

롯데렌탈 (089860/KS)

4분기부터 무조건 이익 증가 사이클 돌입

SK증권 리서치센터

매수(유지)

목표주가: 40,000 원(유지)

현재주가: 28,000 원

상승여력: 42.9%



Analyst
윤혁진

hjyoon2019@sks.co.kr
3773-9025



R.A.
박준형

jh.park@sks.co.kr
3773-8589

3Q24 Review: 개선 중. 3분기는 잠시 쉬어가는 분기

롯데렌탈 3Q24 실적은 매출액 7,185 억원(+4.5%YoY, +3.2%QoQ, 이하 YoY, QoQ 생략), 영업이익 805 억원(-1.1%, +6.2%), OPM 11.2%로 컨센서스 840 억 원 및 당사 추정치 900 억원을 하회하는 실적을 기록했다. 연초부터 회사에서 강조했던 이익 개선 추세(2분기, 3분기 QoQ 개선)를 지키는 실적을 기록했으며, 3분기는 예상을 하회했지만, 4분기는 일회성 비용 없이 전년대비 큰 폭(+58%YoY)으로 증가한 830 억원의 영업이익이 전망된다.

장기 렌터카 투입대수 순증이 3분기에는 월평균 783대(2Q24 677대, 1Q24 478대)로 매분기 증가하고 있으며, 개인 장기 Retention 율도 51.4%로 1Q24 43.4%에서 계속 개선되면서 렌탈 사업 강화 전략은 온 트랙 중이다. 렌탈 영업이익이 466 억원(+28.7%YoY)을 기록하며, 전체 영업이익 중 렌탈이 차지하는 비중이 58%까지 증가했다. 오토렌탈 장기 영업이익을 개선이 지속되고 있는데, ROA가 더 좋은 중고차 렌탈 투입 증가, 리텐셜을 상승, 사고비용 감소 등의 영향으로 판단한다. 반면에 중고차 렌탈 사업(신차 렌탈 2~3년 후 중고차로 매각에서 일부 차량을 중고차 렌탈로 사업 전환) 확대에 따라 중고차 매각 대수 감소로 중고차 매각 영업이익이 339 억원(-25.0%YoY)으로 감소 했지만, 4분기부터는 중고차 판매 영업이익도 전년대비 순증으로 바뀔 전망이다.

Company Data

발행주식수	3,631 만주
시가총액	1,026 십억원
주요주주	
호텔롯데(외11)	60.67%
국민연금공단	6.02%

Stock Data

주가(24/11/05)	28,000 원
KOSPI	2,576.88 pt
52주 최고가	32,100 원
52주 최저가	25,950 원
60일 평균 거래대금	1 십억원

주가 및 상대수익률



렌탈 본업 강화 전략 지속과 중고차 B2C 판매로 이익 개선 지속

장기렌터카 투입 순증으로 장기렌터카 매출 증가, 리텐션을 상승, 사고율 감소, 중고차 렌탈 투입 증가로 렌탈 이익을 개선, 중고차 매각 이익 증가 등 4분기에도 개선 요인이 지속된다. 중고차 소매 플랫폼이 28년 국내 온라인 중고차 시장 8% 점유율 목표로 11월부터 개시된다. 중고차 B2C 매출은 기존에 B2B로 매각하던 것을 중간 마진없이 바로 소매로 팔기 때문에 4분기부터 수익이 가능하며, 25년에는 매출액 2,500 억 원 수준의 중요 사업이 될 것으로 추정된다. 중고차 B2C의 경쟁력과 성장성이 확인되면 실적과 주가도 레벨업 될 것이다. 투자 의견 매수, 목표주가 4 만원을 유지한다.

