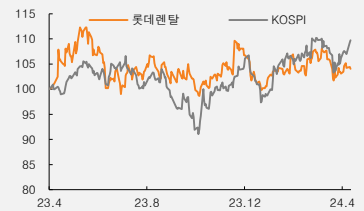


투자의견(유지)	매수
목표주가(유지)	37,000원
현재주가(24/5/8)	27,050원
상승여력	36.8%

영업이익(24F, 억원)	3,152
Consensus 영업이익(24F, 억원)	0
EPS 성장률(24F, %)	-12.2
MKT EPS 성장률(24F, %)	76.2
P/E(24F, x)	9.4
MKT P/E(24F, x)	11.2
KOSPI	2,745.05
시가총액(억원)	9,910
발행주식수(백만주)	37
유동주식비율(%)	35.9
외국인 보유비중(%)	5.2
베타(12M) 일간수익률	0.51
52주 최저가(원)	25,650
52주 최고가(원)	29,200

(%)	1M	6M	12M
절대주가	-3.4	2.9	1.5
상대주가	-4.4	-9.3	-7.1



[모빌리티 플랫폼]

이창민

changmin.lee@miraeasset.com

## 롯데렌탈

## 하반기 본격적 모멘텀 기대

## 1Q24 Review: 영업이익 컨센서스 18% 하회

1Q24 매출액은 6,569억 원(-9% YoY), 영업이익 569억 원(-33% YoY, OPM 9%)으로 영업이익 기준 컨센서스를 18% 하회했다. 실적 부진의 배경은 1) 중고차 매각 대수 감소(-33% YoY), 2) 장기렌터카 보유대수 감소, 3) IT시스템 투자(64억 원) 관련 비용 반영이다.

**오토장기** 부문 매출액은 3,775억 원(+0.4% YoY)을 기록했다. 작년 재무구조 안정화를 위해 보수적인 증차가 이뤄지며 보유 차량대수가 순감했다. **오토단기**(단기렌탈, 카셰어링) 매출은 계절적 요인으로 인해 624억 원(-4% YoY)을 기록했다.

**Biz렌탈**(구 '일반렌탈')과 **중고차 매각** 매출액은 각각 540억 원(-7% YoY), 1,629억 원(-27% YoY)이었다. Biz렌탈은 고마진 산업재 렌탈사업 중심으로 재편되면서 매출은 감소했으나 이익은 개선되었다(+18% YoY). 한편 중고차 매각대수는 11,000대로 33% YoY 감소했으나, 수익성 높은 수출물량 비중이 꾸준히 증가하고 있다(1Q23 7% → 1Q24 13%).

## 사업 포트폴리오 재편 순항 중

작년 하반기부터 추진 중인 체질 개선 작업은 순조롭게 진행 중이다. 핵심사업 중고차 렌탈은 연초부터 신규투입대수가 월 1,000대를 돌파했다. 신한카드, KB캐피탈과 연이은 렌터카자산 양수도를 통해 조기에 물량 확보 및 실적 기여가 가능할 전망이다. 고마진 중고차 수출물량(+35% YoY)도 계속 증가하고 있다. 하반기 두바이 현지 법인이 설립되면 현지 직수출 효과로 매출, 이익 성장이 한 층 제고될 전망이다.

## 매수의견 및 목표주가 37,000원 유지: 하반기 모멘텀 기대

동사에 대해 투자의견 매수 및 목표주가 37,000원을 유지한다. 1Q에 실적 저점을 확인하고 하반기로 갈수록 모멘텀이 되살아나는 스토리는 여전히 유효하다. 하반기부터 낮아진 기저, 단기렌탈 성수기 영향으로 본격적인 실적 개선이 나타날 전망이다. 동사가 약속한 배당 이외 추가적 주주환원정책도 하반기 중 발표될 가능성이 높다. '25년에는 중고차 매각도 재개되면서 큰 폭의 이익 개선이 기대된다.

