



롯데렌탈 (089860)

사상 최대 실적과 신 사업 본격화, 더 필요한게 있나?

▶ Analyst 김동하 kim.dh@hanwha.com 02-3772-7674 / RA 배성조 seongjo.bae@hanwha.com 02-3772-7611

Buy (유지)

목표주가(유지): 75,000원

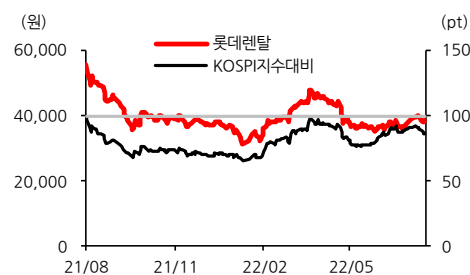
현재 주가(8/5)	38,150원
상승여력	▲96.6%
시가총액	13,976억원
발행주식수	36,634천주
52 주 최고가 / 최저가	55,500 / 31,150원
90 일 일평균 거래대금	31.46억원
외국인 지분율	5.0%
주주 구성	
호텔롯데 (외 10 인)	60.6%
국민연금공단 (외 1 인)	5.0%
롯데렌탈우리사주 (외 1 인)	3.4%

주가수익률(%)	1개월	3개월	6개월	12개월
절대수익률	-0.9	-11.6	15.1	-
상대수익률(KOSPI)	-7.3	-4.6	24.5	-

(단위: 십억 원, 원, %, 배)

재무정보	2020	2021	2022E	2023E
매출액	2,252	2,423	2,715	2,930
영업이익	160	245	317	346
EBITDA	1,099	1,206	1,367	1,508
지배주주순이익	46	119	162	173
EPS	1,562	3,242	4,418	4,727
순차입금	3,962	3,923	4,279	4,349
PER	-	11.8	8.6	8.1
PBR	-	1.1	1.0	0.9
EV/EBITDA	3.6	4.4	4.2	3.8
배당수익률	-	2.4	2.6	2.9
ROE	6.7	12.3	12.5	12.1

주가 추이



2분기 분기 사상 최대 실적을 재차 경신했습니다. 2H22 이익 증가 지속과 신 사업 본격화 등을 고려 시 현재 주가는 저평가된 상황입니다.

2Q22 실적 Review: 시장 기대치 상회

2Q22 실적은 매출액 6,839억원(+12%, 이하 yoy), 영업이익 794억원(+30%), 지배지분 순이익 405억원(+39%)으로 1Q에 이어 재차 분기 사상 최대 실적을 경신했다. 영업이익의 경우 시장 기대치(744억원)를 +7% 상회했다. 이 같은 호 실적의 원인은 ①오토렌탈→ 장기렌터카 안정적 성장 지속, ②중고차→ 대당 매각가격 상승세, ③일반렌탈→ 리프트 실적 개선 등 전 사업부문에서 성장이 지속되고 있기 때문이다.

2H22에도 높은 이익 증가세 지속

2H22에도 높은 이익 증가세는 이어질 것이다. 이는 ①장기렌탈→ 전 기차 렌탈 수요 확대 등으로 인가 대수 증가세 유지, ②단기렌탈→코로나19 엔데믹 전환 등으로 외형 성장과 높은 수익성 시현(3Q 여름 휴가와 추석에 따른 성수기), ③중고차→ 양호한 가격 환경 등에 근거한다. 2H22 실적은 매출액 1.38조원(+13%), 영업이익 1,674억원(+24%)으로 전망한다(분기 예상 영업이익→ 3Q 875억원, 4Q 799억원).

