



Not Rated

주가(12/8): 38,350원

시가총액: 14,049억원

자동차/부품

Analyst 김민선

02) 3787-4758 mkim36@kiwoom.com

Stock Data

KOSPI(12/8)		3,001.80pt
52 주 주가동향	최고가	최저가
최고/최저가 대비	55,500 원	35,800원
등락률	-30.9%	7.1%
수익률	절대	상대
1M	-2.4%	-3.8%
6M	-	-
1Y	-	-

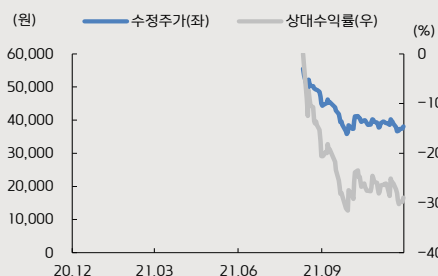
Company Data

발행주식수	36,634 천주
일평균 거래량(3M)	183천주
외국인 자본율	1.6%
배당수익률(2020)	0.0%
BPS(2020)	23,931원
주요 주주	호텔롯데 외 60.6%

투자지표

(십억원, IFRS 연결)	2017	2018	2019	2020
매출액	1,777.2	1,866.3	2,050.6	2,252.1
영업이익	121.2	112.4	125.9	159.9
EBITDA	808.7	853.9	1,005.7	1,098.7
세전이익	44.8	38.6	39.0	57.6
순이익	28.6	30.0	28.8	41.5
지배주주지분순이익	27.7	31.5	31.7	46.0
EPS(원)	943	1,072	1,077	1,562
증감률(% YoY)	-37.8	13.7	0.5	45.0
PER(배)	NA	NA	NA	NA
PBR(배)	NA	NA	NA	NA
EV/EBITDA(배)	NA	NA	NA	NA
영업이익률(%)	6.8	6.0	6.1	7.1
ROE(%)	4.8	5.1	4.8	6.7
순차입금비율(%)	504.0	515.7	581.0	560.8

Price Trend



롯데렌탈 (089860)

3Q21 NDR 후기



롯데렌탈은 국내 렌터카 시장 1위 업체로 보유 물량은 약 24만대입니다. 본업인 렌터카의 안정적인 성장성에 기반, 중고차 매매, 카셰어링 등 관련 사업으로의 확장성 돋보입니다. 현재 동사의 주가는 22년 기준 PER 13x 수준으로, 국내외 피어그룹과 유사한 수준입니다. 시장 1위 사업자에 대한 프리미엄, 경쟁사 쏘카 성장에 따른 카셰어링 부문(그린카)의 재평가 등을 기대합니다.

>>> 롯데렌탈 3Q21 NDR 주요 내용

3Q21 실적 리뷰 - 매출액 6,115억원. 영업이익 729억원. 당기순이익 385억원. (YoY 각각 flat, 23.4%, 53.4%, OPM 11.9%) 단기렌터카 수익성 개선 및 중고차 대당 매각가 상승 등이 호실적 견인. 추석 연휴로 인한 중고차 경매 1회 4분기 이연. 3Q21 사업 부문별 영업이익 오토렌탈 8%, 일반렌탈 8%, 중고차 16%, 그린카 BEP 등

실적 Peak-Out 우려 - 차량용 반도체 수급난 당초 전망 대비 연장. 국내 중고차 시장의 구조적 성장성. (신차 판매 대비 중고차 판매 비율 한국 1.4x, 미국 2.3x, 영국 2.9x, 전동화 전환에 따른 내연기관 신차 구매 선호도 하락 등) 장기렌터카 성장에 따른 판매 물량의 양적 성장, 해외 수출 물량 증가 등을 통해 상쇄. 대기업 중고차 소매업 진출 허가시 B2C 역량 부각 기대