결산기 (12월)	2022	2023	2024F	2025F	2026F
매출액 (억원)	27,389	27,523	28,213	31,140	33,041
영업이익 (억원)	3,084	3,052	3,152	3,919	4,257
영업이익률 (%)	11.3	11.1	11.2	12.6	12.9
순이익 (억원)	944	1,200	1,053	1,920	2,413
EPS (원)	2,577	3,275	2,875	5,240	6,585
ROE (%)	7.5	9.0	7.5	12.8	14.5
P/E (배)	10.7	8.5	9.4	5.2	4.1
P/B (배)	0.8	0.7	0.7	0.6	0.6
배당수익률 (%)	3.3	4.3	4.8	5.2	5.5

주: K-IFRS 연결 기준, 순이익은 지배주주 귀속 순이익

자료: 롯데렌탈, 미래에셋증권 리서치센터

표 1. 1Q24 실적 요약

(억원, %, %p)

	1Q23	4Q23	1Q24P			미래에셋증권		컨센서스	
			잠정치	YoY(%)	QoQ(%)	추정치	과리율(%)	추정치	과리율(%)
매출액	7,212	6,551	6,568	-8.9	0.3	6,861	-4.3	6,846	-4.1
영업이익	853	532	569	-33.3	7.0	744	-23.5	690	-17.5
영업이익률	11.8	8.1	8.7	-3.1	0.6	10.8	-19.4	10.1	-13.9
세전이익	529	151	227	-57.1	50.3	275	-17.5	349	-35.0
순이익	409	38	164	-59.9	331.6	218	-24.8	270	-39.3
사업부문별 매출액									
오토 장기	3,761	3,733	3,775	0.4	1.1				
오토 단기	653	722	624	-4.4	-13.6				
Biz렌탈(구 일반렌탈)	581	540	540	-7.1	0.0				
중고차 매각	2,217	1,556	1,629	-26.5	4.7				

주: K-IFRS 연결 기준, 순이익은 지배주주 귀속 순이익

자료: 롯데렌탈, WiseFn, 미래에셋증권 리서치센터

표 2. 실적 추정치 변경

(억원, %)

	변경 전		변경 후		변경률		변경 이유
	24F	25F	24F	25F	24F	25F	
매출액	28,339	30,398	28,213	31,140	-0.4	2.4	1Q24 실적 반영
영업이익	3,226	3,528	3,152	3,919	-2.3	11.1	'25년 중고차 매각 재개
세전이익	1,359	1,629	1,179	2,154	-13.0	32.2	
순이익	1,087	1,305	1,053	1,920	-2.9	47.1	
EPS (원)	2,968	3,561	2,875	5,240	-2.9	47.1	

주: K-IFRS 연결 기준, 순이익은 지배주주 귀속 순이익

자료: 롯데렌탈, 미래에셋증권 리서치센터

표 3. 롯데렌탈 실적 추정

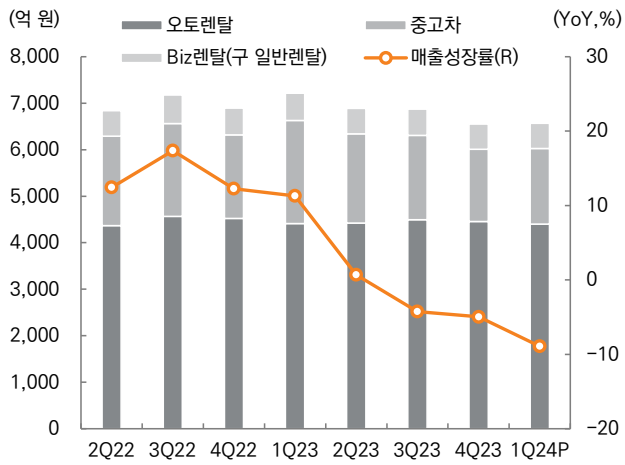
(억원)

