

케이카 (381970/KS)

생태계 완성을 위한 퍼즐 한 조각

미래산업/미드스몰캡. 나승두 / nsdoo@sks.co.kr / 3773-8891

Signal: 4/1 최대주주 변경 발표 이후 한단계 낮아진 주가
Key: 1Q26 실적 소폭 감소했지만, 2Q부터 수익성 개선 예상
Step: 사업적 시너지 더 부각될 시점, 높은 배당수익률 매력적

매수(유지)

목표주가: 20,000 원(유지)

현재주가: 9,880 원

상승여력: 102.4%

STOCK DATA

주가(26/05/19)	9,880 원
KOSPI	7,271.66 pt
52주 최고가	17,080 원
60일 평균 거래대금	24 억원

COMPANY DATA

발행주식수	4,882 만주
시가총액	4,823 억원
주요주주	
한앤코오토서비스홀딩스유(외 1)	72.21%
자사주	
외국인 지분율	6.97%

주가 및 상대수익률



영업실적 및 투자지표

구분	단위	2026E	2027E	2028E
매출액	억원	25,711	27,139	28,258
영업이익	억원	784	880	916
순이익(지배주주)	억원	511	564	620
EPS	원	1,047	1,155	1,270
PER	배	9.4	8.6	7.8
PBR	배	2.2	2.3	2.2
EV/EBITDA	배	5.5	5.0	4.8
ROE	%	23.2	26.2	28.7
배당성향	%	114.6	103.9	94.5

여전히 시장 점유율은 1위

케이카는 1Q26 매출액 5,721억원(YoY -5.4%), 영업이익 142억원(YoY -33.6%)을 기록했다. 연초 중고차 시장 성장을 대비해 선제적으로 매물을 조금 더 확보하는 전략을 폈으나, 중동 전쟁 발발로 인한 중고차 수출 감소 및 국내 소비 심리 둔화로 인한 중고차 거래 감소 등이 영향을 미쳤기 때문이다. 하지만 중고차 거래 자체가 소폭 감소했을 뿐, 국내 중고차 시장 내 케이카의 두 자릿수 이상 높은 점유율은 유지되었다. 이는 업황 회복에 따른 실적 반등도 가장 크게 나타날 가능성이 높음을 의미한다. 중동 전쟁 발발 이후 수익성 매입 정책으로 빠르게 전환하였다는 점도 높은 점유율을 기반으로 한 실적 반등을 기대하게 만드는 요인이다.

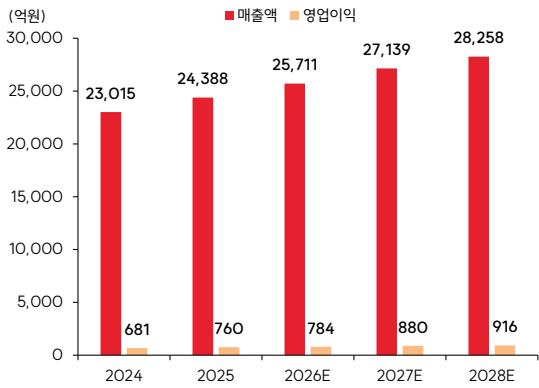
최대주주 변경, 사업적 시너지 예상보다 더 커질 것

지난 4/1 KG 그룹의 케이카 지분 인수 계획 발표 이후 주가는 한 단계 내려 앉았다. 현재 시행 중인 높은 배당수익률을 비롯한 주주 환원 정책이 지속적으로 유지될 수 있을 것인 것에 대한 우려가 컸던 것으로 풀이된다. 하지만 4/21 공시를 통해 KG 그룹 단독 인수에서 투자전문회사와의 공동 인수로 구조가 일부 변경되면서 위와 같은 우려는 조금 덜어낼 수 있을 것으로 판단된다. 이제는 사업적 시너지에 대한 기대감에 집중하기에 부담 없는 주가 수준이다. 표면적으로는 KG 모빌리티의 완성차 제조, 케이카의 중고차 유통 플랫폼, KG 결제/금융 계열사들의 IT 플랫폼 기능을 활용한 시너지가 언급되지만, 실제 사업적 시너지는 그 이상의 효과가 있을 것으로 기대된다. KG 모빌리티 완성차의 보상판매 채널이 확보될 수 있다는 점, 인증 중고차 사업 관련 신뢰도를 높일 수 있다는 점, KG 모빌리티의 특징점이라고 할 수 있는 신흥국 시장 중심의 중고차 공략이 확대될 수 있다는 점, 그룹 계열사의 해외 네트워크를 활용한 사업 시너지 등을 감안하면 최대주주 변경은 긍정적인 이벤트로 해석하는 것이 옳을 것이다. 실제로 KG 그룹의 케이카 인수 주체로 언급된 KG 스틸은 인수 계획 발표 후 주가가 약 30% 올랐다는 점이 이를 방증한다.

