

롯데렌탈 (089860/KS)

호실적 2 분기와 하반기도 지속

SK증권 리서치센터

매수(유지)

목표주가: 49,000 원(유지)

현재주가: 31,000 원

상승여력: 58.1%



Analyst
윤혁진

hjyoon2019@sks.co.kr
3773-9025



R.A.
박준형

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

Company Data

발행주식수	3,631 만주
시가총액	1,126 십억원
주요주주	
호텔롯데(와10)	61.21%
국민연금공단	6.08%

Stock Data

주가(25/05/08)	31,000 원
KOSPI	2,579.48 pt
52주 최고가	33,350 원
52주 최저가	26,400 원
60일 평균 거래대금	1 십억원

주가 및 상대수익률



1Q25 Review: 오토렌탈 장기 OPM 8.6%로 1Q23 이후 최대

롯데렌탈 1분기 매출액은 +4.4% YoY 증가한 6,856억원, 영업이익은 +17.8% 증가한 670 억원으로 당사 추정치 643 억원을 소폭 상회했다. 매출 증가보다 이익 증가가 더 높은 주 요인은 ① 오토렌탈 단기 시장 정상화에 따른 적자 축소(1Q24 -49 억원, 1Q25 -8 억원) ② B2C 리텐션을 개선, 보험료, 사고정비비 등 각종 비용 개선에 따른 오토 장기 OPM 개선(오토렌탈 장기 OPM 8.6%로 1Q23 이후 최대)을 들 수 있다. 아쉬운 점은 오토렌탈 단기 영업이익의 완전 정상화를 기대했지만, 과거 평균 50~60 억원대비 낮은 23 억원에 그쳤다(카셰어링 포함시 8 억원 적자). 장기렌탈은 1Q24 부터 재개된 렌터카 투입대수 순증(월평균 순증대수 23 년 -819 대, 24 년 +556 대, 1Q25 +906 대, 25 년 +1,347 대 목표)이 서서히 매출액을 끌어올리고 있다.

2 분기 및 하반기에도 개선 지속

2 분기 영업이익은 805 억원으로 개선세가 지속될 것으로 전망한다. 5/9 부터 중고차 B2C 사업인 T Car 가 공식 런칭하며, 바로 이익에 기여할 것으로 추정(25 년 매출액 1,550 억원, 판매 9 천대 목표)되며, 중고차 렌탈에 투입됐던 차량들의 만기가 도래하면서 중고차 매각 이익도 증가할 것으로 전망한다. 3 월 수주대수 및 순증대수가 Record High 를 기록하며, 오토 장기 2 분기 실적에 대해서도 긍정적인 관점을 유지한다. 오토 단기 렌탈 부문도 카셰어링 적자가 감소하고, 가동률이 올라가면서 적자 축소를 기대한다.

PEF 로의 매각 관련해서는 공정위의 기업결합 심사가 진행 중에 있으며, 7~8 월경 대 주주 변경이 최종 완료될 것으로 예상한다. 오토렌탈 장기 매출액의 꾸준한 성장과 중고차 렌탈을 통한 자산 활용의 최적화, 카 셰어링 적자 축소, 단기 렌터카 시장 회복, 그리고 하반기부터 다시 증익 될 중고차 매각 영업이익 등 꾸준히 좋아지는 롯데렌탈 에 주목해야 할 것으로 판단한다. 투자의견 매수, 목표주가 4.9 만원을 유지한다.

영업실적 및 투자지표

구분	단위	2022	2023	2024	2025E	2026E	2027E
매출액	십억원	2,739	2,752	2,792	3,059	3,418	3,779
영업이익	십억원	308	305	285	323	360	418
순이익(지배주주)	십억원	94	120	107	156	191	242
EPS	원	2,577	3,275	2,941	4,289	5,270	6,676
PER	배	10.7	8.5	10.2	7.2	5.9	4.6
PBR	배	0.8	0.7	0.7	0.7	0.6	0.6
EV/EBITDA	배	4.0	3.8	3.9	3.6	3.2	2.7
ROE	%	7.5	9.0	7.5	10.2	11.5	13.2

