



BUY (유지)

목표주가(12M) 40,000원  
현재주가(11.27) 29,500원

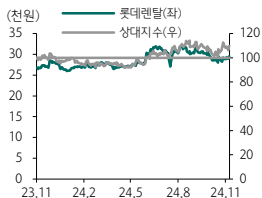
#### Key Data

KOSPI 지수 (pt)	2,503.06
52주 최고/최저(원)	32,100/25,950
시가총액(십억원)	1,080.7
시가총액비중(%)	0.05
발행주식수(천주)	36,309.4
60일 평균 거래량(천주)	48.3
60일 평균 거래대금(십억원)	1.4
외국인지분율(%)	5.94
주요주주 지분율(%)	
호텔롯데 외 11 인	60.67
국민연금공단	6.02

#### Consensus Data

	2024	2025
매출액(십억원)	2,784.0	3,011.9
영업이익(십억원)	296.4	341.8
순이익(십억원)	119.8	160.4
EPS(원)	3,354	4,503
BPS(원)	40,590	43,874

#### Stock Price



#### Financial Data (십억원, %, 배, 원)

투자지표	2022	2023	2024F	2025F
매출액	2,738.9	2,752.3	2,812.1	3,105.7
영업이익	308.4	305.2	297.3	363.4
세전이익	137.6	161.4	161.3	229.1
순이익	94.4	120.0	125.7	177.3
EPS	2,577	3,275	3,435	4,882
증감율	(30.07)	27.09	4.89	42.13
PER	10.73	8.47	8.59	6.04
PBR	0.78	0.74	0.74	0.68
EV/EBITDA	4.02	3.78	4.09	3.85
ROE	7.48	9.01	8.92	11.68
BPS	35,333	37,351	39,937	43,625
DPS	900	1,200	1,200	1,200



Analyst 안도현 dohyunahn@hanafn.com

하나증권 리서치센터

2024년 11월 28일 | 기업분석

## 롯데렌탈 (089860)

### 렌터카 야무지게 쓰기

#### 중고차 상품화 기지 확보

롯데렌탈이 지난 CEO IR Day를 통해 공개한 중고차 B2C 사업 진출이 임박했다. 2025년 1분기부터는 중고차 전용 온라인 어플리케이션을 출시할 예정이다. 중고차 B2C 사업개시에 앞서, 롯데렌탈은 HL홀딩스 “플릿온 센터”, “링크” 등 중고차 상품화 기지를 이미 확보했고, 공급 Capa는 월 1,500대로 충분한 상황이다.

#### 중고차 활용법 다변화, 결국 관건은 유통(비자사)물량 확보

롯데렌탈은 연간 차량을 5만대 가량 매입하여 장/단기렌터카로 3~4년간 사용한다. 사용 이후 반납된 차량을 기존에는 경매장을 통해 벌크로 매각했다면, 향후로는 1)중고차렌탈(연 1만대 이상), 2)중고차 B2C 매각(연 1만대 이상)에 우선적으로 사용하고, 나머지 물량은 기존대로 벌크 매각 및 수출을 통해 해소할 계획이다. 롯데렌탈은 연간 4~5만대 규모의 중고차를 매각하는데, 이 중 중고차 렌탈/중고차 소매에 활용될 수 있는 차량은 주행거리/사고유무/상품화난이도 등 기준으로 선별되기 때문에 제한적이다. 따라서 상품화 Capa 보다 중요한 건 양질의 중고차 확보인데, 자사 매물 외에는 기업형사업자(캐피탈사 등)의 렌터카자산을 양수도계약을 통해 이관받으면서 단기간은 공급이 충분할 것으로 예상된다. 장기적으로는 이를 제외한 유통물량을 어떻게 확보하는지가 관건인데, 롯데렌탈은 차방정 및 렌터카 서비스와의 연계를 통해 B2C 매입 저변을 확대할 계획이다. 중고차 사업은 결국 재고회전율이 관건이다. 롯데렌탈은 양질의 중고차를 다수 보유하고 있고, 상품화된 중고차를 2가지 방식(렌탈 혹은 매각)으로 해소할 수 있어서 중고차 사업에서 경쟁우위를 갖추고 있다는 판단이다.

