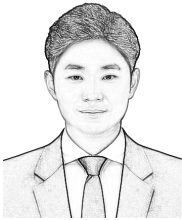


SK COMPANY Analysis



SK 중소성장기업분석팀



Analyst
박진술

rightsearch@sk.com.kr
02-3773-9955

Company Data

자본금	43 억원
발행주식수	859 만주
자사주	0 만주
액면가	500 원
시가총액	2,508 억원

주요주주	
구분호(외7)	74.57%
자사주	6.43%
외국인지분률	12.50%
배당수익률	2.00%

Stock Data

주가(21/05/12)	29,200 원
KOSDAQ	967.10 pt
52주 Beta	0.62
52주 최고가	30,200 원
52주 최저가	11,900 원
60일 평균 거래대금	16 억원

이 보고서는

『코스닥 시장 활성화를 통한
자본시장 혁신 방안』의
일환으로 작성된 보고서입니다.

레드캡투어 (038390/KQ | Not Rated)

성장중인 렌터카, 회복될 여행사업

- 코로나19로 국내 렌터카 시장 성장하며 등록대수는 1Q21에 106만대를 넘어선 상황
- 2020년 코로나19의 여파로 레드캡투어의 렌터카 부문 매출 비중이 94.1%로 증가
- 여행부문 실적은 크게 감소했지만, 여행업계 재편으로 계약 업체 수는 증가하는 중
- 렌터카 사업은 4Q19에 회계처리 기준을 변경하며 이익률이 크게 개선
- 2021년 렌터카 부문 매출액은 2,328억원, 영업이익은 326억원을 예상

B2B 차량 렌탈 및 해외 출장/행사 대행업체

레드캡투어는 기업을 대상으로 차량 (3~4년) 장기 렌탈 사업과 기업 출장에 필요한 항공권 및 호텔 예약 대행, 이벤트 기획 및 국제행사 유치 등 사업을 영위한다.

렌탈 사업은 차량 렌탈과 중고차 매매 매출로 구분되는데, 차량 렌탈 기간 발생하는 수익과 계약 만료 후 차량을 매각할 때 발생하는 차익이 있다. 4Q19 이전에는 4년 렌탈 차량 기준으로 연간 차량 매입가의 22% 수준을 유형감가상각비로 처리했다. 계약 만료 후 중고차로 판매하는 시점에서 12%의 잔존가치를 원가로 인식하는 구조였다. 매년 큰 규모의 감가상각비가 발생하는 회계처리 방식에 따라 차량 렌탈 사업은 매년 큰 폭의 적자, 중고차 매매 사업은 큰 규모의 흑자를 달성했다. 4Q19부터 회계처리 방식을 변경하면서 2020년부터 차량 렌탈 사업이 흑자 전환했다(연간 유형자산 상각비는 2020년에 1,052억원이며, 전년 대비 7.2% 감소).

여행 사업부는 법인 출장과 행사/이벤트 기획 및 수행(MICE) 등으로 구분되며, 관련된 실적은 판매액 기준으로 2019년 4,620억원, 2020년 839억원을 달성했다. 이에 따른 순이익 기준 매출액은 코로나19에 따른 출장 감소(2020년 여행 송객인원 2019년의 17.3% 수준 기록)로 2019년 480억원, 2020년 136억원을 기록했다. 1Q21 매출액은 법인출장 부문이 전년 동기 대비 72%, 행사/이벤트 부문이 37% 감소했다. 다만 출장 인원수는 전분기 대비 19.0% 증가했으며, 행사 건수도 전년 대비 55% 증가하며 여행부문의 실적이 일부 회복되고 있는 모습이다. 실적 개선에 백신보급과 및 글로벌 협력이 무엇보다 중요해 보이는 가운데, 여행업계가 상위업체 위주로 재편되면서 레드캡투어와 계약한 기업수가 1Q21에 2019년 말 대비 20.8% 증가했다는 점이 코로나19 이후에 대한 실적 기대를 높이는 요인이다.