신 사업 가치 부각 기대

신 사업 가치도 부각될 것으로 기대된다. I. B2C 중고차 시장 진출(10월 통합 플랫폼 오픈)→ ①제품 경쟁력(매각 차령 평균 4년 내외), ②공급 안정성(매년 5~6만대 이상 자사 물량 매각), ③온라인 플랫폼(경매 대비 수익성 ↑), ④수익성이 높은 수출 플랫폼 별도 구축 등을 고려 시 성공적으로 안착 예상, II. 완성차와 자율주행 관련 협업 가능성→ 현대차 그룹의 포티투닷 인수(21년 동사 MOU/지분투자) 등 때문이다.

투자의견 'Buy', 목표주가 75,000원 유지

롯데렌탈에 대해 투자의견 'Buy'와 목표주가 75,000원을 유지한다. 장기 렌터카 안정적 성장 기조와 중고차 부문 실적 호조에 따라 하반기에도 높은 이익 증가세가 지속될 것으로 전망되기 때문이다. 내년에는 신 사업(B2C 중고차 시장 진출→ 내년 실적 상향 요인) 성장까지 더해진다는 점을 고려할 때 현재 밸류에이션은 상당히 매력적인 수준으로 판단된다.

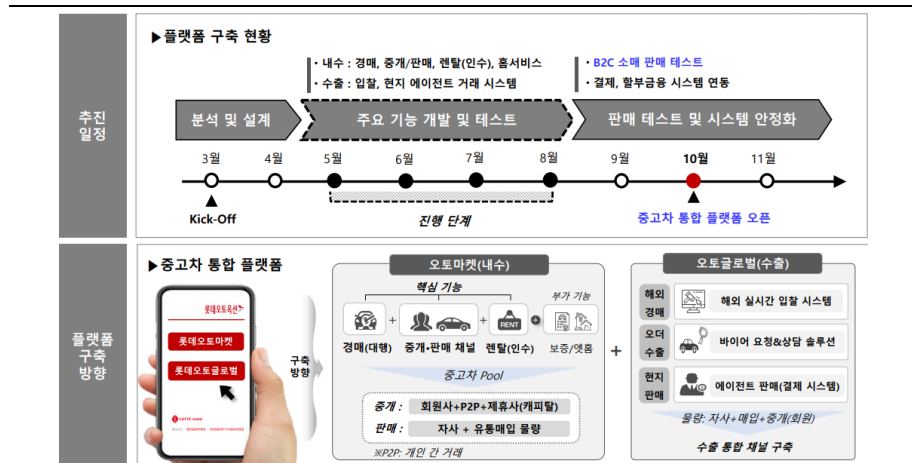
[표1] 롯데렌탈 연간 및 분기별 실적 추이와 전망

(단위: 십억원)

	2020	2021	2022E	2023E	1Q21	2Q21	3Q21	4Q21	1Q22	2Q22P	3Q22E	4Q22E
영업수익	2,252	2,423	2,715	2,930	589	608	611	614	648	684	700	683
오토렌탈	1,366	1,427	1,614	1,743	338	352	364	373	378	398	422	416
중고차	566	647	716	752	169	171	153	154	182	192	170	172
일반렌탈	192	194	223	245	47	48	50	49	55	55	58	55
모빌리티	129	155	163	190	34	37	45	39	34	39	50	40
영업이익	160	245	317	346	49	61	73	62	71	79	87.5	79.9
YoY 증가율												
매출액	9.8%	7.6%	12.1%	7.9%	8.7%	9.6%	0.0%	12.9%	10.0%	12.4%	14.5%	11.3%
영업이익	27.0%	53.5%	29.3%	9.0%	49.0%	80.5%	23.3%	83.4%	43.4%	29.9%	20.0%	28.3%
자배지분순이익	9.8%	7.6%	12.1%	7.9%	8.7%	9.6%	0.0%	12.9%	10.0%	12.4%	14.5%	11.3%
이익률												
영업이익	7.1%	10.1%	11.7%	11.8%	8.4%	10.0%	11.9%	10.1%	10.9%	11.6%	12.5%	11.7%
자배지분순이익	2.0%	4.9%	6.0%	6.0%	3.3%	4.8%	6.5%	4.9%	5.6%	5.9%	6.5%	6.0%