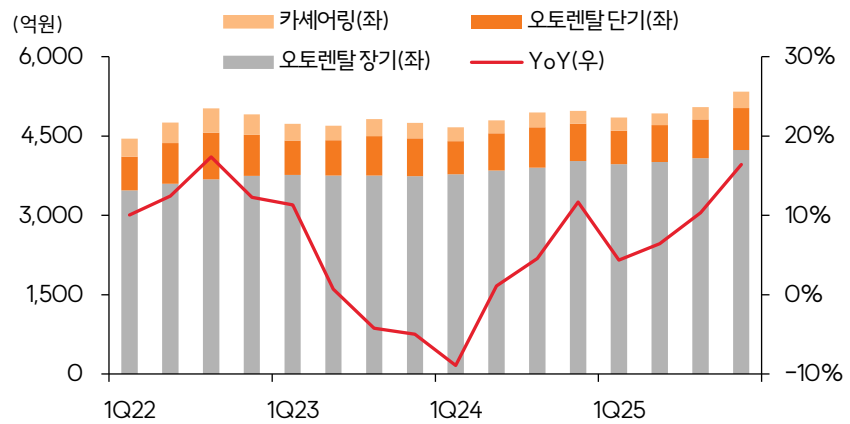
롯데렌탈 실적 추이 및 전망										(단위: 억원, %)			
	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	2022	2023	2024	2025E	
매출액	6,569	6,962	7,185	7,313	6,856	7,410	7,927	8,511	27,389	27,520	28,029	30,705	
렌탈 매출	4,939	5,124	5,244	5,273	5,107	5,284	5,398	5,574	19,858	20,019	20,580	21,363	
오토렌탈(장기)	3,775	3,846	3,900	4,027	3,969	4,009	4,078	4,236	14,491	15,002	15,548	16,291	
오토렌탈(단기)	624	705	766	705	632	696	736	792	3,073	2,782	2,800	2,856	
일반렌탈	540	573	578	541	506	579	584	546	2,294	2,235	2,232	2,215	
중고차매각	1,629	1,838	1,941	2,040	1,749	2,127	2,529	2,937	7,531	7,501	7,448	9,342	
영업이익	569	758	805	716	670	805	903	850	3,084	3,045	2,848	3,228	
렌탈 영업이익	280	442	466	371	403	490	532	384	1,272	1,384	1,559	1,809	
중고차매각 영업이익	289	316	339	345	267	315	371	466	1,812	1,661	1,289	1,418	
OPM	8.7%	10.9%	11.2%	9.8%	9.8%	10.9%	11.4%	10.0%	11.3%	11.1%	10.2%	10.5%	
렌탈 OPM	5.7%	8.6%	8.9%	7.0%	7.9%	9.3%	9.9%	6.9%	6.4%	6.9%	7.6%	8.5%	
중고차매각 OPM	17.7%	17.2%	17.5%	16.9%	15.3%	14.8%	14.7%	15.9%	24.1%	22.1%	17.3%	15.2%	

자료: 롯데렌탈, SK 증권

실적 추정 변경 내용						
	25년 1분기			25년 연간 실적		
	실적 확정치	이전 추정치	차이	신규 추정치	이전 추정치	차이
매출액 (억원)	6,856	6,852	0.1%	30,705	30,993	-0.9%
렌탈 매출	5,107	5,098	0.2%	21,363	21,435	-0.3%
중고차 매각	1,749	1,754	-0.3%	9,342	9,558	-2.3%
영업이익 (억원)	670	643	4.2%	3,228	3,220	0.2%
렌탈	403	357	12.8%	1,809	1,687	7.2%
중고차 매각	267	286	-6.5%	1,418	1,533	-7.5%
영업이익률	9.8%	9.4%		10.5%	10.4%	

