Company Report ★★★★★

케이카 (381970)

성장 잠재력과 배당매력 동시 보유

박장욱

Jangwook.park@daishin.com

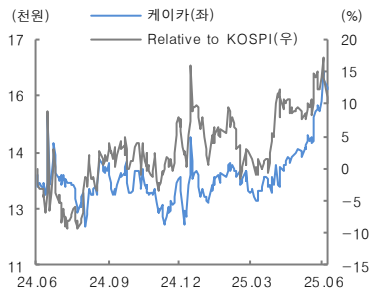
투자의견	N.R
6개월 목표주가	N.R
현재주가 (25.06.12)	16,120

스몰캡 업종

- 국내 점유율 6%의 1위. 중고차 OMO 판매 플랫폼 사업자
- 파편화되어 있던 중고차 시장은 온라인화 되면서 과점화를 예상함
- 25년 예상 P/E 11.6배, 중장기 성장 잠재력에 비해 저평가된 주가

KOSPI	2871.85
시가총액	7,555억원
시가총액비중	0.03%
자본금(보통주)	241억원
52주 최고/최저	16,140원 / 12,010원
120일 평균거래대금	12억원
외국인지분율	7.50%
주요주주	한앤코오토서비스홀딩스유한회사 외 1 인 72.07% 한화자산운용 외 2 인 5.02%

주가수익률(%)	1M	3M	6M	12M
절대수익률	12.9	23.5	26.1	20.0
상대수익률	1.3	10.5	6.2	12.8



국내 1위 중고차 OMO(Online Merge Offline) 플랫폼

동사는 국내 중고차 거래 시장 점유율 6%의 1위 사업자. 중고차를 직접 매입하여, 재 상품화한 뒤 케이카 브랜드로 온라인과 오프라인 채널을 통해서 중고차를 판매하는 사업을 영위 중. 1Q25 기준 온라인 소매 48%, 오프라인 소매 39%, 렌터카 등 기타 13%로 온라인을 통한 매출이 주를 이루고 있음

파편화된 중고차 시장에서 보는 케이카의 성장 잠재력

오프라인 중심의 중고차 시장은 상위 5개사의 점유율이 30% 미만일 정도로 다수의 딜러사들이 사업을 영위하는 파편화된 점유율을 보였던 시장. 중고차는 매입 후 1년 이내 판매가 이루어지지 않을 시, 감가가 발생함에 따라 유통사가 손해가 발생하는 구조임. 고객과의 접점 수의 한계가 있던 오프라인 매장은 대형화에 어려움이 있었음. 온라인 채널을 활용할 시, 오프라인 매장과 달리 다수의 잠재고객들을 대량으로 만날 수 있어 대형화에 유리함. 동사의 24년 기준 시장 점유율은 6%로 온라인 중고차 거래 1위의 브랜드 가치를 바탕으로 네트워크효과를 누릴 것. 향후, 시장 점유율 10 ~ 20% 구간까지의 성장 잠재력이 충분하다고 판단

진행되는 수익성 개선, 점차 개선될 탑라인 성장

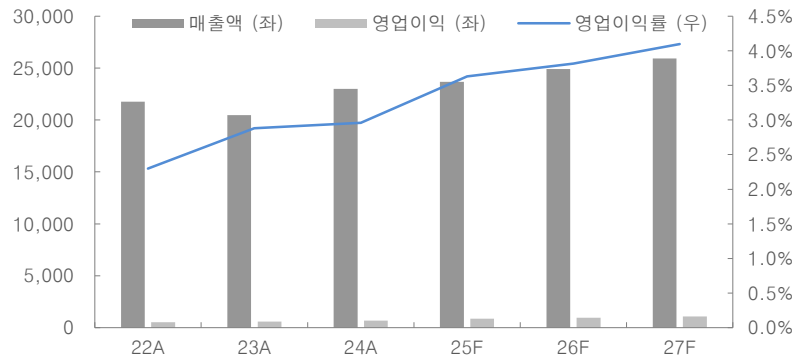
1Q25 판매대수 39,408대(- YoY 1.7%) 및 매출액 6,047억원(+YoY 0.1%)으로 탑라인 성장 아쉬웠으나, 영업이익률 3.5%로 1Q24 2.9% 대비 0.6%p 주차장 효율화 등 운영 효율성 개선으로 이익률 개선 기록. 25년 판매대수 16,545대(+YoY 2.9%), 매출액 23,689억원(+YoY 2.9%), 영업이익 860억원(+YoY 26.3%)을 전망함. 경기 둔화로 탑라인 성장은 다소 주춤하나, 영업이익 개선세 나타날 것. 25년 예상 P/E 11.6배 DPS 1,200원(배당수익률 7.5%)를 전망함(24년 DPS 1,150원). 최대주주가 사모펀드로 배당 가시성 높음. 성장 잠재력 대비 밸류에이션 메리트 보유. 중장기 관점에서 꾸준한 매수하는 전략을 추천함

영업실적 및 주요 투자지표 (단위: 억원, 원, %)

