유진투자증권

롯데렌탈(089860)

2Q22Preview: 중고차 옥션 가격 강세로 호실적 지속

2022.07.18

Preview

투자의견: BUY(유지)

목표주가: 55,000원(하향)

현재주가: 37,350원(7/15)

시가총액: 1,368(십억원)

Mobility/EV 이재일_ 02)368-6183_ lee.jae-il@eugenefn.com

2Q22 Preview: 중고차 옥션 가격 강세로 호실적 전망

동사의 2 분기 실적은 매출액 6,610 억원(+8.6%yoy), 영업이익 773 억원(+26.6%yoy), 지배순이익 414 억원(+41.8%yoy)를 기록해 시장 기대치를 상회할 전망. 중고차 옥션 가격의 강세가 지속됨에 따라 2 분기에도 20% 이상의 고수익성을 유지하였을 것으로 추정됨. 중고차 도매 가격은 소매 시장과 달리 변동성이 낮고 동사는 매입한 지 4~5 년된 장기 렌터카를 경매장을 통해서 판매하는 것이기 때문에 단기 가격 변동이 실적에 미치는 영향도 크지 않음. 신차 가격의 상승세가 지속되고 있기 때문에 우려와 달리 2 분기뿐 아니라 하반기에도 중고차 옥션 가격 강세는 지속될 전망

신차 대기 수요 누적으로 장기 렌터카/중고차 옥션 호황

중고차 옥션 가격의 강세는 상당 기간 지속될 전망. 리테일 가격 대비 변동성이 낮고 신차 가격 인상이 이어지고 있어 가격이 내려가기 쉽지 않은 상황. 동사는 평균 차령 4 년의 장기 렌터카/카셰어링 회수 모델을 경매장을 통해 판매하고 있어 현재 중고차 시세와 큰 차이가 있음. 중고차 평균 시세 하락은 1) 지난 해 인기 차종을 중심으로 매물이 빠르게 소화되며 노후화된 차량의 거래 비중이 증가한 영향이 크고 2) 상승 추세가 꺾였을 뿐 감소폭이 크지 않은 상황으로 실적 영향은 미미함

신차 출고 지연 지속됨에 따라 대기 수요는 계속해서 누적되고 있음. 하반기 완성차 생산 회복을 감안해도 여전히 대기 기간 길어 장기 렌터카 등 대체 차량 수요의 강세가 지속될 전망

금리 인상, 동종업체 밸류에이션 하락은 부담 요인

호실적 지속되고 있으나 금리 인상과 동종 업체의 밸류에이션 하락은 주가에 부담 요인으로 작용. 렌터카 업체 특성 상, 금융 비용의 증가가 중장기적으로 당기순이익에 부정적인 영향을 미칠 수 있으며 시장의 주가 조정으로 SK 렌터카 등 동종업체 밸류에이션도 동반 하락 하였음. 다만, 호실적이 지속되고 있고 중고차 플랫폼 사업 진출을 통한 초과 성장 가능하기 때문에 중장기 투자 매력도 여전히 높다고 판단됨. **호실적에 대한 전망은 변함 없으나 동종업체 밸류에이션 하락을 반영해 목표주가를 기존 71,000 원에서 55,000 원(적용 P/E 15.8 배에서 12.7 배로 하향, SK 렌터 22E P/E 30% 할증)으로 하향 조정하며 투자 의견 매수를 유지함**

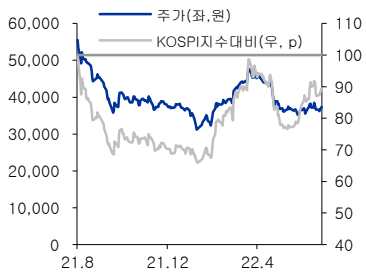
발행주식수(천주)	36,634
52주 최고가(원)	60,900
최저가(원)	30,500
52주 일간 Beta	0.82
일평균거래대금(3M, 억원)	3,726
외국인 지분율(%)	4.9
배당수익률(2022F)	2.4

