

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	억원	1,763	1,937	2,058
발행주식수	859 만주	yoy	%	12.7	9.9	6.2
자사주	34 만주	영업이익	억원	241	265	230
액면가	500 원	yoy	%	0.7	10.2	-13.1
시가총액	1,499 억원	EBITDA	억원	908	1,031	1,165
주요주주		세전이익	억원	205	218	183
구분호(외5)	74.57%	순이익(지배주주)	억원	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
<b>Stock Data</b>		EPS	원	1,846	1,966	1,611
주가(16/05/30)	17,450 원	PER	배	8.7	16.0	14.5
KOSDAQ	692.06 pt	PBR	배	1.2	2.1	1.5
52주 Beta	0.53	EV/EBITDA	배	2.5	3.9	3.4
52주 최고가	29,300 원	ROE	%	14.5	14.0	10.7
52주 최저가	17,200 원	순차입금	억원	835	1,324	1,943
60일 평균 거래대금	1 억원	부채비율	%	122.3	152.1	188.0

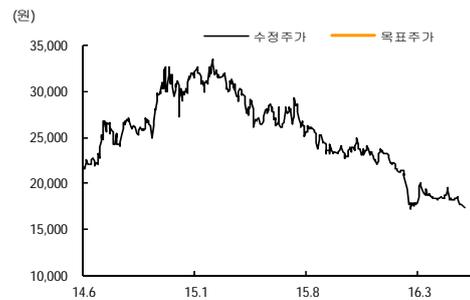
## Spot Comment

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%
----	--------	----	-------	----	----