	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
매출액	20,476	23,015	23,689	24,928	25,925
영업이익	590	681	860	951	1,063
세전순이익	422	571	801	888	997
총당기순이익	284	440	617	684	768
지배지분순이익	284	440	617	684	768
EPS	590	912	1,280	1,420	1,594
PER	19.9	14.0	11.6	10.5	9.4
BPS	4,884	4,686	4,816	5,086	5,530
PBR	2.4	2.7	3.3	3.1	2.8
ROE	11.8	19.1	26.9	28.7	30.0

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

그림 1. **케이카 연도별 매출액 추이 및 전망**



자료: 케이카, 대신증권 Research Center

표 1. **케이카 분기 및 연도별 실적추이 및 전망** (단위: 억원, %)

	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	23A	24A	25F	26F	27F
판매대수	**39,017**	**38,674**	**36,401**	**39,408**	**142,978**	**154,185**	**158,811**	**167,545**	**174,247**
ARPU* (만원)	1,722	1,723	1,713	1,756	1,604	1,713	1,733	1,767	1,814
매출액	**5,890**	**5,797**	**5,284**	**6,047**	**20,476**	**23,015**	**23,689**	**24,928**	**25,925**
yoy (%)	16.5%	9.7%	6.6%	0.0%	-6.0%	12.4%	2.9%	5.2%	4.0%
중고차	5,728	5,630	5,131	5,881	19,895	22,383	22,918	24,044	25,014
소매	5,259	5,125	4,574	5,280	18,240	20,380	20,672	21,593	22,329
이커머스	2,879	2,831	2,526	2,886	10,001	11,157	11,408	12,370	13,256
오프라인	2,380	2,294	2,048	2,394	8,239	9,223	9,264	9,223	9,073
경매	447	482	535	577	1,586	1,916	2,147	2,334	2,551
기타	21	23	21	24	70	88	99	117	134
렌터카	162	167	153	166	580	632	771	884	911
매출총이익	**597**	**581**	**558**	**658**	**2,169**	**2,340**	**2,579**	**2,714**	**2,904**
yoy (%)	3.5%	1.7%	12.3%	8.9%	8.4%	7.9%	10.2%	5.2%	7.0%
매출총이익률 (%)	10.1%	10.0%	10.6%	10.9%	10.6%	10.2%	10.9%	10.9%	11.2%
영업이익	**181**	**171**	**153**	**215**	**590**	**681**	**860**	**951**	**1,063**
yoy (%)	17.0%	-7.1%	28.2%	21.8%	17.9%	15.4%	26.3%	10.5%	11.8%
영업이익률 (%)	3.1%	3.0%	2.9%	3.5%	2.9%	3.0%	3.6%	3.8%	4.1%
세전이익	**154**	**144**	**122**	**188**	**422**	**571**	**801**	**898**	**1,016**
yoy (%)	18.4%	50.3%	36.5%	24.0%	6.7%	35.2%	40.3%	12.1%	13.2%
세전이익률 (%)	2.6%	2.5%	2.3%	3.1%	2.1%	2.5%	3.4%	3.6%	3.9%
당기순이익	**118**	**110**	**93**	**144**	**284**	**440**	**617**	**692**	**783**
yoy (%)	19.7%	103.7%	93.5%	22.5%	-6.6%	55.0%	40.3%	12.1%	13.2%
당기순이익률 (%)	2.0%	1.9%	1.8%	2.4%	1.4%	1.9%	2.6%	2.8%	3.0%

자료: 케이카, 대신증권 Research Center 추정
주*: 소매 판매 기준

대한민국 온라인 중고차 판매 1 위 사업자

중고차를 매입 후, 상품화해서 주로 온라인 채널을 통해서 판매하는 사업 영위

동사는 중고차를 직접 매입후, 상품화하여서 온라인 및 오프라인으로 판매하는 사업을 영위하고 있다. 동사는 온라인을 통해서 고객들을 모집한 후, 온라인과 오프라인을 통해서 차량을 판매하는 OMO(Online Merge With Offline) 전략을 사업방식으로 채택하고 있다. 1Q25 기준 누적 매출 기준 온라인 이커머스 소매 48%, 오프라인 소매 39%, 렌터카 및 경매 부문이 13%를 차지하고 있다. 동사의 비즈니스는 '모객 – 판매'에 이르기까지 온라인 중심으로 사업이 이루어지고 있다.

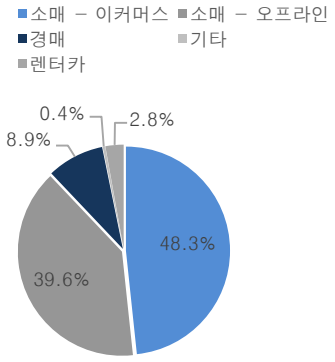
신차 대비 중고차 거래대수가 1.6배로 선진국대비 낮은 한국

대한민국의 중고차 거래대수는 연간 약 250만대 정도 된다. 신차 판매 대수 대비 중고차 판매 대수는 1.6배로 영국, 미국의 3.9배, 2.4배와 비교해서 중고차 거래량이 적은 편에 속한다. 신차대비 중고차 거래대수가 증가한다면, 동사에 기회로 작용할 수 있다.