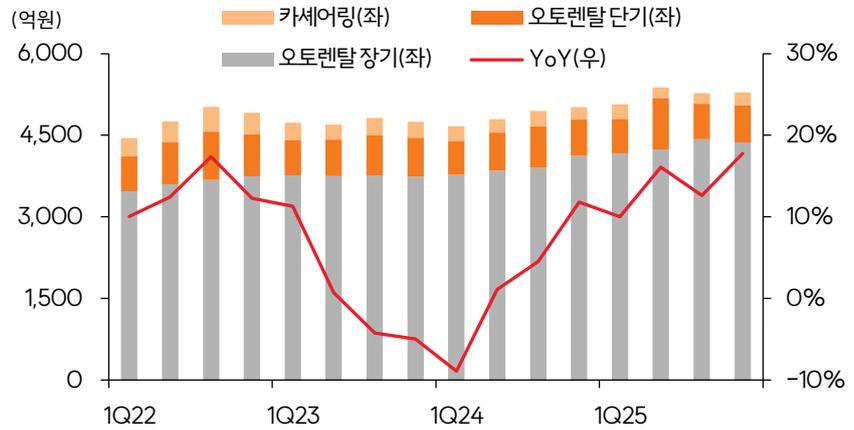
영업실적 및 투자지표

구분	단위	2021	2022	2023	2024E	2025E	2026E
매출액	십억원	2,423	2,739	2,752	2,804	3,203	3,430
영업이익	십억원	245	308	305	296	353	401
순이익(지배주주)	십억원	119	94	120	122	163	206
EPS	원	3,242	2,577	3,275	3,363	4,487	5,684
PER	배	11.8	10.7	8.5	8.3	6.2	4.9
PBR	배	1.1	0.8	0.7	0.7	0.6	0.6
EV/EBITDA	배	4.2	4.0	3.8	3.9	3.7	3.5
ROE	%	12.3	7.5	9.0	8.7	10.8	12.6

	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	2022	2023	2024E	2025E
매출액	6,569	6,962	7,185	7,323	7,228	8,081	8,092	8,624	27,389	27,520	28,039	32,025
렌탈 매출	4,939	5,124	5,244	5,337	5,343	5,762	5,661	5,605	19,858	20,019	20,644	22,372
오토렌탈(장기)	3,775	3,846	3,900	4,121	4,162	4,240	4,429	4,370	14,491	15,002	15,642	17,201
오토렌탈(단기)	624	705	766	670	636	943	649	684	3,073	2,782	2,765	2,912
일반렌탈	540	573	578	545	545	579	584	551	2,294	2,235	2,236	2,259
중고차매각	1,629	1,838	1,941	1,836	1,584	1,869	1,756	1,944	7,531	7,501	7,244	7,153
영업이익	569	758	805	830	694	899	1,017	917	3,084	3,045	2,962	3,527
렌탈 영업이익	280	442	466	423	390	522	575	464	1,272	1,384	1,611	1,951
중고차매각 영업이익	289	316	339	403	300	372	438	447	1,812	1,661	1,347	1,556
OPM	8.7%	10.9%	11.2%	11.3%	9.6%	11.1%	12.6%	10.6%	11.3%	11.1%	10.6%	11.0%
렌탈 OPM	5.7%	8.6%	8.9%	7.9%	7.3%	9.1%	10.1%	8.3%	6.4%	6.9%	7.8%	8.7%
중고차매각 OPM	17.7%	17.2%	17.5%	21.9%	18.9%	19.9%	24.9%	23.0%	24.1%	22.1%	18.6%	21.8%

