

롯데렌탈 (089860/KS)

NDR 후기: 실적 진바닥을 지났다

SK증권 리서치센터

Not Rated

목표주가: -

현재주가: 27,050 원

상승여력: -



Analyst
윤혁진

hjyoon2019@sk.com
3773-9025



R.A
박준형

jh.park@sk.com
3773-8589

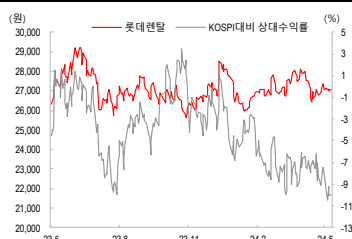
Company Data

발행주식수	3,663 만주
시가총액	991 십억원
주요주주	
호텔롯데(외11)	60.67%
국민연금공단	6.02%

Stock Data

주가(24/05/13)	27,050 원
KOSPI	2,727.21pt
52주 최고가	29,200 원
52주 최저가	25,650 원
60일 평균 거래대금	1 십억원

주가 및 상대수익률



1Q24 실적: 중고차 매각 축소로 이익 감소 & 단기렌터카 부진

1분기 실적은 매출액 6,569억원(-8.9%YoY, +0.3%QoQ), 영업이익 569억원 (-33.3%YoY, +7.0%QoQ), OPM 8.7%를 기록했다. 1) 3Q23 중고차 렌탈 사업 진출에 따른 중고차 매각 대수 감소로 전년대비 150억원 정도 이익 감소 요인이 발생했으며, 2) 제주 관광객 감소에 따른 단기 렌터카 부진, 카셰어링 사업 부진 영향, 3) 중고차 상품화 비용, 차세대 시스템 비용 등의 요인으로 시장 기대치를 하회했다.

2Q24 및 24년 전망: 1분기 저점으로 장기렌탈 성장과 단기렌탈 회복 진행 중

롯데렌탈 분기별 영업이익은 2분기에는 전분기 대비 약 150~200억원 개선, 3분기는 약 200억원 개선된 900억원 이상을 전망(4분기는 계절적 비수기)하며, 24년 연간으로 전년대비 증가한 3,100~3,200억원을 전망하고 있다.

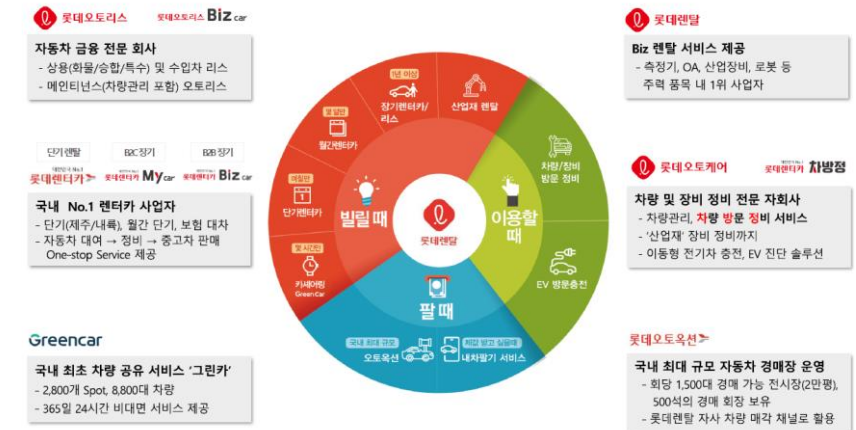
1) 장기렌터카 순증: 재무비율 안정화(부채비율: 22년말 433%에서 23년말 392%)로 장기 수주대수가 증가 중에 있으며, 이러한 수주는 2~3개월 후 장기 렌터카 투입으로 연결될 전망이다. 또한 B2C Retention 개선(연장, 재계약 확대)으로 비용 개선뿐만 아니라 장기 반납 대수가 감소하게 돼 올해 1월부터 장기렌터카 대수가 순증으로 전환됐다. 즉 수주 증가 & 유지 증가로 운행대수가 증가하며, 장기렌터카 매출액 증가로 이어질 것으로 전망한다.

