기업브리프

실적 Review

키움증권

2022. 2. 8

롯데렌탈 (089860)

시장 기대치 부합, 성장의 시작은 본업에서부터

BUY (Maintain)

목표주가: 55,000원

주가(2/7): 34,050원

시가총액: 12,474억원

자동차/부품

Analyst 김민선

02) 3787-4758 mkim36@kiwoom.com

롯데렌탈의 4분기 영업이익은 622억원으로, 당사 추정과 컨센서스에 부합했습니다. 중고차, 오토렌탈이 호실적을 주도했으며, 전 사업부의 고른 성장세가 두드러졌습니다. 중고차 역기저에 따른 수익성 둔화 우려에도, 속도와 폭이 기존 전망보다 느리고 작을 것이며, 본업에 기반한 양적 성장을 통해 일부 상쇄할 전망입니다. 또한 동사의 사업 모델이 성장성을 이어가기 위해서는 렌터카 본업에서의 지위와 경쟁력이 선행되어야 할 것 입니다.

>>> 4분기 영업이익 622억원, 당사 추정치 및 컨센서스 부합

롯데렌탈의 4분기 영업이익은 622억원으로 당사 추정과 컨센서스에 부합했다. 계절적 비수기에도 중고차, 오토렌탈이 호실적을 주도했으며, 전 사업부의 고른 성장세가 두드러졌다.

오토렌탈이 (YoY 8.6%) 장기렌터카 호조세로 높은 성장성을 기록했고, **중고차는** (YoY 27.3%) 경매 1회차가 전분기로부터 이연된 영향과 신차 수급난에 따른 중고차 수요 증가로 호실적을 이어갔다. **일반렌탈은** (YoY 10.9%) 전년 기저 및 건설 경기 회복에 따른 고소 장비 실적 회복의 영향이 있었고, **모빌리티(카셰어링)도** (YoY 7.8%) 견조한 수요에 따른 성장성을 이어갔다. 4분기 말기준 렌탈 인가대수 24.2만대, 중고차 판매대수 1.13만대를 기록했다.

4분기 부문별 영업이익율은 오토렌탈 6.6%, 중고차 22%, 일반렌탈 12%, 그린카 low-single 적자 등이다. (그린카 연간 기준 BEP 기록)

>>> 성장의 시작은 본업에서부터

동사의 1분기 영업이익을 631억원, 22년 영업이익을 2,662억원으로 전망한다. 올해 중고차 판매의 전년 역기저에 따른 수익성 둔화 우려에도, 최근 완성차 인도 지연 심화 현상 등으로 속도와 폭이 기존 전망 보다 느리고 작을 것이며, 중고차 총 판매 대수 성장과 (2022년 5.2만대 전망, YoY 9.5%, 2018, 2019년 렌터카 증차 물량 각 2.6만대, 1.5만대의 매각으로 평년 대비 높은 성장성) 오토렌탈, 일반렌탈의 성장성을 통해 일부 상쇄할 전망이다.

동사의 렌터카-카셰어링-수리-중고차 판매로 이어지는 사업 모델이 성장성을 이어가기 위해서, 렌터카 본업에서의 1위 사업자 지위와 경쟁력이 선행되어야 할 것이다. 동사의 중고차 부문이 고객 직매입에 기반한 타사 대비 높은 수익성을 유지하는 것도 물량의 상당 부분을 자사 장기렌터카 반납 물량에 기반하기 때문이며, 카셰어링 부문이 경쟁사 대비 높은 수익성을 기록하는 것도 그룹사 구매 할인율과 정비 관계사 등을 활용하기 때문이다. 또한 중고차 부문은 향후 B2C 사업 허가 여부에 따라 추가적인 성장 동력이 될 것이다. (21년 4.75만대. 중-장기 20만대, 중고차 시장 점유율 8% 목표)

Stock Data

KOSPI(2/7)		2,745.06pt
52주 주가동향	최고가	최저가
최고/최저가 대비	55,500원	31,150원
등락률	-38.6%	9.3%
수익률	절대	상대
1M	-8.5%	-1.5%
6M		
1Y		

