

레드캡투어 (038390)

안정적 이익성장과 주주가치 제고 정책

Mid-Small cap

박진형



02 3770 5658

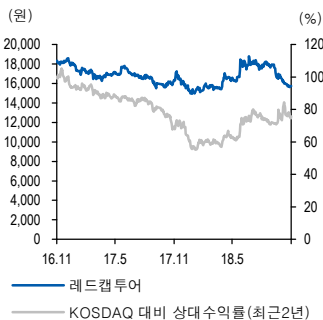
jinhyoeng.park@yuantakorea.com

투자의견: N/R

주가 (11/21)	15,750원
자본금	43억원
시가총액	1,353억원
주당순자산	17,168원
부채비율	220.99
총발행주식수	8,589,480주
60일 평균 거래대금	0억원
60일 평균 거래량	1,876주
52주 고	18,800원
52주 저	15,000원
외인지분율	12.92%
주요주주	구분호 외 7 인 75.14%

주가수익률 (%)

	1개월	3개월	12개월
절대	(5.1)	(10.3)	(3.7)
상대	1.0	1.5	9.3
절대(달러환산)	(4.6)	(10.8)	(6.2)



자료: Myresearch

2018년, 렌터카 부문 수익성 개선으로 실적 대폭 개선

- 레드캡투어는, 렌터카사업과 여행사업을 주요 사업모델로 하는 여행업체. 일반적인 여행사와 달리, 법인 중심(B2B)으로 사업을 영위(렌터카: 법인고객 약 2,000여곳, 여행: 법인고객 약 800여 곳)하고 있음. 18.3Q 기준 렌터카 운용대수는 17,875대. 18.3Q 기준 여행인원은 11.1만명으로 안정적 증가 추세(분기평균 기준, 15년 8.4만명-16년 9.1만명-17년 10.5만명).
- 레드캡투어의 18.3Q 누적 당기순이익은 120.1억원으로 17.3Q 누적 당기순이익 85.7억원을 이미 넘어선 상황. 이는 렌터카 부문의 수익성 개선 때문으로, 2014년 이후 진행된 에이전트 제휴 영업 장기렌탈 차량(특징: 대여기간이 약 4년으로 길고, 월대여료가 낮아 대여기간 중 수익률이 하락)의 매각이 시작되면서 본격화.

렌터카 부문의 수익성 개선과 여행 부문의 안정적 성장으로 실적 개선 이어갈 듯

- 2019년에도 레드캡투어의 실적은 지속적으로 개선될 전망. 첫째, 에이전트 제휴영업 장기렌탈 차량을 여전히 다수 보유(약 5,500여대)해 지속적 매각차익 발생. 에이전트 제휴영업 차량의 경우 감가상각이 더 많이 되기 때문(약 22%씩 4년동안 감가상각)에 매각 시점에서 수익(에이전트 차량 매각차익 약 3~40%, 일반차량 매각차익 약 10~15%)이 일시에 회복.
- 여행사업의 안정적 성장. 법인고객이 안정적으로 성장하는 가운데 MICE, 패키지, 개별/전문여행 육성으로 매출신장세 지속. 특히 PI(Process Innovation)를 통한 업무재설계 진행 중으로 항공과 호텔의 통합 수급관리, 원가관리 세분화 진행 전망.

실적개선과 주주가치 제고 정책, Valuation 매력 부각되는 회사

- 레드캡투어의 2019년 예상 매출액 및 당기순이익(지배주주지분)은 각각 2,671억원 및 155억원으로 YoY 각각 1.9%, 12.5% 성장할 전망.
- 지속적인 주주가치 제고 정책이 기대된다는 점도 주가에 긍정적. 18.2Q 중간배당(DPS 200원)을 시행했으며 향후에도 다양한 주주가치 제고정책 기대.

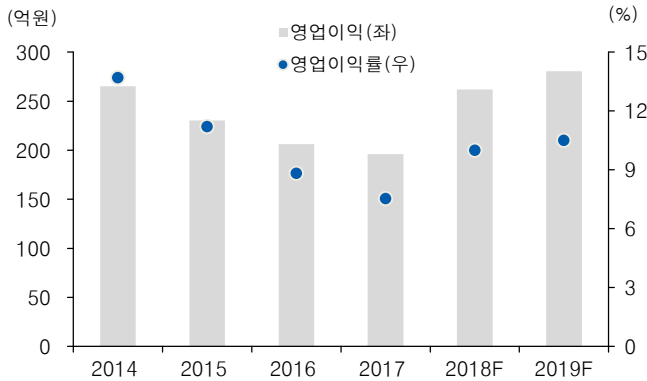
Forecasts and valuations (K-IFRS 연결)

(단위: 억원, 원, %, 배)

	2015A	2016A	2017A	2018E	2019E
매출액	2,058	2,340	2,605	2,621	2,671
영업이익	230	206	196	262	280
지배주주순이익	138	114	86	138	155
영업이익률	11.2	8.8	7.5	10	10.5
EPS	1,611	1,327	996	1,607	1,807
PER	14.5	13.7	15.6	9.8	8.7
PBR	1.5	1.2	1	0.9	0.9
ROE	10.7	8.5	6.2	9.6	10.3

