ISSUE & PITCH

27 Jan 2026

유지웅 자동차 · 이차전지 I jwyoo@daolfn.com

DAOL 다올투자증권

롯데렌탈 (089860)

매각지연: 유상증자 리스크 해소

BUY

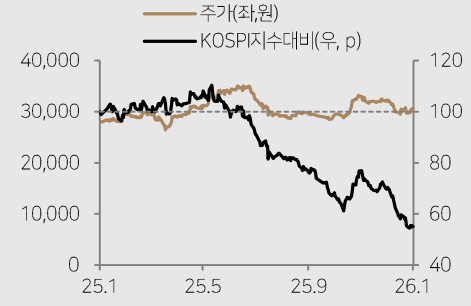
	현재	직전	변동
투자의견	BUY	BUY	유지
적정주가	50,000	50,000	유지
Earnings			

Stock Information	
현재가 (1/26)	29,400원
예상 주가상승률	70.1%
시가총액	10,675억원
비중(KOSPI내)	0.03%
발행주식수	36,309천주
52주 최저가 / 최고가	26,400 - 35,050원
3개월 일평균거래대금	14억원
외국인 지분율	6.9%
주요주주지분율(%)	
호텔롯데 (외 10인)	61.2
국민연금공단 (외 1인)	6.1
브이아이피자산운용 (외 1인)	5.2

Valuation wide	2024	2025E	2026E
PER(배)	10.2	8.1	6.1
PBR(배)	0.8	0.7	0.7
EV/EBITDA(배)	3.9	4.4	4.4
배당수익률(%)	4.0	4.4	4.8

Performance	1M	6M	12M	YTD
주가상승률 (%)	(8.3)	(8.4)	5.2	(6.7)
KOSPI 대비 상대수익률 (%)	(28.1)	(63.3)	(89.9)	(24.1)

Price Trend



Issue

공정위의 기업결합심사 발표로 인한 매각 지연. 매각구조에 수반된 유상증자 리스크 해소

Pitch

동사에 대해 투자의견 BUY을 유지하며, 적정주가는 50,000원 유지. 적정주가는 기존 추정치 및 적용 P/E 10배를 적용. 전일 공정위는 현재 추진중인 동사의 기업결합심사 결과 금지 조치를 내리며 주가의 변동성 확대. 그러나 금번 결과로 기존의 유상증자 리스크는 소멸되었고, 현재 거론될 수 있는 시나리오를 모두 감안하더라도 주가는 P/E 6.1배 수준으로 충분한 안전마진을 보유한 것으로 판단

Rationale

- 공정위의 기업결합심사결과는 예정되었던 인수주체인 어피니티가 보유한 SK렌터카와의 합산 시장점유율 확대시 나타날 수 있는 과도한 가격인상 우려에 근거. 1위 사업자인 동사와 SK렌터카와의 국내시장 점유율을 합산시 35%에 불과해 독과점 형태로 볼 수는 없으나, 실질적으로 하위 업체들과 경쟁능력 격차가 큰 점이 변수로 작용
- 반면 기업가치 측면에서 금번 이슈로 동사는 1)1위 업체로서의 시장 지배력이 역으로 확인된 셈이고 2)기존 매각안의 일부였던 유상증자(주당 2.9만원) 리스크가 사라지고 3)롯데그룹에서 매각기조 유지에 따라, 잠재적으로 또다른 M&A에 노출될 모멘텀이 존재
- 다만 금번 매각시도의 핵심은 롯데그룹의 약 0.6조원(구주 0.43조원, 신주 0.21조원) 자금조달로 추정되는 만큼, 현시점 대주주의 최선의 차선책으로는 정상 기업가치 현실화 시나리오가 가장 현실적인 대안
- 공정위 결합심사 결과 자체는 기업 펀더멘털과는 무관. 동사는 2021년 IPO 당시대비 B2C 온라인 사업이 크게 성장했고 2022년 이후의 경영진이 목표해온 비용구조 재편도 현실화되고 있어, 중장기 손익의 궤적은 우상향 흐름이 매우 선명해진 상태

Earnings Forecasts (단위: 십억원,%)