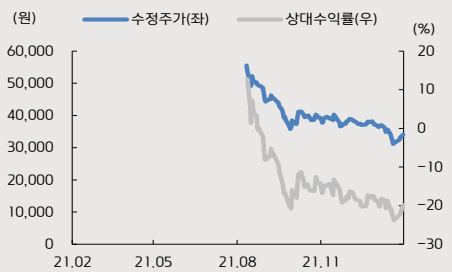
Company Data

발행주식수		36,634 천주
일평균 거래량(3M)		104천주
외국인 지분율		1.6%
배당수익률(2021E)		2.4%
BPS(2021E)		24,897원
주요 주주	호텔롯데 외	60.6%

투자지표

(십억원, IFRS 연결)	2019	2020	2021P	2022E
매출액	2,050.6	2,252.1	2,422.7	2,596.2
영업이익	125.9	159.9	245.4	266.2
EBITDA	1,005.7	1,098.7	1,221.6	1,247.9
세전이익	39.0	57.6	150.5	162.5
순이익	28.8	41.5	113.4	117.0
지배주주지분순이익	31.7	46.0	117.9	122.9
EPS(원)	1,077	1,562	3,251	3,354
증감률(%,YoY)	0.5	45.0	108.1	3.2
PER(배)	0.0	0.0	11.7	9.9
PBR(배)	0.00	0.00	1.53	1.22
EV/EBITDA(배)			4.3	4.1
영업이익률(%)	6.1	7.1	10.1	10.3
ROE(%)	4.8	6.7	14.6	12.9
순차입금비율(%)	581.0	560.8	419.5	393.6

Price Trend



롯데렌탈 4Q21 실적 Review

(단위: 십억원)	4Q21P	기존 추정	%차이	컨센서스	%차이	3Q21	%QoQ	4Q20	%YoY
매출액	614.1	610.8	0.5	636.3	-3.5	611.5	0.4	525.4	16.9
영업이익	**62.2**	**61.7**	**0.8**	**59.2**	**5.0**	**72.9**	**-14.7**	**30.5**	**103.7**
영업이익률	10.1	10.1		9.3		11.9		5.8	
세전이익	36.1	34.1	5.9	26.8	35.0	50.8	-28.9	-0.1	흑전
순이익	28.6	25.0	14.2	19.6	45.8	38.5	-25.8	-3.1	흑전
지배순이익	**29.3**	**23.5**	**24.8**	**22.4**	**30.4**	**39.7**	**-26.3**	**-0.9**	**흑전**

자료: 롯데렌탈, 키움증권 리서치

롯데렌탈 실적 추정 테이블

(십억원, %)	1Q21	2Q21	3Q21	4Q21P	1Q22E	2Q22E	3Q22E	4Q22E	2020	2021P	2022E
매출액	**588.9**	**608.3**	**611.5**	**614.1**	**630.9**	**647.0**	**669.2**	**649.1**	**2,252.1**	**2,422.7**	**2,596.2**
(%, YoY)	7.9	8.2	-1.2	16.9	7.1	6.4	9.4	5.7	9.8	7.6	7.2
(%, QoQ)	12.1	3.3	0.5	0.4	2.7	2.6	3.4	-3.0			
오토렌탈	338.0	351.8	364.0	372.9	348.4	365.4	379.5	370.6	1,365.7	1,426.8	1,464.0
(%, YoY)	1.6	5.5	2.3	8.6	3.1	3.9	4.3	-0.6		4.5	2.6
중고차판매	169.4	171.2	152.9	153.7	190.9	187.5	187.2	182.2	566.0	647.3	747.7
(%, YoY)	25.7	20.3	-9.1	27.3	12.7	9.5	22.4	18.5		14.4	15.5
일반렌탈	47.4	48.1	49.7	48.8	50.7	51.5	53.2	53.7	191.7	194.0	209.0
(%, YoY)	-5.5	-1.5	2.0	11.0	7.0	7.0	7.0	10.0		1.2	7.8
그린카	34.0	37.1	44.8	38.7	40.8	42.7	49.3	42.6	128.7	154.7	175.4
(%, YoY)	41.5	22.8	16.3	7.8	20.0	15.0	10.0	10.0		20.2	13.4
렌탈 인가대수	235,723	235,336	240,401	242,805	245,233	247,685	251,401	255,172	233,870	242,805	255,172
(%, QoQ)	0.8	-0.2	2.2	1.0	1.0	1.0	1.5	1.5			
중고차 매각 대수	12,909	12,431	10,804	11,374	13,167	12,928	13,181	12,739	45,615	47,518	52,015
(%, QoQ)	33.9	-3.7	-13.1	5.3	15.8	-1.8	2.0	-3.4			
영업이익	**49.2**	**61.1**	**72.9**	**62.2**	**63.1**	**67.9**	**70.3**	**64.9**	**159.9**	**245.4**	**266.2**
(%, YoY)	52.1	70.4	19.1	103.8	28.3	11.2	-3.6	4.4	27.0	53.4	8.5
(%, QoQ)	61.1	24.3	19.3	-14.7	1.4	7.7	3.4	-7.6			
당기순이익(지배지분)	**19.7**	**29.2**	**39.7**	**29.3**	**28.7**	**31.6**	**33.3**	**29.3**	**46.0**	**117.9**	**122.9**
(%, YoY)	146.5	152.5	45.5	-3,407.0	45.6	8.2	-16.0	0.1	45.0	156.5	4.3
(%, QoQ)	-2,323.2	48.5	36.0	-26.3	-2.1	10.3	5.6	-12.2			
영업이익률	**8.4**	**10.0**	**11.9**	**10.1**	**10.0**	**10.5**	**10.5**	**10.0**	**7.1**	**10.1**	**10.3**
당기순이익률	**3.3**	**4.8**	**6.5**	**4.8**	**4.5**	**4.9**	**5.0**	**4.5**	**2.0**	**4.9**	**4.7**