카셰어링 - 국내 시장 규모 20년말 기준 약 5천억원, 21년말 1조원 전망. 점유율 쏘카 M/S 59%, 그린카 32%, 피플카 9% 등. 3Q21말 업체별 보유 대수 쏘카 1.7만대, 그린카 1만대 등. 경쟁사 대비 1) 롯데렌탈 구매 할인을 활용, 2) 정비자회사(오토케어) 활용을 통해 원가 경쟁력 보유

향후 가이드스 - 21년 매출액 2.42조원, 영업이익 2,400억원, 당기순이익 1,100억원 내외. 22년 매출액 5-7% 성장 및 영업이익, 당기순이익 소폭 개선 전망

사업 확장 - 그린카 산하 EV 전용 카셰어링 JV 설립 예정. (22년) LG에너지솔루션 배터리 활용 MOU. 자율주행 소프트웨어 업체 42.Dot 지분 투자 및 자율주행 서비스 공급 협력. (제주도 등) 최근 B2B 중고차 플랫폼 런칭, 향후 B2C 플랫폼 추진. 모빌리티 체험 시설 등

금리 인상 - 신용 등급 관리에 초점. 장기 차입금 3.7조원, 전체 차입금 중 장기 차입금 (5, 7년물 고정금리) 비중이 70% 수준인 점을 고려 시 영향은 미미할 전망. 향후 부채비율 400% 미만 유지. 평균 중, 장기 조달금리 2.3%

배당 - 별도 기준 배당 성향 30% 유지

>>> 사업부별 소개

오토렌탈 - 국내 1위 사업자. M/S 약 22%. 21년 9월말 기준 보유 대수 24만대. 전국 104개 사업장. 장기렌터카 1년 이상 계약, 평균 4-5년, 단기렌터카 1년 미만 계약으로 구분. 장단기 보유 대수 비중 9:1, 매출 비중 7:3. 장기렌터카 내 B2B:B2C 비중 5.5:4.5. (B2C 비중 상승 추세, 과거 평균 2:1) 단기렌터카 내륙:제주 약 2:1. 코로나 이후 5:5. 내륙 출장 수요, 제주 여행객 수요 등. 장기렌터카 성장성이 더 높음. 단기렌터카는 1) 시장 사이즈 한계, 2) 중소기업 적합업종 지정 등으로 인한 확장 제한성

중고차판매 - 장기렌터카 계약 기한 만료에 따른 반납 물량에 대한 매각. 안성경매장 보유 등. 회당 1,000-1,500대. 장기렌터카 중 B2B 95%+ 반납, B2C 약 60% 반납. 21년 중고차판매 물량 약 5만대. (전체 물량 중 장기 렌터카 반납 물량 약 85-90%, 일반 유통 물량 매입후 재판매 약 10-15%) B2B 중고차 판매 시장 2위 사업자, M/S 23%. (1위 현대글로벌비스 35% 외 AJ셀카, 케이카 등) 중동, 동남아 등 해외 수출 증가 추세. (올해 3천대+, 전체 5% 내외, 전사 마진 상회)

일반렌탈 - OA 장비(IT, AI 로봇 등), 측정기(통신사 주파수 측정, M/S 40% 1위), 고소 장비(지게차) 등. B2B Captive 기반 성장성, B2C 플랫폼 요미 런칭 등

카셰어링(그린카) - 비대면 초단기 모빌리티 서비스. 21년 3분기말 기준 스팟 3,018개, 보유 대수 9,800대. 회원수 3.8백만명. 국내 시장 규모 20년말 기준 약 5천억원, 21년말 1조원 전망. 그린카 2020년 매출액 1,287억원, 영업이익 54억원 등. 업체별 시장 점유율 쏘카 59%, 그린카 32%, 피플카 9% 등. 경쟁사 대비 1) 롯데렌탈 구매 할인율 활용, 2) 정비자회사(오토케어) 활용 등을 통해 원가 경쟁력 보유