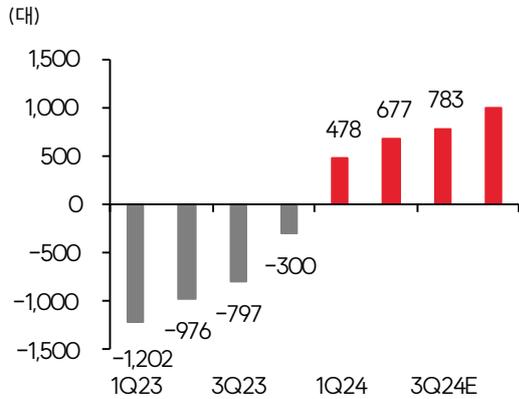
자료: 롯데렌탈, SK 증권

롯데렌탈 오토렌탈 매출액 추이 및 전망



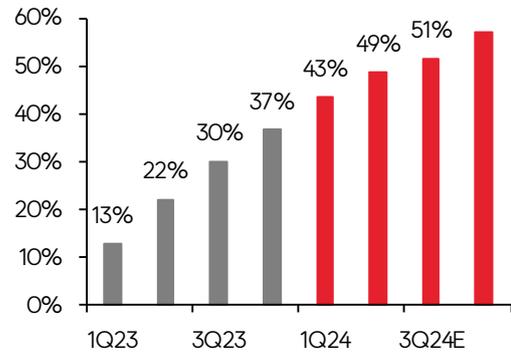
자료: 롯데렌탈, SK 증권

장기렌터카 순증 대수 확대



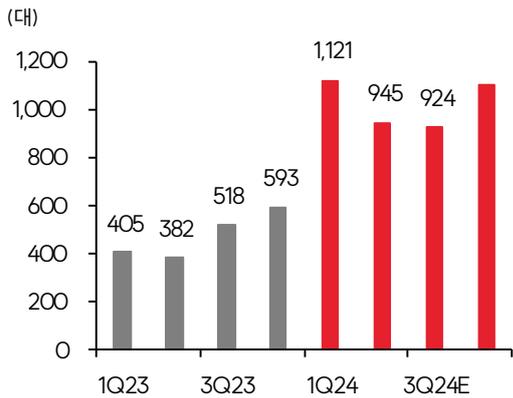
자료: 롯데렌탈, SK 증권

장기렌터카 B2C Retention 강화



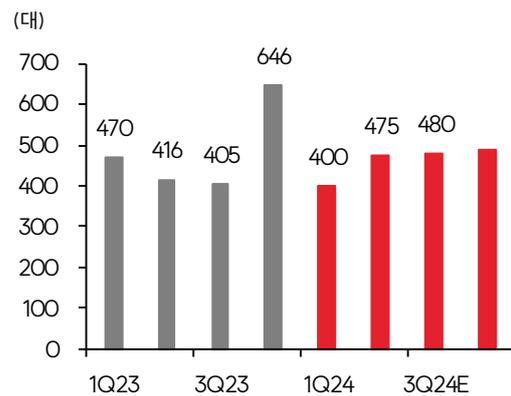
자료: 롯데렌탈, SK 증권

중고차 렌탈 신규 투입대수 증가



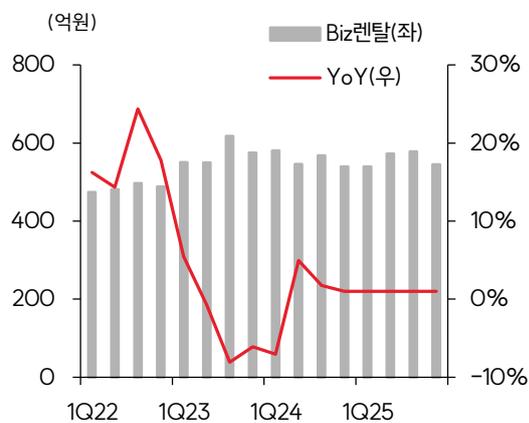
자료: 롯데렌탈, SK 증권

상용차 리스 신규 투입대수 증가



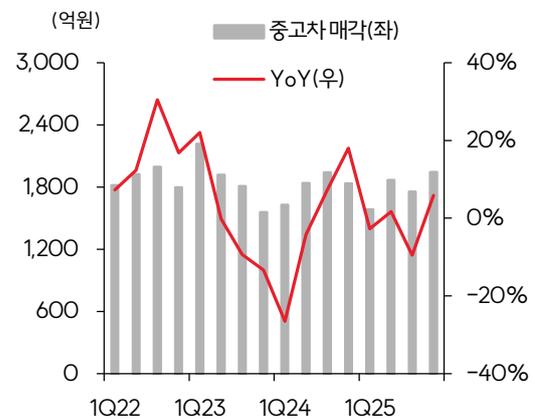
자료: 롯데렌탈, SK 증권

Biz 렌탈 매출액 추이 및 전망



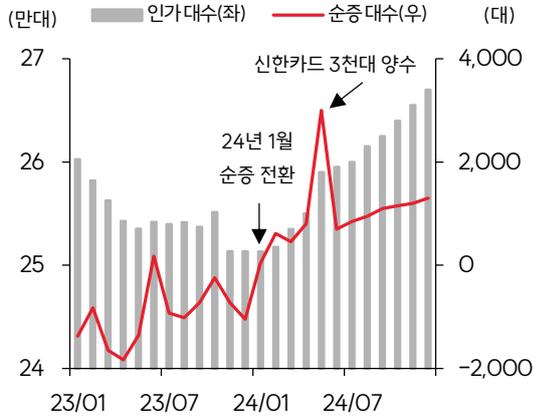
자료: 롯데렌탈, SK 증권

중고차 매각 매출액 추이 및 전망



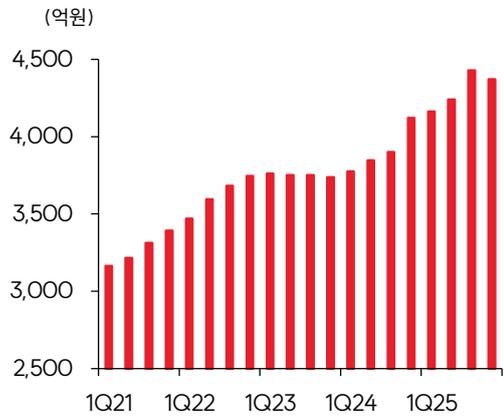
자료: 롯데렌탈, SK 증권

장기렌터카 인가대수 및 순증 대수 추이



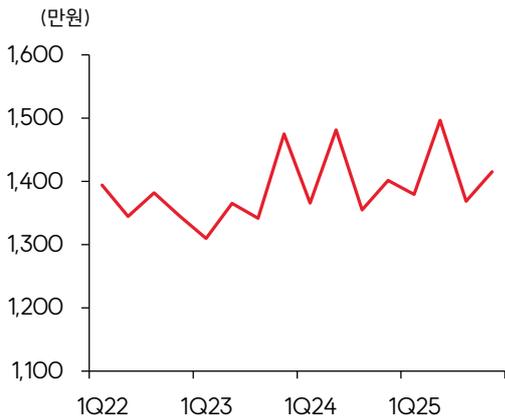
자료: 롯데렌탈, SK 증권

장기렌터카 매출액 추이 및 전망



