레드캡투어(038390)

Not Rated

그냥 여행업체가 아니에요

B2B 장기 렌터카 • 상용 여행 전문업체

레드캡투어는 기업 대상 렌터카 사업과 여행 사업을 영위하는 기업이다. 2018년 부문별 영업수익 비중은 렌터카 83%, 여행 17%이다. 렌터카는 기업 대상의 장기 렌탈 사업으로 렌탈료 성격의 대여 수익과 차량 계약 만기 도래시 매각으로 얻는 매각 수익이 있다. 여행 사업은 기업 대상 출장 등의 서비스를 제공하는 상용출장 부문(국내 1위)과 개인 대상 패키지 상품을 판매하는 여행상품 부문으로 나뉜다. 2018년 실적은 영업수익 2,542억원(-2% YoY), 영업이익 255억원(+30% YoY, 영업이익률 10%)으로 매각 수익이 큰 폭으로 증가해 수익성이 개선됐다. 올해 1분기 실적은 영업수익 633억원(-5% YoY), 영업이익 82억원(+35% YoY, 영업이익률 12%)로 2011년 이후 최대 분기 영업이익을 기록했다.

렌터카 부문: B2B 차량 대여 수익과 매각 수익의 콜라보

렌터카 부문은 4년 단위 신규 계약 증가로 대여 수익 증가와 매각 수익성 개선이 기대된다. 차량 계약은 3년 혹은 4년으로 이루어지는데, 원가구조상 4년 계약은 3년 계약 대비 운영 수익률은 낮지만 매각 수익률이 높다. 2014년 급증한 4년 계약 차량의 매각 시기가 2018년부터 도래해 수익성이 지속적으로 개선되어 렌터카 부문 1분기 영업이익률은 7.1%를 기록했다. 고객사 확대로 신규 계약이 증가해 2018년 감소했던 보유 차량 수는 2분기 말 18,000대를 초과해 대여 수익 증가가 예상된다.

여행 부문: 적자였던 B2C 축소, 수익성 높은 B2B 성장

고수익성의 기업 대상 여행사업 확대로 여행 부문의 수익성 개선이 전망된다. 여행 부문의 약 20%를 차지하는 B2C 여행 상품 판매는 매년 10억원 미만의 적자를 기록했다. 이에 작년 4분기부터 B2C 사업 구조조정을 시작해, 올해 1분기 여행 부문의 영업이익률은 37.5%로 전년동기대비 8.5%p 상승했다. 2019년은 B2C 사업 축소로 여행 부문 영업수익의 소폭 감소가 예상된다. 하지만 상용출장 부문에서는 출장 수요가 증가하는 단계인 기업을 신규 고객으로 유치하기 때문에 고객사 확대와 기존 고객사의 성장으로 향후 여행부문의 실적 개선이 전망된다.

	2014A	2015A	2016A	2017A	2018A
매출액(십억원)	194	206	234	260	255
영업이익(십억원)	27	23	21	20	25
순이익(십억원)	17	14	11	9	14
EPS(원)	2,012	1,655	1,384	1,051	1,711
EBITDA(십억원)	103	117	126	139	142
PER(x)	15.6	14.1	12.2	14.7	8.9
PBR(x)	2.1	1.4	1.0	0.9	0.8
ROE(%)	14.0	10.7	8.5	6.2	9.8
DY(%)	1.9	2.6	3.5	3.9	5.3

주: 순이익, EPS 등은 지배주주지분 기준

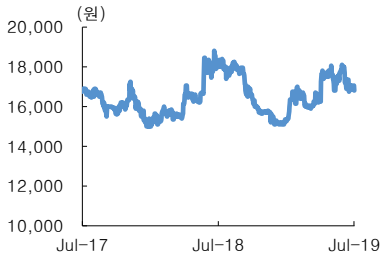
Stock Data

KOSPI(7/23)	2,101
주가(7/23)	16,800
시가총액(십억원)	144
발행주식수(백만)	9
52주 최고/최저가(원)	18,400/15,100
일평균거래대금(6개월, 백만원)	97
유동주식비율/외국인지분율(%)	20.8/12.9
주요주주(%) 구본호 외 7 인	75.1

