

(Analyst) 이창민 changmin.lee@miraeasset.com

**MIRAE ASSET**  
미래에셋증권

089860 · 모빌리티 플랫폼

# 롯데렌탈

## 체질 개선에 따른 실적 둔화

(유지)

매수

목표주가

37,000원

상승여력

37.5%

현재주가(24/2/7)

26,900원

KOSPI	2,609.58	시가총액(억원)	9,855	발행주식수(백만주)	37	외국인 보유비중(%)	5.0
-------	----------	----------	-------	------------	----	-------------	-----

### Report summary

#### 4Q23 Review: 중고차 매각 감축 및 비용 반영으로 인한 실적 부진

롯데렌탈의 4Q23 매출액은 6,549억 원(-5% YoY)을 기록했다. 중고차 매각을 전략적으로 축소하는 과정에서 중고차 매출이 감소한 영향이 컸다. 영업이익은 525억 원(-19% YoY, OPM 8%)으로 컨센서스(606억 원)를 하회했다. 수익성 부진의 원인은 1) 중고차 매각이익 감소, 2) 신규 브랜드 관련 마케팅비용(72억 원) 집행, 3) 차세대 IT시스템 관련 비용 반영이다.

#### 목표주가 37,000원 및 매수의견 유지: 2H24 수익성 개선 가시화 기대

롯데렌탈에 대해 목표주가 37,000원 및 매수의견을 유지한다. 중고차 매각이익 감소 영향으로 상반기까지 실적 모멘텀은 약할 것으로 예상된다. 하반기로 갈수록 중고차 렌탈·수출 확대로 수익성 개선 효과가 기대된다. 양호한 현금흐름을 기반으로 올해에도 1) 배당성향 35% 이상 유지, 2) DPS 증가 기조를 이어갈 전망이다.

### Key data

#### Price performance



(%)	1M	6M	12M
절대주가	1.7	0.2	-2.5
상대주가	0.5	-0.9	-8.4

#### Earnings and valuation metrics

결산기 (12월)	2020	2021	2022	2023F	2024F
매출액 (억원)	22,521	24,227	27,389	27,521	28,339
영업이익 (억원)	1,599	2,455	3,084	3,045	3,226
영업이익률 (%)	7.1	10.1	11.3	11.1	11.4
순이익 (억원)	460	1,187	944	1,316	1,087
EPS (원)	1,562	3,685	2,577	3,592	2,968
ROE (%)	6.7	12.3	7.5	9.8	7.6
P/E (배)	-	10.3	10.7	7.7	9.1
P/B (배)	-	1.1	0.8	0.7	0.7
배당수익률 (%)	-	2.4	3.3	3.2	3.3

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

## 4Q23 Review: 중고차 매각 감축 및 비용 반영으로 실적 부진

롯데렌탈의 4Q23 매출액은 6,549억 원(-5% YoY)을 기록했다. 전략적인 중고차 매각 대수 감축으로 인해 중고차 매각 매출(-13% YoY)이 감소한 영향이 가장 컸다. 오토렌탈 매출은 카셰어링 실적 부진 등으로 전년 동기보다 2% 감소했다. 'Biz렌탈'(구 일반렌탈) 부문도 비주력 사업 중단으로 인해 전년 동기 대비 6% 감소했다.

영업이익은 525억 원(-19% YoY, OPM 8%)으로 시장 기대치(606억 원)를 하회했다. 수익성 부진의 주 원인은 1) 중고차 매각이익 감소, 2) 신규 브랜드('My car') 관련 마케팅 비용(4Q23: 72억 원 vs. 7개 분기 평균: 38억 원) 집행, 3) 차세대 IT시스템 관련 비용 반영이다.

표 1. 4Q23 실적 비교표

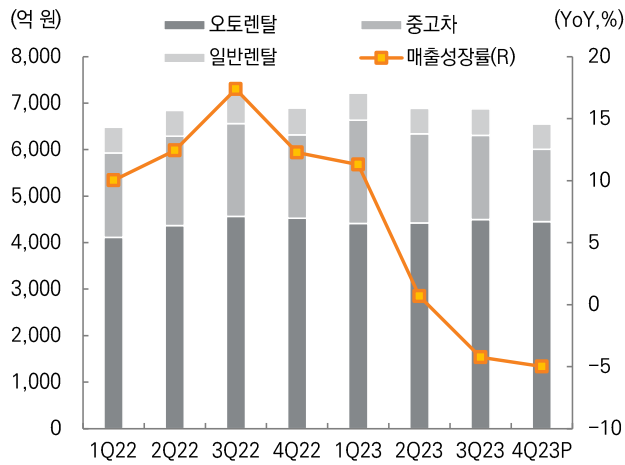
(억원, %, %p)