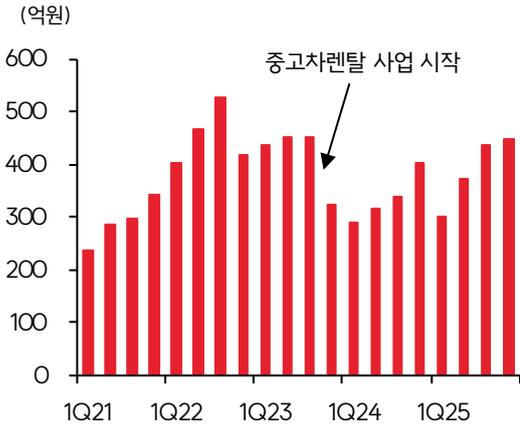
자료: 롯데렌탈, SK 증권

롯데렌탈 중고차 추정 매각단가



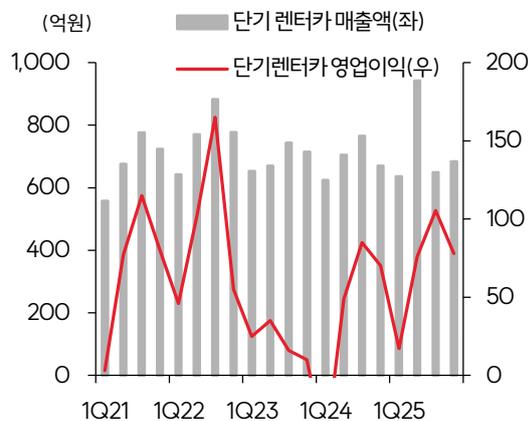
자료: 롯데렌탈, SK 증권

롯데렌탈 중고차매각 영업이익 추이 및 전망



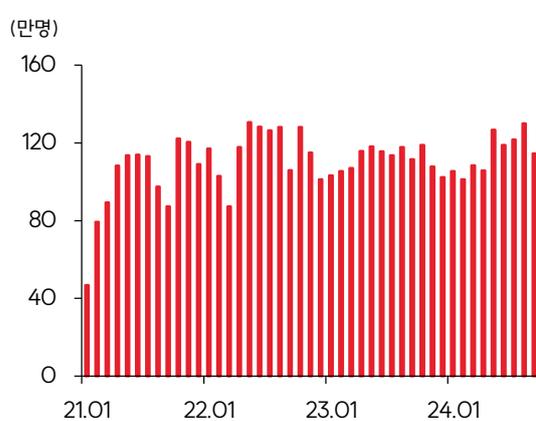
자료: 롯데렌탈, SK 증권

단기 렌터카 매출액, 영업이익 추이 및 전망



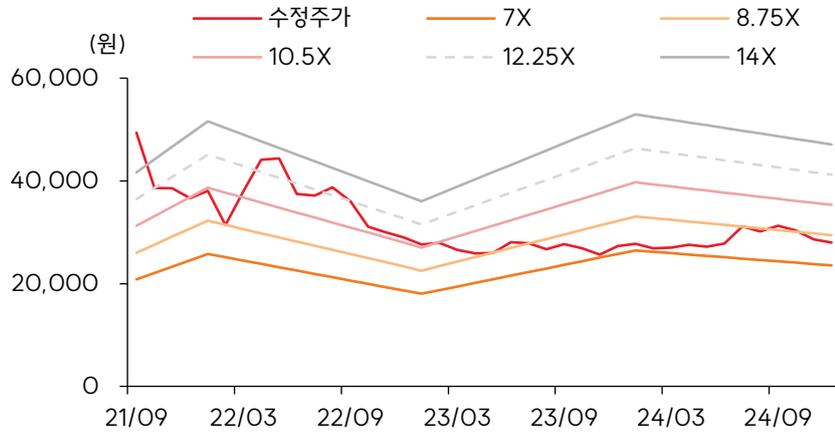
자료: 롯데렌탈, SK 증권

내국인 제주도 입도객 추이



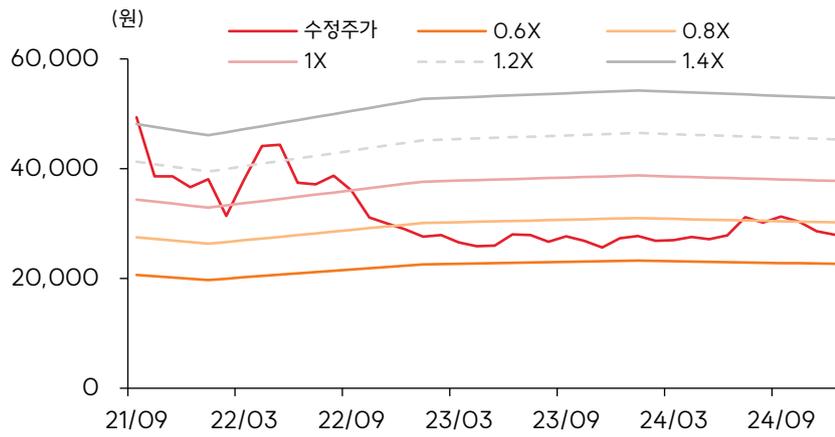
자료: 제주특별자치도관광협회, SK 증권

롯데렌탈 PER Band 차트



자료: Bloomberg, SK 증권

롯데렌탈 EV/EBITDA Band 차트



자료: Bloomberg, SK 증권

롯데렌탈 실적발표 Q&A

Q. 연초 가이드선과의 차이점 발생 원인은?

- 연초 대비 안 좋았던 부분은 카셰어링
- 3분기 BEP 달성을 예상했지만, 다소 낮은 실적으로 -30~40 억원 수준의 차이 발생

Q. 상품화 관련 비용에 대한 설명

- 영업이익에 포함된 영업비용
- 중고차 상품화 관련 비용이 전년대비 물량 증가로 약 50 억원 영업이익에 반영된 수치

