롯데렌탈 (089860)

CEO IR Day 후기 성장전략 & 주주환원정책

박장욱

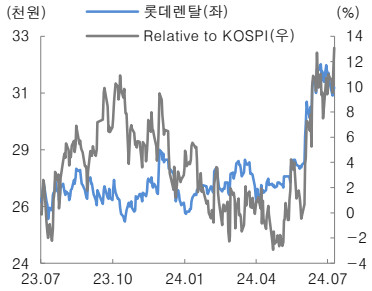
jangwook.park@daishin.com

투자의견	BUY 매수,유지
6개월 목표주가	36,000
현재주가 (24.07.26)	31,000

스몰캡 업종

KOSPI	2710.65
시가총액	11,338억원
시가총액비중	0.05%
자본금(보통주)	1,832억원
52주 최고/최저	31,900원 / 25,650원
120일 평균거래대금	15억원
외국인지분율	5.23%
주요주주	호텔롯데 외 11 인 60.67% 국민연금공단 6.02%

주가수익률(%)	1M	3M	6M	12M
절대수익률	2.5	15.1	17.0	17.7
상대수익률	4.9	11.6	6.6	14.5



- 주요 사업부 매출 비중 축소에도 비용 효율화로 영업이익 유지 중
- 온라인 B2C 중고차 매각, 차방정 서비스, Biz렌탈 플랫폼 사업 런칭
- 향후 3개년 연결당기순이익의 40% 이상 환원의 주주환원정책 발표

비즈니스 전환 진행. 매출액 변동성 큰 중고차 매각 부문 비중 축소 진행

매출액 변동성이 큰 중고차 매각 비중 지속 축소 진행. 전체 매출에서 중고차 매각이 차지하는 비중은 23년 22%에서 현재 17%로 축소됨. 중고차매각부문 매출액 감소에도 개인장기렌터카 Retention율 강화를 통한 마케팅 비용 축소 및 사고비용절감 등으로 양호한 영업이익 흐름 이어가는 중. 사고/보상비는 1Q24 10.4 에서 2Q24 9.5으로 개선

세 가지 중장기 신규 성장 전략 부문

1) 온라인 중심의 B2C 중고차 매각 사업 진출. 24년 10월 온라인 몰을 시작으로 사업진출 예정. 중고차 소매 시장은 신가 거래 대수의 1.4배 규모로 연간 250만대, 35조원의 시장 규모

2) 차방정 정비사업 확대. 차방정은 직접 고객의 차량을 방문하여 정비해주는 차량정비방문 서비스. 동사의 DB를 활용하여 차방정서비스의 영업 및 렌터카 잠재 고객을 확보할 예정. 24년 8월 런칭 예정

3) Biz 렌탈 플랫폼으로 확장. 현재 비즈니스 렌탈 산업은 디지털화가 이루어지지 않았음. 플랫폼이 없어서 전화를 통한 영업이 이루어지고 있음. Biz렌탈에서의 카카오택시와 같은 역할을 하는 플랫폼 사업을 준비 중. 24년 10월 런칭 예정

중장기 주주환원정책 발표

향후 3개년 연결당기순이익의 40% 이상을 주주에게 환원할 예정. 배당 30% 이상, 자사주 취득/소각 10% 이상. 2024년 자사주 취득 및 소각 100억원. 배당은 전년 수준을 유지할 예정. 현재 주가 수준에서 배당수익률 3.8%, 자사주 매입 및 소각 0.8%로 주주수익률 4.6% 수준

영업실적 및 주요 투자지표

(단위: 억원, 원 , %)

	2022A	2023A	2024F	2025F	2026F
매출액	27,389	27,523	28,470	29,516	30,401
영업이익	3,084	3,052	3,222	3,796	4,165
세전순이익	1,376	1,614	1,927	2,719	3,290
총당기순이익	883	1,152	1,375	1,940	2,348
지배지분순이익	944	1,200	1,375	1,940	2,348
EPS	2,577	3,275	3,753	5,296	6,408
PER	10.7	8.5	8.0	5.7	4.7
BPS	35,333	37,351	39,890	43,975	49,175
PBR	0.8	0.7	0.8	0.7	0.6
ROE	7.5	9.0	9.7	12.6	13.8

