레드캡투어(038390, KQ)

中 단체관광 및 전기차 렌터카 경쟁력으로 올해 사상 최대 실적 달성 기대

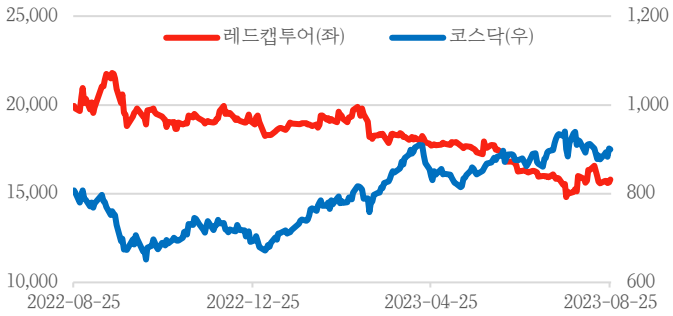
시가총액 (억원)	주가전망	적정주가 (원)	현재주가 (원)	상승여력 (%)
1,357	Positive	27,000	15,800	70.9%↑

비즈니스 이슈

정부·공공기관·기업 구분 없이 전기차 전환 정책이 강화되어 전기차 렌터카 수요 또한 증가가 예상된다. 동사는 LG엔솔의 배터리 관리 솔루션을 활용해 배터리 진단 및 효율적인 전기차 관리 서비스를 제공하고 있다. 이를 통해 신규 렌터카 계약에서 전기차 비중은 30.9%(1Q23) → 57.4%(2Q23)로 크게 증가했다. 전기차는 기존의 내연 기관 차량 대비 판매 단가(최대 2배) 및 대여 수익율이 높아 외형 성장과 수익성 개선이 동시에 이뤄져 올해 최대 실적 달성이 기대된다.

코스닥 지수 및 레드캡투어 주가 추이

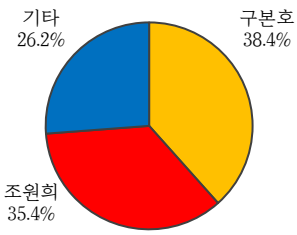
(단위 : 원, pt)



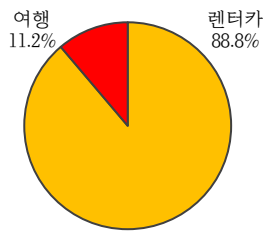
투자포인트

① 2Q23 창사 이래 최대 분기 실적 달성, 중고차 매각 대수 증가와 여행 부문 송출(해외 출장) 인원 확대로 올해 어닝 서프라이즈 전망
② 전국 500여개의 제휴 차량정비소 확보 및 자체 정비 센터 구축 등의 강점을 통해 국내 B2B 렌터카 재계약률 90%로 1위 기록
③ '대기환경보전법'과 '친환경자동차법'에 따라 정부·공공기관은 100% 무공해차 구매·임차가 필수, 전기차 렌터카 수요 증가 예상
④ 지난 10일 중국 한국 단체 관광 허용으로 중국인 관광객의 국내 및 제주도 방문객 급증, 2024년까지 방문객 점진적 상승 기대
⑤ 2009년부터 15년 연속 배당금 지급, 올해 배당 확대가 기대되나 보수적으로 2022년 배당금 900원 가정 시 현재 배당수익률 5.7%
⑥ 적정주가는 2023년 예상 EPS 2,565원에 Target PER 10.5배(동사 과거 5개년 평균 PER)를 적용해 27,000원으로 커버리지 개시

주주현황



매출구성 (2023E)



투자자 거래종합 (단위 : 주)

날짜	외국인	개인	기관
08/25	1,573	-1,993	420
08/24	1,542	-1,846	404
08/23	-452	419	33
08/22	267	-532	265
08/21	1,248	-1,635	387
08/18	492	-374	-119

최근 공시 내용

날짜	내용
08/16	기업설명회(IR)개최
	하나증권 Corporate Day 참가
08/14	반기보고서(2023.06)
	상반기 반기보고서 제출
08/08	임원 특정증권등소유상황보고
	장내매도 공시

