

(381970)

# 케이카

이재일 CFA

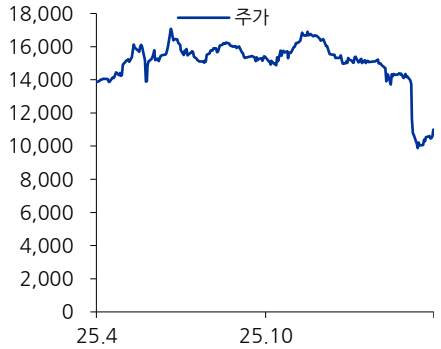
6183 / lee.jae-il@eugenefn.com

## 1Q26 Preview: 대주주 변경 이후가 관건

- “ **1Q26 Preview:** 매출액 6,370억원(+5.9%yoy), 영업이익 200억원(-6.2%yoy), 당기순이익 140억원(-5.0%yoy)를 기록할 전망. 이란 전쟁 영향으로 인한 내구재 소비 심리 위축이 가격 민감도 높은 중고차 유효 시장에 부정적으로 작용하였음
- “ **중고차 시장 약세:** 이란 전쟁으로 인한 경기 불확실성 확대, 고유가 및 차량 부재 운행 등으로 인해 국내 중고차 시장 위축되고 있음. 케이카에 따르면, 3월 중고차 평균 시세는 국산차/수입차 각각 전월비 -0.3%/-0.9%를 기록했고 4월 시세는 전월비 -2.0%/-3.3% 기록하는 등 가격 하락세가 지속됨. 고유가로 인해 금리 인하에 대한 기대감이 약화되고 전쟁으로 인해 수출 채널이 악화된 점도 단기 부담 요인
- “ **대주주 변경 이후가 관건:** 한앤코홀딩스는 보유주식을 KG스틸(지분율 52.5%)과 쉐터스프라이빗에쿼티(지분율 19.69%)에 매각할 예정. 매매 가격은 주당 약 15,605원 수준으로 총 매각대금은 5,500억원. 기대보다 낮은 매각 프리미엄, 인수 이후의 사업 불확실성, 배당 성향 하락 가능성 등으로 인해 최근 주가는 조정. 대주주 변경 이후, 미래 성장 전략에 대한 밑그림과 그룹사 시너지를 어떻게 구체화할 것인지가 중요할 듯. 단기 불확실성 반영해 투자 의견 매수를 유지하되 목표주가를 14,000원으로 하향 조정(26년 EPS \* 과거 평균 P/E 14배 적용)

투자의견  
목표주가  
현재주가

**BUY**(유지)  
14,000 원(하향)  
10,880 원(4/27)



시가총액(십억원)	531
발행주식수(천주)	48,821
52 주 최고	17,210 원
최저	9,720 원
52 주 일단 Beta	0.14
60 일 평균 거래대금	24 억원
외국인 지분율	7.7%
배당수익률(26E)	5.5%
주주구성	
한앤코오토서비스홀딩스유한회사 (외 2인)	72.2%
케이카우리사주 (외 1인)	0.6%

주가상승률(%)	1M	6M	12M
	-23.3	-28.3	-21.6
(원, 십억원)	현재	직전	변동
투자의견	Buy	Buy	-
목표주가	14,000	20,500	-
영업이익(26E)	77	83	▼
영업이익(27E)	85	94	▼

12월 결산(십억원)	2025A	2026E	2027E
매출액	2,439	2,549	2,690
영업이익	76	77	85
세전순익	66	68	76
당기순이익	51	51	58
EPS(원)	1,042	1,053	1,182
증감률(%)	142	1.1	123
PER(배)	15.4	10.3	9.2
ROE(%)	22.6	23.3	25.0
PBR(배)	3.5	2.4	2.2
EV/EBITDA(배)	7.9	5.6	5.2