파편화되어 있는 오프라인 중고차 시장

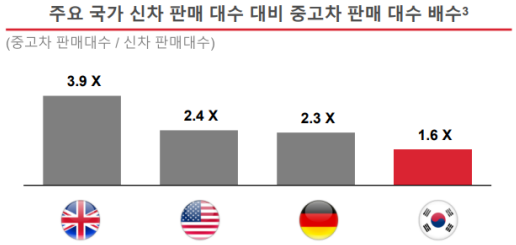
세계적으로 오프라인 중심의 중고차 거래 시장은 1위 사업자의 5% 내외일 정도로 굉장히 파편화된 모습을 보여왔는데, 온라인으로 유통채널이 바뀜에 따라 동사와 같은 기업형 온라인 중심의 사업자가 점유율을 확대해나갈 수 있는 환경으로 변화하고 있다.

그림 2. 케이카 매출구성



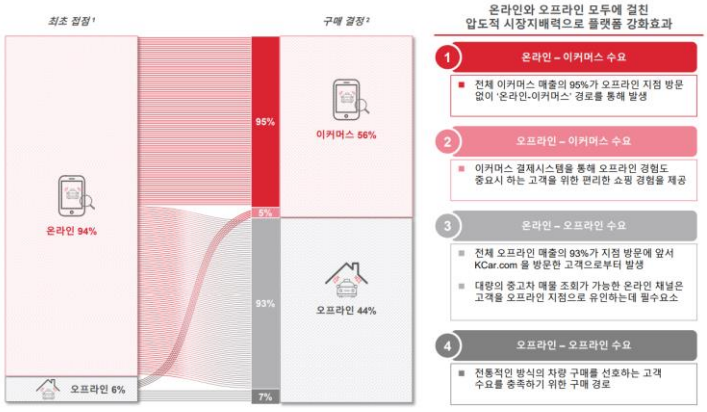
자료: 케이카, 대신증권 Research Center / 주: 1Q25 누적기준

그림 3. 케이카 OMO 전략



자료: 케이카, 대신증권 Research Center

그림 4. 케이카 OMO(Online To Offline) 전략



자료: 케이카, 대신증권 Research Center

파편화된 중고차 거래 시장

미국 중고차 시장. 온라인 채널만 운영하는 Carvana가 가파른 성장 중

미국의 경우, 연간 2,000만대의 차량이 리테일에서 중고차로 거래되고 있다. 미국내 1위 사업자는 연간 약 120만대의 차량을 거래하고 있는 Carmax이다. Carmax는 오프라인 중심으로 중고차 거래를 하는 업체로 오프라인 매장에 온라인 판매까지 겸한 옴니채널 전략을 채택하고 있다. 미국에서 눈에 띄는 업체는 Carvana로 온라인으로만 중고차를 판매하는 비즈니스를 영위하고 있다. Carvana의 24년 중고차 판매대수는 41만 대로 점유율은 낮으나, 23년 31만대 대비 30% 이상의 높은 성장세를 기록하였다.

일본의 경우, 라이브커머스 등 온라인 채널을 적극 활용 중

일본은 연간 650만대의 중고차 거래가 이루어지고 있다. Nextage, Idom, USS 등 상위 5개 업체의 점유율이 20% 미만으로 마찬가지로 파편화된 시장을 구성하고 있다. 미국의 Carvana처럼 온라인 채널만 운영하는 업체는 없지만, Idom, Nextage 등 상위 사업자들은 틱톡이나 유튜브의 라이브커머스를 활용하는 등 온라인 채널을 통해 자사의 판매량을 늘리는 O2O (Online To Offline) 전략을 적극적으로 구사하고 있다.

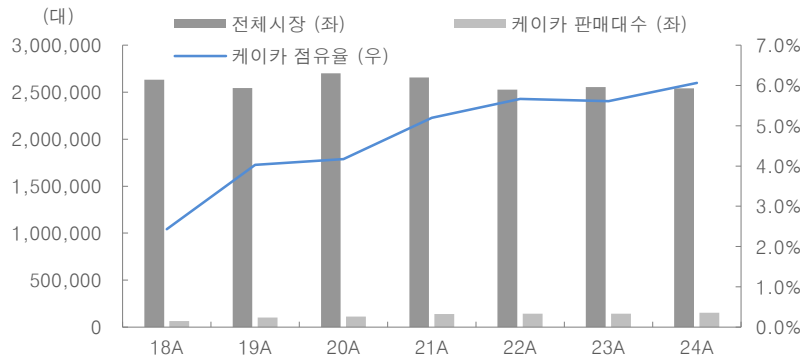
동사는 온라인과 오프라인을 모두 사용해 국내 1위 중고차 지위를 유지 중

대한민국 연간 중고차 거래대수는 약 250만대 내외 정도로 동사는 24년 15만대로 시장 점유율 6%를 차지하는 국내 1위 사업자다. 연간 개인간 C2C 거래대수는 약 130만대 정도로 추정된다. C2C 시장을 제외한 연간 중고차 거래대수는 약 125만대 정도로 C2C 시장을 제외한 동사의 시장 점유율은 13% 정도 된다. 한국 역시 미국, 일본과 마찬가지로 파편화된 시장 구조를 지니고 있다.