자료: 키움증권 리서치

포괄손익계산서

(단위: 십억원)

12월 결산, IFRS 연결	2019A	2020A	2021P	2022F	2023F
매출액	2,050.6	2,252.1	2,422.7	2,596.2	2,734.0
매출원가	0.0	0.0	1,852.7	1,982.1	2,066.9
매출총이익	2,050.6	2,252.1	570.0	614.1	667.2
판관비	1,924.7	2,092.1	324.6	347.9	366.4
영업이익	125.9	159.9	245.4	266.2	300.7
EBITDA	1,005.7	1,098.7	1,221.6	1,247.9	1,311.6
영업외손익	-86.9	-102.3	-103.4	-103.7	-104.1
이자수익	3.9	1.2	1.7	1.5	1.1
이자비용	98.1	95.6	99.4	99.4	99.4
외환관련이익	1.5	4.5	0.7	0.7	0.7
외환관련손실	1.6	1.2	0.3	0.3	0.3
종속 및 관계기업손익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
기타	7.4	-11.2	-6.1	-6.2	-6.2
법인세차감전이익	39.0	57.6	150.5	162.5	196.7
법인세비용	10.2	16.1	42.1	45.5	55.0
계속사업순손익	28.8	41.5	108.4	117.0	141.6
당기순이익	28.8	41.5	113.4	117.0	141.6
지배주주순이익	31.7	46.0	117.9	122.9	148.7
증감율 및 수익성 (%)					
매출액 증감율	9.9	9.8	7.6	7.2	5.3
영업이익 증감율	12.1	27.0	53.5	8.5	13.0
EBITDA 증감율	17.8	9.2	11.2	2.2	5.1
지배주주순이익 증감율	0.5	45.1	156.3	4.2	21.0
EPS 증감율	0.5	45.0	108.1	3.2	21.0
매출총이익율(%)	100.0	100.0	23.5	23.7	24.4
영업이익률(%)	6.1	7.1	10.1	10.3	11.0
EBITDA Margin(%)	49.0	48.8	50.4	48.1	48.0
지배주주순이익률(%)	1.5	2.0	4.9	4.7	5.4

재무상태표

(단위: 십억원)

