



Not Rated

주가(02/15): 26,550원

시가총액: 9,726억원



자동차/부품 Analyst 신윤철
yoonchul.shin@kiwoom.com

Stock Data

KOSPI(02/15)		2,427.90pt
52 주 추가동향	최고가	최저가
최고/최저가 대비	47,650 원	26,350원
등락률	-44.3%	0.8%
수익률	절대	상대
1M	-2.4%	-4.1%
6M	-30.5%	-27.6%
1Y	-17.9%	-9.5%

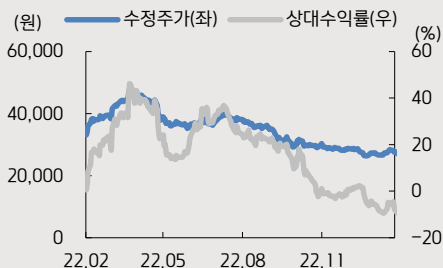
Company Data

발행주식수	36,634 천주
일평균 거래량(3M)	40천주
외국인 지분율	4.2%
배당수익률(2021)	2.4%
BPS(2021)	33,557원
주요 주주	호텔롯데 외 9 인 60.6%

투자지표

(십억원, IFRS 연결)	2018	2019	2020	2021
영업수익	1,866.3	2,050.6	2,252.1	2,422.7
영업이익	112.4	125.9	159.9	245.5
EBITDA	853.9	1,005.7	1,098.7	1,206.2
세전이익	38.6	39.0	57.6	150.4
순이익	30.0	28.8	41.5	113.6
지배주주지분순이익	31.5	31.7	46.0	118.7
EPS(원)	1,072	1,077	1,562	3,685
증감률(% YoY)	13.7	0.5	45.0	135.9
PER(배)	-	-	-	10.3
PBR(배)	-	-	-	1.14
EV/EBITDA(배)	-	-	-	4.2
영업이익률(%)	6.0	6.1	7.1	10.1
ROE(%)	5.1	4.8	6.7	12.3
순차입금비율(%)	515.7	581.0	560.8	296.3

Price Trend



Company Brief

롯데렌탈 (089860)

4Q22 NDR Takeaways



롯데렌탈 4Q22 분기 실적은 시장기대치를 소폭 하회했다. 영업이익에서는 4분기 수익성이 높은 단기 렌탈 사업의 계절적 비수기라는 점, 당기순이익에서는 쏘카 관련 파생상품 및 영업권평가차손이 반영되었다. 다만 '22년 연간으로는 영업수익 성장률(+13.1% YoY) 대비 높은 영업이익 성장률(+26.1% YoY)을 기록하며 수익성 제고 위주의 사업 전개 방향성이 확인되었으며, '23년에도 동일한 기초가 지속될 전망이다.

>>> 2022년 연간 실적: 중고차 사업 중심의 성장

동사의 2022년 연간 실적은 영업수익 2.74조 원(+13.1% YoY), 영업이익 3,095억 원(+26.1% YoY)을 기록하며 시장 기대치(영업수익 2.74조 원, 영업이익 3,162억 원)에 부합했다. 연간 영업수익 기준 오토렌탈 1.6조 원(+11.6% YoY), 중고차 7,531억 원(+16.4% YoY), 일반렌탈 2,294억 원(+18.3% YoY), 모빌리티 1,564억 원(+5.8% YoY)을 기록했다.

특히 중고차 부문에서는 10월부터 해외 딜러 대상으로 온라인 수출 플랫폼이 출시되면서 중고차 수출사업 연간 영업이익률 43.2%('21년: 33.5%) 달성에 기여했다. 국내 B2C 온라인 중고차 플랫폼은 2Q23 중 출시될 예정이다. 동사의 '22년 중고차 판매량은 5.8만 대였으며 전량 B2B로 영업수익을 기록했다.

