



BUY (유지)

목표주가(12M) 35,000원
현재주가(11.07) 26,250원

Key Data

KOSPI 지수 (pt)	2,443.96
52주 최고/최저(원)	30,300/25,450
시가총액(십억원)	961.6
시가총액비중(%)	0.05
발행주식수(천주)	36,634.1
60일 평균 거래량(천주)	30.9
60일 평균 거래대금(십억원)	0.8
외국인지분율(%)	4.37
주요주주 지분율(%)	
호텔롯데 외 10 인	60.67
국민연금공단	6.02

Consensus Data

	2023	2024
매출액(십억원)	2,811.9	2,976.5
영업이익(십억원)	324.9	351.6
순이익(십억원)	125.4	145.8
EPS(원)	3,530	4,112
BPS(원)	38,101	41,087

Financial Data

투자지표	2021	2022	2023F	2024F
매출액	2,422.7	2,738.9	2,766.9	2,809.2
영업이익	245.5	308.4	317.5	331.5
세전이익	150.4	137.6	180.9	170.7
순이익	118.7	94.4	146.9	138.6
EPS	3,685	2,577	4,010	3,784
증감율	135.92	(30.07)	55.61	(5.64)
PER	10.34	10.73	6.55	6.94
PBR	1.14	0.78	0.68	0.64
EV/EBITDA	4.20	4.02	3.84	3.93
ROE	12.28	7.48	10.87	9.49
BPS	33,557	35,333	38,442	41,327
DPS	900	900	900	900



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

하나증권 리서치센터

2023년 11월 8일 | 기업분석

롯데렌탈 (089860)

사업구조 변화 중

중고차 매각의 감소는 사업구조의 변화의 결과일 뿐

롯데렌탈에 대한 투자의견 BUY와 목표주가 3.5만원을 유지한다. 3분기 실적은 단기렌탈/카셰어링 부문의 역성장과 인건비/상각비의 증가로 예상보다 부진했으나, 핵심인 장기렌탈과 중고차 매각 부문은 견조했다. 중고차 매각 부문의 감소는 중고차 장기렌탈을 위한 전략적 축소로 예상 범위 내에 있고, 단기적인 이익 감소에만 영향을 주는 것이라 우려할 바가 아니다. 중장기적으로는 렌탈 사업의 활성화를 통해 성장성 및 자산효율성 측면에서 사업구조의 고도화에 기여할 요인이라는 판단이다. 현재 주가는 2024년 기준 P/E 7배 수준의 낮은 Valuation을 기록 중이다.

3Q23 Review: 영업이익률 11.8%, 당기순이익률 5.8% 기록

롯데렌탈의 3분기 실적은 기존 예상치를 하회했다(영업이익 기준 -10%). 매출액/영업이익은 각각 4%/13% (YoY) 감소한 6,873억원/814억원을 기록했다(영업이익률 11.8%, -1.3%p (YoY)). 주력인 장기렌탈 부문의 매출액은 2% (YoY) 증가한 3,752억원, 영업이익은 31% (YoY) 증가한 276억원을 기록하면서 호조를 보인 반면, 중고차 매각 부문은 중고차 장기렌탈 시작에 따른 중고차 매각 축소라는 전략적 의사결정으로 매출액/영업이익이 9%/14% (YoY) 감소한 1,809억원/452억원을 기록했다. 다만, 이러한 부분들은 기존 예상에서 크게 벗어나지 않는다. 실적 하회의 주 요인은 오토 단기(단기렌탈/카셰어링) 부문에서 국내 여행객의 해외 유출에 따른 매출액 감소와 가동률 하락, 그리고 5월 도입된 차세대 시스템의 안정화 지연에 따른 상각비 부담 등이었다(매출액/영업이익 744억원/34억원으로 전년 동기대비 139억원/119억원 감소). 일반렌탈은 비주력 사업의 중단으로 매출액/영업이익이 각각 2%/2% (YoY) 감소한 568억원/52억원이었다. 전 사업부에서 인건비 증가도 있었다. 당기순이익은 397억원, 당기순이익률은 5.8%를 기록했다.