	4Q22	3Q23	4Q23P			성장률	
			잠정치	미래에셋증권	컨센서스	YoY	QoQ
매출액	6,893	6,873	6,549	6,602	6,706	-5.0	-4.7
영업이익	645	814	525	575	606	-18.6	-35.5
영업이익률 (%)	9.4	11.8	8.0	8.7	9.0	-1.4	-3.8
세전이익	309	459	176	249	282	-43.0	-61.7
순이익	237	409	67	194	209	-71.6	-83.5

주: K-IFRS 연결 기준, 순이익은 지배주주 귀속 순이익

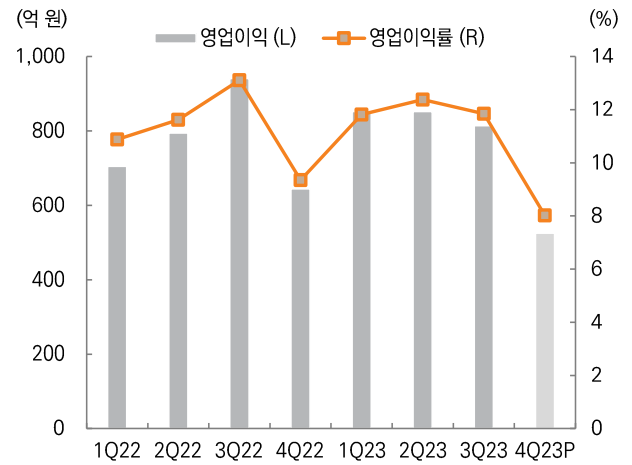
자료: 롯데렌탈, WiseFn, 미래에셋증권 리서치센터 예상

그림 1. 분기별 매출액 추이



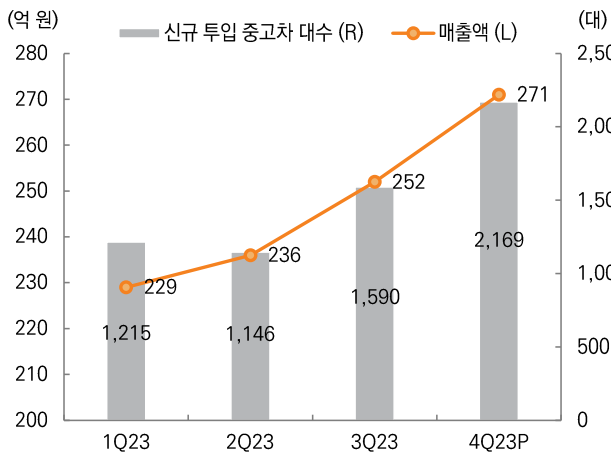
자료: 롯데렌탈, 미래에셋증권 리서치센터

그림 2. 분기별 영업이익 추이



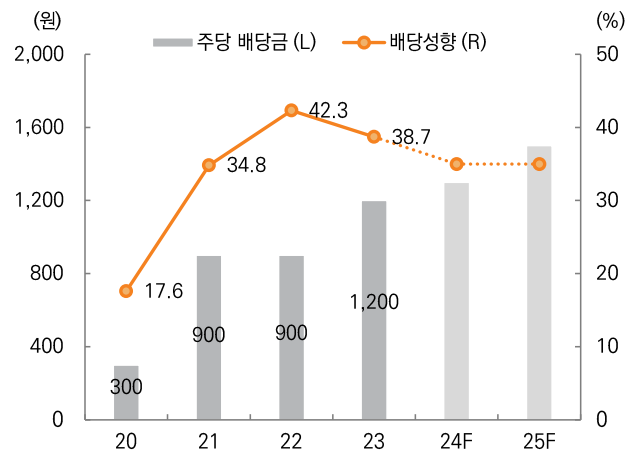
자료: 롯데렌탈, 미래에셋증권 리서치센터

그림 3. 중고차렌탈 매출액 및 신규 투입대수 추이



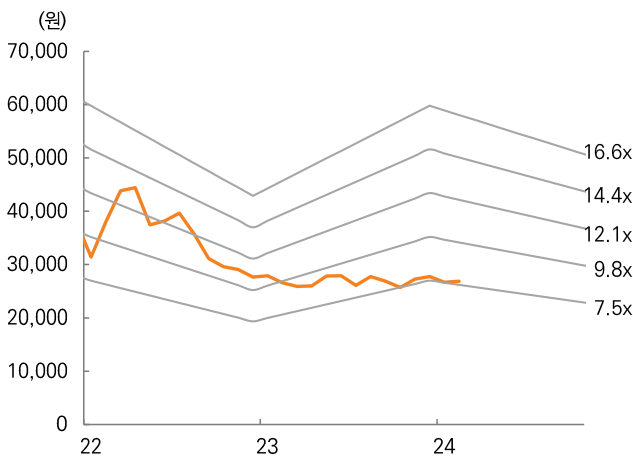
자료: 롯데렌탈, 미래에셋증권 리서치센터

그림 4. 주주 환원 정책: 배당성향 35% 이상 유지



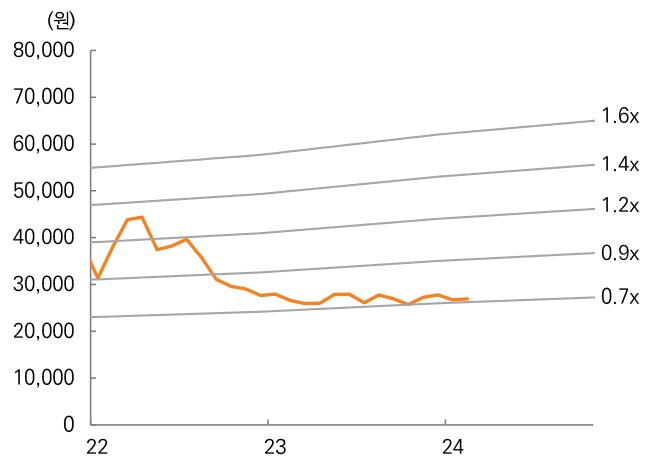
자료: 롯데렌탈, 미래에셋증권 리서치센터

그림 5. 롯데렌탈 P/E 밴드차트



자료: Quantwise, 미래에셋증권 리서치센터

그림 6. 롯데렌탈 P/B 밴드차트



자료: Quantwise, 미래에셋증권 리서치센터