Q. B2C 플랫폼, 신규 사업은 기존 사용하던 차량으로 계획이 이행되는 건지? 그리고 신규 사업의 마진율은?

- 신규 매물을 매입해서 하는 것은 보수적, 현재 재고로 테스트 진행
- 내년 중반 이후부터 매입해서 판매
- 이익률 기대치 관련, 유통구조가 간단해지면서 B2B 에서 B2C 로 직판매가 가능해지기 때문에 플러스 마진 형성

추가 질문: 중고차 사업부로 통합되는 것인지?

- 플랫폼으로 매각 시, 옵션과 구분해서 매출과 이익을 잡을 것
- 신규 사업이므로 미국 카바나, 국내 케이카 등 온라인 플랫폼으로 중고차를 접근하는 방식으로 인력, 플랫폼 제작, 라이선스 등 전부 신규로 재정비 중
- 중고차 매각 보다는 소매 플랫폼으로 분류

Q. 금리 인하에 대한 시뮬레이션 설명

- 금리 인하는 조달 비용에 큰 영향을 줌
- 9월 말 기준 차입금 동일하다고 가정 시(현재 차입금 평균 만기는 3년), 3년 동안 분할 상환한다면
 - ▶ 금리 0.5% 감소 시, 3년 동안 감소하는 이자 비용은 약 330 억원, 연평균 약 100 억원
 - ▶ 금리 1% 감소 시, 3년 동안은 약 650 억원, 연평균 약 200 억원 감소

Q. 2025년 중고차 렌탈 신규 투입 대수 트렌드는?

- 기존 5~7만 km 내외에서 통상적으로 판매
- 9,10월에 9만~10만 km 넘어가는 차량의 파이를 키우기 위해 테스트 진행 중. 결과적으로, 100대 중 60대는 1주일 내로 판매
