

# 쏘카 403550

## 계획대로 진행 중인 쏘카 2.0

### 중고차 매각 없이 달성한 실적 성장

1Q24 매출액 906억원(+5.7% YoY), 영업적자 108억원(적지 YoY)으로 쏘카 2.0 전략이 계획대로 진행 중임을 확인한 실적이었다. 중고차 매각에 따른 매출액이 전년 동기 대비 현저하게 줄었음에도(1Q23 118억원 → 1Q24 3억원) 카셰어링의 매출액이 838억원으로 전년 동기(675억원) 대비 24.1% 크게 증가하며 실적 성장을 이끌었다. 단기 카셰어링과 쏘카 플랜의 유기적 연동을 위해 이연된 중고차 매각이 본격적으로 재개되는 시점은 25년일 것으로 전망됨에 따라 단기 실적은 부진할 수 있겠다. 그러나 차량과 이용자의 LTV를 극대화하는 전략의 효과가 가시화되고 있다고 판단되어 카셰어링의 실적 성장세는 당분간 지속될 것으로 예상된다.

### 25년 그리고 그 이후를 위한 투자가 지속될 24년

24F 매출액 4,409억원(+10.6% YoY), 영업이익 4억원(흑전 YoY)을 전망한다. 중고차 매각 실적 이연과 마케팅 확대에 따른 비용 증가에 따라 24년은 소폭의 흑자 전환을 예상한다. 그러나 카셰어링에서의 수익성은 꾸준히 개선될 전망이다. 쏘카 2.0을 위한 투자 성과도 확인되고 있다. 1분기 평균 6,800대 수준까지 늘어난 쏘카 플랜으로 카셰어링의 이익률은 전년 동기 대비 2.6%p 증가했다. 건당 매출액이 2배 높은 부름 및 편도 서비스도 전체 예약의 20% 비중까지 확대되며 수익성 제고에 기여했다. 제공 서비스 확대 및 서비스 간 유기적 연결과 재개될 중고차 매각으로 25년은 큰 폭의 턴어라운드를 기대한다.

### 차량 소유 방식의 혁신은 지속된다, 투자의견과 목표주가 유지

최근 재한 유학생 대상의 카셰어링 서비스를 시작하는 등 가동률 상승을 위한 신규 서비스는 지속해서 추가되고 있다. 3분기부터는 네이버를 통한 카셰어링 채널링 효과도 본격화될 것으로 예상된다. 고객센터에 AI를 접목해 일반관리비를 추가적으로 절감하고 AI를 통한 사고비용 절감으로 보험 비용도 꾸준히 낮아질 것으로 예상된다. 차량 소유 방식을 혁신하며 카셰어링에서도 유기적 성장은 지속될 것이라는 판단으로 투자의견과 목표주가를 유지한다.

#### Financial Data

(십억원)	2021	2022	2023	2024F	2025F
매출액	289	398	398	441	594
영업이익	-21	10	-10	0	26
영업이익률(%)	-7.3	2.4	-2.4	0.1	4.4
세전이익	-2	-17	-42	-27	3
지배주주지분순이익	6	-18	-42	-29	-1
EPS(원)	218	-554	-1,291	-871	-39
증감률(%)	흑전	적전	적지	적지	적지
ROE(%)	5.8	-9.1	-18.4	-14.5	-0.7
PER(배)	n/a	-39.2	-11.9	-21.8	-486.1
PBR(배)	n/a	2.9	2.4	3.4	3.4
EV/EBITDA(배)	4.2	9.6	10.3	8.4	7.4

자료: 쏘카, DS투자증권 리서치센터, KIFRS 연결기준

조대형 미드스몰캡·IT·전기전자  
02-709-2654  
dh.cho@ds-sec.co.kr

2024.05.30

### 매수(유지)

목표주가(유지)	29,000원
현재주가(05/29)	19,000원
상승여력	52.6%

#### Stock Data

KOSPI	2,677.3pt
시가총액(보통주)	623십억원
발행주식수	32,795천주
액면가	100원
자본금	3십억원
60일 평균거래량	43천주
60일 평균거래대금	875백만원
외국인 지분율	1.1%
52주 최고가	22,550원
52주 최저가	11,370원
주요주주	
에스오큐알아이(외 20인)	42.9%
롯데렌탈(외 2인)	34.7%

