

레드캡투어 (038390.KQ) 김장열 jay.kim1007@gmail.com 02-3779-3531	단기 주가 상승	증장기 주가 상승(신규)	단기 주가 하락	목표주가 24,800원
	단기 주가 박스권	Attention		현재주가 18,600원 (상승여력 +33.3%)

출장 수요 증가로 여행사업 흑자전환, 레버리지 효과 기대

<여행사업, 흑자전환=> 10%=> 20%대 이익 궤도로>

고점 (30550원/21년 5월 26일)대비 39%하락한 상태인 여행/렌터카 사업업체이다. 렌터카 사업이 탄탄하게 받쳐주고 **2분기에 출장/행사 인원 추이 40,075명으로 (19년 하반기의 40% 수준) QoQ 2.2배 급증하면서** 여행 (B2B)사업이 매출 68억에 영업손실 1억으로 손실을 대폭 축소했다 (전분기 16.4억 적자, 전년동기 19.5억 적자). 실제 5,6월 월별 흑자 전환했기에 3분기부터 분기 흑자전환은 거의 확실해 보인다. 과거 250명에 달했던 여행부문 인력이 100명까지 축소했다가 현재는 145명 수준으로 회복했다. 연말까지 10명 내외 추가 정도로 최적화 인력 수급으로 운영 예정이어서 하반기 이익 기여도를 높일 전망이다. 동사의 여행사업부는 기업출장위주의 레드캡투어 (22년 2분기/21년 각 62%/51%)와 MICE (기업회의(meeting), 포상관광(incentives), 컨벤션(convention), 전시(exhibition))의 레드캡마이스의 매출 (38%/49%)으로 구성되어 있다. 코로나 이전 17~19년 연 평균 453억 매출을 기록한 여행사업부의 정상화는 **22년 하반기~23년 동사 이익성장을 주도할 것으로 기대된다. 여행사업에서 22년 매출 250억/영업이익 BEP, 23년 매출 450억/영업이익 100억** 전망한다.

<렌터카 사업, 연간 400억 전후 이익 받쳐주고>

장기 렌터카 계약확대로 렌터카 차량 증가 추세이다. 렌터카 **보유대수는 22년 2분기 22,010대로 YoY +13.6%, QoQ+3.8% 증가했다.** 중고차 가격 상승으로 적정 잔존가치율 증가로 감가상각률 변경했다. 신차 출고지연으로 중고차 반납도 지연되는 것은 (매각 매출 일부 이연) 부정적이다. 하지만, 22년 중고차 매각이익은 당초 사업계획을 상회할 전망이다. 매각 대수 감소보다 해당 이익 증가 효과가 크기 때문이다. **차량대여/중고차매매 매출 비중은 22년 2분기/21년 기준 각각 76%/70%와 25%/30%였다. 22년 매출 2400억/영업이익 370억, 23년 매출 2500억/영업이익 450억** 전망한다.

Financial Data											
	매출액 (십억원)	영업이익	세전이익	순이익	EPS (원)	증감률 (%)	EBITDA	PER (배)	EV/EBITDA (배)	PBR (배)	ROE (%)
2019	258.8	35.0	28.8	22.2	2,589	0.0	148.5	6.0	2.1	0.8	14.2
2020	229.5	20.1	14.4	11.1	1,292	-50.1	128.9	14.9	3.0	1.0	6.7
2021	228.9	20.5	15.9	12.1	1,408	9.0	135.9	14.8	3.0	1.0	7.0

자료: 레드캡투어, K-IFRS 연결기준

<17~19년보다 강화되는 위상, PER 8배 중반 수준 무리 없어>

22년 전체 매출 2650억, 영업이익 370억, 순이익 220억=> 23년 매출 2950억, 영업이익 450억, 순이익 280억 예상한다. 매출로는 2017년 2604억을 넘어서는 것이고 영업이익으로는 코로나 이전 19년을 상회하는 것이다. 17~19년 동사 주가는 15000원 초반~18000원초반 (평균 16700원)으로 평균 PER 7.4배 수준으로 평가받았다. 필자는 동사의 향후 실적 규모와 성장세 감안, 과거대비 프리미엄 (10~20%) 정당하다고 판단한다. 이는 PER 8.1~8.9배에 해당하고 22~23년 평균 순이익 250억에 적용하면 2025~2225억 (주가 23,600~25,900원)이 산출된다. 필자는 중간값인 24,800원 목표주가, 중장기주가상승 투자의견을 제시한다. 최근 3개년도 주당 배당금 지속 상승 (19년 800원, 20년 600원, 21년 800원), 21년기준 4.3% 배당수익률이다. 한편, 최대 약점은 유동성 부족이다. 최대주주 및 특수관계인 74.6%, 자사주 4.5%이다. 회사측도 동 이슈의 완화/해소 방안을 고민중 인 것으로 알려지고 있다. 너무 멀지 않은 장래에 구체적 조치가 나오길 기대해 본다.

