

# 롯데렌탈 (089860)

## 3Q24 Review - 과도기 끝, 성장의 발판 마련

2024년 11월 6일

✓ 투자판단	매수 (유지)	✓ 목표주가	43,000 원 (유지)
✓ 상승여력	53.6%	✓ 현재주가 (11월 5일)	28,000 원

### 신한생각 | 이제는 증익과 주주환원이 기다린다

22년부터 24년까지 영업이익은 제자리 수준. 중고차 매각 대신 렌탈로 사업모델 변환 및 고금리 환경 전개 때문. 이번 분기로 과도기 끝, 24년 4분기부터 증익 재개. 25년부터 투자릿수 증익 재개로 저평가 탈피 예상. 일시적 실적부진으로 밸류에이션 저점 재도달, 바텀피싱 기회

### 3Q24 Review - 턴어라운드 의 큰 그림은 유효

24년 3분기 매출액 7,185억원(+4.5%, 이하 전년동기대비), 영업이익 805억원(-1.2%, 영업이익률 11.2%). 영업이익 추정치(818억원) 하회. 중고차 매각 매출액은 7% 증가했지만, 매입판매 비중 증가로 영업이익 하락(452→339억원)한 영향. 자사 물량 중 수익성 좋은 차종은 매각보다는 중고차 렌탈이나 B2C판매로 투입되는 경향. 매입판매 확대는 일정부분 불가피

장단기 렌탈 매출 5% 증가 및 영업이익 큰 폭 개선(356→429억원). 중고차 렌탈은 25년 초부터 기존 5~7만Km대 차량 위주에서 9~10만Km대 차량까지 대상폭 확대. 그리고 25년부터 중고차 B2C사업을 통한 외부매입 확대 계획. 올해 월 1,000대 수준인 투입대수 2배 이상 성장 전망. 카셰어링은 영업손실 축소(-61→-31억원)했으며 2Q25~3Q25 흑전 기대

B2C 중고차사업 24년 11월 온, 오프라인 론칭 예정. 25, 26년 거래대수 2만대, 4만대로 시장점유율 1.9%, 3.5% 목표

### Valuation & Risk

목표주가 43,000원 유지. 25, 26년 PER(주가수익비율) 6.3, 4.9배 불과. 주주환원책(순이익의 10% 자사주매입소각, 30% 배당)에 따라 25-26년 주주환원율 6.6%, 8.5%. 금리하락기에 유리한 로우볼 종목

12월 결산	매출액 (십억원)	영업이익 (십억원)	지배순이익 (십억원)	PER (배)	ROE (%)	PBR (배)	EV/EBITDA (배)	DY (%)
2022	2,738.9	308.4	94.4	10.7	7.5	0.8	4.0	3.3
2023	2,752.3	305.2	120.0	8.5	9.0	0.7	3.8	4.3
2024F	2,807.8	296.5	119.8	8.5	8.5	0.7	3.7	4.3
2025F	3,083.3	328.7	158.7	6.3	10.6	0.6	3.7	5.4
2026F	3,438.9	370.7	198.0	4.9	12.2	0.6	3.6	6.8

자료: 회사 자료, 신한투자증권

### [핵심성장]

최승환 연구위원  
✉ hani86@shinhan.com

이병화 연구위원  
✉ bh.lee@shinhan.com

### Revision

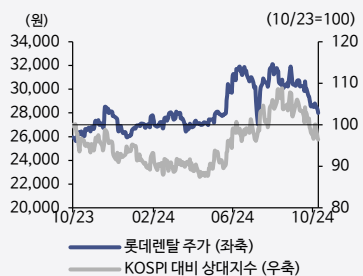
실적추정치	하향
Valuation	유지

시가총액	1,025.8십억원
발행주식수(유동비율)	36.3백만주(35.0%)
52주 최고가/최저가	32,100 원/25,950 원
일평균 거래액 (60일)	1,423백만원
외국인 지분율	5.9%

