

2023년 9월 18일 | 기업분석

# 레드캡투어 (038390)

안정적이에요. 거기에 턴어라운드도 있어요

Not Rated

목표주가(12M) **Not Rated**  
 현재주가(9.15) **27,250원**

**Key Data**

KOSDAQ 지수 (pt)	899.03
52주 최고/최저(원)	21,800/14,800
시가총액(십억원)	132.4
시가총액비중(%)	0.03
발행주식수(천주)	8,589.5
60일 평균 거래량(천주)	12.2
60일 평균 거래대금(십억원)	0.2
외국인지분율(%)	11.27
주요주주 지분율(%)	
구분외 외 6인	74.07

**Consensus Data**

	2023	2024
매출액(십억원)	N/A	N/A
영업이익(십억원)	N/A	N/A
순이익(십억원)	N/A	N/A
EPS(원)	N/A	N/A
BPS(원)	N/A	N/A

**Financial Data** (십억원, %, 배, 원)

투자지표	2019	2020	2021	2022
매출액	259	229	229	262
영업이익	35	20	20	36
세전이익	29	14	16	27
순이익	22	11	12	21
EPS	2,589	1,292	1,408	2,472
증감율	58.0	(50.1)	9.0	75.6
PER	6.0	14.9	14.8	7.7
PBR	0.8	0.9	1.0	0.8
EV/EBITDA	2.1	3.0	3.0	3.0
ROE	13.6	6.6	6.8	11.0
BPS	19,942	20,771	21,533	23,235
DPS	800	600	800	900

**차량 렌탈 기업 중 가장 안정적인 실적 흐름**

레드캡투어는 기업/공공기관 대상 장기 차량 렌탈과 기업출장 관련 여행/항공권/MICE 서비스를 주 사업으로 영위 중이다. 2023년 상반기 매출액 1,652억원 중 법인 고객 위주의 차량 렌탈 매출액은 58% 비중이었고, 이후 중고차로 매각되는 매출액 비중은 31%였다. 2분기 기준 렌탈 등록대수는 2.52만대, 상반기 동안 중고차로 매각된 대수는 약 0.2만대였다. 여행 사업부는 전체 매출액의 11% 비중이었다.

레드캡투어의 2022년 영업이익률이 13.9%로 국내 차량 렌탈 업체들 중 상대적으로 높은 이유는 주로 B2B(고객 비중 80% 이상) 대상으로 서비스를 제공하기 때문에 가격경쟁 압력이 덜하고, 보험료와 차량관리비 비용도 적게 들어가기 때문이다. 기존 고객의 이탈률도 제한적이고, 경쟁이 심한 단기렌터카(제주도 중심 2% 남짓) 비중도 낮기 때문에 차량 렌탈 업체들 중 가장 안정적인 실적 흐름을 이어가고 있다.

**올해의 성장 측은 렌터카 매각과 여행 사업의 턴어라운드**

2023년 레드캡투어의 매출액은 전년 대비 31% 증가한 3,440억원, 영업이익은 388억원(+7% (YoY), 영업이익률은 11.3%(-2.6%p))로 예상한다. 영업이익률 하락은 2022년 1월부터 렌탈 차량에 대한 감가상각률을 하향하면서 전년 동기에 일시적으로 비용절감 효과('22년 170억원)가 발생했던 역기저 효과에 기인한다. 2023년의 주요 성장은 렌터카 매각 매출 증가와 여행(출장/여행) 사업의 턴어라운드이다. 작년의 렌터카 매각이 올해로 일부 이연되었고 출국자수도 회복 추세이기 때문이다(2023년 상반기 여행사업부 영업이익은 26억원(+43억원 (YoY)). 2024년부터는 여행사업이 코로나19 이전 수준으로 회복될 것이고, 렌터카 대여(매각 제외) 매출액도 2천억원 수준(vs. 2022년 1,750억원)으로 성장할 것으로 전망한다. 영업외로는 이자비용의 감소도 기대해 볼 수 있다. 렌터카 사업의 안정적 성장과 여행사업의 턴어라운드에 힘입어 향후 3년 영업이익이 연평균 9% 증가할 것이다.

