롯데렌탈 (089860)

Analyst 장문수 joseph@hmsec.com

나니가 스키? 장기 순증 다이스키

BUY **TP 36,000원**

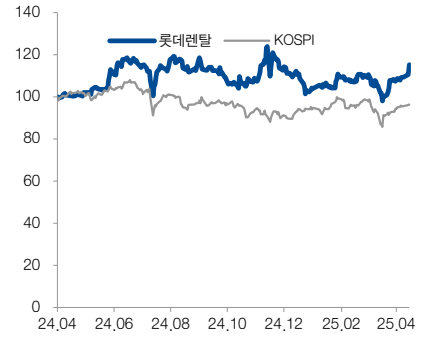
현재주가 (5/8)	31,000원
상승여력	16.1%
시가총액	1,126십억원
발행주식수	36,309천주
자본금/액면가	183십억원/5,000원
52주 최고가/최저가	33,350원/26,400원
일평균 거래대금 (60일)	1십억원
외국인 지분율	6.34%
주요주주 지분율	
호텔롯데외 10인	61.21%

주가상승률	1M	3M	6M
절대주가(%)	13.3	8.0	8.2
상대주가(%p)	2.6	5.6	7.4

* K-IFRS 연결 기준

(단위: 원)	EPS(25F)	EPS(26F)	T/P
Before	3,667	4,576	36,000
After	3,683	4,466	36,000
Consensus	3,909	4,907	40,400
Cons. 차이	-5.8%	-9.0%	-10.9%

최근 12개월 주가수익률



자료: WiseFn, 현대차증권

투자포인트 및 결론

- 1Q25 영업이익은 670억원(+17.8% yoy, OPM 9.8%) 기록, 컨센서스 1.2% 하회. 장기 렌터카 순증과 중고 렌탈 증가로 실적 개선이 이어지며 손익 개선 기여. 수주, 순증, 중고렌탈 투입, 리텐션 예상 수준 도달
- 대주주 변경 이후 현재 추진 중인 이익 개선 전략 위에, 높은 수준의 인수 프리미엄을 현실화 할 통합된 모빌리티 사업자로서의 시너지를 자본시장에 설득할 필요. 투자의견 BUY, 목표가 36,000원 유지

주요이슈 및 실적전망

- 1Q25 Review: 장기 순증과 중고 렌탈 증가가 전사 이익 개선 기여

  1) 매출액 6,856억원(+4.4% yoy, -4.9% qoq), 영업이익 670억원(+17.8% yoy, -6.5% qoq, OPM 9.8%), 지배순이익 298억원(+82.0% yoy, +18.5% qoq) 기록, 영업이익기준 컨센서스 678억원(OPM 9.6%)과 당사 추정치 673억원(OPM 9.4%)을 각각 1.2%, 0.4% 하회

  2) 요인: 매각할 중고차를 렌탈로 전환되며 감소한 이익 추세 종료 후 이익 증가 수순. 오토 장기 이익 증가와 단기 적자 축소 뚜렷. 보험료, 정비비, 대손상각비 등 절감하며 이익 증가 기여

- Key Takeaways: 2025년 가이던스, 체질 개선 후 회복에 무게

  금리 인하로 외형 확대와 중고차 사업 전환 종료로 수익 회복이 기대. 2025년 10% 이상의 영업이익률 달성을 목표(당사 2025년 영업이익 3,128억원 전망). 이를 위해 1) 중고차 B2C 매매, 2) 상용차 리스 강화, 3) G카 수익성 회복, 4) 순이익 개선을 위한 혁신 지속(사고비용 관리)에 역점

주가전망 및 Valuation

- 중고차 매각 이익 감소 영향이 '24년 종료되며 '25년 금리 인하로 업황 회복 기대가 높아질 전망. 사업 모델 전환 과정 속 대주주 변경이 회사가 지향하는 성장 동인인 1) 중고차 렌탈, 2) B2C 중고차 사업, 3) 상용차 리스, 4) G Car 정상화를 지지할 수 있을지 관건
- PEF 인수 후 계열사 재무 불안에 따른 리스크 완화, 부채비율 확대로 공격적 영업에 나서는 점은 긍정적이나 인수자가 산정한 프리미엄(주당 77,115원)에 근거로 추정되는 국내 모빌리티 사업자간 통합 운영 시너지를 자본 시장에 충분히 설득할 필요

