

- 스몰캡 -

작성일: 2010-06-21

발간일: 2010-06-22

Buy(상향)

목표가 15,000원

현재가(원)	11,400
시가총액(억원)	979
자본금(억원)	43
발행주식수(보통주/천)	8,589
액면가(원)	500
52주 최고(원)	10,400
최저(원)	7,170
외국인지분율(%)	12.47

레드캡투어(038390)

렌터카와 여행사업으로 실적 서프라이즈 지속

■ 투자의견

레드캡투어에 대해 투자 의견 매수를 유지하고, 목표주가는 15,000원으로 25% 상향 조정한다. 목표주가는 2010년 추정실적에 Target PER 13배를 적용한다. 주식유동성이 부족하다는 부담요인이 있으나 2010 - 2011년 EBITDA Margine이 평균 46.5%에 달하여 PER 13배 적용은 무리가 없다는 판단이다. 여행업 호황으로 양호한 실적이 지속되고 있는데다 주력사업인 렌터카 사업도 운용대수가 7천대를 넘어서면서 4월 이익율이 역대최고인 20% 수준까지 향상되면서 실적을 견인하고 있다.

■ 1분기 실적 당사 예상치 상회하는 어닝 서프라이즈

1분기 매출액은 262 억원, 영업이익은 38.7 억원으로 전년대비 각각 26%, 91% 증가하였다. 영업이익은 당사 추정치인 31.2 억원을 24% 상회한 어닝 서프라이즈이다. 전체 영업이익률은 14.7%로 주력사업인 렌터카, 상용여행 부분별로 각각 10.5%, 44.7%로 특히 여행부분의 이익기여도가 44%로 급격히 증가하였다. 이는 전년동기 이익기여도인 15%에 비하여 괄목한 성과로 '09년 하반기 이후 지속적으로 비용절감의 효과가 나타나고 있기 때문이다.

■ 2분기에도 실적 호조세 지속 전망

2분기 매출액은 330 억원, 영업이익은 63.4 억원으로 각각 전년동기대비 59%, 194% 증가할 전망이다. 직전분기대비로는 각각 26%, 64% 증가하여 실적 호조세가 지속될 전망이다. 1분기에는 적설량의 증가등 악천후로 주력사업인 렌터카 사업의 이익율이 월별 최하 3.2% 까지 하락하였으나 2분기에는 15% 이상으로 매출증가에 따른 고정비 감소 효과와 함께 이익기여도는 70% 수준인 43 억원으로 전망된다. 이는 차량매각 대금이 80% 증가한 효과로 이는 동사의 차량보유대수가 증가함에 따라 향후 추가적인 수익성을 확보하고 있다는 반증이기도 하다.

Analyst 송원용

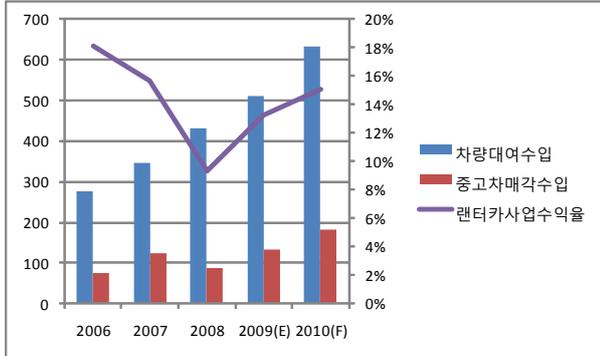
☎ 02)3779-3223

gsmis@goldenbridgefg.com

FY	매출액 (억원)	영업이익 (억원)	세전계속사업이익 (억원)	순이익 (억원)	EPS (원)	PER (배)	EV/EBITDA (배)	PBR (배)	ROE (%)
200712	713	76	-220	-183	-2,842	-	5.4	4.2	-51.6
200812	783	78	74	52	642	11.3	2.0	1.0	9.7
200912	831	89	88	70	814	9.6	1.9	0.9	10.3
201012F	1,036	123	125	100	1,163	6.8	1.6	0.8	13.2
201112F	1,131	135	142	114	1,322	6.0	1.3	0.8	13.4