- 따라서, 내년 초부터 9~10만 km 까지 대수의 볼륨을 확장 계획. 중고차 소매를 런칭 시키면서 매입도 확장하여 전체적인 중고차 시장에서 탄탄한 비즈니스 구조를 가지고 갈 것
- 올해 등재 대수 감소는 동사의 물량을 선별적으로 등재한 부분 그리고 하반기에는 중고차 소매로 배분하며 감소가 발생

추가 질문: 매입이 붙었을 때, 수익성 개선이 가능한지?

- 매입 시, 등재 대수/중고차 렌탈의 매각 대수가 약 두 배 이상 올라갈 것으로 예상
- 동사의 차량으로는 중고차 렌탈, 소매 판매하기 부족하기 때문에 외부에서 매입을 적극적으로 추진
- 소매/중고차 매매는 자사물량 판매보다는 전체적 이익률이 감소하겠지만, 렌탈/플랫폼 소매를 하면 이익률이 오르는 부분
- Make up 하기 위해 중고차 렌탈, 고객에 대한 연장 수익률, 차량 장기 활용 등으로 본업 매출을 늘리고 전체적으로 이익률 수준은 비슷하게 갖고 갈 것

Q. 3분기보다 4분기 가이던스가 높은 이유는?

- 장기 렌터카는 순증이 지속되면 매출과 이익률이 올라가는 사업
- 작년은 순감 지속됨. 올해는 1월부터 순증 지속으로 인한 매출 증가
- 작년 3,4분기 대비 좋은 이유는? 중고차 렌탈을 준비하며 중고차 매각을 축소, 올해는 축소 부분이 안정적
- 4Q24 영익 800억원 후반 기대하며, 24년도 가이던스 매출 전년대비 성장, 이익 3,000억원 상회
- 25년도 전년대비 매출액, 영업이익 두 자리 수 성장 예상

