

롯데렌탈 (089860)

1Q24Review: 중고차 렌탈 신사업 효과는 하반기부터

투자의견

BUY(유지)

목표주가

35,000 원(유지)

현재주가

27,050 원(05/08)

시가총액

991 (십억원)

이재일 CFA_lee.jae-il@eugenefn.com

- 동사는 1분기 실적은 매출액 6,570억원(-8.9%yoy), 영업이익 569억원(-33.3%yoy), 지배이익 164억원(-59.9%yoy)으로 컨센서스 하회. 렌탈 부문 비용 증가와 중고차 매각 이익 감소가 실적 부진의 주요 원인
- 오토렌탈(장기): 매출액 3,775억원(+0.4%yoy), 영업이익 257억원(-23.6%yoy, OPM 6.8%)를 기록. 차량 대수 감소와 IT 무형자산 상각비 증가로 전년비 이익률 큰 폭 하락
- 오토렌탈(단기): 매출액 624억원(-4.4%yoy), 영업이익 -49억원(적자전환)을 기록. 그린카의 전산 장애로 인한 비용 증가, 일본 여행 증가로 인한 제주도 렌터카 수요 부진으로 전년비 적자 전환
- 중고차 매각: 매출액 1,629억원(-26.5%yoy), 영업이익 289억원(-33.9%yoy, OPM 17.7%), 매각대수 10,800대(-33.3%yoy)로 급감함에 따라 이익 축소. 중고차 렌탈 물량 예상보다 빠르게 증가함에 따라 단기 감익폭도 확대
- 본업인 오토렌탈 사업부의 실적 부진했던 점 부정적. 중고차 매각 사업의 이익률은 지난 해 3Q23 24.9%에서 1Q24 17.7%로 2분기 연속 하락세를 나타냄. 중고차 렌탈 사업 전환으로 인한 감익 요인이 크지만 차량 도입 당시의 신차 가격이 과거 대비 점진적으로 상승함에 따라 매각 차익이 축소되는 측면도 존재
- 사업 포트폴리오 전환으로 인한 개선 효과는 올해 3분기부터 본격화 될 전망. 중고차 렌탈 사업의 수익성 개선 효과가 향후 주가 상승의 키가 될 것. 동사에 대한 투자의견 매수와 목표주가 35,000원을 유지함

주가(원, 5/8) 27,050
시가총액(십억원) 991

발행주식수 36,634천주
52주 최고가 29,600원
52주 최저가 25,450원
52주 일가 Beta 0.50
60일 일평균거래대금 11억원
외국인 지분율 5.2%
배당수익률(2024F) 4.4%

주주구성
호텔롯데 (외 11인) 60.7%
국민연금공단 (외 1인) 6.0%
롯데렌탈우리카주 (외 1인) 3.4%

주가상승(%)	1M	6M	12M
상대기준	-4.4	-10.5	-7.7
절대기준	-3.4	2.9	1.5

(원, 십억원)	현재	직전	변동
투자의견	BUY	BUY	-
목표주가	35,000	35,000	-
영업이익(23)	305	309	▼
영업이익(24)	281	319	▼

12월 결산(십억원)	2022A	2023A	2024E	2025E
매출액	2,739	2,752	2,752	2,863
영업이익	308	305	281	322
세전손익	138	161	144	185
지배이익	94	120	110	143
EPS(원)	2,577	3,275	3,008	3,893
증감률(%)	-20.5	27.1	-8.2	29.4
PER(배)	10.7	8.5	9.0	6.9
ROE(%)	7.5	9.0	7.7	9.3
PBR(배)	0.8	0.7	0.7	0.6
EV/EBITDA(배)	4.0	3.8	3.2	3.2