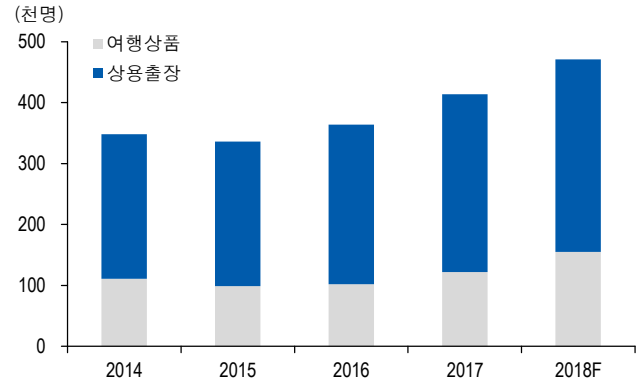
자료: 유안타증권 리서치센터

레드캡투어 영업이익 및 영업이익률 전망



자료: 유안타증권 리서치센터

레드캡투어 여행상품 및 상용출장 여행객수



자료: 레드캡투어, 유안타증권 리서치센터

레드캡투어 (038390) 재무제표 (K-IFRS 연결)

손익계산서	(단위: 억 원)				
결산 (12월)	2013A	2014A	2015A	2016A	2017A
매출액	1,763	1,937	2,058	2,340	2,604
매출원가	1,169	1,287	1,434	0	0
매출총이익	594	650	623	2,340	2,604
판매비	353	385	393	2,133	2,408
영업이익	241	265	230	206	196
EBITDA	908	1,031	1,165	1,262	1,387
영업외손익	-36	-47	-48	-59	-85
외환관련손익	0	0	0	0	0
이자손익	-34	-40	-50	-61	-76
관계기업관련손익	0	0	0	0	0
기타	-2	-6	3	2	-8
법인세비용차감전순손익	205	218	183	147	112
법인세비용	46	50	44	33	26
계속사업순손익	159	169	138	114	86
중단사업순손익	0	0	0	0	0
당기순이익	159	169	138	114	86
지배지분순이익	159	169	138	114	86
포괄순이익	155	163	136	112	91
지배지분포괄이익	155	163	136	112	91

현금흐름표	(단위: 억 원)				
결산 (12월)	2013A	2014A	2015A	2016A	2017A
영업활동 현금흐름	1,151	1,224	1,178	-255	30
당기순이익	159	169	138	114	86
감가상각비	658	759	931	1,054	1,189
외환손익	0	0	0	0	0
중속, 관계기업관련손익	0	0	0	0	0
자산부채의 증감	-2	-52	-177	-1,456	-1,277
기타현금흐름	337	348	286	33	32
투자활동 현금흐름	-1,299	-1,659	-1,650	3	-9
투자자산	-1	12	60	0	0
유형자산 증가 (CAPEX)	-1,274	-1,672	-1,692	-4	-8
유형자산 감소	4	3	2	4	1
기타현금흐름	-28	-2	-20	3	-1
재무활동 현금흐름	106	443	555	180	113
단기차입금	-49	50	-61	-100	230
사채 및 장기차입금	201	435	704	350	-65
자본	0	0	0	0	0
현금배당	-46	-50	-50	-50	-49
기타현금흐름	0	8	-37	-20	-3
연결범위변동 등 기타	-1	0	0	0	0
현금의 증감	-43	7	83	-73	135
기초 현금	75	32	39	123	50
기말 현금	32	39	123	50	185
NOPLAT	188	205	175	160	150
FCF	-446	-755	-810	-276	50

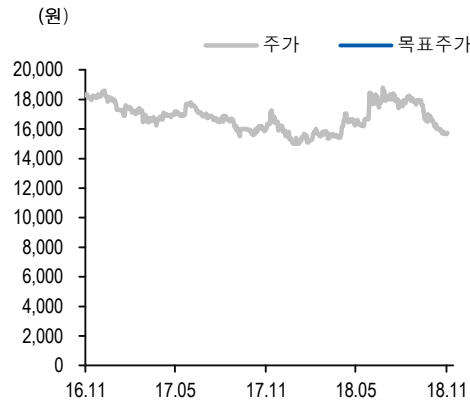
자료: 유안타증권 리서치센터

재무상태표	(단위: 억 원)				
결산 (12월)	2013A	2014A	2015A	2016A	2017A
유동자산	317	380	425	459	579
현금및현금성자산	32	39	123	50	185
매출채권 및 기타채권	167	197	216	299	286
재고자산	0	0	0	0	3
비유동자산	2,232	2,815	3,361	3,729	3,906
유형자산	2,161	2,750	3,254	3,595	3,762
관계기업등 지분관련자산	0	0	0	0	0
기타투자자산	12	12	12	12	11
자산총계	2,549	3,195	3,786	4,188	4,485
유동부채	837	1,082	1,452	1,452	1,997
매입채무 및 기타채무	302	327	156	212	261
단기차입금	113	163	102	2	232
유동성장기부채	304	460	1,064	1,087	1,331
비유동부채	565	846	1,019	1,378	1,091
장기차입금	524	803	904	1,230	921
부채총계	1,402	1,928	2,472	2,830	3,088
지배지분	1,147	1,267	1,315	1,358	1,397
자본금	43	43	43	43	43
자본잉여금	633	633	633	633	633
이익잉여금	525	637	722	784	827
비지배지분	0	0	0	0	0
자본총계	1,147	1,267	1,315	1,358	1,397