	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24P	2Q24F	3Q24F	4Q24F	2023	2024F	2025F
매출액	7,212	6,886	6,873	6,551	6,568	6,959	7,520	7,165	27,522	28,213	31,140
오토렌탈	4,414	4,421	4,496	4,455	4,399	4,755	5,149	4,880	17,786	19,182	20,733
중고차	2,217	1,919	1,809	1,556	1,629	1,631	1,719	1,665	7,501	6,644	7,724
Biz렌탈(구 일반렌탈)	581	546	568	540	540	573	653	621	2,235	2,388	2,682
증감률(YoY,%)											
매출액	11.3	0.7	-4.2	-5.0	-8.9	1.1	9.4	9.4	0.5	2.5	10.4
오토렌탈	7.3	1.3	-1.5	-1.5	-0.3	7.5	14.5	9.5	1.3	7.8	8.1
중고차	22.0	-0.2	-9.4	-13.4	-26.5	-15.0	-5.0	7.0	-0.4	-11.4	16.3
Biz렌탈	5.4	-0.7	-8.1	-6.1	-7.1	5.0	15.0	15.0	-2.6	6.8	12.3
영업이익	853	853	814	525	569	781	971	831	3,047	3,152	3,919
YoY(%)	20.9	7.3	-13.5	-18.1	-33.2	-8.4	19.2	57.4	-1.2	3.5	24.3
영업이익률(%)	11.8	12.4	11.8	8.1	8.7	11.2	12.9	11.6	11.1	11.2	12.6