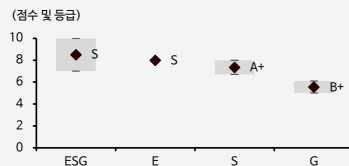
주요주주 (%)	
호텔롯데 외 11인	60.7
국민연금공단	6.0

수익률 (%)	1M	3M	12M	YTD
절대	(8.8)	3.5	7.3	1.6
상대	(9.0)	(1.9)	(1.4)	5.3

### 주가



### ESG 컨센서스

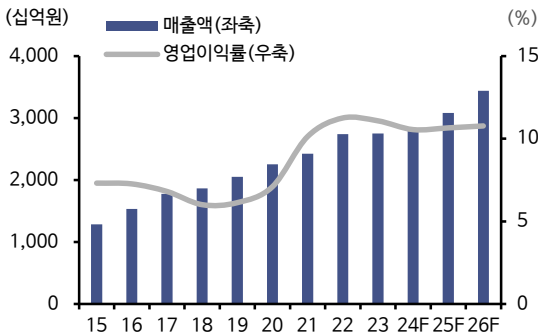


3Q24 실적 리뷰

(십억원)	기존 추정치	발표치	차이(% , %pt)
매출액	730.7	718.5	(1.7)
(YoY)	6.3	4.5	
영업이익	81.8	80.5	(1.6)
(YoY)	0.4	(1.2)	
(Margin)	11.2	11.2	
지배순이익	37.4	31.6	(15.4)

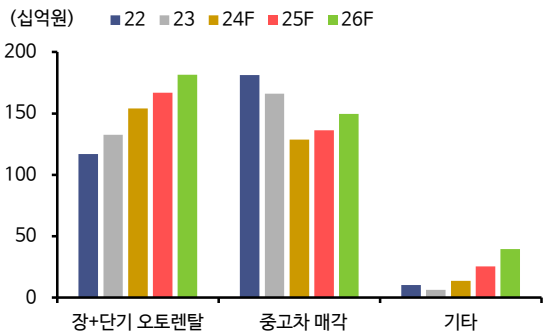
자료: 신한투자증권

매출액, 영업이익률 추이



자료: 신한투자증권

부문별 영업이익 추이



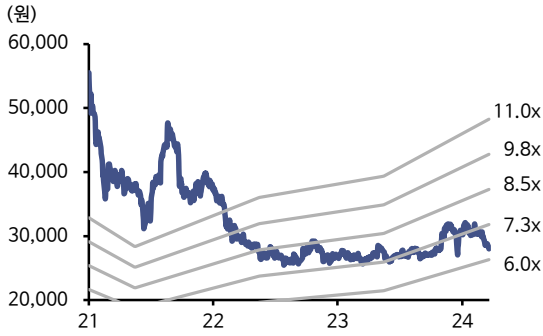
자료: 신한투자증권

영업실적 추이 및 전망

(십억원, %)	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24	3Q24A	4Q24F	2023	2024F	2025F	2026F
매출액	721.2	688.6	687.3	655.1	656.9	696.2	718.5	736.2	2,752.3	2,807.8	3,083.3	3,438.9
YoY	11.3	0.7	(4.2)	(5.0)	(8.9)	1.1	4.5	12.4	0.5	2.0	9.8	11.5
오토렌탈	409.6	414.6	417.5	415.3	413.5	430.5	438.5	456.3	1,657.0	1,738.8	1,818.0	1,900.7
카셰어링	31.8	27.5	32.1	30.2	26.5	24.6	28.1	29.3	121.6	108.5	111.7	115.1
일반렌탈	58.1	54.6	56.8	54.0	54.0	57.3	57.8	54.5	223.5	223.6	225.9	228.1
중고차 매각	221.7	191.9	180.9	167.5	162.9	183.8	194.1	196.0	762.0	736.8	758.9	796.9
중고차 소매											150.0	350.0
경비											18.8	48.0
영업이익	85.3	85.3	81.4	53.2	56.9	75.8	80.5	83.3	305.2	296.5	328.7	370.7
YoY	21.0	7.3	(13.3)	(17.5)	(33.3)	(11.1)	(1.2)	56.5	(1.0)	(2.9)	10.9	12.8
Margin	11.8	12.4	11.8	8.1	8.7	10.9	11.2	11.3	11.1	10.6	10.7	10.8
지배순이익	40.9	34.4	40.9	3.9	16.4	33.6	31.6	35.6	120.0	119.8	158.7	198.0
YoY	12.3	(13.9)	흑건	(83.8)	(59.9)	(2.2)	(22.7)	824.4	27.1	(0.2)	32.4	24.8
Margin	5.7	5.0	6.0	0.6	2.5	4.8	4.4	4.8	4.4	4.3	5.1	5.8