**숨겨진 배당주... 연말 전에 하나 어떠신가요?**

현재 주가는 2024년 추정 실적 기준 P/E 6배 수준에서 거래되고 있고, 기대 배당수익률은 5.8%(주당 배당금 900원 유지 가정)로 높다. 과거 시가배당을 추이를 감안해도 높은 수준이다. 안정적 실적을 기반으로 배당성향 30% 수준 이상을 유지하고 있다. 부채비율도 243%(2023년 2분기 말 기준) 수준으로 부담스럽지 않다.



Analyst **송선재** sunjae.song@hanafn.com  
 RA **안도현** dohyunahn@hanafn.com

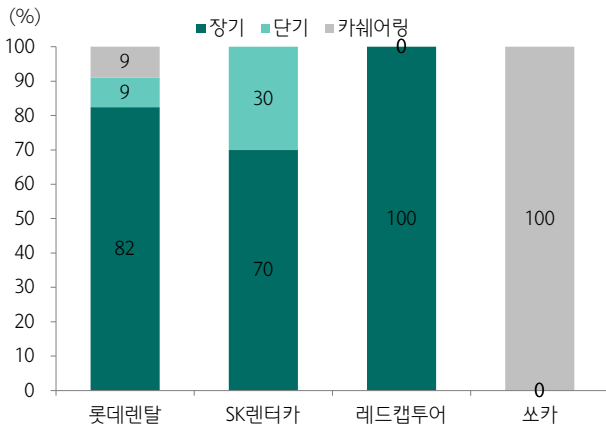
도표 1. 레드캡투어의 실적 추이

(단위: 십억원, %)

	1Q21	2Q21	3Q21	4Q21	1Q22	2Q22	3Q22	4Q22	1Q23	2Q23	2019	2020	2021	2022
매출액	63.6	59.4	52.8	53.2	60.7	63.4	64.6	73.4	77.3	87.9	258.8	229.5	228.9	262.1
렌터카	61.0	56.7	50.3	48.9	57.6	56.7	57.4	64.0	68.5	77.9			217.0	235.7
여행	2.5	2.7	2.5	4.3	3.1	6.8	7.2	9.3	8.8	10.0			11.9	26.4
영업이익	7.7	6.6	4.4	1.8	11.3	10.1	7.6	7.3	7.8	11.6	35.0	20.1	20.5	36.3
렌터카	9.3	8.5	6.3	3.6	12.9	10.2	7.3	6.7	6.7	10.1			27.6	37.0
여행	-1.5	-1.9	-1.9	-1.8	-1.6	-0.1	0.4	0.7	1.1	1.5			-7.1	-0.7
세전이익	6.3	5.1	3.0	1.5	9.4	8.2	5.1	4.4	3.9	7.0	28.8	14.4	15.9	27.1
지배주주순이익	4.8	4.0	2.4	0.9	7.2	6.3	4.0	3.7	3.1	5.6	22.2	11.1	12.1	21.2
증가율 (YoY)														
매출액	6.2	12.0	-7.3	-10.9	-4.5	6.9	22.4	37.8	27.5	38.5	1.6	-11.3	-0.2	14.5
영업이익	8.8	76.7	-33.3	-33.7	45.8	53.6	74.5	307.3	-31.0	14.7	37.3	-42.5	1.9	77.4
세전이익	10.5	136.3	-42.1	3.3	49.4	58.7	72.6	202.7	-59.0	-14.1	58.2	-50.1	10.2	70.9
지배주주순이익	9.8	136.3	-40.7	-10.4	48.6	59.2	68.8	305.0	-57.6	-11.9	57.9	-50.1	9.0	75.6
Margin														
영업이익률	12.2	11.1	8.3	3.4	18.6	15.9	11.8	10.0	10.0	13.2	13.5	8.8	8.9	13.9
세전이익률	9.9	8.7	5.6	2.7	15.5	12.9	7.9	6.0	5.0	8.0	11.1	6.3	6.9	10.3
지배주주순이익률	7.6	6.7	4.5	1.7	11.9	9.9	6.2	5.1	3.9	6.3	8.6	4.8	5.3	8.1