요약 실적 및 Valuation

구분	매출액 (십억원)	영업이익 (십억원)	순이익 (십억원)	EBITDA (십억원)	EPS (원)	증감율 (%)	P/E (배)	P/B (배)	EV/EBITDA (배)	ROE (%)	배당수익률 (%)
2023	2,752	305	120	1,379	3,275	27.1	8.5	0.7	3.7	9.0	4.3
2024	2,792	285	107	1,363	2,917	-10.9	10.3	0.7	3.8	7.5	4.0
2025F	2,919	313	134	1,514	3,683	26.3	8.4	0.7	2.8	8.8	4.2
2026F	3,171	363	162	1,313	4,466	21.2	6.9	0.7	2.5	10.0	4.5
2027F	3,326	388	176	1,143	4,845	8.5	6.4	0.6	2.2	10.1	4.5

* K-IFRS 연결 기준

〈표1〉 롯데렌탈 1Q25 Review: 영업이익은 670억원 기록해 컨센서스 1.2% 하회 (단위: 십억원, %, %p)

	분기실적			증감률		당사 추정		컨센서스	
	1Q25P	1Q24	4Q24	(yoy)	(qoq)	1Q25	대비	1Q25	대비
매출액	685.6	656.9	720.8	4.4	(4.9)	713.3	(3.9)	702.7	(2.4)
영업이익	67.0	56.9	71.7	17.8	(6.5)	67.3	(0.4)	67.8	(1.2)
세전이익	38.3	22.7	30.1	68.9	27.2	32.0	19.6	29.7	28.8
지배순이익	29.8	16.4	25.2	82.0	18.5	24.1	23.6	24.8	20.4
영업이익률(%)	9.8	8.7	9.9	1.1	(0.2)	9.4	0.3	9.6	0.1
세전이익률(%)	5.6	3.5	4.2	2.1	1.4	4.5	1.1	4.2	1.4
지배순이익률(%)	4.4	2.5	3.5	1.9	0.9	3.4	1.0	3.5	0.8

자료: 롯데렌탈, Fnguide, 현대차증권
주: K-IFRS 연결 기준

〈표2〉 롯데렌탈 실적 추정 변경 내역 (단위: 십억 원)

	변경 후		변경 전		변동률	
	2025F	2026F	2025F	2026F	2025F	2026F
매출액	2,919	3,171	2,973	3,200	-1.8%	-0.9%
영업이익	313	363	316	365	-1.1%	-0.4%
세전이익	171	208	168	209	1.8%	-0.7%
당기순이익	130	157	127	158	2.5%	-0.7%

자료: 현대차증권

〈표4〉 롯데렌탈 분기별 실적 전망

(단위: 십억 원, %, %p)

	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25F	3Q25F	4Q25F	2024	2025F	2026F
매출액	656.9	696.2	718.5	720.8	685.6	730.8	752.2	750.2	2,792.4	2,918.8	3,170.7
>오토렌탈	413.4	430.5	438.5	438.3	685.6	730.8	752.2	750.2	1,720.7	1,810.3	1,904.2
>중고차판매	162.9	183.8	194.1	204.0	174.9	195.7	209.6	211.0	744.8	791.3	930.1
>일반렌탈	54.0	57.3	57.8	54.1	50.6	54.3	55.2	54.6	223.2	214.7	229.8
>모빌리티(그린카)	26.5	24.6	28.1	24.5	24.6	25.7	26.7	25.5	103.7	102.5	106.6
영업이익	56.9	75.8	80.5	71.7	67.0	82.0	85.9	78.0	284.8	312.8	363.1
세전이익	22.7	39.5	41.2	30.1	38.3	45.5	47.3	39.9	133.4	171.0	207.7
지배순이익	16.4	33.6	31.6	25.2	29.7	35.6	37.1	31.4	106.8	133.7	162.2
영업이익률	8.7	10.9	11.2	9.9	9.8	11.2	11.4	10.4	10.2	10.7	11.5
세전이익률	3.5	5.7	5.7	4.2	5.6	6.2	6.3	5.3	4.8	5.9	6.6
순이익률	2.5	4.8	4.4	3.5	4.3	4.9	4.9	4.2	3.8	4.6	5.1
% yoy											
매출액	(8.9)	1.1	4.5	10.0	4.4	5.0	4.7	4.1	1.5	4.5	8.6
>오토렌탈	0.9	3.8	5.0	5.4	65.8	69.7	71.5	71.2	3.8	5.2	5.2
>중고차판매	(26.5)	(4.2)	7.4	31.1	7.4	6.5	8.0	3.4	(0.7)	6.2	17.5
>일반렌탈	(7.0)	4.9	1.8	0.2	(6.4)	(5.2)	(4.5)	1.0	(0.1)	(3.8)	7.0
>모빌리티(그린카)	(16.7)	(10.2)	(12.5)	(16.9)	(7.0)	4.5	(5.0)	4.0	(14.2)	(1.1)	4.0
영업이익	(33.3)	(11.1)	(1.2)	34.7	17.8	8.2	6.7	8.8	(6.7)	9.8	16.1
세전이익	(57.1)	(17.2)	(10.3)	99.8	68.9	15.2	15.0	32.5	(17.4)	28.2	21.5
지배순이익	(59.9)	(2.2)	(22.7)	554.5	81.3	5.8	17.3	24.7	(11.0)	25.3	21.2
% qoq											
매출액	0.3	6.0	3.2	0.3	(4.9)	6.6	2.9	(0.3)	-	-	-
>오토렌탈	(0.6)	4.1	1.9	(0.1)	56.4	6.6	2.9	(0.3)	-	-	-
>중고차판매	4.7	12.8	5.6	5.1	(14.2)	11.9	7.1	0.6	-	-	-
>일반렌탈	0.1	6.1	0.9	(6.4)	(6.5)	7.4	1.6	(1.0)	-	-	-
>모빌리티(그린카)	(10.2)	(7.2)	14.2	(12.8)	0.6	4.3	3.8	(4.6)	-	-	-
영업이익	6.9	33.2	6.2	(11.0)	(6.5)	22.4	4.7	(9.2)	-	-	-
세전이익	50.5	74.1	4.3	(26.9)	27.2	18.7	4.1	(15.7)	-	-	-
지배순이익	326.2	105.0	(5.9)	(20.4)	18.0	19.7	4.3	(15.4)	-	-	-

