

쏘카 (403550/KS)

더 이상 모른척할 수 없는 자율주행 기회

SK증권 리서치센터

매수(신규편입)

목표주가: 25,000 원(신규편입)

현재주가: 14,830 원

상승여력: 68.6%

국내 가장 경쟁력 있는 차량 공유 서비스

쏘카는 시장점유율 80%, 누적 회원 1,350명 이상 확보한 차량 공유서비스 사업자다. 쏘카 고객 평균 연령은 33 세로 젊은 편이다. 가장 중요한 시장인 수도권에서 약 2,500 개 사이트, 11,000 대의 차량을 보유/서비스 중이다. 쏘카의 핵심 사업은 카셰어링이며, 단기 셰어링과 월단위 플랜으로 나뉜다. 쏘카 매출액의 대부분인 카셰어링 매출액 중에서 세부 비중은 단기 셰어링 92%, 월 플랜 8%(4Q24 기준)이다.

투자 기회(단기와 중장기)

최근 쏘카 주가가 큰 이유없이 하락했다. 동사는 최근 2 개 분기 마케팅비 축소, 영업흑자 기록 등 실적 턴어라운드 국면에 있어 주가 조정을 매수 기회로 판단한다. 쏘카 투자 포인트는 단기적으로 중고차 매각 사업 재개, 부름/편도 서비스 확대지만, 중장기로는 자율주행 서비스라고 본다. 쏘카는 관계사인 라이드플러스(지분율 16.9%)와 26/27 년 자율주행 서비스 출시가 가능하다고 판단하며, 밸류에이션 리레이팅을 예상한다. 라이드플러스는 올해 하반기 서울에서 무인으로 자율주행 실증 테스트를 거친 후 서비스를 상용화할 계획이다.

실적 추정 및 밸류에이션

2025년 매출액 5,061억원(+17.2%, YoY), 영업이익 174억원(흑자전환, YoY)을 전망한다. 지난 2 년간 사실상 중단했던 중고차 매각 사업 재개를 반영했다. 또 작년 말 계엄 사태로 기대에 미치지 못한 카셰어링 부문 실적이 올해는 더 많이 성장할 것으로 추정했다. 광고비 통제 또한 지난 3Q24 부터 본격 시작했는데, 올해 연간으로도 이런 추세가 이어진다고 보고 있다. 현재 주가는 12 개월 포워드 PSR 1 배 수준에서 거래되고 있다. 일반 대비 부름 서비스를 이용하는 사용자의 경우 차량 대여 건당 결제 단가가 1.5 배~2.0 배 높다. 자율주행 부름 서비스를 26년 개시할 수 있다고 보며, 이에 따라 26년 매출액에 PSR 1.5 배를 적용, 목표주가 25,000 원으로 커버리지를 개시한다.



Analyst
박찬술

rightsearch@sks.co.kr
3773-9955

Company Data

발행주식수	3,284 만주
시가총액	4,870 억원
주요주주	
에스오큐알아이(외15)	27.77%
롯데렌탈	25.70%

Stock Data

주가(25/02/28)	14,830 원
KOSPI	2,532.78 pt
52주 최고가	22,250 원
52주 최저가	14,830 원
60일 평균 거래대금	2 억원

주가 및 상대수익률



영업실적 및 투자지표

구분	단위	2021	2022	2023	2024E	2025E	2026E
매출액	억원	2,890	3,976	3,985	4,317	5,061	5,436
영업이익	억원	-210	95	-97	-98	174	231
순이익(지배주주)	억원	63	-181	-423	-311	-8	73
EPS	원	-87	-554	-1,291	-948	-24	222
PER	배	0.0	-39.2	-11.9	-19.2	-620.3	66.8
PBR	배	0.0	2.9	2.4	3.3	2.7	2.6
EV/EBITDA	배	4.2	9.6	10.3	13.6	8.7	8.4
ROE	%	5.8	-9.1	-18.4	-15.9	-0.4	4.0