자료: 유진투자증권

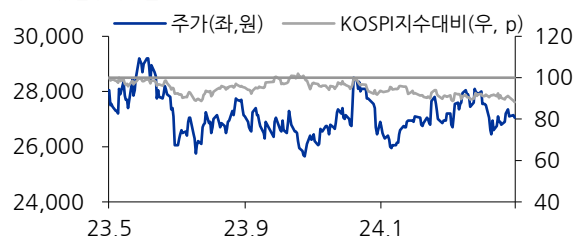


도표 1. 1Q24 Review

(단위: 십억원, (%,%p)	1Q24P					2Q24E			2023A	2024E		2025E	
	실적발표	당사 예상치	차이	컨센서스	차이	예상치	qoq	yoy		예상치	yoy	예상치	yoy
매출액	657	652	0.8	683	-3.8	686	4.4	-0.5	2,752	2,752	0.0	2,863	4.0
영업이익	57	74	-22.7	60	-5.2	72	26.5	-15.6	305	281	-8.0	322	14.9
세전이익	23	44	-48.9	33	-32.1	38	66.5	-20.8	161	144	-10.9	185	29.0
순이익	16	34	-52.4	27	-38.3	29	79.1	-14.6	120	110	-8.2	143	29.4
영업이익률	8.7	11.3	-2.6	8.8	-0.1	10.5	1.8	-1.9	11.1	10.2	-0.9	11.3	1.1
순이익률	2.5	5.1	-2.6	4.2	-1.7	4.1	1.7	-0.7	4.2	3.9	-0.3	4.9	1.0
EPS(원)	1,789	3,758	-52.4	2,899	-38.3	3,205	79.1	-14.6	3,275	3,008	-8.2	3,893	29.4
BPS(원)	36,539	37,722	-3.1	777	4,605.0	37,340	2.2	2.2	37,351	39,100	4.7	41,793	6.9
ROE(%)	4.9	10.0	-5.1	373.3	-368.4	8.6	3.7	-1.7	9.0	7.9	-1.1	9.6	1.8
PER(X)	15.1	7.2	-	9.3	-	8.4	-	-	8.5	9.0	-	6.9	-
PBR(X)	0.7	0.7	-	34.8	-	0.7	-	-	0.7	0.7	-	0.6	-

자료: 롯데렌탈, 유진투자증권

주: EPS는 annualized 기준

도표 2. 1Q24 잠정 실적

(십억원)	1Q24P	1Q23A	4Q23A	% yoy	% qoq	컨센서스	차이	당사추정치	차이
매출액	657	721	655	-8.9	0.3	683	-3.8	652	0.8
영업이익	57	85	53	-33.3	7.0	60	-5.2	74	-22.7
세전이익	23	53	15	-57.1	50.4	33	-32.1	44	-48.9
지배이익	16	41	4	-59.9	325.7	27	-38.3	34	-52.4
% of Sales									
영업이익	8.7%	11.8%	8.1%			8.8%		11.3%	
세전이익	3.5%	7.3%	2.3%			4.9%		6.7%	
지배이익	2.5%	5.7%	0.6%			3.9%		5.2%	

자료: 롯데렌탈, 유진투자증권

도표 3. 롯데렌탈 연간 실적 추정치 변경

(십억원)	수정후		수정전		변경률	
	2023A	2024E	2023A	2024E	2023A	2024E
매출액	2,752	2,752	2,752	2,875	0.0%	-4.3%
영업이익	305	281	305	334	0.0%	-16.1%
세전이익	161	144	161	213	0.0%	-32.5%
지배이익	120	110	120	165	0.0%	-33.0%
% of Sales						
영업이익	11.1%	10.2%	11.1%	11.6%		
세전이익	5.9%	5.2%	5.9%	7.4%		
지배이익	4.4%	4.0%	4.4%	5.7%		

자료: 롯데렌탈, 유진투자증권

도표 4. 롯데렌탈 분기별 실적 전망

(십억원)	1Q23A	2Q23A	3Q23A	4Q23A	1Q24P	2Q24E	3Q24E	4Q24E	2023A	2024E
영업수익	721	689	687	655	657	686	717	692	2,752	2,752
오토렌탈	410	442	450	445	440	455	490	463	1,747	1,849
중고차판매	222	192	181	156	163	175	170	165	750	673
일반렌탈	58	55	57	54	54	55	57	54	224	221
영업비용	636	603	606	599	600	614	631	626	2,444	2,471
영업이익	85	85	81	53	57	72	86	66	305	281
세전이익	53	48	46	15	23	38	52	32	161	144
지배이익	41	34	41	4	16	29	40	25	120	110
성장률(%)										
영업수익	11.3	0.7	-4.2	-5.0	-8.9	-0.5	4.4	5.7	0.5	0.0
영업이익	21.0	7.3	-13.3	-17.5	-33.3	-15.6	5.7	23.6	-1.0	-8.0
지배이익	12.3	-13.9	흑전	-83.8	-59.9	-14.5	-2.5	537.8	27.1	-8.2
이익률(%)										
영업이익	11.8	12.4	11.8	8.1	8.7	10.5	12.0	9.5	11.1	10.2
지배이익	5.7	5.0	6.0	0.6	2.5	4.3	5.6	3.5	4.4	4.0