### 1Q26 Preview

결산기(12월) (단위: 십억원)	1Q26E			시장 전망치	2Q26E			2025A	2026E		2027E	
	예상치	qoq (%,%p)	yoy (%,%p)		예상치	qoq (%,%p)	yoy (%,%p)		예상치	yoy (%,%p)	예상치	yoy (%,%p)
매출액	637	13.7	5.3	642	638	0.2	4.7	2,439	2,549	4.5	2,690	5.6
영업이익	20	62.4	-6.3	22	19	-4.9	5.6	76	77	0.8	85	10.8
세전이익	18	76.4	-5.1	20	17	-5.5	8.1	66	68	2.1	76	12.3
지배이익	14	88.8	-5.0	16	13	-5.5	7.9	51	51	1.1	58	12.3
OP Margin	3.2	0.9	-0.4	3.5	3.0	-0.2	0.0	3.1	3.0	-0.1	3.2	0.1
NP Margin	2.2	0.9	-0.2	2.5	2.0	-0.1	0.1	2.1	2.0	-0.1	2.1	0.1
EPS(원)	1,124	88.8	-6.2	1,254	1,062	-5.5	6.5	1,042	1,053	1.1	1,182	12.3
BPS(원)	3,676	-19.9	-20.7	4,915	3,941	7.2	-13.9	4,587	4,448	-3.0	5,031	13.1
ROE(%)	30.6	17.6	4.7	25.5	26.9	-3.6	5.2	22.6	23.3	0.7	25.0	1.6
PER(X)	9.7	-	-	8.7	10.2	-	-	15.4	10.3	-	9.2	-
PBR(X)	3.0	-	-	2.2	2.8	-	-	3.5	2.4	-	2.2	-

자료: 케이카, 유진투자증권

주: EPS 는 annualized 기준

### 케이카 1Q26 실적 전망

(십억원)	1Q26E	1Q25A	4Q25A	컨센서스	%YoY	%QoQ	컨센대비
매출액	637	605	560	642	5.3	13.7	-0.8
영업이익	22	21	12	22	4.4	80.9	1.0
세전이익	20	19	10	20	7.1	99.0	1.4
지배이익	15	14	7	16	7.2	113.0	-0.3
% of Sales							
영업이익	3.5%	3.5%	2.2%	3.5%			
세전이익	3.2%	3.1%	1.8%	3.1%			
지배이익	2.4%	2.4%	1.3%	2.4%			

자료: 케이카, 유진투자증권

### 케이카 연간 실적 추정치 변경

(십억원)	수정후		수정전		변경률	
	2026E	2027E	2026E	2027E	2026E	2027E
매출액	2,549	2,690	2,558	2,690	-0.4%	0.0%
영업이익	84	92	86	94	-2.6%	-1.6%
세전이익	75	83	77	85	-2.9%	-1.8%
지배이익	57	64	58	65	-1.9%	-2.3%
% of Sales						
영업이익	3.3%	3.4%	3.4%	3.5%		
세전이익	2.9%	3.1%	3.0%	3.2%		
지배이익	2.2%	2.4%	2.3%	2.4%		

자료: 케이카, 유진투자증권

케이카 분기별 실적 전망

(십억원)	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26E	2Q26E	3Q26E	4Q26E	2025A	2026E
<b>매출액</b>	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
렌터카부문	17	18	16	16	17	19	17	17	67	69
매출원가	539	547	597	504	568	571	613	530	2,186	2,281
매출총이익	66	62	69	56	69	67	71	60	253	267
판관비	44	44	45	44	47	47	46	44	177	183
<b>영업이익</b>	<b>21</b>	<b>18</b>	<b>24</b>	<b>12</b>	<b>22</b>	<b>21</b>	<b>26</b>	<b>15</b>	<b>76</b>	<b>84</b>
세전이익	19	16	22	10	20	18	23	13	66	75
당기순이익	14	12	17	7	15	14	18	10	51	57
<b>성장률(%)</b>										
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	4.4	13.3	6.4	23.5	11.6	23.0
지배이익	22.5	1.7	55.7	-22.2	7.2	16.8	3.4	32.8	15.7	29.4
<b>이익률(%)</b>										
매출총이익	10.9	10.2	10.3	10.0	10.9	10.5	10.4	10.1	10.4	10.5
영업이익	3.5	3.0	3.6	2.2	3.5	3.2	3.7	2.6	3.1	3.3
지배이익	2.4	2.0	2.6	1.3	2.4	2.2	2.6	1.6	2.1	2.2