쏘카의 가장 중요한 투자 포인트는 자율주행 서비스라고 판단한다. 자율주행 기술 실현 및 사업화에 투자자들이 높은 가치를 부여할 것으로 예상된다. 자율주행으로 여러 서비스가 가능하게 되겠지만, 부름 편도 서비스를 점진적으로 자율주행 픽업/반납 서비스로 전환하는 것을 첫번째 마일스톤으로 보고 있다. 쏘카는 이미 관계사 라이드플렉스와 코로나 19 기간 제주국제공항-쏘카 스테이션간 자유주행 셔틀 서비스를 운영한 경험이 있다.

라이드플렉스 자율주행 실증 사례

- 제주국제공항 - 쏘카스테이션간 자율주행 셔틀 서비스(2020년 5월 - 2021년 3월 운영)
- 서귀포 혁신도시 서비스(2021년 9월 - 2022년 12월 운영)
- 공항-중문 유상 서비스로 확장 운영(2021년 12월 - 2023년 12월 운영)
- 탐라자율차 서비스(2023년 5월 - 2023년 12월 운영)
- 세종시 상상자율차 서비스(2023년 7월 - 2024년 11월 운영)
- 뉴탐라자율차 밴 서비스(2023년 5월 - 2024년 12월 운영)
- JDC NEMO Ride(제주대-첨단과기단지 자유노선) 서비스(2024년 3월 - 2024년 10월 운영)
- 상암 자율주행 실증 실험(2024년 11월부터 운전자의 운전석 탑승 자율주행 실증 실험. 1H25 조수석 탑승 실증, 2H25 뒷자리 탑승 실증 예정). 이후 서비스 상용화.

자율주행 서비스가 기술적으로 가능하다는 것은 제주도에서 이미 검증되었으며, 현재 라이드플렉스는 수도권 지역인 상암 도로 환경 주행 실증 실험을 진행 중이다. 쏘카는 자율주행 서비스를 차량 대여자 위치까지 바로 배달하는 방식까지는 아니더라도, 쏘카 스테이션 A에서 스테이션 B까지 보내는 형태로 운영할 수 있다. 가장 인기가 많은 지역에 시간대별 차량 부족 상태를 해결할 수 있는 방안이다. 조금 더 확장한다면 차량이 특정 쏘카 스테이션에서 차량 대여자의 출발지(KTX, 공항 등) 주차장이나 대여 공간으로 이동시키는 것도 고려해볼 수 있다. 쏘카는 라이드플렉스와 유사 서비스에 대한 운영 경험이 있으며 관련된 사업 논의가 2025년 하반기부터 본격적으로 시작될 것으로 판단한다.

현재 부름 편도를 통한 차량 대여 건당 매출액은 일반 단기 쉐어링 대여 대비 1.5-2.0 배 수준의 매출액을 올리고 있다. 고객이 부름 편도 서비스를 이용하는 이유는 부름 서비스의 높은 편의성 때문이다. 쏘카 자율주행 부름 서비스가 수도권에서 가능해지면 쏘카 차량 대여에 대한 수요가 급증할 것으로 예상된다. 현재 가동률 35% 수준인 쏘카 카쉐어링 부문의 빠른 성장을 위해서는 수요/공급 Mismatch를 해결해야 된다. 인기 지역/시간대/차량에 대한 쏘림 현상을 해결하기 위해서 쏘카는 향후 자율주행 서비스를 상용화하게 될 것으로 예상된다. 2026년 서비스 출시 후 쏘카가 매출액 대비 최소 1.5 배의 실적을 기록할 수 있다고 생각해 해당 밸류에이션 26년 PSR 1.5 배를 제시한다.

