케이카
(381970.KS)

NDR 후기: 점유율 상승과 배당소득 분리과세가 핵심

투자의견
BUY(유지)

목표주가
20,500 원(유지)

현재주가
15,460 원(11/11)

시가총액
755(십억원)

이재일 CFA _ lee.jae-il@eugenefn.com

- **대기업 시장 신규 진입에도 불구하고 점유율 상승:** 중고차 매매업에 대한 대기업 진입이 허용된 이후, 현대차 그룹을 비롯한 다수의 신규 진입자가 시장에 진출하기 시작함. 대기업의 중고차 사업 진출은 영세 사업자 중심의 중고차 사업의 기업화를 촉진하는 한편, 기존 대형 사업자 간 경쟁 강도가 높아질 것이라는 우려를 불러일으켰음. **결론적으로, 대기업의 시장 진출이 허용된지 3년이 지난 현 시점의 케이카의 시장 점유율은 오히려 점진적으로 상승**. 개인 간 거래를 제외한 유효 시장 기준 케이카의 점유율은 2022년 11.1%에서 3Q25 기준 12.8%로 상승. 중고차 사업의 특수성으로 인해, 대기업의 사업 확장이 생각보다 쉽지 않았고 시장에서 퇴출된 영세 사업자의 점유율의 상당 부분이 업계 1위인 케이카로 넘어왔기 때문
- **배당소득 분리 과세:** 정부는 배당소득 분리과세 최고세율을 25%로 완화하는 방안을 현재 검토 중. 현재 종합과세 시스템에서는 최대 49.5%의 세율이 적용되기 때문에 배당 투자 매력도가 높지 않았었음. 동사는 분기 300원, 연간 1,200원의 주당배당금을 현재 지급하고 있으며 이는 전일 종가 기준 배당수익률 7.76%에 해당함. 향후에도, 최소 현재 수준의 배당금을 유지하거나 이익 체력 상향에 따라 배당금 상향 가능할 것으로 보임
- **M&A 모멘텀은 와일드 카드:** 대주주 한앤코의 지분 매각 가능성은 주가에 긍정적인 변수가 될 것. 아직까지 구체화 된 사안은 아니나 M&A 프리미엄의 주가 반영, 비즈니스 결합에 따른 사업 시너지 효과 등 긍정적인 영향을 기대할 수 있기 때문. 또한, 금리 인하 가시화와 내수 경기 활성화로 중고차 시장 안정화 된다면 업계 1위 사업자로서의 인수 매력도 강화될 것. 동사에 대한 투자의견 매수와 목표주가 20,500원을 유지함

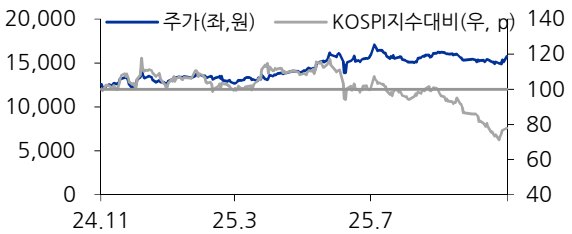
주가(원, 11/11)	15,460
시가총액(십억원)	755
발행주식수	48,821천주
52주 최고가	17,210원
최저가	12,000원
52주 일간 Beta	0.03
60일 일평균거래대금	11억원
외국인 지분율	8.4%
배당수익률(2025F)	7.8%
주주구성	
한앤코오토서비스홀딩스유한회사 (외 2인)	72.2%
케이카우리사주 (외 1인)	0.6%
홍승덕 (외 1인)	0.0%

주가상승(%)	1M	6M	12M
절대기준	0.1	11.3	22.8
상대기준	-13.6	-48.0	-39.4

(원, 십억원)	현재	직전	변동
투자의견	BUY	BUY	-
목표주가	20,500	20,500	-
영업이익(25)	80	80	-
영업이익(26)	86	86	-

12 월 결산(십억원)	2023A	2024A	2025E	2026E
매출액	2,048	2,302	2,436	2,558
영업이익	59	68	80	86
세전손익	42	57	70	77
지배이익	28	44	54	58
EPS(원)	589	912	1,126	1,211
증감률(%)	-6.8	55.0	23.4	7.6
PER(배)	19.9	14.0	13.7	12.8
ROE(%)	11.8	19.1	22.9	23.5
PBR(배)	2.4	2.7	3.0	3.0
EV/EBITDA(배)	6.9	7.0	7.0	6.6

