

쏘카 403550

숫자로 보여준 자산 최적화 효과

1Q25 Review: 세 개 분기 연속 영업 흑자

1Q25 잠정 매출액 1,315억원(+45.2% YoY), 영업이익 14억원(흑전 YoY, OPM 1.1%)으로 시장 기대치(매출액 1,140억원, 영업적자 6억원)를 상회하며 세 개 분기 연속 영업 흑자 기조를 이어갔다. 효율성을 제고하기 위한 자산 재배치에 따른 결과로 단기 카셰어링과 쏘카 플랜 그리고 중고차 매각을 수요와 공급 상황에 따라 전략적으로 조정한 결과에 따른 흑자라고 판단된다.

단기 카셰어링은 1) 이동 지원금, 2) 부름 등 프로모션으로 인해 수익성은 일시적으로 하락하였으나 전년비 탑라인 성장세를 이어갔다. 전사 수익성은 1) 프로모션 이후 가격 정상화에 따른 쏘카 플랜의 세 개 분기 연속 GP 흑자, 2) 자산 재배치에 따른 가동률과 수익성 개선으로 전년비 큰 폭으로 개선되었다.

상반기 프로모션 및 신규 서비스는 하반기 수요로 돌아올 전망

1월 네이버 항공과 연계한 항공권 발권 서비스를 론칭했다. 쏘카를 통한 항공권 구매 고객 대상 1) 공항 이동 서비스, 2) 카셰어링과의 연계 상품 등 신규 수요를 창출하기 위한 서비스를 지속 확대하고 있다. 항공 발권 이용 고객 중 카셰어링 이용자 수는 1월 대비 19배 증가했고 전환 고객의 39.3%가 신규 카셰어링 회원으로 유입되는 등 유의미한 성과를 달성했다. 신규 서비스와 자산 재배치 및 프로모션은 하반기 수요 확대에 이어질 전망이다. 상반기 일회성 비용이 반영될 수는 있겠으나 하반기 큰 폭의 수익성 개선을 기대한다.

국내에서의 독보적 지위, 투자의견 '매수' 유지

과리율 조정을 위해 유사 모빌리티 기업들의 전반적인 밸류에이션 하락을 반영하여 목표 배수를 하향함에 따라 목표주가를 22,000원으로 하향한다. 다만 법인 차량을 쏘카로 활용하는 쏘카비즈니스 등 차량 소유의 비효율을 혁신하는 독보적인 지위에는 변함이 없다는 판단이다. 쏘카 2.0 전략도 안정적으로 자리잡아 영업 흑자 기조를 이어갈 것으로 예상된다. 25F 매출액 5,234억원(+21.2% YoY), 영업이익 149억원(흑전 YoY, OPM 2.9%)을 전망한다.

Financial Data

(십억원)	2022	2023	2024	2025F	2026F
매출액	398	398	432	523	581
영업이익	10	-10	-10	15	20
영업이익률(%)	2.4	-2.4	-2.3	2.9	3.4
세전이익	-17	-42	-31	-2	5
지배주주지분순이익	-18	-42	-31	-2	5
EPS(원)	-554	-1,291	-944	-49	147
증감률(%)	적전	적지	적지	적지	흑전
ROE(%)	-9.1	-18.4	-15.7	-0.9	2.6
PER(배)	-39.2	-11.9	-19.3	-290.4	96.0
PBR(배)	2.9	2.4	3.3	2.5	2.5
EV/EBITDA(배)	9.6	10.3	9.4	5.7	6.0

자료: 쏘카, DS투자증권 리서치센터, KIFRS 연결기준

조대형 미드스몰캡·IT·전기전자

02-709-2654

dh.cho@ds-sec.co.kr

김진형 연구원

02-709-2664

jh.kim@ds-sec.co.kr

2025.05.14

매수(유지)

목표주가(하향)	22,000원
현재주가(05/13)	14,120원
상승여력	55.8%

Stock Data

KOSPI	2,608.4pt
시가총액(보통주)	464십억원
발행주식수	32,842천주
액면가	100원
자본금	3십억원
60일 평균거래량	8천주
60일 평균거래대금	131백만원
외국인 지분율	1.0%
52주 최고가	22,000원
52주 최저가	13,480원
주요주주	
에스오유알아이(외 21인)	45.4%
롯데렌탈(외 2인)	34.6%

