

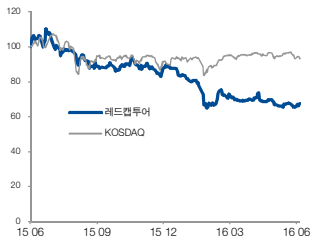
## 올해는 회복의 시기

현재주가 (6/23)	17,950원		
상승여력	%		
시가총액	1,542십억원		
발행주식수	8,589천주		
자본금/액면가	4십억원/500원		
52주 최고가/최저가	29,300원/17,200원		
일평균 거래대금 (60일)	1십억원		
외국인지분율	13.83%		
주요주주	구분호 외 5인 74.58%		
주가상승률	1M	3M	6M
절대주가(%)	1.7	-5.0	-23.3
상대주가(%)	3.4	-3.6	-25.5

※ K-IFRS 연결 기준

(단위 원)	EPS(16F)	EPS(17F)	T/P
Before	-	-	-
After	-	-	-
Consensus	-	-	-
Cons. 차이	-	-	-

### 최근 12개월 주가수익률



자료: WiseFn, HMC투자증권

### 1) 투자포인트 및 결론

- 동사는 렌터카 사업과 여행 사업 영위(수익기여도 5 : 5 비중)
- 범 LG계열의 여행&렌터카 전문회사(LG, GS등의 상용 수요가 높음)
- 18,000여대의 차량 보유로 렌터카 업계 5위의 M/S(장기: 17,000여대, 단기: 1,000여대)
- 여행 부문은 기업들의 상용출장 비중이 높음, 업계 5~6위의 M/S
- 작년에 부진했던 계약만기차량 매각 회복 전망 & 차량 대여관련 계약의 지속적인 증가
- 작년 말부터 이어진 여행 관련 외부악재로 부진했던 여행 부문 하반기 회복 기대

### 2) 주요이슈 및 실적전망

- 경기둔화로 렌터카 교체주기가 기존 2년에서 2년반~3년으로 증가하여 작년도 계약만기 차량 매각 감소로 렌터카 실적이 부진했으나 올해에는 회복세를 보이며 내년에 본격적인 계약만기차량 매각의 증가 전망
- 작년에 제주도 렌터카 하우스 이전으로 일회성 비용 지출로 수익 부진
- 현재의 저금리 기조는 자동차 매입관련 차입금이 높은 동사의 이자부담에 유리한 환경
- 올해 보유차량대수 18,000대 이상을 기록하며 꾸준한 장기렌트카 계약의 증가세 유지
- 여행 부문은 기업경기 악화로 작년 하반기부터 기업들의 상용출장 감소와 각종 여행업 외부 악재(MERS, 유럽테러, 지카 바이러스, 일본 규슈지진 등)로 해외출국자가 감소하며 실적이 둔화되었음. 미주, 유럽 노선에 특화된 동사 특성상 하반기 유럽노선의 회복 기대
- 상용출장 부분이 높은 특성상 마케팅 비용이 상대적으로 낮은 것이 장점

### 3) 주가전망 및 Valuation

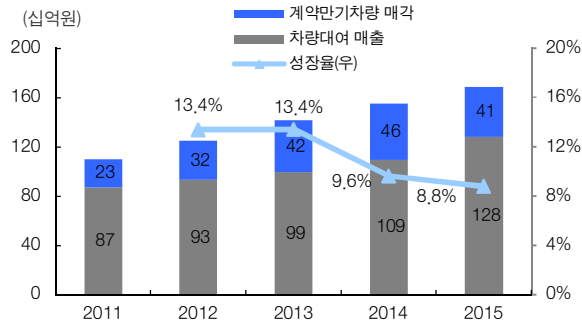
- 최근 동사의 주가는 렌터카 사업부의 차량매각실적 부진과 여행 사업부의 상반기 대외 악재에 따른 우려로 부진한 모습을 보임
- 내년도 차량매각실적이 본격적으로 상승국면으로 접어들고 올해 하반기부터 아웃바운드 여행환경의 개선으로 동사의 주력분야인 미주&유럽 노선이 회복되면 올해 하반기부터는 주가 회복의 가능성 기대

