

롯데렌탈 (089860)

3Q23Review: 장기 성장을 위한 구조 전환

투자의견

BUY(유지)

목표주가

35,000 원(유지)

현재주가

26,250 원(11/07)

시가총액

962 (십억원)

이재일 CFA_lee.jae-il@eugenefn.com

- 동사는 3분기 매출액 6,870억원(-4.2%yoy), 영업이익 810억원(-13.4%yoy), 지배이익 410억원(흑자전환yoy)를 기록. 중고차 매각 → 중고차 렌탈 사업 전환으로 인해 컨센서스를 소폭 하회함
- 오토렌탈(장기)는 매출액 3,752억원(+1.9%yoy), 영업이익 276억원(+32.1%yoy, OPM 7.4%)를 기록. 중고차 장기렌탈 사업 확대에 이익률 전년비 개선
- 오토렌탈(단기)는 매출액 744억원(-15.7%yoy), 영업이익 34억원(-77.8%yoy, OPM 4.6%)를 기록. 5월 오픈한 차세대 시스템 안정화 지연으로 인한 카셰어링 실적 부진이 매출/이익 감소의 원인
- 중고차 매각은 매출액 1,809억원(-9.3%yoy), 영업이익 452억원(-13.9%yoy, OPM 25%), 매각대수 12,022대(-13.0%yoy)를 기록. 중고차 장기렌탈 물량 확보를 위한 전략적 물량 감소가 이익의 주요 원인
- 중고차 렌탈 비중 확대에 단기 수익성 일부 훼손되나 장기적으로는 이익의 안정성 개선과 수익성 강화 효과를 거둘 수 있을 것으로 기대됨. 또한, 비중이 큰 사고 관련 비용 감소를 통해 수익성 향상 작업이 진행되고 있음
- 중고차 렌탈 비중 확대에 단기 실적 변동성 확대되고 있으나 장기 관점에서의 자산수익률 개선에 초점을 맞출 필요 있을 것. 브랜드 전면 개편(마이카, 비즈카, 차방정)이 진행되고 있어 캠페인 성과가 주가 상승의 주요 변수가 될 것. 동사에 대한 투자의견 매수와 목표주가 35,000원을 유지함

주가(원, 11/7) 26,250
시가총액(십억원) 962

발행주식수 36,634천주
52주 최고가 30,500원
최저가 25,300원
52주 일가 Beta 0.36
60일 일평균거래대금 0억원
외국인 지분율 4.4%
배당수익률(2023F) 3.0%

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

	1M	6M	12M
주가상승			
상대기준	-3.0	-0.2	-11.5
절대기준	-4.4	2.1	-14.5

(원, 십억원)	현재	직전	변동
투자의견	BUY	BUY	-
목표주가	35,000	35,000	-
영업이익(23)	338	335	▲
영업이익(24)	328	334	▼

12월 결산(십억원)	2021A	2022A	2023E	2024E
매출액	2,423	2,739	2,782	2,785
영업이익	245	308	338	328
세전손익	150	138	199	204
지배이익	119	94	155	158
EPS(원)	3,242	2,577	4,234	4,312
증감률(%)	107.5	-20.5	64.3	1.8
PER(배)	11.8	10.7	6.2	6.1
ROE(%)	12.3	7.5	11.0	10.3
PBR(배)	1.1	0.8	0.7	0.6
EV/EBITDA(배)	4.2	4.0	3.5	3.3

자료: 유진투자증권

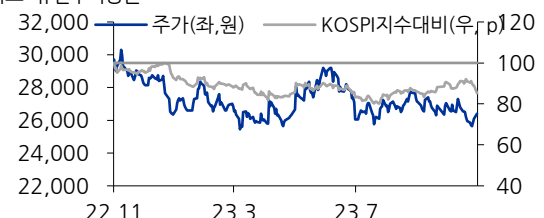


도표 1. 3Q23 Review

(단위: 십억원, (%, %p)	3Q23P					4Q23E			2022A	2023E		2024E	
	실적발표	당사 예상치	차이	컨센서스	차이	예상치	qoq	yoy		예상치	yoy	예상치	yoy
매출액	687	720	-4.5	707	-2.7	685	-0.3	-0.6	2,739	2,782	1.6	2,785	0.1
영업이익	81	91	-10.1	85	-4.6	86	5.4	33.1	308	338	9.5	328	-2.9
세전이익	46	53	-13.4	43	6.4	50	9.6	62.8	138	199	44.4	204	2.6
순이익	41	41	-0.1	35	18.3	39	-4.4	64.6	94	155	64.3	158	1.8
영업이익률	11.8	12.6	-0.7	12.1	-0.2	12.5	0.7	3.2	11.3	12.1	0.9	11.8	-0.4
순이익률	5.9	5.5	0.4	4.9	1.1	5.5	-0.4	2.4	3.2	5.5	2.3	5.5	0.0
EPS(원)	4,430	4,465	-0.8	3,745	18.3	4,264	-3.7	64.6	2,577	4,234	64.3	4,312	1.8
BPS(원)	23,922	37,507	-36.2	20,225	18.3	38,586	61.3	9.2	35,333	38,586	9.2	41,898	8.6
ROE(%)	18.5	11.9	6.6	18.5	0.0	11.1	-7.5	3.7	7.5	11.5	4.0	10.7	-0.7
PER(X)	5.9	5.9	-	7.0	-	6.2	-	-	10.7	6.2	-	6.1	-
PBR(X)	1.1	0.7	-	1.3	-	0.7	-	-	0.8	0.7	-	0.6	-

