



레드캡투어 (038390)

과거의 영광을 찾아가는 여행 부문 실적

2022년 10월 14일

스몰캡 Analyst 김현경
02-6114-1669 hyungyeom.kim@kbfq.com

기업개요: 렌터카와 B2B 여행업 회사

레드캡투어는 1977년 범한 여행사로 설립, 1997년 렌터카 사업을 개시하고 2007년 사명을 레드캡투어로 변경하며 그 해 코스닥 시장에 상장했다. B2B 중심의 여행 사업과 자동차 대여, 중고차 매매 등 렌터카사업을 영위하고 있다. 최근 리오프닝이 확대되면서 코로나19로 부진했던 여행 부문의 실적 개선이 나타나고 있다.

2022년 상반기 실적: 매출액 1,241억원 (+1.0% YoY), 영업이익 213억원 (+49.4% YoY, OPM 17.2%)

2022년 상반기 실적은 매출액 1,241억원 (+1.0% YoY), 영업이익 213억원 (+49.4% YoY, OPM 17.2%), 당기순이익 135억원 (+53.4% YoY)을 기록했다. 지난 5월부터 월별 흑자로 전환한 여행 부문의 적자 축소로 영업이익률이 상승했다.

체크포인트:

- 1) 하반기 출장 수요 증가 주목
- 2) 더존비즈온과 시너지 기대
- 3) 렌터카 부문 성장이 꾸준
- 4) 배당주로 매력적

안정적인 렌터카 부문을 기반으로 여행 부분의 턴어라운드 기대된다.

1) 하반기 출장 수요 증가를 주목해보자. 일본, 대만, 홍콩의 무비자 입국이 시작됐고, 방역 기준 역시 크게 완화됐다. 기존 출장 수요의 50%이상을 차지했던 중국의 완화 조치가 시행 (제 20차 당대회 이후 기대)될 경우 빠른 실적 개선도 가능할 것이다. 2) 더존비즈온과의 시너지가 기대된다. 국내 ERP 1위 기업인 더존비즈온과 협업을 진행 중이다. 지난 9월 초 더존비즈온 ERP 10의 인사·회계 모듈과 레드캡투어의 BTMS를 결합해 사용성과 편의성을 극대화했다. 향후 더존비즈온의 Amaranth 10, WEHAGO등으로 합작 서비스를 확대할 예정이다. 3) 렌터카 부문 성장이 꾸준하다. 레드캡투어의 차량 보유대수가 지난 2022년 상반기 말 22,010대 → 22,912대 (9월 말 기준)로 사상 최대치를 경신했다. 4) 배당주로 매력적이다. 최근 3개년 주당 배당금은 각각 800원, 600원, 800원이었고 올해 좋은 실적은 추가 배당금 상향을 기대하게 한다 (중간배당 200원, 7/26 공시).

리스크요인: 조달금리 상승 부담

금리인상기에 조달 금리 부담은 우려되나 신차 계약에 일정부분 가격 전가가 가능할 전망이다.

Not Rated

목표주가 (원)	N/A
Dividend yield* (%)	N/A
Total return (%)	N/A
현재가 (10/13, 원)	18,900
Consensus target price (원)	24,800
시가총액 (억원)	1,623

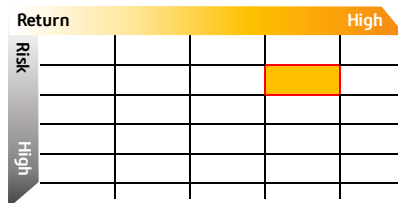
Forecast earnings & valuation

결산기말	2019A	2020A	2021A	2Q22 (LTM)
매출액 (십억원)	259	229	229	250
영업이익 (십억원)	35	20	20	28
지배주주순이익 (십억원)	22	11	12	17
EPS (원)	2,589	1,292	1,408	1,955
증감률 (%)	58.0	-50.1	9.0	21.6
P/E (x)	6.1	14.9	14.8	9.0
EV/EBITDA (x)	2.1	3.0	3.0	3.1
P/B (x)	0.8	0.9	1.0	0.8
ROE (%)	14.2	6.7	7.0	9.3
배당수익률 (%)	5.1	3.1	3.9	4.4

