

(Analyst) 이창민 changmin.lee@miraeasset.com

**MIRAE ASSET**  
미래에셋증권

089860 · 모빌리티 플랫폼

# 롯데렌탈

## 일시적인 실적 둔화 구간

(유지)

매수

목표주가

37,000원

상승여력

39.9%

현재주가(24/1/25)

26,450원

|       |          |          |       |            |    |             |     |
|-------|----------|----------|-------|------------|----|-------------|-----|
| KOSPI | 2,470.34 | 시가총액(억원) | 9,690 | 발행주식수(백만주) | 37 | 외국인 보유비중(%) | 4.9 |
|-------|----------|----------|-------|------------|----|-------------|-----|

### Report summary

#### 4Q23 Preview: 중고차 매각 축소로 인한 실적 둔화

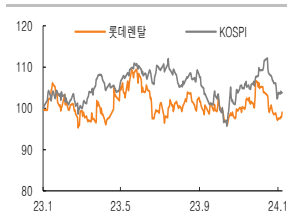
롯데렌탈의 4Q23 매출액은 6,602억 원(-4% YoY)을 기록할 전망이다. 사업모델 재편 과정에서 중고차 매각이 축소된 영향이 컸다. 영업이익은 575억 원(-11% YoY, OPM 9%)으로 시장 기대치(627억 원)를 하회할 것으로 예상된다. 수익성 부진의 원인은 (1) 중고차 매각이익 감소, (2) 렌터카 브랜드 개편 비용(80~90억 원) 반영이다.

#### 목표주가 37,000원 및 매수의견 유지: 2024년 사업모델 변화를 통한 이익 안정성 확보

롯데렌탈에 대해 목표주가 37,000원 및 매수의견을 유지한다. 2024년 연간 매출액과 영업이익은 2조 8,283억 원(+3% YoY)과 3,223억 원(+4% YoY)을 기록할 전망이다. 중고차 매각 축소 기조가 유지되며 단기적으로 실적 둔화 가능성은 존재한다. 다만 하반기로 갈수록 중고차 렌탈 확대 효과가 나타나며 안정적 이익 확보가 가능해질 전망이다. 중고차수출 사업 확대를 통한 증익도 기대된다.

### Key data

#### Price performance



| (%)  | 1M   | 6M  | 12M  |
|------|------|-----|------|
| 절대주가 | -5.9 | 0.6 | -0.6 |
| 상대주가 | -1.0 | 7.3 | -2.2 |

#### Earnings and valuation metrics

| 결산기 (12월) | 2020   | 2021   | 2022   | 2023F  | 2024F  |
|-----------|--------|--------|--------|--------|--------|
| 매출액 (억원)  | 22,521 | 24,227 | 27,389 | 27,574 | 28,283 |
| 영업이익 (억원) | 1,599  | 2,455  | 3,084  | 3,095  | 3,223  |
| 영업이익률 (%) | 7.1    | 10.1   | 11.3   | 11.2   | 11.4   |
| 순이익 (억원)  | 460    | 1,187  | 944    | 1,355  | 1,238  |
| EPS (원)   | 1,562  | 3,685  | 2,577  | 3,699  | 3,378  |
| ROE (%)   | 6.7    | 12.3   | 7.5    | 10.1   | 8.6    |
| P/E (배)   | -      | 10.3   | 10.7   | 7.5    | 7.8    |
| P/B (배)   | -      | 1.1    | 0.8    | 0.7    | 0.7    |
| 배당수익률 (%) | -      | 2.4    | 3.3    | 3.2    | 3.4    |

주: K-IFRS 연결 기준, 순이익은 지배주주 귀속 순이익  
자료: 롯데렌탈, 미래에셋증권 리서치센터

## 4Q23 Preview: 중고차 매각 축소로 인한 실적 둔화

롯데렌탈의 4Q23 매출액은 6,602억 원(-4% YoY)을 기록할 전망이다. 사업모델 재편 과정에서 중고차 매각 매출(-14% YoY)이 감소한 영향이 컸다. 4분기 중고차 매각대수는 전년 동기(13,000대)보다 15% 감소한 약 11,000대일 것으로 예상된다. 일반렌탈 부문도 측정기 판매량이 감소하며 전년 동기 대비 부진한 외형 성장을 보일 전망이다.