주주구성

호텔롯데 (외 10인)	60.6
국민연금공단 (외 1인)	5.0
롯데렌탈우리사주 (외 1인)	3.4

	1M	6M	12M
주가상승률(%)	4.9	0.9	-

	현재	직전	변동
투자의견	BUY	BUY	-
목표주가	55,000	71,000	▼
영업이익(22)	302	299	▲
영업이익(23)	325	323	▲



결산기(12월) (단위: 십억원)	2Q22E 예상치	2Q22E qoq (%,%p)	2Q22E yoy (%,%p)	시장 전망치	3Q22E 예상치	3Q22E qoq (%,%p)	3Q22E yoy (%,%p)	2021	2022E 예상치	2022E yoy (%,%p)	2023E 예상치	2023E yoy (%,%p)
매출액	661	1.9	8.6	656	668	1.2	9.3	2,423	2,645	9.2	2,802	6.0
영업이익	77	9.7	26.6	73	78	0.5	6.7	245	302	22.9	325	7.8
세전이익	53	14.5	39.9	49	54	0.2	5.4	150	206	36.6	223	8.6
지배순이익	41	13.9	41.8	37	41	0.1	4.4	119	160	34.3	173	8.3
OP Margin	11.7	0.8	1.7	11.1	11.6	-0.1	-0.3	10.1	11.4	1.3	11.6	0.2
NP Margin	6.1	0.7	1.5	5.7	6.0	-0.1	-0.3	4.7	5.8	1.1	6.0	0.1
EPS(원)	4,523	13.9	13.9	3,680	4,528	0.1	4.4	3,242	4,354	34.3	4,716	8.3
BPS(원)	34,700	3.2	36.0	34,829	35,832	3.3	8.2	33,557	36,931	10.1	40,646	10.1
ROE(%)	13.0	1.2	-2.5	10.6	12.6	-0.4	-0.5	12.3	12.4	0.1	12.2	-0.2
PER(X)	8.3	-	-	10.1	8.2	-	-	11.8	8.6	-	7.9	-
PBR(X)	1.1	-	-	1.1	1.0	-	-	1.1	1.0	-	0.9	-

자료: 롯데렌탈, 유진투자증권
주: EPS는 annualized 기준

도표 1. 롯데렌탈 2Q22 실적 전망

(십억원)	2Q22E	2Q21	1Q22	컨센서스	%YoY	%QoQ	컨센대비
매출액	661	608	648	656	8.6	1.9	0.6
영업이익	77	61	71	73	26.6	9.7	6.7
세전이익	53	38	47	49	39.9	14.5	9.7
지배이익	41	29	36	37	41.8	14	11
% of Sales							
영업이익	11.7%	10.0%	10.9%	11.1%			
세전이익	8.1%	6.3%	7.2%	7.4%			
지배이익	6.3%	4.8%	5.6%	5.7%			

자료: 롯데렌탈, 유진투자증권

도표 2. 롯데렌탈 연간 실적 추정치 변경

	수정후		수정전		변경률	
(십억원)	2022E	2023E	2022E	2023E	2022E	2023E
매출액	2,645	2,802	2,613	2,769	1.2%	1.2%
영업이익	302	325	299	323	0.8%	0.8%
세전이익	206	223	203	226	1.3%	-1.2%
지배이익	160	173	158	175	1.2%	-1.1%
영업이익	11.4%	11.6%	11.4%	11.7%		
세전이익	7.8%	8.0%	7.8%	8.2%		
지배이익	6.0%	6.2%	6.0%	6.3%		

자료: 롯데렌탈, 유진투자증권

도표 3. 롯데렌탈 목표가 산정

22E 예상 EPS	4,354	
적용 P/E(배)	12.7	SK렌터 22E P/E 30% 할증
목표주가(원)	55,000	기존 71,000원 대비 22.5% 하향 조정