2) 중고차 장기렌탈 호조: 중고차 장기 렌탈은 신규 월 1천대를 돌파하고, 지속적으로 증가하고 있다. 3년간의 신차 렌탈이 끝나면 전량 매각하던 영업전략에서 벗어나, 3Q23부터 일부 차량은 2년더 중고차 렌탈로 추가적인 수익을 창출한 후 매각하고 있다(중고차 렌탈의 ROA 9.5%로 신차 2.4%의 약 4배). 롯데렌탈이 중고차 렌탈이라는 새로운 시장을 창출하고 있으며, 추가적인 렌탈 매출 증가와 추후 중고차 매각시 매출과 이익 증가로 돌아올 것으로 전망한다.

3) 단기렌탈 회복: 1분기 실적 부진의 주 요인이었던 제주도 단기렌탈 사업은 이미 4월부터 전년대비 증가하면서 개선 추세에 들어갔다(1~3월은 YoY 감익). 외국인 렌탈 증가와 제주도 기사포함 서비스, AI 활용한 다이내믹 프라이싱 강화로 실적 개선이 이뤄지고 있다. 카셰어링인 그린카는 배치 스팟의 효율화와 저가동 차량 축소 등으로 비용 효율화 작업 중이다. 적자폭이 지속적으로 감소할 전망이다.

연간 1,200억원의 이자비용이 부담스러울 수 있지만, 렌터카 비즈니스 속성상 그 이상의 자산 효율성을 유지하고 있다. 최근 무디스에서 Baa3 등급을 획득했으며, 늦어지고는 있지만, 결국은 하락할 금리에 따른 국내 렌탈 사업 1위 기업인 롯데렌탈의 수혜가 예상된다. 장기렌터카 대수 순증, 중고차 렌탈 증가로 ROA 개선 등 이미 선행지표는 턴어라운드 하기 시작했다. 1년반의 주가 횡보를 끝내고 비상할 시기가 도래했다.

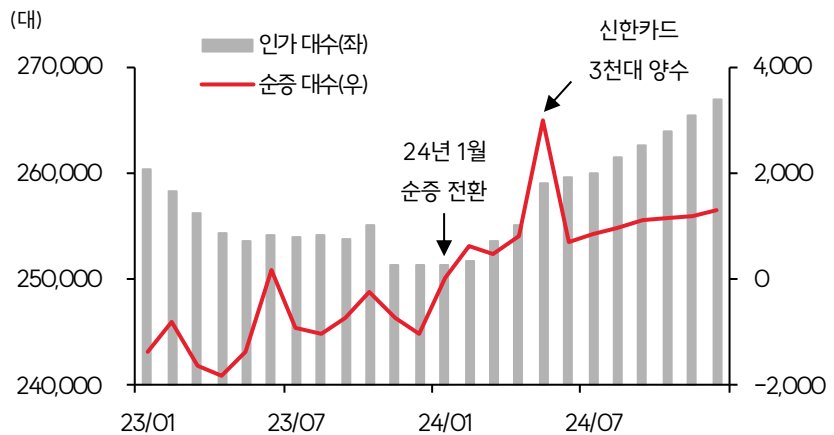
롯데렌탈 사업 소개



자료: 롯데렌탈, SK 증권

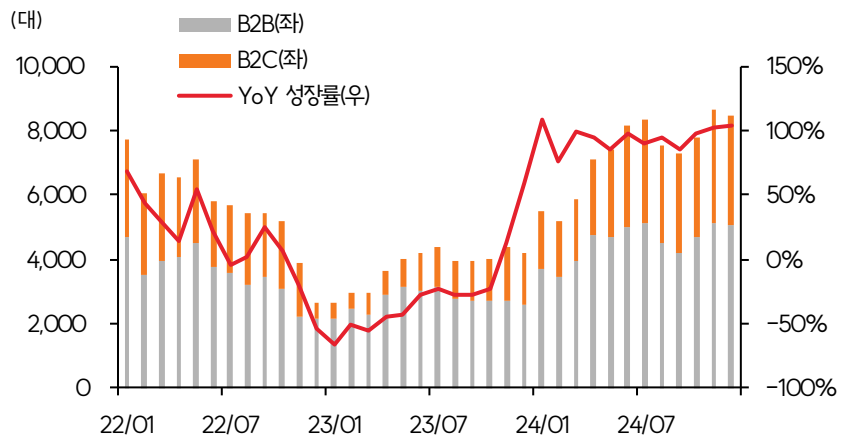
장기렌터카 순증 전환 및 지속 상승

(단위: 대)