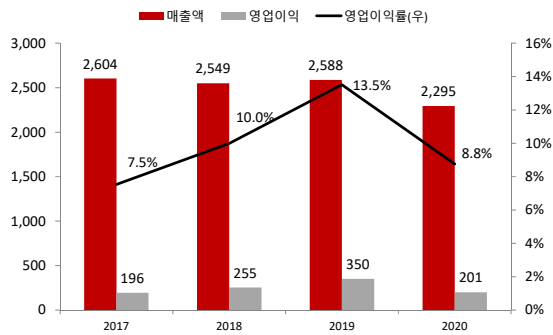
코로나19 위기에도 렌탈 사업이 실적을 방어

차량 렌탈 산업의 구조적인 성장이 진행되는 가운데, 코로나19로 사회적 거리두기 등이 강화되면서 차량 렌탈 수요가 높아졌다. 실제로 전국 렌탈 차량은 2021년 2월 기준 전년 동기 대비 9% 증가한 106만 4천대를 기록했으며, 레드캡투어 보유 렌탈 차량대수도 1Q20 18,896대에서 1Q21 19,368대로 증가했다.

2021년에 레드캡투어의 전년 대비 증차대수는 1,500대 수준일 것으로 예상하며, 중고차 매매대수의 경우 전년 대비 8.5% 증가할 것으로 예상된다. 이에 따라 2021년 렌터카 부문 매출액은 2,328억원, 영업이익률 14.0%를 예상한다. 또, 올해 내로 코스피에 신규 상장할 것으로 알려진 (주)롯데렌탈의 밸류에이션 기준이 레드캡투어 재평가의 변수로 작용할 것으로 예상된다.

레드캡투어 연간 실적 추이

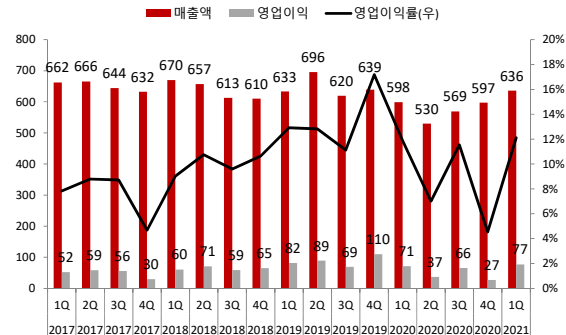
(단위: 억원, %)



자료: 레드캡투어, SK 증권

레드캡투어 분기 실적 추이

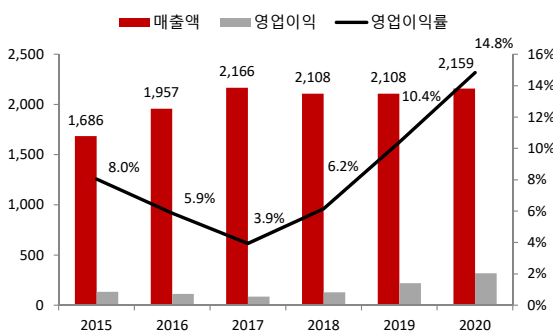
(단위: 억원, %)



자료: 레드캡투어, SK 증권

레드캡투어 렌터카 부문 실적

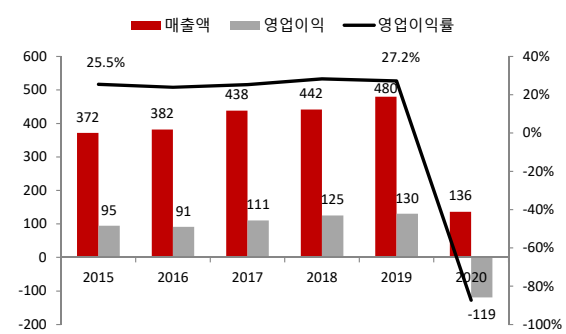
(단위: 억원, %)



자료: 레드캡투어, SK 증권

레드캡투어 여행 부문 실적

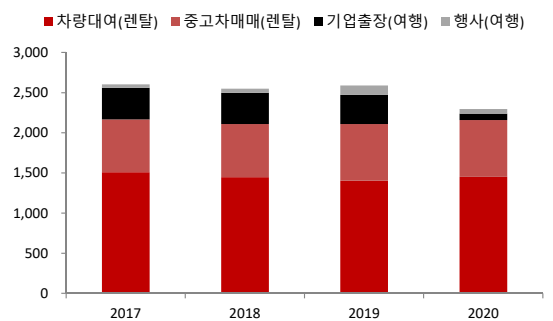
(단위: 억원, %)



자료: 레드캡투어, SK 증권

레드캡투어 사업 세부 매출액 추이

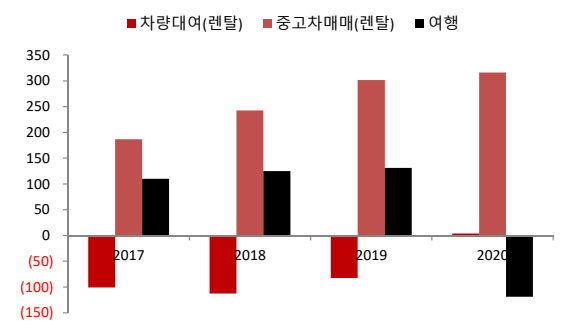
(단위: 억원)