#### 실적 턴어라운드+밸류에이션 저평가 상태

롯데렌탈의 주가는 현재 2025년 추정실적 기준 P/E 6배, P/B 0.7배, EV/EBITDA 4배 수준에서 거래되고 있다. 렌터카 업계 1위 지위와 사업 다각화, 적극적인 주주환원에도 불구하고 현저히 저평가 되어있는 상황이다. 또한 2025년은 매출액이 10% (YoY), 영업이익이 22% 증가하는 턴어라운드 구간에 진입했고, 이에 따른 배당금 상향도 기대된다. 롯데렌탈에 대한 투자 의견 BUY, 목표주가 40,000원을 유지한다.

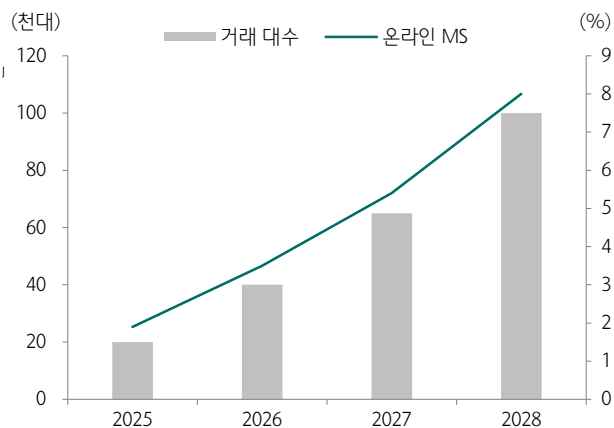
도표 1. 롯데렌탈의 실적 추이

(단위: 십억원, %)

	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24F	2021	2022	2023	2024F	2025F
매출액	721	689	687	655	657	696	718	741	2,423	2,739	2,752	2,812	3,106
오토렌탈	409	416	417	416	414	431	439	452	1,434	1,599	1,658	1,735	1,892
중고차판매	222	192	181	156	163	184	194	203	647	753	750	744	864
일반렌탈	58	54	57	54	54	57	58	61	194	229	223	230	237
모빌리티	32	27	32	30	27	25	28	25	148	158	121	104	113
영업이익	85	85	81	53	57	76	80	84	245	308	305	297	363
세전이익	53	48	46	15	23	39	41	54	150	138	161	157	229
지배주주순이익	41	34	41	4	16	34	32	41	119	94	120	122	177
증가율 (YoY)													
매출액	11	1	-4	-5	-9	1	5	13	8	13	0	2	10
영업이익	21	7	-13	-17	-33	-11	-1	58	53	26	-1	-3	22
세전이익	13	-8	443	-51	-57	-17	-10	259	161	-9	17	-2	45
지배주주순이익	12	-14	흑전	-84	-60	-2	-23	956	158	-21	27	2	45
Margin													
영업이익률	11.8	12.4	11.8	8.1	8.7	10.9	11.2	11.4	10.1	11.3	11.1	10.6	11.7
세전이익률	7.3	6.9	6.7	2.3	3.5	5.7	5.7	7.3	6.2	5.0	5.9	5.6	7.4
지배주주순이익률	5.7	5.0	6.0	0.6	2.5	4.8	4.4	5.5	4.9	3.4	4.4	4.3	5.7