#### 주가추이 및 상대강도

(%)	절대수익률	상대수익률
1M	-10.4	-10.0
3M	1.4	0.1
6M	21.9	15.6

#### 주가차트

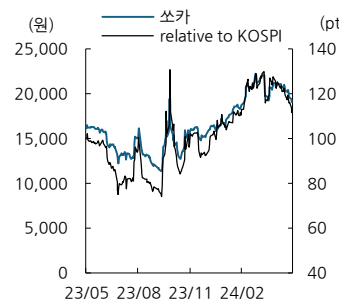


표1 쏘카 실적 테이블

(십억원)	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24F	3Q24F	4Q24F	2023	2024F	2025F
매출액	85.7	103.9	112.7	96.2	90.6	105.1	132.5	112.6	398.5	440.9	593.7
YoY	25.9%	14.0%	-3.7%	-20.8%	5.7%	1.2%	17.6%	17.1%	0.2%	10.6%	34.7%
1. 카셰어링	67.5	77.1	96.1	89.1	83.8	95.2	121.7	103.4	329.8	404.1	479.7
2. 플랫폼	6.3	9.5	8.5	6.9	6.5	9.7	10.3	7.1	31.2	33.6	45.5
3. 중고차	11.8	17.3	8.2	0.1	0.3	0.2	0.5	2.1	37.4	3.2	68.5
영업이익	-5.0	1.6	-3.6	-2.8	-10.8	-4.9	11.7	4.4	-9.7	0.4	26.1
YoY	적지	10.9%	적전	적전	적지	적전	흑전	흑전	적전	흑전	7,162.0%
영업이익률	-5.8%	1.5%	-3.1%	-2.9%	-11.9%	-4.7%	8.8%	3.9%	-2.4%	0.1%	4.4%
순이익	-10.7	-5.3	-10.8	-15.6	-16.7	-10.6	2.6	-2.8	-42.3	-27.6	3.0
YoY	적지	적자	적전	적지	적지	적지	흑전	적지	적지	적지	흑전
순이익률	-12.5%	-5.1%	-9.5%	-16.2%	-18.5%	-10.1%	1.9%	-2.5%	-10.6%	-6.3%	0.5%