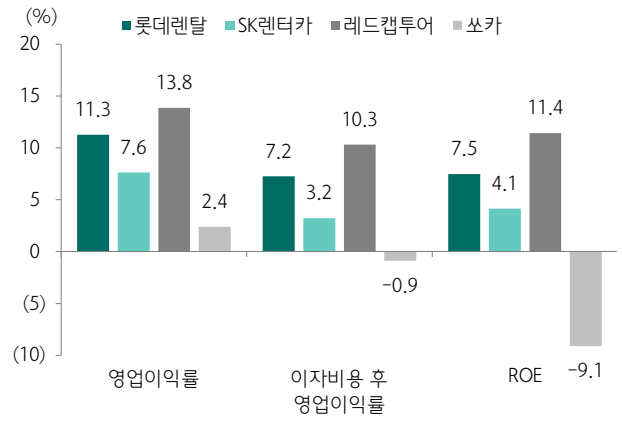
자료: 레드캡투어, 하나증권

도표 2. 차량 렌탈 4개사의 렌탈 매출액 비교



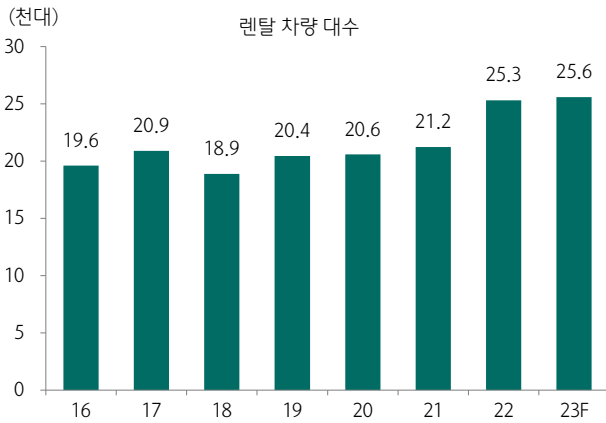
자료: 각 사, 하나증권

도표 3. 차량 렌탈 4개사의 수익성과 ROE 비교



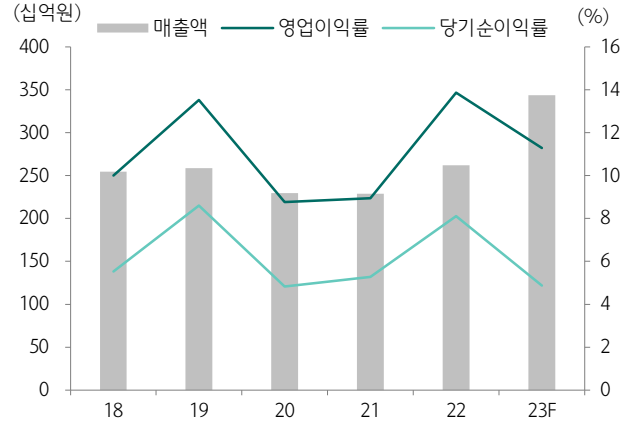
자료: 각 사, 하나증권

도표 4. 레드캡투어의 렌탈 차량 등록대수 추이



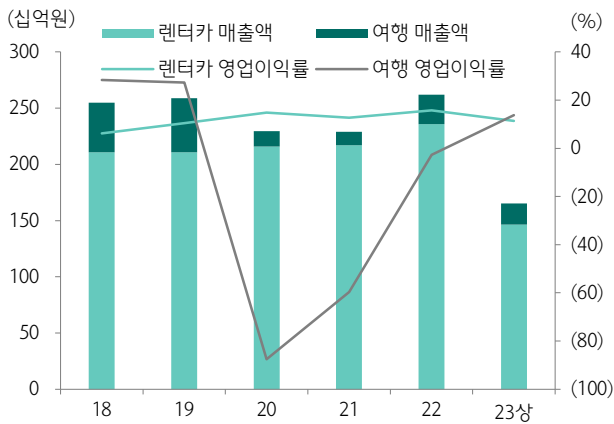
자료: 레드캡투어, 하나증권

도표 5. 레드캡투어의 영업수익/영업이익률/당기순이익률 추이



자료: 레드캡투어, 하나증권

도표 6. 레드캡투어의 사업부별 매출액/영업이익 추이



자료: 레드캡투어, 하나증권

도표 7. 레드캡투어의 시가배당률 추이



자료: 레드캡투어, 하나증권

## 추정 재무제표

손익계산서		(단위:십억원)				
	2018	2019	2020	2021	2022	
<b>매출액</b>	<b>255</b>	<b>259</b>	<b>229</b>	<b>229</b>	<b>262</b>	
매출원가	42	47	44	36	40	
매출총이익	213	212	185	193	222	
판매비	187	177	166	172	186	
<b>영업이익</b>	<b>25</b>	<b>35</b>	<b>20</b>	<b>20</b>	<b>36</b>	
금융손익	(7)	(6)	(6)	(6)	(9)	
종속/관계기업손익	0	0	0	0	0	
기타영업외손익	(0)	(0)	0	1	(0)	
<b>세전이익</b>	<b>18</b>	<b>29</b>	<b>14</b>	<b>16</b>	<b>27</b>	
법인세	4	7	3	4	6	
계속사업이익	14	22	11	12	21	
중단사업이익	0	0	0	0	0	
<b>당기순이익</b>	<b>14</b>	<b>22</b>	<b>11</b>	<b>12</b>	<b>21</b>	
비배주주지분 손익	0	0	0	0	0	
<b>지배주주순이익</b>	<b>14</b>	<b>22</b>	<b>11</b>	<b>12</b>	<b>21</b>	
지배주주지분포괄이익	14	22	12	12	21	