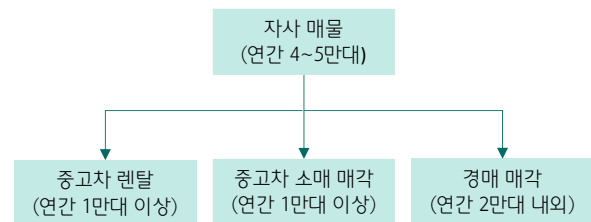
자료: 롯데렌탈, 하나증권

도표 2. 롯데렌탈의 B2C 중고차 사업 목표



자료: 롯데렌탈, 하나증권

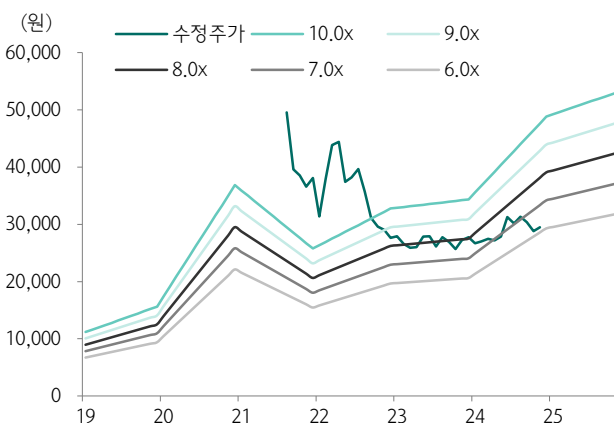
도표 3. 롯데렌탈의 중고차 활용 계획



주)차량 대수는 2025년 기준

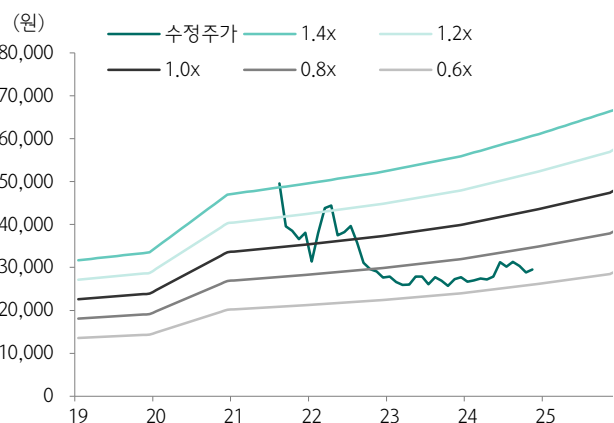
자료: 롯데렌탈, 하나증권

도표 4. 롯데렌탈 P/E 밴드



자료: 하나증권

도표 5. 롯데렌탈 P/B 밴드



자료: 하나증권

추정 재무제표

손익계산서	(단위:십억원)				
	2022	2023	2024F	2025F	2026F
매출액	2,738.9	2,752.3	2,812.1	3,105.7	3,174.5
매출원가	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
매출총이익	2,738.9	2,752.3	2,812.1	3,105.7	3,174.5
판매비	2,430.5	2,447.1	2,514.8	2,742.2	2,798.5
영업이익	308.4	305.2	297.3	363.4	376.0
금융손익	(146.9)	(128.1)	(120.6)	(116.0)	(108.6)
종속/관계기업손익	(0.4)	(6.5)	(2.3)	(3.1)	(4.0)
기타영업외손익	(23.5)	(9.1)	(13.2)	(15.3)	(12.5)
세전이익	137.6	161.4	161.3	229.1	251.0
법인세	49.3	46.2	37.8	55.0	60.2
계속사업이익	88.3	115.2	123.5	174.1	190.7
중단사업이익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
당기순이익	88.3	115.2	123.5	174.1	190.7
비지배주주지분 손이익	(6.1)	(4.8)	(2.2)	(3.2)	(3.5)
지배주주순이익	94.4	120.0	125.7	177.3	194.2
지배주주지분포괄이익	98.0	106.9	129.4	182.4	199.9
NOPAT	198.0	217.8	227.7	276.2	285.8
EBITDA	1,379.4	1,379.1	1,368.8	1,463.4	1,474.2
성장성(%)					
매출액증가율	13.05	0.49	2.17	10.44	2.22
NOPAT증가율	6.80	10.00	4.55	21.30	3.48
EBITDA증가율	14.36	(0.02)	(0.75)	6.91	0.74
영업이익증가율	25.62	(1.04)	(2.59)	22.23	3.47
(지배주주)순이익증가율	(20.47)	27.12	4.75	41.05	9.53
EPS증가율	(30.07)	27.09	4.89	42.13	9.57
수익성(%)					
매출총이익률	100.00	100.00	100.00	100.00	100.00
EBITDA이익률	50.36	50.11	48.68	47.12	46.44
영업이익률	11.26	11.09	10.57	11.70	11.84
계속사업이익률	3.22	4.19	4.39	5.61	6.01