영업이익은 575억 원(-11% YoY, OPM 9%)으로 시장 기대치(627억 원)를 하회할 전망이다. 수익성 부진의 주 원인은 (1) 중고차 매각이익 감소, (2) 렌터카 브랜드 개편에 따른 마케팅 비용 반영으로 판단된다. 당사는 기존 '롯데렌터카' 브랜드를 B2C('My car')와 B2B('Biz car')를 기준으로 세분화할 예정이다. 4분기 마케팅 비용은 80~90억 원 수준일 것으로 예상된다(과거 분기 평균: 약 35억 원).

표 1. 4Q23 실적 비교표

(억원, %p, %)

|           | 4Q22  | 3Q23  | 4Q23F  |       | 성장률   |       |
|-----------|-------|-------|--------|-------|-------|-------|
|           |       |       | 미래에셋증권 | 컨센서스  | YoY   | QoQ   |
| 매출액       | 6,893 | 6,873 | 6,602  | 6,739 | -4.2  | -4.0  |
| 영업이익      | 645   | 814   | 575    | 627   | -10.8 | -29.4 |
| 영업이익률 (%) | 9.4   | 11.8  | 8.7    | 9.3   | -0.7  | -3.1  |
| 세전이익      | 309   | 459   | 249    | 289   | -19.3 | -45.7 |
| 순이익       | 237   | 409   | 194    | 212   | -18.4 | -52.7 |

주: K-IFRS 연결 기준, 순이익은 지배주주 귀속 순이익

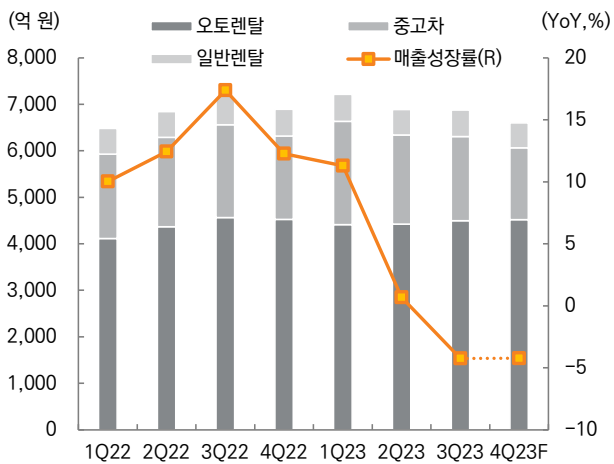
자료: 롯데렌탈, WiseFn, 미래에셋증권 리서치센터 예상

표 2. 롯데렌터카: 브랜드 개편 방향

| 구분          | 롯데렌터카   |  |   |
|-------------|---|--|---|
|             | 마이카 (My Car)  | 비즈카 (Biz Car)  | 차방정   |
| 로고          |    |    |  |
| 목표 고객       | B2C   | B2B  | B2C, B2B  |
| 상품 Coverage | <ul style="list-style-type: none"> <li>신차 장기렌탈: My car</li> <li>중고차 장기렌탈: My car Save</li> <li>멤버십: My car 멤버십</li> </ul> | <ul style="list-style-type: none"> <li>신차 장기렌탈: Biz car</li> <li>상용차 리스: Biz car 상용</li> <li>중고차 장기렌탈: Biz car Save</li> </ul> | 방문 차량정비 서비스   |