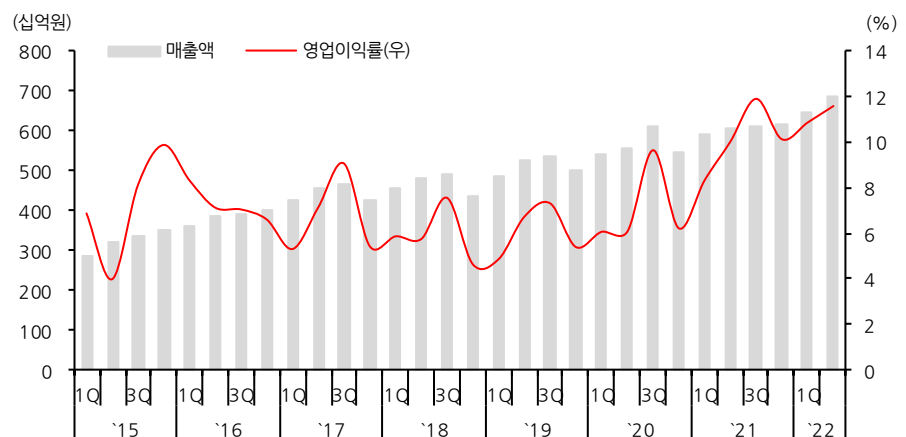
자료: 롯데렌탈, 한화투자증권 리서치센터

[그림1] 10월 B2C 중고차 시장 진출 계획



자료: 롯데렌탈, 한화투자증권 리서치센터

[그림2] 롯데렌탈 매출액 및 영업이익률 추이



자료: 롯데렌탈, 한화투자증권 리서치센터

[재무제표]

손익계산서

(단위: 십억 원)

12 월 결산	2019	2020	2021	2022E	2023E
매출액	2,051	2,252	2,423	2,715	2,930
매출총이익	2,051	2,252	2,423	2,715	2,930
영업이익	126	160	245	317	346
EBITDA	1,006	1,099	1,206	1,367	1,508
순이자손익	-94	-94	-91	-95	-105
외화관련손익	0	3	-10	0	0
지분법손익	0	0	0	0	0
세전계속사업손익	39	58	150	215	231
당기순이익	29	42	114	162	173
지배주주순이익	32	46	119	162	173
증가율(%)					
매출액	9.9	9.8	7.6	12.1	7.9
영업이익	12.1	27.0	53.5	29.1	9.1
EBITDA	17.8	9.2	9.8	13.3	10.3
순이익	-3.9	43.9	173.6	42.5	7.0
이익률(%)					
매출총이익률	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0
영업이익률	6.1	7.1	10.1	11.7	11.8
EBITDA 이익률	49.0	48.8	49.8	50.3	51.5
세전이익률	1.9	2.6	6.2	7.9	7.9
순이익률	1.4	1.8	4.7	6.0	5.9

현금흐름표

(단위: 십억 원)

12 월 결산	2019	2020	2021	2022E	2023E
영업현금흐름	-294	25	39	1,200	1,293
당기순이익	29	42	114	162	173
자산상각비	880	939	961	1,050	1,162
운전자본증감	-1,241	-1,003	-1,084	-158	1
매출채권 감소(증가)	7	26	-28	-51	-19
재고자산 감소(증가)	28	28	31	-11	-3
매입채무 증가(감소)	3	5	56	-96	23
투자현금흐름	-27	-47	-176	-1,517	-1,334
유형자산처분(취득)	-14	-15	-24	-1,500	-1,300
무형자산 감소(증가)	-4	-6	-10	-15	-20
투자자산 감소(증가)	0	0	0	6	-9
재무현금흐름	336	-70	164	317	53
차입금의 증가(감소)	336	-68	-264	350	90
자본의 증가(감소)	0	-2	422	-33	-37
배당금의 지급	0	2	4	33	37
총현금흐름	1,033	1,124	1,230	1,358	1,292
(-)운전자본증감(감소)	0	5	-60	158	-1
(-)설비투자	15	17	27	1,500	1,300
(+)자산매각	-3	-5	-7	-15	-20
Free Cash Flow	1,016	1,098	1,257	-315	-27
(-)기타투자	1,250	1,023	1,286	8	6
잉여현금	-235	75	-29	-323	-33
NOPLAT	93	115	185	239	260
(+) Dep	880	939	961	1,050	1,162
(-)운전자본투자	0	5	-60	158	-1
(-)Capex	15	17	27	1,500	1,300
OpFCF	958	1,032	1,179	-370	122