NOPAT	20	27	15	16	28	
EBITDA	142	149	129	136	152	
<b>성장성(%)</b>						
매출액증가율	(1.9)	1.6	(11.6)	0.0	14.4	
NOPAT증가율	33.3	35.0	(44.4)	6.7	75.0	
EBITDA증가율	2.2	4.9	(13.4)	5.4	11.8	
영업이익증가율	25.0	40.0	(42.9)	0.0	80.0	
(지배주주)순이익증가율	55.6	57.1	(50.0)	9.1	75.0	
EPS증가율	64.6	58.0	(50.1)	9.0	75.6	
<b>수익성(%)</b>						
매출총이익률	83.5	81.9	80.8	84.3	84.7	
EBITDA이익률	55.7	57.5	56.3	59.4	58.0	
영업이익률	9.8	13.5	8.7	8.7	13.7	
계속사업이익률	5.5	8.5	4.8	5.2	8.0	

투자지표		(단위:십억원)				
	2018	2019	2020	2021	2022	
<b>주당지표(원)</b>						
EPS	1,639	2,589	1,292	1,408	2,472	
BPS	18,183	19,942	20,771	21,533	23,235	
CFPS	16,810	17,541	15,447	16,171	17,969	
EBITDAPS	16,529	17,290	15,001	15,817	17,676	
SPS	29,681	30,125	26,717	26,653	30,510	
DPS	800	800	600	800	900	
<b>주가지표(배)</b>						
PER	9.2	6.0	14.9	14.8	7.7	
PBR	0.8	0.8	0.9	1.0	0.8	
PCFR	0.9	0.9	1.2	1.3	1.1	
EV/EBITDA	2.1	2.1	3.0	3.0	3.0	
PSR	0.5	0.5	0.7	0.8	0.6	
<b>재무비율(%)</b>						
ROE	9.5	13.6	6.6	6.8	11.0	
ROA	3.6	5.3	2.4	2.5	3.4	
ROIC	6.1	7.7	3.9	3.7	5.3	
부채비율	161.6	154.2	169.1	174.9	222.7	
순부채비율	114.5	106.4	133.3	126.8	151.6	
이자보상비율(배)	3.5	5.8	3.4	3.5	3.6	