자료: 레드캡투어, SK 증권

레드캡투어 사업 세부 영업이익 추이

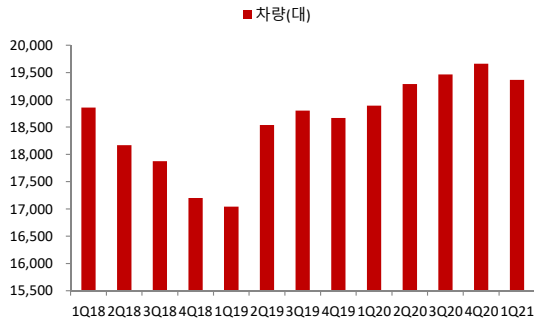
(단위: 억원)



자료: 레드캡투어, SK 증권

레드캡투어 렌터카 보유대수

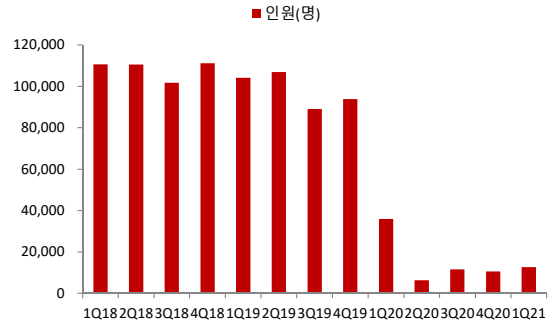
(단위: 대)



자료: 레드캡투어, SK 증권

레드캡투어 출장 및 행사 참여 고객

(단위: 명)



자료: 레드캡투어, SK 증권

일시	투자의견	목표주가	목표가격 대상시점	괴리율	
				평균주가대비	최고(최저) 주가대비

2021.05.13 Not Rated



Compliance Notice

- 작성자(박찬술)는 본 조사분석자료에 게재된 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 기관투자가 또는 제 3자에게 사전 제공된 사실이 없습니다.
- 당사는 자료공표일 현재 해당기업과 관련하여 특별한 이해 관계가 없습니다.
- 종목별 투자의견은 다음과 같습니다.
- 투자판단 3 단계 (6 개월 기준) 15%이상 → 매수 / -15%~-15% → 중립 / -15%미만 → 매도

SK 증권 유니버스 투자등급 비율 (2021년 5월 13일 기준)

매수	90.24%	중립	9.76%	매도	0%
----	--------	----	-------	----	----

재무상태표

월 결산(억원)	2016	2017	2018	2019	2020
유동자산	459	579	498	445	325
현금및현금성자산	50	185	113	178	123
매출채권및기타채권	299	286	256	170	108
재고자산		3	2	2	4
비유동자산	3,729	3,906	3,395	3,722	4,212
장기금융자산	12	11	11	15	10
유형자산	3,595	3,762	3,207	3,393	3,796
무형자산	35	34	98	161	190
자산총계	4,188	4,485	3,893	4,167	4,537
유동부채	1,452	1,997	1,395	1,600	1,412
단기금융부채	1,089	1,563	963	1,126	1,040
매입채무 및 기타채무	178	196	142	191	120
단기충당부채		9	10	11	10
비유동부채	1,378	1,091	1,010	927	1,439
장기금융부채	1,230	921	854	798	1,342
장기매입채무 및 기타채무	0	0	0	0	0
장기충당부채	3	3	3	6	5
부채총계	2,830	3,088	2,405	2,527	2,851
지배주주지분	1,358	1,397	1,488	1,639	1,686
자본금	43	43	43	43	43
자본잉여금	633	633	633	633	633
기타자본구성요소	-103	-106	-90	-90	-115
자기주식	-92	-95	-74	-74	-98
이익잉여금	784	827	904	1,055	1,124
비지배주주지분					
자본총계	1,358	1,397	1,488	1,639	1,686
부채외자본총계	4,188	4,485	3,893	4,167	4,537