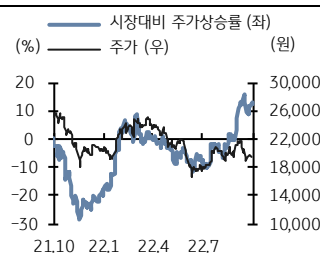
Trading Data	
Free float (%)	21.2
거래대금 (3m, 십억원)	0.3
외국인 지분율 (%)	11.4
주요주주 지분율 (%)	구분호 외 7인 74.3

Share price performance				
추가상승률 (%)	1M	3M	6M	12M
절대수익률	-2.8	10.0	-17.0	-19.5
시장대비 상대수익률	12.6	22.9	12.9	12.0

Risk & Total Return (Annualized over 3 Years)

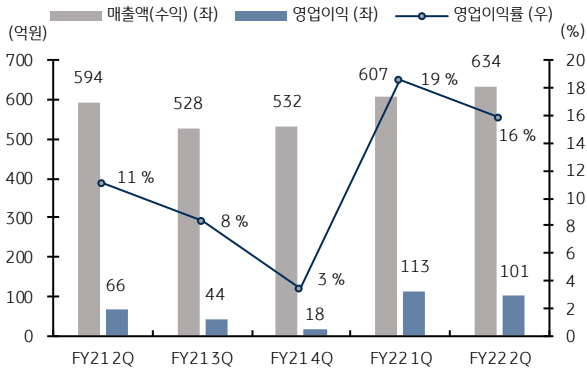


Price & Relative Performance



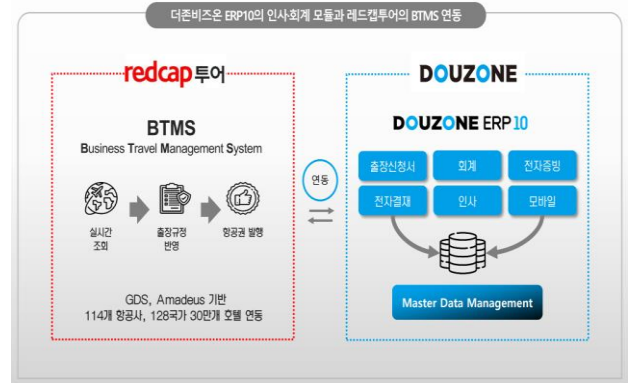
자료: 레드캡투어, KB증권

그림 1. 최근 분기별 실적 추이



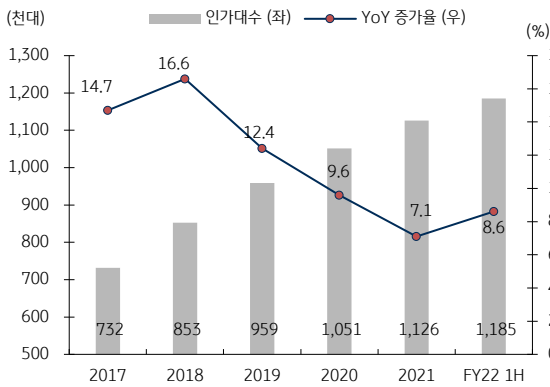
자료: 레드캡투어, KB증권

그림 2. 레드캡투어 (BTMS)와 더존비즈온 (ERP10)의 연동



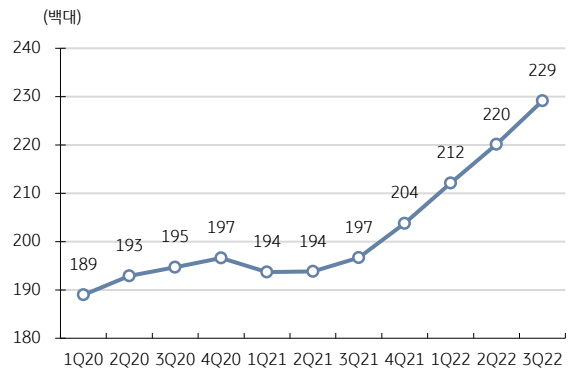
자료: 레드캡투어, KB증권

그림 3. 연도별 렌터카 인가 대수 및 증가율 추이



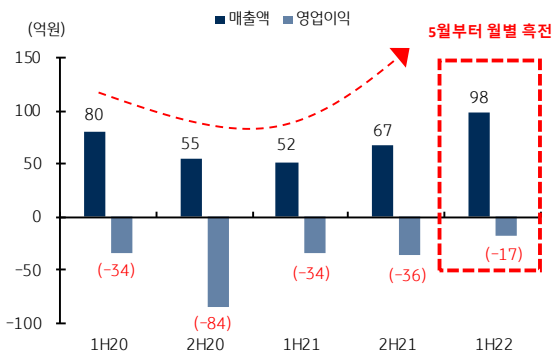
자료: 레드캡투어, KB증권

그림 4. 레드캡투어 렌터카 보유대수 추이



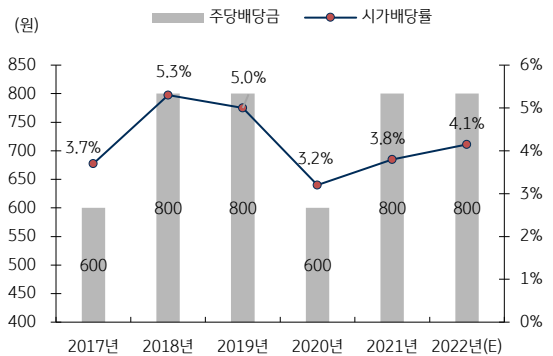
자료: 레드캡투어, KB증권

그림 5. 여행사업부문 실적 추이



자료: 레드캡투어, KB증권