컨퍼런스 콜의 내용: 신성장 전략의 진행 상황 업데이트

롯데렌탈은 지난 CEO IR Day를 통해 발표한 7개의 신성장 전략이 모두 차질없이 진행 중이고, 2024년에는 신성장 전략의 기대 효과로 매출액에서 +1,300억원, 영업이익에서 +500억원 기여할 수 있을 것으로 보고 있다. 1) 중고차 렌탈은 2023년 12월 온라인 다이렉트 플랫폼을 런칭하여 2024년부터 매출이 본격화될 예정이고, 2) 상용차 리스에서는 EV 중심 성장을 기대 중이다. 3) 단기렌탈은 방한 외국인을 중심으로 확대될 것으로 기대 중이고, 4) 사고보상비는 매출액 대비 비율이 3분기 10.3%(-0.9%p (YoY))로 하락했는데, 2025년 7%를 목표 중이라고 밝혔다. 5) 부가서비스/멤버십 서비스를 통해 고객 유지 효과를 강화하고, 6) 수익성이 좋은 중고차 수출을 2024년 70% (YoY) 늘릴 예정이다. 7) 일반렌탈 부문에서는 글로벌 Top10 장비업체인 JCB와 국내 총판 계약을 체결했고, 2025년 관련 매출 비중을 일반렌탈 안에서 30%까지 늘린다는 목표이다.

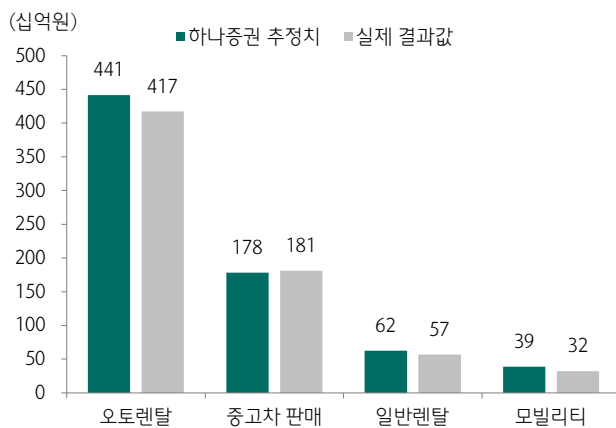
도표 1. 롯데렌탈의 실적 추이

(단위: 십억원, %)