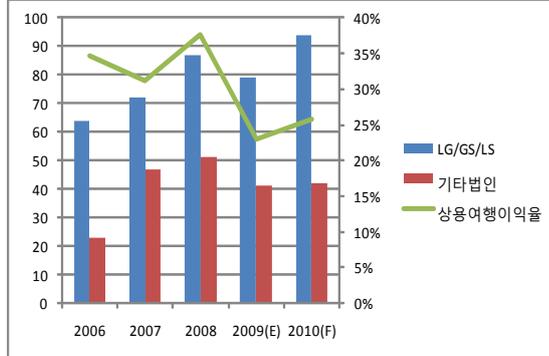
(본사 기준, 골든브릿지투자증권 추정)

[그림 1] 렌터카 사업 수익 추이 (백만원, %)



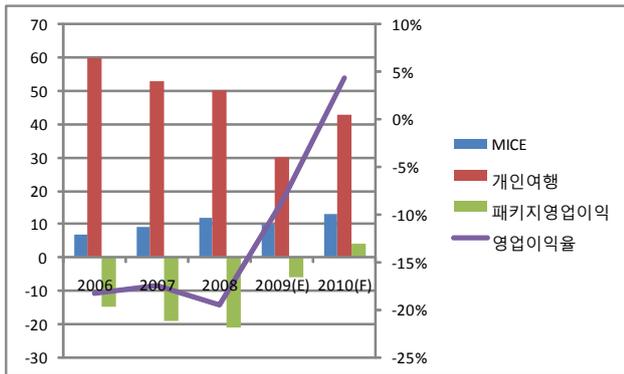
자료 : 레드캡투어, 골든브릿지투자증권

[그림 2] 여행사업부별 실적 및 이익율 추이



자료 : 레드캡투어, 골든브릿지투자증권

[그림 3] 패키지 부문별 실적 및 이익율 추이



자료 : 레드캡투어, 골든브릿지투자증권

[그림 6] 사업부분별 실적 추이 (억원)

구분		1Q08	2Q08	3Q08	4Q08	1Q09	2Q09	3Q09	4Q09	1Q10
렌터카	매출액	130	133	126	130	110	162	151	166	142
	영업이익	16	13	6	5	12	17	14	17	19
	OP Margin	12.5%	9.5%	5.1%	3.6%	11.3%	10.4%	9.3%	10.1%	13.6%
상용여행	매출액	43	41	38	34	18	25	33	33	26
	영업이익	21	16	12	10	3	3	10	12	11
	OP Margin	47.8%	38.5%	33.0%	30.4%	15.9%	11.9%	31.0%	34.9%	44.9%
PKG	매출액	26	36	29	18	11	21	19	14	16
	영업이익	-7	-4	-5	-6	-1	2	-2	-4	1
	OP Margin	-26.8%	-10.3%	-15.9%	-34.6%	-8.5%	8.2%	-8.6%	-26.2%	6.1%
전사	매출액	199	209	193	182	140	208	202	213	183
	영업이익	30	25	14	9	14	22	23	25	32
	OP Margin	15.0%	11.8%	7.4%	4.8%	10.3%	10.4%	11.2%	11.6%	17.3%

자료 : 레드캡투어, 골든브릿지투자증권

레드캡투어(A038390)