투자지표					
	2022	2023	2024F	2025F	2026F
주당지표(원)					
EPS	2,577	3,275	3,435	4,882	5,349
BPS	35,333	37,351	39,937	43,625	47,779
CFPS	38,684	38,587	37,801	40,789	41,388
EBITDAPS	37,653	37,644	37,393	40,304	40,602
SPS	74,765	75,129	76,823	85,533	87,430
DPS	900	1,200	1,200	1,200	1,200
주가지표(배)					
PER	10.73	8.47	8.59	6.04	5.52
PBR	0.78	0.74	0.74	0.68	0.62
PCFR	0.71	0.72	0.78	0.72	0.71
EV/EBITDA	4.02	3.78	4.09	3.85	3.94
PSR	0.37	0.37	0.38	0.34	0.34
재무비율(%)					
ROE	7.48	9.01	8.92	11.68	11.70
ROA	1.46	1.76	1.86	2.61	2.73
ROIC	3.72	3.94	4.09	4.77	4.74
부채비율	434.42	392.07	369.90	332.44	329.27
순부채비율	349.88	307.31	307.29	284.06	270.31
이자보상배율(배)					
	2.68	2.17	2.08	2.64	2.66

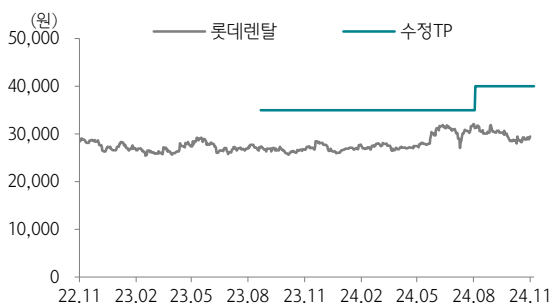
자료: 하나증권

대차대조표	(단위:십억원)				
	2022	2023	2024F	2025F	2026F
유동자산	1,114.9	1,042.1	832.5	679.9	928.3
금융자산	623.5	613.0	355.1	156.7	393.5
현금성자산	429.8	517.3	257.2	48.7	283.1
매출채권	163.0	149.2	161.9	177.5	181.4
재고자산	54.2	35.0	43.6	49.2	50.3
기타유동자산	274.2	244.9	271.9	296.5	303.1
비유동자산	5,812.3	5,676.0	5,956.7	6,133.4	6,467.7
투자자산	238.2	240.7	308.5	316.6	323.6
금융자산	77.0	76.3	77.9	86.1	88.0
유형자산	4,905.1	4,871.5	5,090.5	5,264.3	5,604.1
무형자산	29.4	114.6	108.6	103.3	90.8
기타비유동자산	639.6	449.2	449.1	449.2	449.2
자산총계	6,927.2	6,718.1	6,789.2	6,813.3	7,395.9
유동부채	2,332.9	2,308.7	2,132.7	2,044.1	2,205.7
금융부채	1,956.3	1,843.9	1,677.0	1,538.6	1,686.5
매입채무	90.2	183.2	187.2	206.8	211.3
기타유동부채	286.4	281.6	268.5	298.7	307.9
비유동부채	3,298.1	3,044.1	3,211.7	3,193.6	3,467.3
금융부채	3,202.4	2,964.7	3,117.8	3,093.5	3,364.3
기타비유동부채	95.7	79.4	93.9	100.1	103.0
부채총계	5,631.0	5,352.8	5,344.4	5,237.8	5,673.0
지배주주지분	1,294.4	1,368.3	1,450.1	1,583.9	1,734.8
자본금	183.2	183.2	183.2	183.2	183.2
자본잉여금	670.1	670.1	670.1	670.1	670.1
자본조정	(12.6)	(12.6)	(12.6)	(12.6)	(12.6)
기타포괄이익누계액	2.9	2.2	2.2	2.2	2.2
이익잉여금	450.9	525.5	607.3	741.2	892.1
비지배주주지분	1.8	(3.0)	(5.3)	(8.4)	(11.9)
자본총계	1,296.2	1,365.3	1,444.8	1,575.5	1,722.9
순금융부채	4,535.2	4,195.6	4,439.7	4,475.4	4,657.3