레드캡투어 사업부문별 실적 및 주요 지표 추이

(단위 : 억원, 원, 배, %)

구분	2021	2022	2023E	YoY	2024E	YoY	2025E	1Q22	2Q22	3Q22	4Q22	1Q23	2Q23	3Q23E	4Q23E
매출	2,289	2,621	3,302	26.0%	3,632	10.0%	4,014	607	634	646	734	773	879	812	838
- 렌터카	2,170	2,356	2,932	24.4%	3,160	7.8%	3,532	576	567	574	640	685	779	722	746
- 여행	120	264	370	40.2%	472	27.5%	482	31	68	72	93	88	100	90	92
영업이익	205	363	395	8.8%	451	14.0%	519	113	101	76	73	78	116	93	109
영업이익률	8.9%	13.9%	12.0%	-	12.4%	-	12.9%	-	-	-	-	-	-	-	-
순이익	121	212	220	3.8%	252	14.5%	310	72	63	40	37	31	56	65	69
EPS	1,408	2,472	2,565	-	2,938	-	3,615	-	-	-	-	-	-	-	-
PER	14.8	7.7	6.2	-	5.4	-	4.4	-	-	-	-	-	-	-	-

Research 알음

이 조사자료는 고객의 투자에 참고가 될 수 있는 각종 정보제공 목적으로 제작되었으며, 어떠한 경우에도 무단 복제 및 배포될 수 없습니다. 또한 본 조사자료는 리서치알음의 신뢰할 수 있는 자료 및 정보로부터 얻어진 것이나, 리서치알음이 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 투자자 자신의 판단과 책임하에 종목 선택이나 투자시기에 대한 최종결정을 하시기 바랍니다. 따라서 이 조사자료는 어떠한 경우에도 고객의 증권투자 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.
이 자료는 리서치알음 홈페이지 (www.researcharum.com)에서도 이용하실 수 있습니다.

정부·공공기관·민간 무공해차 100% 달성 정책 강화, 전기차 확대로 외형 성장 확대 전망

창사 이래 분기 최대 실적 달성

동사는 1977년 '범한 여행사'로 설립되어 1997년 렌터카 사업까지 확장했으며, 2007년 1월 '레드캡투어'로 사명변경 후 2007년 3월 코스닥에 상장했다. 주요 사업은 ① 기업·공공기관·개인 등을 대상으로 한 차량 대여 서비스 및 중고차를 판매하는 '렌터카 사업' ② 기업출장·행사 및 여행 알선·항공권 위탁판매 등의 '여행 사업'이 있다. 2023년 매출비중은 렌터카 88.8%, 여행 11.2%로 추정된다.

2Q23 실적은 매출액 879억원(+38.5%, YoY), 영업이익 116억원(+13.2%, YoY)으로 창사 이래 분기 최대 실적을 달성했다. 영업이익률이 높은 B2B 사업 호조(계약 및 중고차 매각 대수 증가)로 렌터카 부문 매출이 증가했고 리오프닝을 통한 여행 부문 흑자 폭이 확대됐기 때문이다. 하반기는 정부·공공기관·기업의 전기차 임차 확대 정책 참여율 개선과 국제 전시회·박람회 정상화(코로나19 이전 수준의 규모)가 실적 성장을 견인할 것으로 예상되며 이를 통해 연간 기준 최대 실적 달성이 기대된다.

국내 B2B 렌터카 재가입률 1위

렌터카 사업의 고객별 비중은 B2B 66%, B2G(정부·공공기관 등과 거래) 13%, B2C 17%, 제주도(단기) 4%이며, B2B와 B2G 계약은 대부분 장기렌트(약 3~4년 계약)로 이뤄진다. 장기렌트는 할부구매, 오토리스(고객이 원하는 차량을 카드사 등이 대신 구입해 매월 리스료를 지불하는 방식) 등과 비교해 크게 4가지 장점이 있다. ① 취등록세, 보험가입 비용 등의 초기 비용 부담 완화 ② 차량 사고로 인한 보험료 할증 없음 ③ 각종 규제대상(10부제, 차고지증명제 등)에서 제외 ④ 계약기간동안 월 대여료가 동일하게 발생해 회계처리가 편리 등이다.