올해도 배당 유지 중, 높은 배당수익률 매력적인 구간

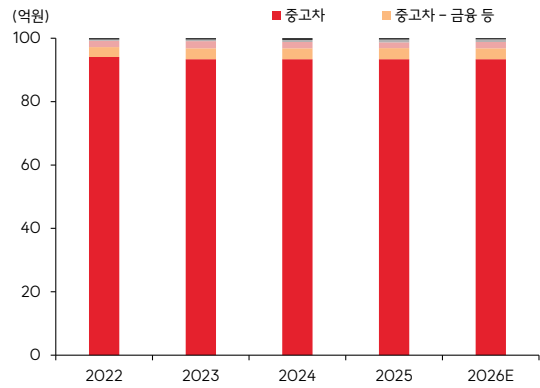
투자 의견: 매수와 목표주가 20,000 원을 유지한다. 올해 예상 EPS 기준 현재 주가는 PER 9.4 배에 불과하다. 올해도 분기 배당은 지난해와 동일하게 유지되는 중이고, 지난해 연간 총 배당금 기준 배당 수익률은 12.1%에 달한다. 높은 배당 수익률과 높은 현금 흐름 창출 능력은 충분히 매력적이라는 판단이다.

케이카 연도별 실적 추이 및 전망



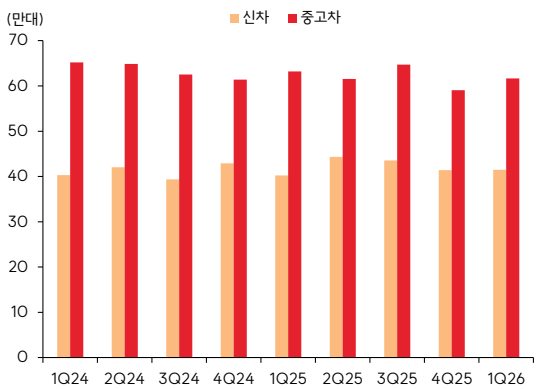
자료: 케이카, SK 증권 추정

주요 사업 부문별 매출 비중 현황



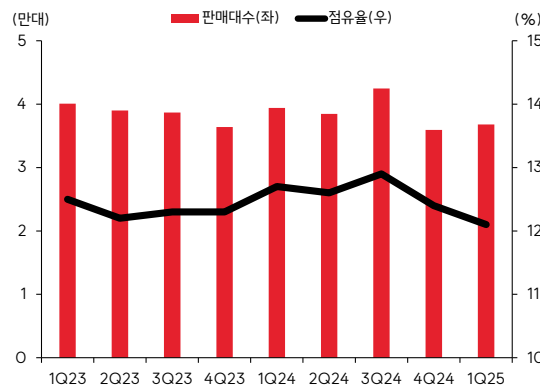
자료: 케이카, SK 증권

우리나라 분기별 신차 및 중고차 등록대수 추이



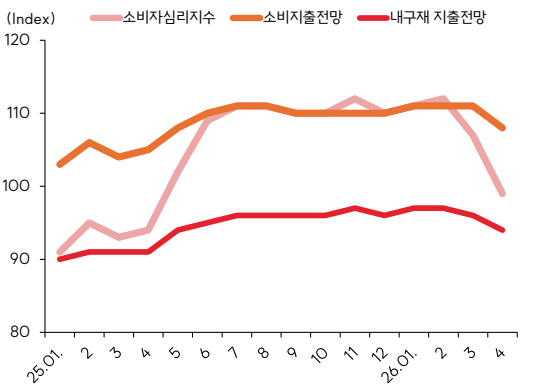
자료: 국토교통부, 케이카, SK 증권

분기별 케이카 판매대수 및 시장 점유율 추이



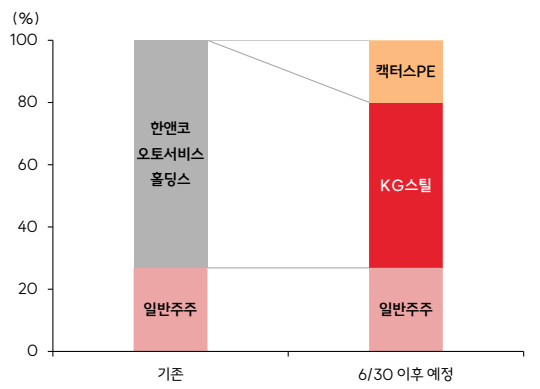
자료: 케이카, SK 증권

우리나라 소비자심리지수 및 내구재 지출전망 추이



자료: 통계청, SK 증권

최대주주 지분 매각에 따른 주주 구성 변화



자료: 전자공시시스템, 케이카, SK 증권

재무상태표

12월 결산(억원)	2024	2025	2026E	2027E	2028E
유동자산	2,317	2,341	2,337	2,621	2,689
현금및현금성자산	33	98	12	213	207
매출채권 및 기타채권	127	100	107	115	120
재고자산	2,008	1,947	2,008	2,068	2,128
비유동자산	2,931	3,005	2,738	2,450	2,280
장기금융자산	239	237	250	264	275
유형자산	1,474	1,605	1,227	924	698
무형자산	774	765	757	752	749
자산총계	5,248	5,346	5,075	5,072	4,969
유동부채	2,526	1,650	1,828	1,973	2,171
단기금융부채	1,988	1,020	1,141	1,205	1,310
매입채무 및 기타채무	102	117	123	130	136
단기충당부채	0	0	0	0	0
비유동부채	465	1,456	1,082	956	621