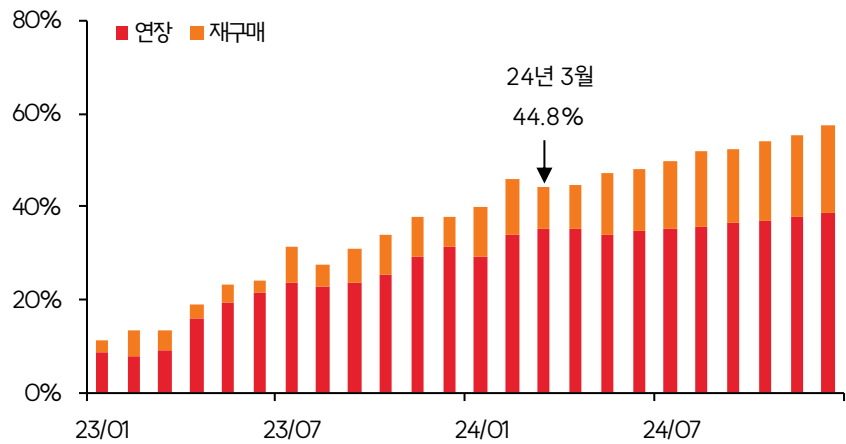
자료: 롯데렌탈, SK 증권

장기 렌터카 수주 대수 및 성장률 추이



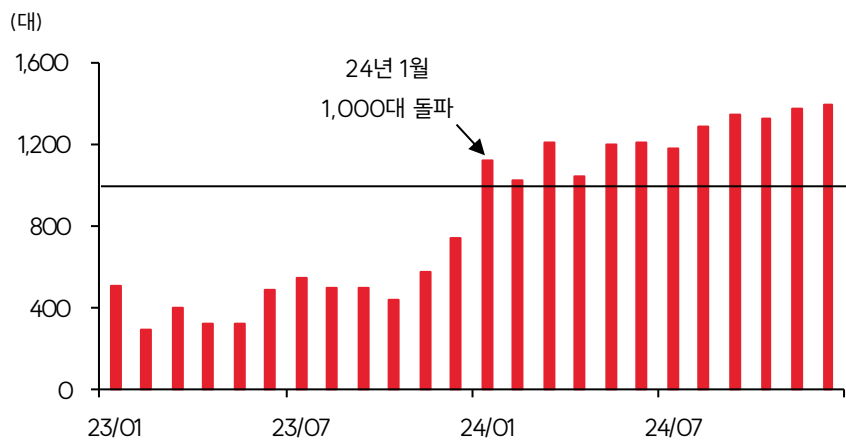
자료: 롯데렌탈, SK 증권

B2C Retention 추이



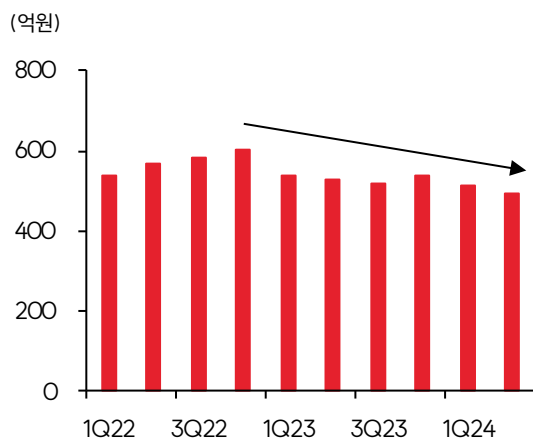
자료: 롯데렌탈, SK 증권

중고차 렌탈 신규 투입 대수 추이



자료: 롯데렌탈, SK 증권

롯데렌탈 사고비용 추이



자료: 롯데렌탈, SK 증권

렌탈 매출액 대비 사고 비율 추이



자료: 롯데렌탈, SK 증권

재무상태표

12월 결산(십억원)	2019	2020	2021	2022	2023
유동자산	950	827	970	1,115	1,042
현금및현금성자산	212	120	147	430	517
매출채권 및 기타채권	343	326	299	332	300
재고자산	26	41	27	54	35
비유동자산	4,412	4,522	5,019	5,812	5,676
장기금융자산	12	44	75	113	103
유형자산	3,808	3,965	4,379	4,905	4,872
무형자산	27	26	31	29	115
자산총계	5,362	5,349	5,989	6,927	6,718
유동부채	2,139	2,076	2,184	2,333	2,309
단기금융부채	1,922	1,857	1,691	1,956	1,844
매입채무 및 기타채무	91	82	334	174	280
단기충당부채	0	0	0	0	0
비유동부채	2,555	2,567	2,568	3,298	3,044
장기금융부채	2,449	2,464	2,491	3,202	2,965
장기매입채무 및 기타채무	0	0	0	0	0
장기충당부채	0	0	0	0	0
부채총계	4,694	4,643	4,752	5,631	5,353
지배주주지분	438	431	850	845	840
자본금	59	59	183	183	183
자본잉여금	374	374	670	670	670