>>> 2023년 연간 실적 가이드선스: 수익성 방어에 포커스

2023년 부문별 영업수익 성장률 가이드선스는 오토렌탈 +1~2%, 중고차 +10~12%, 일반렌탈 +5~7%, 모빌리티 +10~15%로 제시되었다. 이에 따라 2023년 연결 영업수익 성장률 가이드선스는 +3~5%로 다소 낮게 제시됐지만 오토렌탈 부문의 단기 렌탈 중심 Mix 개선 및 모빌리티 부문의 사고율 높은 고객군 필터링 강화를 통한 보험료 절감 등 수익성 방어 중심의 전략을 취할 계획이다. 적자가 지속되고 있는 모빌리티 부문은 BEP 달성이 기대된다. DPS는 전년 수준 유지 또는 상향이 검토될 것으로 보인다. 부채비율은 2022년 말 기준 434.6%를 기록했으며, 2023년에 약 380%까지 낮출 계획이다. 올해 만기가 도래하는 차입금 규모는 약 1조 원이며, 이 중 일부는 상환될 예정이다.

>>> 매력적인 밸류에이션 및 실적 가이드선스 상향 조정 가능성

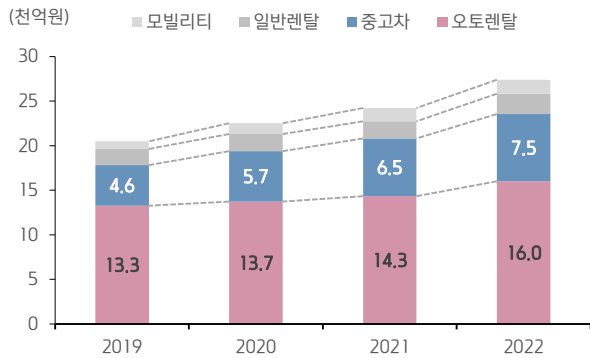
최근 중고차 할부금리 인상에 기인한 중고차 가격 인하 트렌드 지속으로, 2022년 동사 실적을 견인했던 중고차 부문의 실적 둔화 우려가 확산되며 동사의 밸류에이션은 현재 12M Fwd P/E 8.3x까지 낮아졌다. 다만 오토렌탈, 일반렌탈 부문에 대한 투자 축소를 제한할 경우 동사의 2023년 연간 실적 가이드선스는 상향 조정될 여력이 있을 것으로 판단한다. 예컨대, 부채비율을 380%가 아닌 400%로 제한한다면 영업수익 성장률은 high-single 수준으로 상향 조정될 가능성이 있다. 더불어 금리 인상 사이클이 조기 종료될 경우, 이자비용 상승에 대한 우려 축소와 중고차 부문 실적 개선까지 동시에 기대할 수 있게 된다.

롯데렌탈 연결기준 실적 추이

(단위: 억원)	1Q21	2Q21	3Q21	4Q21	1Q22	2Q22	3Q22	4Q22P	2020	2021	2022P
영업수익	5,889	6,083	6,115	6,140	6,480	6,839	7,177	6,898	22,521	24,227	27,394
오토렌탈	3,394	3,536	3,661	3,745	3,776	3,976	4,103	4,148	13,731	14,338	16,004
중고차	1,694	1,712	1,529	1,537	1,817	1,923	1,996	1,796	5,660	6,472	7,531
일반렌탈	474	481	497	488	551	550	618	575	1,917	1,940	2,294
모빌리티	326	354	428	370	336	389	460	378	1,213	1,476	1,564
YoY(%)	8.7	9.6	0.0	12.9	10.0	12.4	17.4	12.4	9.8	7.6	13.1
QoQ(%)	8.2	3.3	0.1	4.1	5.5	5.5	5.0	-3.9			
영업비용	5,397	5,472	5,386	5,517	5,775	6,045	6,237	6,243	20,922	21,772	24,299
%	91.6	89.9	88.1	89.9	89.1	88.4	86.9	90.5	92.9	89.9	88.7
영업이익	492	611	729	623	705	794	940	655	1,599	2,455	3,095
%	8.4	10.0	11.9	10.1	10.9	11.6	13.1	9.5	7.1	10.1	11.3
YoY(%)	49.0	80.5	22.9	82.9	43.3	30.0	28.9	5.1	27.0	53.5	26.1
QoQ(%)	44.7	24.2	19.3	-14.5	13.2	12.6	18.4	-30.3			
세전이익	254	382	508	361	467	516	84	292	576	1,504	1,359
%	4.3	6.3	8.3	5.9	7.2	7.5	1.2	4.2	2.6	6.2	5.0
지배주주순이익	197	292	397	301	364	339	-56	221	460	1,187	928
%	3.3	4.8	6.5	4.9	5.6	5.8	-0.8	3.2	2.0	4.9	3.4