자료: 롯데렌탈, 유진투자증권

롯데렌탈(089860.KS) 재무제표

대차대조표

(단위:십억원)	2021A	2022A	2023A	2024F	2025F
자산총계	6,927	6,718	6,637	6,149	5,872
유동자산	1,115	1,042	1,933	1,684	1,571
현금성자산	623	613	1,473	1,215	1,085
매출채권	332	300	332	339	353
재고자산	54	35	34	34	36
비유동자산	5,812	5,676	4,704	4,465	4,301
투자자산	816	630	656	682	710
유형자산	4,905	4,872	3,916	3,634	3,429
기타	92	175	133	149	162
부채총계	5,631	5,353	5,208	4,621	4,242
유동부채	2,333	2,309	2,161	1,570	1,188
매입채무	257	356	407	415	433
유동성이자부채	1,956	1,844	1,644	1,044	644
기타	120	109	110	111	112
비유동부채	3,298	3,044	3,047	3,051	3,054
비유동이자부채	3,202	2,965	2,965	2,965	2,965
기타	96	79	83	86	89
자본총계	1,296	1,365	1,429	1,528	1,629
지배지분	1,294	1,368	1,432	1,531	1,632
자본금	183	183	183	183	183
자본잉여금	670	670	670	670	670
이익잉여금	451	526	592	690	792
기타	(10)	(10)	(13)	(13)	(13)
비지배지분	2	(3)	(3)	(3)	(3)
자본총계	1,296	1,365	1,429	1,528	1,629
총차입금	5,159	4,809	4,609	4,009	3,609
순차입금	4,535	4,196	3,136	2,794	2,523

현금흐름표

(단위:십억원)	2021A	2022A	2023A	2024F	2025F
영업현금	(419)	498	1,215	1,053	1,008
당기순이익	88	115	107	139	143
자산상각비	1,071	1,074	992	875	824
기타비현금성손익	258	225	96	39	39
운전자본증감	(1,692)	(739)	20	1	2
매출채권감소(증가)	(74)	72	(32)	(7)	(14)
재고자산감소(증가)	12	38	1	(1)	(1)
매입채무증가(감소)	5	32	51	8	17
기타	(1,635)	(881)	0	0	0
투자현금	(75)	(36)	(116)	(671)	(696)
단기투자자산감소	0	0	(4)	(4)	(4)
장기투자증권감소	961	157	(38)	(39)	(39)
설비투자	57	18	18	573	596
유형자산처분	0	0	0	0	0
무형자산처분	(7)	(46)	(36)	(36)	(36)
재무현금	775	(375)	(244)	(644)	(446)
차입금증가	808	(342)	(200)	(600)	(400)
자본증가	(33)	(33)	(44)	(44)	(46)
배당금지급	33	33	44	44	46
현금 증감	283	87	856	(262)	(134)
기초현금	147	430	517	1,373	1,111
기말현금	430	517	1,373	1,111	977
Gross Cash flow	1,417	1,414	1,195	1,052	1,006
Gross Investment	1,767	776	91	666	690
Free Cash Flow	(350)	638	1,104	386	316