주가상승률

	1개월	6개월	12개월
절대주가(%)	(6.1)	9.8	(7.2)
KOSDAQ 대비(%p)	1.3	13.7	4.5

주가추이



자료: FnGuide

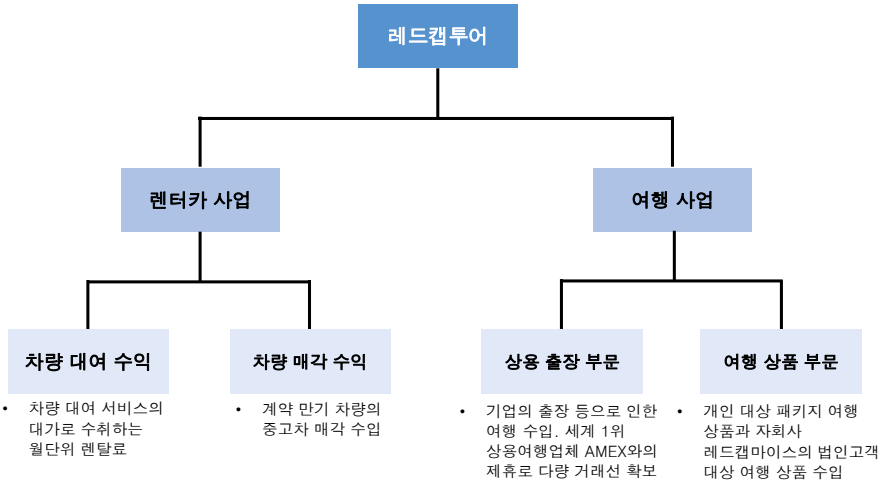
이윤상
ysanglee@truefriend.com

박대원
bigcircle@truefriend.com

수익성 개선세에 배당 매력도 겸비

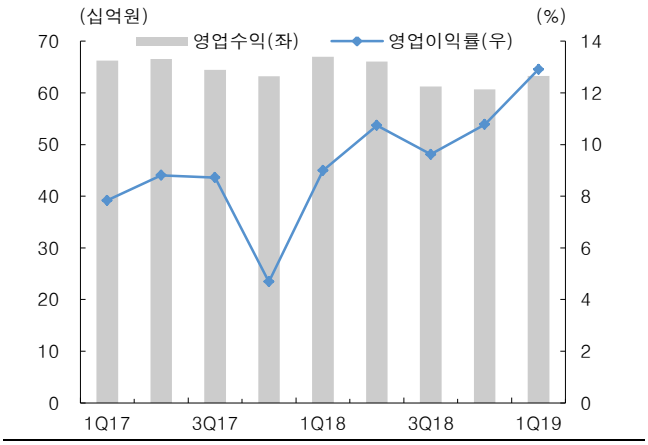
작년 3분기부터 수익성 개선세가 지속돼 영업이익률은 2018년 3분기 9.6%, 4분기 10.7%, 2019년 1분기 12.9%를 기록했다. 2018년 수익성이 개선되며 주당 기말 배당금 600원에 중간 배당금 200원을 더해 배당수익률 5.3%를 기록했다. 2019년 가이던스 매출액 2,624억원(+3.2% YoY), 영업이익 286억원(+12.2% YoY, 영업이익률 11%)으로 성장세가 지속되어 작년과 동일한 수준의 배당금을 지급할 것으로 예상된다. 현주가 기준 추정 배당수익률은 4.8%로 렌터카 부문과 여행 부문의 동반 성장에 더해 배당 매력도 겸비했다. 한일 무역분쟁 등의 이슈로 여행 업종에 대한 투자 심리가 위축되어 있지만, 레드캡투어의 개인 대상 여행상품 영업수익 비중은 약 3% 정도로 작고 사업을 축소하는 중으로 영향이 미미하다. 현재 PER은 2018년 실적 기준 9.8배, 2019년 가이던스 기준 8.8배이다.

