



BUY (유지)

목표주가(12M) 35,000원
현재주가(2.07) 26,900원

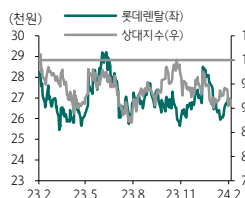
Key Data

KOSPI 지수 (pt)	2,609.58
52주 최고/최저(원)	29,200/25,450
시가총액(십억원)	985.5
시가총액비중(%)	0.05
발행주식수(천주)	36,634.1
60일 평균 거래량(천주)	31.5
60일 평균 거래대금(십억원)	0.9
외국인지분율(%)	5.02
주요주주 지분율(%)	
호텔롯데 외 10 인	60.67
국민연금공단	6.02

Consensus Data

	2023	2024
매출액(십억원)	2,768.0	2,866.8
영업이익(십억원)	312.7	330.7
순이익(십억원)	128.6	143.8
EPS(원)	3,638	4,072
BPS(원)	38,379	41,430

Stock Price



Financial Data

(십억원, %, 배, 원)

투자지표	2021	2022	2023F	2024F
매출액	2,422.7	2,738.9	2,752.1	2,813.5
영업이익	245.5	308.4	304.5	317.0
세전이익	150.4	137.6	164.0	164.7
순이익	118.7	94.4	122.9	130.4
EPS	3,685	2,577	3,354	3,559
증감율	135.92	(30.07)	30.15	6.11
PER	10.34	10.73	8.27	7.56
PBR	1.14	0.78	0.73	0.67
EV/EBITDA	4.20	4.02	3.91	3.89
ROE	12.28	7.48	9.18	9.13
BPS	33,557	35,333	37,787	40,146
DPS	900	900	1,200	1,200



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

하나증권 리서치센터

2024년 02월 08일 | 기업분석

롯데렌탈 (089860)

관심은 2024년, 기대되는 2025년

2024년은 오토렌탈의 성장이 중고차 매각 축소를 상쇄할 것

롯데렌탈에 대한 투자 의견 BUY와 목표주가 3.5만원(목표 P/E 10배)을 유지한다. 2023년부터 시작된 중고차 매각의 축소가 2024년에도 이어지겠지만, 이는 사업구조 전환을 위한 회사의 전략적인 의사 결정이라 우려할 필요가 없다. 또한, 장기렌탈의 성장과 단기렌탈의 회복이 진행되고, 일반렌탈의 사업재편과 카셰어링(그린카)의 적자폭 축소도 수익성 개선에 기여하면서 2024년 매출액/영업이익 모두 안정적 증가가 예상된다. 2025년부터는 렌탈 사업의 안정적 성장과 중고차 매각의 재개 본격화, 그리고 금리인하 시 조달비용 감소 등으로 수익성이 추가 개선될 것이다. 한편, 롯데렌탈은 주당 배당금을 기존 900원에서 신규 1,200원(기대 배당수익률 4.4%) 상향했고, 추가적인 주주환원도 검토 중인 것으로 파악된다. 현재 주가는 P/E 7배, P/B 0.7배 수준으로 동종업종내 저평가되었다는 판단이다.

4Q23 Review: 영업이익률 8.0%, 당기순이익률 0.8% 기록

롯데렌탈의 4분기 실적은 기존 예상치를 하회했다(영업이익 기준 -20%). 매출액/영업이익은 각각 5%/19% 감소한 6,549억원/525억원(영업이익률 8.0%, -1.3%p (YoY))을 기록했다. 실적 하회의 주 원인은 장기렌탈과 중고차 매각 매출/이익의 감소였다. 장기렌탈의 매출액/영업이익은 0%/2% (YoY) 감소했는데, 평균단가가 상승했음에도 보유대수가 감소했기 때문이다(2024년 1월 다시 증가). 중고차 렌탈에 투입된 차량대수는 4분기 월평균 723대(+193대 (QoQ)), 4분기 매출액이 271억원(+8% (QoQ))까지 증가하며 순항 중인 것으로 파악된다. 중고차 매각은 중고차 장기렌탈 사업 본격화에 따른 전략적 매각 축소로 매출액/영업이익이 13%/23% (YoY) 감소한 1,556억원/322억원을 기록했다. 일반렌탈은 비주력사업 축소로 매출액이 6% 감소했으나, 영업이익은 67% 증가했다. 오토 단기(단기 렌탈/카셰어링)은 국내여행 수요 감소와 카셰어링 시스템 정상화 지연으로 매출액/영업이익이 8%/82% (YoY) 감소했다. 한편, 당기순이익은 51억원(-76% (YoY))로 부진했는데, 영업이익 감소 외에도 3분기의 법인세 오류 정정으로 법인세 80억원이 일시 부과되었기 때문이다. 이를 제거하면 3분기/4분기의 실제 당기순이익률은 4.6%/2.0%였을 것이다.