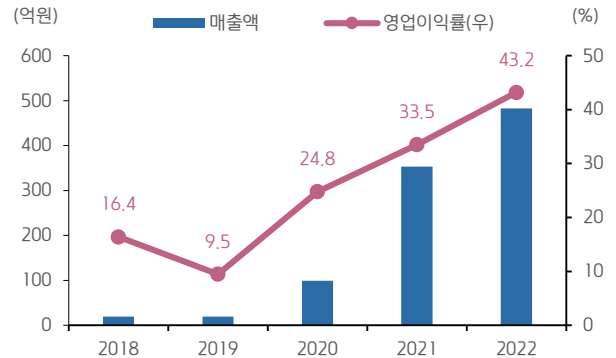
자료: 롯데렌탈, 키움증권 리서치

롯데렌탈 부문별 연매출 증감 추이



자료: 롯데렌탈, 키움증권 리서치

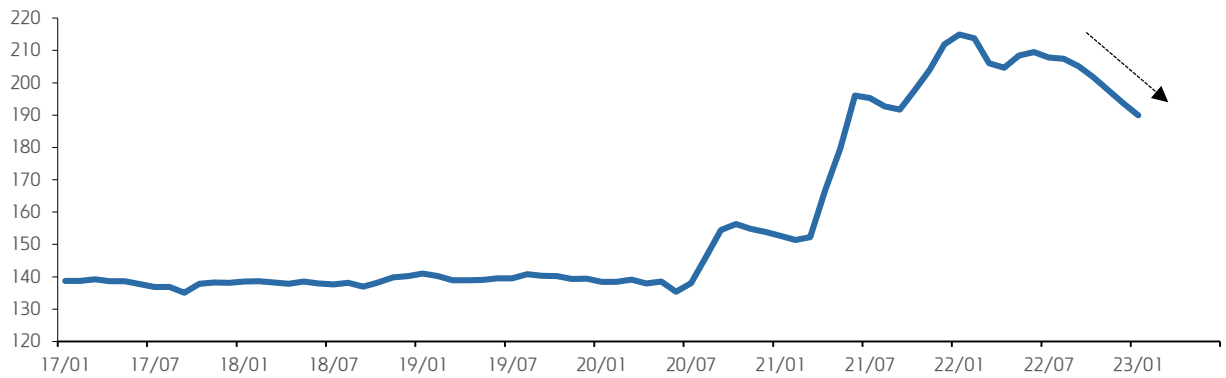
롯데렌탈 중고차 수출 실적 증감 추이



자료: 롯데렌탈, 키움증권 리서치

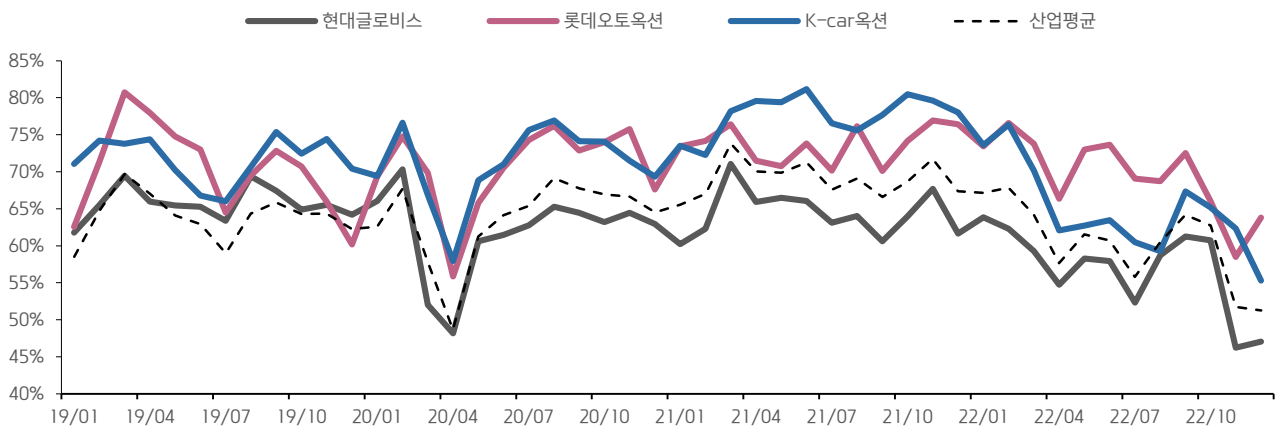
미국 중고차 CPI 하락 추세: 최근 할부금리 인상에 따른 중고차 업황 둔화 반영

