

# AJ 렌터카 (068400)

## NR

액면가	500 원
종가(2018/12/28)	12,300 원

Stock Indicator	
자본금	11.1십억원
발행주식수	2,215만주
시가총액	272십억원
외국인지분율	5.4%
52주 주가	9,250~16,500원
60일평균거래량	319,022주
60일평균거래대금	4.0십억원

주요수익률(%)	1M	3M	6M	12M
절대수익률	-11.5	-7.5	21.8	20.6
상대수익률	-8.8	4.1	31.9	38.3



FY	2017	2018E	2019E	2020E
매출액(십억원)	637	673	720	800
영업이익(십억원)	41	41	47	56
순이익(십억원)	13	13	20	28
EPS(원)	570	573	903	1,241
BPS(원)				
PER(배)	17.4	21.5	13.6	9.9
PBR(배)				
ROE(%)				
배당수익률(%)				
EV/EBITDA(배)				

주K-IFRS 연결 요약 재무제표

[지주/Mid-Small Cap] 이상현  
(2122-9198) value3@hi-ib.com

# SK 그룹 편입 시너지 효과 본격화 될 듯

## 국내 3위의 렌터카 전문회사

동사는 1988년 설립된 렌터카 전문회사로 국내 시장 점유율 3위를 차지하고 있다. 지난해 기준으로 대여 유형별 매출 비중을 살펴보면 장기 70.0%, 중기 13.5%, 단기 16.5% 등이며 장기의 대부분은 법인렌탈에서 발생한다.

## SK 그룹 편입 효과로 조달 비용 감소하면서 수익성 향상 발판 마련됨

지난해 9월 21일 동사의 대주주인 AJ 네트워크는 보유 중인 동사 지분 전량(39.8%) 및 일부 특수관계인 보유 지분(2.4%) 등을 포함한 42.2%을 3,000억원 내외의 가격으로 SK 네트워크에 매각하기로 결정하였다. 공정거래위원회 승인이 완료됨에 따라 어제(1/2) 매각절차를 완료하였다.

렌터카 비즈니스는 차입 조달을 통해 자산을 갖추고, 장기간 렌탈을 통해 수익을 조금씩 쌓아가는 구조이기 때문에 조달 비용을 얼마나 낮추느냐가 수익성 판가름에 척도가 된다. 동사는 그 동안 대기업 계열인 롯데렌탈과 SK 네트워크에 비해 신용등급 면에서 상대적으로 열위일 수 밖에 없었는데, 이번 SK 그룹 편입으로 인하여 동사 신용등급 상황에 따른 조달 비용 감소가 예상됨에 따라 향후 수익성 향상에 발판이 마련되었다.

## SK 그룹 스마트 모빌리티 사업 육성 하에서 동사의 전략적 중요성 확대 될 듯

향후 렌터카 사업자 기반으로 카셰어링 등 스마트 모빌리티 사업이 펼쳐질 것으로 예상됨에 따라 SK 네트워크가 동사를 스마트 모빌리티 사업 인프라 기반 확보차원에서 인수한 것으로 판단된다.

따라서 스마트 모빌리티 사업 진출 시 동사를 적극적으로 활용하는 전략적인 요충지 역할이 기대된다. 동사는 82,655여대 차량을 보유하면서 운영 중에 있으므로, SK 네트워크 보유(101,270대)를 포함하게 되면 총 183,925여대에 이르게 된다.

스마트 모빌리티 사업 인프라 기반 확보로 인한 카셰어링 등 여러 가지 제반 요건이 마련됨에 따라 스마트 모빌리티 사업 진출시 동사 렌트카 및 지점망 등을 활용하면서 레버리지 효과가 크게 나타날 수 있을 것이다.

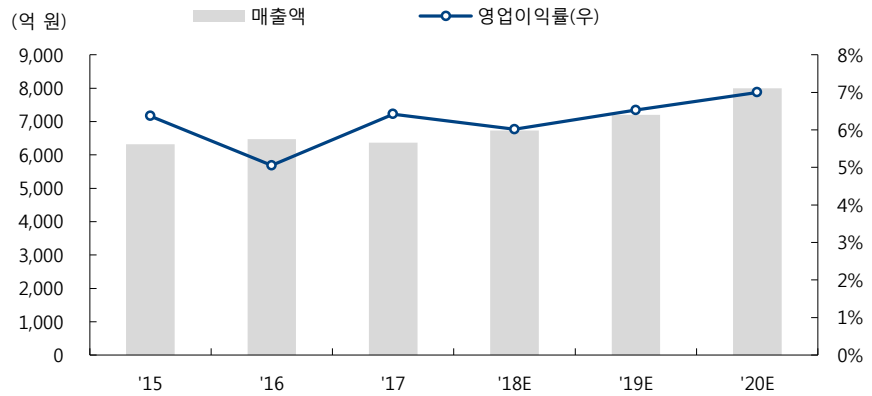
무엇보다 SK 그룹의 스마트 모빌리티 사업 육성하에서 그 만큼 동사의 전략적 중요성이 확대될 수 있을 것이다.

