

케이카 (381970.KS)

4Q25 Review: 유효시장 점유율 상승 긍정적

투자의견

BUY(유지)

목표주가

20,500 원(유지)

현재주가

15,140 원(02/12)

시가총액

739(십억원)

이재일 CFA_lee.jae-il@eugenefn.com

- 4Q25Review: 매출액 5,600억원(+5.9%yoy), 영업이익 124억원(-18.9%yoy), 당기순이익 70억원(-22.2%yoy)를 기록해 컨센서스를 하회하는 부진한 실적을 시현. 영업일수 감소와 계절적 요인으로 인한 업황 둔화가 부진의 원인
- 대당 마진을 상승과 유효 점유율 상승: 4분기 실적은 다소 부진하였으나 25년 연간으로는 전년대비 양호한 실적 개선세가 나타났음. 소매 대당 마진을 추이를 살펴보면, 2025년 연간 166만원을 기록해 전년대비 6.5% 상승하였으며 유효시장 점유율은 12.7%를 기록해 24년 대비 0.4%p 상승하였음. 다만, 중고차 전체 시장 수요를 살펴보면, 2025년 248.5만대를 기록해 전년대비 2.2% 역성장하였으며 2020년 피크 대비로는 21.6만대 감소한 수치임. 내수 부진과 고금리가 원인
- 2026년 신규 사업 확장을 통한 도약을 준비: 동사는 현행 소매/경매 중심에서 벗어나 위탁/중개로 중고차 사업 영역을 확장해 종합 중고차 플랫폼으로 도약하고자 함. 국내 중고차 시장의 성장 정체 속에서 신사업의 성공 여부가 동사의 미래 주가의 중요한 변수가 될 것. 정부의 확장 재정정책으로 인한 내수 경기 회복과 기준 금리 인하 등에 힘입어 올해 중고차 시장 업황은 전년대비 개선될 것으로 기대됨. 동사에 대한 투자의견 매수와 목표주가 20,500원을 유지함

주가(원, 02/12) 15,140
시가총액(십억원) 739

발행주식수 48,821천주
52주 최고가 17,210원
최저가 12,440원
52주 일간 Beta -0.04
60일 일평균거래대금 14억원
외국인 지분율 9.3%
배당수익률(2025F) 7.9%

주주구성
한앤코오토서비스홀딩스유한회사 (외 2인) 72.2%
케이카우리스주 (외 1인) 0.6%
홍승덕 (외 1인) 0.0%

주가상승(%)	1M	6M	12M
절대기준	-1.1	-0.3	12.0
상대기준	-20.5	-73.4	-104.7

(원, 십억원)	현재	직전	변동
투자의견	BUY	BUY	-
목표주가	20,500	20,500	-
영업이익(25)	76	80	▼
영업이익(26)	83	86	▼

12월 결산(십억원)	2023A	2024A	2025P	2026E
매출액	2,048	2,302	2,439	2,549
영업이익	59	68	76	83
세전순익	42	57	66	74
당기순이익	28	44	51	56
EPS(원)	589	912	1,042	1,150
증감률(%)	-6.8	55.0	14.2	10.4
PER(배)	19.9	14.0	14.5	13.2
ROE(%)	11.8	19.1	21.9	23.7
PBR(배)	2.4	2.7	3.1	3.1
EV/EBITDA(배)	6.9	7.0	7.1	6.7