자료: 롯데렌탈, 유진투자증권

도표 4. 롯데렌탈 분기별 실적 전망

(십억원)	1Q21	2Q21	3Q21	4Q21	2Q22P	2Q22E	3Q22E	4Q22E	2021	2022E
영업수익	**589**	**608**	**611**	**614**	**648**	**661**	**668**	**667**	**2,423**	**2,645**
오토렌탈	338	352	364	373	378	380	382	391	1,427	1,531
중고차판매	169	171	153	154	182	186	179	177	647	723
일반렌탈	47	48	50	49	55	52	54	53	194	213
그린카	34	37	45	39	34	43	54	46	155	176
영업비용	540	547	539	552	540	583	591	591	2,177	2,305
영업이익	**49**	**61**	**73**	**62**	**71**	**77**	**78**	**76**	**246**	**302**
오토렌탈/중고차판매	45	59	68	59	68	73	73	72	232	286
이익률(%)	8.9%	11.3%	13.2%	11.1%	12.1%	13.0%	13.0%	12.7%	11.2%	12.7%
기타	4	2	5	4	3	4	5	4	14	16
이익률(%)	4.6%	2.2%	5.0%	4.1%	3.4%	4.2%	4.7%	4.0%	4.0%	4.1%
세전이익	**25**	**38**	**51**	**36**	**47**	**53**	**54**	**52**	**150**	**205**
지배이익	**20**	**29**	**40**	**30**	**36**	**41**	**41**	**40**	**119**	**160**
성장률(%)										
영업수익	7.9	8.2	-1.2	16.9	10.1	8.6	9.3	8.7	7.6	9.2
영업이익	52.1	70.5	19.1	104.2	43.4	26.6	6.7	22.0	53.5	22.9
당기순이익	146.5	152.5	45.5	흑전	85.0	41.8	4.4	33.4	158.3	34.3
이익률(%)										
영업이익	8.4	10.0	11.9	10.1	10.9	11.7	11.6	11.4	10.1	11.4
지배이익	3.3	4.8	6.5	4.9	5.6	6.3	6.2	6.0	4.9	6.0

자료: 롯데렌탈, 유진투자증권

롯데렌탈(089860.KS) 재무제표

대차대조표

(단위:십억원)	2020A	2021A	2022F	2023F	2024F
자산총계	**5,349**	**6,125**	**6,239**	**6,385**	**6,545**
유동자산	827	970	1,480	2,386	3,138
현금성자산	359	259	1,077	1,978	2,726
매출채권	326	299	7	8	8
재고자산	41	27	7	8	8
비유동자산	4,522	5,155	4,758	3,999	3,406
투자자산	496	609	764	795	827
유형자산	3,965	4,514	3,963	3,173	2,547
기타	61	31	32	32	32
부채총계	**4,643**	**4,888**	**4,879**	**4,889**	**4,900**
유동부채	2,076	2,213	1,752	1,754	1,756
매입채무	133	387	7	8	8
유동성이자부채	1,857	1,691	1,609	1,609	1,609
기타	86	135	136	137	139
비유동부채	2,567	2,674	3,127	3,135	3,144
비유동이자부채	2,464	2,491	2,919	2,919	2,919
기타	103	183	208	216	225
자본총계	**706**	**1,237**	**1,359**	**1,496**	**1,645**
지배지분	704	1,229	1,353	1,489	1,638
자본금	59	183	183	183	183
자본잉여금	374	670	670	670	670
이익잉여금	275	387	512	648	798
기타	(4)	(11)	(13)	(13)	(13)
비지배지분	2	8	7	7	7
자본총계	**706**	**1,237**	**1,359**	**1,496**	**1,645**
총차입금	4,321	4,182	4,528	4,528	4,528
순차입금	3,962	3,923	3,451	2,551	1,803