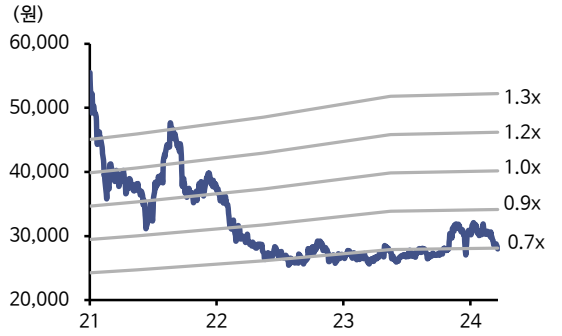
자료: 신한투자증권

PER Band Chart



자료: 신한투자증권

PBR Band Chart

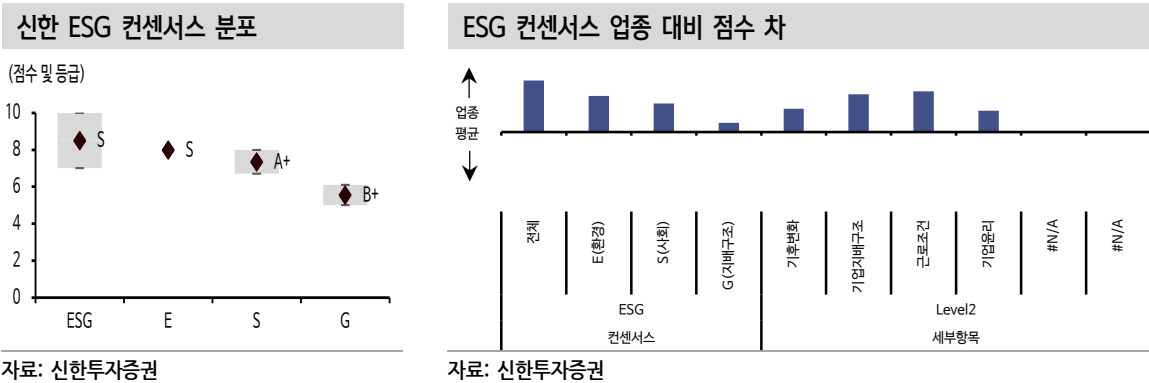


자료: 신한투자증권

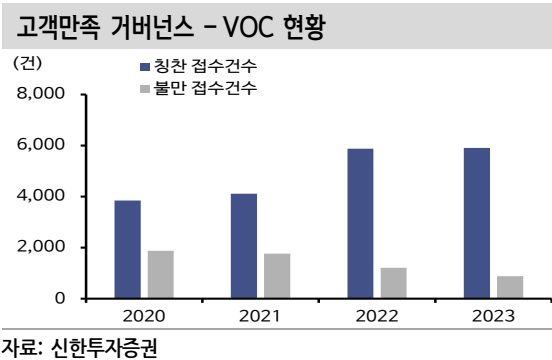
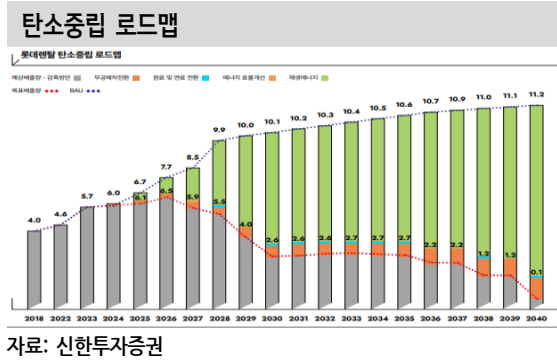
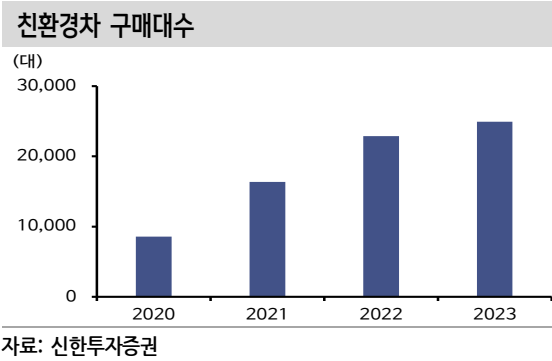
# ESG Insight