자료: 유진투자증권

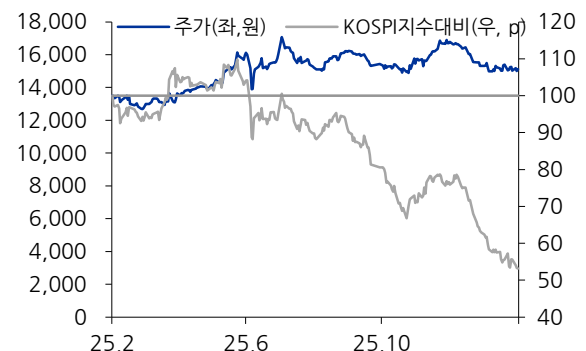


도표 1. 4Q25 Review

(단위: 십억원, (%, %p))	4Q25P					1Q26E			2024A	2025E		2026E	
	실적발표	당사 예상치	차이	컨센서스	차이	예상치	qoq	yoy		예상치	yoy	예상치	yoy
매출액	560	557	0.5	550	1.8	637	13.7	5.3	2,302	2,439	6.0	2,549	4.5
영업이익	12	17	-25.8	15	-17.4	23	89.5	9.4	68	76	11.5	83	8.9
세전이익	10	14	-29.4	13	-22.1	21	109.6	12.8	57	66	15.9	74	11.5
당기순이익	7	11	-31.6	10	-27.4	16	124.4	12.9	44	51	15.7	56	10.4
영업이익률	2.2	3.0	-0.8	2.7	-0.5	3.7	1.5	0.1	3.0	3.1	0.2	3.2	0.1
순이익률	1.3	1.9	-0.6	1.8	-0.5	2.6	1.3	0.2	1.9	2.1	0.2	2.2	0.1
EPS(원)	595	881	-32.5	0		1,336	124.4	11.4	912	1,042	14.2	1,150	10.4
BPS(원)	4,888	5,155	-5.2	5,017	-2.6	4,022	-17.7	-13.2	4,686	4,888	4.3	4,838	-1.0
ROE(%)	12.2	17.1	-4.9	na		33.2	21.0	7.3	19.1	21.9	2.8	23.7	1.7
PER(X)	25.4	17.2	-	na	-	11.3	-	-	14.0	14.5	-	13.2	-
PBR(X)	3.1	2.9	-	3.0	-	3.8	-	-	2.7	3.1	-	3.1	-

자료: 케이카, 유진투자증권
주: EPS는 annualized 기준

도표 2. 4Q25 잠정 실적

(십억원)	4Q25P	4Q25A	1Q26A	% yoy	% qoq	컨센서스	차이	당사추정치	차이
매출액	560	528	666	5.9	-15.9	550	1.8	553	1.2
영업이익	12	15	24	-18.9	-48.4	15	-19.6	18	-30.0
세전이익	10	12	22	-16.8	-53.1	13	-21.5	15	-33.3
당기순이익	7	9	17	-22.2	-57.7	10	-24.3	11	-35.3
% of Sales									
영업이익	2.2%	2.9%	3.6%			2.8%		3.2%	
세전이익	1.8%	2.3%	3.2%			2.3%		2.7%	
당기순이익	1.3%	1.8%	2.6%			1.7%		2.0%	

자료: 케이카, 유진투자증권

도표 3. 케이카 연간 실적 추정치 변경

(십억원)	수정후		수정전		변경률	
	2025P	2026E	2025E	2026E	2025P	2026E
매출액	2,439	2,549	2,436	2,558	0.1%	-0.4%
영업이익	76	83	80	86	-5.0%	-3.8%
세전이익	66	74	70	77	-5.5%	-4.2%
당기순이익	51	56	54	58	-5.8%	-3.2%
% of Sales						
영업이익	3.1%	3.2%	3.3%	3.4%		
세전이익	2.7%	2.9%	2.9%	3.0%		
당기순이익	2.1%	2.2%	2.2%	2.3%		