(1982~1984=100)



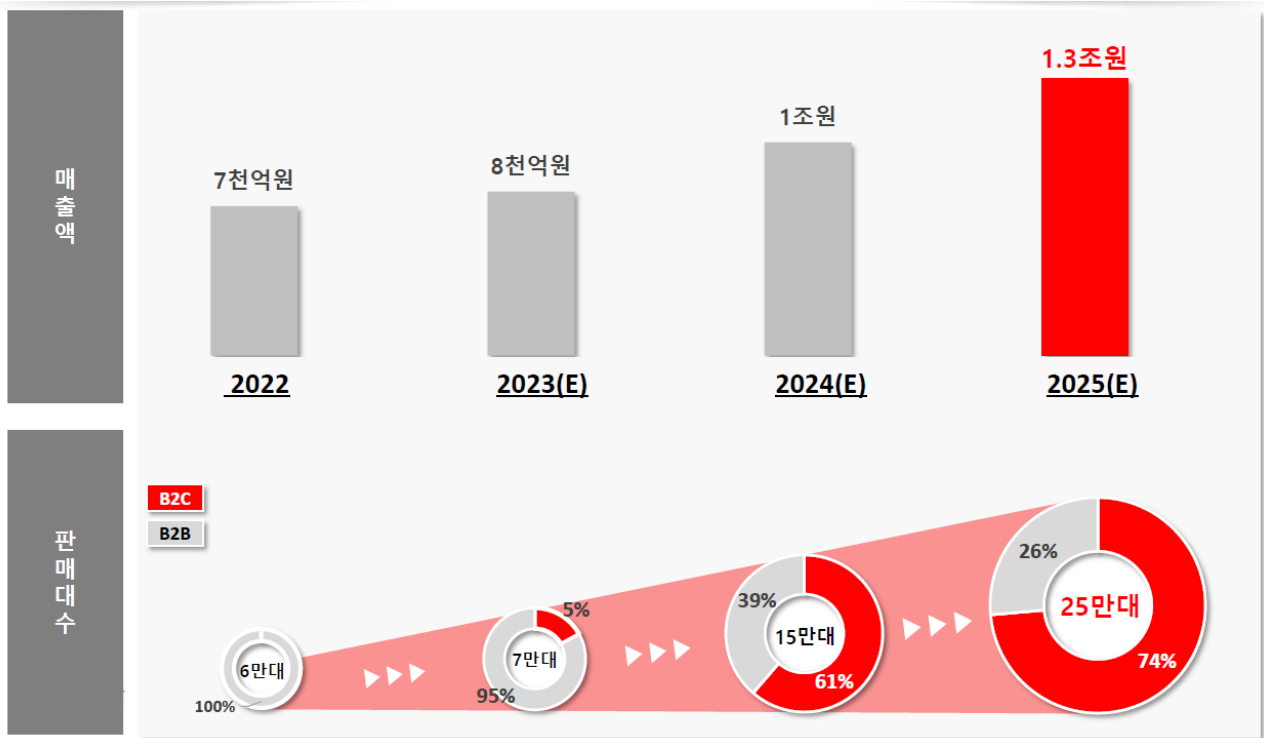
자료: Bloomberg, 키움증권 리서치

국내 중고차 경매장 업체별 낙찰율 증감 추이: '22년 기준 연간 69%로 업계 1위 달성



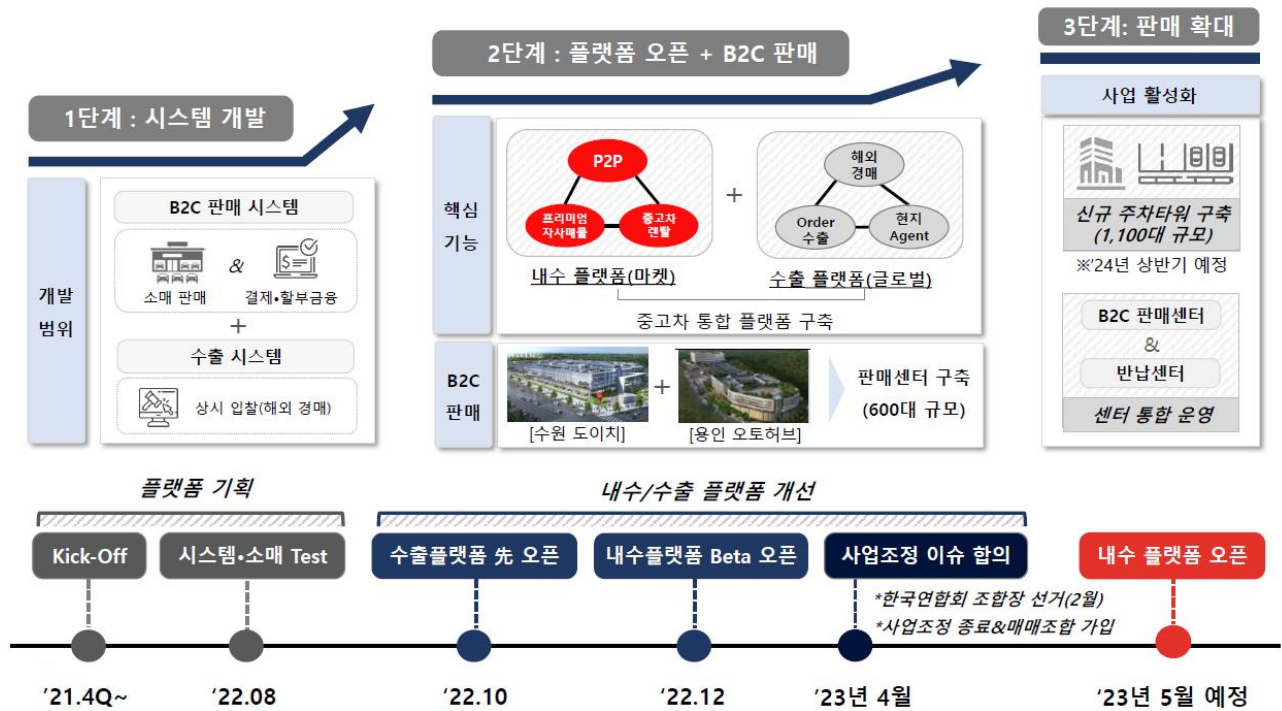
자료: KAAA, 키움증권 리서치

롯데렌탈 중고차 부문 가이드스: 2025년 기준 연간 영업수익 1.3조 원, 판매량 25만 대



자료: 롯데렌탈, 키움증권 리서치

롯데렌탈 B2C 온라인 중고차 플랫폼 출시: 2023년 5월



자료: 롯데렌탈, 키움증권 리서치

포괄손익계산서

(단위: 십억원)

12월 결산, IFRS 연결	2017A	2018A	2019A	2020A	2021A
영업수익	1,777.2	1,866.3	2,050.6	2,252.1	2,422.7
영업비용	1,656.0	1,753.9	1,924.7	2,092.1	2,177.2
영업이익	121.2	112.4	125.9	159.9	245.5
EBITDA	808.7	853.9	1,005.7	1,098.7	1,206.2
영업외손익	-76.4	-73.8	-86.9	-102.3	-95.1