그림 6. 주당 배당금과 시가배당률 추이



자료: 레드캡투어, KB증권

포괄손익계산서

(십억원)	2018A	2019A	2020A	2021A	2Q22 (LTM)
(적용기준)	(IFRS-C)	(IFRS-C)	(IFRS-C)	(IFRS-C)	(IFRS-C)
매출액	255	259	229	229	230
매출원가	42	47	44	36	30
매출총이익	213	212	186	193	200
판매비와관리비	187	177	166	172	173
영업이익	25	35	20	20	28
EBITDA	142	149	129	136	139
영업외손익	-7	-6	-6	-5	-6
이자수익	0	0	0	0	0
이자비용	7	6	6	6	7
지분법손익	0	0	0	0	0
기타영업외손익	0	0	0	1	1
세전이익	18	29	14	16	22
법인세비용	4	7	3	4	5
당기순이익	14	22	11	12	17
지배주주순이익	14	22	11	12	17
수정순이익	14	22	11	12	17

성장성 및 수익성 비율

(%)	2018A	2019A	2020A	2021A	2Q22 (LTM)
매출액 성장률	-2.1	1.5	-11.3	-0.2	-3.9
영업이익 성장률	29.9	37.3	-42.5	1.8	16.8
EBITDA 성장률	2.4	4.6	-13.2	5.4	2.3
지배기업순이익 성장률	64.5	57.9	-50.1	9.0	21.6
매출총이익률	83.4	82.0	81.0	84.2	87.1
영업이익률	10.0	13.5	8.8	8.9	12.0
EBITDA이익률	55.7	57.4	56.1	59.3	60.4
세전이익률	7.1	11.1	6.3	6.9	9.6
지배기업순이익률	5.5	8.6	4.8	5.3	7.3