주가추이 및 상대강도

(%)	절대수익률	상대수익률
1M	-1.7	-9.0
3M	-6.2	-7.2
6M	-19.0	-26.9

주가차트

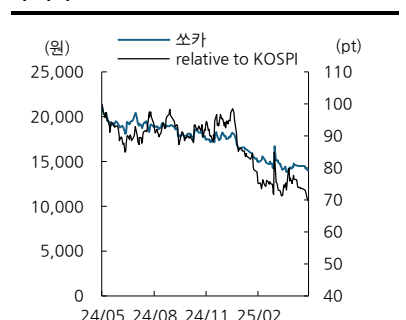


표1 쏘카 실적 테이블

(십억원)	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25P	2Q25F	3Q25F	4Q25F	2024	2025F	2026F
매출액	90.6	101.8	117.0	122.4	131.5	123.0	138.3	130.6	431.8	523.4	580.7
YoY	5.7%	-2.0%	3.8%	27.3%	45.2%	20.9%	18.2%	6.7%	8.4%	21.2%	10.9%
1. 카셰어링	83.8	91.4	104.8	91.1	83.1	99.1	119.6	94.9	371.2	396.6	439.1
2. 플랫폼	6.5	9.3	12.1	12.7	5.9	10.5	14.2	13.9	40.5	44.5	49.9
3. 중고차	0.3	1.0	0.1	18.6	42.6	13.5	4.5	21.8	20.1	82.3	91.7
영업이익	-10.8	-6.6	4.6	3.0	1.4	2.2	5.9	5.4	-9.8	14.9	19.7
YoY	적지	적전	흑전	흑전	흑전	흑전	28.1%	80.9%	적지	흑전	32.2%
영업이익률	-11.9%	-6.5%	4.0%	2.4%	1.1%	1.8%	4.3%	4.1%	-2.3%	2.9%	3.4%
순이익	-16.7	-11.6	1.2	-3.6	-3.5	-2.1	2.7	1.3	-30.7	-1.6	5.1
YoY	적지	적지	흑전	적지	적지	적지	137.9%	흑전	적지	적지	흑전
순이익률	-18.5%	-11.4%	1.0%	-3.0%	-2.7%	-1.7%	2.0%	1.0%	-7.1%	-0.3%	0.8%

자료: 쏘카, DS투자증권 리서치센터 추정

표2 쏘카 1Q25 실적 vs. 컨센서스

(십억원, %)	1Q25 실적	YoY	QoQ	1Q25 컨센서스	차이(%)
매출액	131.5	45.2	7.4	114.0	15.4
영업이익	1.4	흑전	-53.3	-0.6	흑전

자료: 쏘카, DS투자증권 리서치센터

표3 쏘카 실적 전망 변경

십억원	변경 전	변경 후	Change(%)
	2025F	2025F	2025F
매출액	529.2	523.4	-1.1
영업이익	19.5	14.9	-23.6

자료: DS투자증권 리서치센터 추정

표4 적정주가 산출 테이블

구분	단위	내용
매출액(a)	523.4	십억원
Target Multiple(b)	1.7	배
(c) = (a) * (b)	889.8	십억원
순차입금(d)	142.5	십억원
목표 기업가치(c) - (d)	747.2	십억원
주식 수	32.8	백만주
주당 가치	22,752	원
목표주가	22,000	원
현재주가	14,120	원
상승여력	55.8	%

자료: Bloomberg, DS투자증권 리서치센터 추정

주: Peer사는 Uber Technology, Lyft 및 Zipcar

그림1 수요와 공급 균형 최적화를 위한 자산 재배치



자료: 쏘카, DS투자증권 리서치센터

주) TbP: To be Plan, 단기카셰어링 → 쏘카 플랜 용도 전환

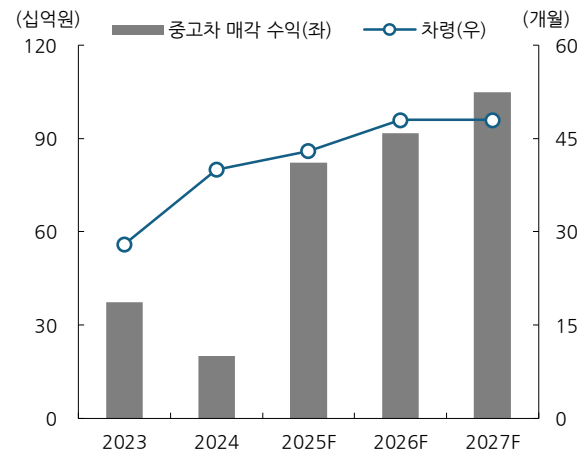
그림2 자산 재배치 효과 (경상북도 사례)