이자수익	3.5	7.4	3.9	1.2	1.3
이자비용	70.8	83.1	98.1	95.6	92.3
외환관련이익	1.0	1.1	1.5	4.5	1.1
외환관련손실	1.4	0.2	1.6	1.2	11.5
종속 및 관계기업손익	0.0	0.0	0.0	0.0	-0.1
기타	-8.7	1.0	7.4	-11.2	6.4
법인세차감전이익	44.8	38.6	39.0	57.6	150.4
법인세비용	16.2	8.5	10.2	16.1	36.8
계속사업손손익	28.6	30.0	28.8	41.5	113.6
당기순이익	28.6	30.0	28.8	41.5	113.6
지배주주순이익	27.7	31.5	31.7	46.0	118.7
증감률 및 수익성 (%)					
영업수익 증감률	15.7	5.0	9.9	9.8	7.6
영업이익 증감률	8.5	-7.3	12.0	27.0	53.5
EBITDA 증감률	11.5	5.6	17.8	9.2	9.8
지배주주순이익 증감률	-34.0	13.7	0.6	45.1	158.0
EPS 증감률	-37.8	13.7	0.5	45.0	135.9
영업이익률(%)	6.8	6.0	6.1	7.1	10.1
EBITDA Margin(%)	45.5	45.8	49.0	48.8	49.8
지배주주순이익률(%)	1.6	1.7	1.5	2.0	4.9

