



BUY (Maintain)

목표주가: 62,000원 (상향)

주가(3/22): 42,750원

시가총액: 15,661억원



자동차/부품 Analyst 김민성
mkim36@kiwoom.com

Stock Data

KOSPI(3/22)		2,710.00pt
52 주 주가동향	최고가	최저가
최고/최저가 대비	55,500 원	31,150원
등락률	-23.0%	37.2%
수익률	절대	상대
1M	11.9%	11.8%
6M	-6.0%	8.9%
1Y		

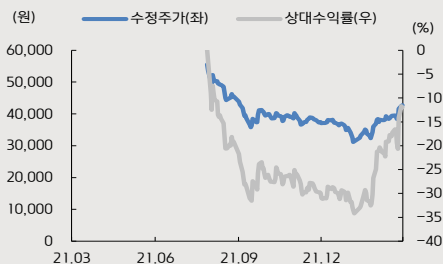
Company Data

발행주식수	36,634 천주
일평균 거래량(3M)	171천주
외국인 지분율	2.2%
배당수익률(2022E)	2.4%
BPS(2022E)	36,197원
주요 주주	호텔롯데 외 60.6%

투자지표

(십억원, IFRS 연결)	2020	2021	2022E	2023E
매출액	2,252.1	2,422.7	2,596.2	2,846.2
영업이익	159.9	245.5	266.2	313.1
EBITDA	1,098.7	1,206.2	1,361.5	1,407.8
세전이익	57.6	150.4	167.6	210.0
순이익	41.5	113.6	126.5	158.6
지배주주지분순이익	46.0	118.7	132.3	166.5
EPS(원)	1,562	3,685	3,611	4,545
증감률(% YoY)	45.0	135.9	-2.0	25.9
PER(배)	0.0	10.3	11.8	9.4
PBR(배)	0.00	1.14	1.17	1.07
EV/EBITDA(배)		4.2	3.8	3.6
영업이익률(%)	7.1	10.1	10.3	11.0
ROE(%)	6.7	12.3	10.4	12.0
순차입금비율(%)	560.8	296.3	269.9	246.4

Price Trend



Company Update

롯데렌탈 (089860)

성장 동력 확보와 사업 구조 변화의 계기



롯데렌탈에게 중고차 소매 판매업 진출 허용은 성장 동력 확보와 사업 구조 변화의 계기가 될 것이다. 매출 중 중고차판매 비중은 25년 50%+까지 늘어나고, 중고차 이익율도 판매 채널 확대를 통해 3-5%p 상승할 전망이다. 또한 최근 쏘카 지분 인수 등 렌터카-카셰어링-중고차 판매로 이어지는 모빌리티 수직계열화의 비전도 구체화 될 것이다. 이러한 구조적 변화를 반영해 목표주가를 6만 2천원으로 상향한다.

>>> 성장 동력 확보와 사업 구조 변화의 계기

롯데렌탈에게 중고차 소매 판매업 진출 허용은 성장 동력 확보와 사업 구조 변화의 계기가 될 것이다.

1) 롯데렌탈은 자사의 렌터카 반납 물량을 상사 등 도매업자에게만 판매할 수 있었으나, 소매가 허용되며 이러한 제한이 없어졌다. 중고차 판매 물량을 21년 4.75만대에서 25년 이후 최대 20만대까지 (M/S 8%) 늘릴 계획이며, 매출 중 중고차판매 비중도 21년 26.7%에서, 25년 50%+까지 늘어나며 중고차 판매 전문 업체로 거듭날 전망이다. 국내 중고차 시장이 파편화 되어있던 점을 고려하면, 동사의 리테일 역량 입증에 따라 추가적인 성장도 가능할 것이다.

2) 수익성도 판매 채널 확대에 따라 개선될 것이다. (영업이익율 3-5%p 상승 전망, 21년 매출 중 중고차판매 비중 26.7% 고려시 전사 영업이익율 약 1%p 개선 전망) 다만 중, 장기적으로 20만대를 자사 렌터카 반납 물량으로만 충당할 수는 없을 것이며, 직매입 등을 통한 물량 확보가 있을 것이다. 이러한 물량 조달이 구조적인 수익성 감소로 이어지지 않기 위해서, 본업인 장, 단기 렌터카의 성장을 통한 물량 확보 중요성이 강조된다. (롯데렌탈 중고차 부문과 직매입 위주 경쟁사 간 현재 영업이익율 차이 고려)

최근 동사는 쏘카의 지분 13.9%를 인수하며 (인수가액 1,832억원), 카셰어링 시장에서의 입지를 공고히 했고, LG에너지솔루션과의 MOU 등을 통해 전기차 배터리 분리 렌탈 사업 등 전기차 서비스 강화 노력도 이어가고 있다. 렌터카-카셰어링-수리-중고차 판매로 이어지는 모빌리티 서비스 수직계열화의 비전도 구체화 될 것이다.