### 요약 실적 및 Valuation

구분	매출액 (십억원)	영업이익 (십억원)	순이익 (십억원)	EBITDA (십억원)	EPS (원)	증감율 (%)	P/E (배)	P/B (배)	EV/EBITDA (배)	ROE (%)	배당수익률 (%)
2011	139.5	29.4	19.3	79.8	2,247	N/A	6.3	1.3	2.5	20.3	3.6
2012	156.4	23.9	15.1	83.9	1,761	-21.6	8.2	1.2	2.2	15.2	3.8
2013	176.3	24.1	15.9	90.8	1,846	4.8	8.7	1.2	2.4	14.5	3.7
2014	193.7	26.5	16.9	103.1	1,966	6.5	16.0	2.1	3.9	14.0	1.9
2015	205.8	23.0	13.8	116.5	1,611	-18.1	14.5	1.5	3.4	10.7	2.6

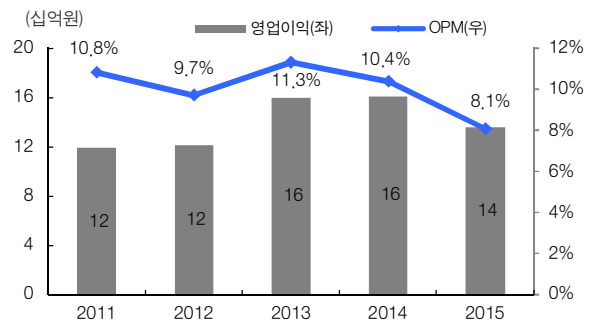
\* K-IFRS 연결 기준

〈그림1〉 렌터카 매출액 추이



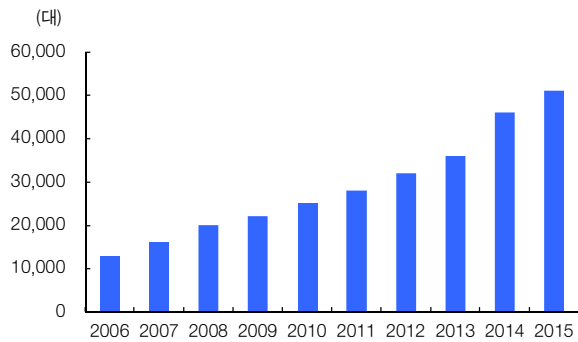
자료 : 레드캡투어, HMC투자증권

〈그림2〉 렌터카 영업이익&OPM 추이



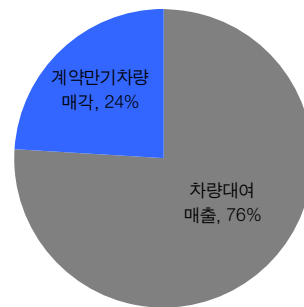
자료 : 레드캡투어, HMC투자증권

〈그림3〉 국내 렌터카 시장 추이



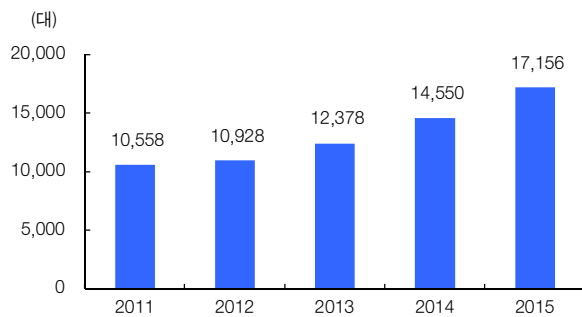
자료 : 레드캡투어, HMC투자증권

〈그림4〉 렌터카 매출구조(2015년 기준)