롯데렌탈 사업부별 소개

오토렌탈	<ul style="list-style-type: none"> ▪ 국내 M/S No.1 렌터카 사업자 ▪ 자동차 대여 - 정비 - 중고차 판매 One-stop Service 제공 	<ul style="list-style-type: none"> • 렌터카 인가대수 : 233,870대
중고차판매	<ul style="list-style-type: none"> ▪ 국내 최대 규모 자동차 경매장 운영 - 회당 1,500대 경매가능 전시장(20,000평)과 500석의 경매회장, 국내 최고의 실적(출품대수 및 낙찰률 기준) 	<ul style="list-style-type: none"> • 중고차 매각 대수 : 45,615대 • 낙찰률 : 71.8%
일반렌탈	<ul style="list-style-type: none"> ▪ 측정기, OA기기, 건설·물류·산업장비, IT기기, 무인화기기(AI로봇) 등 종합 렌탈 서비스 제공 ▪ '17년 국내 최초로 B2C 렌탈 플랫폼 요미(MYOMEE) 런칭 - 가전, 레저, 패션, 뷰티, 골프 렌탈 서비스 제공 	<ul style="list-style-type: none"> • OA기기 : 156천대 • 측정기 : 15천대 • 지게차 등 : 5천대 • 요미 누적 회원수 : 42만명
모빌리티 (카셰어링)	<ul style="list-style-type: none"> ▪ APP 플랫폼(그린카) 기반의 무인비대면 차량렌탈 서비스 ▪ 회원이 원하는 시간과 장소에서 비대면으로 365일 24시간 무중단 서비스 제공 	<ul style="list-style-type: none"> • 누적 회원수 : 331만명 • 보유대수 : 8,070대

※ 2020년말 기준

자료: 롯데렌탈, 키움증권 리서치

>>> 전망 및 관전 포인트

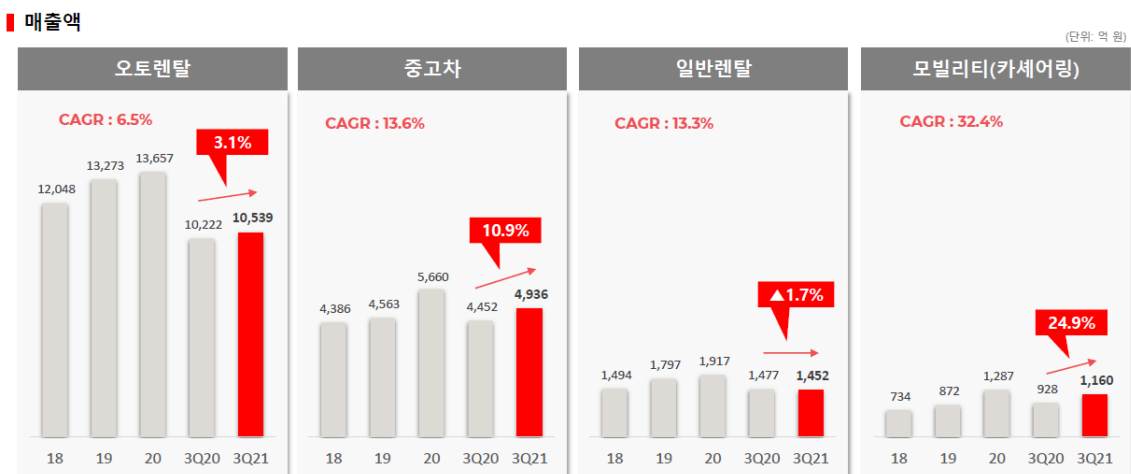
현재 동사의 주가는 22년 PER 13x 수준에서 거래되고 있다. (가이던스 기준) 코웨이 (생활 가전), SK렌터카 (렌터카 2위 사업자) 등이 시장 컨센서스 기준 각각 12x, 15x에 거래되는 점을 고려하면 피어그룹과 유사한 수준에서 거래되고 있으며, 생활 가전 대비 렌터카 시장의 확장성, 1위 사업자 프리미엄, 렌터카에 기반한 수직 통합 사업 확장성 (장단기 렌터카-수리-중고차 매각-초단기 차량 공유 플랫폼) 등을 고려하면 추가적인 프리미엄 부여도 가능할 것이다. 또한 글로벌 렌터카 피어그룹인 Hertz, Avis (각각 12mf PER 18.7x, 15.2x) 등과의 비교에도 유사한 수준에 거래되며, (단 업체간 사업 모델은 일부 상이. 해외 업체 단기 위주 운영, 롯데렌탈 장기 비중 80%+) 향후 실적 개선에 따른 추가적인 모멘텀을 기대한다.