	재배치 전	재배치 후
차량 대수	753 대	591 대
이용 시간	16.4 만 시간	16.6 만 시간
가동률	29%	39%

운영차량 대수의 21%를 감축하였음에도 총 이용시간 소폭 증가,
가동률은 10%p 증가하여 수익성 개선에 기여

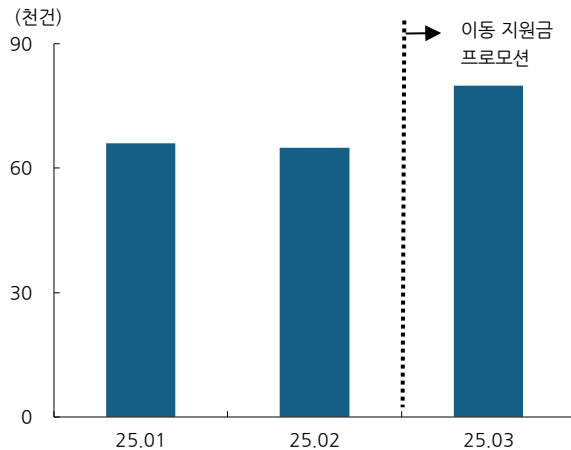
자료: 쏘카, DS투자증권 리서치센터

그림3 연도별 예상 중고차 매각 수익 및 차량 추이



자료: 쏘카, DS투자증권 리서치센터 추정

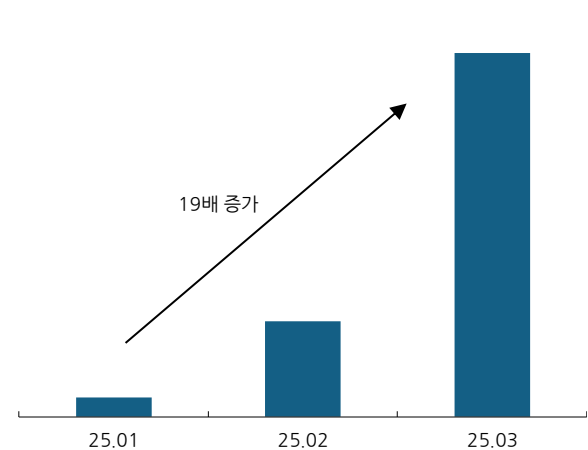
그림4 이동 지원금 프로모션으로 신규 및 원백 이용건수 증가



자료: 쏘카, DS투자증권 리서치센터

주) 원백회원: 이동 지원금 사용 건 이전 1년 동안 사용내역이 없는 이용자

그림5 항공권(제주) 예약 사용자 카셰어링 전환 현황



자료: 쏘카, DS투자증권 리서치센터

[쏘카 403550]

재무상태표 (십억원)						손익계산서 (십억원)					
	2022	2023	2024	2025F	2026F		2022	2023	2024	2025F	2026F
유동자산	171	159	141	229	302	매출액	398	398	432	523	581
현금 및 현금성자산	141	118	84	168	238	매출원가	0	0	0	0	0
매출채권 및 기타채권	13	19	17	22	24	매출총이익	398	398	432	523	581
재고자산	0	0	0	0	0	판매비 및 관리비	388	408	442	508	561
기타	17	22	40	40	40	영업이익	10	-10	-10	15	20
비유동자산	415	520	491	407	345	(EBITDA)	89	76	94	118	100
관계기업투자등	23	14	16	20	22	금융손익	-13	-17	-21	-15	-13
유형자산	317	430	396	305	238	이자비용	15	19	24	21	19
무형자산	65	65	66	66	67	관계기업등 투자손익	-11	-7	0	0	0
자산총계	586	679	632	637	647	기타영업외손익	-2	-9	0	-1	-1
유동부채	198	242	223	230	235	세전계속사업이익	-17	-42	-31	-2	5
매입채무 및 기타채무	29	37	41	47	52	계속사업법인세비용	2	0	0	0	0
단기금융부채	159	192	171	171	171	계속사업이익	-18	-42	-31	-2	5
기타유동부채	9	13	12	12	12	중단사업이익	0	0	0	0	0
비유동부채	140	225	225	225	225	당기순이익	-18	-42	-31	-2	5
장기금융부채	137	221	220	220	220	지배주주	-18	-42	-31	-2	5
기타비유동부채	3	4	5	5	5	총포괄이익	-18	-42	-32	-2	5
부채총계	338	467	448	455	460	매출총이익률 (%)	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0
지배주주지분	248	212	183	182	187	영업이익률 (%)	2.4	-2.4	-2.3	2.9	3.4
자본금	3	3	3	3	3	EBITDA마진률 (%)	22.4	19.1	21.9	22.4	17.2
자본잉여금	526	526	526	526	526	당기순이익률 (%)	-4.6	-10.6	-7.2	-0.3	0.8
이익잉여금	-287	-329	-361	-363	-358	ROA (%)	-3.6	-6.7	-4.7	-0.3	0.8
비지배주주지분(연결)	0	0	0	0	0	ROE (%)	-9.1	-18.4	-15.7	-0.9	2.6
자본총계	248	212	183	182	187	ROIC (%)	2.1	-1.7	-1.5	2.6	5.6