자료: 케이카, 유진투자증권

케이카 목표주가 변경

12M Fwd Eps(원)	1,053	26년 EPS
적용 P/E(배)	14	과거 2개년 평균 P/E
목표주가 (원)	14,000	단기 불확실성 반영해 목표주가 31% 하향 조정

## 케이카(381970.KS) 재무제표

### 대차대조표

(단위:십억원)	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
<b>자산총계</b>	<b>525</b>	<b>535</b>	<b>566</b>	<b>610</b>	<b>651</b>
유동자산	232	234	283	329	357
현금성자산	14	26	93	122	139
매출채권	13	10	11	12	13
재고자산	201	195	174	191	202
비유동자산	293	301	283	281	294
투자자산	68	64	66	69	72
유형자산	147	161	140	135	145
기타	77	76	77	77	77
<b>부채총계</b>	<b>299</b>	<b>311</b>	<b>349</b>	<b>364</b>	<b>372</b>
유동부채	253	165	171	177	184
매입채무	32	38	43	46	49
유동성이자부채	199	102	102	106	110
기타	22	25	25	26	26
비유동부채	46	146	178	187	188
비유동이자부채	29	126	158	166	166
기타	18	20	20	21	22
<b>자본총계</b>	<b>226</b>	<b>224</b>	<b>217</b>	<b>246</b>	<b>279</b>
지배지분	226	224	217	246	279
자본금	24	24	24	24	24
자본잉여금	102	109	109	109	109
이익잉여금	96	88	81	110	143
기타	4	2	2	2	2
비지배지분	0	0	0	0	0
<b>자본총계</b>	<b>226</b>	<b>224</b>	<b>217</b>	<b>246</b>	<b>279</b>
총차입금	228	228	260	272	276
순차입금	214	202	167	150	137

### 현금흐름표

(단위:십억원)	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
<b>영업현금</b>	<b>56</b>	<b>77</b>	<b>125</b>	<b>89</b>	<b>103</b>
당기순이익	44	51	51	58	63
자산상각비	50	49	49	46	49
기타비현금성손익	30	31	1	1	1
운전자본증감	(43)	(31)	25	(15)	(9)
매출채권감소(증가)	(0)	3	(1)	(1)	(1)
재고자산감소(증가)	4	20	20	(17)	(11)
매입채무증가(감소)	(3)	2	5	2	3
기타	(45)	(54)	0	0	0
<b>투자현금</b>	<b>(4)</b>	<b>(4)</b>	<b>(32)</b>	<b>(44)</b>	<b>(62)</b>
단기투자자산감소	0	0	(1)	(1)	(1)
장기투자증권감소	0	0	0	0	0
설비투자	3	3	27	39	57
유형자산처분	0	0	0	0	0
무형자산처분	(2)	(1)	(2)	(2)	(2)
<b>재무현금</b>	<b>(79)</b>	<b>(66)</b>	<b>(26)</b>	<b>(17)</b>	<b>(25)</b>
차입금증가	(29)	(15)	32	12	4
자본증가	(50)	(52)	(58)	(29)	(29)
배당금지급	50	58	58	29	29
<b>현금 증감</b>	<b>(28)</b>	<b>7</b>	<b>67</b>	<b>28</b>	<b>16</b>
기초현금	31	3	10	77	105
기말현금	3	10	77	105	121
Gross Cash flow	124	131	101	104	112
Gross Investment	48	35	7	58	70
<b>Free Cash Flow</b>	<b>76</b>	<b>96</b>	<b>94</b>	<b>46</b>	<b>42</b>