Q. 중고차 매각 부분 영업이익 감소 이유는?

- 중고차 판매 부분은 매입 판매 비중이 늘어나게 되면 이익 감소
- 동사 물량 중 이익률이 높은 차량은 매각보다는 렌탈, 소매로 판매하는 것이 좋음
- 이러한 부분이 중고차 매각 이익에 안 좋은 영향을 끼침
- 중고차 시세가 작년보다 올해는 좋지 않음. 22년, 23년 대비 올해 중고차 이익률은 감소
- 중고차 턴어라운드 시점으로 내년으로 예상

Q. G Car 흑자 전환 시점

- G Car는 리브랜딩. 타겟층도 30~40대로 변경
- 흑자 시점은 내년 2분기 혹은 3분기에 흑자 예상
- 멤버십 사업이다 보니 타사와의 차이점을 강조. 개선이 더딘 부분들은 전문가 투입 예정

재무상태표

12월 결산(십억원)	2022	2023	2024E	2025E	2026E
유동자산	1,115	1,042	1,154	1,592	1,930
현금및현금성자산	430	517	466	806	1,087
매출채권 및 기타채권	332	300	306	349	374
재고자산	54	35	36	41	44
비유동자산	5,812	5,676	5,682	5,700	5,706
장기금융자산	113	103	105	120	128
유형자산	4,905	4,872	4,824	4,785	4,753
무형자산	29	115	136	154	170
자산총계	6,927	6,718	6,836	7,292	7,636
유동부채	2,333	2,309	2,352	2,683	2,873
단기금융부채	1,956	1,844	1,879	2,146	2,298
매입채무 및 기타채무	174	280	285	326	349
단기충당부채	0	0	0	0	0
비유동부채	3,298	3,044	3,046	3,057	3,064
장기금융부채	3,202	2,965	2,965	2,965	2,965
장기매입채무 및 기타채무	0	0	0	0	0
장기충당부채	0	0	0	0	0
부채총계	5,631	5,353	5,397	5,740	5,936
지배주주지분	1,294	1,368	1,446	1,566	1,722
자본금	183	183	183	183	183
자본잉여금	670	670	670	670	670
기타자본구성요소	-13	-13	-13	-13	-13
자기주식	0	0	0	0	0
이익잉여금	451	526	604	723	879
비지배주주지분	2	-3	-8	-14	-23
자본총계	1,296	1,365	1,439	1,552	1,700
부채와자본총계	6,927	6,718	6,836	7,292	7,636

현금흐름표

12월 결산(십억원)	2022	2023	2024E	2025E	2026E
영업활동현금흐름	-419	498	1,191	1,236	1,267
당기순이익(손실)	88	115	117	156	198
비현금성항목등	1,329	1,298	1,222	1,230	1,231
유형자산감가상각비	1,062	1,058	1,047	1,039	1,032
무형자산상각비	9	16	19	22	24
기타	258	225	156	170	176
운전자본감소(증가)	-1,692	-739	2	14	8
매출채권및기타채권의감소(증가)	-44	15	-6	-43	-25
재고자산의감소(증가)	12	38	-1	-5	-3
매입채무및기타채무의증가(감소)	5	32	5	41	23
기타	-191	-229	-199	-236	-255
법인세납부	-47	-53	-49	-71	-84
투자활동현금흐름	-75	-36	-1,075	-1,094	-1,071
금융자산의감소(증가)	167	78	-0	-11	-6
유형자산의감소(증가)	-57	-18	-1,000	-1,000	-1,000
무형자산의감소(증가)	-7	-46	-40	-40	-40
기타	-178	-51	-35	-43	-25
재무활동현금흐름	775	-375	-9	224	102
단기금융부채의증가(감소)	-133	-735	35	267	153
장기금융부채의증가(감소)	941	394	0	0	0
자본의증가(감소)	0	0	0	0	0
배당금지급	-33	-33	-44	-43	-50
기타	0	0	0	0	-0
현금의 증가(감소)	283	87	-51	340	281
기초현금	147	430	517	466	806
기말현금	430	517	466	806	1,087
FCF	-476	480	191	236	267