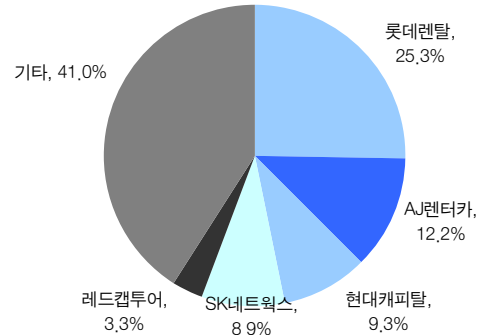
자료 : 레드캡투어, HMC투자증권

〈그림5〉 레드캡투어 차량보유대수



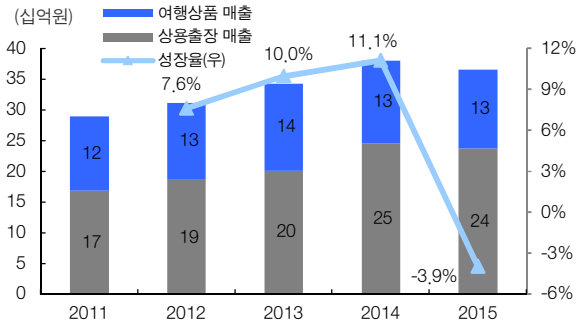
자료 : 레드캡투어, HMC투자증권

〈그림6〉 렌터카 시장 국내 M/S (보유대수 기준)



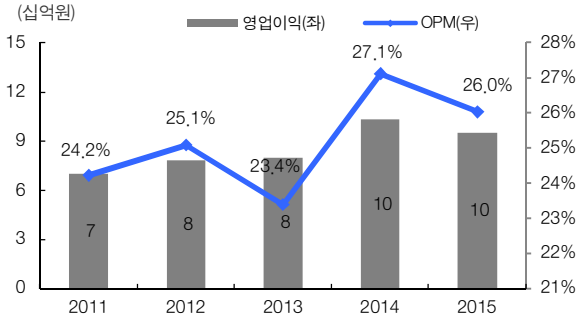
자료 : 레드캡투어, HMC투자증권

〈그림7〉 여행부문 매출액 추이



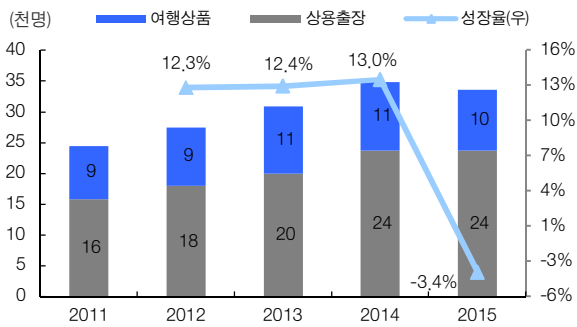
자료 : 레드캡투어, HMC투자증권

〈그림8〉 여행부문 영업이익&OPM 추이



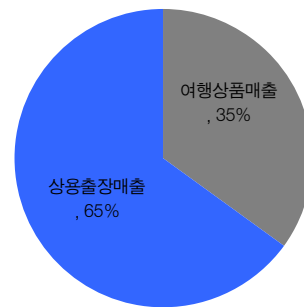
자료 : 레드캡투어, HMC투자증권

〈그림9〉 여행부문 송객인원 추이



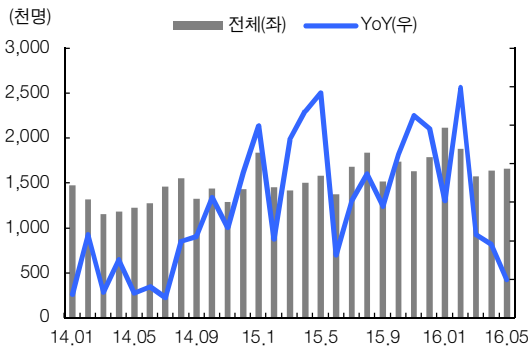
자료 : 레드캡투어, HMC투자증권

〈그림10〉 여행부문 매출구조(2015년 기준)