재고의 문제로 파편화된 점유율을 보여왔던 기존의 중고차 시장

중고차 시장에서 상위 사업자들의 점유율이 파편화된 것은 중고차 업종의 특성에서 기인한다. 중고차의 경우, 10년 미만의 차량이 전체 거래의 85%를 차지하는데, 10년 미만의 차량의 연간 감가율은 10% 내외 정도가 발생한다. 통상의 중고차 업체의 EBITDA 마진이 10% 내외인 것을 고려한다면, 중고차 업체의 경우, 차량을 매입한 후, 1년이내 팔지 못한다면 손해를 본다는 것을 말한다. 이렇다 보니, 대형화된 1위 사업자라고 하더라도 지역 별로 잘 팔리는 차량을 주로 매입해서 판매하는 전략을 취할 수 밖에 없었고, 이로 인해 시장이 파편화된 특성을 띄었다.

그림 5. **대한민국 중고차 거래 시장 규모 및 케이카 판매대수 및 점유율 추이**



자료: 카이즈유 데이터 연구소, 케이카, 대신증권 Research Center
주: 전체시장 = 총이전등록대수 – (매입이전등록대수 + 기타)

온라인화에서 찾는 기업형 중고차 업체들의 기회

온라인 채널을 통한 판매가 가능해지면서, 예상되는 파편화된 시장의 변동이 예상됨

파편화되었던 중고차 시장은 온라인화를 통해서 변화가 나타날 기미가 보이고 있다. 기존의 오프라인 중심의 매장에서는 보여줄 수 있는 매물과 판매할 수 있는 매물이 한정되어있다는 한계가 있었던 것과 달리 온라인에서는 소비자에게 맞춤형으로 보여줄 수 있는 매물의 한계가 사라지게 되었다. 그 지역에서 팔릴만한 차만 1년 안에 가져와서 파는 것과 달리 넓게는 한 국가까지도 차량을 전시하고 판매할 수 있을 정도로 판매 채널의 범위가 확장된 것이다.

이커머스의 선례로 살펴보는 온라인을 통한 중고차 구매의 선결조건

다만, 판매자가 온라인에 다양한 상품을 진열할 수 있다는 것과 별개로 실제 구매자들이 온라인으로 차량을 구매해야한다는 장애점이 존재한다. 이커머스의 선례를 통해, 중고차 시장의 선결 조건에 대해서 우선 다뤄보고자 한다. 산업통산자원부에 따르면, 24년 온라인 쇼핑 거래액은 242조 원으로 전체 유통 거래의 50.6%에 달한다. 또, 온라인과 오프라인의 대표 유통사인 쿠팡과 이마트의 24년 기준 매출액은 각각 40조원, 29조원으로 온라인 1위 업체의 매출이 오프라인 1위 업체 매출보다 30% 더 높은 상황이다. 온라인을 통한 물건 구매는 대한민국에서 이제 일상생활이라고 볼 수 있다.

선결조건 1. 최소 조건 이상의 일정한 수준의 품질의 보장

이커머스의 성장에는 두 가지 조건이 선행되었다. 첫 째, 표준화된 물건의 품질이다. 전반적인 제조업에 대한 품질이 향상됨에 따라서 직접 물건을 보고 나서 구매하지 않아도 소비자가 원하는 수준의 품질까지 이르게 되었다는 점이다. 둘 째, 무료 반품 제도 등 혹시나 실제로 물건을 보고 마음에 들지 않았을 때, 비용 부담없이 환불 및 교환을 할 수 있는 제도이다.

표준화된 품질을 보장하기 위해서는 중고차 플랫폼 업체가 직접 중고차를 매입해서 재상품화해서 판매하는 형태의 비즈니스가 필요하다. 만약, 직접 매입하는 방식이 아닌, 딜러를 중개하는 방식이라고 한다면, 이는 온라인이라는 채널로만 변경되었을 뿐 물건을 보지 않고 사도 된다는 브랜드 및 신뢰도 구축은 이루어내지 못 하기 때문이다. 동사는 중고차를 직접 매입해서 재상품화후, 판매하고 있으며, 국내 1위의 중고차 거래 플랫폼 업체로써 중고차 거래와 관련한 브랜드 및 신뢰도를 구축해나가고 있다.

선결조건 2. 무료반품 등 직접 물건을 보고 마음에 안들면 환불이 가능한 시스템 구비

둘 째, 이는 무료 반품과 비슷한 맥락인데, 온라인을 통한 상품 구매에는 아무리 품질이 보장되고 했다고 하더라도 실제로 매장에서 물건을 보지 못 하고 산다는 두려움이 있다. 이런 두려움을 제거해줄 수 있는 방법에는 대표적으로 무료 교환 및 환불제도가 있다. 동사는 온라인 채널로 구매 시 3일 이내에 무료 환불 할 수 있는 제도를 시행하고 있다.