[그림 1] 사업구조



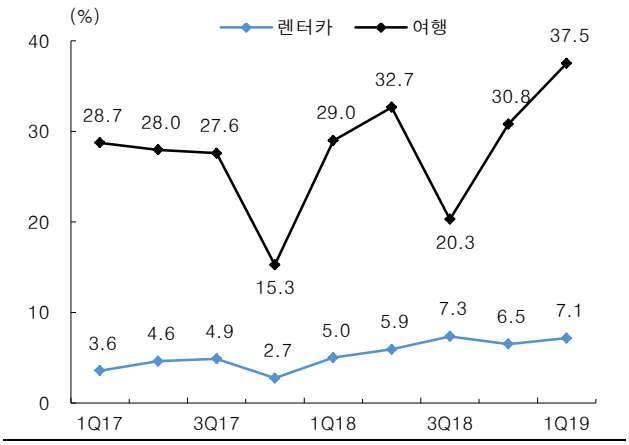
자료: 레드캡투어, 한국투자증권

[그림 2] 분기별 실적 추이



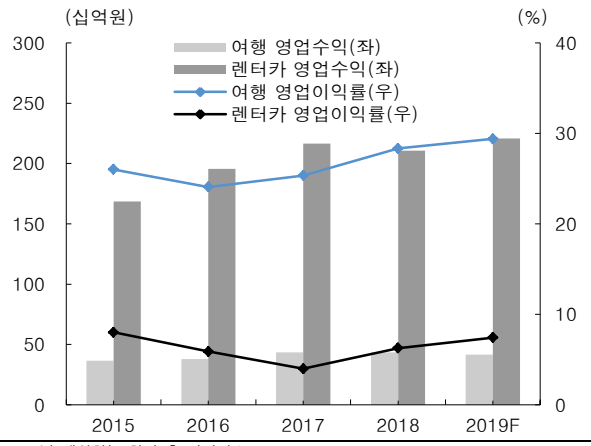
자료: 레드캡투어, 한국투자증권

[그림 3] 사업부별 영업이익률 추이



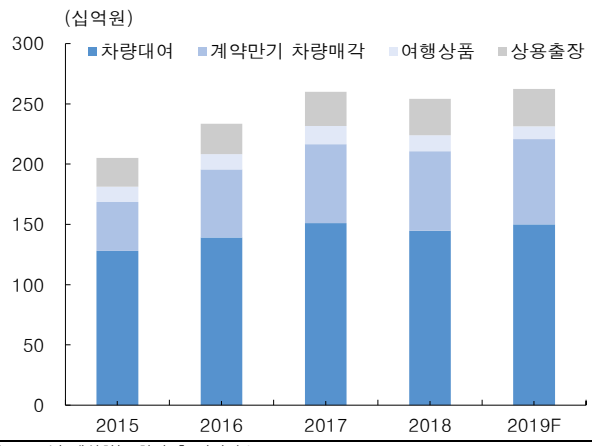
자료: 레드캡투어, 한국투자증권

[그림 4] 사업부별 실적 추이 및 전망



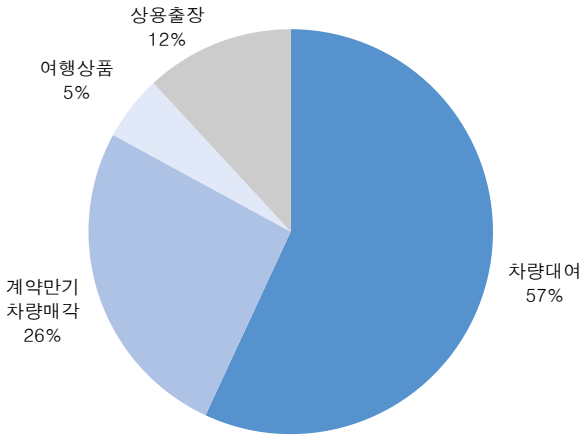
주: 2019년 예상치는 회사 측 가이던스
자료: 레드캡투어, 한국투자증권

[그림 5] 부문별 영업수익 추이 및 전망



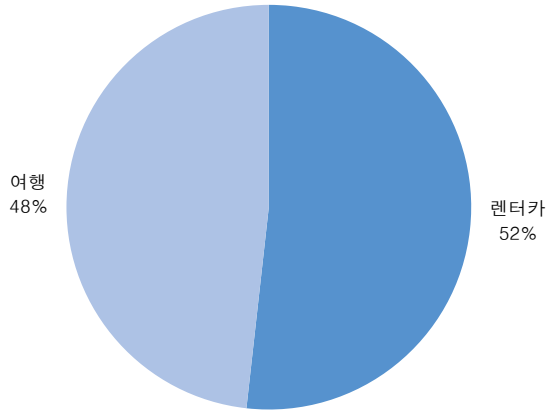
주: 2019년 예상치는 회사 측 가이던스
자료: 레드캡투어, 한국투자증권

[그림 6] 부문별 영업수익 비중(2018)



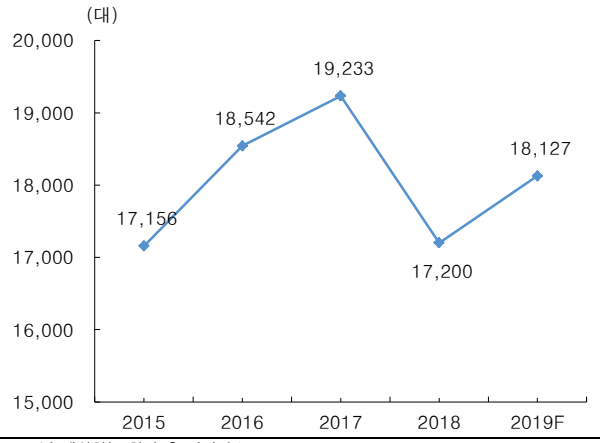
주: 여행상품은 패키지상품과 MICE 매출액 합산
자료: 레드캡투어, 한국투자증권

[그림 7] 사업부별 영업이익 비중(2018)