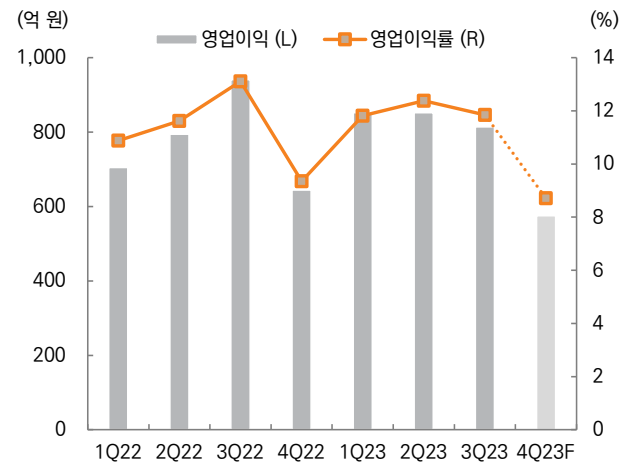
자료: 롯데렌탈, 미래에셋증권 리서치센터

그림 1. 분기별 매출액 추이 및 전망



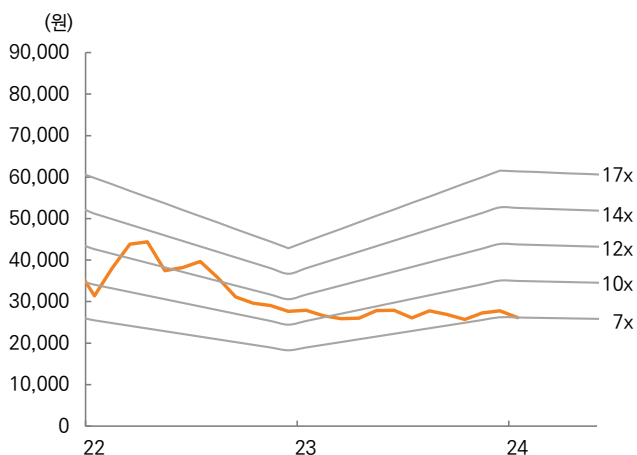
자료: 롯데렌탈, 미래에셋증권 리서치센터 추정

그림 2. 분기별 영업이익 추이 및 전망



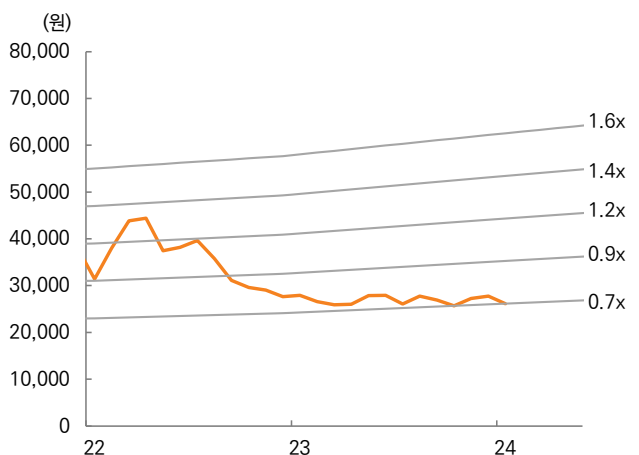
자료: 롯데렌탈, 미래에셋증권 리서치센터 추정

그림 3. 롯데렌탈 P/E 밴드차트



자료: Quantwise, 미래에셋증권 리서치센터

그림 4. 롯데렌탈 P/B 밴드차트



자료: Quantwise, 미래에셋증권 리서치센터

## 2024년 사업모델 변화를 통한 이익 안정성 확보

2024년 연간 매출액은 2조 8,283억 원(+3% YoY)을 기록할 전망이다. 중고차 매각 축소 기조가 유지되며 단기적으로 실적 둔화 가능성은 존재한다. 2024년 중고차 매각 대수는 전년(52,000대) 대비 약 15% 감소한 44,000대 수준으로 예상된다.

영업이익은 3,223억 원(+4% YoY)을 기록할 것으로 예상된다. 하반기로 갈수록 중고차 렌탈 사업을 통한 안정적인 이익 확보가 가능해질 전망이다. 지난 1월 B2C 중고차 장기렌터카 플랫폼('마이카 세이프 다이렉트')이 출시되며 중고차 렌탈 관련 매출이 본격적으로 발생할 예정이다. 중고 렌터카 투입대수는 작년 월 1,000대에서 올해 2,500대 수준으로 확대된다.

또한 중고차 수출 사업도 확대되며 수익성 개선에 기여할 전망이다. 중고차 수출은 국내 경매 방식 대비 이익률이 약 15%p 높은 매력적인 시장이다. 당사는 올해 상반기 해외법인을 설립하고 현지 바이어들을 대상으로 중고차 수출 사업을 확대할 예정이다.

표 3. 수익예상 변경표

(억원, %)

|         | 변경전    |        | 변경후    |        | 변경률  |       | 변경 이유       |
|---------|--------|--------|--------|--------|------|-------|-------------|
|         | 23F    | 24F    | 23F    | 24F    | 23F  | 24F   |             |
| 매출액     | 27,873 | 28,685 | 27,574 | 28,283 | -1.1 | -1.4  | 중고차 매각이익 감소 |
| 영업이익    | 3,280  | 3,456  | 3,095  | 3,223  | -5.6 | -6.7  |             |
| 세전이익    | 1,747  | 1,784  | 1,713  | 1,547  | -2.0 | -13.3 |             |
| 순이익     | 1,382  | 1,426  | 1,355  | 1,238  | -1.9 | -13.2 |             |
| EPS (원) | 3,772  | 3,893  | 3,699  | 3,379  | -1.9 | -13.2 |             |