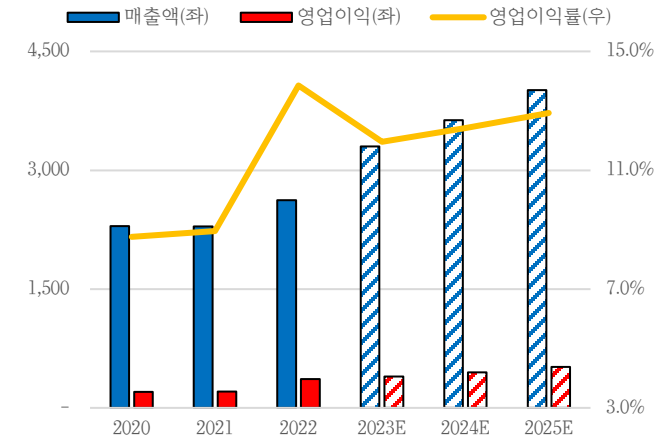
일반적인 장기렌트 장점에 더해 ① 전국 500여 제휴 차량정비소 제휴 및 자체 정비 센터 구축 ② 전담 엔지니어의 차량 관리 ③ 6년 연속 조달청 나라장터 최우수 등급 획득 등의 강점을 통해 장기렌트 재계약률 90% 이상을 달성했다. 이를 기반으로 신규 계약도 확대해 렌터카 보유대수는 2Q23 기준 24,742대(+12.3%, YoY)로 증가했다.

2Q23 기준 신규 렌터카 계약 중 전기차 비중 57.4%

올해부터 국가기관·지자체·공공기관은 '대기환경보전법'과 '친환경자동차법'에 따라 100% 무공해차(전기차, 수소차)를 구매·임차해야한다. 현재 구매·임차가 계획된 7,377대 중 무공해차는 6,617대(비중 89.7%)이나, 정부는 의무비율 미준수기관 대상으로 계획 수정을 요청해 무공해차 100%를 달성할 예정이다. 또한 한국형 무공해차 전환(환경부 주관 프로젝트로 민간 기업이 보유·임차한 차량을 2030년까지 100% 무공해차로 전환 지원) 정책으로 민간 전기차의 수요도 점차 증가할 전망이다.

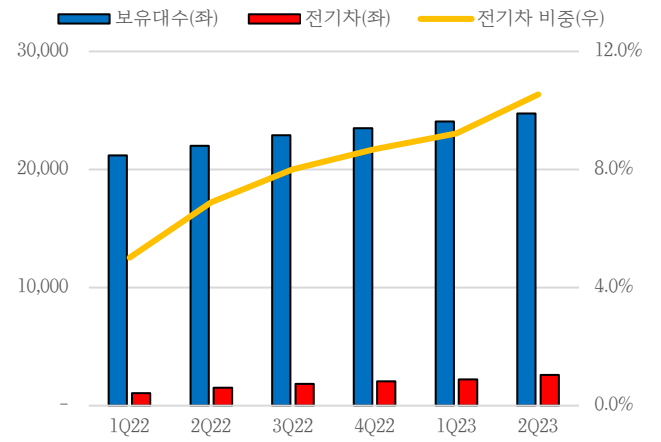
동사의 렌터카 부문에서도 전기차의 비중 확대가 가시화되고 있다. 전체 보유 차량 중에서 전기차 비중이 1Q22 5.0%에서 2Q23에는 10.5%까지 상승했으며 이와 같은 추세는 가속화될 것으로 전망된다. 기존 내연기관 차량 대비 전기차는 대당 평균판매단가(최대 2배) 및 대여 수수료가 높다. 따라서 매각 대금 증가를 통한 외형 성장과 수익률 개선에도 긍정적인 영향을 미칠 것으로 예상된다.