>>> 모빌리티 수직계열화의 비전, 목표주가 6만 2천원 (상향)

1분기 영업이익을 631억원으로 전망한다. 중고차판매 수익성이 완성차 인도 지연 심화 등으로 견조할 것으로 예상되며, 렌터카, 일반렌탈 등의 성장성도 이어질 전망이다. 연간 실적도 현재 시장의 기대치에서 벗어날 리스크 요인은 크지 않아 보이며 견조한 수준을 이어갈 것이다.

렌터카 및 일반렌탈의 Peer가 코웨이, SK렌터카였다면, 중고차의 Peer는 케이카, Carvana이다. 현재 시장 컨센서스 기준 코웨이의 12개월 선행 PER은 약 10x이며, 케이카는 20-25x 수준이다. 이러한 구조적 변화를 반영해 목표주가를 6만 2천원으로 상향한다. (22FY EPS 3,611원, Target PER 17x 적용)

롯데렌탈 1Q22 실적 Preview

(단위: 십억원)	1Q22E	기존 추정	%차이	컨센서스	%차이	4Q21	%QoQ	1Q21	%YoY
매출액	630.9	630.9	0.0	626.2	0.8	614.0	2.7	588.9	7.1
영업이익	63.1	63.1	0.0	59.7	5.7	62.3	1.2	49.2	28.3
영업이익률	10.0	10.0		9.5		10.1		8.4	
세전이익	39.1	37.9	3.2	N/A	#VALUE!	36.1	8.4	25.4	54.1
순이익	29.5	27.3	8.2	19.6	50.7	28.7	2.8	18.6	58.9
지배순이익	30.9	28.7	7.8	22.4	37.7	30.1	2.4	19.7	57.0

자료: 롯데렌탈, 키움증권 리서치

롯데렌탈 실적 추정 테이블

(십억원, %)	1Q21	2Q21	3Q21	4Q21	1Q22E	2Q22E	3Q22E	4Q22E	2020	2021	2022E
매출액	588.9	608.3	611.5	614.0	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	62.3	63.1	67.9	70.3	64.9	159.9	245.5	266.2
(%, YoY)	52.1	70.4	19.1	104.1	28.3	11.2	-3.6	4.2	27.0	53.5	8.4
(%, QoQ)	61.1	24.3	19.3	-14.5	1.2	7.7	3.4	-7.6			
당기순이익(지배지분)	19.7	29.2	39.7	30.1	30.9	34.0	35.8	31.6	46.0	118.7	132.3
(%, YoY)	146.5	152.5	45.5	-3,506.9	57.0	16.4	-9.8	4.8	45.0	158.4	11.4
(%, QoQ)	-2,323.2	48.5	36.0	-24.1	2.4	10.1	5.4	-11.8			
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	4.9	4.9	5.3	5.4	4.9	2.0	4.9	5.1

자료: 키움증권 리서치

Compliance Notice

- 당사는 3월 22일 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

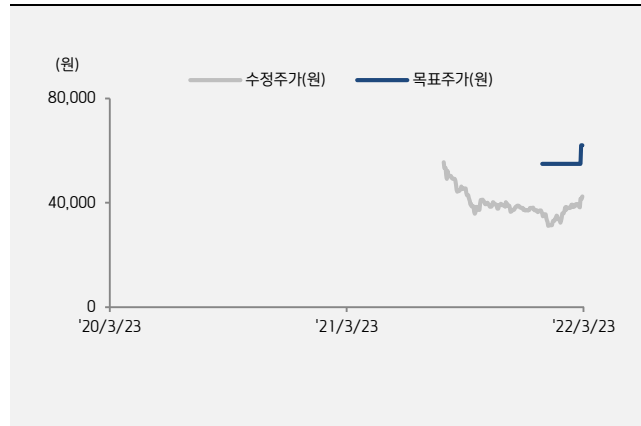
- 본 조사분석자료는 당사의 리서치센터가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보로부터 얻은 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없고, 통지 없이 의견이 변경될 수 있습니다.
- 본 조사분석자료는 유가증권 투자를 위한 정보제공을 목적으로 당사 고객에게 배포되는 참고자료로서, 유가증권의 종류, 종목, 매매의 구분과 방법 등에 관한 의사결정은 전적으로 투자자 자신의 판단과 책임하에 이루어져야 하며, 당사는 본 자료의 내용에 의거하여 행해진 일체의 투자행위 결과에 대하여 어떠한 책임도 지지 않으며 법적 분쟁에서 증거로 사용 될 수 없습니다.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

투자의견변동내역(2개년)

종목명	일자	투자의견	목표주가	목표 가격 대상 사점	과리율(%)	
					평균 주가대비	최고 주가대비
롯데렌탈 (089860)	2022-01-25	Buy(Initiate)	55,000원	6개월	-41.4	-38.1
	2022-02-08	Buy(Maintain)	55,000원	6개월	-33.9	-22.3
	2022-03-23	Buy(Maintain)	62,000원	6개월		

*주가는 수정주가를 기준으로 과리율을 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%