주: K-IFRS 연결 기준, 순이익은 지배주주 귀속 순이익

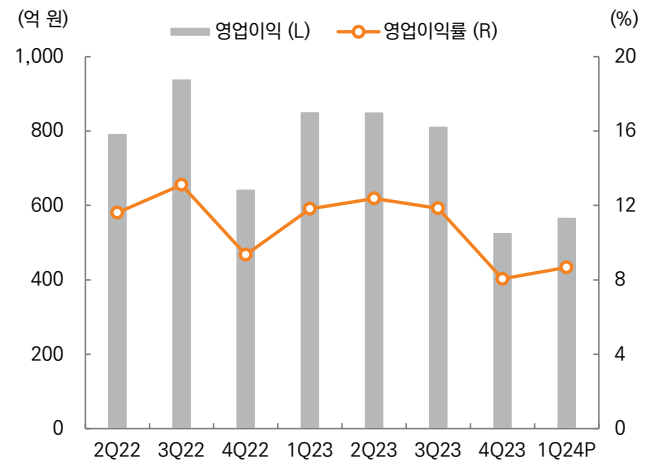
자료: 롯데렌탈, WiseFn, 미래에셋증권 리서치센터

그림 1. 분기별 매출액 추이



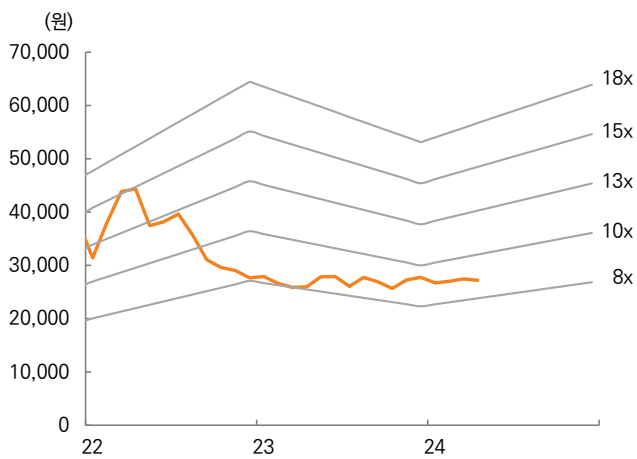
자료: 롯데렌탈, 미래에셋증권 리서치센터

그림 2. 분기별 영업이익 추이



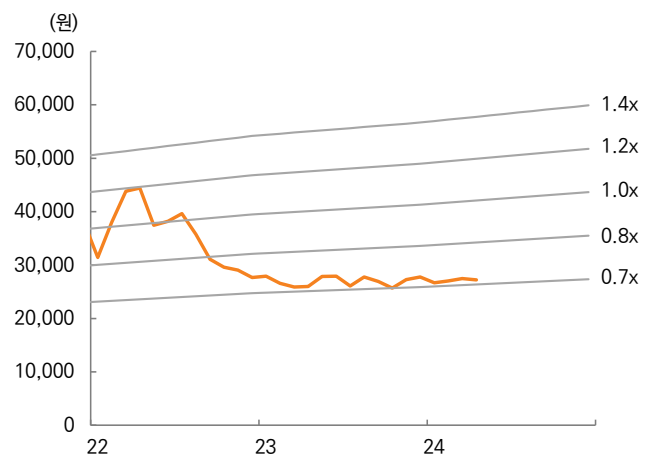
자료: 롯데렌탈, 미래에셋증권 리서치센터

그림 3. 롯데렌탈 12MF PER 밴드차트



자료: Quantwise, 미래에셋증권 리서치센터

그림 4. 롯데렌탈 12MF PBR 밴드차트



자료: Quantwise, 미래에셋증권 리서치센터

## 롯데렌탈 (089860)

## 예상 포괄손익계산서 (요약)

(억원)	2023	2024F	2025F	2026F
<b>매출액</b>	<b>27,523</b>	<b>28,213</b>	<b>31,140</b>	<b>33,041</b>
영업비용	24,471	25,061	27,221	28,784
조정영업이익	3,052	3,152	3,919	4,257
<b>영업이익</b>	<b>3,052</b>	<b>3,152</b>	<b>3,919</b>	<b>4,257</b>
비영업손익	-1,438	-1,973	-1,765	-1,536
금융손익	-1,185	-1,173	-965	-736
관계기업등 투자손익	-65	0	0	0
세전계속사업손익	1,614	1,179	2,154	2,721
계속사업법인세비용	462	542	992	1,261
계속사업이익	1,152	638	1,162	1,460
중단사업이익	0	0	0	0
당기순이익	1,152	638	1,162	1,460
지배주주	1,200	1,053	1,920	2,413
비지배주주	-48	-416	-758	-952
총포괄이익	1,020	638	1,162	1,460
지배주주	1,069	538	981	1,233
비지배주주	-49	99	181	227
EBITDA	13,791	12,547	11,558	10,476
FCF	4,801	5,338	5,544	5,941
EBITDA 마진율 (%)	50.1	44.5	37.1	31.7
영업이익률 (%)	11.1	11.2	12.6	12.9
지배주주귀속 순이익률 (%)	4.4	3.7	6.2	7.3