<1, 2분기 실적 데이터>

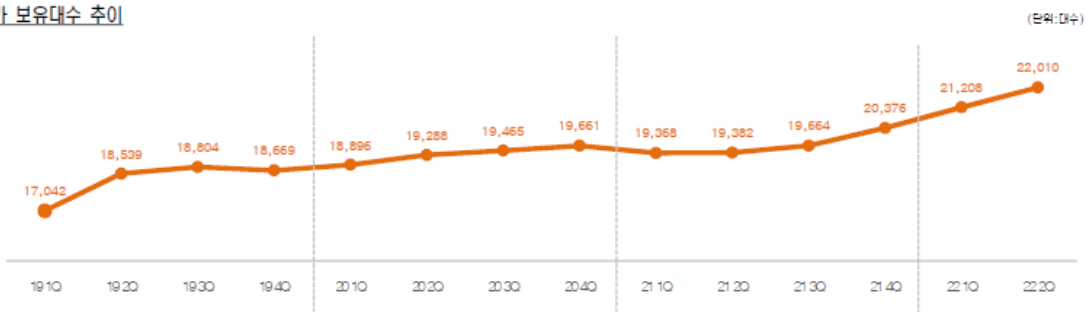
1분기 매출액은 YoY 소폭 감소한 (-4.5%) 606억원이었지만 (여행 30.8억/ YoY+21.5%, 렌터카 575.9억/-5.6%) 영업이익은 +46% 큰 폭으로 증가한 112억원 (OPM +18.6%)을 기록했다 (여행 -16.4억/OPM -53.2%, 렌터카 129억/OPM +22.4%). 2분기 매출액은 YoY +6.9% 증가한 634억이었고 (여행 67.8억/ YoY +154%, 렌터카 566.6억/ -0.1%) 영업이익은 +54% 증가한 100.8억 (OPM +15.9%)을 기록했다 (여행 -1.0억/OPM -1.5%, 렌터카 101.8억/OPM +18%).

I. 2022년 2분기 실적

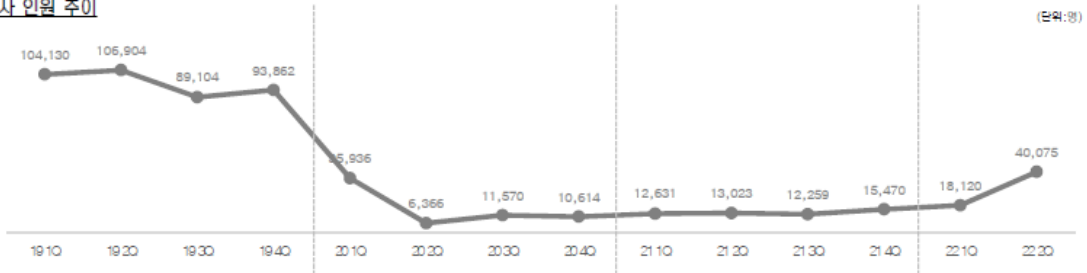
4. 분기별 실적 추이

- 렌터카 보유대수 증가, 출장/행사 인원은 회복 중

렌터카 보유대수 추이



출장/행사 인원 추이



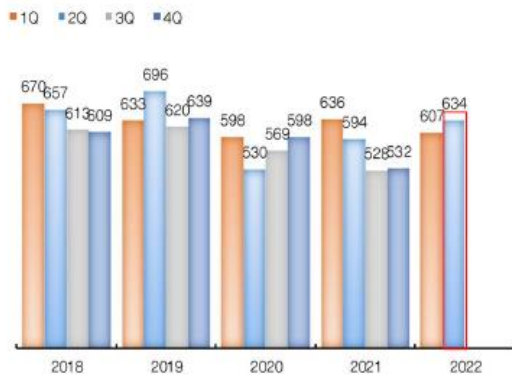
I. 2022년 2분기 실적

4. 분기별 실적 추이

- 신차 출고 지연으로 중고차매각 매출이 감소했으나, 차량대여 매출과 여행 매출은 증가세

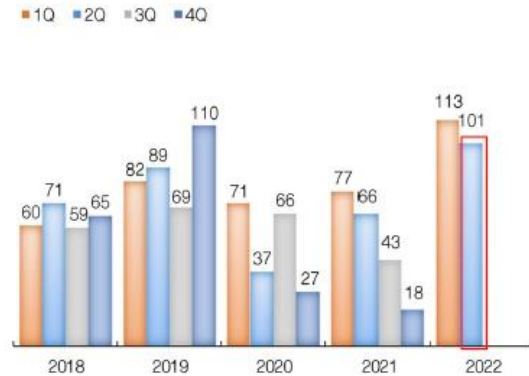
매출 추이

(단위: 억원)