컨퍼런스 콜의 내용: 2024년 가이던스로 매출액 +5%, 영업이익 +10% 제시

롯데렌탈은 컨퍼런스 콜을 통해 2024년 가이던스로 매출액/영업이익 각각 5%/10% 증가를 제시했다(회사측의 목표 영업이익률은 11.6%). 또한, KB캐피탈과의 MOU를 통해 KB캐피탈사의 보유 차량에 점검 서비스를 제공하고, 매각예정 차량도 인도받아 매각 및 중고차 렌탈에 활용할 예정이다. 비교객 대상 차량점검 서비스도 준비 중이다. 이러한 사업들은 부채 및 고정자산의 큰 추가없이 성장에 기여할 수 있어 자산효율성의 제고 효과를 기대해 볼 수 있다.


도표 1. 롯데렌탈의 실적 추이

(단위: 십억원, %)

	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23P	1Q24F	2Q24F	3Q24F	4Q24F	2020	2021	2022	2023P	2024F
매출액	721.2	688.6	687.3	654.9	681.0	689.3	722.3	720.9	2,252.1	2,422.7	2,738.9	2,752.1	2,813.5
오토렌탈	409.4	415.5	417.3	415.8	427.0	440.6	461.3	429.1	N/A	1,433.8	1,598.8	1,658.0	1,757.9
중고차판매	221.7	191.9	180.9	155.6	167.4	158.4	165.6	205.3	N/A	647.2	753.1	750.1	696.8
일반렌탈	58.3	53.8	56.8	54.0	56.6	58.7	59.6	61.4	N/A	194.0	229.4	223.0	236.3
모빌리티	31.8	27.4	32.3	29.5	30.0	31.6	35.8	25.1	N/A	147.6	157.5	121.0	122.4
영업이익	85.3	85.3	81.4	52.5	76.2	79.2	88.7	73.0	159.9	245.5	308.4	304.5	317.0
오토렌탈	39.1	39.2	35.4	19.6	39.6	45.3	50.1	26.3	N/A	117.3	122.1	133.3	161.3
중고차판매	43.7	45.0	45.2	32.2	32.9	30.4	32.2	41.6	N/A	116.0	181.1	166.1	137.1
일반렌탈	6.1	6.9	6.7	6.0	6.2	7.2	6.9	6.8	N/A	15.5	18.3	25.7	27.2
모빌리티	-3.6	-5.8	-5.9	-5.3	-2.5	-3.8	-0.5	-1.8	N/A	-3.4	-13.1	-20.6	-8.6
세전이익	52.9	47.6	45.9	17.6	44.1	47.3	57.8	15.6	57.6	150.4	137.6	164.0	164.7
지배주주순이익	40.9	34.4	40.9	6.7	34.9	37.4	45.7	12.3	46.0	118.7	94.4	122.9	130.4
증가율 (YoY)													
매출액	11.3	0.7	-4.2	-5.0	-5.6	0.1	5.1	10.1	9.8	7.6	13.1	0.5	2.2
영업이익	21.0	7.3	-13.3	-18.5	-10.7	-7.1	8.9	38.9	27.0	53.5	25.6	-1.3	4.1
세전이익	13.3	-7.7	443.4	-43.0	-16.6	-0.8	25.9	-11.3	47.7	160.9	-8.5	19.2	0.4
지배주주순이익	12.4	-13.9	-829.6	-71.6	-14.7	8.9	11.7	83.1	45.0	158.4	-20.5	30.2	6.1
Margin													
영업이익률	11.8	12.4	11.8	8.0	11.2	11.5	12.3	10.1	7.1	10.1	11.3	11.1	11.3
오토렌탈	9.6	9.4	8.5	4.7	9.3	10.3	10.9	6.1	N/A	8.2	7.6	8.0	9.2
중고차판매	19.7	23.4	25.0	20.7	19.6	19.2	19.4	20.3	N/A	17.9	24.0	22.1	19.7
일반렌탈	10.5	12.8	11.8	11.1	11.0	12.3	11.6	11.1	N/A	8.0	8.0	11.5	11.5
모빌리티	-11.3	-21.2	-18.3	-18.0	-8.4	-11.9	-1.5	-7.0	N/A	-2.3	-8.3	-17.0	-7.0
세전이익률	7.3	6.9	6.7	2.7	6.5	6.9	8.0	2.2	2.6	6.2	5.0	6.0	5.9
지배주주순이익률	5.7	5.0	6.0	1.0	5.1	5.4	6.3	1.7	2.0	4.9	3.4	4.5	4.6