주: IFRS 연결 기준

재무상태표

(단위: 십억 원)

12 월 결산	2019	2020	2021	2022E	2023E
유동자산	950	827	970	1,026	1,069
현금성자산	489	359	259	253	273
매출채권	343	326	299	350	369
재고자산	26	41	27	38	41
비유동자산	4,412	4,522	5,155	5,899	6,185
투자자산	570	496	609	888	1,017
유형자산	3,808	3,965	4,514	4,974	5,124
무형자산	27	26	31	36	44
자산총계	5,362	5,349	6,125	6,924	7,254
유동부채	2,139	2,076	2,213	2,067	2,030
매입채무	141	133	387	291	314
유동성이자부채	1,922	1,857	1,691	1,641	1,581
비유동부채	2,555	2,567	2,674	3,491	3,721
비유동이자부채	2,449	2,464	2,491	2,891	3,041
부채총계	4,694	4,643	4,888	5,558	5,751
자본금	59	59	183	183	183
자본잉여금	374	374	670	670	670
이익잉여금	230	275	387	516	653
자본조정	-2	-4	-11	-11	-11
자기주식	0	0	0	0	0
자본총계	668	706	1,237	1,366	1,503

주요지표

(단위: 원, 배)

12 월 결산	2019	2020	2021	2022E	2023E
주당지표					
EPS	1,077	1,562	3,242	4,418	4,727
BPS	56,225	59,827	33,557	37,076	40,803
DPS	72	120	900	1,000	1,100
CFPS	35,121	38,214	33,588	37,072	35,272
ROA(%)	0.6	0.9	2.1	2.5	2.4
ROE(%)	4.8	6.7	12.3	12.5	12.1
ROIC(%)	2.2	2.5	3.8	4.5	4.6
Multiples(x, %)					
PER	-	-	11.8	8.7	8.1
PBR	-	-	1.1	1.0	0.9
PSR	-	-	0.6	0.5	0.5
PCR	-	-	1.1	1.0	1.1
EV/EBITDA	3.9	3.6	4.4	4.2	3.8
배당수익률	-	-	2.4	2.6	2.9
안정성(%)					
부채비율	702.4	657.3	395.0	406.8	382.7
Net debt/Equity	580.9	560.9	317.1	313.2	289.4
Net debt/EBITDA	386.0	360.6	325.2	313.0	288.4
유동비율	44.4	39.8	43.8	49.6	52.6
이자보상배율(배)	1.3	1.7	2.7	3.3	3.2
자산구조(%)					
투하자본	81.1	84.4	85.4	83.0	81.7
현금+투자자산	18.9	15.6	14.6	17.0	18.3
자본구조(%)					
차입금	86.7	85.9	77.2	76.8	75.5
자기자본	13.3	14.1	22.8	23.2	24.5

[Compliance Notice]