기타자본구성요소	-1	-1	-13	-13	-13
자기주식	0	0	0	0	13
이익잉여금	230	275	387	451	526
비지배주주지분	7	2	8	2	-3
자본총계	668	706	1,237	1,296	1,365
부채와자본총계	5,362	5,349	5,989	6,927	6,718

현금흐름표

12월 결산(십억원)	2019	2020	2021	2022	2023
영업활동현금흐름	-294	25	39	-419	498
당기순이익(손실)	29	42	114	88	115
비현금성항목등	1,005	1,083	1,117	1,329	1,298
유형자산감가상각비	872	931	952	1,062	1,058
무형자산상각비	8	7	9	9	16
기타	125	144	156	258	225
운전자본감소(증가)	-1,241	-1,003	-1,084	-1,692	-739
매출채권및기타채권의감소(증가)	-18	4	-30	-44	15
재고자산의감소(증가)	28	28	31	12	38
매입채무및기타채무의증가(감소)	3	5	56	5	32
기타	-91	-108	-129	-191	-229
법인세납부	-5	-12	-21	-47	-53
투자활동현금흐름	-27	-47	-176	-75	-36
금융자산의감소(증가)	-8	-23	-147	167	78
유형자산의감소(증가)	-15	-16	-27	-57	-18
무형자산의감소(증가)	-4	-6	-10	-7	-46
기타	-0	-1	8	-178	-51
재무활동현금흐름	336	-70	164	775	-375
단기금융부채의증가(감소)	-377	-756	-458	-133	-735
장기금융부채의증가(감소)	712	688	194	941	394
자본의증가(감소)	0	0	420	0	0
배당금지급	0	-2	-4	-33	-33
기타	0	0	11	-0	0
현금의 증가(감소)	15	-92	27	283	87
기초현금	197	212	120	147	430
기말현금	212	120	147	430	517
FCF	-309	9	11	-476	480

