

레드캡투어 (038390/KQ)

탐방: 2016 년은 실적회복이 뚜렷할 것

계약만기 차량 매각증가와 상용출장 회복으로 2016 년 매출액과 영업이익은 전년대비 각각 7.7%, 26.1% 증가가 예상된다(매출액 2,202 억원, 영업이익 290 억원). 예상실적기준으로 PER 은 8.6 배이다. 20 배가 넘는 여행업종, 15 배의 렌터카 업종과 비교해 볼 때 저평가 상황이 뚜렷하다. 후발주자로서의 할인요소와 업황의 성장둔화를 감안해도 가격메리트는 충분하다는 판단이다.

렌터카 사업과 여행업을 영위

- 렌터카 사업과 여행업을 영위하는 업체이다. 매출비중(2015 년)은 렌터카 82%, 여행사업 18%이다. 취급액 기준(여행사업은 수수료 기반)으로 렌터카 30%, 여행 70%이다.
- 렌터카 사업은 대여용 차량 17,540 대, 1900 여개의 법인 고객을 확보하고 있다. 장기계약 비율이 96%로 법인의 장기렌탈수요가 주를 이룬다. 여행은 상용출장매출 65%, 여행상품매출 35%이다.

투자포인트

- **렌터카 사업:** 대여용 차량의 꾸준한 증가로 차량대여 매출이 확대되고 있다. 2011 년 이후 연평균 성장률은 11%에 달한다. 수익의 핵심인 계약만기 차량의 매각 증가('15 년 3,250 대에서 '16 년 3,900 대 예상)가 이익 개선을 견인할 것이다. 업체간의 경쟁과열은 다소 부담스런 부분이다. 2016 년 매출액 1,820 억원, 영업이익 186 억원으로 전년대비 각각 8.3%, 37.7% 증가가 예상된다.
- **여행사업:** 불확실한 대외 여건으로 여행상품 매출증가는 제한적이다. 그러나 상용출장 매출이 회복됨에 따라 지난해(메르스 사태, 유럽테러 등으로 09 년 이후 처음 실적 역성장)와 같은 실적 감소는 없을 것이다. 금년 매출액 382 억원, 영업이익 104 억원, 전년대비 각각 4.6%, 9.5% 증가가 예상된다.
- **기타:** 최대 주주의 높은 지분율(구분호 38.4%, 조원희 36.0%, 자사주 4%)로 인해 유통주식수와 거래량이 제한적이다. 유통주식수 확대를 위한 무상증자 가능성도 있다. 배당수익률은 시가기준으로 3.5%이다.

실적 및 밸류에이션

- 계약만기 차량 매각증가와 상용출장 회복으로 2016 년 매출액과 영업이익은 전년대비 각각 7.7%, 26.1% 증가가 예상된다(매출액 2,202 억원, 영업이익 290 억원). 예상실적기준으로 PER 은 8.6 배이다. 20 배가 넘는 여행업종, 15 배의 렌터카 업종과 비교해 볼 때 저평가 상황이 뚜렷하다. 후발주자로서의 할인요소와 업황의 성장둔화를 감안해도 가격메리트는 충분하다는 판단이다.

Company Data	구분	단위	2013	2014	2015
자본금	43 억원	매출액	1,763	1,937	2,058
발행주식수	859 만주	yoy	12.7	9.9	6.2
자사주	34 만주	영업이익	241	265	230
액면가	500 원	yoy	0.7	10.2	-13.1
시가총액	1,499 억원	EBITDA	908	1,031	1,165
주요주주		세전이익	205	218	183
구분호(외5)	74.57%	순이익(지배주주)	159	169	138
		영업이익률%	13.7	13.7	11.2
외국인지분률	13.90%	EBITDA%	51.5	53.2	56.6
배당수익률	3.40%	순이익률	9.0	8.7	6.7
Stock Data		EPS	1,846	1,966	1,611
주가(16/05/30)	17,450 원	PER	8.7	16.0	14.5
KOSDAQ	692.06 pt	PBR	1.2	2.1	1.5
52주 Beta	0.53	EV/EBITDA	2.5	3.9	3.4
52주 최고가	29,300 원	ROE	14.5	14.0	10.7
52주 최저가	17,200 원	순차입금	835	1,324	1,943
60일 평균 거래대금	1 억원	부채비율	122.3	152.1	188.0

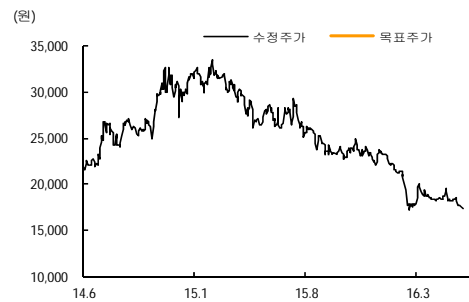
Spot Comment

실적 추이		(단위: 억원)					
		2011	2012	2013	2014	2015	2016E
렌터카	매출액	1,100	1,247	1,414	1,550	1,680	1,820
	영업이익	119	121	160	161	135	186
	영업이익률	10.8%	9.7%	11.3%	10.4%	8.0%	10.2%
여행	매출액	289	311	342	380	365	382
	영업이익	70	78	80	103	95	104
	영업이익률	24.2%	25.1%	23.4%	27.1%	26.0%	27.2%
합산	매출액	1,389	1,558	1,756	1,930	2,045	2,202
	영업이익	189	199	240	264	230	290
	영업이익률	13.6%	12.8%	13.7%	13.7%	11.2%	13.2%

자료: 레드캡투어, SK 증권 추정

투자의견변경

일시: 2016.06.01
 투자의견: Not Rated
 목표주가: -



Compliance Notice

- 작성자(지휘)는 본 조사분석자료에 기재된 내용들이 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 신의성실하게 작성되었음을 확인합니다.
- 본 보고서에 언급된 종목의 경우, 당사 조사분석담당자는 본인의 담당종목을 보유하고 있지 않습니다.
- 본 보고서는 기관투자자 또는 제 3자에게 사전 제공된 사실이 없습니다.
- 당사는 자료공표일 현재 해당기업과 관련하여 특별한 이해 관계가 없습니다.
- 종목별 투자의견은 다음과 같습니다.
- 투자판단 4 단계 (6개월 기준) 25%이상 → 적극매수 / 10%~25% → 매수 / -10%~+10% → 중립 / -10%미만 → 매도

SK 증권 유니버스 투자등급 비율 (2016년 6월 1일 기준)

매수	96.05%	중립	3.95%	매도	0%
----	--------	----	-------	----	----