주: EPS와 BPS, ROE는 지배지분 기준으로 산출
자료: 롯데렌탈, 대신증권 Research Center

Ⅰ. Investory Day Q&A

Q&A 1)

24년 연간 영업이익 작년대비 소폭 개선 예상

Q. 작년 3,000억원의 영업이익을 시현한 이후로 영업이익 규모가 정체되는 흐름인데 ,연간 영업이익 가이던스 어느정도 주실 수 있는가 ?

A. 올해 연간 영업이익은 작년과 유사하거나 소폭 상승하는 흐름 정도가 나타날 것을 예상함

사업구조 전환으로 영업이익 감소. 2년 뒤부터 이익 개선 폭 가파를 전망.

Q. 작년하반기부터 영업이익이 악화되기 시작했는데, 이 부분의 개선을 확인할 수 있는 핵심지표가 있는가 ?

A. 사업구조 전환에 따른 영업이익 감소 현상이 진행되고 있음. 중고차 매각규모의 하락에 따른 영함임. 중고차 재렌탈 이익이 매각이익을 상쇄하기까지는 약 2여년의 시간이 소요될 것으로 예상하고 있음. 아직 상쇄가 발생하지 않았음에도 영업이익이 상승하고 있는 이유는 비용구조의 개선이 동반해서 나타나고 있기 때문임. 이를 확인할 수 있는 핵심지표로는 렌탈운용이익을 말씀드리고 있음.

전사 매출에서 중고차 매각이 차지하는 비중. 23년 22% -> 24년 17% 수준

Q. 중고차 가격이 지속적으로 하락할 것으로 전망되는 가운데, 매각 손익의 감소를 커버 가능한 부분이 있는지 ?

A. 중고차 가격의 하락은 지속적으로 나타나고 있음. 전체 매출에서 중고차 매각이 차지하는 비중은 작년 22%, 올해는 17% 수준으로 지속해서 중고차매각이 전체 매출에서 차지하는 비중은 하락하고 있음. 이익의 지속성을 확보하는 구조로 비즈니스가 전환되고 있음. 내년부터 이익의 상승폭이 가파르게 나타날 것으로 예상함. 매각이익 정상화되는 25년 하반기부터 개선을 예상함

Q. 중고차 B2C 사업의 진출 시기가 지금인 이유가 특별히 있는가?

A. 기존의 중고차 매각 사업을 하고 있는 사업자들간의 상생,이 필요한 부분이 있었음. 이 부분을 조합등을 통해 상생 문제가 해소된 시점에 진출하게 된 것

A. 동사는 현재 만기 도래 차량을 다수 보유하고 있는 상태로 이들 차량의 가치를 올릴 수 있는 방안으로 중고차 소매라고 판단했음

Q. 향후 중고차 B2C 사업과 관련해서 어느정도의 규모의 투자가 예상되는가? 예상하고 있는 소요 시간은?

A. 현재 중고차 온라인 몰은 10월 중에 오픈할 예정임. 중고차판매를 위해선 오프라인 주차장도 필요한 데 이 부분은 어느정도 확보해 놓은 상황. 중장기적으로 350억원의 투자금액이 집행될 예정.

Investor Day 주요 Q&A 2)

SK렌터카의 사모펀드 매각에 대한 영향은 중립적으로 판단

Q. Sk렌터카의 사모펀드 매각에 따른 렌터카 시장내에서의 사업 변화가 있는가?

A. 특별한 변화는 없다고 생각함. 사모펀드의 인수가 마무리된 시점이후에 변화가 발생할 것으로 예상함. 실제로 미치는 영향은 현 시점에서 바로 판단하기에는 어려움이 있음. 현 시점에는 중립적인 판단 중. 경쟁사가 그룹사의 시너지, 펀딩비용 등이 증가할 것으로 예상되는 점은 동사에게 긍정적인 요인이나, 인수이후 공격적인 마케팅 전략을 짤 수 있다는 점에서는 동사에 부정적임