Financial Statement & Ratio

단위: 억원, 원

Balance Sheet	200812	200912	201012F	201112F	Income Statement	200812	200912	201012F	201112F
유동자산	316	216	349	528	매출액	783	831	1,036	1,131
현금 및 당기예금	123	14	109	266	매출원가	446	538	662	723
단기매매증권	20	30	38	41	매출총이익	337	293	374	409
매출채권	48	68	69	75	판매비와관리비	260	204	251	274
재고자산	0	0	0	0	인건비	130	117	122	133
기타	125	104	133	145	갑가상각비	4	3	3	3
비유동자산	968	1,039	1,058	1,015	무형자산상각비	3	4	3	2
장기투자증권	0	0	0	0	연구개발관련비용	0	0	0	0
지분법적용투자주식	59	6	7	8	기타	124	81	123	136
갑가상각자산	869	965	976	930	영업이익	78	89	123	135
기타	40	68	75	77	영업외손익	-4	-1	1	7
자산총계	1,284	1,255	1,407	1,543	이자수익	9	10	5	10
유동부채	631	399	464	507	이자비용	37	32	28	28
매입채무	73	82	105	130	배당금수익	0	0	0	0
단기차입금, 유동성장기부채	365	163	163	163	유가증권관련손익	112	21	21	21
기타	194	153	196	214	외환차손익	-5	0	0	0
비유동부채 등	13	139	142	143	외화환산손익	0	0	0	0
사채, 장기차입금	0	130	130	130	지분법손익	-11	-4	0	0
기타	13	9	12	13	기타	-72	3	4	4
부채총계	644	538	606	650	세전계속사업이익	74	88	125	142
자본금	43	43	43	43	계속사업법인세비용	22	18	25	28
자본잉여금	633	633	633	633	계속사업이익	52	70	100	114
자본조정	-42	-34	-34	-34	중단사업이익	0	0	0	0
기타포괄손익누계액	-2	-4	-4	-4	법인세효과	0	0	0	0
이익잉여금	8	78	163	254	당기순이익	52	70	100	114
자본총계	641	717	802	893	주당순이익	642	814	1,163	1,322

Cash Flow Statement	200812	200912	201012F	201112F	Financial Ratio (%)	200812	200912	201012F	201112F
영업활동현금흐름	357	543	469	465	성장성 (%)				
당기순이익(손실)	52	70	100	114	매출액증가율	9.9%	6.1%	24.6%	9.3%
비형금수익비용가감	389	456	330	326	영업이익증가율	1.4%	14.9%	38.6%	9.3%
갑가상각비, 무형자산상각비	308	365	352	347	EBIT증가율	-26.2%	1.1%	31.1%	7.9%
기타	81	91	-21	-21	EBITDA증가율	7.3%	13.8%	4.6%	1.4%
운전자본증감	-84	17	38	25	순이익증가율	폭전	33.9%	42.8%	13.7%
매출채권증가(감소)	8	-20	-1	-6	안정성 (%)				
재고자산증가(감소)	0	0	0	0	유동비율	50.1%	54.2%	75.2%	104.1%
매입채무증가(감소)	-20	9	23	25	순차입금비율	34.6%	34.8%	18.3%	-1.6%
기타	-73	29	16	7	부채비율	100.5%	75.1%	75.6%	72.8%
투자활동현금흐름	-152	-520	-358	-286	이자보상배율(배)	2.1	2.8	4.4	4.8
유형자산처분(취득)	-516	-574	-360	-296	수익성 (%)				
무형자산감소(증가)	-9	-1	-2	-4	Operating Income Margin	9.9%	10.7%	11.9%	11.9%
투자자산감소(증가)	123	57	12	17	EBIT Margin	14.3%	13.6%	14.3%	14.2%
기타	251	-2	-8	-4	EBITDA Margin	53.7%	57.5%	48.3%	44.8%
재무활동현금흐름	-106	-132	-15	-22	ROA	4.1%	5.5%	7.5%	7.7%
차입금증가(감소)	50	243	0	0	ROE	9.7%	10.3%	13.2%	13.4%
사채증가(감소)	-159	-378	0	0	ROIC	11.4%	10.5%	13.0%	14.6%
자본증가(감소)	0	0	-15	-22	활동성 (회)				
배당금지급	0	0	-15	-22	매출채권회전율	15.8	14.3	15.1	15.7
자본조정, 포괄손익증가(감소)	0	0	0	0	재고자산회전율	0.0	0.0	0.0	0.0
기타	3	3	0	0	매입채무회전율	5.4	6.9	7.1	6.1
순현금흐름	99	-108	95	157	총자산회전율	0.6	0.7	0.7	0.8
기초현금	23	122	14	109	자기자본회전율	1.5	1.2	1.3	1.3
기말현금	122	14	109	266	투자자본회전율	1.1	0.9	1.1	1.3