자료 : 롯데렌탈, SK증권 추정

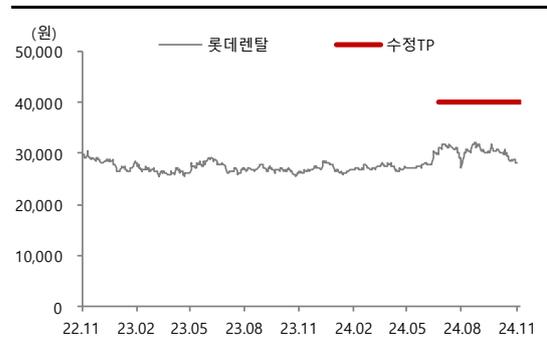
포괄손익계산서

12월 결산(십억원)	2022	2023	2024E	2025E	2026E
매출액	2,739	2,752	2,804	3,203	3,430
매출원가	0	0	0	0	0
매출총이익	2,739	2,752	2,804	3,203	3,430
매출총이익률(%)	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0
판매비와 관리비	2,431	2,447	2,508	2,850	3,030
영업이익	308	305	296	353	401
영업이익률(%)	11.3	11.1	10.6	11.0	11.7
비영업손익	-171	-144	-130	-125	-118
순금융손익	-110	-118	-101	-93	-86
외환관련손익	-3	-3	-3	-4	-3
관계기업등 투자손익	-0	-6	0	0	0
세전계속사업이익	138	161	167	228	283
세전계속사업이익률(%)	5.0	5.9	5.9	7.1	8.2
계속사업법인세	49	46	49	71	84
계속사업이익	88	115	117	156	198
중단사업이익	0	0	0	0	0
*법인세효과	0	0	0	0	0
당기순이익	88	115	117	156	198
순이익률(%)	3.2	4.2	4.2	4.9	5.8
지배주주	94	120	122	163	206
지배주주귀속 순이익률(%)	3.4	4.4	4.4	5.1	6.0
비지배주주	-6	-5	-5	-6	-8
총포괄이익	92	102	117	156	198
지배주주	98	107	123	164	208
비지배주주	-6	-5	-6	-7	-9
EBITDA	1,379	1,379	1,363	1,413	1,456

주요투자지표

12월 결산(십억원)	2022	2023	2024E	2025E	2026E
성장성 (%)					
매출액	13.1	0.5	1.9	14.2	7.1
영업이익	25.6	-1.0	-3.0	19.1	13.6
세전계속사업이익	-8.5	17.3	3.2	36.8	24.0
EBITDA	14.4	-0.0	-1.2	3.7	3.1
EPS	-20.5	27.1	2.7	33.4	26.7
수익성 (%)					
ROA	1.4	1.7	1.7	2.2	2.7
ROE	7.5	9.0	8.7	10.8	12.6
EBITDA마진	50.4	50.1	48.6	44.1	42.5
안정성 (%)					
유동비율	47.8	45.1	49.1	59.3	67.2
부채비율	434.4	392.1	375.2	369.9	349.3
순차입금/자기자본	349.9	307.3	297.5	270.2	238.7
EBITDA/이자비용(배)	12.0	9.8	13.3	14.8	16.3
배당성향	34.9	36.6	35.4	30.9	31.4
주당지표 (원)					
EPS(계속사업)	2,577	3,275	3,363	4,487	5,684
BPS	35,333	37,351	39,837	43,135	47,431
CFPS	31,812	32,589	32,732	33,692	34,758
주당 현금배당금	900	1,200	1,200	1,400	1,800
Valuation지표 (배)					
PER	10.7	8.5	8.3	6.2	4.9
PBR	0.8	0.7	0.7	0.6	0.6
PCR	0.9	0.9	0.9	0.8	0.8
EV/EBITDA	4.0	3.8	3.9	3.7	3.5
배당수익률	3.3	4.3	4.3	5.0	6.4

일시	투자의견	목표주가	과리율	
			평균주가대비	최고(최저) 추가대비
2024.06.28	매수	40,000원	6개월	
2024.05.14	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 기관투자가 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 11월 06일 기준)

매수	96.36%	중립	3.64%	매도	0.00%
----	--------	----	-------	----	-------