자료: 유진투자증권

### 손익계산서

(단위:십억원)	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
<b>매출액</b>	<b>2,302</b>	<b>2,439</b>	<b>2,549</b>	<b>2,690</b>	<b>2,847</b>
증가율(%)	12.4	6.0	4.5	5.6	5.8
매출원가	2,068	2,186	2,289	2,412	2,548
<b>매출총이익</b>	<b>234</b>	<b>253</b>	<b>260</b>	<b>278</b>	<b>299</b>
판매 및 일반관리비	166	177	183	194	205
기타영업손익	5	7	4	6	6
<b>영업이익</b>	<b>68</b>	<b>76</b>	<b>77</b>	<b>85</b>	<b>94</b>
증가율(%)	15.4	11.5	0.8	10.8	10.9
<b>EBITDA</b>	<b>119</b>	<b>125</b>	<b>125</b>	<b>130</b>	<b>143</b>
증가율(%)	6.3	5.3	0.5	4.1	9.5
<b>영업외손익</b>	<b>(11)</b>	<b>(10)</b>	<b>(9)</b>	<b>(9)</b>	<b>(9)</b>
이자수익	2	1	1	3	3
이자비용	12	11	11	12	12
지분법손익	0	0	0	0	0
기타영업외손익	(1)	(0)	1	0	0
<b>세전순이익</b>	<b>57</b>	<b>66</b>	<b>68</b>	<b>76</b>	<b>85</b>
증가율(%)	35.2	15.9	2.1	12.3	12.2
법인세비용	13	15	16	18	22
<b>당기순이익</b>	<b>44</b>	<b>51</b>	<b>51</b>	<b>58</b>	<b>63</b>
증가율(%)	55.0	15.7	1.1	12.3	9.0
지배주주지분	44	51	51	58	63
증가율(%)	55.0	15.7	1.1	12.3	9.0
비지배지분	0	0	0	0	0
<b>EPS(원)</b>	<b>912</b>	<b>1,042</b>	<b>1,053</b>	<b>1,182</b>	<b>1,289</b>
증가율(%)	55.0	14.2	1.1	12.3	9.0
수정EPS(원)	912	1,042	1,053	1,182	1,289
증가율(%)	55.0	14.2	1.1	12.3	9.0

### 주요투자지표

	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
<b>주당지표(원)</b>					
EPS	912	1,042	1,053	1,182	1,289
BPS	4,686	4,587	4,448	5,031	5,720
DPS	1,150	1,200	600	600	600
<b>밸류에이션(배, %)</b>					
PER	14.0	15.4	10.3	9.2	8.4
PBR	2.7	3.5	2.4	2.2	1.9
EV/ EBITDA	7.0	7.9	5.6	5.2	4.7
배당수익률	9.0	7.5	5.5	5.5	5.5
PCR	5.0	6.0	5.3	5.1	4.7
<b>수익성(%)</b>					
영업이익률	3.0	3.1	3.0	3.2	3.3
EBITDA이익률	5.1	5.1	4.9	4.9	5.0
순이익률	1.9	2.1	2.0	2.1	2.2
ROE	19.1	22.6	23.3	25.0	24.0
ROIC	12.0	13.5	14.4	16.6	17.1
<b>안정성 (배, %)</b>					
순차입금/자기자본	94.7	90.3	76.8	61.0	49.2
유동비율	91.7	141.9	165.6	185.3	193.8
이자보상배율	5.6	7.1	6.9	6.9	7.6
<b>활동성 (회)</b>					
총자산회전율	4.3	4.6	4.6	4.6	4.5
매출채권회전율	179.5	214.7	237.3	228.2	228.5
재고자산회전율	11.7	12.3	13.8	14.7	14.5
매입채무회전율	68.8	70.0	62.6	60.2	60.3

**Compliance Notice**

당사는 자료 작성일 기준으로 지난 3개월 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 3자에게 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 저작물로서 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: 12개월 (추천기준일 증가대비 추천종목의 예상 목표수익률을 의미함) 당사 투자의견 비율(%)

· STRONG BUY(매수)	추천기준일 증가대비 +50%이상	0%
· BUY(매수)	추천기준일 증가대비 +15%이상 ~ +50%미만	95%
· HOLD(중립)	추천기준일 증가대비 -10%이상 ~ +15%미만	5%
· REDUCE(매도)	추천기준일 증가대비 -10%미만	0%

(2026.3.31 기준)