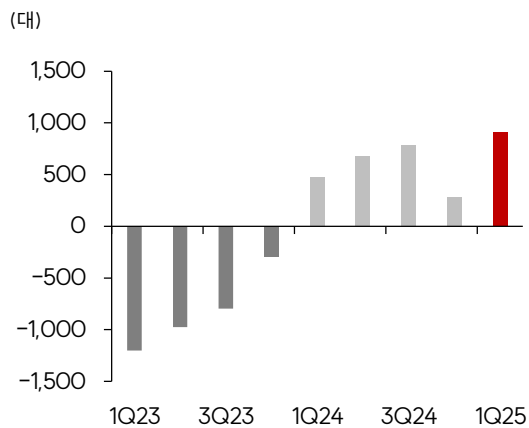
자료: SK 증권

롯데렌탈 오토렌탈 매출액 추이 및 전망



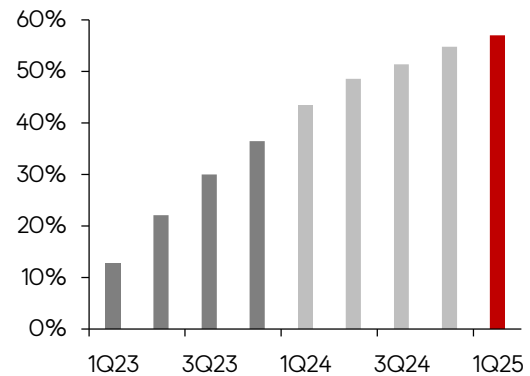
자료: 롯데렌탈, SK 증권

렌터카 순증 대수 확대



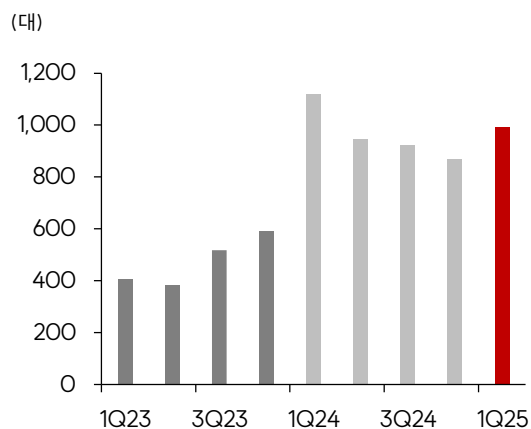
자료: 롯데렌탈, SK 증권

장기렌터카 B2C Retention 강화



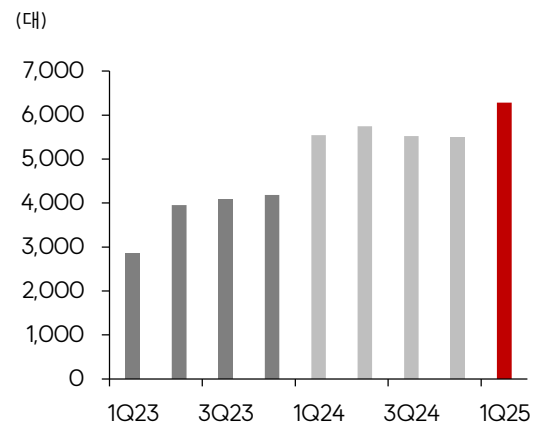
자료: 롯데렌탈, SK 증권

중고차 렌탈 신규 투입대수 증가



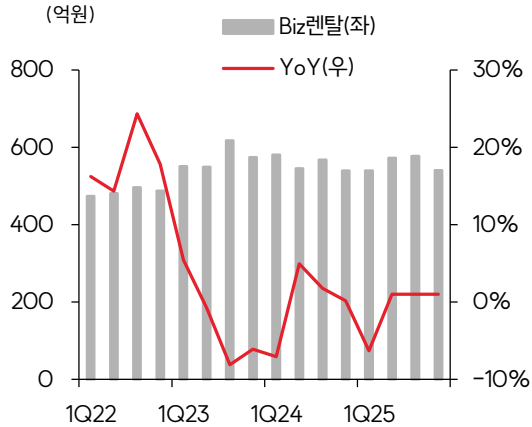
자료: 롯데렌탈, SK 증권

렌터카 수주 대수 증가



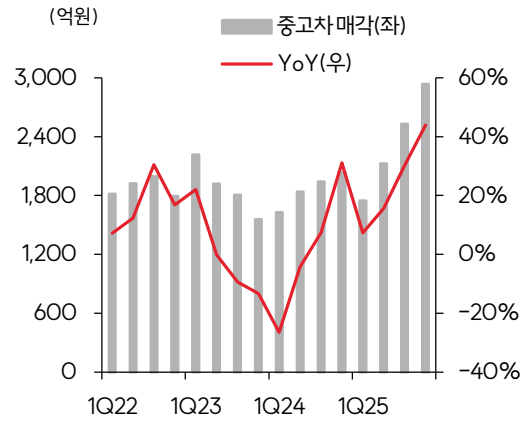
자료: 롯데렌탈, SK 증권

Biz 렌탈 매출액 추이 및 전망



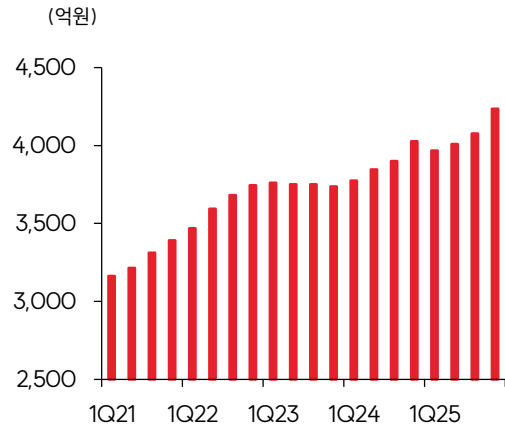
자료: 롯데렌탈, SK 증권

중고차 매각 매출액 추이 및 전망