연초 이후 신차 수급난이 지속되었으며 이에 따른 중고차 가격 상승으로 동사의 중고차 매각 차익이 전년 대비 증가했다. (중고차판매 부문 OPM 20년 약 8.5%, 21년 3Q YTD 약 16%) 내년 이후 차량용 반도체 수급 정상화에 따른 동사 실적 역성장의 우려가 존재한다. 그러나 최근 차량용 반도체 수급난 연장, 원부자재 가격 상승에 따른 차량 판가 인상, 매각 대수 증가에 따른 성장성 등은 그 폭을 제한할 것이다.

동사의 중고차판매 비즈니스는 자사의 장기렌터카 반납 물량을 기반으로 하며, 해당 물량의 성장성에 동행한다. (동사 보유대수 19년 말 22.1만대, 20년 말 23.4만대, 21년 3분기말 24만대) 이를 반영해 동사 중고차 매각 물량은 증가하고 있으며 (19년 3.9만대, 20년 4.6만대, 21년 5만대+ 전망 등), 해외 수출 판매 확대 (20년 1천대, 21년 3천대+, 중고차 판매 부문 수익성 상회 등), 국내 중고차 시장의 추가 성장 여지 (신차 판매 대비 중고차 판매 비율 한국 1.4x, 미국 2.3x, 영국 2.9x) 등을 감안하면, 시장이 우려하는 중고차 시장 정상화로 인한 감익은 구조적인 요인은 아닐 것이다. 향후 동사 장기렌터카 시장의 성장성이 오토렌탈, 중고차판매 등 전 영역의 성장을 이끌며 기업 가치의 중요한 트리거로 작용할 것이다.

또한 경쟁사 상장에 따른 카셰어링 부문의 재평가를 기대한다. 경쟁사인 쏘카는 내년 상장을 계획하고 있으며, 시장에서 기대한 시가총액 2.5조원 수준의 기업가치가 현실화 된다면, 동사의 그린카 지분 가치도 재평가 될 것이다. 현재 그린카 보유대수는 9천 8백대 수준이며, 쏘카 대비 약 60% 수준이다. (약 1.7만대 추정)

롯데렌탈 3Q21 사업부별 누계 실적



※ 상기 자료는 회사 사업분류 기준에 의해 산정된 수치로 공식 자료와 차이가 있을 수 있음

자료: 롯데렌탈, 키움증권 리서치

Compliance Notice

- 당사는 12월 8일 현재 '롯데렌탈' 발행주식을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 동 자료를 기관투자자 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 동 자료의 금융투자분석사는 자료 작성일 현재 동 자료상에 언급된 기업들의 금융투자상품 및 권리를 보유하고 있지 않습니다.
- 동 자료에 게시된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 작성되었음을 확인합니다.

고지사항

- 본 조사분석자료는 당사의 리서치센터가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보로부터 얻은 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없고, 통지 없이 의견이 변경될 수 있습니다.
- 본 조사분석자료는 유가증권 투자를 위한 정보제공을 목적으로 당사 고객에게 배포되는 참고자료로서, 유가증권의 종류, 종목, 매매의 구분 과 방법 등에 관한 의사결정은 전적으로 투자자 자신의 판단과 책임하에 이루어져야 하며, 당사는 본 자료의 내용에 의거하여 행해진 일체의 투자행위 결과에 대하여 어떠한 책임도 지지 않으며 법적 분쟁에서 증거로 사용 될 수 없습니다.
- 본 조사 분석자료를 무단으로 인용, 복제, 전시, 배포, 전송, 편집, 번역, 출판하는 등의 방법으로 저작권을 침해하는 경우에는 관련법에 의하여 민·형사상 책임을 지게 됩니다.