자료: 유진투자증권



케이카(381970.KS) 재무제표

대차대조표

(단위:십억원)	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
자산총계	554	525	568	607	654
유동자산	255	232	276	327	368
현금성자산	44	14	66	116	145
매출채권	13	13	12	13	14
재고자산	193	201	193	194	205
비유동자산	299	293	292	281	286
투자자산	76	68	65	68	71
유형자산	146	147	151	138	141
기타	77	77	76	75	74
부채총계	319	299	319	359	398
유동부채	155	253	165	172	178
매입채무	35	32	39	42	44
유동성이자부채	98	199	103	107	111
기타	22	22	22	22	23
비유동부채	164	46	154	187	220
비유동이자부채	146	29	133	165	197
기타	18	18	21	22	22
자본총계	235	226	248	249	256
지배지분	235	226	248	249	256
자본금	24	24	24	24	24
자본잉여금	102	102	102	102	102
이익잉여금	105	96	119	119	126
기타	4	4	4	4	4
비지배지분	0	0	0	0	0
자본총계	235	226	248	249	256
총차입금	245	228	237	273	309
순차입금	201	214	170	157	164

손익계산서

(단위:십억원)	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
매출액	2,048	2,302	2,436	2,558	2,703
증가율(%)	(6.0)	12.4	5.8	5.0	5.7
매출원가	1,831	2,068	2,181	2,286	2,409
매출총이익	217	234	255	272	294
판매 및 일반관리비	158	166	175	186	196
기타영업손익	5	5	5	6	6
영업이익	59	68	80	86	98
증가율(%)	17.9	15.4	17.9	7.3	13.5
EBITDA	111	119	132	138	150
증가율(%)	10.7	6.3	11.8	4.0	9.0
영업외손익	(17)	(11)	(10)	(9)	(9)
이자수익	1	2	1	3	3
이자비용	11	12	11	12	14
지분법손익	0	0	0	0	0
기타영업손익	(7)	(1)	0	(0)	1
세전순이익	42	57	70	77	88
증가율(%)	6.7	35.2	23.3	9.0	15.2
법인세비용	14	13	16	18	21
당기순이익	28	44	54	58	67
증가율(%)	(6.6)	55.0	23.4	7.6	15.2
지배주주지분	28	44	54	58	67
증가율(%)	(6.6)	55.0	23.4	7.6	15.2
비지배지분	0	0	0	0	0
EPS(원)	589	912	1,126	1,211	1,394
증가율(%)	(6.8)	55.0	23.4	7.6	15.2
수정EPS(원)	589	912	1,126	1,211	1,394
증가율(%)	(6.8)	55.0	23.4	7.6	15.2

현금흐름표

(단위:십억원)	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
영업현금	72	56	108	111	111
당기순이익	28	44	54	58	67
자산상각비	52	50	52	52	52
기타비현금성손익	27	30	16	1	1
운전자본증감	(18)	(43)	(2)	1	(10)
매출채권감소(증가)	(0)	(0)	0	(1)	(1)
재고자산감소(증가)	22	4	16	(1)	(12)
매입채무증가(감소)	0	(3)	4	2	2
기타	(41)	(45)	(22)	0	0
투자현금	(6)	(4)	(29)	(41)	(58)
단기투자자산감소	(2)	0	(0)	(1)	(1)
장기투자증권감소	0	0	0	0	0
설비투자	3	3	27	38	54
유형자산처분	0	0	0	0	0
무형자산처분	(1)	(2)	(0)	(0)	(0)
재무현금	(49)	(79)	(29)	(22)	(24)
차입금증가	(13)	(29)	(0)	36	36
자본증가	(36)	(50)	(55)	(58)	(60)
배당금지급	37	50	55	58	60
현금 증감	17	(28)	50	49	29
기초현금	14	31	3	53	102
기말현금	31	3	53	102	130
Gross Cash flow	108	124	123	111	120
Gross Investment	22	48	31	40	67
Free Cash Flow	85	76	92	71	54