	1Q22	2Q22	3Q22	4Q22	1Q23	2Q23	3Q23P	4Q23F	2020	2021	2022	2023F	2024F
매출액	648.0	683.9	717.7	689.3	721.2	688.6	687.3	669.7	2,252.1	2,422.7	2,738.9	2,766.9	2,809.2
오토렌탈	377.6	397.6	410.4	413.3	409.4	415.5	417.3	422.2	N/A	1,433.8	1,598.8	1,664.4	1,751.7
중고차판매	181.7	192.3	199.5	179.6	221.7	191.9	180.9	161.6	N/A	647.2	753.1	756.1	683.4
일반렌탈	55.1	55.0	61.8	57.5	58.3	53.8	56.8	55.9	N/A	194.0	229.4	224.9	247.3
모빌리티	33.6	39.0	46.0	38.9	31.8	27.4	32.3	30.0	N/A	147.6	157.5	121.5	126.8
영업이익	70.5	79.4	94.0	64.5	85.3	85.3	81.4	65.5	159.9	245.5	308.4	317.5	331.5
오토렌탈	29.1	32.9	36.0	24.1	38.8	39.0	36.9	26.0	N/A	117.3	122.1	140.7	166.1
중고차판매	40.1	46.8	52.5	41.8	43.7	45.0	45.2	39.3	N/A	116.0	181.1	173.2	148.6
일반렌탈	5.3	4.1	5.3	3.6	6.0	7.0	5.2	6.0	N/A	15.5	18.3	24.2	23.2
모빌리티	-3.9	-4.3	0.1	-5.0	-3.3	-5.7	-5.9	-5.8	N/A	-3.4	-13.1	-20.7	-6.3
세전이익	46.7	51.6	8.4	30.9	52.9	47.6	45.9	34.5	57.6	150.4	137.6	180.9	170.7
지배주주순이익	36.4	39.9	-5.6	23.7	40.9	34.4	40.9	30.7	46.0	118.7	94.4	146.9	138.6
증가율 (YoY)													
매출액	10.0	12.4	17.4	12.3	11.3	0.7	-4.2	-2.8	9.8	7.6	13.1	1.0	1.5
영업이익	43.4	30.0	28.9	3.5	21.0	7.3	-13.4	1.6	27.0	53.5	25.6	2.9	4.4
세전이익	83.8	35.2	-83.4	-14.4	13.3	-7.7	443.4	11.8	47.7	160.9	-8.5	31.5	-5.6
지배주주순이익	84.9	36.6	적전	-21.3	12.4	-13.9	흑전	29.6	45.0	158.4	-20.5	55.6	-5.6
Margin													
영업이익률	10.9	11.6	13.1	9.4	11.8	12.4	11.8	9.8	7.1	10.1	11.3	11.5	11.8
오토렌탈	7.7	8.3	8.8	5.8	9.5	9.4	8.8	6.2	N/A	8.2	7.6	8.5	9.5
중고차판매	22.0	24.3	26.3	23.3	19.7	23.4	25.0	24.3	N/A	17.9	24.0	22.9	21.7
일반렌탈	9.7	7.4	8.6	6.3	10.3	13.0	9.2	10.8	N/A	8.0	8.0	10.8	9.4
모빌리티	-11.7	-11.0	0.2	-12.9	-10.4	-20.8	-18.3	-19.2	N/A	-2.3	-8.3	-17.0	-5.0
세전이익률	7.2	7.5	1.2	4.5	7.3	6.9	6.7	5.1	2.6	6.2	5.0	6.5	6.1
지배주주순이익률	5.6	5.8	-0.8	3.4	5.7	5.0	6.0	4.6	2.0	4.9	3.4	5.3	4.9