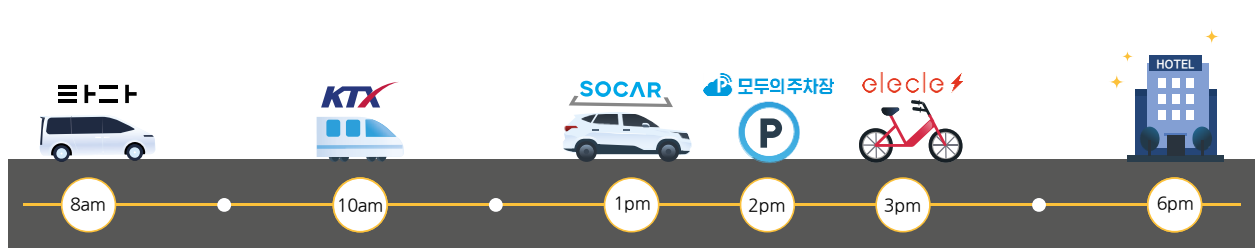
자료: 쏘카, DS투자증권 리서치센터 추정

그림1 종합 모빌리티 플랫폼으로 거듭날 쏘카와 패스포트



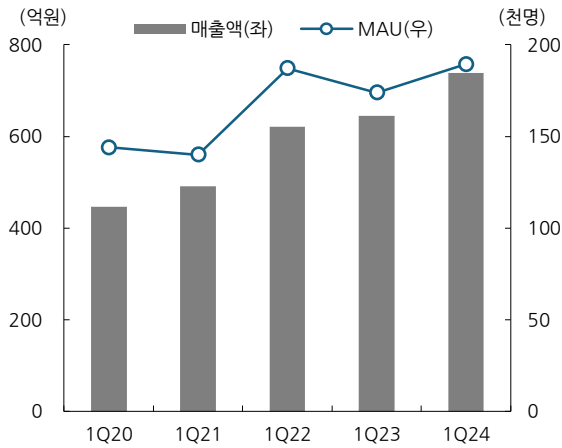
자료: 쏘카, DS투자증권 리서치센터

그림2 쏘카의 One Line, One Trip 예상도



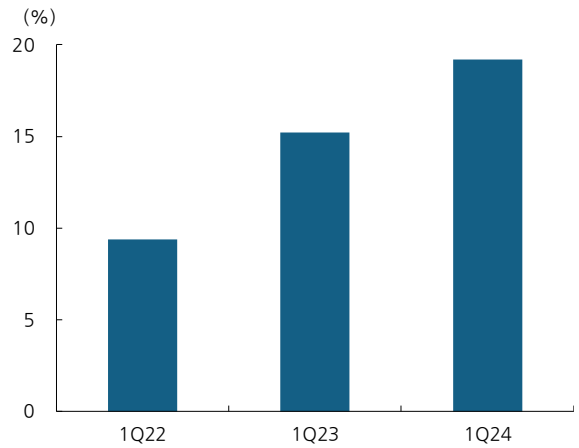
자료: 쏘카, DS투자증권 리서치센터

그림3 카셰어링 매출액 및 MAU 추이



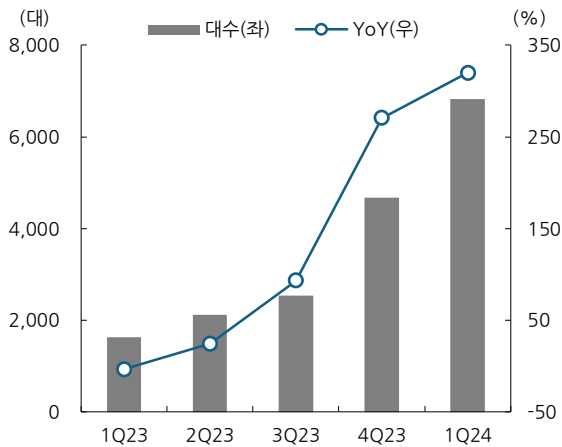
자료: 쏘카, DS투자증권 리서치센터

그림4 카셰어링 내 부름/편도 비중 추이



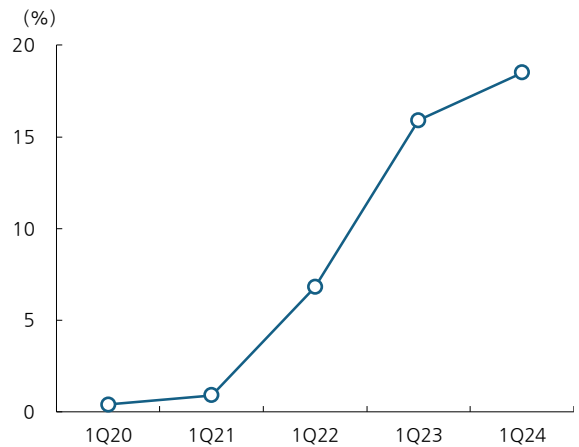
자료: 쏘카, DS투자증권 리서치센터

그림5 쏘카플랜 평균 운영 규모



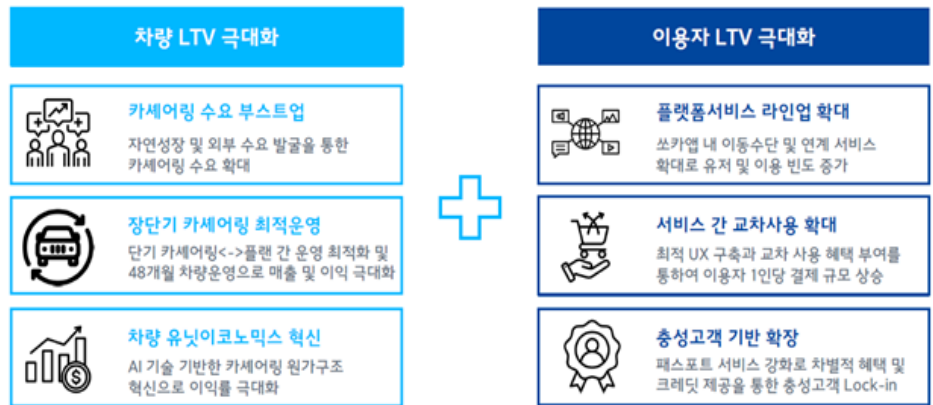
자료: 쏘카, DS투자증권 리서치센터

그림6 단기 카셰어링 매출총이익률 추이



자료: 쏘카, DS투자증권 리서치센터

그림7 LTV 극대화에 집중하는 쏘카 2.0



자료: 쏘카, DS투자증권 리서치센터

[ 쏘카 403550 ]

재무상태표	(십억원)					손익계산서	(십억원)				
	2021	2022	2023	2024F	2025F		2021	2022	2023	2024F	2025F
유동자산	98	171	159	222	295	매출액	289	398	398	441	594
현금 및 현금성자산	70	141	118	182	250	매출원가	0	0	0	0	0
매출채권 및 기타채권	13	13	19	17	24	매출총이익	289	398	398	441	594
재고자산	0	0	0	0	0	판매비 및 관리비	310	388	408	441	568
기타	16	17	22	22	22	영업이익	-21	10	-10	0	26
비유동자산	335	415	520	428	366	(EBITDA)	39	89	76	100	104