자료: 롯데렌탈, 유진투자증권

주: EPS는 annualized 기준

도표 2. 3Q23 잠정 실적

(십억원)	3Q23P	3Q22A	2Q23A	% yoy	% qoq	컨센서스	차이	당사추정치	차이
매출액	687	718	689	-4.2	-0.2	707	-2.7	720	-4.5
영업이익	81	94	85	-13.4	-4.5	85	-4.6	91	-10.1
세전이익	46	8	48	443.1	-3.8	43	6.4	53	-13.4
지배이익	41	-6	34	흑자전환	18.9	35	18.3	41	-0.1
% of Sales									
영업이익	11.8%	13.1%	12.4%			12.1%		12.6%	
세전이익	6.7%	1.2%	6.9%			6.1%		7.4%	
지배이익	5.9%	-0.8%	5.0%			4.9%		5.7%	

자료: 롯데렌탈, 유진투자증권

도표 3. 롯데렌탈 연간 실적 추정치 변경

(십억원)	수정후		수정전		변경률	
	2023E	2024E	2023E	2024E	2023E	2024E
매출액	2,782	2,785	2,829	2,875	-1.7%	-3.1%
영업이익	338	328	335	334	0.9%	-1.9%
세전이익	199	204	191	213	4.2%	-4.3%
지배이익	155	158	144	165	7.4%	-4.0%
% of Sales						
영업이익	12.1%	11.8%	11.8%	11.6%		
세전이익	7.1%	7.3%	6.7%	7.4%		
지배이익	5.6%	5.7%	5.1%	5.7%		

자료: 롯데렌탈, 유진투자증권

도표 4. 롯데렌탈 분기별 실적 전망

(십억원)	1Q22A	2Q22A	3Q22A	4Q22A	1Q23A	2Q23A	3Q23P	4Q23E	2022A	2023E
영업수익	648	684	718	689	721	689	687	685	2,739	2,782
오토렌탈	411	437	456	452	410	442	450	451	1,756	1,752
중고차판매	182	192	200	180	222	192	181	176	753	771
일반렌탈	55	55	62	58	58	55	57	58	229	228
영업비용	578	604	137	1,111	636	603	606	599	2,431	2,444
영업이익	71	79	94	64	85	85	81	86	308	338
세전이익	47	52	8	31	53	48	46	50	138	197
지배이익	36	40	-6	24	41	34	41	39	94	155
성장률(%)										
영업수익	10.1	12.4	17.4	12.3	11.3	0.7	-4.2	-0.6	13.1	1.6
영업이익	43.4	30.0	28.9	3.5	21.0	7.3	-13.4	33.1	25.6	9.5
지배이익	85.0	36.6	-114.1	-21.3	12.3	-13.9	흑전	64.6	-20.5	64.3
이익률(%)										
영업이익	10.9	11.6	13.1	9.4	11.8	12.4	11.8	12.5	11.3	12.1
지배이익	5.6	5.8	-0.8	3.4	5.7	5.0	5.9	5.7	3.4	5.6

자료: 롯데렌탈, 유진투자증권

롯데렌탈(089860.KS) 재무제표

대차대조표

(단위:십억원)	2021A	2022A	2023F	2024F	2025F
자산총계	5,989	6,927	6,774	6,914	7,068
유동자산	970	1,115	1,021	1,064	1,123
현금성자산	516	623	571	599	643
매출채권	299	332	314	325	339
재고자산	27	54	31	32	33
비유동자산	5,019	5,812	5,753	5,850	5,945
투자자산	546	816	720	749	780
유형자산	4,379	4,905	4,884	4,881	4,895
기타	94	92	149	220	270
부채총계	4,752	5,631	5,361	5,379	5,399
유동부채	2,184	2,333	2,461	2,475	2,491
매입채무	387	257	349	362	377
유동성이자부채	1,691	1,956	1,991	1,991	1,991
기타	105	120	121	122	123
비유동부채	2,568	3,298	2,900	2,904	2,908
비유동이자부채	2,491	3,202	2,812	2,812	2,812
기타	77	96	88	92	95
자본총계	1,237	1,296	1,413	1,535	1,669
지배지분	1,229	1,294	1,414	1,535	1,670
자본금	183	183	183	183	183
자본잉여금	670	670	670	670	670
이익잉여금	387	451	573	694	829
기타	(11)	(10)	(13)	(13)	(13)
비지배지분	8	2	(0)	(0)	(0)
자본총계	1,237	1,296	1,413	1,535	1,669
총차입금	4,182	5,159	4,803	4,803	4,803
순차입금	3,666	4,535	4,233	4,204	4,160