자료: 롯데렌탈, FnGuide, 현대차증권

주요질의 응답

1. (경영전략) 경영전략의 연속성

- 어피니티 매각과정은 순조롭게 진행 중
- 어피니티와 현재 있는 사업 유지+중고차 특화사업 지속적으로 논의 중

2. (마진) B2C 리텐션 트렌드가 마진에 미치는 영향

- 리텐션은 재계약과 연장을 정의
- 연장은 계약기간 종료후 1-2년 연장하는 것이기 때문에 영업이익률 약 41% 추정
- 중고차 단가 조정 중이며 조정한다면 영업이익률 41%는 어려울 수 있음
- 신차대비 리텐션의 이익은 상당한 편
- 재계약은 수수료 없이 고객이 신규로 유입되는 효과, 영업비용 감소효과
- 리스크 존재하는 고객을 필터링하기 때문에 재계약 고객층은 기여도 높은 고객층

3. (향후 계획) 미국시장 진출 계획이 존재하는지 여부

- 중고차가 관세영향을 받는 상황이라 리스크 존재
- 미국 본토에서 현대기아차 낮은 가격으로 공급되고 있음
- 미국으로 확대할 수 있는 여력은 없음

4. (시장) 한국 중고차 트렌드

- 소비자가 대비 매각가인 매각률이 가장 많이 보는 지표
- '23년 매각률 46.6%, '24년 매각률 48.5, 1Q25 매각률 49.7%으로 현재 수치가 좋은 상황
- 중고차 시장 신뢰도가 지속해서 상승했기 때문으로 판단

5. (금리) 금리에 따른 이자비용 민감도

- 단순 연 환산시 50bp 감소시 약 100억원 감소 예상

(단위:십억원)

포괄손익계산서	2023	2024	2025F	2026F	2027F
매출액	2,752	2,792	2,919	3,171	3,326
증가율 (%)	0.5	1.5	4.5	8.6	4.9
매출원가	0	0	-134	-225	-260
매출원가율 (%)	0.0	0.0	-4.6	-7.1	-7.8
매출총이익	2,752	2,792	3,053	3,395	3,585
매출이익률 (%)	100.0	100.0	104.6	107.1	107.8
증가율 (%)	0.5	1.5	9.3	11.2	5.6
판매관리비	2,447	2,508	2,740	3,032	3,197
판관비율(%)	88.9	89.8	93.9	95.6	96.1
EBITDA	1,379	1,363	1,514	1,313	1,143
EBITDA 이익률 (%)	50.1	48.8	51.9	41.4	34.4
증가율 (%)	0.0	-1.2	11.1	-13.3	-12.9
영업이익	305	285	313	363	388
영업이익률 (%)	11.1	10.2	10.7	11.4	11.7
증가율 (%)	-1.0	-6.6	9.8	16.0	6.9
영업외손익	-137	-146	-137	-152	-159
금융수익	34	54	17	-8	-19
금융비용	162	189	158	141	137
기타영업외손익	-9	-11	4	-3	-3
종속/관계기업관련손익	-6	-6	-4	-4	-4
세전계속사업이익	161	133	171	208	225
세전계속사업이익률	5.9	4.8	5.9	6.6	6.8
증가율 (%)	16.7	-17.4	28.6	21.6	8.2
법인세비용	46	31	41	51	55
계속사업이익	115	103	130	157	170
중단사업이익	0	0	0	0	0
당기순이익	115	103	130	157	170
당기순이익률 (%)	4.2	3.7	4.5	5.0	5.1
증가율 (%)	30.7	-10.4	26.2	20.8	8.3
지배주주지분 순이익	120	107	134	162	176
비지배주주지분 순이익	-5	-4	-4	-6	-6
기타포괄이익	-13	54	0	0	0
총포괄이익	102	157	130	157	170