주: K-IFRS 연결 기준, 순이익은 지배주주 귀속 순이익

자료: 롯데렌탈, 미래에셋증권 리서치센터 예상

표 4. 분기 실적 추정 및 전망

(억원)

|           | 1Q23  | 2Q23  | 3Q23  | 4Q23F | 1Q24F | 2Q24F | 3Q24F | 4Q24F | 2023F  | 2024F  |
|-----------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|--------|--------|
| 매출액       | 7,212 | 6,886 | 6,873 | 6,602 | 6,760 | 6,987 | 7,197 | 7,339 | 27,574 | 28,283 |
| (YoY,%)   | 11.3  | 0.7   | -4.2  | -4.2  | -6.3  | 1.5   | 4.7   | 11.2  | 0.7    | 2.6    |
| 오토렌탈      | 4,414 | 4,421 | 4,496 | 4,517 | 4,610 | 4,782 | 4,908 | 5,007 | 17,848 | 19,307 |
| 중고차       | 2,217 | 1,919 | 1,809 | 1,545 | 1,552 | 1,631 | 1,664 | 1,699 | 7,490  | 6,546  |
| 일반렌탈      | 581   | 546   | 568   | 541   | 598   | 573   | 625   | 632   | 2,236  | 2,429  |
| 영업이익      | 853   | 853   | 814   | 575   | 730   | 807   | 850   | 837   | 3,095  | 3,223  |
| (YoY,%)   | 20.9  | 7.3   | -13.5 | -10.7 | -14.4 | -5.4  | 4.4   | 45.5  | 0.3    | 4.2    |
| 영업이익률 (%) | 11.8  | 12.4  | 11.8  | 8.7   | 10.8  | 11.5  | 11.8  | 11.4  | 11.2   | 11.4   |
| 순이익(지배)   | 409   | 344   | 409   | 194   | 216   | 302   | 365   | 354   | 1,355  | 1,238  |

주: K-IFRS 연결 기준, 순이익은 지배주주 귀속 순이익

자료: 롯데렌탈, WiseFn, 미래에셋증권 리서치센터

## 롯데렌탈 (089860)

## 예상 포괄손익계산서 (요약)

| (억원)            | 2021          | 2022          | 2023F         | 2024F         |
|-----------------|---------------|---------------|---------------|---------------|
| <b>매출액</b>      | <b>24,227</b> | <b>27,389</b> | <b>27,574</b> | <b>28,283</b> |
| 영업비용            | 21,772        | 24,305        | 19,451        | 25,059        |
| 조정영업이익          | 2,455         | 3,084         | 3,095         | 3,223         |
| <b>영업이익</b>     | <b>2,455</b>  | <b>3,084</b>  | <b>3,095</b>  | <b>3,223</b>  |
| 비영업손익           | -951          | -1,708        | -1,382        | -1,676        |
| 금융손익            | -910          | -1,099        | -1,165        | -876          |
| 관계기업등 투자손익      | -1            | -4            | -33           | 0             |
| 세전계속사업손익        | 1,504         | 1,376         | 1,713         | 1,547         |
| 계속사업법인세비용       | 368           | 493           | 396           | 347           |
| 계속사업이익          | 1,136         | 883           | 1,316         | 1,199         |
| 중단사업이익          | 0             | 0             | 0             | 0             |
| 당기순이익           | 1,136         | 883           | 1,316         | 1,199         |
| 지배주주            | 1,187         | 944           | 1,355         | 1,238         |
| 비지배주주           | -52           | -61           | -39           | -38           |
| 총포괄이익           | 1,146         | 918           | 1,308         | 1,199         |
| 지배주주            | 1,201         | 980           | 1,347         | 1,239         |
| 비지배주주           | -55           | -62           | -39           | -40           |
| EBITDA          | 12,062        | 13,794        | 13,704        | 12,116        |
| FCF             | 113           | -4,760        | 5,684         | 10,072        |
| EBITDA 마진율 (%)  | 49.8          | 50.4          | 49.7          | 42.8          |
| 영업이익률 (%)       | 10.1          | 11.3          | 11.2          | 11.4          |
| 지배주주귀속 순이익률 (%) | 4.9           | 3.4           | 4.9           | 4.4           |