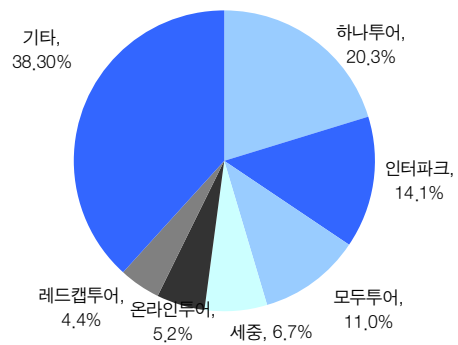
자료 : 레드캡투어, HMC투자증권

〈그림11〉 해외출국자 수 추이



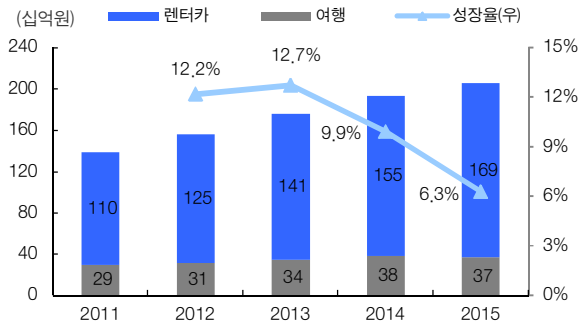
자료 : 관광지식정보시스템, HMC투자증권

〈그림12〉 여행 시장 국내 M/S (항공 BSP 발권 기준)



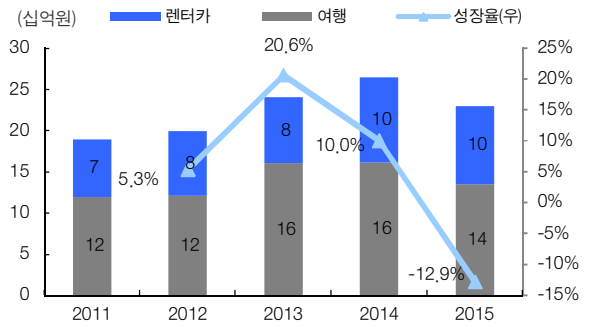
자료 : 레드캡투어, HMC투자증권

〈그림13〉 사업부문별 매출액 추이



자료 : 레드캡투어, HMC투자증권

〈그림14〉 사업부문별 영업이익 추이



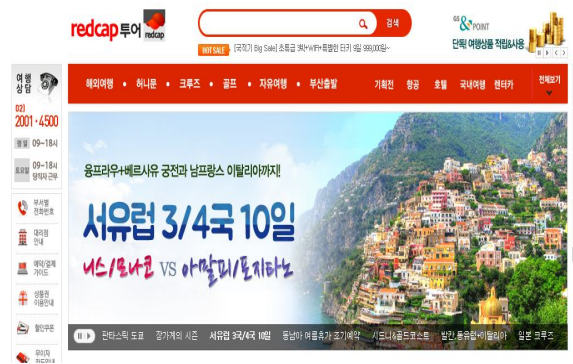
자료 : 레드캡투어, HMC투자증권

〈그림15〉 레드캡 렌터카 제주 입출고 센터



자료 : NAVER, HMC투자증권

〈그림16〉 레드캡 투어 여행상품



자료 : 레드캡투어, HMC투자증권

(단위: 십억원)