	2022	2023	2024	2025E	2026E	2027E	2028E
매출액	2,739	2,752	2,792	2,994	3,322	3,634	3,743
영업이익	308	305	285	314	384	437	482
EBITDA	1,379	1,379	1,363	1,382	1,371	1,443	1,507
지배주주순이익	94	120	107	131	176	215	250
자산총계	6,927	6,718	6,936	7,487	7,647	8,106	8,420
자본총계	1,296	1,365	1,469	1,550	1,679	1,843	2,038
순차입금	4,535	4,196	4,170	4,962	4,993	5,004	4,938
매출증가율	13.1	0.5	1.5	6.2	12.0	9.4	3.0
영업이익률	11.3	11.1	10.2	10.6	11.6	12.0	12.9
지배순이익률	3.4	4.4	3.8	4.4	5.3	5.9	6.7
EPS증가율	(20.5)	27.1	(10.2)	22.8	34.0	22.1	16.6
ROE	7.0	8.7	7.2	8.6	10.8	12.1	12.8

Note: K-IFRS 연결 기준 / Source: 다올투자증권

Fig. 1: 롯데렌탈 Valuation: 적정주가 50,000원 유지

구분	단위	신규 적용가치	기존 적용가치	변동률(%)	비고
지배주주 순이익	(십억원)	175.8	175.8	0.0	기존 유지
EPS	(원)	4,841	4,841	0.0	기존 유지
Target P/E	(배)	10.1	10.0	1.0	기존 유지
적정주가	**(원)**	**50,000**	**50,000**	**0.0**	**2026년 EPS* P/E 10배**
현재주가	(원)	29,400			
Upside	(%)	70.1			

Source: 다올투자증권

Fig. 2: 롯데렌탈 실적 추이 및 전망 (십억원)

	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25E	1Q26E	2Q26E	3Q26E	4Q26E	2024	2025E	2026E	2027E
매출액(영업수익)	**686**	**749**	**785**	**774**	**760**	**837**	**858**	**867**	**2,792**	**2,994**	**3,322**	**3,634**
오토렌탈	436	487	482	470	482	505	522	535	1,731	1,874	2,044	2,245
장기	397	401	405	418	434	454	470	481	1,555	1,621	1,839	2,021
단기	39	45	49	52	48	50	52	53	176	185	204	225
모빌리티	25	28	34	29	27	30	37	31	104	116	125	135
일반렌탈	51	51	49	42	54	54	52	45	213	193	204	217
중고차	175	224	221	233	198	248	247	256	745	852	949	1,038
영업비용	619	672	696	693	680	742	753	763	2,508	2,679	2,938	3,198
영업비용(%)	90	90	89	90	89	89	88	88	90	89	88	88
영업이익	**67**	**77**	**89**	**81**	**80**	**95**	**105**	**104**	**285**	**314**	**384**	**437**
오토렌탈	36	41	53	42	45	49	58	57	145	173	209	237
장기	34.0	34.0	42.2	37.6	40.3	43.2	49.3	48.6	115	148	181	198
단기	2.3	7.4	10.5	4.7	4.3	6.1	8.9	8.6	30	25	28	39
모빌리티	-3.1	-1.9	-0.3	0.3	-0.1	-0.1	0.4	0.3	-17	-5	0	2
일반렌탈	7.1	4.4	3.1	2.5	5.6	6.0	5.7	4.3	29	17	22	24
중고차	26.7	33.4	33.2	36.0	29.6	39.7	40.8	42.5	129	129	153	174
영업이익률(%)	9.8	10.3	11.3	10.5	10.5	11.3	12.2	12.0	10.2	10.5	11.6	12.0
오토렌탈	8.3	8.5	10.9	9.0	9.3	9.8	11.2	10.7	8.4	9.2	10.2	10.6
장기	8.6	8.5	10.4	9.0	9.3	9.5	10.5	10.1	7.4	9.1	9.9	9.8
단기	6.0	16.3	21.4	9.0	9.0	12.0	17.0	16.0	17.2	13.5	13.6	17.5
모빌리티	-12.6	-6.8	-0.9	1.0	-0.5	-0.4	1.0	1.0	-16.5	-4.3	0.3	1.5
일반렌탈	14.0	8.6	6.4	9.0	10.5	11.0	11.0	9.5	13.4	8.9	10.5	11.0
중고차	15.3	14.9	15.0	15.5	15.0	16.0	16.5	16.6	17.3	15.2	16.1	16.8
당기순이익	29.8	30.1	38.7	32.2	31.5	42.9	50.8	50.5	102.7	130.8	175.8	214.6
지배주주 순이익	**29.7**	**30.2**	**39.0**	**32.2**	**31.5**	**42.9**	**50.8**	**50.5**	**106.8**	**131.2**	**175.8**	**214.6**
주주환원 총액(40% 추정)									53.5	52.5	70.3	85.8
주주 Yield									5.2	5.1	6.9	8.4
YoY(%)												
매출액(영업수익)	4.4	7.6	9.3	7.4	10.8	11.8	9.3	12.0	1.5	7.2	11.0	9.4
차량렌탈	5.3	13.2	9.8	4.7	10.6	3.6	8.4	13.8	1.5	7.2	11.0	9.4
일반렌탈	-6.3	-10.8	-15.7	-3.0	6.0	6.0	6.0	6.0	-4.8	-9.4	6.0	6.0
중고차	7.4	21.6	13.8	14.0	13.0	11.0	12.0	10.0	-0.7	14.4	11.4	9.3
판관비	3.1	8.3	9.1	6.7	9.9	10.5	8.1	10.1	2.5	6.8	9.6	8.8
영업이익	17.8	1.8	10.6	13.3	19.1	22.7	18.1	28.5	-6.5	10.4	22.1	13.8
지배순이익	81.3	-10.0	23.5	27.8	6.0	42.0	30.2	57.0	-11.0	22.8	34.0	22.1
핵심 지표 추정												
차량대수(천대)	257	264	266	264	266	270	274	273	255	263	271	279
중고차매각(천대)	12	11	11	11	11	11	11	11	46	45	44	44
대당 오토렌탈 매출	1,696	1,843	1,809	1,777	1,813	1,867	1,904	1,961	1,695	1,781	1,886	2,011