현금흐름표

(단위:십억원)	2021A	2022A	2023F	2024F	2025F
영업현금	39	(419)	1,036	1,410	1,451
당기순이익	114	88	151	153	170
자산상각비	961	1,071	1,157	1,248	1,271
기타비현금성손익	154	254	184	9	9
운전자본증감	(1,084)	(1,692)	(364)	0	0
매출채권감소(증가)	(28)	(74)	34	(12)	(13)
재고자산감소(증가)	31	12	39	(1)	(1)
매입채무증가(감소)	56	5	(40)	13	15
기타	(1,143)	(1,635)	(397)	0	0
투자현금	(176)	(75)	(633)	(1,351)	(1,372)
단기투자자산감소	0	0	(3)	(6)	(6)
장기투자증권감소	1,618	961	(3)	(7)	(7)
설비투자	27	57	566	1,180	1,200
유형자산처분	3	0	0	0	0
무형자산처분	(10)	(7)	(102)	(136)	(136)
재무현금	164	775	(403)	(37)	(40)
차입금증가	(264)	808	(370)	0	0
자본증가	422	(33)	(33)	(37)	(40)
배당금지급	(4)	(33)	33	37	40
현금 증감	27	283	1	23	38
기초현금	120	147	430	431	454
기말현금	147	430	431	454	492
Gross Cash flow	1,230	1,417	1,492	1,410	1,450
Gross Investment	1,260	1,767	994	1,345	1,366
Free Cash Flow	(29)	(350)	498	65	84

자료: 유진투자증권

손익계산서

(단위:십억원)	2021A	2022A	2023F	2024F	2025F
매출액	2,423	2,739	2,782	2,785	2,897
증가율(%)	7.6	13.1	1.6	0.1	4.0
매출원가	0	0	1,205	2,457	2,547
매출총이익	2,423	2,739	1,577	328	351
판매 및 일반관리비	2,177	2,431	0	0	0
기타영업손익	4	12	적지	적지	적지
영업이익	245	308	338	328	351
증가율(%)	53.5	25.6	9.5	(2.9)	6.9
EBITDA	1,206	1,379	1,494	1,576	1,622
증가율(%)	9.8	14.4	8.3	5.5	2.9
영업외손익	(95)	(170)	(139)	(124)	(124)
이자수익	1	5	13	6	6
이자비용	92	115	160	160	160
지분법손익	0	0	0	0	0
기타영업손익	(4)	(60)	8	30	30
세전순이익	150	138	199	204	227
증가율(%)	160.9	(8.5)	44.4	2.6	11.1
법인세비용	37	49	46	51	57
당기순이익	114	88	153	153	170
증가율(%)	173.6	(22.2)	72.8	0.1	11.2
지배주주지분	119	94	155	158	175
증가율(%)	158.4	(20.5)	64.3	1.8	10.8
비지배지분	(5)	(6)	(5)	(5)	(5)
EPS(원)	3,242	2,577	4,234	4,312	4,777
증가율(%)	107.5	(20.5)	64.3	1.8	10.8
수정EPS(원)	3,242	2,577	4,234	4,312	4,777
증가율(%)	107.5	(20.5)	64.3	1.8	10.8

주요투자지표

	2021A	2022A	2023F	2024F	2025F
주당지표(원)					
EPS	3,242	2,577	4,234	4,312	4,777
BPS	33,557	35,333	38,586	41,898	45,575
DPS	900	900	800	850	900
밸류에이션(배, %)					
PER	11.8	10.7	6.2	6.1	5.5
PBR	1.1	0.8	0.7	0.6	0.6
EV/EBITDA	4.2	4.0	3.5	3.3	3.2
배당수익율	2.4	3.3	3.0	3.2	3.4
PCR	1.1	0.7	0.6	0.7	0.7
수익성(%)					
영업이익율	10.1	11.3	12.1	11.8	12.1
EBITDA이익율	49.8	50.4	53.7	56.6	56.0
순이익율	4.7	3.2	5.5	5.5	5.9
ROE	12.3	7.5	11.5	10.7	10.9
ROIC	3.9	3.8	4.7	4.4	4.7
안정성(배, %)					
순차입금/자기자본	296.3	349.9	299.5	274.0	249.2
유동비율	44.4	47.8	41.5	43.0	45.1
이자보상배율	2.7	2.7	2.1	2.0	2.2
활동성(회)					
총자산회전율	0.4	0.4	0.4	0.4	0.4
매출채권회전율	7.8	8.7	8.6	8.7	8.7
재고자산회전율	70.9	67.4	65.5	88.9	89.0
매입채무회전율	9.3	8.5	9.2	7.8	7.8

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 당사에 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	0%
· BUY(매수)	추천기준일 종가대비 +15%이상 ~ +50%미만	96%
· HOLD(중립)	추천기준일 종가대비 -10%이상 ~ +15%미만	3%
· REDUCE(매도)	추천기준일 종가대비 -10%미만	1%

(2023.09.30 기준)