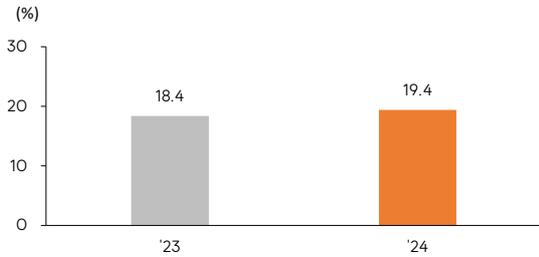
쏘카 실적 추정표(억원)									
구분	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25E	2Q25E	3Q25E	4Q25E	2026E
매출액	906	1,018	1,170	1,224	1,140	1,261	1,425	1,235	5,436
성장률(YoY%)	5.7%	-2.0%	3.8%	27.3%	25.8%	23.9%	21.8%	0.9%	7.4%
성장률(QoQ%)	-5.8%	12.4%	15.0%	4.6%	-6.9%	10.6%	13.1%	-13.4%	-
영업비용	1,013	1,084	1,124	1,194	1,196	1,223	1,347	1,172	5,204
영업비용/매출액(%)	111.9%	106.5%	96.0%	97.6%	100.5%	97.0%	94.5%	94.9%	95.7%
영업이익(손실)	-108	-67	46	30	-6	38	78	63	231
성장률(YoY%)	115.8%	-516.3%	-230.8%	-207.9%	-94.5%	-157.4%	68.5%	113.8%	33.0%
성장률(QoQ%)	291.6%	-38.2%	-169.9%	-36.3%	-119.8%	-750.2%	105.1%	-19.1%	-
영업이익률(%)	-11.9%	-6.5%	4.0%	2.4%	-0.5%	3.0%	5.5%	5.1%	4.3%
비영업수익(억원)	10	10	25	24	17	19	21	9	44
비영업비용(억원)	70	60	60	89	50	65	66	67	202
지배주주순이익	-167	-116	12	-39	-38	-8	34	5	73

자료: 쏘카, SK 증권

쏘카 밸류에이션(자율주행 서비스 현실화 가정)			
구분/년도	2024	2025E	2026E
매출액	4,317	5,061	5,436
영업이익	-98	174	231
적용 PSR	1.0	1.25	1.5
목표 시가총액	4,317	6,326	8,154
환산 목표주가	13,000	20,000	25,000