## Analyst Comment

- ◆ 23년 9월 ISO 37001 인증 획득, 24년 3월 환경부 장관상 수상, 27년 7월 MSCI ESG평가 AAA등급 획득
- ◆ E(Environmental): 전기차보급확대 · 재생에너지확대 · 리필형엔진오일용기사용
- ◆ S(Social): 인권영향평가실시 · 일하기좋은기업문화 · 고객정보보호강화
- ◆ G(Governance): 전자투표제도입 · 선임사외이사제도도입 · 윤리경영강화



## Key Chart



### 23년말 기준 지배구조핵심지표 15개중 10개 충족

핵심 지표	롯데렌탈
주주총회 4주 전에 소집공고 실시	X
전자투표 실시	O
주주총회의 집중임 의의 개최	O
한급 배당관련 예측가능성 제공	X
배당정책 및 배당실시 계획을 연 1회 이상 주주에게 통지	O
최고경영자 승계정책 마련 및 운영	O
위험관리 등 내부통제정책 마련 및 운영	O
사외이사/가 이사회 의장인지 여부	X
임종투표제 채택	X
기업가치 훼손 또는 주주권익 침해에 책임이 있는 자의 임원 선임을 방지하기 위한 정책 수립 여부	O
이사회 구성원 모두 단일성(!!)이 아닌	O
독립적인 내부감사부서 (내부감사업무 지원 조직)의 설치	X
내부감사기구가 회계 또는 재무 전문가 존재 여부	O
내부감사기구가 분기별 1회 이상 경영진 참석 없이 외부감사인과 회의 개최	O
경영 관련 중요정보에 내부감사기구가 접근할 수 있는 절차 마련 여부	O
총수율	67% ✓

자료: 신한투자증권

재무상태표

12월 결산 (십억원)	2022	2023	2024F	2025F	2026F
<b>자산총계</b>	<b>6,927.2</b>	<b>6,718.1</b>	<b>6,791.0</b>	<b>6,938.5</b>	<b>7,129.4</b>
유동자산	1,114.9	1,042.1	996.1	976.4	988.3
현금및현금성자산	429.8	517.3	460.7	388.5	332.6
매출채권	163.0	149.2	152.2	167.2	186.4
재고자산	54.2	35.0	35.7	39.2	43.8
비유형자산	5,812.3	5,676.0	5,794.9	5,962.1	6,141.1
유형자산	4,905.1	4,871.5	5,007.9	5,168.9	5,331.1
무형자산	29.4	114.6	92.3	74.4	60.1
투자자산	238.2	240.7	245.6	269.7	300.8
기타금융투자자산	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
부채총계	5,631.0	5,352.8	5,351.5	5,394.9	5,454.4
유동부채	2,332.9	2,308.7	2,346.8	2,420.8	2,506.4
단기차입금	420.4	158.2	158.2	158.2	158.2
매입채무	90.2	183.2	186.9	205.3	228.9
유동성장기부채	1,311.2	1,454.3	1,478.3	1,482.7	1,478.3
비유동부채	3,298.1	3,044.1	3,004.7	2,974.0	2,947.9
사채	1,771.1	1,587.5	1,593.5	1,599.4	1,605.4
장기차입금(경기금융부채 포함)	1,431.2	1,377.2	1,330.3	1,285.7	1,243.3
기타금융투자부채	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
자본총계	1,296.2	1,365.3	1,439.5	1,543.6	1,675.0
자본금	183.2	183.2	183.2	183.2	183.2
자본잉여금	670.1	670.1	670.1	670.1	670.1
기타자본	(12.6)	(12.6)	(12.6)	(12.6)	(12.6)
기타포괄이익누계액	2.9	2.2	2.2	2.2	2.2
이익잉여금	450.9	525.5	602.2	707.7	839.8
지배주주지분	1,294.4	1,368.3	1,445.0	1,550.4	1,682.5
비지배주주지분	1.8	(3.0)	(5.5)	(6.8)	(7.5)
*총차입금	5,158.7	4,808.6	4,796.3	4,785.2	4,774.4
*순차입금(순현금)	4,535.2	4,195.6	4,238.0	4,289.4	4,322.2