Valuation Indicator

Multiple Valuation	200812	200912	201012F	201112F	Discounted Valuation	200812	200912	201012F	201112F
Per Share (Won)					Dividends (Won)				
EPS	642	814	1,163	1,322	DPS(Comm.)	-	-	-	-
EBITDAPS	5,167	5,567	5,822	5,901	DPS(Pref.)	-	-	-	-
CFPS	4,786	5,330	5,531	5,571	Payout Ratio (%)	0.0%	21.9%	21.9%	21.9%
SPS	9,626	9,679	12,057	13,173	FCF				
BPS	7,458	8,347	9,331	10,398	Gross Cash Flow	389	458	475	479
Multiples (X)					NOPLAT	81	93	124	132
PER	11.3	9.6	6.8	6.0	EBIT	112	113	149	160
EV/EBITDA	2.0	1.9	1.6	1.3	Adjusted Taxes	31	20	25	28
EV/Sales	1.1	1.1	0.8	0.6	Total Investment	487	523	331	277
PCR	1.5	1.5	1.4	1.4	IC(Increase)	178	158	-20	-69
PSR	0.8	0.8	0.7	0.6	Depre. & Amor.	308	365	352	347
PBR	1.0	0.9	0.8	0.8	Free Cash Flow	-97	-65	144	201

주: Dataguide 수익 추정모델 이용, 골든브릿지투자증권 추정

Compliance Notice

자료는 작성일 현재 사전 고지와 관련한 사항이 없습니다.

당사는 상기 종목과 계열 회사의 관계가 없습니다.

당사는 6월 22일 현재 상기 종목의 유가증권(DR, CB, IPO, 시장조성 등)발행 관련하여 지난 6개월간 주간사로 참여하지 않았습니다.

당사는 6월 22일 현재 상기 종목의 지분을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.

당사의 조사분석 담당자는 6월 22일 현재 상기 종목의 지분을 보유하고 있지 않습니다.

동 자료에 게재된 내용들은 본인의 의견을 정확히 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 작성되었음을 확인합니다(담당자 : 송원용)

당사의 레드캡투어(038390)에 대한 과거 2년간 투자등급 변경 내용

추천확정일자	신규	6/22		
자료의 형식	Report t	Report t		
투자의견	Buy	Buy		
목표주가	12,000	15,000		
추천확정일자				
자료의 형식				
투자의견				
목표주가				
추천확정일자				
자료의 형식				
투자의견				
목표주가				



투자등급관련 사항

1. 종목 추천 관련 투자 등급 (추천기준일 증가 대비 4등급)

아래 종목 투자의견은 향후 6개월 간 추천 기준일 증가 대비 추천 종목의 예상 목표 수익률을 의미함

- 적극매수: 목표 수익률 50% 초과(시가총액 1,000억원 이상 기업일 경우만 해당)
- 매수: 목표 수익률 20% 이상
- 중립: 목표 수익률 -20~20%
- 매도: 목표 수익률 -20% 이하
- Not Rated: 투자의견 미확정

2. 산업 추천관련 투자 등급

아래 산업 투자의견은 시가 총액 기준 산업별 시장 비중 대비 보유비중의 변화를 추천하는 것임

- 비중확대(Overweight)
- 중립(Neutral)
- 비중축소(Underweight)

직전연도 감사(검토)의견

회계법인	사업연도	감사의견	지적사항 등 요약
안진회계법인	2008년(13기)	적정	해당사항없음

이 조사자료는 고객의 투자에 참고가 될 수 있는 각종 정보제공을 목적으로 제작되었습니다. 이 조사자료는 당사의 리서치센터가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보로부터 얻어진 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 투자자 자신의 판단과 책임하에 종목 선택이나 투자시기에 대한 최종 결정을 하시기 바랍니다. 따라서 이 조사자료는 어떠한 경우에도 고객의 증권투자 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙 자료로 사용될 수 없습니다. 이 조사자료의 지적재산권은 당사에 있으므로 당사의 허락없이 무단 복제 및 배포할 수 없습니다.