12월 결산, IFRS 연결	2019A	2020A	2021P	2022F	2023F
유동자산	950.0	826.9	1,010.0	974.2	892.0
현금 및 현금성자산	212.4	120.2	258.0	175.1	50.3
단기금융자산	276.9	238.8	246.0	253.3	260.9
매출채권 및 기타채권	343.5	325.7	350.3	375.4	395.4
재고자산	25.6	41.3	44.4	47.6	50.1
기타유동자산	91.6	100.9	111.3	122.8	135.3
비유동자산	4,412.0	4,522.5	4,546.3	4,664.6	4,853.8
투자자산	7.0	35.2	35.2	35.2	35.2
유형자산	3,808.0	3,965.5	3,996.3	4,119.5	4,312.0
무형자산	27.1	25.6	18.5	13.7	10.3
기타비유동자산	569.9	496.2	496.3	496.2	496.3
자산총계	5,362.0	5,349.4	5,556.2	5,638.8	5,745.7
유동부채	2,138.6	2,075.9	2,079.3	2,082.7	2,085.9
매입채무 및 기타채무	141.0	132.5	135.9	139.3	142.5
단기금융부채	1,921.9	1,857.1	1,857.1	1,857.1	1,857.1
기타유동부채	75.7	86.3	86.3	86.3	86.3
비유동부채	2,555.2	2,567.1	2,567.1	2,567.1	2,567.1
장기금융부채	2,449.5	2,463.7	2,463.7	2,463.7	2,463.7
기타비유동부채	105.7	103.4	103.4	103.4	103.4
부채총계	4,693.8	4,643.0	4,646.4	4,649.8	4,653.0
지배지분	661.7	704.1	912.1	997.0	1,107.8
자본금	58.8	58.8	183.2	183.2	183.2
자본잉여금	374.0	374.0	374.0	374.0	374.0
기타자본	-0.8	-0.8	-0.8	-0.8	-0.8
기타포괄손익누계액	-0.8	-3.1	-4.4	-5.6	-6.9
이익잉여금	230.5	275.2	360.1	446.4	558.4
비지배지분	6.5	2.2	-2.2	-8.1	-15.1
자본총계	668.2	706.4	909.9	989.0	1,092.7

현금흐름표

(단위: 십억원)

12월 결산, IFRS 연결	2019A	2020A	2021P	2022F	2023F
영업활동 현금흐름	-294.2	25.0	1,059.4	1,092.8	1,154.6
당기순이익	28.8	41.5	113.4	117.0	141.6
비현금항목의 가감	1,004.5	1,082.8	1,150.0	1,159.1	1,198.2
유형자산감가상각비	871.5	931.2	969.2	976.8	1,007.5
무형자산감가상각비	8.3	7.5	7.0	4.9	3.4
지분법평가손익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
기타	124.7	144.1	173.8	177.4	187.3
영업활동자산부채증감	-1,241.1	-1,002.9	-64.2	-39.9	-31.8
매출채권및기타채권의감소	-17.8	4.2	-24.7	-25.1	-19.9
재고자산의감소	27.8	28.0	-3.1	-3.2	-2.5
매입채무및기타채무의증가	3.3	5.2	3.4	3.4	3.2
기타	-1,254.4	-1,040.3	-39.8	-15.0	-12.6
기타현금흐름	-86.4	-96.4	-139.8	-143.4	-153.4
투자활동 현금흐름	-26.9	-46.7	-1,041.5	-1,141.7	-1,241.9
유형자산의 취득	-15.0	-16.6	-1,000.0	-1,100.0	-1,200.0
유형자산의 처분	0.0	0.1	0.0	0.0	0.0
무형자산의 순취득	-3.6	-5.9	0.0	0.0	0.0
투자자산의감소(증가)	-0.1	-28.2	0.0	0.0	0.0
단기금융자산의감소(증가)	-32.2	38.1	-7.2	-7.4	-7.6
기타	24.0	-34.2	-34.3	-34.3	-34.3
재무활동 현금흐름	335.7	-69.8	80.1	-73.6	-77.3
차입금의 증가(감소)	382.8	-27.0	0.0	0.0	0.0
자본금, 자본잉여금의 증가(감소)	0.0	0.0	124.3	0.0	0.0
자기주식처분(취득)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
배당금지급	0.0	-2.1	-3.5	-33.0	-36.6
기타	-47.1	-40.7	-40.7	-40.6	-40.7
기타현금흐름	0.4	-0.8	39.7	39.7	39.7
현금 및 현금성자산의 순증가	15.0	-92.2	137.7	-82.8	-124.9
기초현금 및 현금성자산	197.4	212.4	120.2	258.0	175.1
기말현금 및 현금성자산	212.4	120.2	258.0	175.1	50.3

투자지표

(단위: 원, %, 배)