재무상태표

(단위: 십억원)

12월 결산, IFRS 연결	2017A	2018A	2019A	2020A	2021A
유동자산	717.2	874.4	950.0	826.9	969.9
현금 및 현금성자산	263.9	197.4	212.4	120.2	146.9
단기금융자산	99.8	244.8	276.9	238.8	369.4
매출채권 및 기타채권	266.1	321.9	343.5	325.7	299.0
재고자산	14.4	19.1	25.6	41.3	27.0
기타유동자산	73.0	91.2	91.6	100.9	127.6
비유동자산	3,463.9	3,891.8	4,412.0	4,522.5	5,155.1
투자자산	7.1	7.0	7.0	35.2	65.6
유형자산	3,038.1	3,381.4	3,808.0	3,965.5	4,514.2
무형자산	35.4	30.6	27.1	25.6	31.4
기타비유동자산	383.3	472.8	569.9	496.2	543.9
자산총계	4,181.1	4,766.2	5,362.0	5,349.4	6,125.0
유동부채	1,823.3	1,495.3	2,138.6	2,075.9	2,213.3
매입채무 및 기타채무	118.6	125.5	141.0	132.5	387.3
단기금융부채	1,667.9	1,307.2	1,921.9	1,857.1	1,691.3
기타유동부채	36.8	62.6	75.7	86.3	134.7
비유동부채	1,764.4	2,616.3	2,555.2	2,567.1	2,674.3
장기금융부채	1,686.4	2,510.7	2,449.5	2,463.7	2,490.9
기타비유동부채	78.0	105.6	105.7	103.4	183.4
부채총계	3,587.7	4,111.6	4,693.8	4,643.0	4,887.7
지배지분	590.3	646.2	661.7	704.1	1,229.3
자본금	58.8	58.8	58.8	58.8	183.2
자본잉여금	374.0	374.0	374.0	374.0	670.1
기타자본	-28.6	0.0	-0.8	-0.8	-12.6
기타포괄손익누계액	-2.6	-2.5	-0.8	-3.1	1.5
이익잉여금	188.7	215.9	230.5	275.2	387.2
비지배지분	3.1	8.4	6.5	2.2	8.0
자본총계	593.4	654.6	668.2	706.4	1,237.3

현금흐름표

(단위: 십억원)