현금흐름표

12월 결산 (십억원)	2022	2023	2024F	2025F	2026F
<b>영업활동으로인한현금흐름</b>	<b>(419.2)</b>	<b>498.3</b>	<b>9.4</b>	<b>38.3</b>	<b>81.1</b>
당기순이익	88.3	115.2	117.3	157.3	197.3
유형자산상각비	1,061.8	1,058.0	1,094.5	1,082.1	1,093.4
무형자산상각비	9.2	15.9	22.4	17.9	14.3
외환환산손실(이익)	4.5	3.5	0.0	0.0	0.0
자산처분손실(이익)	4.1	3.0	0.0	0.0	0.0
자본법, 총속, 관계기업손실(이익)	17.5	11.4	0.0	0.0	0.0
운전자본변동	(1,692.3)	(739.1)	(1,220.3)	(1,214.6)	(1,219.4)
(법인세납부)	(46.8)	(52.6)	(33.1)	(44.4)	(55.6)
기타	134.5	83.0	28.6	40.0	51.1
<b>투자활동으로인한현금흐름</b>	<b>(74.9)</b>	<b>(36.4)</b>	<b>(7.2)</b>	<b>(53.7)</b>	<b>(70.6)</b>
유형자산의증가(CAPEX)	(56.8)	(18.2)	(4.9)	(24.5)	(31.6)
유형자산의감소	0.1	0.0	0.0	0.0	0.0
무형자산의감소(증가)	(6.7)	(45.8)	0.0	0.0	0.0
투자자산의감소(증가)	(176.4)	(14.7)	(4.9)	(24.1)	(31.1)
기타	164.9	42.3	2.6	(5.1)	(7.9)
<b>FCF</b>	<b>1,058.5</b>	<b>1,424.1</b>	<b>1,343.8</b>	<b>1,335.5</b>	<b>1,369.8</b>
<b>재무활동으로인한현금흐름</b>	<b>775.1</b>	<b>(374.6)</b>	<b>(56.2)</b>	<b>(54.3)</b>	<b>(63.9)</b>
차입금의증가(감소)	853.8	(295.6)	(12.3)	(11.1)	(10.8)
자기주식의처분(취득)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
배당금	(33.0)	(33.0)	(44.0)	(43.2)	(53.1)
기타	(45.7)	(46.0)	0.1	0.0	0.0
기타현금흐름	0.0	0.0	(2.5)	(2.5)	(2.5)
연결범위변동으로인한현금의증가	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
환율변동효과	1.9	0.2	0.0	0.0	0.0
<b>현금의증가(감소)</b>	<b>282.9</b>	<b>87.5</b>	<b>(56.6)</b>	<b>(72.2)</b>	<b>(55.9)</b>
기초현금	146.9	429.8	517.3	460.7	388.5
기말현금	429.8	517.3	460.7	388.5	332.6