1위 사업자의 점유율 10 ~ 20%까지는 성장기로 예상. 24년 동사 점유율 6%

온라인을 통해 다수의 고객을 확보하게 된다면, 중고차의 대량 매입 및 대규모 리컨디셔닝에 따른 규모의 경제 효과를 누릴 수 있다. 이커머스 시장의 선례를 생각해보면, 1위 사업자의 점유율이 10 ~ 20% 초반에 이르기까지는 온라인을 통한 중고차 구매는 성장기 구간에 위치해있다고 판단한다. 동사의 시장점유율은 6%로 2 ~ 4배의 성장여력이 존재하는 상황이다.

소비자들이 온라인으로 차를 사는 이유

중고차를 온라인으로 사는 이유 1. 정보 격차로 인해 인증 중고차를 선호함

중고차 시장은 소비자와 판매자간의 정보격차가 나타나는 대표적인 시장이다. 딜러에 대한 신뢰도도 낮은 편에 속한다. 2022년 엠브레인이 실시한 조사에 따르면, 구매 채널별 신뢰도에 대한 조사에서 인증 중고차 51.8%, 일반 중고차 19.2%로 딜러사를 통한 중고차 구매와 인증 중고차를 통한 구매 사이에 소비자들의 인식 차이가 존재함을 확인할 수 있다.

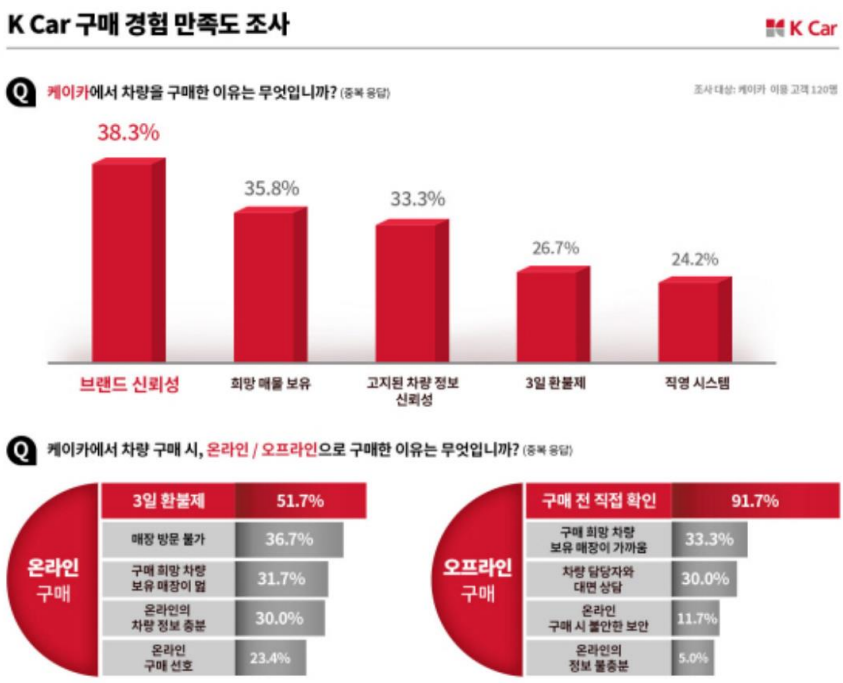
중고차를 온라인으로 사는 이유 2. 딜러와의 협상이 없음

또, 미국의 사례를 보자면, 미국인들이 온라인을 통해 중고차를 구매하는 대표적인 이유 중 하나는 'No-Haggle'이 꼽힌다. Haggle은 딜러와의 가격 협상을 하는 것을 말한다. No-Haggle은 딜러와의 가격 협상이 없이 정찰제로 물건을 살 수 있어서 온라인 채널을 통한 차량 구매를 선호한다는 것이다. 이는 전통시장에서 대형마트로의 소비채널의 변화가 나타났을 때와 비슷한 변화가 나타나고 있다.

케이카의 온라인 채널을 선택한 이유. 브랜드 신뢰성과 3일 환불제

이외에도 온라인을 통한 중고차 매입을 선호하는 이유로는 저렴한 가격, 무료 배송, 편리함 등이 꼽힌다. 온라인을 통한 중고차 구매를 선호하는 이유로 꼽혔다. 케이카에서 직접 조사한 정보에 따르면, 케이카에서 차량을 구매한 이유로 브랜드 신뢰성이 38.3로 1위로 꼽혔다. 또, 온라인으로 차량을 구매한 이유로 3일 환불제를 51.7%로 꼽았다.

그림 6. **케이카 구매 경험 만족도 조사**



자료: 케이카, 대신증권 Research Center

한국시장만의 특수성 – 독점적 지위를 가진 제조사의 존재

신차 판매시장내에서 현대차 점유율 40% 초반으로 압도적

온라인 채널로의 이행에 있어, 한국은 다른 국가들과 다른 부분이 존재한다. 국가별 신차 판매량 1위 업체는 미국 GM 17%, 독일 Volkswagen 19%인 반면, 대한민국은 현대차의 점유율이 42 ~ 44%로 절대적인 점유율을 차지하고 있다. 이는 일본에서 도요타의 점유율이 45% 정도 차지하는 것과 비슷한 상황으로 특정 제조 브랜드가 신차 시장에서 강력한 점유율을 차지하고 있다.