자료: 케이카, 유진투자증권



도표 4. 케이카 분기별 실적 전망

(십억원)	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25P	1Q26E	2Q26E	3Q26E	4Q26E	2025P	2026E
매출액	605	609	666	560	637	638	685	589	2,439	2,549
중고차 부문	588	591	649	544	620	619	668	573	2,372	2,480
이커머스	289	283	315	257	317	311	334	282	1,143	1,245
오프라인	239	243	270	225	237	241	267	222	977	967
경매	58	62	62	60	63	64	65	66	242	258
기타	2	2	3	2	2	2	2	3	10	10
렌터카 부문	17	18	16	16	17	19	17	17	67	69
매출원가	539	547	597	504	567	571	613	530	2,186	2,281
매출총이익	66	62	69	56	70	67	71	59	253	268
판관비	44	44	45	44	46	47	48	44	177	185
영업이익	21	18	24	12	23	21	23	15	76	83
세전이익	19	16	22	10	21	18	21	13	66	74
당기순이익	14	12	17	7	16	14	16	10	51	56
성장률(%)										
매출액	0.0	3.4	14.8	5.9	5.3	4.7	2.9	5.3	6.0	10.7
영업이익	21.8	0.1	40.4	-18.9	9.4	13.3	-2.2	23.2	11.6	21.5
당기순이익	22.5	1.7	55.7	-22.2	12.9	16.9	-5.7	32.5	15.7	27.7
이익률(%)										
매출총이익	10.9	10.2	10.3	10.0	11.0	10.5	10.4	10.1	10.4	10.5
영업이익	3.5	3.0	3.6	2.2	3.7	3.2	3.4	2.6	3.1	3.2
당기순이익	2.4	2.0	2.6	1.3	2.6	2.2	2.4	1.6	2.1	2.2

자료: 케이카, 유진투자증권



케이카(381970.KS) 재무제표

대차대조표

(단위:십억원)	2023A	2024A	2025P	2026F	2027F
자산총계	554	525	543	579	622
유동자산	255	232	248	297	337
현금성자산	44	14	66	88	116
매출채권	13	13	11	11	12
재고자산	193	201	167	194	205
비유동자산	299	293	295	282	285
투자자산	76	68	62	65	68
유형자산	146	147	156	142	144
기타	77	77	76	75	74
부채총계	319	299	304	343	382
유동부채	155	253	154	160	166
매입채무	35	32	34	36	38
유동성이자부채	98	199	98	102	106
기타	22	22	22	22	23
비유동부채	164	46	150	183	216
비유동이자부채	146	29	130	162	194
기타	18	18	20	21	22
자본총계	235	226	239	236	240
지배지분	235	226	239	236	240
자본금	24	24	24	24	24
자본잉여금	102	102	109	109	109
이익잉여금	105	96	103	100	104
기타	4	4	2	2	2
비지배지분	0	0	0	0	0
자본총계	235	226	239	236	240
총차입금	245	228	227	263	299
순차입금	201	214	161	175	184

현금흐름표

(단위:십억원)	2023A	2024A	2025P	2026F	2027F
영업현금	72	56	115	84	110
당기순이익	28	44	51	56	65
자산상각비	52	50	51	53	53
기타비현금성손익	27	30	24	1	1
운전자본증감	(18)	(43)	7	(26)	(9)
매출채권감소(증가)	(0)	(0)	2	(1)	(1)
재고자산감소(증가)	22	4	45	(27)	(11)
매입채무증가(감소)	0	(3)	(9)	2	2
기타	(41)	(45)	(31)	0	0
투자현금	(6)	(4)	(15)	(41)	(57)
단기투자자산감소	(2)	0	(0)	(1)	(1)
장기투자증권감소	0	0	0	0	0
설비투자	3	3	14	37	54
유형자산처분	0	0	0	0	0
무형자산처분	(1)	(2)	(0)	(0)	(0)
재무현금	(49)	(79)	(50)	(23)	(25)
차입금증가	(13)	(29)	(13)	36	36
자본증가	(36)	(50)	(49)	(59)	(61)
배당금지급	37	50	55	59	61
현금 증감	17	(28)	50	21	27
기초현금	14	31	3	53	74
기말현금	31	3	53	74	101
Gross Cash flow	108	124	126	110	119
Gross Investment	22	48	8	66	66
Free Cash Flow	85	76	118	44	53