자료: 회사 자료, 신한투자증권

포괄손익계산서

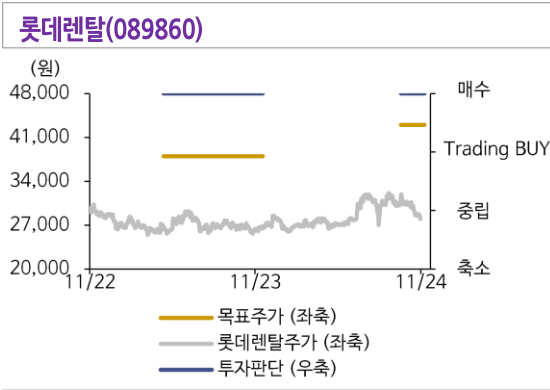
12월 결산 (십억원)	2022	2023	2024F	2025F	2026F
<b>매출액</b>	<b>2,738.9</b>	<b>2,752.3</b>	<b>2,807.8</b>	<b>3,083.3</b>	<b>3,438.9</b>
증감률 (%)	13.1	0.5	2.0	9.8	11.5
<b>매출원가</b>	<b>0.0</b>	<b>0.0</b>	<b>0.0</b>	<b>0.0</b>	<b>0.0</b>
<b>매출총이익</b>	<b>2,738.9</b>	<b>2,752.3</b>	<b>2,807.8</b>	<b>3,083.3</b>	<b>3,438.9</b>
매출총이익률 (%)	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0
<b>판매관리비</b>	<b>2,430.5</b>	<b>2,447.1</b>	<b>2,511.4</b>	<b>2,754.6</b>	<b>3,068.2</b>
<b>영업이익</b>	<b>308.4</b>	<b>305.2</b>	<b>296.5</b>	<b>328.7</b>	<b>370.7</b>
증감률 (%)	25.6	(1.0)	(2.9)	10.9	12.8
영업이익률 (%)	11.3	11.1	10.6	10.7	10.8
<b>영업외손익</b>	<b>(170.8)</b>	<b>(143.8)</b>	<b>(146.0)</b>	<b>(127.0)</b>	<b>(117.7)</b>
금융손익	(146.9)	(128.1)	(145.9)	(127.6)	(120.3)
기타영업외손익	(23.5)	(9.1)	(0.1)	0.6	2.5
총속 및 관계기업관련손익	(0.4)	(6.5)	0.0	0.0	0.0
<b>세전계속사업이익</b>	<b>137.6</b>	<b>161.4</b>	<b>150.4</b>	<b>201.7</b>	<b>252.9</b>
법인세비용	49.3	46.2	33.1	44.4	55.6
계속사업이익	88.3	115.2	117.3	157.3	197.3
중단사업이익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
<b>당기순이익</b>	<b>88.3</b>	<b>115.2</b>	<b>117.3</b>	<b>157.3</b>	<b>197.3</b>
증감률 (%)	(22.2)	30.4	1.8	34.1	25.4
순이익률 (%)	3.2	4.2	4.2	5.1	5.7
(지배주주)당기순이익	94.4	120.0	119.8	158.7	198.0
(비지배주주)당기순이익	(6.1)	(4.8)	(2.5)	(1.3)	(0.7)
<b>총포괄이익</b>	<b>91.8</b>	<b>102.0</b>	<b>117.3</b>	<b>157.3</b>	<b>197.3</b>
(지배주주)총포괄이익	98.0	106.9	122.9	164.8	206.7
(비지배주주)총포괄이익	(6.2)	(4.9)	(5.6)	(7.5)	(9.4)
<b>EBITDA</b>	<b>1,379.4</b>	<b>1,379.1</b>	<b>1,413.3</b>	<b>1,428.7</b>	<b>1,478.4</b>
증감률 (%)	14.4	(0.0)	2.5	1.1	3.5
EBITDA 이익률 (%)	50.4	50.1	50.3	46.3	43.0