관계기업투자등	35	23	14	16	21	금융손익	-17	-13	-17	-23	-20
유형자산	236	317	430	335	263	이자비용	15	15	19	28	25
무형자산	59	65	65	65	65	관계기업등 투자손익	26	-11	-7	-2	-1
자산총계	433	586	679	650	662	기타영업외손익	10	-2	-9	-3	-2
유동부채	148	198	242	242	254	세전계속사업이익	-2	-17	-42	-27	3
매입채무 및 기타채무	29	29	37	37	50	계속사업법인세비용	0	2	0	1	4
단기금융부채	110	159	192	192	192	계속사업이익	-2	-18	-42	-29	-1
기타유동부채	9	9	13	13	13	중단사업이익	9	0	0	0	0
비유동부채	134	140	225	225	225	당기순이익	6	-18	-42	-29	-1
장기금융부채	130	137	221	221	221	지배주주	6	-18	-42	-29	-1
기타비유동부채	4	3	4	4	4	총포괄이익	6	-18	-42	-29	-1
부채총계	282	338	467	467	480	매출총이익률 (%)	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0
지배주주지분	151	248	212	183	182	영업이익률 (%)	-7.3	2.4	-2.4	0.1	4.4
자본금	3	3	3	3	3	EBITDA마진률 (%)	13.5	22.4	19.1	22.6	17.6
자본잉여금	413	526	526	526	526	당기순이익률 (%)	2.2	-4.6	-10.6	-6.5	-0.2
이익잉여금	-269	-287	-329	-358	-359	ROA (%)	1.8	-3.6	-6.7	-4.3	-0.2
비지배주주지분(연결)	0	0	0	0	0	ROE (%)	5.8	-9.1	-18.4	-14.5	-0.7
자본총계	151	248	212	183	182	ROIC (%)	-6.8	2.1	-1.7	0.1	-3.0