(단위:십억원)

재무상태표	2023	2024	2025F	2026F	2027F
유동자산	1,042	924	1,123	1,862	2,646
현금성자산	517	451	621	1,343	2,115
단기투자자산	96	77	78	79	79
매출채권	149	141	165	178	187
재고자산	35	31	34	37	39
기타유동자산	245	224	225	226	227
비유동자산	5,676	6,082	5,026	4,206	3,571
유형자산	4,872	5,314	4,224	3,371	2,706
무형자산	115	98	100	102	104
투자자산	241	341	378	414	447
기타비유동자산	448	329	324	319	314
기타금융업자산	0	0	0	0	0
자산총계	6,718	7,007	6,150	6,068	6,217
유동부채	2,309	3,088	2,127	1,884	1,838
단기차입금	158	116	216	216	216
매입채무	183	481	384	414	435
유동성장기부채	1,454	1,991	1,006	693	597
기타유동부채	514	500	521	561	590
비유동부채	3,044	2,450	2,467	2,520	2,596
사채	1,588	1,127	1,052	1,000	963
장기차입금	939	846	934	1,031	1,138
장기금융부채	383	377	377	377	377
기타비유동부채	134	100	104	112	118
기타금융업부채	0	0	0	0	0
부채총계	5,353	5,538	4,595	4,404	4,434
지배주주지분	1,368	1,478	1,567	1,682	1,807
자본금	183	183	183	183	183
자본잉여금	670	670	670	670	670
자본조정 등	-13	-13	-13	-13	-13
기타포괄이익누계액	2	59	59	59	59
이익잉여금	526	578	668	783	908
비지배주주지분	-3	-9	-12	-18	-24
자본총계	1,365	1,469	1,555	1,664	1,783

(단위:십억원)

현금흐름표	2023	2024	2025F	2026F	2027F
영업활동으로인한현금흐름	498	326	1,237	1,164	969
당기순이익	115	103	130	157	170
유형자산 상각비	1,058	1,052	1,175	922	727
무형자산 상각비	16	26	27	27	28
외환손익	4	19	10	10	10
운전자본의 감소(증가)	-739	-901	-109	44	31
기타	44	27	4	4	3
투자활동으로인한현금흐름	-36	-207	-161	-143	-134
투자자산의 감소(증가)	4	-95	-41	-40	-36
유형자산의 감소	0	0	11	11	11
유형자산의 증가(CAPEX)	-5	-14	-96	-79	-73
기타	-35	-98	-35	-35	-36
재무활동으로인한현금흐름	-375	-186	-906	-298	-64
차입금의 증가(감소)	5	-98	88	97	107
사채의증가(감소)	-184	-461	-74	-52	-37
자본의 증가	0	0	0	0	0
배당금	-33	-44	-44	-47	-51
기타	-163	417	-876	-296	-83
기타현금흐름	0	1	0	0	0
현금의증가(감소)	87	-67	171	722	771
기초현금	430	517	451	621	1,343
기말현금	517	451	621	1,343	2,115

(단위:원, 배, %)