포괄손익계산서	2011	2012	2013	2014	2015
<b>매출액</b>	140	156	176	194	206
증가율 (%)	N/A	12,1	12,7	9,9	6,2
<b>매출원가</b>	82	101	117	129	143
매출원가율 (%)	58,8	64,7	66,3	66,4	69,7
<b>매출총이익</b>	57	55	59	65	62
매출이익률 (%)	41,2	35,3	33,7	33,6	30,3
증가율 (%)	N/A	-4,0	7,6	9,6	-4,2
판매관리비	28	31	35	39	39
판매비율 (%)	20,1	20,0	20,0	19,9	19,1
EBITDA	80	84	91	103	117
EBITDA 이익률 (%)	57,2	53,6	51,5	53,2	56,6
증가율 (%)	N/A	5,1	8,3	13,6	13,0
<b>영업이익</b>	29	24	24	27	23
영업이익률 (%)	21,1	15,3	13,7	13,7	11,2
증가율 (%)	N/A	-18,7	0,7	10,2	-13,1
<b>영업외손익</b>	-5	-4	-4	-5	-5
금융수익	0	0	0	0	0
금융비용	5	5	4	4	5
기타영업외손익	0	0	0	-1	0
총속·관계기업관련손익	0	0	0	0	0
<b>세전계속사업이익</b>	24	20	20	22	18
세전계속사업이익률	17,3	12,5	11,6	11,3	8,9
증가율 (%)	N/A	-19,0	5,0	6,7	-16,5
법인세비용	5	4	5	5	4
계속사업이익	19	15	16	17	14
중단사업이익	0	0	0	0	0
<b>당기순이익</b>	19	15	16	17	14
당기순이익률 (%)	13,8	9,7	9,0	8,7	6,7
증가율 (%)	N/A	-21,6	4,8	6,5	-18,1
지배주주지분 순이익	19	15	16	17	14
비지배주주지분 순이익	0	0	0	0	0
기타포괄이익	0	0	0	-1	0
총포괄이익	19	15	16	16	14

(단위: 십억원)

현금흐름표	2011	2012	2013	2014	2015
<b>영업활동으로인한현금흐름</b>	90	98	115	122	118
당기순이익	19	15	16	17	14
유형자산 상각비	50	60	66	76	93
무형자산 상각비	0	0	1	1	0
외환손익	0	0	0	0	0
운전자본의 감소(증가)	3	-5	0	-5	-18
기타	17	28	33	34	28
<b>투자활동으로인한현금흐름</b>	-108	-79	-130	-166	-165
투자자산의 감소(증가)	-1	0	0	0	0
유형자산의 감소	0	0	0	0	0
유형자산의 증가(CAPEX)	-106	-79	-127	-167	-169
기타	-1	-1	-3	1	4
<b>재무활동으로인한현금흐름</b>	18	-15	11	44	56
장기차입금의 증가(감소)	75	-37	27	33	4
사채의증가(감소)	0	0	0	0	0
자본의 증가	68	0	0	0	0
배당금	-3	-4	-5	-5	-5
기타	-121	27	-11	16	57
<b>기타현금흐름</b>	0	0	0	0	0
<b>현금의증가(감소)</b>	1	4	-4	1	8
기초현금	3	4	8	3	4
기말현금	4	8	3	4	12

K-IFRS 연결 기준

(단위: 십억원)

재무상태표	2011	2012	2013	2014	2015
<b>유동자산</b>	30	34	32	38	43
현금성자산	4	8	3	4	12
단기투자자산	7	7	7	6	0
매출채권	9	9	10	12	13
재고자산	0	0	0	0	0
기타유동자산	10	10	11	16	17
<b>비유동자산</b>	196	191	223	282	336
유형자산	191	186	216	275	325
무형자산	2	2	4	3	5
투자자산	1	1	1	1	1
기타비유동자산	1	2	2	2	5
<b>기타금융업자산</b>	0	0	0	0	0
<b>자산총계</b>	226	225	255	320	379
<b>유동부채</b>	88	97	84	108	145
단기차입금	35	16	11	16	10
매입채무	11	13	14	11	2
유동성장기부채	14	42	30	46	106
기타유동부채	29	26	28	35	27
<b>비유동부채</b>	42	24	56	85	102
사채	0	0	0	0	0
장기차입금	40	21	52	80	90
장기금융부채 (리스포함)	0	0	0	0	0
기타비유동부채	2	4	4	4	12
<b>기타금융업부채</b>	0	0	0	0	0
<b>부채총계</b>	130	121	140	193	247
<b>지배주주지분</b>	95	104	115	127	131
자본금	4	4	4	4	4
자본잉여금	63	63	63	63	63
자본조정 등	-3	-5	-5	-5	-8
기타포괄이익누계액	0	0	0	0	0
이익잉여금	31	42	53	64	72
<b>비지배주주지분</b>	0	0	0	0	0
<b>자본총계</b>	95	104	115	127	131