현금흐름표	(십억원)					주요투자지표	(원, 배)				
	2021	2022	2023	2024F	2025F		2021	2022	2023	2024F	2025F
영업활동 현금흐름	-2	-63	-110	72	80	투자지표 (x)					
당기순이익(손실)	6	-18	-42	-29	-1	P/E	n/a	-39.2	-11.9	-21.8	-486.1
비현금수익비용가감	36	114	131	100	74	P/B	n/a	2.9	2.4	3.4	3.4
유형자산감가상각비	60	79	85	98	77	P/S	n/a	1.8	1.3	1.4	1.0
무형자산상각비	0	1	1	1	1	EV/EBITDA	4.2	9.6	10.3	8.4	7.4
기타현금수익비용	-24	34	45	3	-3	P/CF	n/a	7.4	5.7	8.7	8.5
영업활동 자산부채변동	-33	-145	-182	1	7	배당수익률 (%)	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a
매출채권 감소(증가)	10	-3	-9	2	-6	성장성 (%)					
재고자산 감소(증가)	1	0	0	0	0	매출액	9.6	37.6	0.2	10.6	34.7
매입채무 증가(감소)	5	-4	9	0	13	영업이익	적지	흑전	적전	흑전	7,162.0
기타자산 부채변동	-50	-138	-181	0	0	세전이익	적지	적지	적지	적지	흑전
투자활동 현금	-4	-20	-10	-8	-12	당기순이익	흑전	적전	적지	적지	적지
유형자산처분(취득)	-8	-7	-3	-4	-5	EPS	흑전	적전	적지	적지	적지
무형자산 감소(증가)	0	-4	-1	-1	-2	안정성 (%)					
투자자산 감소(증가)	1	1	-1	-3	-6	부채비율	187.1	136.6	220.7	254.9	263.7
기타투자활동	3	-10	-4	0	0	유동비율	66.3	86.3	65.7	91.8	116.1
재무활동 현금	27	154	97	0	0	순차입금/자기자본(x)	107.5	58.8	131.7	117.2	80.9
차입금의 증가(감소)	12	54	95	0	0	영업이익/금융비용(x)	-1.4	0.6	-0.5	0.0	1.1
자본의 증가(감소)	15	102	1	0	0	총차입금 (십억원)	240	296	413	413	413
배당금의 지급	0	0	0	0	0	순차입금 (십억원)	162	146	279	215	147
기타재무활동	0	-2	0	0	0	주당지표(원)					
현금의 증가	22	71	-23	64	67	EPS	218	-554	-1,291	-871	-39
기초현금	47	70	141	118	182	BPS	5,241	7,565	6,458	5,587	5,548
기말현금	70	141	118	182	250	SPS	10,037	12,148	12,153	13,447	18,106
NOPLAT	-15	7	-7	0	-10	CFPS	1,456	2,921	2,711	2,173	2,232
FCF	5	-69	-103	64	67	DPS	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a

자료: 쏘카, DS투자증권 리서치센터 / 주: K-IFRS 연결기준

쏘카 (403550) 투자의견 및 목표주가 변동추이

제시일자	투자의견	목표주가(원)	과리율(%)		(원)
			평균주가대비	최고(최저)주가대비	
2023-05-30	담당자변경				40,000
2023-05-30	매수	29,000	-43.3	-23.3	
2023-11-30	매수	29,000	-35.7	-23.3	
2024-05-30	매수	29,000			

투자의견 및 적용기준 (향후 12개월간 주가 등락 기준)

기업	산업	
매수	비중확대	업종별 투자의견은 해당업종 투자비중에 대한 의견
중립	중립	
매도	비중축소	

투자의견 비율

기준일 2024.03.31

매수	중립	매도
98.7%	1.3%	0.0%

Compliance Notice

본 자료에 기재된 내용들은 작성자 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다.

본 자료는 고객의 증권투자를 돕기 위한 정보제공을 목적으로 제작되었습니다. 본 자료에 수록된 내용은 당사 리서치센터가 신뢰할 만한 자료 및 정보를 바탕으로 작성한 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 참고자료로만 활용하시기 바라며 유가증권 투자 시 투자자 자신의 판단과 책임하에 최종결정을 하시기 바랍니다. 따라서 본 자료는 어떠한 경우에도 고객의 증권투자 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.

본 자료는 당사의 저작물로서 모든 저작권은 당사에 있으며 어떠한 경우에도 당사의 동의 없이 복제, 배포, 전송, 변형될 수 없습니다.

- 동 자료는 제공시점 현재 기관투자가 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 동 자료의 추천종목은 전일 기준 현재 당사에서 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- 동 자료의 추천종목은 전일 기준 현재 당사의 조사분석 담당자 및 그 배우자 등 관련자가 보유하고 있지 않습니다.
- 동 자료의 추천종목에 해당하는 회사는 당사와 계열회사 관계에 있지 않습니다.