## 목표주가 37,000원 및 매수의견 유지: 2H24 수익성 개선 가시화 기대

롯데렌탈은 올해 연간 중고차 매각대수를 전년보다 10~15% 낮은 수준으로 유지할 예정이다. 매각이익 감소로 인해 상반기까지 실적 모멘텀은 둔화될 전망이다. 다만 하반기로 갈수록 중고차 렌탈·수출 확대에 따른 수익성 개선 효과가 기대된다.

동사가 강점을 지닌 차량정비 사업(‘차방정’) 확대 계획도 향후 기대되는 요소이다. 동사 고객 이외의 고객 대상으로 차량 점검·정비 서비스를 상반기 내 개시할 예정이다. 최근 경쟁사인 KB캐피탈의 장기렌터카 고객 대상으로 차량방문정비 서비스를 제공하는 MOU를 체결했다. 부가수익 창출과 함께 양질의 고객 데이터 확보가 가능할 전망이다.

동사에 대해 목표주가 37,000원 및 매수의견을 유지한다. 동사는 PBR 0.7배로 저평가 상태이다. 양호한 현금흐름을 기반으로 올해에도 1) 배당성향 35% 이상 유지, 2) 주당 배당금 증가 기조(‘23년 1,200원)를 이어갈 전망이다. 연내 배당 외 추가적인 주주환원정책 시행 가능성도 있다.

표 2. 수익예상 변경표

(억원, %)

	변경전		변경후		변경률		변경 이유
	23F	24F	23F	24F	23F	24F	
매출액	27,574	28,283	27,521	28,339	-0.2	0.2	
영업이익	3,095	3,223	3,045	3,226	-1.6	0.1	
세전이익	1,713	1,547	1,662	1,359	-2.9	-12.1	
순이익	1,355	1,238	1,316	1,087	-2.9	-12.1	
EPS (원)	3,699	3,379	3,592	2,968	-2.9	-12.1	

주: K-IFRS 연결 기준, 순이익은 지배주주 귀속 순이익

자료: 롯데렌탈, 미래에셋증권 리서치센터 예상

표 3. 롯데렌탈 분기 및 연간 실적 추정

(억원)