손익계산서

(단위:십억원)	2020A	2021A	2022F	2023F	2024F
매출액	**2,252**	**2,423**	**2,645**	**2,802**	**2,962**
증가율(%)	9.8	7.6	9.2	6.0	5.7
매출원가	0	0	1,765	2,477	2,612
매출총이익	**2,252**	**2,423**	**879**	**325**	**350**
판매 및 일반관리비	2,092	2,177	0	0	0
기타영업손익	9	4	적지	적지	적지
영업이익	**160**	**245**	**302**	**325**	**350**
증가율(%)	27.0	53.5	22.9	7.8	7.5
EBITDA	**1,099**	**1,206**	**1,315**	**1,157**	**1,019**
증가율(%)	9.2	9.8	9.0	(12.0)	(11.9)
영업외손익	**(102)**	**(95)**	**(96)**	**(102)**	**(104)**
이자수익	1	1	2	1	1
이자비용	96	92	106	113	115
지분법손익	0	0	0	0	0
기타영업손익	(8)	(4)	8	10	10
세전순이익	**58**	**150**	**206**	**223**	**245**
증가율(%)	47.7	160.9	36.6	8.6	10.0
법인세비용	16	37	51	56	61
당기순이익	**42**	**114**	**154**	**167**	**184**
증가율(%)	43.9	173.6	35.8	8.6	10.0
지배주주지분	46	119	160	173	189
증가율(%)	45.0	158.4	34.3	8.3	9.7
비지배지분	(4,445)	(5,171)	(5,333)	(5,349)	(5,351)
EPS(원)	**1,562**	**3,242**	**4,354**	**4,716**	**5,172**
증가율(%)	45.0	107.5	34.3	8.3	9.7
수정EPS(원)	1,562	3,242	4,354	4,716	5,172
증가율(%)	45.0	107.5	34.3	8.3	9.7

현금흐름표

(단위:십억원)	2020A	2021A	2022F	2023F	2024F
영업현금	**25**	**39**	**463**	**1,010**	**864**
당기순이익	42	114	154	167	184
자산상각비	939	961	1,013	831	669
기타비현금성손익	135	154	112	14	14
운전자본증감	(1,003)	(1,084)	(786)	(3)	(3)
매출채권감소(증가)	26	(28)	265	(0)	(0)
재고자산감소(증가)	28	31	36	(0)	(0)
매입채무증가(감소)	5	56	(272)	0	0
기타	(1,062)	(1,143)	(814)	(3)	(3)
투자현금	**(47)**	**(176)**	**22**	**(77)**	**(80)**
단기투자자산감소	0	0	(3)	(4)	(4)
장기투자증권감소	721	1,618	(182)	(7)	(8)
설비투자	17	27	25	32	33
유형자산처분	1	3	0	0	0
무형자산처분	(6)	(10)	(10)	(10)	(10)
재무현금	**(70)**	**164**	**341**	**(37)**	**(40)**
차입금증가	(68)	(264)	341	0	0
자본증가	(2)	422	(33)	(37)	(40)
배당금지급	(2)	(4)	33	37	40
현금 증감	**(92)**	**27**	**827**	**896**	**744**
기초현금	212	120	147	974	1,870
기말현금	120	147	974	1,870	2,614
Gross Cash flow	1,124	1,230	1,280	1,013	867
Gross Investment	1,050	1,260	761	76	79
Free Cash Flow	**75**	**(29)**	**520**	**937**	**788**