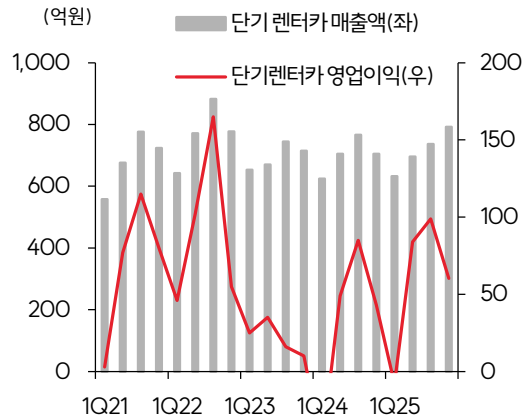
자료: 롯데렌탈, SK 증권

장기렌터카 매출액 추이 및 전망



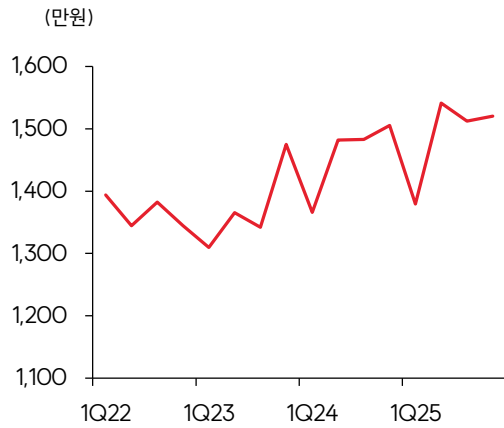
자료: 롯데렌탈, SK 증권

단기 렌터카 매출액, 영업이익 추이 및 전망



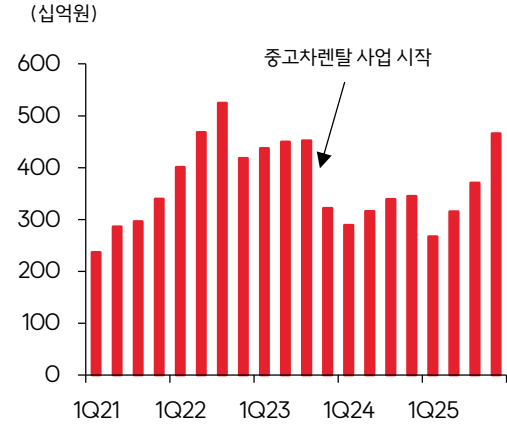
자료: 롯데렌탈, SK 증권

롯데렌탈 중고차 추정 매각단가



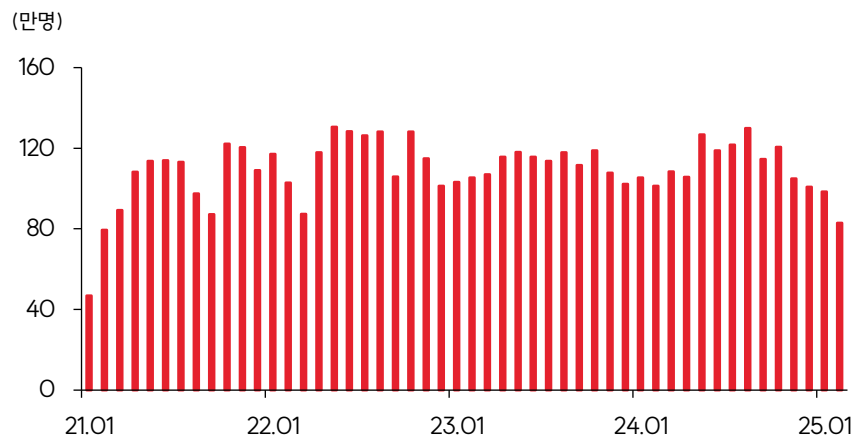
자료: 롯데렌탈, SK 증권

롯데렌탈 중고차매각 영업이익 추이 및 전망



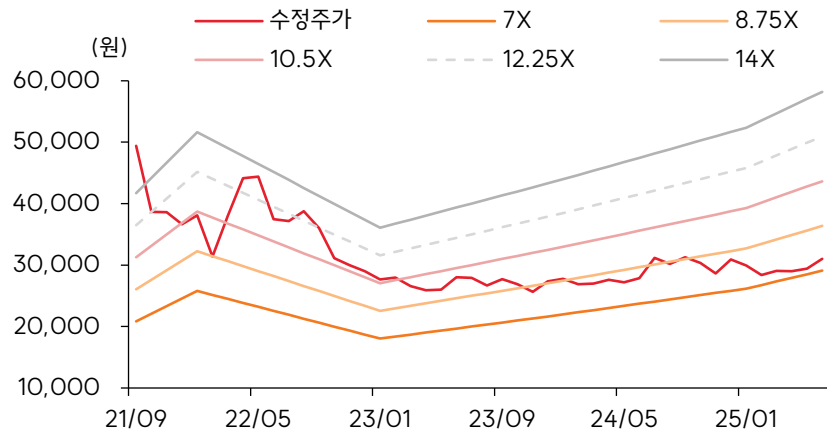
자료: 롯데렌탈, SK 증권

내국인 제주도 입도객 추이



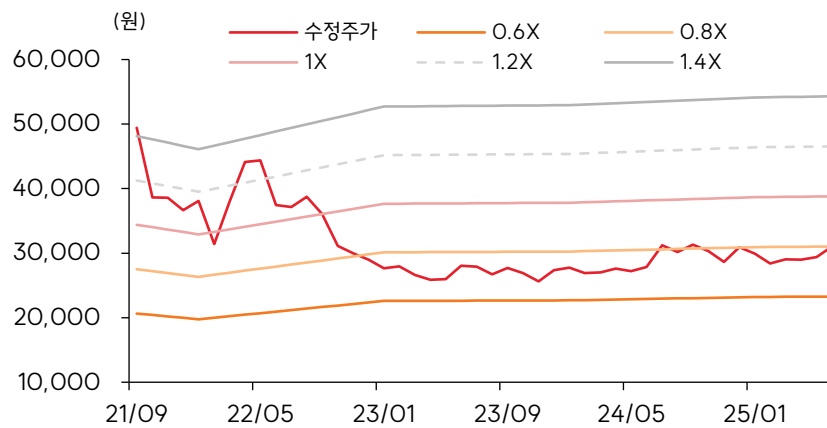
자료: 제주특별자치도관광협회, SK 증권

롯데렌탈 PER Band 차트



자료: Bloomberg, SK 증권

롯데렌탈 EV/EBITDA Band 차트