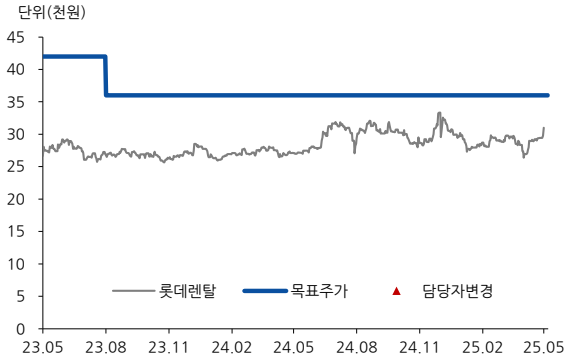
주요투자지표	2023	2024	2025F	2026F	2027F
EPS(당기순이익 기준)	3,145	2,806	3,576	4,314	4,675
EPS(지배순이익 기준)	3,275	2,917	3,683	4,466	4,845
BPS(자본총계 기준)	37,268	40,446	42,823	45,837	49,111
BPS(지배지분 기준)	37,351	40,683	43,167	46,333	49,778
DPS	1,200	1,200	1,300	1,400	1,400
P/E(당기순이익 기준)	8.8	10.7	8.7	7.2	6.6
P/E(지배순이익 기준)	8.5	10.3	8.4	6.9	6.4
P/B(자본총계 기준)	0.7	0.7	0.7	0.7	0.6
P/B(지배지분 기준)	0.7	0.7	0.7	0.7	0.6
EV/EBITDA(Reported)	3.7	3.8	2.8	2.5	2.2
배당수익률	4.3	4.0	4.2	4.5	4.5
성장성 (%)					
EPS(당기순이익 기준)	30.4	-10.8	27.5	20.6	8.4
EPS(지배순이익 기준)	27.1	-10.9	26.3	21.2	8.5
수익성 (%)					
ROE(당기순이익 기준)	8.7	7.2	8.6	9.7	9.8
ROE(지배순이익 기준)	9.0	7.5	8.8	10.0	10.1
ROA	1.7	1.5	2.0	2.6	2.8
안정성 (%)					
부채비율	392.1	377.1	295.5	264.6	248.6
순차입금비율	303.2	282.6	200.4	128.7	76.1
이자보상배율	2.2	1.8	2.2	2.9	3.2

** K-IFRS 연결 기준*

▶ 투자의견 및 목표주가 추이

일 자	투자의견	목표주가	괴리율(%)	
			평균	최고/최저
2023.02.07	BUY	42,000	-35.71	-30.48
2023.08.07	AFTER 6M	42,000		
2023.08.08	BUY	36,000	-25.46	-20.83
2024.02.08	AFTER 6M	36,000	-19.23	-7.36
2025.05.09	BUY	36,000		

▶ 최근 2년간 롯데렌탈 주가 및 목표주가



▶ Compliance Note

- 동 자료는 기관투자가 또는 제3자에게 사전제공한 사실이 없습니다.
- 동 자료에 언급된 종목의 지분율 1%이상 보유하고 있지 않습니다.
- 동 자료에 언급된 종목의 유가증권(DR, CB, IPO, 시장조성) 발행과 관련하여 지난 6개월간 주간사로 참여하지 않았습니다.
- 조사분석 담당자는 해당종목과 재산적 이해관계가 없습니다.
- 이 자료에 게재된 내용들은 자료작성자 장문수의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다.

▶ 투자의견 분류

▶ 업종 투자의견 분류 현대차증권의 업종투자의견은 3등급으로 구분되며 향후 6개월간 업종 펀더멘털과 업종주가의 전망을 의미함.

- OVERWEIGHT : 업종 펀더멘털의 개선과 함께 업종주가의 상승 기대
- NEUTRAL : 업종 펀더멘털상의 유의미한 변화가 예상되지 않음
- UNDERWEIGHT : 업종 펀더멘털의 악화와 함께 업종주가의 하락 기대

▶ 현대차증권의 종목투자의견은 3등급으로 구분되며 향후 6개월간 추천기준일 종가대비 추천종목의 예상 상대수익률을 의미함.

- BUY : 추천일 종가대비 초과수익률 +15%P 이상
- MARKETPERFORM(M.PERFORM) : 추천일 종가대비 초과수익률 -15%~+15%P 이내
- SELL : 추천일 종가대비 초과수익률 -15%P 이하

▶ 투자등급 통계 (2024.04.01~2025.03.31)

투자등급	건수	비율(%)
매수	166건	92.7%
보유	13건	7.3%
매도	0건	0%

- 본 조사자료는 투자자들에게 도움이 될 만한 정보를 제공할 목적으로 작성되었으며, 당사의 사전 동의 없이 무단복제 및 배포할 수 없습니다.
- 본 자료에 수록된 내용은 당사가 신뢰할 만한 자료 및 정보로 얻어진 것이나, 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 투자자 자신의 판단과 책임하에 최종결정을 하시기 바랍니다.
- 본 자료는 어떠한 경우에도 고객의 주식투자의 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.