Source: 롯데렌탈, 다올투자증권

롯데렌탈 재무제표 (K-IFRS 연결)

대차대조표

(십억원)	2023	2024	2025E	2026E	2027E
유동자산	1,042.1	924.3	959.6	862.4	1,078.3
현금성자산	613.0	528.0	369.7	275.3	453.7
매출채권	300.3	275.2	339.3	323.0	348.0
재고자산	35.0	31.1	42.4	47.5	51.2
비유동자산	5,676.0	6,012.2	6,527.0	6,784.4	7,027.5
투자자산	630.0	599.5	512.1	532.9	554.6
유형자산	4,871.5	5,314.2	5,928.4	6,172.3	6,400.2
무형자산	114.6	98.4	86.5	79.2	72.7
자산총계	6,718.1	6,936.5	7,486.5	7,646.8	8,105.7
유동부채	2,308.7	3,088.3	2,903.4	2,858.8	2,986.4
매입채무	356.2	640.9	364.7	408.6	440.2
유동성이자부채	1,843.9	2,327.8	2,398.6	2,304.6	2,394.6
비유동부채	3,044.1	2,449.7	3,032.9	3,109.1	3,276.8
비유동이자부채	2,964.7	2,370.3	2,933.4	2,963.4	3,063.4
부채총계	5,352.8	5,538.0	5,936.3	5,968.0	6,263.1
자본금	183.2	183.2	183.2	183.2	183.2
자본잉여금	670.1	670.1	670.1	670.1	670.1
이익잉여금	525.5	577.6	665.1	793.7	957.4
자본조정	(10.5)	46.4	40.7	40.7	40.7
자기주식	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
자본총계	1,365.3	1,468.6	1,550.3	1,678.8	1,842.6
투하자본	5,336.5	5,333.5	6,279.5	6,429.1	6,594.6
순차입금	4,195.6	4,170.0	4,962.3	4,992.7	5,004.3
ROA	1.7	1.5	1.8	2.3	2.7
ROE	8.7	7.2	8.6	10.8	12.1
ROIC	4.0	4.1	4.2	4.5	5.0