## 예상 재무상태표 (요약)

(억원)	2023	2024F	2025F	2026F
<b>유동자산</b>	<b>10,421</b>	<b>16,401</b>	<b>22,365</b>	<b>29,634</b>
현금 및 현금성자산	5,173	7,824	10,814	16,128
매출채권 및 기타채권	1,492	1,146	1,224	1,337
재고자산	350	383	409	447
기타유동자산	3,406	7,048	9,918	11,722
<b>비유동자산</b>	<b>56,760</b>	<b>47,554</b>	<b>40,293</b>	<b>34,534</b>
관계기업투자등	1,645	1,799	1,921	2,099
유형자산	48,715	39,729	32,460	26,579
무형자산	1,146	937	768	629
<b>자산총계</b>	<b>67,181</b>	<b>63,954</b>	<b>62,658</b>	<b>64,168</b>
<b>유동부채</b>	<b>23,087</b>	<b>20,474</b>	<b>18,434</b>	<b>18,911</b>
매입채무 및 기타채무	2,800	1,297	947	975
단기금융부채	18,439	17,156	15,328	15,577
기타유동부채	1,848	2,021	2,159	2,359
<b>비유동부채</b>	<b>30,441</b>	<b>29,629</b>	<b>29,688</b>	<b>29,774</b>
장기금융부채	29,647	28,761	28,761	28,761
기타비유동부채	794	868	927	1,013
<b>부채총계</b>	<b>53,528</b>	<b>50,104</b>	<b>48,122</b>	<b>48,685</b>
<b>지배주주지분</b>	<b>13,683</b>	<b>14,297</b>	<b>15,740</b>	<b>17,640</b>
자본금	1,832	1,832	1,832	1,832
자본잉여금	6,701	6,701	6,701	6,701
이익잉여금	5,255	5,869	7,312	9,212
<b>비지배주주지분</b>	<b>-30</b>	<b>-446</b>	<b>-1,204</b>	<b>-2,156</b>
<b>자본총계</b>	<b>13,653</b>	<b>13,851</b>	<b>14,536</b>	<b>15,484</b>

## 예상 현금흐름표 (요약)

(억원)	2023	2024F	2025F	2026F
<b>영업활동으로 인한 현금흐름</b>	<b>4,983</b>	<b>5,538</b>	<b>5,744</b>	<b>6,141</b>
당기순이익	1,152	638	1,162	1,460
비현금수익비용가감	12,984	11,107	9,594	8,213
유형자산감가상각비	10,580	9,186	7,469	6,081
무형자산상각비	159	209	170	138
기타	2,245	1,712	1,955	1,994
영업활동으로인한자산및부채의변동	-7,391	-4,495	-3,057	-1,538
매출채권 및 기타채권의 감소(증가)	154	346	-78	-113
재고자산 감소(증가)	378	-33	-26	-38
매입채무 및 기타채무의 증가(감소)	319	-1,355	32	47
법인세납부	-526	-542	-992	-1,261
<b>투자활동으로 인한 현금흐름</b>	<b>-364</b>	<b>-124</b>	<b>-328</b>	<b>-386</b>
유형자산처분(취득)	-181	-200	-200	-200
무형자산감소(증가)	-458	0	0	0
장단기금융자산의 감소(증가)	986	-161	-128	-186
기타투자활동	-711	237	0	0
<b>재무활동으로 인한 현금흐름</b>	<b>-3,746</b>	<b>-2,609</b>	<b>-2,305</b>	<b>-263</b>
장단기금융부채의 증가(감소)	-3,501	-2,169	-1,828	250
자본의 증가(감소)	0	0	0	0
배당금의 지급	-330	-440	-476	-513
기타재무활동	85	0	-1	0
<b>현금의 증가</b>	<b>875</b>	<b>2,651</b>	<b>2,990</b>	<b>5,315</b>
기초현금	4,298	5,173	7,824	10,814
기말현금	5,173	7,824	10,814	16,128