	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23P	1Q24F	2Q24F	3Q24F	4Q24F	2023P	2024F
매출액	7,212	6,886	6,873	6,549	6,861	6,987	7,285	7,206	27,521	28,339
오토렌탈	4,414	4,421	4,496	4,453	4,600	4,782	5,015	4,863	17,784	19,259
중고차	2,217	1,919	1,809	1,556	1,663	1,631	1,646	1,712	7,501	6,652
일반렌탈	581	546	568	540	598	573	625	632	2,235	2,428
매출액(YoY,%)	11.3	0.7	-4.2	-5.0	-4.9	1.5	6.0	10.0	0.5	3.0
오토렌탈	7.3	1.3	-1.5	-1.5	4.2	8.2	11.5	9.2	1.3	8.3
중고차	22.0	-0.2	-9.4	-13.4	-25.0	-15.0	-9.0	10.0	-0.4	-11.3
일반렌탈	5.4	-0.7	-8.1	-6.1	3.0	5.0	10.0	17.0	-2.6	8.7
영업이익	853	853	814	525	744	821	854	808	3,045	3,226
(YoY,%)	20.9	7.3	-13.5	-18.5	-12.7	-3.7	4.9	53.9	-1.3	6.0
영업이익률 (%)	11.8	12.4	11.8	8.0	10.8	11.7	11.7	11.2	11.1	11.4
세전이익	529	476	459	199	275	357	392	335	1,662	1,359
순이익(지배)	409	344	409	155	218	284	319	266	1,316	1,087

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>27,521</b>	<b>28,339</b>
영업비용	21,772	24,305	19,448	25,113
조정영업이익	2,455	3,084	3,045	3,226
<b>영업이익</b>	<b>2,455</b>	<b>3,084</b>	<b>3,045</b>	<b>3,226</b>
비영업손익	-951	-1,708	-1,383	-1,867
금융손익	-910	-1,099	-1,165	-1,067
관계기업등 투자손익	-1	-4	-33	0
세전계속사업손익	1,504	1,376	1,662	1,359
계속사업법인세비용	368	493	384	305
계속사업이익	1,136	883	1,279	1,054
중단사업이익	0	0	0	0
당기순이익	1,136	883	1,279	1,054
지배주주	1,187	944	1,316	1,087
비지배주주	-52	-61	-37	-34
총포괄이익	1,146	918	1,270	1,054
지배주주	1,201	980	1,308	1,089
비지배주주	-55	-62	-38	-35
EBITDA	12,062	13,794	13,654	13,598
FCF	113	-4,760	5,648	-593
EBITDA 마진율 (%)	49.8	50.4	49.6	48.0
영업이익률 (%)	10.1	11.3	11.1	11.4
지배주주귀속 순이익률 (%)	4.9	3.4	4.8	3.8

## 예상 재무상태표 (요약)

(억원)	2021	2022	2023F	2024F
<b>유동자산</b>	<b>9,699</b>	<b>11,149</b>	<b>11,832</b>	<b>11,364</b>
현금 및 현금성자산	1,469	4,298	5,323	4,203
매출채권 및 기타채권	1,570	1,630	1,549	1,704
재고자산	270	542	515	567
기타유동자산	6,390	4,679	4,445	4,890
<b>비유동자산</b>	<b>50,193</b>	<b>58,123</b>	<b>54,423</b>	<b>56,279</b>
관계기업투자등	23	1,613	1,532	1,686
유형자산	43,788	49,051	46,200	48,015
무형자산	314	294	960	773
<b>자산총계</b>	<b>59,892</b>	<b>69,272</b>	<b>66,255</b>	<b>67,643</b>
<b>유동부채</b>	<b>21,840</b>	<b>23,329</b>	<b>23,008</b>	<b>23,581</b>
매입채무 및 기타채무	3,343	1,743	1,656	1,823
단기금융부채	16,913	19,563	19,430	19,644
기타유동부채	1,584	2,023	1,922	2,114
<b>비유동부채</b>	<b>25,679</b>	<b>32,981</b>	<b>29,351</b>	<b>29,443</b>
장기금융부채	24,909	32,024	28,442	28,442
기타비유동부채	770	957	909	1,001
<b>부채총계</b>	<b>47,518</b>	<b>56,310</b>	<b>52,360</b>	<b>53,024</b>
<b>지배주주지분</b>	<b>12,293</b>	<b>12,944</b>	<b>13,915</b>	<b>14,672</b>
자본금	1,832	1,832	1,832	1,832
자본잉여금	6,701	6,701	6,701	6,701
이익잉여금	3,872	4,509	5,476	6,233
<b>비지배주주지분</b>	<b>80</b>	<b>18</b>	<b>-20</b>	<b>-53</b>
<b>자본총계</b>	<b>12,373</b>	<b>12,962</b>	<b>13,895</b>	<b>14,619</b>