자료: 유진투자증권

손익계산서

(단위:십억원)	2021A	2022A	2023A	2024F	2025F
매출액	2,739	2,752	2,752	2,863	2,980
증가율(%)	13.1	0.5	(0.0)	4.0	4.1
매출원가	0	0	0	0	0
매출총이익	2,739	2,752	2,752	2,863	2,980
판매 및 일반관리비	2,431	2,447	2,471	2,631	2,652
기타영업손익	12	1	1	6	1
영업이익	308	305	281	322	328
증가율(%)	25.6	(1.0)	(8.0)	14.9	1.8
EBITDA	1,379	1,379	1,273	1,197	1,152
증가율(%)	14.4	(0.0)	(7.7)	(5.9)	(3.8)
영업외손익	(171)	(144)	(137)	(137)	(137)
이자수익	5	22	19	23	24
이자비용	115	141	144	122	115
지분법손익	(17)	(11)	(32)	(32)	(32)
기타영업손익	(43)	(14)	19	(6)	(14)
세전순이익	138	161	144	185	191
증가율(%)	(8.5)	17.3	(10.9)	29.0	3.1
법인세비용	49	46	37	46	48
당기순이익	88	115	107	139	143
증가율(%)	(22.2)	30.4	(7.1)	29.9	3.1
지배주주지분	94	120	110	143	147
증가율(%)	(20.5)	27.1	(8.2)	29.4	3.1
비지배지분	(6)	(5)	(3)	(4)	(4)
EPS(원)	2,577	3,275	3,008	3,893	4,013
증가율(%)	(20.5)	27.1	(8.2)	29.4	3.1
수정EPS(원)	2,577	3,275	3,008	3,893	4,013
증가율(%)	(20.5)	27.1	(8.2)	29.4	3.1

주요투자지표

	2021A	2022A	2023A	2024F	2025F
주당지표(원)					
EPS	2,577	3,275	3,008	3,893	4,013
BPS	35,333	37,351	39,100	41,793	44,556
DPS	900	1,200	1,200	1,250	1,300
밸류에이션(배, %)					
PER	10.7	8.5	9.0	6.9	6.7
PBR	0.8	0.7	0.7	0.6	0.6
EV/ EBITDA	4.0	3.8	3.2	3.2	3.1
배당수익율	3.3	4.3	4.4	4.6	4.8
PCR	0.7	0.7	0.8	0.9	1.0
수익성(%)					
영업이익율	11.3	11.1	10.2	11.3	11.0
EBITDA이익율	50.4	50.1	46.3	41.8	38.7
순이익율	3.2	4.2	3.9	4.9	4.8
ROE	7.5	9.0	7.9	9.6	9.3
ROIC	3.8	4.0	4.3	5.7	6.1
안정성 (배, %)					
순차입금/자기자본	349.9	307.3	219.4	182.8	154.9
유동비율	47.8	45.1	89.5	107.3	132.2
이자보상배율	2.7	2.2	2.0	2.6	2.8
활동성 (회)					
총자산회전율	0.4	0.4	0.4	0.4	0.5
매출채권회전율	8.7	8.7	8.7	8.5	8.6
재고자산회전율	67.4	61.7	80.2	84.4	85.2
매입채무회전율	8.5	9.0	7.2	7.0	7.0

Compliance Notice

당사는 자료 작성일 기준으로 지난 3개월 간 해당종목에 대해서 유가증권 발행에 참여한 적이 없습니다
 당사는 본 자료 발간일을 기준으로 해당종목의 주식을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다
 당사는 동 자료를 기관투자자 또는 제 3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다
 조사분석담당자는 자료작성일 현재 동 종목과 관련하여 재산적 이해관계가 없습니다
 동 자료에 게재된 내용들은 조사분석담당자 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다
 동 자료는 당사의 제작물로서 모든 저작권은 당사에게 있습니다
 동 자료는 당사의 동의 없이 어떠한 경우에도 어떠한 형태로든 복제, 배포, 전송, 변형, 대여할 수 없습니다
 동 자료에 수록된 내용은 당사 리서치센터가 신뢰할 만한 자료 및 정보로부터 얻어진 것이나, 당사는 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없습니다.
 따라서 어떠한 경우에도 자료는 고객의 주식투자의 결과에 대한 법적 책임소재에 대한 증빙자료로 사용될 수 없습니다

투자기간 및 투자등급/투자의견 비율

종목추천 및 업종추천 투자기간: 12개월 (추천기준일 종가대비 추천종목의 예상 목표수익률을 의미함) 당사 투자의견 비율(%)

· STRONG BUY(매수)	추천기준일 종가대비 +50%이상	1%
· BUY(매수)	추천기준 3 종가대비 +15%이상 ~ +50%미만	93%
· HOLD(중립)	추천기준일 종가대비 -10%이상 ~ +15%미만	5%
· REDUCE(매도)	추천기준일 종가대비 -10%미만	1%

(2024.03.31 기준)