손익계산서

(십억원)	2023	2024	2025E	2026E	2027E
매출액	2,752.3	2,792.4	2,994.4	3,321.7	3,634.4
증가율 (Y-Y,%)	0.5	1.5	6.2	12.0	9.4
영업이익	305.2	284.8	314.3	383.9	436.8
증가율 (Y-Y,%)	(1.0)	(6.7)	10.4	22.1	13.8
EBITDA	1,379.1	1,362.6	1,382.0	1,371.1	1,442.8
영업외손익	(143.8)	(151.4)	(144.9)	(149.5)	(150.7)
순이자수익	(118.5)	(138.4)	(145.9)	(144.3)	(146.5)
외화관련손익	(2.7)	(13.3)	0.4	0.0	0.0
지분법손익	(11.4)	(5.9)	(2.1)	0.2	0.2
세전계속사업손익	161.4	133.4	169.5	234.4	286.1
당기순이익	115.2	102.7	130.8	175.8	214.6
지배기업당기순이익	120.0	106.8	131.2	175.8	214.6
증가율 (Y-Y,%)	30.4	(10.8)	27.4	34.4	22.1
NOPLAT	217.8	219.3	242.6	287.9	327.6
(+) Dep	1,073.9	1,077.8	1,067.7	987.3	1,006.0
(-) 운전자본투자	(150.6)	(328.4)	449.3	(52.2)	(0.1)
(-) Capex	4.6	13.5	12.1	26.6	29.1
OpFCF	1,437.6	1,612.0	848.8	1,300.8	1,304.6
3 Yr CAGR & Margins					
매출액증가율(3Yr)	6.9	4.8	2.7	6.5	9.2
영업이익증가율(3Yr)	24.0	5.1	0.6	7.9	15.3
EBITDA증가율(3Yr)	7.9	4.1	0.1	(0.2)	1.9
순이익증가율(3Yr)	40.5	(3.3)	14.0	15.1	27.8
영업이익률(%)	11.1	10.2	10.6	11.6	12.0
EBITDA마진(%)	50.1	48.8	46.6	41.3	39.7
순이익률(%)	4.2	3.7	4.4	5.3	5.9

현금흐름표

(십억원)	2023	2024	2025E	2026E	2027E
영업현금	498.3	325.5	(817.3)	66.7	92.5
당기순이익	115.2	102.7	130.8	175.8	214.6
자산상각비	1,073.9	1,077.8	1,067.7	987.3	1,006.0
운전자본증감	(739.1)	(900.8)	(440.2)	52.2	0.1
매출채권감소(증가)	72.1	53.7	(51.0)	16.3	(25.0)
재고자산감소(증가)	37.8	23.2	3.9	(5.1)	(3.7)
매입채무증가(감소)	31.9	23.7	(245.1)	43.8	31.6
투자현금	(36.4)	(207.4)	82.4	(52.3)	(55.7)
단기투자자산감소	0.0	0.0	19.3	(2.4)	(2.5)
장기투자증권감소	157.1	(49.5)	(1.7)	(9.2)	(9.6)
설비투자	(4.6)	(13.5)	(12.1)	(26.6)	(29.1)
유무형자산감소	(59.4)	(5.7)	(8.4)	(2.8)	(2.8)
재무현금	(374.6)	(185.8)	595.9	(111.2)	139.2
차입금증가	(341.7)	(142.6)	645.1	(64.0)	190.0
자본증가	(33.0)	(53.8)	(49.2)	(47.2)	(50.8)
배당금지급	33.0	44.0	43.6	47.2	50.8
현금 증감	87.5	(66.7)	(139.0)	(96.8)	175.9
총현금흐름(Gross CF)	1,413.6	1,391.6	(377.2)	14.5	92.4
(-) 운전자본증가(감소)	(150.6)	(328.4)	449.3	(52.2)	(0.1)
(-) 설비투자	4.6	13.5	12.1	26.6	29.1
(+) 자산매각	(59.4)	(5.7)	(8.4)	(2.8)	(2.8)
Free Cash Flow	638.1	283.5	(734.9)	14.4	36.8
(-) 기타투자	(157.1)	49.5	1.7	9.2	9.6
잉여현금	795.1	234.0	(736.6)	5.1	27.1

주요투자지표

(원, 배)	2023	2024	2025E	2026E	2027E
Per share Data					
EPS	3,275	2,941	3,612	4,841	5,910
BPS	34,222	37,972	40,557	44,300	48,988
DPS	1,200	1,200	1,300	1,400	1,500
Multiples(x,%)					
PER	8.5	10.2	8.1	6.1	5.0
PBR	0.8	0.8	0.7	0.7	0.6
EV/ EBITDA	3.8	3.9	4.4	4.4	4.2
배당수익율	4.3	4.0	4.4	4.8	5.1
PCR	0.7	0.8	n/a	73.6	11.5
PSR	0.4	0.4	0.4	0.3	0.3
재무건전성 (%)					
부채비율	392.1	377.1	382.9	355.5	339.9
Net debt/Equity	307.3	283.9	320.1	297.4	271.6
Net debt/EBITDA	304.2	306.0	359.1	364.1	346.8
유동비율	45.1	29.9	33.0	30.2	36.1
이자보상배율	2.6	2.1	2.2	2.7	3.0
이자비용/매출액	5.1	5.8	5.5	5.1	4.8
자산구조					
투하자본(%)	81.1	82.5	87.7	88.8	86.7
현금+투자자산(%)	18.9	17.5	12.3	11.2	13.3
자본구조					
차입금(%)	77.9	76.2	77.5	75.8	74.8
자기자본(%)	22.1	23.8	22.5	24.2	25.2