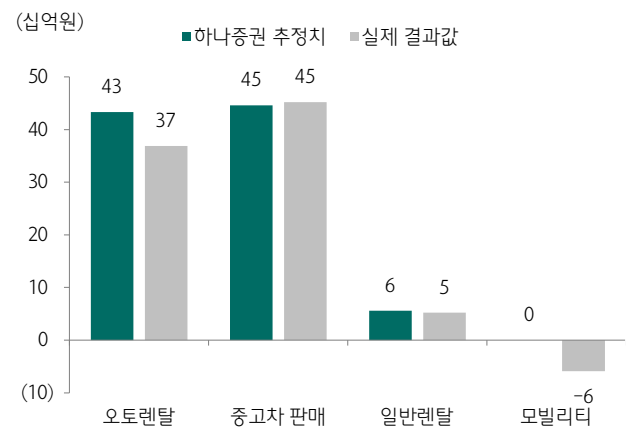
자료: 롯데렌탈, 하나증권

도표 2. 롯데렌탈의 3분기 매출액 추정치 vs. 실제 결과값



자료: 롯데렌탈, 하나증권

도표 3. 롯데렌탈의 3분기 영업이익 추정치 vs. 실제 결과값



자료: 롯데렌탈, 하나증권

추정 재무제표

손익계산서	(단위:십억원)				
	2021	2022	2023F	2024F	2025F
매출액	2,422.7	2,738.9	2,766.9	2,809.2	2,962.8
매출원가	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
매출총이익	2,422.7	2,738.9	2,766.9	2,809.2	2,962.8
판매비	2,177.2	2,430.5	2,449.4	2,477.7	2,588.0
영업이익	245.5	308.4	317.5	331.5	374.8
금융손익	(88.1)	(146.9)	(124.2)	(146.4)	(154.3)
중속/관계기업손익	(0.1)	(0.4)	(0.2)	(0.2)	(0.3)
기타영업외손익	(6.9)	(23.5)	(12.2)	(14.2)	(16.6)
세전이익	150.4	137.6	180.9	170.7	203.6
법인세	36.8	49.3	43.4	41.0	48.9
계속사업이익	113.6	88.3	137.5	129.7	154.7
중단사업이익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
당기순이익	113.6	88.3	137.5	129.7	154.7
비지배주주지분 손이익	(5.2)	(6.1)	(9.4)	(8.9)	(10.6)
지배주주순이익	118.7	94.4	146.9	138.6	165.3
지배주주지분포괄이익	120.1	98.0	137.5	129.7	154.7
NOPAT	185.4	198.0	241.3	252.0	284.8
EBITDA	1,206.2	1,379.4	1,416.1	1,460.0	1,528.3
성장성(%)					
매출액증가율	7.58	13.05	1.02	1.53	5.47
NOPAT증가율	60.94	6.80	21.87	4.43	13.02
EBITDA증가율	9.78	14.36	2.66	3.10	4.68
영업이익증가율	53.53	25.62	2.95	4.41	13.06
(지배주주)순이익증가율	158.04	(20.47)	55.61	(5.65)	19.26
EPS증가율	135.92	(30.07)	55.61	(5.64)	19.27
수익성(%)					
매출총이익률	100.00	100.00	100.00	100.00	100.00
EBITDA이익률	49.79	50.36	51.18	51.97	51.58
영업이익률	10.13	11.26	11.47	11.80	12.65
계속사업이익률	4.69	3.22	4.97	4.62	5.22

투자지표	2021	2022	2023F	2024F	2025F
주당지표(원)					
EPS	3,685	2,577	4,010	3,784	4,513
BPS	33,557	35,333	38,442	41,327	44,939
CFPS	38,179	38,684	38,865	39,968	41,803
EBITDAPS	37,426	37,653	38,655	39,854	41,717
SPS	75,172	74,765	75,528	76,683	80,877
DPS	900	900	900	900	900
주가지표(배)					
PER	10.34	10.73	6.55	6.94	5.82
PBR	1.14	0.78	0.68	0.64	0.58
PCR	1.00	0.71	0.68	0.66	0.63
EV/EBITDA	4.20	4.02	3.84	3.93	3.82
PSR	0.51	0.37	0.35	0.34	0.32
재무비율(%)					
ROE	12.28	7.48	10.87	9.49	10.46
ROA	2.09	1.46	2.10	1.93	2.16
ROIC	3.86	3.72	4.23	4.23	4.56
부채비율	384.04	434.42	404.27	388.39	395.53
순부채비율	296.28	349.88	318.97	319.27	302.20
이자보상배율(배)	2.66	2.68	2.27	2.09	2.24

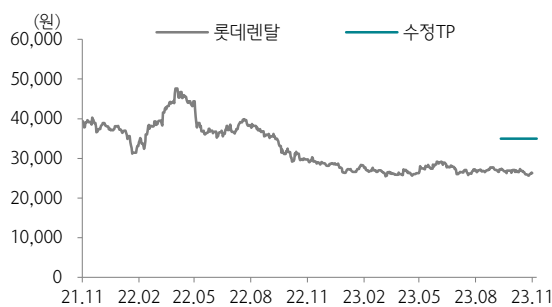
자료: 하나증권

대차대조표	(단위:십억원)				
	2021	2022	2023F	2024F	2025F
유동자산	969.9	1,114.9	1,056.5	887.6	1,364.5
금융자산	516.3	623.5	556.2	391.6	835.2
현금성자산	146.9	429.8	360.5	193.0	625.7
매출채권	157.0	163.0	171.1	168.8	180.6
재고자산	27.0	54.2	40.0	41.1	43.1
기타유동자산	269.6	274.2	289.2	286.1	305.6
비유동자산	5,019.3	5,812.3	6,006.7	6,425.8	6,659.0
투자자산	65.6	238.2	305.1	372.4	376.7
금융자산	63.2	77.0	77.7	78.9	83.3
유형자산	4,378.8	4,905.1	5,082.0	5,433.9	5,662.9
무형자산	31.4	29.4	29.3	29.2	29.2
기타비유동자산	543.5	639.6	590.3	590.3	590.2
자산총계	5,989.2	6,927.2	7,063.2	7,313.3	8,023.5
유동부채	2,184.0	2,332.9	2,348.5	2,389.5	2,832.9
금융부채	1,691.3	1,956.3	1,814.1	1,845.4	2,259.8
매입채무	243.4	90.2	270.5	274.7	289.7
기타유동부채	249.3	286.4	263.9	269.4	283.4
비유동부채	2,567.9	3,298.1	3,314.0	3,426.4	3,571.4
금융부채	2,490.9	3,202.4	3,209.9	3,327.0	3,468.6
기타비유동부채	77.0	95.7	104.1	99.4	102.8
부채총계	4,751.8	5,631.0	5,662.5	5,815.9	6,404.4
지배주주지분	1,229.3	1,294.4	1,408.3	1,513.9	1,646.3
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	1.5	2.9	2.9	2.9	2.9
이익잉여금	387.2	450.9	564.8	670.5	802.8
비지배주주지분	8.0	1.8	(7.6)	(16.5)	(27.1)
자본총계	1,237.3	1,296.2	1,400.7	1,497.4	1,619.2
순금융부채	3,666.0	4,535.2	4,467.8	4,780.9	4,893.2