주요투자지표

	2020A	2021A	2022F	2023F	2024F
주당지표(원)					
EPS	1,562	3,242	4,354	4,716	5,172
BPS	59,827	33,557	36,931	40,646	44,718
DPS	120	900	800	850	900
밸류에이션(배,%)					
PER	n/a	11.8	8.6	7.9	7.2
PBR	n/a	1.1	1.0	0.9	0.8
EV/ EBITDA	3.6	4.4	3.7	3.4	3.1
배당수익율	0.0	2.4	2.1	2.3	2.4
PCR	n/a	1.1	1.1	1.4	1.6
수익성(%)					
영업이익율	7.1	10.1	11.4	11.6	11.8
EBITDA이익율	48.8	49.8	49.7	41.3	34.4
순이익율	1.8	4.7	5.8	6.0	6.2
ROE	6.7	12.3	12.4	12.2	12.1
ROIC	2.5	3.8	4.7	5.8	7.4
안정성 (배,%)					
순차입금/자기자본	560.9	317.1	253.9	170.5	109.6
유동비율	39.8	43.8	84.5	136.0	178.7
이자보상배율	1.7	2.7	2.9	2.9	3.0
활동성 (회)					
총자산회전율	0.4	0.4	0.4	0.4	0.5
매출채권회전율	6.7	7.8	17.3	371.9	371.4
재고자산회전율	67.3	70.9	154.0	371.9	371.4
매입채무회전율	16.5	9.3	13.4	371.9	371.4

자료: 유진투자증권

Compliance Notice

당사는 자료 작성일 기준으로 지난 3 개월 간 해당종목에 대해서 유가증권 발행에 참여한 적이 없습니다
당사는 본 자료 발간일을 기준으로 해당종목의 주식을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다
당사는 동 자료를 기관투자가 또는 제 3 자에게 사전 제공한 사실이 없습니다
조사분석담당자는 자료작성일 현재 동 종목과 관련하여 재산적 이해관계가 없습니다
동 자료에 게재된 내용들은 조사분석담당자 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다
동 자료는 당사의 제작물로서 모든 저작권은 당사에게 있습니다
동 자료는 당사의 동의 없이 어떠한 경우에도 어떠한 형태로든 복제, 배포, 전송, 변형, 대여할 수 없습니다
동 자료에 수록된 내용은 당사 리서치센터가 신뢰할 만한 자료 및 정보로부터 얻어진 것이나, 당사는 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없습니다. 따라서 어떠한 경우에도 자료는 고객의 주식투자의 결과에 대한 법적 책임소재에 대한 증빙자료로 사용될 수 없습니다

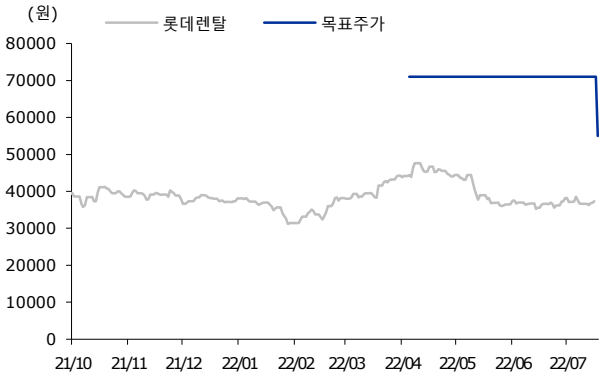
투자기간 및 투자등급/투자의견 비율

종목추천 및 업종추천 투자기간: 12 개월 (추천기준일 종가대비 추천종목의 예상 목표수익률을 의미함)		당사 투자의견 비율(%)
・STRONG BUY(매수)	추천기준일 종가대비 +50%이상	0%
・BUY(매수)	추천기준일 종가대비 +15%이상 ~ +50%미만	95%
・HOLD(중립)	추천기준일 종가대비 -10%이상 ~ +15%미만	5%
・REDUCE(매도)	추천기준일 종가대비 -10%미만	0%

(2022.06.30 기준)

과거 2년간 투자의견 및 목표주가 변동내역

추천일자	투자의견	목표가(원)	목표가격 대상시점	괴리율(%) 평균주가대비	괴리율(%) 최고(최저)주가 대비
2022-04-06	Buy	71,000	1년	-44.2	-32.9
2022-05-10	Buy	71,000	1년	-47.9	-45.1
2022-07-18	Buy	55,000	1년		

롯데렌탈(089860.KS) 주가 및 목표주가 추이

담당 애널리스트: 이재일