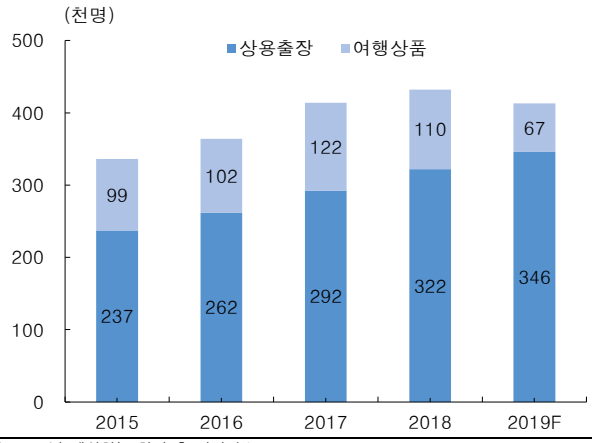
자료: 레드캡투어, 한국투자증권

[그림 8] 차량보유 대수 추이 및 전망



주: 2019년 예상치는 회사 측 가이던스
자료: 레드캡투어, 한국투자증권

[그림 9] 여행 부문별 송출 인원 수 추이 및 전망



주: 2019년 예상치는 회사 측 가이던스
자료: 레드캡투어, 한국투자증권

기업개요 및 용어해설

법인고객 중심의 렌터카사업과 여행사업을 영위하는 기업. 2018년 기준 렌터카 운용차량 17,200대, 여행 송객인원 43만 명 수준. 국내 1위 상용여행업체로, 여행사업의 현금 창출력을 바탕으로 렌터카 시장에서 꾸준한 성장세를 보임. 2018년 자회사 레드캡마이스를 설립해 MICE 관련 사업부 독립.

- 상용여행: 사업상의 사유로 회사에서 진행하는 출장, 연수 등의 여행을 지칭
- MICE: 회의(Meeting), 포상관광(Incentives), 컨벤션(Convention), 전시(Exhibition)의 머리글자를 딴 것으로, 부가가치가 큰 복합 전시 산업으로 자회사 레드캡마이스는 현재 포상관광 사업 주력

투자의견 및 목표주가 변경내역

종목(코드번호)	제시일자	투자의견	목표주가	괴리율	
				평균주가 대비	최고(최저) 주가대비
레드캡투어 (038390)	2019.07.24	NR	-	-	-

■ Compliance notice

- 당사는 2019년 7월 24일 현재 레드캡투어 종목의 발행주식을 1%이상 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 동 자료의 내용 일부를 기관투자가 또는 제3자에게 사전에 제공한 사실이 없습니다.
- 동 자료의 금융투자분석사와 배우자는 상기 발행주식을 보유하고 있지 않습니다.

■ 기업 투자의견은 향후 12개월간 시장 지수 대비 주가등락 기준임

- 매　　수 : 시장 지수 대비 15%p 이상의 주가 상승 예상
- 중　　립 : 시장 지수 대비 -15~15%p의 주가 등락 예상
- 비중축소 : 시장 지수 대비 15%p 이상의 주가 하락 예상
- 중립 및 비중축소 의견은 목표가 미제시

■ 투자등급 비율 (2019. 6. 30 기준)

매수	중립	비중축소(매도)
82.5%	17.5%	0%

※ 최근 1년간 공표한 유니버스 종목 기준

■ 업종 투자의견은 향후 12개월간 해당 업종의 유가증권시장(코스닥) 시가총액 비중 대비 포트폴리오 구성 비중에 대한 의견임

- 비중확대 : 해당업종의 포트폴리오 구성비중을 유가증권시장(코스닥)시가총액 비중보다 높이 가져갈 것을 권함
- 중　　립 : 해당업종의 포트폴리오 구성비중을 유가증권시장(코스닥)시가총액 비중과 같게 가져갈 것을 권함
- 비중축소 : 해당업종의 포트폴리오 구성비중을 유가증권시장(코스닥)시가총액 비중보다 낮게 가져갈 것을 권함

■ 본 자료는 고객의 증권투자를 돕기 위하여 작성된 당사의 저작물로서 모든 저작권은 당사에게 있으며, 당사의 동의 없이 어떤 형태로든 복제, 배포, 전송, 변형할 수 없습니다.

■ 본 자료는 당사 리서치센터에서 수집한 자료 및 정보를 기초로 작성된 것이나 당사가 그 자료 및 정보의 정확성이나 완전성을 보장할 수는 없으므로 당사는 본 자료로써 고객의 투자 결과에 대한 어떠한 보장도 행하는 것이 아닙니다. 최종적 투자 결정은 고객의 판단에 기초한 것이며 본 자료는 투자 결과와 관련한 법적 분쟁에서 증거로 사용될 수 없습니다.

■ 이 자료에 게재된 내용들은 작성자의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 작성되었음을 확인합니다.