현금흐름표

(십억원)	2018A	2019A	2020A	2021A	2Q22 (LTM)
영업활동 현금흐름	69	17	-26	6	-31
당기순이익	14	22	11	12	17
유무형자산상각비	117	114	109	115	111
기타비현금손익 조정	130	128	122	127	125
운전자본증감	-69	-122	-147	-124	-163
매출채권감소 (증가)	2	3	1	-1	-4
재고자산감소 (증가)	0	0	0	0	0
매입채무증가 (감소)	0	0	-3	14	30
기타운전자본증감	-70	-126	-145	-137	-189
기타영업현금흐름	-124	-125	-120	-124	-121
투자활동 현금흐름	-4	-6	-7	1	4
유형자산투자감소 (증가)	0	0	-1	0	0
무형자산투자감소 (증가)	-2	-7	-6	-1	-2
투자자산감소 (증가)	0	0	0	0	0
기타투자현금흐름	-2	2	0	2	7
재무활동 현금흐름	-72	-4	28	6	41
금융부채 증감	-67	3	0	0	0
자본의 증감	1	0	-2	0	0
배당금 당기지급액	-7	-7	-5	-6	-7
기타재무현금흐름	0	0	35	13	48
기타현금흐름	0	0	0	0	0
현금의 증가 (감소)	-7	7	-6	13	3
기말현금	11	18	12	25	17
잉여현금흐름 (FCF)	68	16	-27	6	-31
순현금흐름	0	0	0	0	0
순현금 (순차입금)	-170	-174	-226	-226	242

자료: 레드캡투어, KB증권

재무상태표

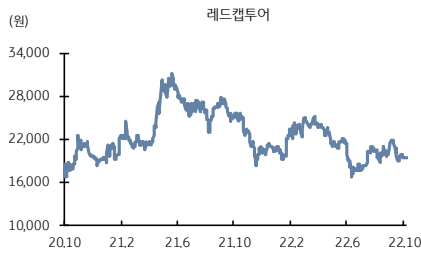
(십억원)	2018A	2019A	2020A	2021A	2Q22 (LTM)
(적용기준)	(IFRS-C)	(IFRS-C)	(IFRS-C)	(IFRS-C)	(IFRS-C)
자산총계	389	417	454	490	565
유동자산	50	45	32	47	52
현금 및 현금성자산	11	18	12	25	17
단기금융자산	0	0	0	0	0
매출채권	14	11	10	12	18
재고자산	0	0	0	0	0
기타유동자산	24	15	10	10	17
비유동자산	340	372	421	442	513
투자자산	0	0	0	0	0
유형자산	321	339	380	407	476
무형자산	10	16	19	17	15
기타비유동자산	9	17	23	19	22
부채총계	241	253	285	312	379
유동부채	140	160	141	171	208
매입채무	0	7	4	18	32
단기금융부채	96	113	104	122	133
기타유동부채	43	41	33	32	43
비유동부채	101	93	144	140	171
장기금융부채	85	80	134	130	157
기타비유동부채	16	13	10	10	14
자본총계	149	164	169	178	186
자본금	4	4	4	4	4
자본잉여금	63	63	63	63	63
기타자본항목	-9	-9	-11	-8	-8
기타포괄손익누계액	0	0	0	0	0
이익잉여금	90	105	112	118	126
지배지분 계	149	164	169	178	186
비지배지분	0	0	0	0	0