Q. 20204년 26만대에서 2026년 35만대의 차량보유대수 증가의 가이드라인을 제시주셨는데, 현재까지 유지되던 부채비율의 변동이 예상되는 부분이 있는가?

A. 부채비율의 변화는 없을 것. 400% 이하에서 관리가 이루어질 것임. 자본의 증가폭 이내에서 신규 차량대수의 증가가 이뤄질 예정

Q. 현대/기아칙 인증 중고차가 중고차 시장에서 미치는 영향은?

A. 현대/기아의 경우, 중고차 인증제도를 득하기 위해서 중고차량에 추가로 들어가는 비용이 커 다른 중고차 업체대비해서 높은 가격에 중고차 매물이 나오고 있음. 가격적인 부분에서 동사가 메리트를 가질 수 있음.

또, 현대/기아는 같은 그룹사이지만, 중고차 매각에 있어서는 한 공간에서 자동차를 매각하기에 어려움이 있다는 점이 있음.

동사는 중고차 렌탈의 성공경험을 보유하고 있어 B2C 시장에서도 성공적으로 안착할 수 있을 것으로 기대함

중고차 렌탈/매각에 필요한 차량 부족한 상황

Q. 중고차 사업을 시작한다고 하면, 물량의 경우는 충분한가?

A. 현재 중고차 렌탈 및 매각에 필요한 차량이 부족한 상황임. 시중에 유통되고 있는 신규 차량의 매입이 필요한 상황임

재무제표

포괄손익계산서 (단위: 억원)

	2022A	2023A	2024F	2025F	2026F
매출액	27,389	27,523	28,470	29,516	30,401
매출원가	0	0	0	0	0
매출총이익	27,389	27,523	28,470	29,516	30,401
판매비와관리비	24,305	24,471	25,247	25,719	26,236
영업이익	3,084	3,052	3,222	3,796	4,165
영업이익률	11.3	11.1	11.3	12.9	13.7
EBITDA	13,794	13,791	11,336	10,594	9,867
영업외손익	-1,708	-1,438	-1,296	-1,078	-875
관계기업손익	-4	-65	-65	-65	-65
금융수익	228	341	174	219	280
외환관련이익	0	0	0	0	0
금융비용	-1,697	-1,623	-1,314	-1,140	-999
외환관련손실	59	40	5	5	5
기타	-235	-91	-91	-91	-91
법인세비용차감전순손익	1,376	1,614	1,927	2,719	3,290
법인세비용	-493	-462	-552	-779	-942
계속사업순손익	883	1,152	1,375	1,940	2,348
중단사업순손익	0	0	0	0	0
당기순이익	883	1,152	1,375	1,940	2,348
당기순이익률	3.2	4.2	4.8	6.6	7.7
비지배지분순이익	-61	-48	0	0	0
지배지분순이익	944	1,200	1,375	1,940	2,348
매도가능금융자산평가	0	0	0	0	0
기타포괄이익	35	-132	495	-1,859	6,980
포괄순이익	918	1,020	1,870	81	9,328
비지배지분포괄이익	-62	-49	0	0	0
지배지분포괄이익	980	1,069	1,870	81	9,328

재무상태표 (단위: 억원)