주요투자지표

	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
주당지표(원)					
EPS	589	912	1,126	1,211	1,394
BPS	4,876	4,686	5,155	5,166	5,311
DPS	760	1,150	1,200	1,250	1,300
밸류에이션(배,%)					
PER	19.9	14.0	13.7	12.8	11.1
PBR	2.4	2.7	3.0	3.0	2.9
EV/ EBITDA	6.9	7.0	7.0	6.6	6.1
배당수익율	6.5	9.0	7.8	8.1	8.4
PCR	5.2	5.0	6.1	6.7	6.2
수익성(%)					
영업이익율	2.9	3.0	3.3	3.4	3.6
EBITDA이익율	5.4	5.1	5.4	5.4	5.6
순이익율	1.4	1.9	2.2	2.3	2.5
ROE	11.8	19.1	22.9	23.5	26.6
ROIC	8.9	12.0	14.4	15.9	18.0
안정성 (배,%)					
순차입금/자기자본	85.5	94.7	68.5	63.1	64.1
유동비율	164.4	91.7	167.0	190.3	206.5
이자보상배율	5.2	5.6	7.3	7.2	7.2
활동성 (회)					
총자산회전율	3.8	4.3	4.5	4.4	4.3
매출채권회전율	160.4	179.5	194.1	200.7	200.4
재고자산회전율	10.3	11.7	12.4	13.3	13.6
매입채무회전율	64.7	68.8	68.5	63.1	63.0

자료: 유진투자증권

Compliance Notice

당사는 자료 작성일 기준으로 지난 3 개월 간 해당종목에 대해서 유가증권 발행에 참여한 적이 없습니다
당사는 본 자료 발간일을 기준으로 해당종목의 주식을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다
당사는 동 자료를 기관투자가 또는 제 3 자에게 사전 제공한 사실이 없습니다
조사분석담당자는 자료작성일 현재 동 종목과 관련하여 재산적 이해관계가 없습니다
동 자료에 게재된 내용들은 조사분석담당자 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다
동 자료는 당사의 제작물로서 모든 저작권은 당사에게 있습니다
동 자료는 당사의 동의 없이 어떠한 경우에도 어떠한 형태로든 복제, 배포, 전송, 변형, 대여할 수 없습니다
동 자료에 수록된 내용은 당사 리서치센터가 신뢰할 만한 자료 및 정보로부터 얻어진 것이나, 당사는 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없습니다.
따라서 어떠한 경우에도 자료는 고객의 주식투자의 결과에 대한 법적 책임소재에 대한 증빙자료로 사용될 수 없습니다

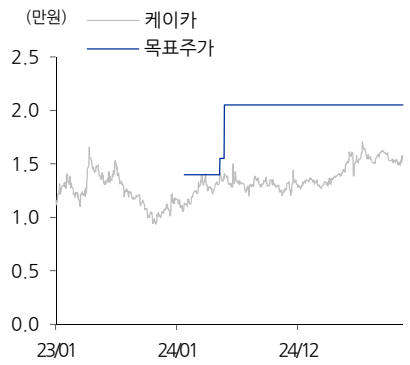
투자기간 및 투자등급/투자의견 비율

종목추천 및 업종추천 투자기간: 12 개월 (추천기준일 종가대비 추천종목의 예상 목표수익률을 의미함)		당사 투자의견 비율(%)
· STRONG BUY(매수)	추천기준일 종가대비 +50%이상	0%
· BUY(매수)	추천기준일 종가대비 +15%이상 ~ +50%미만	97%
· HOLD(중립)	추천기준일 종가대비 -10%이상 ~ +15%미만	3%
· REDUCE(매도)	추천기준일 종가대비 -10%미만	0%

(2025.09.30 기준)

과거 2년간 투자의견 및 목표주가 변동내역

추천일자	투자의견	목표가(원)	목표가격 대상시점	괴리율(%) 평균주가대비	괴리율(%) 최고(최저)주가 대비
2024-01-24	Buy	14,000	1년	-9.9	0.5
2024-05-10	Buy	15,500	1년	-12	-10.1
2024-05-23	Buy	20,500	1년	-35.4	-26.8
2024-10-21	Buy	20,500	1년	-30.7	-16.7
2024-11-08	Buy	20,500	1년	-30	-16.7
2025-04-16	Buy	20,500	1년	-25.3	-16.7
2025-07-16	Buy	20,500	1년	-23.8	-19.8
2025-10-29	Buy	20,500	1년	-26.2	-23.1
2025-11-12	Buy	20,500	1년		

케이카(381970.KS) 주가 및 목표주가 추이

담당 애널리스트: 이재일