[그림 1] 동사 실적 추이 및 전망 (단위 : 억원, %)



자료 : 레드캡투어, 리서치알음

[그림 2] 분기별 차량 보유대수 및 전기차 비중 (단위 : 대, %)



자료 : 레드캡투어, 리서치알음

코로나19 이전 수준의 국내 출입국 인원으로 점차 회복, 2023년 역대 최대 실적 달성 기대

중국 단체 관광 허용

중국인 입국자는 2021년 17만명 → 2022년 22.7만명 → 2023년 상반기 55.6만명 → 2023년 7월 24.1만명으로 계속 증가하고 있다. 또한 지난 10일 중국은 약 6년 만에 국내 단체 관광을 허용해 제주도(중국인의 경우 무비자 입국이 가능)를 관광하는 중국인 관광객(유커)도 급증할 것으로 판단된다. 동사는 제주도에서 렌터카 사업을 운영 하고 있어 수혜가 기대된다.

국제 행사 규모 회복 진행 중

동사는 기업·정부·공공기관 등의 출장 인원을 위한 항공권·호텔 예약대행 서비스를 제공하고 있으며 BTMS4.0(출장업무관리시스템의 약자로 네이버, 더존비즈온 등과 플랫폼 연동으로 사용자 편의 확대), OBT(실시간 예약시스템) 등의 차별화된 출장업무관리시스템으로 1천개 이상의 기업 고객을 확보했다. 고객별 비중은 B2B 78%, B2G 10%, AMEX(아메리칸 익스프레스로 글로벌 1위 다국적 금융 서비스 기업) 12%다. B2B의 주요 고객사는 LG·LX 계열사 등이며 고객사의 전기차 배터리 생산시설 설립 및 전기차 충전기 생산기지 구축을 위한 북미&유럽 출장이 증가하고 있다. 이를 통해 동사의 송출(해외 출장) 인원은 2021년 5.3만명 → 2022년 14.8만명 → 2023년 상반기 10.6만명을 달성했으며 이러한 추세는 지속될 것으로 예상된다. 국제 전시회·박람회 등의 규모는 점차 회복되고 있으나 여전히 코로나19 이전 대비 약 70% 수준이기 때문이다.

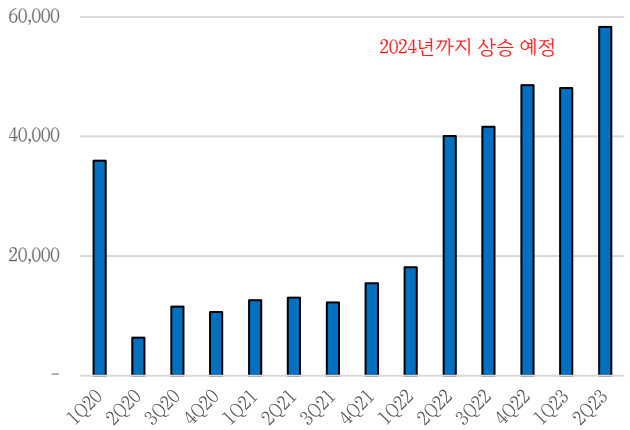
전세계 1위 여행 기업인 AMEX GBT(American Express Global Business Travel)와 제휴해 전세계 140개국의 네트워크를 활용 중이며, 지난 4월 SOC2(국제 정보보안 인증)를 획득하여 글로벌 사업 확장이 예상된다. 여행 부문은 3Q22 흑자 전환 이후 4분기 연속으로 흑자 폭을 확대하고 있다. 영업이익률은 1Q23 12.4% → 2Q23 14.9%로 증가했으며 하반기에도 호실적이 기대된다.