현금흐름표	(단위:십억원)				
	2022	2023	2024F	2025F	2026F
영업활동 현금흐름	(419.2)	498.3	(111.9)	23.6	(115.7)
당기순이익	88.3	115.2	123.5	174.1	190.7
조정	1,184.8	1,122.2	1,086.9	1,118.3	1,114.7
감가상각비	1,071.0	1,073.9	1,071.4	1,100.0	1,098.2
외환거래손익	4.5	3.5	0.0	0.0	0.0
지분법손익	17.5	11.4	2.3	3.1	4.0
기타	91.8	33.4	13.2	15.2	12.5
영업활동 자산부채 변동	(1,692.3)	(739.1)	(1,322.3)	(1,268.8)	(1,421.1)
투자활동 현금흐름	(74.9)	(36.4)	(110.8)	(59.7)	(46.0)
투자자산감소(증가)	(172.3)	5.7	(70.1)	(11.2)	(11.0)
자본증가(감소)	(56.7)	(18.2)	(29.7)	(29.2)	(32.6)
기타	154.1	(23.9)	(11.0)	(19.3)	(2.4)
재무활동 현금흐름	775.1	(383.0)	(57.8)	(206.0)	375.3
금융부채증가(감소)	976.4	(350.1)	(13.8)	(162.6)	418.6
자본증가(감소)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
기타재무활동	(168.3)	0.1	0.0	(0.1)	(0.0)
배당지급	(33.0)	(33.0)	(44.0)	(43.3)	(43.3)
현금의 증감	282.9	78.9	(251.4)	(208.5)	234.4
Unlevered CFO	1,417.2	1,413.6	1,383.7	1,481.0	1,502.8
Free Cash Flow	(476.0)	480.1	(141.6)	(5.7)	(148.3)

## 투자 의견 변동 내역 및 목표주가 괴리율

## 롯데렌탈



날짜	투자 의견	목표주가	괴리율	
			평균	최고/최저
24.8.30	BUY	40,000		
24.9.2	담당자 변경			
23.9.17	BUY	35,000	-20.42%	-8.29%
23.7.21	Not Rated	-	-	-

## Compliance Notice

- 본 자료를 작성한 애널리스트(안도현)는 자료의 작성과 관련하여 외부의 압력이나 부당한 간섭을 받지 않았으며, 본인의 의견을 정확하게 반영하여 신의성실 하게 작성하였습니다.
- 본 자료는 기관투자자 등 제 3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 당사는 2024년 11월 27일 현재 해당회사의 지분을 1%이상 보유 하고 있지 않습니다.
- 본 자료를 작성한 애널리스트(안도현)는 2024년 11월 27일 현재 해당회사의 유가증권권을 보유하고 있지 않습니다.

본 조사자료는 고객의 투자에 정보를 제공할 목적으로 작성되었으며, 어떠한 경우에도 무단 복제 및 배포 될 수 없습니다. 또한 본 자료에 수록된 내용은 당사가 신뢰할 만한 자료 및 정보로 얻어진 것이나, 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 투자자 자신의 판단과 책임하에 최종결정을 하시기 바랍니다. 따라서 어떠한 경우에도 본 자료는 고객의 주식투자의 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.

## 투자등급 관련사항 및 투자 의견 비율공시

- 투자 의견의 유효기간은 추천일 이후 12개월을 기준으로 적용
- 기업의 분류
  - BUY(매수)\_목표주가가 현재가 대비 15% 이상 상승 여력
  - Neutral(중립)\_목표주가가 현재가 대비 -15%~15% 등락
  - Reduce(비중축소)\_목표주가가 현재가 대비 15% 이상 하락 가능

- 산업의 분류
  - Overweight(비중확대)\_업종지수가 현재지수 대비 15% 이상 상승 여력
  - Neutral(중립)\_업종지수가 현재지수 대비 -15%~15% 등락
  - Underweight(비중축소)\_업종지수가 현재지수 대비 -15%~15% 등락

투자등급	BUY(매수)	Neutral(중립)	Reduce(매도)	합계
금융투자상품의 비율	94.27%	5.29%	0.44%	100%

\* 기준일: 2024년 11월 24일