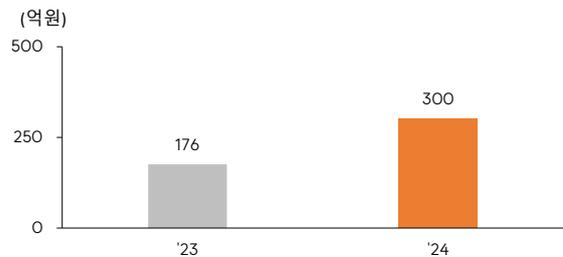
자료: 쏘카, SK 증권

단기 카셰어링 GPM



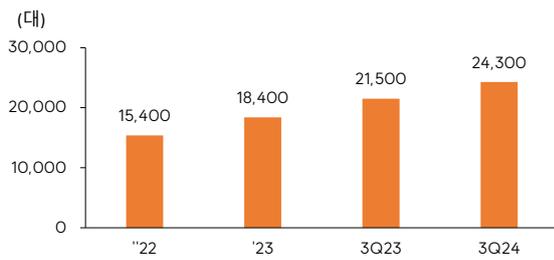
자료: 쏘카, SK 증권

쏘카 플랜 매출액



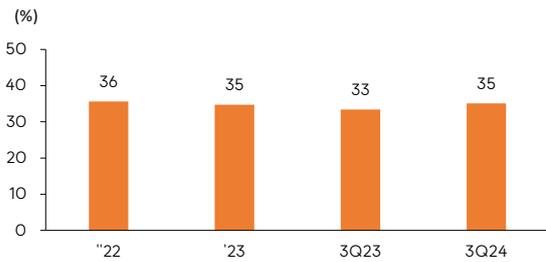
자료: 쏘카, SK 증권

평균 운영 차량 대수



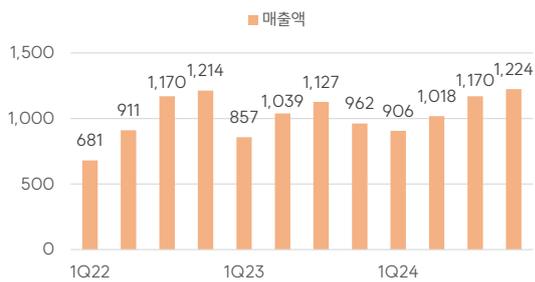
자료: 쏘카, SK 증권

카셰어링 가동률 현황



자료: 쏘카, SK 증권

쏘카 매출액 추이



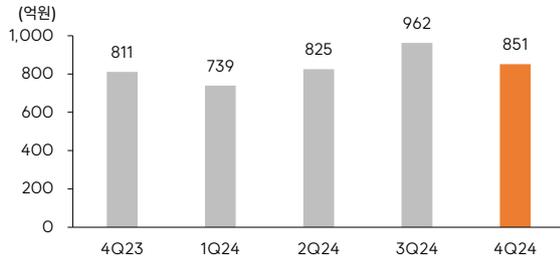
자료: 쏘카, SK 증권

쏘카 영업이익/이익률 추이



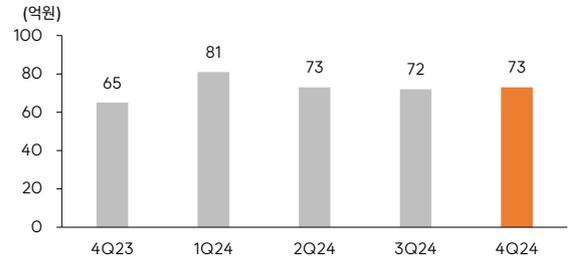
자료: 쏘카, SK 증권

단기 카셰어링(카셰어링 부문) 분기 매출액



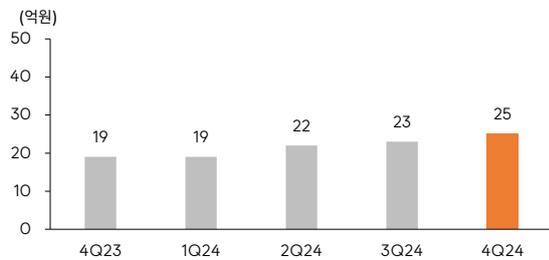
자료: 쏘카, SK 증권

쏘카 플랜(카셰어링 부문) 분기 매출액



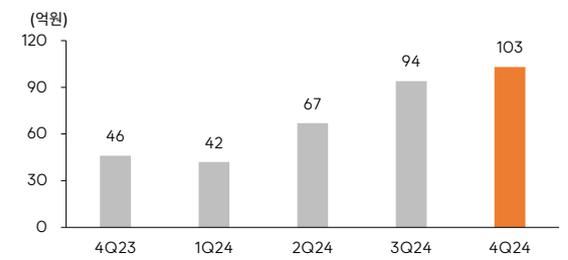
자료: 쏘카, SK 증권

모두의 주차장(플랫폼 부문) 분기 매출액 추이



자료: 쏘카, SK 증권

일레클(플랫폼 부문) 분기 매출액 추이



자료: 쏘카, SK 증권

라이드플러스 상암 주행 구간



운행 지역 : 서울 상암 자율주행 시범운행지구 중 3.2km 순환

- ① 월드컵로 약 1.1km 직선 주행 구간
- ② 가양대로 약 0.6km 직선 주행 구간
- ③ 월드컵북로 약 0.7km 직선 주행 구간
- ④ 회전교차로 포함 월드컵북로 약 0.1km, 상암산로1길 약 0.4km 주행 구간
- ⑤ 상암산로 약 0.3km 직선 주행 구간