주요 투자지표

12월 결산	2022	2023	2024F	2025F	2026F
EPS (당기순이익, 원)	2,411	3,145	3,239	4,411	5,644
EPS (지배순이익, 원)	2,577	3,275	3,307	4,448	5,664
BPS (자본총계, 원)	35,382	37,268	39,737	43,281	47,917
BPS (지배지분, 원)	35,333	37,351	39,889	43,473	48,132
DPS (원)	900	1,200	1,200	1,500	1,900
PER (당기순이익, 배)	11.5	8.8	8.6	6.3	5.0
PER (지배순이익, 배)	10.7	8.5	8.5	6.3	4.9
PBR (자본총계, 배)	0.8	0.7	0.7	0.6	0.6
PBR (지배지분, 배)	0.8	0.7	0.7	0.6	0.6
EV/EBITDA (배)	4.0	3.8	3.7	3.7	3.6
배당성향 (%)	34.9	36.6	36.0	33.5	33.3
배당수익률 (%)	3.3	4.3	4.3	5.4	6.8
<b>수익성</b>					
EBITDA 이익률 (%)	50.4	50.1	50.3	46.3	43.0
영업이익률 (%)	11.3	11.1	10.6	10.7	10.8
순이익률 (%)	3.2	4.2	4.2	5.1	5.7
ROA (%)	1.4	1.7	1.7	2.3	2.8
ROE (지배순이익, %)	7.5	9.0	8.5	10.6	12.2
ROIC (%)	4.3	4.4	4.6	5.0	5.5
<b>안정성</b>					
부채비율 (%)	434.4	392.1	371.8	349.5	325.6
순차입금비율 (%)	349.9	307.3	294.4	277.9	258.0
현금비율 (%)	18.4	22.4	19.6	16.0	13.3
이자보상배율 (배)	2.7	2.2	1.9	2.3	2.8
<b>활동성</b>					
순운전자본회전을 (회)	72.3	69.7	(77.7)	(80.5)	(81.1)
재고자산회수기간 (일)	5.4	5.9	4.6	4.4	4.4
매출채권회수기간 (일)	21.3	20.7	19.6	18.9	18.8

자료: 회사 자료, 신한투자증권

## 투자 의견 및 목표주가 추이



일자	투자 의견	목표 주가 (원)	과리율 (%)	
			평균	최고/최저
2023년 04월 18일	매수	38,000	(28.9)	(23.2)
2023년 11월 24일	커버리지제외		-	-
2024년 09월 23일	매수	43,000	-	-

주: 목표주가 과리율 산출 기간은 6개월 기준

### Compliance Notice

- ◆ 이 자료에 게재된 내용들은 본인의 의견을 정확히 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 작성되었음을 확인합니다. (작성자: 최승환, 이병화)
- ◆ 자료 제공일 현재 당사는 지난 1년간 상기 회사의 최초 증권시장 상장시 대표 주권사로 참여한 적이 없습니다.
- ◆ 자료 공표일 현재 당사는 상기 회사의 주식 등을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- ◆ 자료제공일 현재 조사분석 담당자는 상기 회사가 발행한 주식 및 주식관련사채에 대하여 규정상 고지하여야 할 재산적 이해관계가 없으며, 추천의견을 제시함에 있어 어떠한 금전적 보상과도 연계되어 있지 않습니다.
- ◆ 당 자료는 상기 회사 및 상기 회사의 유가증권에 대한 조사분석담당자의 의견을 정확히 반영하고 있으나 이는 자료제공일 현재 시점에서의 의견 및 추정치로서 실적치와 오차가 발생할 수 있으며, 투자를 유도할 목적이 아니라 투자자의 투자판단에 참고가 되는 정보제공을 목적으로 하고 있습니다. 따라서 종목의 선택이나 투자 최종결정은 투자자 자신의 판단으로 하시기 바랍니다.
- ◆ 본 조사분석자료는 당사 고객에 한하여 배포되는 자료로 어떠한 경우에도 당사의 허락 없이 복사, 대여, 재배포 될 수 없습니다.

### 투자등급 (2017년 4월 1일부터 적용)

종목	◆ 매수 : 향후 6개월 수익률이 +10% 이상	섹터	◆ 비중확대 : 업종내 커버리지 업체들의 투자의견이 시가총액 기준으로 매수 비중이 높을 경우
	◆ Trading BUY : 향후 6개월 수익률이 -10% ~ +10%		◆ 중립 : 업종내 커버리지 업체들의 투자의견이 시가총액 기준으로 중립적일 경우
	◆ 중립 : 향후 6개월 수익률이 -10% ~ -20%		◆ 축소 : 업종내 커버리지 업체들의 투자의견이 시가총액 기준으로 Reduce가 우세한 경우
	◆ 축소 : 향후 6개월 수익률이 -20% 이하		

### 신한투자증권 유니버스 투자등급 비율 (2024년 11월 04일 기준)

매수 (매수)	93.49%	Trading BUY (중립)	4.60%	중립 (중립)	1.92%	축소 (매도)	0.00%
---------	--------	------------------	-------	---------	-------	---------	-------