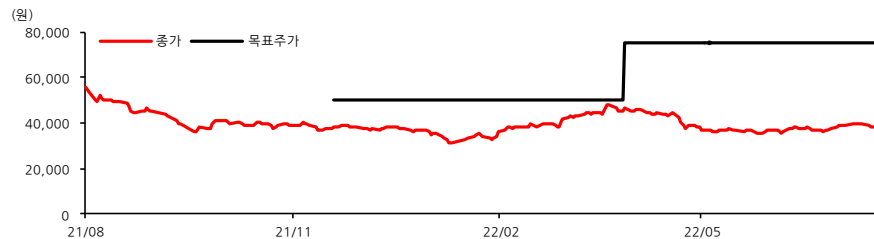
(공표일: 2022년 8월 8일)

이 자료는 조사분석 담당자가 객관적 사실에 근거해 작성하였으며, 타인의 부당한 압력이나 간섭없이 본인의 의견을 정확하게 반영했습니다. 본인은 이 자료에서 다른 종목과 관련해 공표일 현재 관련 법규상 알려야 할 재산적 이해관계가 없습니다. 본인은 이 자료를 기관투자자 또는 제 3자에게 사전에 제공한 사실이 없습니다. (김동하, 배성조)

저희 회사는 공표일 현재 이 자료에서 다른 종목을 발행주식을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.

이 자료는 투자자의 증권투자를 돕기 위해 당사 고객에 한하여 배포되는 자료로서 저작권이 당사에 있으며 불법 복제 및 배포를 금합니다. 이 자료에 수록된 내용은 당사 리서치센터가 신뢰할 만한 자료나 정보출처로부터 얻은 것이지만, 당사는 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없습니다. 따라서 이 자료는 어떠한 경우에도 고객의 증권투자 결과와 관련된 법적 책임소재에 대한 증빙으로 사용될 수 없습니다.

[롯데렌탈 주가와 목표주가 추이]



[투자의견 변동 내역]

일 시	2021.12.06	2021.12.07	2022.02.23	2022.03.08	2022.03.16	2022.04.15
투자의견	담당자변경	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy
목표가격	김동하	50,000	50,000	50,000	50,000	75,000
일 시	2022.05.10	2022.08.08				
투자의견	Buy	Buy				
목표가격	75,000	75,000				

[목표주가 변동 내역별 괴리율]

*괴리율 산정: 수정주가 적용

일자	투자의견	목표주가(원)	괴리율(%)	
			평균주가 대비	최고(최저)주가 대비
2021.12.07	Buy	50,000	-23.14	-4.70
2022.04.15	Buy	75,000		

[종목 투자등급]

당사는 개별 종목에 대해 향후 1년간 +15% 이상의 절대수익률이 기대되는 종목에 대해 Buy(매수) 의견을 제시합니다. 또한 절대수익률 -15~+15%가 예상되는 종목에 대해 Hold(보유) 의견을, -15% 이하가 예상되는 종목에 대해 Sell(매도) 의견을 제시합니다. 밸류에이션 방법 등 절대수익률 산정은 개별 종목을 커버하는 애널리스트의 추정에 따르며, 목표주가 산정이나 투자의견 변경 주기는 종목별로 다릅니다.

[산업 투자의견]

당사는 산업에 대해 향후 1년간 해당 업종의 수익률이 과거 수익률에 비해 양호한 흐름을 보일 것으로 예상되는 경우에 Positive(긍정적) 의견을 제시하고 있습니다. 또한 향후 1년간 수익률이 과거 수익률과 유사한 흐름을 보일 것으로 예상되는 경우에 Neutral(중립적) 의견을, 과거 수익률보다 부진한 흐름을 보일 것으로 예상되는 경우에 Negative(부정적) 의견을 제시하고 있습니다. 산업별 수익률 전망은 해당 산업 내 분석대상 종목들에 대한 담당 애널리스트의 분석과 판단에 따릅니다.

[당사 조사분석자료의 투자등급 부여 비중]

(기준일: 2022년 6월 30일)

투자등급	매수	중립	매도	합계
금융투자상품의 비중	96.4%	3.6%	0.0%	100.0%