주가전망 '긍정적' 적정주가 27,000원으로 커버리지 개시

IFRS 연결 기준 2023년 영업실적은 매출액 3,302억원(+26.0%, YoY), 영업이익 395억원(+8.8%, YoY)으로 추정된다. 렌터카 부문에서는 LG에너지솔루션의 전기차 배터리 관리 솔루션(B-Lifecare, 주행 리포트와 충전소 정보 등을 제공)을 활용하여 고객에게 배터리 진단 및 효율적인 전기차 관리 서비스로 시장점유율이 점차 확대될 전망이다. 여행 분야에서는 유커 및 송출 인원 증가를 통한 수혜가 예상되며 이를 통해 역대 최대 실적 달성이 기대된다.

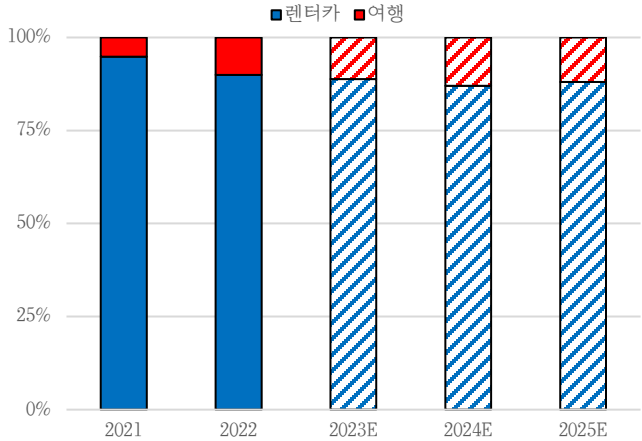
당 리서치센터에서는 동사에 대한 '긍정적'인 주가전망과 함께 적정주가 27,000원을 제시하며 커버리지를 재개한다. 적정주가는 2023년 예상 EPS 2,565원에 Target PER 10.5배를 적용해 산정했다. Target PER는 동사의 최근 5개년(2018~2022년) 평균 PER인 10.5배를 감안했다. 현 주가는 올해 예상 실적 기준 PER 6.2배로 현저한 저평가 상태라고 판단된다. 또한 주주친화적 정책으로 15년 연속 배당금을 지급하고 있으며 2018년부터는 반기배당을 실시하고 있다. 올해 사상 최대 실적으로 배당금이 증가할 가능성이 크다고 판단되나 보수적으로 작년과 동일 규모의 배당을 가정하더라도(주당 900원) 배당수익률은 5.7%다.

[그림 3] 분기별 송출 인원 (단위 : 명)



자료 : 디지털TV리서치, 리서치알음

[그림 4] 연도별 매출 비중 추이 및 전망 (단위 : %)



자료 : 레드캡투어, 리서치알음

레드캡투어 추정 재무제표

(단위 : 십억원)

Income Statement

	2021A	2022F	2023F	2024F	2025F
매출액	228.9	262.1	330.2	363.2	401.4
매출원가	36.2	39.8	52.8	54.5	63.4
매출원가율(%)	15.8	15.2	16.0	15.0	15.8
매출총이익	192.8	222.3	277.4	308.7	337.9
매출총이익률(%)	84.2	84.8	84.0	85.0	84.2
판관비	172.3	186.0	237.8	263.7	286.1
영업이익	20.5	36.3	39.5	45.1	51.9
영업이익률(%)	8.9	13.9	12.0	12.4	12.9
EBITDA	135.9	151.8	178.0	229.3	232.1
EBITDA Margin(%)	59.3	57.9	53.9	63.1	57.8
영업외손익	-4.6	-9.2	-11.6	-13.1	-12.6
관계기업손익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
금융수익	0.2	0.8	0.9	0.9	1.0
금융비용	5.9	10.0	12.6	14.1	13.7
기타	1.0	-0.1	0.0	0.0	0.0
법인세비용차감전순손익	15.9	27.1	27.9	31.9	39.3
세전이익률(%)	6.9	10.3	8.4	8.8	9.8
법인세비용	3.8	5.9	5.9	6.7	8.3
법인세율(%)	23.7	21.6	21.0	21.0	21.0
계속사업순손익	12.1	21.2	22.0	25.2	31.0
중단사업순손익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
당기순이익	12.1	21.2	22.0	25.2	31.0
당기순이익률(%)	5.3	8.1	6.7	6.9	7.7
지배지분순이익	12.1	21.2	22.0	25.2	31.0
지배순이익률(%)	5.3	8.1	6.7	6.9	7.7
비지배지분순이익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
기타포괄이익	0.1	-0.1	0.0	0.0	0.0
포괄순이익	12.2	21.2	22.0	25.2	31.0