## 예상 재무상태표 (요약)

| (억원)           | 2021          | 2022          | 2023F         | 2024F         |
|----------------|---------------|---------------|---------------|---------------|
| <b>유동자산</b>    | <b>9,699</b>  | <b>11,149</b> | <b>11,905</b> | <b>22,157</b> |
| 현금 및 현금성자산     | 1,469         | 4,298         | 5,344         | 14,864        |
| 매출채권 및 기타채권    | 1,570         | 1,630         | 1,561         | 1,736         |
| 재고자산           | 270           | 542           | 519           | 577           |
| 기타유동자산         | 6,390         | 4,679         | 4,481         | 4,980         |
| <b>비유동자산</b>   | <b>50,193</b> | <b>58,123</b> | <b>54,441</b> | <b>45,803</b> |
| 관계기업투자등        | 23            | 1,613         | 1,545         | 1,717         |
| 유형자산           | 43,788        | 49,051        | 46,200        | 37,494        |
| 무형자산           | 314           | 294           | 960           | 773           |
| <b>자산총계</b>    | <b>59,892</b> | <b>69,272</b> | <b>66,346</b> | <b>67,960</b> |
| <b>유동부채</b>    | <b>21,840</b> | <b>23,329</b> | <b>23,054</b> | <b>23,697</b> |
| 매입채무 및 기타채무    | 3,343         | 1,743         | 1,670         | 1,856         |
| 단기금융부채         | 16,913        | 19,563        | 19,447        | 19,687        |
| 기타유동부채         | 1,584         | 2,023         | 1,937         | 2,154         |
| <b>비유동부채</b>   | <b>25,679</b> | <b>32,981</b> | <b>29,359</b> | <b>29,461</b> |
| 장기금융부채         | 24,909        | 32,024        | 28,442        | 28,442        |
| 기타비유동부채        | 770           | 957           | 917           | 1,019         |
| <b>부채총계</b>    | <b>47,518</b> | <b>56,310</b> | <b>52,413</b> | <b>53,158</b> |
| <b>지배주주지분</b>  | <b>12,293</b> | <b>12,944</b> | <b>13,954</b> | <b>14,862</b> |
| 자본금            | 1,832         | 1,832         | 1,832         | 1,832         |
| 자본잉여금          | 6,701         | 6,701         | 6,701         | 6,701         |
| 이익잉여금          | 3,872         | 4,509         | 5,515         | 6,423         |
| <b>비지배주주지분</b> | <b>80</b>     | <b>18</b>     | <b>-21</b>    | <b>-59</b>    |
| <b>자본총계</b>    | <b>12,373</b> | <b>12,962</b> | <b>13,933</b> | <b>14,803</b> |

## 예상 현금흐름표 (요약)

| (억원)                  | 2021          | 2022          | 2023F         | 2024F         |
|-----------------------|---------------|---------------|---------------|---------------|
| <b>영업활동으로 인한 현금흐름</b> | <b>386</b>    | <b>-4,192</b> | <b>5,796</b>  | <b>10,072</b> |
| 당기순이익                 | 1,136         | 883           | 1,316         | 1,199         |
| 비현금수익비용가감             | 11,169        | 13,288        | 12,544        | 10,114        |
| 유형자산감가상각비             | 9,517         | 10,618        | 10,456        | 8,706         |
| 무형자산상각비               | 90            | 92            | 153           | 187           |
| 기타                    | 1,562         | 2,578         | 1,935         | 1,221         |
| 영업활동으로인한자산및부채의변동      | -10,839       | -16,923       | -6,324        | -20           |
| 매출채권 및 기타채권의 감소(증가)   | -300          | -436          | 149           | -174          |
| 재고자산 감소(증가)           | 307           | 118           | 200           | -58           |
| 매입채무 및 기타채무의 증가(감소)   | 559           | 54            | -1,523        | 96            |
| 법인세납부                 | -210          | -468          | -581          | -347          |
| <b>투자활동으로 인한 현금흐름</b> | <b>-1,757</b> | <b>-749</b>   | <b>-954</b>   | <b>-289</b>   |
| 유형자산처분(취득)            | -273          | -567          | -111          | 0             |
| 무형자산감소(증가)            | -102          | -67           | -367          | 0             |
| 장단기금융자산의 감소(증가)       | -1,586        | 1,620         | 115           | -289          |
| 기타투자활동                | 204           | -1,735        | -591          | 0             |
| <b>재무활동으로 인한 현금흐름</b> | <b>1,640</b>  | <b>7,751</b>  | <b>-3,974</b> | <b>-90</b>    |
| 장단기금융부채의 증가(감소)       | -1,386        | 9,764         | -3,697        | 240           |
| 자본의 증가(감소)            | 4,204         | 0             | 0             | 0             |
| 배당금의 지급               | -35           | -330          | -330          | -330          |
| 기타채무활동                | -1,143        | -1,683        | 53            | 0             |
| <b>현금의 증가</b>         | <b>267</b>    | <b>2,829</b>  | <b>1,046</b>  | <b>9,520</b>  |
| 기초현금                  | 1,202         | 1,469         | 4,298         | 5,344         |
| 기말현금                  | 1,469         | 4,298         | 5,344         | 14,864        |