자료: Bloomberg, SK 증권

롯데렌탈 실적발표 Q&A

Q. 매각 상황 업데이트 및 매각 후 경영 전략

- 어피니티 매각 과정은 순조롭게 진행 중
- 현재 공정위 승인 진행 중인 상황. 승인 시 최종 매각 결정
- 매각 후 경영 전략은 비전, 현재 진행 중인 사업, 그리고 중고차 T-Car 사업에 대한 논의도 계속해서 진행 중
- 대선으로 인해 최종 결정은 7월 혹은 8월 마무리될 것으로 예상

Q. B2C Retention 지속적인 개선이 보이는데, 손익과 마진에 어떤 식으로 영향을 주는지?

- Retention은 재계약과 연장을 정의
- 연장은 신규 계약 종료 시 1~2년 연장을 하는 것. 영업이익률 기준 약 41% 수준
- 이익률 40%는 중고차 단가 조정으로 변동성이 있을 것
- 또한 이익률 40%는 감가상각 등 제외하고 계산된 수치로 조정이 있을 것으로 예상
- 재계약은 신규 계약과 같은 방식. 다만, 계약 시 지급 수수료 없이 고객이 유입되어 비용감소 효과가 나타남
- 또한 Retention 시 신용 리스크가 있는 고객은 제외