자료: 하나증권

대차대조표		(단위:십억원)				
	2018	2019	2020	2021	2022	
<b>유동자산</b>	<b>50</b>	<b>45</b>	<b>32</b>	<b>47</b>	<b>65</b>	
금융자산	11	18	13	25	29	
현금성자산	11	18	12	25	29	
매출채권	14	11	10	12	18	
재고자산	0	0	0	0	2	
기타유동자산	25	16	9	10	16	
<b>비유동자산</b>	<b>340</b>	<b>372</b>	<b>421</b>	<b>442</b>	<b>557</b>	
투자자산	1	1	1	0	0	
금융자산	1	1	1	0	0	
유형자산	321	339	380	407	525	
무형자산	10	16	19	17	13	
기타비유동자산	8	16	21	18	19	
<b>자산총계</b>	<b>389</b>	<b>417</b>	<b>454</b>	<b>490</b>	<b>622</b>	
<b>유동부채</b>	<b>140</b>	<b>160</b>	<b>141</b>	<b>171</b>	<b>211</b>	
금융부채	96	113	104	122	123	
매입채무	0	7	4	18	45	
기타유동부채	44	40	33	31	43	
<b>비유동부채</b>	<b>101</b>	<b>93</b>	<b>144</b>	<b>140</b>	<b>218</b>	
금융부채	85	80	134	129	198	
기타비유동부채	16	13	10	11	20	
<b>부채총계</b>	<b>241</b>	<b>253</b>	<b>285</b>	<b>312</b>	<b>429</b>	
<b>지배주주지분</b>	<b>149</b>	<b>164</b>	<b>169</b>	<b>178</b>	<b>193</b>	
자본금	4	4	4	4	4	
자본잉여금	63	63	63	63	63	
자본조정	(9)	(9)	(11)	(8)	(8)	
기타포괄이익누계액	(0)	(0)	(0)	0	0	
이익잉여금	90	105	112	118	133	
<b>비지배주주지분</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	
<b>자본총계</b>	<b>149</b>	<b>164</b>	<b>169</b>	<b>178</b>	<b>193</b>	
순금융부채	170	174	225	226	292	

현금흐름표		(단위:십억원)				
	2018	2019	2020	2021	2022	
<b>영업활동 현금흐름</b>	<b>69</b>	<b>17</b>	<b>(26)</b>	<b>6</b>	<b>(53)</b>	
당기순이익	14	22	11	12	21	
조정	124	117	110	118	121	
감가상각비	117	114	109	115	116	
외환거래손익	0	0	0	0	0	
지분법손익	0	0	0	0	0	
기타	7	3	1	3	5	
영업활동 자산부채변동	(69)	(122)	(147)	(124)	(195)	
<b>투자활동 현금흐름</b>	<b>(4)</b>	<b>(6)</b>	<b>(7)</b>	<b>0</b>	<b>(2)</b>	
투자자산감소(증가)	(0)	(0)	0	1	(0)	
자본증가(감소)	(0)	(0)	(1)	(0)	(1)	
기타	(4)	(6)	(6)	(1)	(1)	
<b>재무활동 현금흐름</b>	<b>(72)</b>	<b>(4)</b>	<b>28</b>	<b>6</b>	<b>59</b>	
금융부채증가(감소)	(67)	7	35	1	61	
자본증가(감소)	0	0	0	0	0	
기타재무활동	2	(4)	(2)	11	5	
배당지급	(7)	(7)	(5)	(6)	(7)	
<b>현금의 증감</b>	<b>(7)</b>	<b>7</b>	<b>(6)</b>	<b>13</b>	<b>4</b>	
Unlevered CFO	144	151	133	139	154	
Free Cash Flow	68	16	(27)	6	(54)	