자료: 롯데렌탈, 하나증권

도표 2. 롯데렌탈의 Non-Asset Based 사업 추진 전략

	프랜차이즈 장기렌터카	Out-bound 차량 Maintenance 사업															
사업 정의	<ul style="list-style-type: none"> 기존 장기터카 Value-chain에서 Funding 을 Outsourcing (to 금융사) 	<ul style="list-style-type: none"> 롯데렌탈 고객 이외의 고객대상 Maintenance (엔진오일, 차량점검, 경정비 수리) 서비스 (방문 또는 플랫폼기능) 															
검토 배경	<ul style="list-style-type: none"> 핵심역량에 집중, 부채 수반 없는 수익창출/성장 <table border="1"> <thead> <tr> <th></th><th>롯데</th><th>캐피탈사</th></tr> </thead> <tbody> <tr> <td>고객 획득</td><td>온라인 마케팅</td><td>방대한 고객기반</td></tr> <tr> <td>조달 Cost</td><td>4.5~5.0%</td><td>4.0~4.5%</td></tr> <tr> <td>정비 서비스</td><td>정비 네트워크</td><td>외주 위탁</td></tr> <tr> <td>Re-marketing (매각, 재운용)</td><td>경매장 보유 자산 재활용</td><td>외주 위탁</td></tr> </tbody> </table> 		롯데	캐피탈사	고객 획득	온라인 마케팅	방대한 고객기반	조달 Cost	4.5~5.0%	4.0~4.5%	정비 서비스	정비 네트워크	외주 위탁	Re-marketing (매각, 재운용)	경매장 보유 자산 재활용	외주 위탁	<ul style="list-style-type: none"> DB확보 수단 <ul style="list-style-type: none"> 우량 장기렌터카 고객, 우량 중고차량 확보 기존 자산 활용한 수익창출 수단 <ul style="list-style-type: none"> 오토케어 방문정비 조직 오토케어 1,000개 정비 협력사
	롯데	캐피탈사															
고객 획득	온라인 마케팅	방대한 고객기반															
조달 Cost	4.5~5.0%	4.0~4.5%															
정비 서비스	정비 네트워크	외주 위탁															
Re-marketing (매각, 재운용)	경매장 보유 자산 재활용	외주 위탁															
시장 규모	<ul style="list-style-type: none"> 잠재 시장 규모: 약 30만대 (캐피탈사 보유 렌터카) Profit pool : 1대당 이익 年 35만원 (리마케팅 제외기준) 	<ul style="list-style-type: none"> 연간 고객 DB확보 : 1,300만 엔진오일 교환 시장 약 2 조원 (고마진 분야) 															
진입 전략	<ul style="list-style-type: none"> ✓ 금융사 제휴 (금융지주사 계열 캐피탈/할부사) ✓ 장기반납 → 자산인수 → 중고차렌탈(매각) 활용 ✓ 진출시기 : '24년 1분기 內 	<ul style="list-style-type: none"> ✓ M/S 10% 목표 ('26년 까지 130만 고객) ✓ 브랜딩 :  ✓ 진출시기 : '24년 상반기 內 															