장기금융부채	288	1,260	918	783	441
장기매입채무 및 기타채무	34	41	37	35	35
장기충당부채	0	0	0	0	0
부채총계	2,991	3,106	2,910	2,929	2,792
지배주주지분	2,258	2,239	2,165	2,143	2,177
자본금	241	244	244	244	244
자본잉여금	1,019	1,092	1,092	1,092	1,092
기타자본구성요소	36	24	24	24	24
자기주식	0	0	0	0	0
이익잉여금	962	879	805	783	817
비지배주주지분	0	0	0	0	0
자본총계	2,258	2,239	2,165	2,143	2,177
부채와자본총계	5,248	5,346	5,075	5,072	4,969

현금흐름표

12월 결산(억원)	2024	2025	2026E	2027E	2028E
영업활동현금흐름	557	770	964	1,043	1,085
당기순이익(손실)	440	509	511	564	620
비현금성항목등	800	799	716	731	687
유형자산감가상각비	488	473	433	406	384
무형자산상각비	16	15	12	10	9
기타	296	310	271	314	294
운전자본감소(증가)	-432	-306	-4	20	34
매출채권및기타채권의감소(증가)	-1	26	-7	-8	-5
재고자산의감소(증가)	40	195	-60	-60	-60
매입채무및기타채무의증가(감소)	-26	15	6	7	5
기타	-385	-360	-413	-444	-423
법인세납부	-134	-129	-154	-172	-167
투자활동현금흐름	-45	-40	-199	-177	-260
금융자산의감소(증가)	0	0	-21	-48	-38
유형자산의감소(증가)	-31	-33	-55	-103	-158
무형자산의감소(증가)	-19	-6	-4	-5	-6
기타	5	-1	-119	-21	-59
재무활동현금흐름	-790	-665	-806	-657	-823
단기금융부채의증가(감소)	70	73	121	64	105
장기금융부채의증가(감소)	-359	-222	-342	-135	-342
자본의증가(감소)	0	76	0	0	0
배당금지급	-501	-580	-586	-586	-586
기타	0	-12	0	0	0
현금의 증감(감소)	-278	66	-87	202	-6
기초현금	311	33	98	12	213
기말현금	33	98	12	213	207
FCF	525	737	909	940	927