(단위 : 십억원)

Balance Sheet

	2021A	2022F	2023F	2024F	2025F
유동자산	47.4	65.2	73.6	82.4	95.5
현금및현금성자산	25.1	28.9	35.0	36.0	41.0
매출채권 및 기타채권	13.1	24.9	25.4	32.7	40.1
재고자산	0.3	1.6	3.3	3.6	4.0
기타유동자산	8.9	9.8	9.9	10.1	10.3
비유동자산	442.3	556.6	658.8	645.0	640.2
유형자산	407.2	524.9	630.4	619.1	616.1
관계기업투자금	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
기타금융자산	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
기타비유동자산	35.1	31.7	28.4	25.9	24.1
자산총계	489.7	621.9	732.4	727.4	735.7
유동부채	171.4	210.7	282.4	276.6	273.4
매입채무 및 기타채무	30.1	63.1	63.1	58.3	56.1
차입금	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
유동성채무	115.9	118.5	191.9	191.9	191.9
기타유동부채	25.5	29.0	27.4	26.4	25.4
비유동부채	140.1	218.4	242.8	225.8	213.8
사채	24.6	54.4	29.4	17.4	7.4
장기차입금	98.6	138.1	187.5	182.5	180.5
기타비유동부채	16.9	25.9	25.9	25.9	25.9
부채총계	311.6	429.1	525.2	502.4	487.2
지배지분	178.1	192.7	207.2	224.9	248.5
자본금	4.3	4.3	4.3	4.3	4.3
자본잉여금	63.3	63.3	63.3	63.3	63.3
이익잉여금	118.2	132.8	147.3	165.0	188.5
기타자본변동	-7.7	-7.7	-7.7	-7.7	-7.7
비지배지분	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
자본총계	178.1	192.7	207.2	224.9	248.5

(단위 : 십억원)

Cashflow Statement

	2021A	2022F	2023F	2024F	2025F
영업활동 현금흐름	6.1	-52.8	-77.1	32.4	31.5
당기순이익	12.1	21.2	22.0	25.2	31.0
비현금항목의 가감	127.1	134.0	159.6	207.6	204.7
감가상각비	111.5	111.3	135.2	181.7	178.3
외환손익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
지분법평가손익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
기타	15.6	22.6	24.4	25.9	26.4
자산부채의 증감	-123.8	-195.2	-238.8	-178.2	-180.9
기타현금흐름	-4.1	-3.9	-5.9	-6.7	-8.3
투자활동 현금흐름	0.5	-2.0	-0.7	-0.4	-0.4
투자자산	1.0	0.0	0.0	0.0	0.0
유형자산	-0.3	-1.2	-0.7	-0.4	-0.4
기타	-0.1	-0.8	0.0	0.0	0.0
재무활동 현금흐름	6.1	58.6	83.9	-31.0	-26.0
단기차입금	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
단기사채	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
장기차입금	100.0	165.0	49.4	-5.0	-2.0
장기사채	24.5	29.6	-25.0	-12.0	-10.0
배당금지급	-6.5	-6.6	-7.4	-7.5	-7.5
기타	-111.9	-129.4	66.9	-6.5	-6.5
기타현금흐름	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
현금의 증감	12.8	3.8	6.1	0.9	5.1
기초 현금	12.3	25.1	28.9	35.0	35.9
기말 현금	25.1	28.9	35.0	35.9	41.0
NOPLAT	14.8	29.0	31.2	35.6	41.0
FCF	4.5	-52.6	-69.7	41.2	39.9