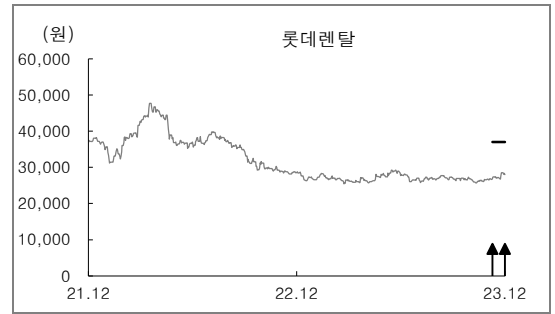
자료: 롯데렌탈, 미래에셋증권 리서치센터

## 예상 주당가치 및 valuation (요약)

|                 | 2021   | 2022   | 2023F  | 2024F  |
|-----------------|--------|--------|--------|--------|
| P/E (x)         | 10.3   | 10.7   | 7.5    | 7.8    |
| P/CF (x)        | 1.0    | 0.7    | 0.7    | 0.9    |
| P/B (x)         | 1.1    | 0.8    | 0.7    | 0.7    |
| EV/EBITDA (x)   | 4.2    | 4.0    | 3.7    | 3.4    |
| EPS (원)         | 3,685  | 2,577  | 3,699  | 3,378  |
| CFPS (원)        | 38,179 | 38,684 | 37,836 | 30,882 |
| BPS (원)         | 33,557 | 35,333 | 38,089 | 40,568 |
| DPS (원)         | 900    | 900    | 900    | 900    |
| 배당성향 (%)        | 29.0   | 37.3   | 25.0   | 27.5   |
| 배당수익률 (%)       | 2.4    | 3.3    | 3.2    | 3.4    |
| 매출액증가율 (%)      | 7.6    | 13.1   | 0.7    | 2.6    |
| EBITDA증가율 (%)   | 9.8    | 14.4   | -0.7   | -11.6  |
| 조정영업이익증가율 (%)   | 53.5   | 25.6   | 0.4    | 4.1    |
| EPS증가율 (%)      | 135.9  | -30.1  | 43.6   | -8.7   |
| 매출채권 회전율 (회)    | 15.2   | 17.1   | 17.3   | 17.2   |
| 재고자산 회전율 (회)    | 70.9   | 67.4   | 52.0   | 51.6   |
| 매입채무 회전율 (회)    | 0.0    | 0.0    | 5.7    | 0.0    |
| ROA (%)         | 2.0    | 1.4    | 1.9    | 1.8    |
| ROE (%)         | 12.3   | 7.5    | 10.1   | 8.6    |
| ROIC (%)        | 3.9    | 3.7    | 4.3    | 5.1    |
| 부채비율 (%)        | 384.0  | 434.4  | 376.2  | 359.1  |
| 유동비율 (%)        | 44.4   | 47.8   | 51.6   | 93.5   |
| 순차입금/자기자본 (%)   | 296.3  | 349.9  | 292.0  | 210.8  |
| 조정영업이익/금융비용 (x) | 2.7    | 2.7    | 2.2    | 2.4    |

## 투자 의견 및 목표주가 변동 추이

| 제시일자                        | 투자 의견 | 목표주가(원) | 과리율(%) |            |
|-----------------------------|-------|---------|--------|------------|
|                             |       |         | 평균주가대비 | 최고(최저)주가대비 |
| 롯데렌탈 (089860)<br>2023.11.29 | 매수    | 37,000  | -      | -          |



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

## 투자 의견 분류 및 적용 기준

| 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 약화 |
| 매도 : 향후 12개월 기준 절대수익률 -10% 이상의 추가하락이 예상        |  |

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

## 투자 의견 비율

| 매수(매수) | Trading Buy(매수) | 중립(중립) | 매도   |
|--------|-----------------|--------|------|
| 88.55% | 6.63%           | 4.22%  | 0.6% |

\* 2023년 12월 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.