자료 : 케이카, SK증권 추정

포괄손익계산서

12월 결산(억원)	2024	2025	2026E	2027E	2028E
매출액	23,015	24,388	25,711	27,139	28,258
매출원가	20,675	21,860	23,102	24,319	25,221
매출총이익	2,340	2,528	2,609	2,820	3,037
매출총이익률(%)	10.2	10.4	10.1	10.4	10.7
판매비와 관리비	1,659	1,768	1,825	1,940	2,120
영업이익	681	760	784	880	916
영업이익률(%)	3.0	3.1	3.0	3.2	3.2
비영업손익	-105	-97	-119	-144	-129
순금융손익	-105	-97	-106	-99	-89
외환관련손익	0	0	0	0	0
관계기업등 투자손익	0	0	0	0	0
세전계속사업이익	576	663	665	736	787
세전계속사업이익률(%)	2.5	2.7	2.6	2.7	2.8
계속사업법인세	131	153	154	172	167
계속사업이익	440	509	511	564	620
중단사업이익	0	0	0	0	0
*법인세효과	0	0	0	0	0
당기순이익	440	509	511	564	620
순이익률(%)	1.9	2.1	2.0	2.1	2.2
지배주주	440	509	511	564	620
지배주주귀속 순이익률(%)	1.9	2.1	2.0	2.1	2.2
비지배주주	0	0	0	0	0
총포괄이익	440	509	511	564	620
지배주주	440	509	511	564	620
비지배주주	0	0	0	0	0
EBITDA	1,185	1,248	1,229	1,296	1,309

주요투자지표

12월 결산(억원)	2024	2025	2026E	2027E	2028E
성장성 (%)					
매출액	124	60	54	56	41
영업이익	154	115	3.2	122	4.1
세전계속사업이익	175	15.2	0.2	10.7	6.9
EBITDA	63	5.3	-1.5	5.5	1.0
EPS	55.0	14.2	0.5	10.3	10.0
수익성 (%)					
ROA	8.1	9.6	9.8	11.1	12.4
ROE	19.1	22.6	23.2	26.2	28.7
EBITDA마진	5.1	5.1	4.8	4.8	4.6
안정성 (%)					
유동비율	91.7	141.9	127.8	132.9	123.9
부채비율	132.5	138.7	134.4	136.7	128.3
순차입금/자기자본	94.7	90.3	86.7	74.3	62.2
EBITDA/이자비용(배)	9.7	11.6	11.2	12.6	13.7
배당성향	126.0	114.4	114.6	103.9	94.5
주당지표 (원)					
EPS(계속사업)	912	1,042	1,047	1,155	1,270
BPS	4,686	4,587	4,434	4,389	4,459
CFPS	1,958	2,042	1,959	2,007	2,075
주당 현금배당금	1,150	1,200	1,200	1,200	1,200
Valuation지표 (배)					
PER	140	154	94	86	78
PBR	2.7	3.5	2.2	2.3	2.2
PCR	6.5	7.8	5.0	4.9	4.8
EV/EBITDA	7.0	7.9	5.5	5.0	4.8
배당수익률	9.0	7.5	12.0	12.0	12.0

케이카 PER 밴드 차트



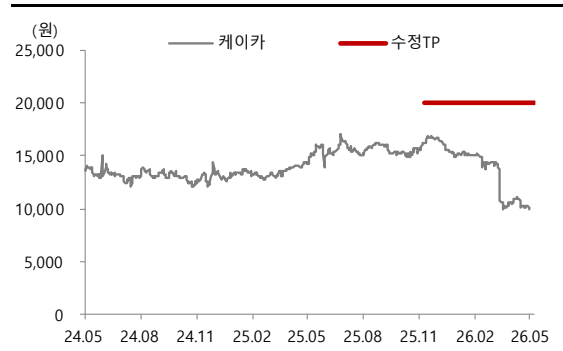
자료: Quantiwise, SK 증권

케이카 PBR 밴드 차트



자료: Quantiwise, SK 증권

일시	투자의견	목표주가	목표가격 대상시점	과리율	
				평균주가대비	최고(최저) 주가대비
2025.11.28	매수	20,000원	6개월		



COMPLIANCE NOTICE

작성자(나승두)는 본 조사분석자료에 게재된 내용들이 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 신의성실하게 작성되었음을 확인합니다.
 본 보고서에 언급된 종목의 경우 당사 조사분석담당자는 본인의 담당종목을 보유하고 있지 않습니다.
 본 보고서는 기관투자가 또는 제 3자에게 사전 제공된 사실이 없습니다.
 당사는 자료공표일 현재 해당기업과 관련하여 특별한 이해 관계가 없습니다.
 종목별 투자의견은 다음과 같습니다.
 투자판단 3 단계(6개월기준) 15%이상 → 매수 / -15%~15% → 중립 / -15%미만 → 매도

SK 증권 유니버스 투자등급 비율 (2026년 05월 20일 기준)	매수	93.98%	중립	6.02%	매도	0.00%
---------------------------------------	----	--------	----	-------	----	-------