현금흐름표 (십억원)						주요투자지표 (원, 배)					
	2022	2023	2024	2025F	2026F		2022	2023	2024	2025F	2026F
영업활동 현금흐름	-63	-110	3	100	86	투자지표 (x)					
당기순이익(손실)	-18	-42	-31	-2	5	P/E	-39.2	-11.9	-19.3	-290.4	96.0
비현금수익비용가감	114	131	134	100	79	P/B	2.9	2.4	3.3	2.5	2.5
유형자산감가상각비	79	85	103	101	79	P/S	1.8	1.3	1.4	0.9	0.8
무형자산상각비	1	1	1	1	1	EV/EBITDA	9.6	10.3	9.4	5.7	6.0
기타현금수익비용	34	45	30	-3	-2	P/CF	7.4	5.7	5.8	4.7	5.6
영업활동 자산부채변동	-145	-182	-78	2	3	배당수익률 (%)	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a
매출채권 감소(증가)	-3	-9	0	-5	-2	성장성 (%)					
재고자산 감소(증가)	0	0	0	0	0	매출액	37.6	0.2	8.4	21.2	10.9
매입채무 증가(감소)	-4	9	-6	7	5	영업이익	흑전	적전	적지	흑전	32.2
기타자산, 부채변동	-138	-181	-72	0	0	세전이익	적지	적지	적지	적지	흑전
투자활동 현금	-20	-10	-13	-16	-16	당기순이익	적전	적지	적지	적지	흑전
유형자산처분(취득)	-7	-3	-19	-10	-12	EPS	적전	적지	적지	적지	흑전
무형자산 감소(증가)	-4	-1	-2	-2	-2	안정성 (%)					
투자자산 감소(증가)	1	-1	9	-3	-2	부채비율	136.6	220.7	244.2	250.0	246.3
기타투자활동	-10	-4	-2	0	0	유동비율	86.3	65.7	63.0	99.7	128.3
재무활동 현금	154	97	-24	0	0	순차입금/자기자본(x)	58.8	131.7	157.7	113.1	72.6
차입금의 증가(감소)	54	95	-26	0	0	영업이익/금융비용(x)	0.6	-0.5	-0.4	0.7	1.0
자본의 증가(감소)	102	1	1	0	0	총차입금 (십억원)	296	413	391	391	391
배당금의 지급	0	0	0	0	0	순차입금 (십억원)	146	279	289	206	136
기타재무활동	-2	0	2	0	0	주당지표(원)					
현금의 증가	71	-23	-34	84	70	EPS	-554	-1,291	-944	-49	147
기초현금	70	141	118	84	168	BPS	7,565	6,458	5,587	5,539	5,686
기말현금	141	118	84	168	238	SPS	12,148	12,153	13,149	15,940	17,684
NOPLAT	7	-7	-7	11	19	CFPS	2,921	2,711	3,144	2,989	2,539
FCF	-69	-103	12	84	70	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	-40.4	-29.7	
2024-11-20	매수	29,000	-45.6	-37.0	
2025-05-14	매수	22,000			

투자의견 및 적용기준 (향후 12개월간 주가 등락 기준)

기업		산업	
매수	+10% 이상의 투자수익이 예상되는 경우	비중확대	업종별 투자의견은 해당업종 투자비중에 대한 의견
중립	-10% ~ +10% 이내의 등락이 예상되는 경우	중립	
매도	-10% 이하의 주가하락이 예상되는 경우	비중축소	

투자의견 비율

기준일 2025.03.31

매수	중립	매도
97.4%	1.9%	0.6%

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.