(단위 : 원, %, 배)

Valuation Indicator

	2021A	2022F	2023F	2024F	2025F
EPS	1,408	2,472	2,565	2,938	3,615
PER	14.8	7.7	6.2	5.4	4.4
BPS	20,735	22,437	24,127	26,189	28,927
PBR	1.0	0.8	0.7	0.6	0.6
EBITDAPS	15,817	17,676	20,728	26,691	27,018
EV/EBITDA	3.0	3.0	2.9	2.2	2.1
SPS	26,653	30,510	38,443	42,287	46,727
PSR	0.8	0.6	0.4	0.4	0.3
CFPS	16,171	17,969	20,881	26,844	27,171
DPS	800	900	900	900	900

(단위 : %, 배)

Financial Ratio

	2021A	2022F	2023F	2024F	2025F
성장성					
매출액 증가율	-0.2	14.5	26.0	10.0	10.5
영업이익 증가율	1.9	77.4	8.8	14.0	15.2
순이익 증가율	9.0	75.6	3.8	14.5	23.0
수익성					
ROIC	3.6	6.3	5.6	5.8	6.7
ROA	2.6	3.8	3.3	3.5	4.2
ROE	7.0	11.5	11.0	11.7	13.1
안정성					
유동비율	27.6	31.0	26.1	29.8	34.9
부채비율	174.9	222.7	253.5	223.4	196.1
이자보상배율	3.5	3.6	3.1	3.2	3.8

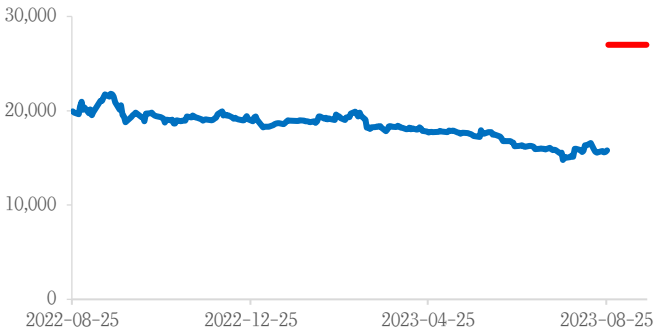
Compliance Notice

- ❖ 본 자료는 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 조사분석 담당자의 의견이 정확하게 반영되었습니다.(작성자 : 우휘랑)
- ❖ 당사는 동 자료를 기관투자가나 제3자에 사전 제공한 사실이 없습니다.
- ❖ 당사는 발간일 현재 동 종목 지분을 1% 이상 보유하고 있지 않으며, 조사분석 담당자는 발간일 현재 동 종목을 보유하고 있지 않습니다.

기업 및 산업분석 주가전망 구분

Positive	3개월 내 시장 대비 30% 이상의 주가 상승이 예상될 경우
Neutral	3개월 내 시장 대비 -10%~10%의 주가등락이 예상될 경우
Negative	3개월 내 시장 대비 10% 이상의 주가 하락이 예상될 경우

레드캡투어 적정주가 및 주가추이 (단위 : 원)



Rating Change

날짜	적정주가	주가전망
2023.08.28	27,000원(재개)	Positive
2021.08.31	36,300원	Positive

가치를 만들어 낼 무언가를
· 질문하다

필요한 정보에
· 접근하다

가능성 있는 미래를
· 추적하다

나만의 것이 아닌 우리 모두의 것으로
· 공유하다

독립 리서치알음은 QATS 시스템으로

여러분의 성공과 함께하겠습니다

우휘랑
(Analyst)

Tel. 02)6405-9874

Email arum@researcharum.com

現 리서치알음 연구원

리서치알음은 유사투자자문업을 영위함에 있어
금융감독원에 신고된 업체입니다

서울시 영등포구 국제금융로2길 37
에스트레뉴빌딩 8층

TEL : 02-6405-9874

FAX : 02-6405-9870