현금흐름표	(단위:십억원)				
	2021	2022	2023F	2024F	2025F
영업활동 현금흐름	38.6	(419.2)	(41.1)	(193.5)	(64.2)
당기순이익	113.6	88.3	137.5	129.7	154.7
조정	1,008.9	1,184.8	1,110.9	1,142.9	1,170.3
감가상각비	960.7	1,071.0	1,098.6	1,128.5	1,153.5
외환거래손익	8.0	4.5	0.0	0.0	0.0
지분법손익	0.1	17.5	0.2	0.2	0.3
기타	40.1	91.8	12.1	14.2	16.5
영업활동 자산부채변동	(1,083.9)	(1,692.3)	(1,289.5)	(1,466.1)	(1,389.2)
투자활동 현금흐름	(175.7)	(74.9)	(28.3)	(124.9)	(67.5)
투자자산감소(증가)	(30.3)	(172.3)	(67.1)	(67.5)	(4.6)
자본증가(감소)	(27.3)	(56.7)	0.4	(45.3)	(43.0)
기타	(118.1)	154.1	38.4	(12.1)	(19.9)
재무활동 현금흐름	164.0	775.1	(167.7)	115.5	522.9
금융부채증가(감소)	(138.6)	976.4	(134.7)	148.5	555.9
자본증가(감소)	420.4	0.0	0.0	0.0	0.0
기타재무활동	(114.3)	(168.3)	0.0	0.0	0.0
배당지급	(3.5)	(33.0)	(33.0)	(33.0)	(33.0)
현금의 증감	26.7	282.9	(69.3)	(167.6)	432.7
Unlevered CFO	1,230.5	1,417.2	1,423.8	1,464.2	1,531.4
Free Cash Flow	11.3	(476.0)	(80.6)	(238.8)	(107.2)

투자의견 변동 내역 및 목표주가 괴리율

롯데렌탈



날짜	투자의견	목표주가	괴리율	
			평균	최고/최저
23.9.17	BUY	35,000		
23.7.21	Not Rated	-	-	-

Compliance Notice

- 본 자료를 작성한 애널리스트(송선재)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 2023년 11월 7일 현재 해당회사의 지분을 1%이상 보유 하고 있지 않습니다.
- 본자료를 작성한 애널리스트(송선재)는 2023년 11월 7일 현재 해당회사의 유가증권권을 보유하고 있지 않습니다.
- 본 자료의 작성과 관련하여 당사의 애널리스트(송선재)는 롯데렌탈주(주)의 IR 행사에 롯데렌탈주(주)의 비용으로 참석한 사실이 있음을 고지합니다.

본 조사항목은 고객의 투자에 정보를 제공할 목적으로 작성되었으며, 어떠한 경우에도 무 단 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 투자의견 비율공시

- 투자의견의 유효기간은 추천일 이후 12개월을 기준으로 적용

기업의 분류

BUY(매수)_목표주가가 현주가 대비 15% 이상 상승 여력
Neutral(중립)_목표주가가 현주가 대비 -15%~15% 등락
Reduce(비중축소)_목표주가가 현주가 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	94.62%	4.93%	0.45%	100%

* 기준일: 2023년 11월 04일