(단위: 원배,%)

주요투자지표	2011	2012	2013	2014	2015
EPS(당기순이익 기준)	2,247	1,761	1,846	1,966	1,611
EPS(지배순이익 기준)	2,247	1,761	1,846	1,966	1,611
BPS(자본총계 기준)	11,063	12,092	13,352	14,753	15,309
BPS(지배지분 기준)	11,063	12,092	13,352	14,753	15,309
DPS	500	550	600	600	600
P/E(당기순이익 기준)	6,3	8,2	8,7	16,0	14,5
P/E(지배순이익 기준)	6,3	8,2	8,7	16,0	14,5
P/B(자본총계 기준)	1,3	1,2	1,2	2,1	1,5
P/B(지배지분 기준)	1,3	1,2	1,2	2,1	1,5
EV/EBITDA(Reported)	2,5	2,2	2,4	3,9	3,4
배당수익률	3,6	3,8	3,7	1,9	2,6
<b>성장성 (%)</b>					
EPS(당기순이익 기준)	N/A	-21,6	4,8	6,5	-18,1
EPS(지배순이익 기준)	N/A	-21,6	4,8	6,5	-18,1
<b>수익성 (%)</b>					
ROE(당기순이익 기준)	20,3	15,2	14,5	14,0	10,7
ROE(지배순이익 기준)	20,3	15,2	14,5	14,0	10,7
ROA	8,6	6,7	6,6	5,9	4,0
<b>안정성 (%)</b>					
부채비율	137,3	116,7	122,3	152,1	188,0
순차입금비율	81,6	61,9	72,8	104,5	147,7
이자보상배율	5,7	5,0	6,4	6,1	4,4

▶ Compliance Note

- 조사분석 담당자는 해당종목과 재산적 이해관계가 없습니다.
- 동 자료는 기관투자가 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 동 자료에 언급된 종목의 지분을 1%이상 보유하고 있지 않습니다.
- 동 자료에 언급된 종목의 유가증권(DR, CB, IPO, 시장조성) 발행과 관련하여 지난 6개월간 주간사로 참여하지 않았습니다.
- 이 자료에 게재된 내용들은 자료작성자 유성만의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다.

▶ 투자의견 분류

- ▶ HMC투자증권의 종목투자의견은 3등급으로 구분되며 향후 6개월간 추천기준일 증가대비 추천종목의 예상 상대수익률을 의미함.
  - BUY : 추천일 증가대비 초과수익률 +15%P 이상
  - MARKETPERFORM(M,PERFORM) : 추천일 증가대비 초과수익률 -15%~+15%P 이내
  - SELL : 추천일 증가대비 초과수익률 -15%P 이하

▶ 투자등급 통계 (2015.04.01~2016.03.31)

투자등급	건수	비율(%)
매수	131건	82.9%
보유	26건	16.5%
매도	1건	0.6%

- 본 조사자료는 투자자들에게 도움이 될 만한 정보를 제공할 목적으로 작성되었으며, 당사의 사전 동의 없이 무단복제 및 배포할 수 없습니다.
- 본 자료에 수록된 내용은 당사가 신뢰할 만한 자료 및 정보로 얻어진 것이나, 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 투자자 자신의 판단과 책임하에 최종결정을 하시기 바랍니다.
- 본 자료는 어떠한 경우에도 고객의 주식투자의 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.