자료: 유진투자증권

손익계산서

(단위:십억원)	2023A	2024A	2025P	2026F	2027F
매출액	2,048	2,302	2,439	2,549	2,690
증가율(%)	(6.0)	12.4	6.0	4.5	5.6
매출원가	1,831	2,068	2,186	2,281	2,401
매출총이익	217	234	253	268	290
판매 및 일반관리비	158	166	177	185	195
기타영업손익	5	5	7	5	6
영업이익	59	68	76	83	94
증가율(%)	17.9	15.4	11.5	8.9	13.7
EBITDA	111	119	127	136	148
증가율(%)	10.7	6.3	7.0	7.2	8.5
영업외손익	(17)	(11)	(10)	(9)	(9)
이자수익	1	2	1	3	3
이자비용	11	12	11	11	13
지분법손익	0	0	0	0	0
기타영업외손익	(7)	(1)	(0)	(0)	1
세전순이익	42	57	66	74	85
증가율(%)	6.7	35.2	15.9	11.5	15.4
법인세비용	14	13	15	18	20
당기순이익	28	44	51	56	65
증가율(%)	(6.6)	55.0	15.7	10.4	15.3
지배주주지분	28	44	51	56	65
증가율(%)	(6.6)	55.0	15.7	10.4	15.3
비지배지분	0	0	0	0	0
EPS(원)	589	912	1,042	1,150	1,327
증가율(%)	(6.8)	55.0	14.2	10.4	15.3
수정EPS(원)	589	912	1,042	1,150	1,327
증가율(%)	(6.8)	55.0	14.2	10.4	15.3

주요투자지표

	2023A	2024A	2025P	2026F	2027F
주당지표(원)					
EPS	589	912	1,042	1,150	1,327
BPS	4,876	4,686	4,888	4,838	4,915
DPS	760	1,150	1,200	1,250	1,300
밸류에이션(배, %)					
PER	19.9	14.0	14.5	13.2	11.4
PBR	2.4	2.7	3.1	3.1	3.1
EV/EBITDA	6.9	7.0	7.1	6.7	6.3
배당수익율	6.5	9.0	7.9	8.3	8.6
PCR	5.2	5.0	5.9	6.7	6.2
수익성(%)					
영업이익율	2.9	3.0	3.1	3.2	3.5
EBITDA이익율	5.4	5.1	5.2	5.3	5.5
순이익율	1.4	1.9	2.1	2.2	2.4
ROE	11.8	19.1	21.9	23.7	27.2
ROIC	8.9	12.0	13.9	15.5	17.2
안정성(배, %)					
순차입금/자기자본	85.5	94.7	67.4	74.3	76.5
유동비율	164.4	91.7	161.0	185.6	202.3
이자보상배율	5.2	5.6	7.0	7.3	7.2
활동성(회)					
총자산회전율	3.8	4.3	4.6	4.5	4.5
매출채권회전율	160.4	179.5	209.8	235.4	235.7
재고자산회전율	10.3	11.7	13.3	14.1	13.5
매입채무회전율	64.7	68.8	73.9	72.4	72.5



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 기관투자자 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 당사에 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	98%
· HOLD(중립)	추천기준일 종가대비 -10%이상 ~ +15%미만	2%
· REDUCE(매도)	추천기준일 종가대비 -10%미만	0%

(2025.12.31 기준)

과거 2년간 투자의견 및 목표주가 변동내역						케이카(381970.KS) 주가 및 목표주가 추이	
추천일자	투자의견	목표가(원)	목표가격 대상시점	과리율(%)		담당 애널리스트: 이재일	
				평균주가대비	최고(최저)주가대비		
2024-05-10	Buy	15,500	1년	-12	-10.1	(만원) — 케이카 — 목표주가	2.5 2.0 1.5 1.0 0.5 0.0 24/05 24/11 25/05 25/11
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	-24.6	-16.7		
2025-07-16	Buy	20,500	1년	-23.4	-17.6		
2025-10-29	Buy	20,500	1년	-23.3	-17.6		
2025-11-12	Buy	20,500	1년	-22.9	-17.6		
2025-12-02	Buy	20,500	1년	-23.1	-17.6		
2026-01-02	Buy	20,500	1년	-25.8	-24.3		
2026-02-13	Buy	20,500	1년				