표29. AJ 렌터카 실적 추이 및 전망

FY	매출액(억원)	영업이익(억원)	세전이익(억원)	순이익(억원)	지배주주순이익(억원)	EPS(원)	PER(배)
2015	6,321	403	226	171	175	790	15.1
2016	6,476	327	120	68	80	360	23.2
2017	6,368	409	169	123	126	570	17.4
2018E	6,730	405	170	125	127	573	21.5
2019E	7,200	470	260	198	200	903	13.6
2020E	8,000	560	360	273	275	1,241	9.9

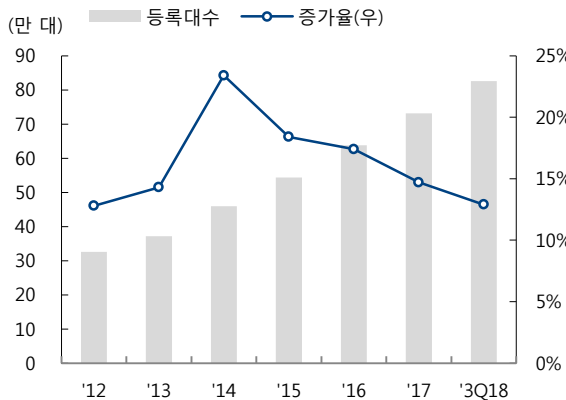
자료: AJ 렌터카, 하이투자증권

그림95. AJ 렌터카 실적 추이 및 전망



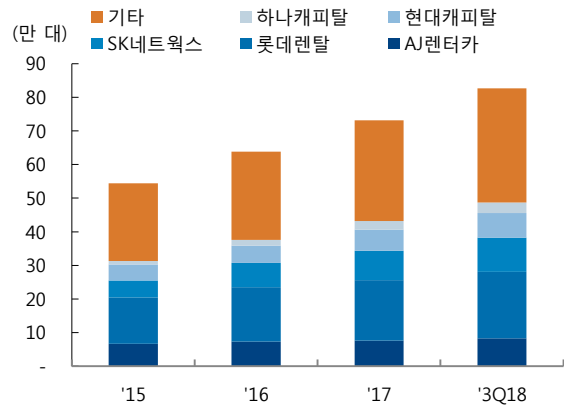
자료: AJ 렌터카, 하이투자증권

그림96. 렌터카 등록대수 추이



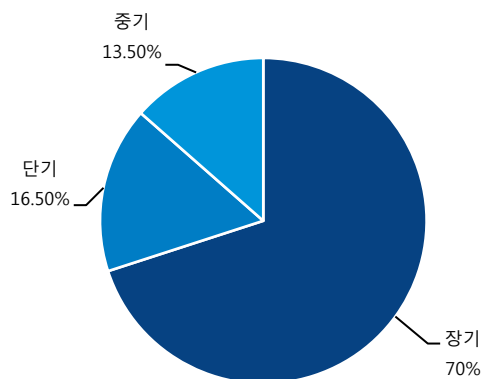
자료: 서울시자동차대여사업조합, 하이투자증권

그림97. 사업자별 렌터카 등록대수 추이



자료: 전국자동차대여사업조합연합회, 하이투자증권

그림98. AJ 렌터카 대여유형별 매출 비중

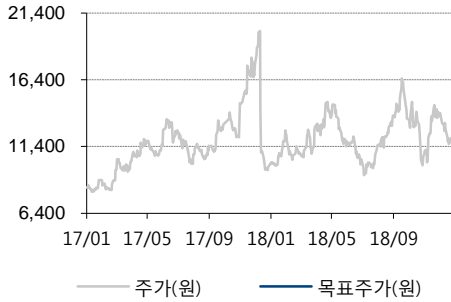


자료: AJ 렌터카, 하이투자증권

AJ 렌터카
최근 2년간 투자이건 변동 내역 및 목표주가 추이

일자	투자이건	목표주가 (원)	목표주가 대상시점	괴리율	
				평균 주가대비	최고(최저) 주가대비

2018-11-21 NR



Compliance notice

당 보고서 공표일 기준으로 해당 기업과 관련하여,

- ▶ 회사는 해당 종목을 1%이상 보유하고 있지 않습니다.
- ▶ 금융투자분석사와 그 배우자는 해당 기업의 주식을 보유하고 있지 않습니다.
- ▶ 당 보고서는 기관투자자 및 제 3자에게 E-mail 등을 통하여 사전에 배포된 사실이 없습니다.
- ▶ 회사는 6개월간 해당 기업의 유가증권 발행과 관련 주관사로 참여하지 않았습니다.
- ▶ 당 보고서에 기재된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다.

(작성자 : 이상헌)

본 분석자료는 투자자의 증권투자를 돕기 위한 참고자료이며, 따라서, 본 자료에 의한 투자자의 투자결과에 대해 어떠한 목적의 증빙자료로도 사용될 수 없으며, 어떠한 경우에도 작성자 및 당사의 허가 없이 전재, 복사 또는 대여될 수 없습니다. 무단전재 등으로 인한 분쟁발생시 법적 책임이 있음을 주지하시기 바랍니다.

1. 종목추천 투자등급 (추천일 기준 증가대비 3 등급) 종목투자이건은 향후 12개월간 추천일 증가대비 해당종목의 예상 목표수익률을 의미함.

- Buy(매수): 추천일 증가대비 +15%이상
- Hold(보유): 추천일 증가대비 -15% ~ 15% 내외 등락
- Sell(매도): 추천일 증가대비 -15%이상

2. 산업추천 투자등급 (시가총액기준 산업별 시장비중대비 보유비중의 변화를 추천하는 것임)

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

하이투자증권 투자비용 등급 공시 2018-12-31 기준

구분	매수	중립(보유)	매도
투자이건 비율(%)	90.9%	9.1%	-