## 예상 현금흐름표 (요약)

(억원)	2021	2022	2023F	2024F
<b>영업활동으로 인한 현금흐름</b>	<b>386</b>	<b>-4,192</b>	<b>5,759</b>	<b>11,407</b>
당기순이익	1,136	883	1,279	1,054
비현금수익비용가감	11,169	13,288	12,532	11,742
유형자산감가상각비	9,517	10,618	10,456	10,184
무형자산상각비	90	92	153	187
기타	1,562	2,578	1,923	1,371
영업활동으로인한자산및부채의변동	-10,839	-16,923	-6,322	-18
매출채권 및 기타채권의 감소(증가)	-300	-436	161	-155
재고자산 감소(증가)	307	118	204	-52
매입채무 및 기타채무의 증가(감소)	559	54	-1,530	86
법인세납부	-210	-468	-569	-305
<b>투자활동으로 인한 현금흐름</b>	<b>-1,757</b>	<b>-749</b>	<b>-933</b>	<b>-12,258</b>
유형자산처분(취득)	-273	-567	-111	-12,000
무형자산감소(증가)	-102	-67	-367	0
장단기금융자산의 감소(증가)	-1,586	1,620	135	-258
기타투자활동	204	-1,735	-590	0
<b>재무활동으로 인한 현금흐름</b>	<b>1,640</b>	<b>7,751</b>	<b>-3,991</b>	<b>-116</b>
장단기금융부채의 증가(감소)	-1,386	9,764	-3,714	214
자본의 증가(감소)	4,204	0	0	0
배당금의 지급	-35	-330	-330	-330
기타재무활동	-1,143	-1,683	53	0
<b>현금의 증가</b>	<b>267</b>	<b>2,829</b>	<b>1,025</b>	<b>-1,120</b>
기초현금	1,202	1,469	4,298	5,323
기말현금	1,469	4,298	5,323	4,203

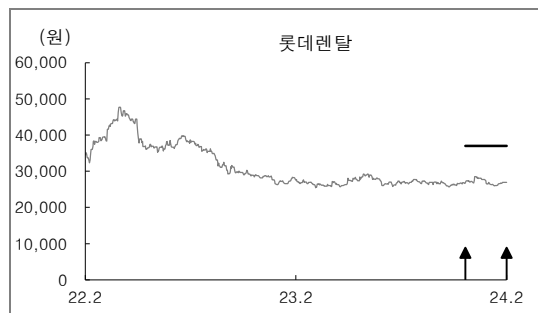
자료: 롯데렌탈, 미래에셋증권 리서치센터

## 예상 주당가치 및 valuation (요약)

	2021	2022	2023F	2024F
P/E (x)	10.3	10.7	7.7	9.1
P/CF (x)	1.0	0.7	0.7	0.8
P/B (x)	1.1	0.8	0.7	0.7
EV/EBITDA (x)	4.2	4.0	3.7	3.8
EPS (원)	3,685	2,577	3,592	2,968
CFPS (원)	38,179	38,684	37,699	34,928
BPS (원)	33,557	35,333	37,983	40,051
DPS (원)	900	900	900	900
배당성향 (%)	29.0	37.3	25.8	31.3
배당수익률 (%)	2.4	3.3	3.2	3.3
매출액증가율 (%)	7.6	13.1	0.5	3.0
EBITDA증가율 (%)	9.8	14.4	-1.0	-0.4
조정영업이익증가율 (%)	53.5	25.6	-1.3	6.0
EPS증가율 (%)	135.9	-30.1	39.4	-17.4
매출채권 회전율 (회)	15.2	17.1	17.3	17.4
재고자산 회전율 (회)	70.9	67.4	52.1	52.4
매입채무 회전율 (회)	0.0	0.0	5.7	0.0
ROA (%)	2.0	1.4	1.9	1.6
ROE (%)	12.3	7.5	9.8	7.6
ROIC (%)	3.9	3.7	4.3	4.6
부채비율 (%)	384.0	434.4	376.8	362.7
유동비율 (%)	44.4	47.8	51.4	48.2
순차입금/자기자본 (%)	296.3	349.9	293.0	286.3
조정영업이익/금융비용 (x)	2.7	2.7	2.2	2.4

## 투자의견 및 목표주가 변동추이

제시일자	투자의견	목표주가(원)	과리율(%)	
			평균주가대비	최고(최저)주가대비
롯데렌탈 (089860) 2023.11.29	매수	37,000	-	-



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

## 투자의견 분류 및 적용기준

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

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

## 투자의견 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.