현대차의 중고차 인증 사업은 동사의 잠재적 위협요인

한국의 경우, 현대차가 인증 중고차 사업을 직접 영위하고 있다. 신차 시장에서 유의미한 지배력을 보유하고 있는 제조사가 중고차 사업을 영위한다는 점에서 동사에는 경쟁위협 요인으로 작용할 수 있다.

현대차 중고차 사업의 목적은 브랜드 락인과 신차 가격 방어로 추정됨

다만, 현대차가 인증 중고차 사업을 영위하는 주 목적이 중고차 가격 방어를 통해서 신차의 가격을 방어하는 것에 초점이 맞추어져 있는 것으로 추정된다는 점에서 현대차의 중고차 사업이 동사의 직접적인 위협요인으로 작용하지는 않을 것으로 예상한다. 현대차는 현재 연식 5년 미만, 주행거리 10만km 이내, 법정 무사고 차량만을 중고차 매물로써 매입하고 있으며, 실제 신차에 준하는 수준의 차량만을 중고차 매물로 판매하고 있다.

Apple은 Trade In 프로그램의 선례를 벤치마킹 한것으로 추정됨

Apple은 Trade-In 프로그램을 통해 아이폰뿐 아니라 중고 스마트폰과 태블릿 등을 유료로 매입하는 프로그램을 실시하고 있다. Apple은 이를 통해서 애플 유저가 꾸준하게 애플을 사용할 수 있는 1. 브랜드에 대한 락인 효과 그리고 애플이 직접 중고폰을 매입함으로써 2. 중고가 방어를 통한 신품 폰 가격 방어의 효과를 얻은 바 있다. 갤럭시도 이를 벤칭마킹해서 비슷한 프로그램을 실시하고 있다. 현대차 역시, 실제 중고차 매입 및 판매를 통해서 수익사업을 하기보다는 브랜드 가치 제고 및 중고차 방어를 통한 신차 사업에서의 가치 상승을 통한 수익성 제고를 목표로 하고 있다고 판단한다.

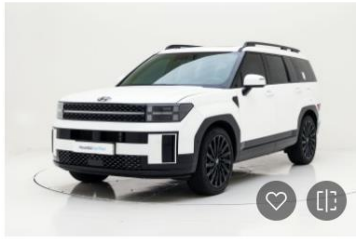
비슷한 매물이더라도 현대차 매물의 가격이 케이카 대비 10 ~ 20% 비싸게 형성

실제로 현대차와 케이카에서 비슷한 연식과 기종의 차량을 비교했을 때, 현대차에서 구매하는 판매하는 매물은 케이카와 비교해서 약 10 ~ 20% 가량의 더 비싸게 가격이 형성되어 있는 상황이다.

그림 7. 케이카 뉴 싼타페

자료: 케이카, 대신증권 Research Center

그림 8. 현대차 뉴 싼타페



자료: 케이카, 대신증권 Research Center

그림 9. 케이카 그랜저 익스플루시브

자료: 케이카, 대신증권 Research Center

그림 10. 현대차 그랜저 익스플루시브

자료: 케이카, 대신증권 Research Center

개선되는 영업이익. 여전히 유효한 잠재시장

25년 비용 효율화로 영업이익 개선세 나타날 것

2025년 판매대수 16,545대(+2.9 YoY%), 매출액 23,689억원(+2.9 YoY%), 영업이익 860억원 (+YoY 26.3%)을 전망한다. 지속적인 중고차 가격 상승 및 경기 부진에 따라 탑라인 성장성은 다소 아쉬우나, 비용효율화에 따른 이익 체력 개선을 본격적으로 보여줄 것으로 예상한다. 동사의 비즈니스는 주차장 확보 이외, 대규모 CAPEX가 필요하지 않은 비즈니스에 속한다. 동사의 22년 ~ 24년 평균 CAPEX는 34억원을 기록했다. 25년 P/E 11.6 배, 25년 예상 DPS 1,200원(배당수익률 7.5%)를 전망한다.

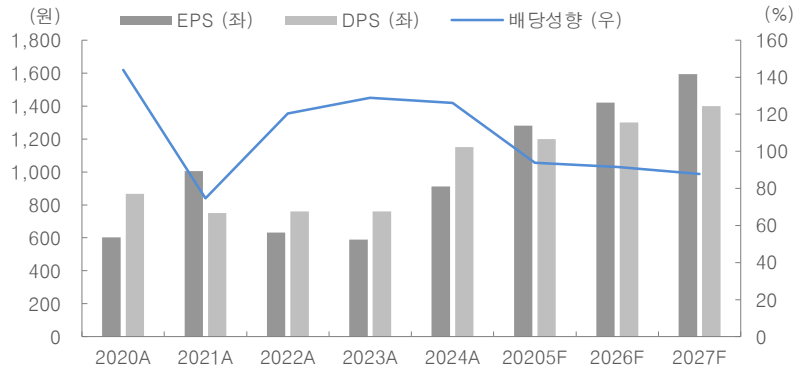
사모펀드가 최대주주로 높은 배당 가시성 보유

동사의 최대주주는 한앤코오토서비스홀딩스사로 72%의 지분을 보유하고 있다. 최대주주가 PE로, CAPEX가 들어가지 않는 사업을 영위하고 있어, 꾸준히 높은 배당성향을 기록해왔다. 이익개선에 따른 배당금 증가의 가시성이 매우 높다. 25년 1,200원의 DPS를 예상하나, 여태까지의 배당 성향을 고려한다면, 1,500원 이상의 배당금 지급도 가능할 전망이다. 이 때, 동사의 배당 수익률은 9.3%로 동사의 하단을 지지해주는 요인이 될 것이다.