12월 결산, IFRS 연결	2019A	2020A	2021P	2022F	2023F
주당지표(원)					
EPS	1,077	1,562	3,251	3,354	4,059
BPS	22,490	23,931	24,897	27,216	30,241
CFPS	35,121	38,214	34,486	34,834	36,572
DPS	180	300	900	1,000	1,000
주가배수(배)					
PER	0.0	0.0	11.7	9.9	8.2
PER(최고)	0.0	0.0	18.7		
PER(최저)	0.0	0.0	11.0		
PBR	0.00	0.00	1.53	1.22	1.10
PBR(최고)	0.00	0.00	2.45		
PBR(최저)	0.00	0.00	1.44		
PSR	0.00	0.00	0.58	0.47	0.44
PCFR	0.0	0.0	1.1	1.0	0.9
EV/EBITDA			4.3	4.1	4.0
주요비율(%)					
배당성향(%,보통주,현금)	7.3	8.5	29.1	31.3	25.9
배당수익률(%,보통주,현금)			2.4	3.0	3.0
ROA	0.6	0.8	2.1	2.1	2.5
ROE	4.8	6.7	14.6	12.9	14.1
ROIC	2.0	2.4	3.7	3.9	4.3
매출채권회전율	6.2	6.7	7.2	7.2	7.1
재고자산회전율	91.6	67.3	56.5	56.4	56.0
부채비율	702.4	657.3	510.7	470.2	425.8
순차입금비율	581.0	560.8	419.5	393.6	367.0
이자보상배율	1.3	1.7	2.5	2.7	3.0
총차입금	4,371.4	4,320.9	4,320.9	4,320.9	4,320.9
순차입금	3,882.1	3,961.8	3,817.0	3,892.4	4,009.7
NOPLAT	1,005.7	1,098.7	1,221.6	1,247.9	1,311.6
FCF	-292.8	26.3	88.7	33.5	-4.4

자료: 키움증권 리서치

Compliance Notice

- 당사는 2월 7일 현재 '롯데렌탈' 발행주식을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 동 자료를 기관투자가 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

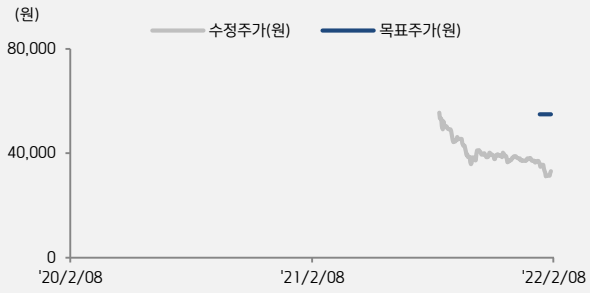
- 본 조사분석자료는 당사의 리서치센터가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보로부터 얻은 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없고, 통지 없이 의견이 변경될 수 있습니다.
- 본 조사분석자료는 유가증권 투자를 위한 정보제공을 목적으로 당사 고객에게 배포되는 참고자료로서, 유가증권의 종류, 종목, 매매의 구분 과 방법 등에 관한 의사결정은 전적으로 투자자 자신의 판단과 책임하에 이루어져야 하며, 당사는 본 자료의 내용에 의거하여 행해진 일체 의 투자행위 결과에 대하여 어떠한 책임도 지지 않으며 법적 분쟁에서 증거로 사용 될 수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

투자의견변동내역(2개년)

종목명	일자	투자의견	목표주가	목표가격대상시점	괴리율(%)	
					평균주가대비	최고주가대비
롯데렌탈 (089860)	2022-01-25	Buy(Initiate)	55,000원	6개월	-41.8	-38.1
	2022-02-08	Buy(Maintain)	55,000원	6개월		

*주가는 수정주가를 기준으로 괴리율을 산출하였음.

목표주가추이(2개년)



투자의견 및 적용기준

기업	적용기준(6개월)
Buy(매수)	시장대비 +20% 이상 주가 상승 예상
Outperform(시장수익률 상회)	시장대비 +10~+20% 주가 상승 예상
Marketperform(시장수익률)	시장대비 +10~-10% 주가 변동 예상
Underperform(시장수익률 하회)	시장대비 -10~-20% 주가 하락 예상
Sell(매도)	시장대비 -20% 이하 주가 하락 예상

업종	적용기준(6개월)
Overweight (비중확대)	시장대비 +10% 이상 초과수익 예상
Neutral (중립)	시장대비 +10~-10% 변동 예상
Underweight (비중축소)	시장대비 -10% 이상 초과하락 예상

투자등급 비율 통계 (2021/01/01~2021/12/31)

매수	중립	매도
97.56%	2.44%	0.00%