자료: 롯데렌탈

추정 재무제표

손익계산서	(단위:십억원)				
	2021	2022	2023F	2024F	2025F
매출액	2,422.7	2,738.9	2,752.1	2,813.5	2,923.1
매출원가	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
매출총이익	2,422.7	2,738.9	2,752.1	2,813.5	2,923.1
판매비	2,177.2	2,430.5	2,447.6	2,496.5	2,576.0
영업이익	245.5	308.4	304.5	317.0	347.0
금융손익	(88.1)	(146.9)	(128.1)	(137.9)	(144.1)
종속/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	164.0	164.7	186.0
법인세	36.8	49.3	46.0	39.5	44.6
계속사업이익	113.6	88.3	118.0	125.2	141.4
중단사업이익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
당기순이익	113.6	88.3	118.0	125.2	141.4
비배주주지분 순이익	(5.2)	(6.1)	(4.9)	(5.2)	(5.9)
지배주주순이익	118.7	94.4	122.9	130.4	147.3
지배주주지분포괄이익	120.1	98.0	118.0	125.2	141.4
NOPAT	185.4	198.0	219.1	240.9	263.7
EBITDA	1,206.2	1,379.4	1,387.3	1,429.4	1,470.3
성장성(%)					
매출액증가율	7.58	13.05	0.48	2.23	3.90
NOPAT증가율	60.94	6.80	10.66	9.95	9.46
EBITDA증가율	9.78	14.36	0.57	3.03	2.86
영업이익증가율	53.53	25.62	(1.26)	4.11	9.46
(지배주주)순이익증가율	158.04	(20.47)	30.19	6.10	12.96
EPS증가율	135.92	(30.07)	30.15	6.11	12.92
수익성(%)					
매출총이익률	100.00	100.00	100.00	100.00	100.00
EBITDA이익률	49.79	50.36	50.41	50.81	50.30
영업이익률	10.13	11.26	11.06	11.27	11.87
계속사업이익률	4.69	3.22	4.29	4.45	4.84

투자지표	2021	2022	2023F	2024F	2025F
주당지표(원)					
EPS	3,685	2,577	3,354	3,559	4,019
BPS	33,557	35,333	37,787	40,146	42,965
CFPS	38,179	38,684	37,926	39,177	40,306
EBITDAPS	37,426	37,653	37,869	39,018	40,134
SPS	75,172	74,765	75,124	76,799	79,791
DPS	900	900	1,200	1,200	1,200
주기지표(배)					
PER	10.34	10.73	8.27	7.56	6.69
PBR	1.14	0.78	0.73	0.67	0.63
PCFR	1.00	0.71	0.73	0.69	0.67
EV/EBITDA	4.20	4.02	3.91	3.89	3.85
PSR	0.51	0.37	0.37	0.35	0.34
재무비율(%)					
ROE	12.28	7.48	9.18	9.13	9.67
ROA	2.09	1.46	1.77	1.87	2.03
ROIC	3.86	3.72	3.86	4.14	4.39
부채비율	384.04	434.42	404.07	376.89	381.73
순부채비율	296.28	349.88	319.75	313.29	301.01
이자보상배율(배)	2.66	2.68	2.21	2.11	2.20