성장 잠재력 고려시, 25년 예상 P/E 11.6 배는 저평가 구간 판단

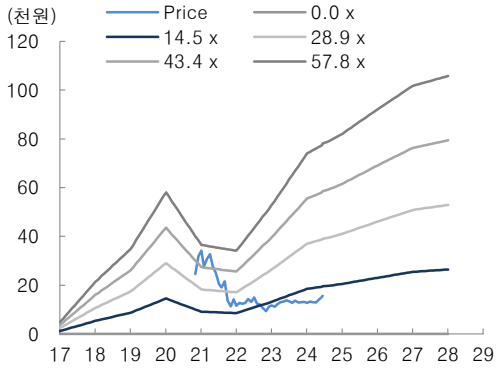
동사의 24년 시장 점유율은 6%로 온라인화에 따라 중장기적으로 시장 점유율 10 ~ 20%까지 성장할 것으로 예상한다. 온라인 시장의 특성상 브랜드 가치를 보유한 1위 업체로의 쏠림이 높게 나타날 것으로 예상한다. 딜러와의 직접 거래를 회피한다는 명확한 페인 포인트를 고려한다면, 성장잠재력은 충분하다. 2 ~ 3배 이상의 성장 잠재력까지 고려한다면, 현재 P/E 11.6배의 주가 수준은 충분히 매력적인 수준으로 판단한다.

그림 11. **케이카 EPS 및 DPS 추이 및 전망**



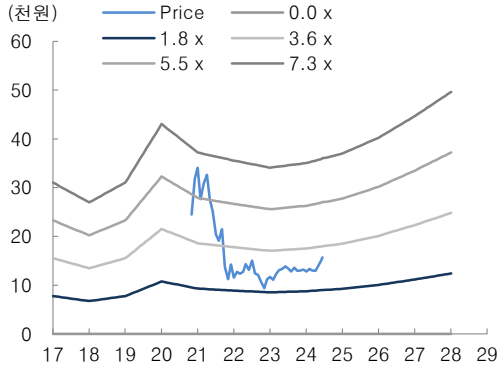
자료: 케이카, 대신증권 Research Center

그림 12. 케이카 PER 밴드



자료: 케이카, 대신증권 Research Center

그림 13. 케이카 PBR 밴드



자료: 케이카, 대신증권 Research Center

그림 14. 케이카 역사적 주가추이

자료: 케이카, 대신증권 Research Center

재무제표

포괄손익계산서 (단위: 억원)

	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
매출액	20,476	23,015	23,689	24,928	25,925
매출원가	18,307	20,675	21,110	22,214	23,022
매출총이익	2,169	2,340	2,579	2,714	2,904
판매비와관리비	1,579	1,659	1,719	1,763	1,841
영업이익	590	681	860	951	1,063
영업이익률	2.9	3.0	3.6	3.8	4.1
EBITDA	1,115	1,185	1,197	1,212	1,267
영업외손익	-168	-110	-60	-63	-66
관계기업손익	0	0	0	0	0
금융수익	14	17	4	4	3
외환관련이익	0	0	0	0	0
금융비용	-114	-122	-59	-61	-64
외환관련손실	0	0	0	0	0
기타	-68	-5	-5	-5	-5
법인세비용차감전순손익	422	571	801	888	997
법인세비용	-138	-131	-184	-204	-229
계속사업순손익	284	440	617	684	768
중단사업순손익	0	0	0	0	0
당기순이익	284	440	617	684	768
당기순이익률	1.4	1.9	2.6	2.7	3.0
비지배지분순이익	0	0	0	0	0
지배지분순이익	284	440	617	684	768
매도가능금융자산평가	0	0	0	0	0
기타포괄이익	-37	-30	-30	-31	-32
포괄순이익	247	410	586	653	736
비지배지분포괄이익	0	0	0	0	0
지배지분포괄이익	247	410	0	0	0

재무상태표 (단위: 억원)