	2022A	2023A	2024F	2025F	2026F
유동자산	11,149	10,421	16,723	22,125	26,723
현금및현금성자산	4,298	5,173	12,054	17,768	22,552
매출채권 및 기타채권	3,318	3,003	2,895	2,810	2,730
재고자산	542	350	362	376	387
기타유동자산	2,990	1,895	1,411	1,172	1,053
비유동자산	58,123	56,760	48,245	41,238	35,466
유형자산	49,051	48,715	40,908	34,401	28,979
관계기업투자금	1,613	1,645	1,727	1,809	1,891
기타비유동자산	7,460	6,400	5,610	5,028	4,595
자산총계	69,272	67,181	64,968	63,363	62,189
유동부채	23,329	23,087	20,727	18,387	16,050
매입채무 및 기타채무	2,571	3,562	3,625	3,695	3,754
차입금	4,204	1,582	-947	-3,477	-6,006
유동성채무	13,112	14,543	14,689	14,835	14,984
기타유동부채	3,442	3,400	3,360	3,333	3,318
비유동부채	32,981	30,441	29,660	28,902	28,164
차입금	26,970	25,261	24,616	23,970	23,325
전환증권	0	0	0	0	0
기타비유동부채	6,010	5,180	5,044	4,932	4,839
부채총계	56,310	53,528	50,387	47,289	44,214
지배지분	12,944	13,683	14,613	16,110	18,015
자본금	1,832	1,832	1,832	1,832	1,832
자본잉여금	6,701	6,701	6,701	6,701	6,701
이익잉여금	4,509	5,255	6,191	7,691	9,599
기타자본변동	-98	-105	-110	-114	-117
비지배지분	18	-30	-32	-36	-40
자본총계	12,962	13,653	14,581	16,074	17,975
순차입금	45,352	41,956	32,598	24,167	16,547

Valuation 지표 (단위: 원, 배, %)

	2022A	2023A	2024F	2025F	2026F
EPS	2,577	3,275	3,753	5,296	6,408
PER	10.7	8.5	8.0	5.7	4.7
BPS	35,333	37,351	39,890	43,975	49,175
PBR	0.8	0.7	0.8	0.7	0.6
EBITDAPS	37,653	37,644	30,943	28,920	26,933
EV/EBITDA	4.0	3.8	3.9	3.3	2.8
SPS	74,765	75,129	77,714	80,569	82,986
PSR	0.4	0.4	0.4	0.4	0.4
CFPS	38,684	38,587	31,733	29,948	28,170
DPS	900	1,200	1,200	1,200	1,200

재무비율 (단위: 원, 배, %)

	2022A	2023A	2024F	2025F	2026F
성장성					
매출액 증가율	13.1	0.5	3.4	3.7	3.0
영업이익 증가율	25.6	-1.0	5.6	17.8	9.7
순이익 증가율	-22.2	30.4	19.3	41.1	21.0
수익성					
ROIC	4.2	4.3	5.0	7.0	9.1
ROA	4.8	4.5	4.9	5.9	6.6
ROE	7.5	9.0	9.7	12.6	13.8
안정성					
부채비율	434.4	392.1	345.6	294.2	246.0
순차입금비율	349.9	307.3	223.6	150.3	92.1
이자보상배율	2.7	2.2	2.6	3.4	4.2

자료: 롯데렌탈, 대신증권 Research Center

현금흐름표 (단위: 억원)

	2022A	2023A	2024F	2025F	2026F
영업활동 현금흐름	-4,192	4,983	1,606	856	167
당기순이익	883	1,152	1,375	1,940	2,348
비현금항목의 가감	13,288	12,984	10,250	9,031	7,972
감가상각비	10,710	10,739	8,113	6,798	5,702
외환손익	45	35	-8	-8	-8
지분법평가손익	4	65	65	65	65
기타	2,529	2,146	2,080	2,176	2,214
자산부채의 증감	-16,923	-7,391	-8,242	-8,242	-8,242
기타현금흐름	-1,441	-1,762	-1,777	-1,873	-1,911
투자활동 현금흐름	-749	-364	207	-38	-159
투자자산	-99	295	-75	-75	-75
유형자산	-567	-181	-181	-181	-181
기타	-83	-478	464	219	98
재무활동 현금흐름	7,751	-3,746	-3,930	-3,928	-3,927
단기차입금	2,224	-2,530	-2,530	-2,530	-2,530
사채	1,532	-759	-759	-759	-759
장기차입금	8,337	5,156	114	114	114
유상증자	0	0	0	0	0
현금배당	-330	-330	-440	-440	-440
기타	-4,013	-5,284	-315	-314	-312
현금의 증감	2,829	875	6,882	5,714	4,784
기초 현금	1,469	4,298	5,173	12,054	17,768
기말 현금	4,298	5,173	12,054	17,768	22,552
NOPLAT	1,980	2,178	2,300	2,709	2,972
FCF	12,055	12,277	10,231	9,326	8,492