12월 결산, IFRS 연결	2017A	2018A	2019A	2020A	2021A
영업활동 현금흐름	-443.9	-373.5	-294.2	25.0	38.6
당기순이익	28.6	30.0	28.8	41.5	113.6
비현금항목의 가감	798.7	840.6	1,004.5	1,082.8	1,116.9
유형자산감가상각비	679.1	730.0	871.5	931.2	951.7
무형자산감가상각비	8.4	11.6	8.3	7.5	9.0
지분법평가손익	0.0	0.0	0.0	0.0	-0.1
기타	111.2	99.0	124.7	144.1	156.3
영업활동자산부채증감	-1,201.4	-1,170.2	-1,241.1	-1,002.9	-1,083.9
매출채권및기타채권의감소	-36.8	-8.6	-17.8	4.2	-30.0
재고자산의감소	10.8	11.4	27.8	28.0	30.7
매입채무및기타채무의증가	-4.7	0.5	3.3	5.2	55.9
기타	-1,170.7	-1,173.5	-1,254.4	-1,040.3	-1,140.5
기타현금흐름	-69.8	-73.9	-86.4	-96.4	-108.0
투자활동 현금흐름	21.9	-181.1	-26.9	-46.7	-175.7
유형자산의 취득	-27.6	-17.1	-15.0	-16.6	-27.3
유형자산의 처분	0.2	0.5	0.0	0.1	0.1
무형자산의 순취득	-7.0	-2.0	-3.6	-5.9	-10.2
투자자산의감소(증가)	-0.4	0.1	-0.1	-28.2	-30.4
단기금융자산의감소(증가)	57.7	-145.0	-32.2	38.1	-130.6
기타	-1.0	-17.6	24.0	-34.2	22.7
재무활동 현금흐름	609.8	487.9	335.7	-69.8	164.0
차입금의 증가(감소)	610.0	452.9	382.8	-27.0	-223.9
자본금, 자본잉여금의 증가(감소)	0.0	0.0	0.0	0.0	425.5
자기주식처분(취득)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
배당금지급	0.0	0.0	0.0	-2.1	-3.5
기타	-0.2	35.0	-47.1	-40.7	-34.1
기타현금흐름	-0.4	0.2	0.4	-0.8	-0.3
현금 및 현금성자산의 순증가	187.4	-66.5	15.0	-92.2	26.7
기초현금 및 현금성자산	76.6	263.9	197.4	212.4	120.2
기말현금 및 현금성자산	263.9	197.4	212.4	120.2	146.9

자료: 키움증권 리서치

투자지표

(단위: 원, %, 배)

12월 결산, IFRS 연결	2017A	2018A	2019A	2020A	2021A
주당지표(원)					
EPS	943	1,072	1,077	1,562	3,685
BPS	20,062	21,963	22,490	23,931	33,557
CFPS	28,115	29,591	35,121	38,214	38,179
DPS	0	0	180	300	900
주가배수(배)					
PER	-	-	-	-	10.3
PER(최고)	-	-	-	-	-
PER(최저)	-	-	-	-	-
PBR	-	-	-	-	1.14
PBR(최고)	-	-	-	-	-
PBR(최저)	-	-	-	-	-
PSR	-	-	-	-	0.51
PCFR	-	-	-	-	1.0
EV/EBITDA	-	-	-	-	4.2
주요비율(%)					
배당성향(%·보통주, 현금)	0.0	0.0	7.3	8.5	29.0
배당수익률(%·보통주, 현금)	-	-	-	-	2.4
ROA	0.7	0.7	0.6	0.8	2.0
ROE	4.8	5.1	4.8	6.7	12.3
ROIC	2.5	2.3	2.0	2.4	3.8
매출채권회전율	7.4	6.3	6.2	6.7	7.8
재고자산회전율	133.1	111.3	91.6	67.3	70.9
부채비율	604.6	628.1	702.4	657.3	395.0
순차입금비율	504.0	515.7	581.0	560.8	296.3
이자보상배율	1.7	1.4	1.3	1.7	2.7
총차입금	3,354.3	3,817.8	4,371.4	4,320.9	4,182.2
순차입금	2,990.5	3,375.7	3,882.1	3,961.8	3,666.0
NOPLAT	808.7	853.9	1,005.7	1,098.7	1,206.2
FCF	-465.9	-358.0	-292.8	26.3	24.6

Compliance Notice

- 당사는 02월 15일 현재 '롯데렌탈(089860)' 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.

투자의견 및 적용기준

기업	적용기준(6개월)	업종	적용기준(6개월)
Buy(매수)	시장대비 +20% 이상 추가 상승 예상	Overweight (비중확대)	시장대비 +10% 이상 초과수익 예상
Outperform(시장수익률 상회)	시장대비 +10~+20% 추가 상승 예상	Neutral (중립)	시장대비 +10~-10% 변동 예상
Marketperform(시장수익률)	시장대비 +10~-10% 추가 변동 예상	Underweight (비중축소)	시장대비 -10% 이상 초과하락 예상
Underperform(시장수익률 하회)	시장대비 -10~-20% 추가 하락 예상		
Sell(매도)	시장대비 -20% 이하 추가 하락 예상		

투자등급 비율 통계 (2022/01/01~2022/12/31)

매수	중립	매도
98.30%	1.70%	0.00%