	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
유동자산	2,547	2,317	1,646	2,539	2,638
현금및현금성자산	311	33	-771	0	0
매출채권 및 기타채권	129	127	125	132	138
재고자산	1,926	2,008	2,154	2,266	2,357
기타유동자산	180	149	138	140	142
비유동자산	2,994	2,931	2,641	2,427	2,271
유형자산	1,464	1,474	1,178	955	789
관계기업투자금	0	0	0	0	0
기타비유동자산	1,530	1,457	1,464	1,472	1,482
자산총계	5,541	5,248	4,287	4,966	4,909
유동부채	1,549	2,526	1,504	1,591	1,679
매입채무 및 기타채무	352	317	317	317	318
차입금	620	690	760	830	900
유동성채무	176	1,108	0	0	0
기타유동부채	400	410	427	444	462
비유동부채	1,643	465	462	460	457
차입금	1,132	23	23	23	23
전환증권	0	0	0	0	0
기타비유동부채	512	441	439	437	434
부채총계	3,192	2,991	1,966	2,051	2,137
지배지분	2,349	2,258	2,321	2,451	2,664
자본금	241	241	241	241	241
자본잉여금	1,019	1,019	1,019	1,019	1,019
이익잉여금	1,053	962	1,024	1,154	1,368
기타자본변동	36	36	36	36	36
비지배지분	0	0	0	0	0
자본총계	2,349	2,258	2,321	2,451	2,664
순차입금	2,009	2,137	1,908	1,213	1,289

Valuation 지표 (단위: 원, 배, %)

	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
EPS	590	912	1,280	1,420	1,594
PER	19.9	14.0	11.6	10.5	9.4
BPS	4,884	4,686	4,816	5,086	5,530
PBR	2.4	2.7	3.3	3.1	2.8
EBITDAPS	2,317	2,460	2,485	2,516	2,629
EV/EBITDA	6.9	7.0	7.9	7.2	7.0
SPS	42,570	47,767	49,165	51,737	53,807
PSR	0.3	0.3	0.3	0.3	0.3
CFPS	2,243	2,573	2,594	2,625	2,739
DPS	760	1,150	1,200	1,300	1,400

재무비율 (단위: 원, 배, %)

	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
성장성					
매출액 증가율	-6.0	12.4	2.9	5.2	4.0
영업이익 증가율	17.9	15.4	26.3	10.5	11.8
순이익 증가율	-6.6	55.0	40.3	10.9	12.2
수익성					
ROIC	9.5	12.6	16.1	18.5	21.3
ROA	10.8	12.6	18.0	20.6	21.5
ROE	11.8	19.1	26.9	28.7	30.0
안정성					
부채비율	135.9	132.5	84.7	83.7	80.2
순차입금비율	85.5	94.7	82.2	49.5	48.4
이자보상배율	5.2	5.6	14.7	15.5	16.6

현금흐름표 (단위: 억원)

	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
영업활동 현금흐름	719	557	423	438	488
당기순이익	284	440	617	684	768
비현금항목의 가감	795	800	633	581	552
감가상각비	524	504	337	261	204
외환손익	0	0	0	0	0
지분법평가손익	0	0	0	0	0
기타	271	296	296	319	348
자산부채의 증감	-184	-432	-589	-564	-541
기타현금흐름	-176	-251	-238	-262	-290
투자활동 현금흐름	-57	-45	-35	-35	-35
투자자산	0	0	-6	-7	-7
유형자산	-25	-31	-31	-31	-31
기타	-32	-14	3	3	3
재무활동 현금흐름	-490	-790	-1,775	-667	-667
단기차입금	500	70	70	70	70
사채	-318	0	0	0	0
장기차입금	-132	-176	0	0	0
유상증자	11	0	0	0	0
현금배당	-365	-501	-554	-554	-554
기타	-186	-183	-1,291	-183	-183
현금의 증감	172	-278	-804	-263	-214
기초 현금	139	311	33	-771	-1,034
기말 현금	311	33	-771	-1,034	-1,248
NOPLAT	397	525	663	733	819
FCF	878	978	968	962	991

자료: 케이카, 대신증권 Research Center

[Compliance Notice]

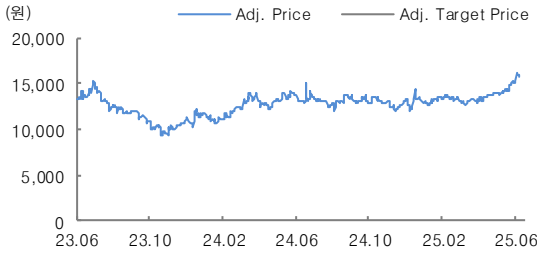
금융투자업규정 4-20조 1항5호사목에 따라 작성일 현재 사전고지와 관련한 사항이 없으며, 당사의 금융투자분석사는 자료작성일 현재 본 자료에 관련하여 재산적 이해관계가 없습니다. 당사는 동 자료에 언급된 종목과 계열회사의 관계가 없으며 당사의 금융투자분석사는 본 자료의 작성과 관련하여 외부 부당한 압력이나 간섭을 받지 않고 본인의 의견을 정확하게 반영하였습니다.

(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]

케이카(381970) 투자의견 및 목표주가 변경 내용



제시일자	
투자의견	
목표주가	
괴리율(평균,%)	
괴리율(최대/최소,%)	
제시일자	
투자의견	
목표주가	
괴리율(평균,%)	
괴리율(최대/최소,%)	
제시일자	
투자의견	
목표주가	
괴리율(평균,%)	
괴리율(최대/최소,%)	
제시일자	
투자의견	
목표주가	
괴리율(평균,%)	
괴리율(최대/최소,%)	

투자의견 비율공시 및 투자등급관련사항(기준일자:20250609)

구분	Buy(매수)	Marketperform(중	Underperform(매도)
비율	93.6%	6.4%	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