자료 : 롯데렌탈, SK증권 추정

포괄손익계산서

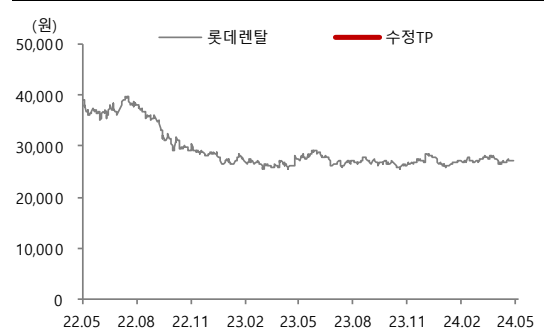
12월 결산(십억원)	2019	2020	2021	2022	2023
매출액	2,051	2,252	2,423	2,739	2,752
매출원가	0	0	0	0	0
매출총이익	2,051	2,252	2,423	2,739	2,752
매출총이익률(%)	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0
판매비와 관리비	1,925	2,092	2,177	2,431	2,447
영업이익	126	160	245	308	305
영업이익률(%)	6.1	7.1	10.1	11.3	11.1
비영업손익	-87	-102	-95	-171	-144
순금융손익	-94	-94	-91	-110	-118
외환관련손익	-0	3	-10	-3	-3
관계기업등 투자손익	0	0	-0	-0	-6
세전계속사업이익	39	58	150	138	161
세전계속사업이익률(%)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
계속사업법인세	10	16	37	49	46
계속사업이익	29	42	114	88	115
중단사업이익	0	0	0	0	0
*법인세효과	0	0	0	0	0
당기순이익	29	42	114	88	115
순이익률(%)	1.4	1.8	4.7	3.2	4.2
지배주주	32	46	119	94	120
지배주주귀속 순이익률(%)	1.5	2.0	4.9	3.4	4.4
비지배주주	-3	-4	-5	-6	-5
총포괄이익	28	40	115	92	102
지배주주	31	45	120	98	107
비지배주주	-3	-4	-5	-6	-5
EBITDA	1,006	1,099	1,206	1,379	1,379

주요투자지표

12월 결산(십억원)	2019	2020	2021	2022	2023
성장성 (%)					
매출액	9.9	9.8	7.6	13.1	0.5
영업이익	12.1	27.0	53.5	25.6	-1.0
세전계속사업이익	19.5	58.3	128.4	33.7	-6.1
EBITDA	17.8	9.2	9.8	14.4	-0.0
EPS	0.5	45.0	135.9	-30.1	27.1
수익성 (%)					
ROA	0.6	0.8	2.0	1.4	1.7
ROE	4.8	6.7	12.3	7.5	9.0
EBITDA마진	49.0	48.8	49.8	50.4	50.1
안정성 (%)					
유동비율	44.4	39.8	44.4	47.8	45.1
부채비율	702.4	657.3	384.0	434.4	392.1
순차입금/자기자본	580.9	560.9	296.3	349.9	307.3
EBITDA/이자비용(배)	10.3	11.5	13.1	12.0	9.8
배당성향	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
주당지표(원)					
EPS(계속사업)	1,077	1,562	3,685	2,577	3,275
BPS	14,906	14,681	23,551	23,419	23,267
CFPS	30,980	33,467	33,493	31,812	32,589
주당 현금배당금	72	120	900	900	1,200
Valuation지표(배)					
PER	0.0	0.0	10.3	10.7	8.5
PBR	0.0	0.0	1.6	1.2	1.2
PCR	0.0	0.0	1.1	0.9	0.9
EV/EBITDA	4.1	3.9	3.4	3.6	3.4
배당수익률	N/A	N/A	2.4	3.3	4.3

일시	투자의견	목표주가	목표가격		과리율	
			대상시점	평균주가대비	최고(최저)	주가대비

2024.05.13 Not Rated



Compliance Notice

작성자(윤혁진)는 본 조사분석자료에 게재된 내용들이 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 신의성실하게 작성되었음을 확인합니다.

본 보고서에 언급된 종목의 경우 당사 조사분석담당자는 본인의 담당종목을 보유하고 있지 않습니다.

본 보고서는 기관투자자 또는 제 3자에게 사전 제공된 사실이 없습니다.

당사는 자료공표일 현재 해당기업과 관련하여 특별한 이해 관계가 없습니다.

종목별 투자의견은 다음과 같습니다.

투자판단 3 단계(6개월기준) 15%이상 → 매수 / -15%~15% → 중립 / -15%미만 → 매도

SK 증권 유니버스 투자등급 비율 (2024년 05월 14일 기준)

매수	97.06%	중립	2.94%	매도	0.00%
----	--------	----	-------	----	-------