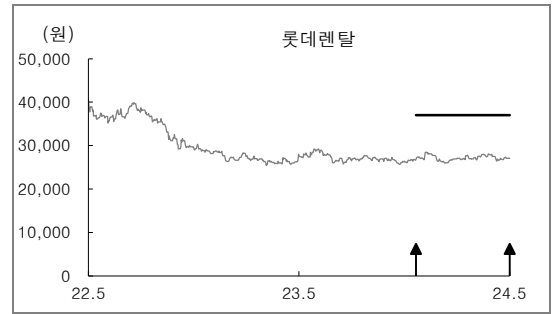
자료: 롯데렌탈, 미래에셋증권 리서치센터

## 예상 주당가치 및 valuation (요약)

	2023	2024F	2025F	2026F
P/E (x)	8.5	9.4	5.2	4.1
P/CF (x)	0.7	0.8	0.9	1.0
P/B (x)	0.7	0.7	0.6	0.6
EV/EBITDA (x)	3.8	3.7	3.5	3.3
EPS (원)	3,275	2,875	5,240	6,585
CFPS (원)	38,587	32,059	29,360	26,406
BPS (원)	37,351	39,026	42,966	48,151
DPS (원)	1,200	1,300	1,400	1,500
배당성향 (%)	38.2	74.7	44.1	37.6
배당수익률 (%)	4.3	4.8	5.2	5.5
매출액증가율 (%)	0.5	2.5	10.4	6.1
EBITDA증가율 (%)	0.0	-9.0	-7.9	-9.4
조정영업이익증가율 (%)	-1.0	3.3	24.3	8.6
EPS증가율 (%)	27.1	-12.2	82.2	25.7
매출채권 회전율 (회)	17.6	21.4	26.3	25.8
재고자산 회전율 (회)	61.7	76.9	78.6	77.2
매입채무 회전율 (회)	0.0	0.0	0.0	0.0
ROA (%)	1.7	1.0	1.8	2.3
ROE (%)	9.0	7.5	12.8	14.5
ROIC (%)	3.9	3.3	4.5	5.4
부채비율 (%)	392.1	361.7	331.0	314.4
유동비율 (%)	45.1	80.1	121.3	156.7
순차입금/자기자본 (%)	307.3	267.5	221.2	174.3
조정영업이익/금융비용 (x)	2.2	2.2	2.9	3.2

투자의견 및 목표주가 변동추이

제시일자	투자의견	목표주가(원)	과리율(%)	
			평균주가대비	최고(최저)주가대비
롯데렌탈 (089860) 2023.11.29	매수	37,000	-	-



\* 과리율 산정: 수정주가 적용, 목표주가 대상시점은 1년이며 목표주가를 변경하는 경우 해당 조사분석자료의 공표일 전일까지 기간을 대상으로 함

투자의견 분류 및 적용기준

기업	산업
매수 : 향후 12개월 기준 절대수익률 20% 이상의 초과수익 예상	비중확대 : 향후 12개월 기준 업종지수상승률이 시장수익률 대비 높거나 상승
Trading Buy : 향후 12개월 기준 절대수익률 10% 이상의 초과수익 예상	중립 : 향후 12개월 기준 업종지수상승률이 시장수익률 수준
중립 : 향후 12개월 기준 절대수익률 -10~10% 이내의 등락이 예상	비중축소 : 향후 12개월 기준 업종지수상승률이 시장수익률 대비 낮거나 악화
매도 : 향후 12개월 기준 절대수익률 -10% 이상의 추가하락이 예상	

매수(▲), Trading Buy(■), 중립(●), 매도(◆), 추가(—), 목표주가(→), Not covered(■)

투자의견 비율

매수(매수)	Trading Buy(매수)	중립(중립)	매도
85.36%	9.15%	5.49%	0%

\* 2024년 03월 31일 기준으로 최근 1년간 금융투자상품에 대하여 공표한 최근일 투자등급의 비율

Compliance Notice

- 당사는 자료 작성일 현재 조사분석 대상법인과 관련하여 특별한 이해관계가 없음을 확인합니다.
- 당사는 본 자료를 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 본 자료를 작성한 애널리스트는 자료작성일 현재 조사분석 대상법인의 금융투자상품 및 권리를 보유하고 있지 않습니다.
- 본 자료는 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 애널리스트의 의견이 정확하게 반영되었음을 확인합니다.

본 조사분석자료는 당사의 리서치센터가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보로부터 얻은 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 투자자 자신의 판단과 책임하에 종목 선택이나 투자시기에 대한 최종 결정을 하시기 바랍니다. 따라서 본 조사분석자료는 어떠한 경우에도 고객의 증권투자 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다. 본 조사분석자료의 지적재산권은 당사에 있으므로 당사의 허락 없이 무단 복제 및 배포할 수 없습니다.