※ 교통약자 보호구간을 제외하여 실증구역 선정

자료: 쏘카, SK 증권

쏘카-라이드플러스 비오는 환경 속 자율주행



<p>자율주행 운행 횟수</p> <p>6,113 회</p>	<p>순수 자율주행 시간</p> <p>41,816 분</p>
<p>교차로, 횡단보도, 신호등 및 이면도로 합류구간 통과 횟수</p> <p>119,763 회</p>	<p>자율주행 서비스 탑승객 만족도</p> <p>4.9/5.0 점</p>

자료: 쏘카, SK 증권

재무상태표

12월 결산(억원)	2022	2023	2024E	2025E	2026E
유동자산	1,707	1,590	2,172	3,198	3,987
현금및현금성자산	1,410	1,182	1,688	2,632	3,380
매출채권 및 기타채권	126	190	206	242	259
재고자산	0	0	0	0	0
비유동자산	4,150	5,200	4,496	3,914	3,426
장기금융자산	217	207	213	225	231
유형자산	3,173	4,295	3,593	3,009	2,523
무형자산	646	645	633	622	613
자산총계	5,857	6,790	6,667	7,112	7,413
유동부채	1,978	2,421	2,621	3,069	3,295
단기금융부채	1,582	1,900	2,059	2,413	2,592
매입채무 및 기타채무	210	301	326	383	411
단기충당부채	0	0	0	0	0
비유동부채	1,403	2,252	2,240	2,245	2,247
장기금융부채	1,348	2,199	2,199	2,199	2,199
장기매입채무 및 기타채무	14	14	14	14	14
장기충당부채	5	6	6	7	8
부채총계	3,381	4,673	4,861	5,314	5,542
지배주주지분	2,476	2,117	1,806	1,798	1,871
자본금	33	33	33	33	33
자본잉여금	5,260	5,256	5,256	5,256	5,256
기타자본구성요소	54	125	125	125	125
자기주식	0	0	0	0	0
이익잉여금	-2,868	-3,294	-3,606	-3,614	-3,541
비지배주주지분	0	0	0	0	0
자본총계	2,476	2,117	1,806	1,798	1,871
부채외자본총계	5,857	6,790	6,667	7,112	7,413

현금흐름표

12월 결산(억원)	2022	2023	2024E	2025E	2026E
영업활동현금흐름	-627	-1,096	427	632	583
당기순이익(손실)	-181	-423	-311	-8	73
비현금성항목등	1,137	1,312	928	777	653
유형자산감가상각비	788	845	703	584	485
무형자산상각비	7	14	12	11	9
기타	342	453	213	182	158
운전자본감소(증가)	-1,445	-1,818	24	53	27
매출채권및기타채권의감소(증가)	-27	-94	-16	-35	-18
재고자산의감소(증가)	0	0	0	0	0
매입채무및기타채무의증가(감소)	-36	91	25	56	28
기타	-150	-179	-208	-190	-169
법인세납부	-12	-13	5	-0	2
투자활동현금흐름	-197	-97	-24	-35	-10
금융자산의감소(증가)	-41	-55	-13	-22	-3
유형자산의감소(증가)	-66	-30	0	0	0
무형자산의감소(증가)	-41	-13	0	0	0
기타	-50	0	-11	-13	-7
재무활동현금흐름	1,539	965	159	354	179
단기금융부채의증가(감소)	-865	-1,510	159	354	179
장기금융부채의증가(감소)	1,400	2,465	0	0	0
자본의증가(감소)	1,138	-4	0	0	0
배당금지급	0	0	0	0	0
기타	-134	14	0	0	0
현금의 증가(감소)	714	-228	506	944	748
기초현금	695	1,410	1,182	1,688	2,632
기말현금	1,410	1,182	1,688	2,632	3,380
FCF	-693	-1,126	427	632	583

