855	1,855
장기차입금	71	531	607	607	607
사채	168	175	178	178	178
부채총계	1,734	2,681	2,316	2,780	3,244
지배지분	1,333	1,241	570	587	972
자본금	95	95	95	95	95
자본잉여금	292	290	290	290	290
이익잉여금	1,203	1,156	518	527	912
비지배지분	278	284	149	160	265
자본총계	1,612	1,525	720	747	1,237
순차입금	-1,068	-313	530	997	1,497
총차입금	494	1,285	1,338	1,802	2,267

결산 (12월)	2018A	2019A	2020F	2021F	2022F
EPS	664	95	-3,221	-634	2,037
BPS	7,441	7,018	3,285	3,383	5,600
EBITDAPS	1,090	659	-598	-171	3,419
SPS	19,311	15,723	2,909	6,381	18,212
DPS	350	120	0	0	600
PER	44.5	206.5	-6.4	-35.8	11.1
PBR	4.0	2.8	6.3	6.7	4.1
EV/EBITDA	23.3	29.4	-40.4	-168.1	9.4
PSR	1.5	1.2	7.1	3.6	1.2

결산 (12월)	2018A	2019A	2020F	2021F	2022F
매출액 증가율 (%)	-1.9	-18.6	-81.5	119.4	185.4
영업이익 증가율 (%)	-51.1	-80.7	적전	적지	-544.1
지배순이익 증가율 (%)	-49.5	-85.8	적전	적지	-421.4
매출총이익률 (%)	76.2	82.1	72.8	82.9	87.1
영업이익률 (%)	4.6	1.1	-38.0	-10.3	16.0
지배순이익률 (%)	3.4	0.6	-110.7	-9.9	11.2
EBITDA 마진 (%)	5.6	4.2	-20.6	-2.7	18.8
ROIC	33.3	2.0	-17.7	-5.7	17.4
ROA	3.7	0.5	-16.8	-3.7	9.6
ROE	9.3	1.4	-67.2	-20.7	49.4
부채비율 (%)	107.6	175.8	321.8	372.0	262.3
순차입금/자기자본 (%)	-80.1	-25.2	93.0	169.8	154.0
영업이익/금융비용 (배)	11.9	0.9	-5.1	-2.7	9.3

모두투어 (080160) 투자등급 및 목표주가 추이



일자	투자 의견	목표가 (원)	목표가격 대상시점	과리율	
				평균주가 대비	최고(최저) 주가 대비
2021-02-16	BUY	38,000	1년		
2020-12-08	BUY	38,000	1년		
2020-10-04	1년 경과 이후		1년	-1.65	-
2019-10-04	HOLD	16,000	1년	-13.41	-
2019-08-06	BUY	20,000	1년	-29.98	-5.00
2019-07-08	BUY	23,000	1년	-25.91	-19.57
2019-03-11	BUY	28,000	1년	-21.21	-10.00
2018-10-08	HOLD	21,000	1년	15.82	-

자료: 유안타증권

주: 과리율 = (실제주가* - 목표주가) / 목표주가 X 100

- * 1) 목표주가 제시 대상시점까지의 "평균주가"
- 2) 목표주가 제시 대상시점까지의 "최고(또는 최저) 주가"

구분	투자의견 비율(%)
Strong Buy(매수)	1.1
Buy(매수)	92.0
Hold(중립)	6.9
Sell(비중 축소)	0.0
합계	100.0

주: 기준일 2021-02-13

※해의 계열회사 등이 작성하거나 공표한 리포트는 투자등급 비율 산정시 제외

- 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.