현금흐름표

월 결산(억원)	2016	2017	2018	2019	2020
영업활동현금흐름	-255	30	687	166	-261
당기순이익(손실)	114	86	141	222	111
비현금성항목등	1,180	1,327	1,303	1,284	1,216
유형자산감가상각비	1,054	1,189	1,163	1,133	1,052
무형자산상각비	2	1	2	2	36
기타	125	136	138	149	128
운전자본감소(증가)	-1,456	-1,277	-685	-1,223	-1,474
매출채권및기타채권의 감소(증가)	-38	7	19	33	11
재고자산감소(증가)					
매입채무 및 기타채무의 증가(감소)	0	-3	-1	-1	-33
기타	-1,493	-1,267	-666	-1,189	-1,430
법인세납부	-38	-45	-8	-61	-60
투자활동현금흐름	3	-9	-41	-61	-73
금융자산감소(증가)	0	3	-2	-3	-3
유형자산감소(증가)	-1	-7	-2	-3	-8
무형자산감소(증가)	9	-1	-19	-73	-65
기타	13	45	28	20	4
재무활동현금흐름	180	113	-718	-39	279
단기금융부채증가(감소)	-1,220	-935	-1,607	-1,054	-1,279
장기금융부채증가(감소)	1,470	1,100	940	1,080	1,632
자본의증가(감소)			15		
배당금의 지급	50	49	65	66	49
기타					
현금의 증가(감소)	-73	135	-72	66	-55
기초현금	123	50	185	113	178
기말현금	50	185	113	178	123
FCF	-197	88	682	91	-394

자료 : 레드캡투어, SK증권 추정

포괄손익계산서

월 결산(억원)	2016	2017	2018	2019	2020
매출액	2,340	2,604	2,549	2,588	2,295
매출원가		470	424	465	436
매출총이익	2,340	2,135	2,125	2,122	1,859
매출총이익률 (%)	100.0	82.0	83.4	82.0	81.0
판매비와관리비	2,133	1,939	1,871	1,773	1,658
영업이익	206	196	255	350	201
영업이익률 (%)	8.8	7.5	10.0	13.5	8.8
비영업손익	-59	-85	-73	-62	-57
순금융비용	61	76	70	58	58
외환관련손익	0	0	0	1	-1
관계기업투자등 관련손익					
세전계속사업이익	147	112	182	288	144
세전계속사업이익률 (%)	6.3	4.3	7.1	11.1	6.3
계속사업법인세	33	26	41	66	33
계속사업이익	114	86	141	222	111
중단사업이익					
*법인세효과					
당기순이익	114	86	141	222	111
순이익률 (%)	4.9	3.3	5.5	8.6	4.8
지배주주	114	86	141	222	111
지배주주귀속 순이익률(%)	4.87	3.29	5.52	8.59	4.83
비지배주주					
총포괄이익	112	91	140	217	121
지배주주	112	91	140	217	121
비지배주주					
EBITDA	1,262	1,387	1,420	1,485	1,289

주요투자지표

월 결산(억원)	2016	2017	2018	2019	2020
성장성 (%)					
매출액	13.7	11.3	-2.1	1.5	-11.3
영업이익	-10.5	-4.9	29.9	37.3	-42.5
세전계속사업이익	-19.3	-24.3	63.3	58.2	-50.1
EBITDA	8.3	9.9	2.4	4.6	-13.2
EPS(계속사업)	-17.6	-25.0	64.5	57.9	-50.1
수익성 (%)					
ROE	8.5	6.2	9.8	14.2	6.7
ROA	2.9	2.0	3.4	5.5	2.6
EBITDA마진	53.9	53.2	55.7	57.4	56.2
안정성 (%)					
유동비율	31.6	29.0	35.7	27.8	23.0
부채비율	208.5	221.0	161.6	154.2	169.1
순차입금/자기자본	166.9	164.5	114.5	106.4	133.3
EBITDA/이자비용(배)	20.4	17.8	19.4	24.5	21.9
주당지표 (원)					
EPS(계속사업)	1,327	996	1,639	2,589	1,292
BPS	16,872	17,366	18,183	19,942	20,771
CFPS	13,620	14,857	15,202	15,807	13,953
주당 현금배당금	600	600	800	800	600
Valuation지표 (배)					
PER(최고)	17.6	18.2	11.5	7.0	17.5
PER(최저)	13.0	15.6	9.2	5.8	7.7
PBR(최고)	1.4	1.1	1.0	0.9	1.1
PBR(최저)	1.0	0.9	0.8	0.8	0.5
PCR	1.3	1.0	1.0	1.0	1.4
EV/EBITDA(최고)	3.4	2.8	2.4	2.2	3.3
EV/EBITDA(최저)	3.0	2.6	2.1	2.1	2.4