Q. 미국 중고차 가격이 좋은 상황인데, 국내 중고차 시장은 어떠한 지?

- 신차만이 아닌 중고차 또한 관세 영향을 받음
- 국내에서 미국으로 수출되는 중고차는 2천대 수준으로 작은 시장
- 한국의 중고차 시장에서 중요한 지표는 매각률(소비자가 대비 매각가)
- 코로나 영향으로 신차 공급 부족으로 중고차 가격이 상승된 시점은 22~23년도
- 23년 매각률 46.6%, 24년 48.5%, 1Q25 49.7%
- 매각률은 코로나 같은 특수 상황으로 인한 일시적인 현상이 아닌 중고차 신뢰도가 상승되며 성장하는 것으로 판단

Q. 금리에 대한 이자 민감도에 대한 설명

- 평균 조달 기간은 약 3년
- 3년간 차환하는 금액을 평균으로 가정 시 마지막 3년차에 효과가 큼
- 연간 25bp 절감 시 이자 절감 효과 약 50억원
- 연간 1% 절감 시 이자 절감 효과 약 200억원, 50bp 절감 시 약 100억원 수준으로 감소

재무상태표

12월 결산(십억원)	2023	2024	2025E	2026E	2027E
유동자산	1,042	924	2,173	3,415	4,582
현금및현금성자산	517	451	1,507	2,671	3,760
매출채권 및 기타채권	300	275	302	337	372
재고자산	35	31	34	38	42
비유동자산	5,676	6,082	5,241	4,545	3,976
장기금융자산	103	125	137	153	169
유형자산	4,872	5,314	4,440	3,714	3,111
무형자산	115	98	78	62	50
자산총계	6,718	7,007	7,414	7,960	8,558
유동부채	2,309	3,088	3,382	3,778	4,175
단기금융부채	1,844	2,328	2,550	2,849	3,150
매입채무 및 기타채무	280	566	620	692	765
단기충당부채	0	0	0	0	0
비유동부채	3,044	2,450	2,457	2,468	2,478
장기금융부채	2,965	2,370	2,370	2,370	2,370
장기매입채무 및 기타채무	0	0	0	0	0
장기충당부채	0	0	0	0	0
부채총계	5,353	5,538	5,839	6,245	6,653
지배주주지분	1,368	1,477	1,589	1,737	1,936
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	526	578	690	838	1,036
비지배주주지분	-3	-9	-15	-22	-31
자본총계	1,365	1,469	1,575	1,715	1,905
부채와자본총계	6,718	7,007	7,414	7,960	8,558

현금흐름표

12월 결산(십억원)	2023	2024	2025E	2026E	2027E
영업활동현금흐름	498	326	1,093	990	913
당기순이익(손실)	115	103	150	184	233
비현금성항목등	1,298	1,289	1,054	900	791
유형자산감가상각비	1,058	1,052	874	726	603
무형자산상각비	16	26	20	16	13
기타	225	211	160	158	176
운전자본감소(증가)	-739	-901	41	56	56
매출채권및기타채권의감소(증가)	15	-3	-26	-35	-36
재고자산의감소(증가)	38	23	-3	-4	-4
매입채무및기타채무의증가(감소)	32	24	54	73	73
기타	-229	-202	-214	-218	-251
법인세납부	-53	-36	-62	-68	-83
투자활동현금흐름	-36	-207	-64	-60	-60
금융자산의감소(증가)	78	-25	-5	-8	-7
유형자산의감소(증가)	-5	-13	0	0	0
무형자산의감소(증가)	-59	-8	0	0	0
기타	-51	-161	-59	-52	-53
재무활동현금흐름	-375	-186	179	256	257
단기금융부채의증가(감소)	-735	-669	222	299	301
장기금융부채의증가(감소)	394	526	0	0	0
자본의증가(감소)	0	0	0	0	0
배당금지급	-33	-44	-44	-44	-44
기타	0	1	0	-0	0
현금의 증가(감소)	87	-67	1,057	1,164	1,088
기초현금	430	517	451	1,507	2,671
기말현금	517	451	1,507	2,671	3,760
FCF	494	312	1,093	990	913