자료: 다올투자증권

Compliance Notice

당사는 본 자료를 기관투자가 등 제 3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다. 당사는 본 자료 발간일 현재 해당 기업의 인수·합병의 주선 업무를 수행하고 있지 않습니다. 당사는 자료작성일 현재 본 자료에서 추천한 종목의 지분을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다. 당사는 본 자료 발간일 현재 해당 기업의 계열사가 아닙니다. 당사는 동 종목에 대해 자료작성일 기준 유가증권 발행(DR, CB, IPO, 시장조성 등)과 관련하여 지난 12개월간 주간사로 참여하지 않았습니다. 당사는 상기 명시한 사항 외에 고지해야 하는 특별한 이해관계가 없습니다. 본 자료를 작성한 애널리스트 및 그 배우자는 발간일 현재 해당 기업의 주식 및 주식 관련 파생상품 등을 보유하고 있지 않습니다. 본 자료의 조사분석담당자는 어떠한 외부 압력이나 간섭 없이 본인의 의견을 정확하게 반영하여 작성하였습니다. 본 자료는 '나눔스퀘어'와 '아리따 글꼴'을 사용하여 작성하였습니다

투자등급 비율

BUY : 88.7%	HOLD : 11.3%	SELL : 0.0%

투자등급 관련사항

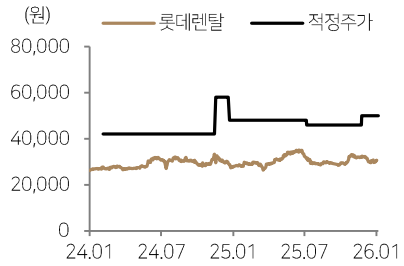
아래 종목투자의견은 향후 12개월간 추천기준일 종가대비 추천종목의 예상 기대수익률을 의미
· BUY: 추천기준일 종가대비 +15% 이상.
· HOLD: 추천기준일 종가대비 -15% 이상~ +15% 미만.
· SELL: 추천기준일 종가대비 -15% 미만.

투자 의견이 시장 상황에 따라 투자등급 기준과 일시적으로 다를 수 있음
동 조사분석자료에서 제시된 업종 투자의견은 시장 대비 업종의 초과수익률 수준에 근거한 것으로, 개별 종목에 대한 투자의견과 다를 수 있음
· Overweight: 해당 업종 수익률이 향후 12개월 동안 KOSPI 수익률을 상회할 것으로 예상하는 경우
· Neutral: 해당 업종 수익률이 향후 12개월 동안 KOSPI 수익률과 유사할 것으로 예상하는 경우
· Underweight: 해당 업종 수익률이 향후 12개월 동안 KOSPI 수익률을 하회할 것으로 예상 경우

주) 업종 수익률은 위험을 감안한 수치

최근 2년간 투자등급 및 적정주가 변경내용

롯데렌탈 (089860)



일자	2024.02.26	2024.12.09	2025.01.13	2025.07.29	2025.12.16
투자의견	BUY	BUY	BUY	BUY	BUY
적정주가	42,000원	58,000원	48,000원	46,000원	50,000원
일자					
투자의견					
적정주가					

적정주가 대비 실제주가 괴리율 (%)

일자	적정주가	평균주가	최고가	평균주가 괴리율(%)	최고가 괴리율(%)
2024.02.26	42,000원	29,153원	33,350원	-30.6	-20.6
2024.12.09	58,000원	30,550원	32,550원	-47.3	-43.9
2025.01.13	48,000원	30,542원	35,050원	-36.4	-27.0
2025.07.29	46,000원	30,200원	33,200원	-34.4	-27.8
2025.12.16	50,000원	30,863원	32,500원	-38.3	-35.0

* 괴리율 적용 기간: 최근 2년내 적정주가 변경일로부터 최근 종가 산출일(26년 01월 26일)
** 괴리율 적용 산식: (실제주가 - 적정주가) / 적정주가