자료 : 쏘카, SK증권 추정

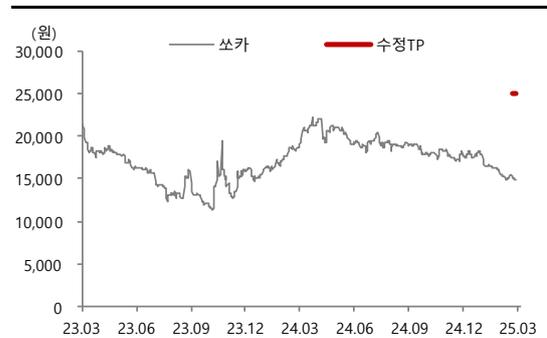
포괄손익계산서

12월 결산(억원)	2022	2023	2024E	2025E	2026E
12월 결산(억원)					
매출액	3,976	3,985	4,317	5,061	5,436
매출원가	0	0	0	0	0
매출총이익	3,976	3,985	4,317	5,061	5,436
매출총이익률(%)	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0
판매비와 관리비	3,880	4,082	4,415	4,887	5,204
영업이익	95	-97	-98	174	231
영업이익률(%)	2.4	-2.4	-2.3	3.4	4.3
비영업손익	-261	-325	-218	-181	-160
순금융손익	-130	-167	-218	-189	-172
외환관련손익	0	0	0	0	0
관계기업등 투자손익	-110	-70	0	0	0
세전계속사업이익	-166	-422	-316	-8	71
세전계속사업이익률(%)	-4.2	-10.6	-7.3	-0.1	1.3
계속사업법인세	16	1	-5	0	-2
계속사업이익	-181	-423	-311	-8	73
중단사업이익	0	0	0	0	0
*법인세효과	0	0	0	0	0
당기순이익	-181	-423	-311	-8	73
순이익률(%)	-4.6	-10.6	-7.2	-0.2	1.3
지배주주	-181	-423	-311	-8	73
지배주주귀속 순이익률(%)	-4.6	-10.6	-7.2	-0.2	1.3
비지배주주	0	0	0	0	0
총포괄이익	-182	-426	-311	-8	73
지배주주	-182	-426	-311	-8	73
비지배주주	0	0	0	0	0
EBITDA	891	762	617	769	726

주요투자지표

12월 결산(억원)	2022	2023	2024E	2025E	2026E
성장성 (%)					
매출액	37.6	0.2	8.3	17.2	7.4
영업이익	흑전	적전	적지	흑전	33.0
세전계속사업이익	적지	적지	적지	적지	흑전
EBITDA	128.8	-14.4	-19.1	24.6	-5.5
EPS	적지	적지	적지	적지	흑전
수익성 (%)					
ROA	-3.6	-6.7	-4.6	-0.1	1.0
ROE	-9.1	-18.4	-15.9	-0.4	4.0
EBITDA마진	22.4	19.1	14.3	15.2	13.4
안정성 (%)					
유동비율	86.3	65.7	82.9	104.2	121.0
순차입금/자기자본	136.6	220.7	269.2	295.5	296.2
순차입금/자기자본	58.8	131.7	87.0	100.6	65.5
EBITDA/이자비용(배)	6.0	3.9	2.7	3.8	3.8
배당성향	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
주당지표 (원)					
EPS(계속사업)	-554	-1,291	-948	-24	222
BPS	7,565	6,458	5,500	5,475	5,697
CFPS	1,877	1,329	1,228	1,787	1,729
주당 현금배당금	0	0	0	0	0
Valuation지표 (배)					
PER	-39.2	-11.9	-19.2	-620.3	66.8
PBR	2.9	2.4	3.3	2.7	2.6
PCR	11.6	11.6	14.8	8.3	8.6
EV/EBITDA	9.6	10.3	13.6	8.7	8.4
배당수익률	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0

일시	투자의견	목표주가	과리율	
			평균주가대비	최고(최저) 추가대비
2025.03.04	매수	25,000원	6개월	



Compliance Notice

작성자(박찬술)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 (2025년 03월 04일 기준)

매수	97.52%	중립	2.48%	매도	0.00%
----	--------	----	-------	----	-------