Valuation 지표	(단위: 원 배, %)				
결산 (12월)	2013A	2014A	2015A	2016A	2017A
EPS	1,846	1,966	1,611	1,327	996
BPS	13,693	15,065	15,913	16,647	17,168
DPS	600	600	600	600	600
PER	8.4	12.4	16.7	13.9	16.9
PBR	1.1	1.6	1.7	1.1	1.0
EV/EBITDA	2.4	3.3	3.7	3.1	2.7
PSR	0.8	1.1	1.1	0.7	0.6

재무비율	(단위: 배, %)				
결산 (12월)	2013A	2014A	2015A	2016A	2017A
매출액 증가율 (% YoY)	12.7	9.9	6.2	13.7	11.3
영업이익 증가율 (% YoY)	0.7	10.2	-13.1	-10.5	-4.9
지배순이익 증가율 (% YoY)	4.8	6.5	-18.1	-17.6	-25.0
매출총이익률 (%)	33.7	33.6	30.3	100.0	100.0
영업이익률 (%)	13.7	13.7	11.2	8.8	7.5
지배순이익률 (%)	9.0	8.7	6.7	4.9	3.3
ROIC	9.3	7.6	5.0	3.9	3.8
ROA	6.2	5.3	3.7	2.7	1.9
ROE	14.5	14.0	10.7	8.5	6.2
부채비율 (%)	122.3	152.1	188.0	208.5	221.0
영업이익/이자비용 (배)	6.4	6.1	4.4	3.3	2.5

레드캡투어 (038390) 투자등급 및 목표주가 추이



일자	투자 의견	목표가 (원)	목표가격 대상시점	과리율	
				평균주가 대비	최고(최저) 주가 대비
2018-11-22	Not Rated	-	1년		
2018-08-21	Not Rated	-	1년		

자료: 유안타증권

주: 과리율 = (실제주가 - 목표주가) / 목표주가 X 100

- * 1) 목표주가 제시 대상시점까지의 "평균주가"
- 2) 목표주가 제시 대상시점까지의 "최고(또는 최저) 주가"

구분	투자의견 비율(%)
Strong Buy(매수)	1.7
Buy(매수)	84.1
Hold(중립)	13.6
Sell(비중축소)	0.6
합계	100.0

주: 기준일 2018-11-21

※ 해외 계열회사 등이 작성하거나 공표한 리포트는 투자등급 비율 산정시 제외

- 이 자료에 게재된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며 타인의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인함. (작성자: 박진형)
- 당사는 자료공표일 현재 동 종목 발행주식을 1%이상 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 자료공표일 현재 해당 기업과 관련하여 특별한 이해관계가 없습니다.
- 당사는 동 자료를 전문투자자 및 제 3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 동 자료의 금융투자분석사와 배우자는 자료공표일 현재 대상법인의 주식관련 금융투자상품 및 권리를 보유하고 있지 않습니다.
- 종목 투자등급 (Guide Line): 투자기간 12개월, 절대수익률 기준 투자등급 4단계(Strong Buy, Buy, Hold, Sell)로 구분한다
- Strong Buy: 30%이상 Buy: 10%이상, Hold: -10~10%, Sell: -10%이하로 구분
- 업종 투자등급 Guide Line: 투자기간 12개월, 시가총액 대비 업종 비중 기준의 투자등급 3단계(Overweight, Neutral, Underweight)로 구분
- 2014년 2월21일부터 당사 투자등급이 기존 3단계 + 2단계에서 4단계로 변경

본 자료는 투자자의 투자를 권유할 목적으로 작성된 것이 아니라, 투자자의 투자판단에 참고가 되는 정보제공을 목적으로 작성된 참고 자료입니다. 본 자료는 금융투자분석사가 신뢰할만 하다고 판단되는 자료와 정보에 의거하여 만들어진 것이지만, 당사와 금융투자분석사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수는 없습니다. 따라서, 본 자료를 참고한 투자자의 투자사결정은 전적으로 투자자 자신의 판단과 책임하에 이루어져야 하며, 당사는 본 자료의 내용에 의거하여 행해진 일체의 투자행위 결과에 대하여 어떠한 책임도 지지 않습니다. 또한, 본 자료는 당사 투자자에게만 제공되는 자료로 당사의 동의 없이 본 자료를 무단으로 복제 전송 인용 배포하는 행위는 법으로 금지되어 있습니다.