주요투자지표

(X, %, 원)	2018A	2019A	2020A	2021A	2Q22 (LTM)
Multiples					
P/E	9.2	6.1	14.9	14.8	9.0
P/B	0.8	0.8	0.9	1.0	0.8
P/S	0.5	0.5	0.7	0.8	0.7
EV/EBITDA	2.1	2.1	3.0	3.0	3.1
EV/EBIT	11.9	8.9	19.3	18.8	14.9
배당수익률	5.3	5.1	3.1	3.9	4.4
EPS	1,639	2,589	1,292	1,408	1,955
BVPS	18,066	19,899	20,979	21,711	22,674
SPS (주당매출액)	29,681	30,125	26,717	26,653	26,791
DPS (주당배당금)	800	800	600	800	800
배당성향 (%)	-46	-30	-45	-53	-39
수익성지표					
ROE	9.8	14.2	6.7	7.0	9.3
ROA	3.4	5.5	2.6	2.6	3.3
ROIC	4.5	7.0	3.1	3.2	3.8
안정성지표					
부채비율	161.6	154.2	169.1	174.9	203.7
순차입비율	114.5	106.4	134.0	127.0	146.8
유동비율	0.4	0.3	0.2	0.3	0.3
이자보상배율 (배)	3.5	5.8	3.4	3.5	4.0
활동성지표					
총자산회전율	0.7	0.6	0.5	0.5	0.4
매출채권회전율	17.7	22.8	22.5	19.9	12.9
매입채무회전율	910.5	37.3	60.6	12.6	7.3
재고자산회전율	1416.3	1125.0	588.4	738.5	793.5

투자자 고지 사항

투자의견 및 목표주가 변경 내역 (주가 —, 목표주가 —)



레드캡투어 (038390)

변경일	투자의견	애널리스트	목표주가 (원)	과리율 (%)	
				평균	최고/최저
22-10-14	Not Rated	김현검			

KB증권은 동 조사분석자료를 기관투자자 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다. 본 자료를 작성한 조사분석담당자와 그 배우자는 해당 종목과 재산적 이해관계가 없습니다. 본 자료 작성자는 게재된 내용들이 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 신의 성실하게 작성되었음을 확인합니다.

투자등급 비율 (2022. 09. 30 기준)

매수 (Buy)	중립 (Hold)	매도 (Sell)
86.0	14.0	-

투자의견 분류 및 기준

종목 투자의견 (12개월 예상 절대수익률 기준)

Buy: 15% 초과	Hold: 15% ~ -15%	Sell: -15% 초과
-------------	------------------	---------------

비고: 2017년 2월 23일부터 KB증권의 기업 투자의견 체계가 4단계 (Strong BUY, BUY, Marketperform, Underperform)에서 3단계 (Buy, Hold, Sell)로 변경되었습니다. 2020년 2월 10일부터 KB증권의 종목 투자의견 제시 기준이 6개월 예상 절대수익률에서 12개월 예상 절대수익률로 변경되었습니다.

산업 투자의견 (12개월 예상 상대수익률 기준)

Positive: 시장수익률 상회	Neutral: 시장수익률 수준	Negative: 시장수익률 하회
--------------------	-------------------	--------------------

비고: 2017년 6월 28일부터 KB증권의 산업 투자의견 체계가 (Overweight, Neutral, Underweight)에서 (Positive, Neutral, Negative)로 변경되었습니다. 2020년 2월 10일부터 KB증권의 산업 투자의견 제시 기준이 6개월 예상 상대수익률에서 12개월 예상 상대수익률로 변경되었습니다.

이 보고서는 고객들에게 투자에 관한 정보를 제공할 목적으로 작성된 것이며 계약의 청약 또는 청약의 유인을 구성하지 않습니다. 이 보고서는 KB증권이 신뢰할 만하다고 판단하는 자료와 정보에 근거하여 해당일 시점의 전문적인 판단을 반영한 의견이나 KB증권이 그 정확성이나 완전성을 보장하는 것은 아니며, 통지 없이 의견이 변경될 수 있습니다. 개별 투자는 고객의 판단에 의거하여 이루어져야 하며, 이 보고서는 여하한 형태로도 고객의 투자판단 및 그 결과에 대한 법적 책임의 근거가 되지 않습니다. 이 보고서의 저작권은 KB증권에 있으므로 KB증권의 동의 없이 무단 복제, 배포 및 변형할 수 없습니다. 이 보고서는 학술 목적으로 작성된 것이 아니므로, 학술적인 목적으로 이용하려는 경우에는 KB증권에 사전 통보하여 동의를 얻으시기 바랍니다.