자료 : 롯데렌탈, SK증권 추정

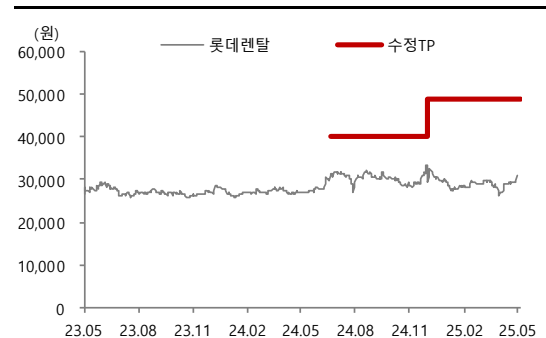
포괄손익계산서

12월 결산(십억원)	2023	2024	2025E	2026E	2027E
매출액	2,752	2,792	3,059	3,418	3,779
매출원가	0	0	0	0	0
매출총이익	2,752	2,792	3,059	3,418	3,779
매출총이익률(%)	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0
판매비와 관리비	2,447	2,508	2,736	3,058	3,361
영업이익	305	285	323	360	418
영업이익률(%)	11.1	10.2	10.6	10.5	11.1
비영업손익	-144	-151	-111	-108	-101
순금융손익	-118	-138	-91	-83	-84
외환관련손익	-3	-13	-6	-6	-7
관계기업등 투자손익	-6	-6	0	0	0
세전계속사업이익	161	133	211	252	317
세전계속사업이익률(%)	5.9	4.8	6.9	7.4	8.4
계속사업법인세	46	31	62	68	83
계속사업이익	115	103	150	184	233
중단사업이익	0	0	0	0	0
*법인세효과	0	0	0	0	0
당기순이익	115	103	150	184	233
순이익률(%)	4.2	3.7	4.9	5.4	6.2
지배주주	120	107	156	191	242
지배주주귀속 순이익률(%)	4.4	3.8	5.1	5.6	6.4
비지배주주	-5	-4	-6	-7	-9
총포괄이익	102	157	150	184	233
지배주주	107	163	155	191	241
비지배주주	-5	-6	-5	-7	-8
EBITDA	1,379	1,363	1,217	1,102	1,034

주요투자지표

12월 결산(십억원)	2023	2024	2025E	2026E	2027E
성장성 (%)					
매출액	0.5	1.5	9.5	11.7	10.6
영업이익	-1.0	-6.7	13.3	11.5	16.0
세전계속사업이익	17.3	-17.4	58.5	19.2	25.7
EBITDA	-0.0	-1.2	-10.7	-9.4	-6.2
EPS	27.1	-10.2	45.8	22.9	26.7
수익성 (%)					
ROA	1.7	1.5	2.1	2.4	2.8
ROE	9.0	7.5	10.2	11.5	13.2
EBITDA마진	50.1	48.8	39.8	32.2	27.3
안정성 (%)					
유동비율	45.1	29.9	64.2	90.4	109.7
부채비율	392.1	377.1	370.8	364.1	349.3
순차입금/자기자본	307.3	283.9	211.3	143.0	86.9
EBITDA/이자비용(배)	9.8	8.5	13.0	12.4	10.9
배당성향	36.6	40.8	28.0	22.8	18.0
주당지표 (원)					
EPS(계속사업)	3,275	2,941	4,289	5,270	6,676
BPS	37,351	40,683	43,772	47,842	53,318
CFPS	32,589	32,625	28,919	25,708	23,635
주당 현금배당금	1,200	1,200	1,200	1,200	1,200
Valuation지표 (배)					
PER	8.5	10.2	7.2	5.9	4.6
PBR	0.7	0.7	0.7	0.6	0.6
PCR	0.9	0.9	1.1	1.2	1.3
EV/EBITDA	3.8	3.9	3.6	3.2	2.7
배당수익률	4.3	4.0	3.9	3.9	3.9

일시	투자의견	목표주가	목표가격	과리율	
			대상시점	평균주가대비	최고(최저) 추가대비
2024.12.09	매수	49,000원	6개월		
2024.06.28	매수	40,000원	6개월	-24.24%	-16.63%
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 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 (2025년 05월 09일 기준)

매수	97.50%	중립	2.50%	매도	0.00%
----	--------	----	-------	----	-------