[Compliance Notice]

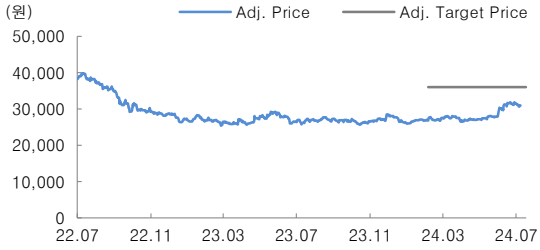
금융투자업규정 4-20조 1항5호사목에 따라 작성일 현재 사전고지와 관련한 사항이 없으며, 당사의 금융투자분석사는 자료작성일 현재 본 자료에 관련하여 재산적 이해관계가 없습니다. 당사는 동 자료에 언급된 종목과 계열회사의 관계가 없으며 당사의 금융투자분석사는 본 자료의 작성과 관련하여 외부 부당한 압력이나 간섭을 받지 않고 본인의 의견을 정확하게 반영하였습니다.

(담당자:박장욱)

본 자료는 투자자들의 투자판단에 참고가 되는 정보제공을 목적으로 배포되는 자료입니다. 본 자료에 수록된 내용은 당사 Research Center의 추정치로서 오차가 발생할 수 있으며 정확성이나 완벽성은 보장하지 않습니다. 본 자료를 이용하시는 분은 동 자료와 관련한 투자의 최종 결정은 자신의 판단으로 하시기 바랍니다.

[투자의견 및 목표주가 변경 내용]

롯데렌탈(089860) 투자의견 및 목표주가 변경 내용



제시일자	24.08.22	24.06.28	24.04.04	24.02.22
투자의견		Buy	Buy	Buy
목표주가		36,000	36,000	36,000
괴리율(평균,%)			(23.13)	(23.73)
괴리율(최대/최소,%)			(13.19)	(21.94)
제시일자				
투자의견				
목표주가				
괴리율(평균,%)				
괴리율(최대/최소,%)				
제시일자				
투자의견				
목표주가				
괴리율(평균,%)				
괴리율(최대/최소,%)				
제시일자				00.06.29
투자의견				
목표주가				
괴리율(평균,%)				
괴리율(최대/최소,%)				

투자의견 비율공시 및 투자등급관련사항(기준일자:20240724)

구분	Buy(매수)	Marketperform(중	Underperform(매도)
비율	95.1%	4.9%	0.0%

산업 투자의견

- Overweight(비중확대)
  : 향후 6개월간 업종지수상승률이 시장수익률 대비 초과 상승 예상
- Neutral(중립)
  : 향후 6개월간 업종지수상승률이 시장수익률과 유사한 수준 예상
- Underweight(비중축소)
  : 향후 6개월간 업종지수상승률이 시장수익률 대비 하회 예상

기업 투자의견

- Buy(매수)
  : 향후 6개월간 시장수익률 대비 10%p 이상 주가 상승 예상
- Marketperform(시장수익률)
  : 향후 6개월간 시장수익률 대비 -10%p~10%p 주가 변동 예상
- Underperform(시장수익률 하회)
  : 향후 6개월간 시장수익률 대비 10%p 이상 주가 하락 예상