영업이익 추이

(단위: 억원)



3. 사업영역별 실적

취급액

(단위: 억원)



매출액

(단위: 억원)



영업이익

(단위: 억원)



경상이익

(단위: 억원)



Stock Data

KOSDAQ(7/27)	795.7pt
시가총액	1,598 억원
발행주식수	8,589 천주
액면가	500 원
52 주 최고가 / 최저가	27,700/16,750 원
90 일 일평균거래대금	2 억원
외국인 지분율	11.3%
배당수익률(22.12E)	4.4%
BPS(22.12E)	20,592 원

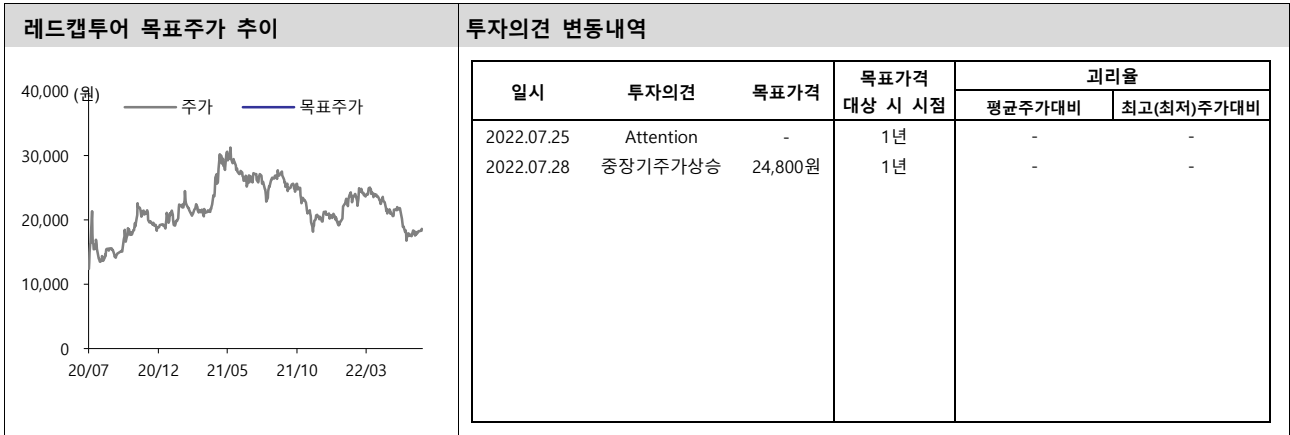
주가수익률 (%)	1W	1M	6M	1Y
절대수익률	1.9	3.9	-3.1	-31.4
상대수익률	1.3	0.7	3.2	-7.4

주주구성

구분호 (외 8 인)	74.3%
자사주 (외 1 인)	4.5%
인유성 (외 1 인)	0.3%

Stock Price





Compliance Notice

본 자료에 기재된 내용들은 작성자 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다(작성자:김장열)

본 자료는 고객의 증권투자를 돕기 위한 정보제공을 목적으로 제작되었습니다. 본 자료에 수록된 내용은 당사 리서치센터가 신뢰할 만한 자료 및 정보를 바탕으로 작성한 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 참고자료로만 활용하시기 바라며 유가증권 투자 시 투자자 자신의 판단과 책임하에 최종결정을 하시기 바랍니다. 따라서 본 자료는 어떠한 경우에도 고객의 증권투자 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.

본 자료는 당사의 저작물로서 모든 저작권은 당사에게 있으며 어떠한 경우에도 당사의 동의 없이 복제, 배포, 전송, 변형될 수 없습니다.

- 동 자료는 제공시점 현재 기관투자가 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 동 자료의 추천종목은 전일 기준 현재당사에서 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- 동 자료의 추천종목은 전일 기준 현재 당사의 조사분석 담당자 및 그 배우자 등 관련자가 보유하고 있지 않습니다.
- 동 자료의 추천종목에 해당하는 회사는 당사와 계열회사 관계에 있지 않습니다.

투자등급 및 적용 기준

구분	투자등급 guide line (투자기간 6~12개월)	투자등급	적용기준 (향후 12개월)	투자 의견 비율	비고
Sector (업종)	시가총액 대비	Overweight(비중확대)			
	업종 비중 기준	Neutral (중립)			
	투자등급 3 단계	Underweight (비중축소)			
Company (기업)	투자등급 4 단계	단기 주가 상승		3.0%	
		중장기 주가 상승		51.1%	투자 의견 비율은 의견 공표 종목들의 맨 마지막 공표 의견을 기준으로 한 투자 등급별 비중 (최근 1년간 누적 기준, 분기별 갱신)
		단기 주가 하락		0.3%	
		단기 주가 박스권		4.1%	
		Attention		41.6%	
		합계		100.0%	