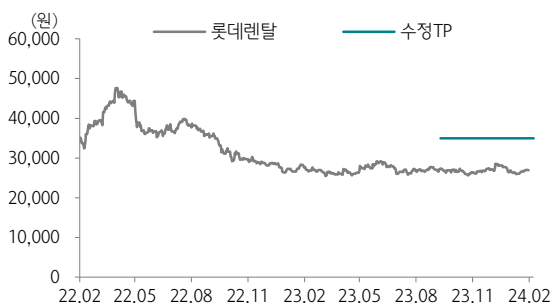
자료: 하나증권

대차대조표	(단위:십억원)				
	2021	2022	2023F	2024F	2025F
유동자산	969.9	1,114.9	1,008.3	772.0	1,098.7
금융자산	516.3	623.5	527.9	284.1	590.2
현금성자산	146.9	429.8	333.3	85.2	383.5
매출채권	157.0	163.0	152.9	160.2	164.4
재고자산	27.0	54.2	39.8	41.2	42.5
기타유동자산	269.6	274.2	287.7	286.5	301.6
비유동자산	5,019.3	5,812.3	5,954.1	6,202.0	6,415.5
투자자산	65.6	238.2	304.7	372.5	375.6
금융자산	63.2	77.0	77.3	79.1	82.1
유형자산	4,378.8	4,905.1	5,029.8	5,210.1	5,420.5
무형자산	31.4	29.4	29.3	29.2	29.2
기타비유동자산	543.5	639.6	590.3	590.2	590.2
자산총계	5,989.2	6,927.2	6,962.3	6,974.1	7,514.2
유동부채	2,184.0	2,332.9	2,324.9	2,315.1	2,824.2
금융부채	1,691.3	1,956.3	1,791.7	1,768.8	2,256.8
매입채무	243.4	90.2	270.5	276.5	287.3
기타유동부채	249.3	286.4	262.7	269.8	280.1
비유동부채	2,567.9	3,298.1	3,256.2	3,196.5	3,130.2
금융부채	2,490.9	3,202.4	3,152.7	3,097.0	3,028.7
기타비유동부채	77.0	95.7	103.5	99.5	101.5
부채총계	4,751.8	5,631.0	5,581.1	5,511.7	5,954.3
지배주주지분	1,229.3	1,294.4	1,384.3	1,470.7	1,574.0
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	540.8	627.2	730.5
비지배주주지분	8.0	1.8	(3.1)	(8.3)	(14.2)
자본총계	1,237.3	1,296.2	1,381.2	1,462.4	1,559.8
순금융부채	3,666.0	4,535.2	4,416.5	4,581.7	4,695.3

현금흐름표	(단위:십억원)				
	2021	2022	2023F	2024F	2025F
영업활동 현금흐름	38.6	(419.2)	9.9	(36.0)	(51.4)
당기순이익	113.6	88.3	118.0	125.2	141.4
조정	1,008.9	1,184.8	1,095.2	1,126.8	1,140.2
감가상각비	960.7	1,071.0	1,082.7	1,112.4	1,123.2
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	12.3	14.2	16.7
영업활동 자산부채 변동	(1,083.9)	(1,692.3)	(1,203.3)	(1,288.0)	(1,333.0)
투자활동 현금흐름	(175.7)	(74.9)	(24.7)	(121.0)	(61.5)
투자자산감소(증가)	(30.3)	(172.3)	(66.7)	(68.1)	(3.4)
자본증가(감소)	(27.3)	(56.7)	2.6	(39.6)	(41.4)
기타	(118.1)	154.1	39.4	(13.3)	(16.7)
재무활동 현금흐름	164.0	775.1	(247.3)	(122.5)	375.7
금융부채증가(감소)	139.4	976.4	(214.3)	(78.6)	419.7
자본증가(감소)	420.4	0.0	0.0	0.0	0.0
기타재무활동	(392.3)	(168.3)	0.0	0.1	0.0
배당지급	(3.5)	(33.0)	(33.0)	(44.0)	(44.0)
현금의 증감	26.7	282.9	(96.5)	(248.1)	298.3
Unlevered CFO	1,230.5	1,417.2	1,389.4	1,435.2	1,476.6
Free Cash Flow	11.3	(476.0)	(27.6)	(75.6)	(92.8)

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 2024년 2월 8일 현재 해당회사의 지분을 1%이상 보유 하고 있지 않습니다
- 본자료를 작성한 애널리스트(송선재)는 2024년 2월 8일 현재 해당회사의 유가증권을 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 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	93.52%	6.02%	0.46%	100%

* 기준일: 2024년 02월 08일