

케이카 (381970/KS)

중고차 시장, 신뢰 업고 성장 지속

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

Signal: 점유율 확대, 실적 성장, 꾸준한 배당 및 높은 배당수익률

Key: 구조적 성장하는 중고차 시장, 플랫폼 기반 경쟁력 커지는 중

Step: 높은 배당수익률 주가 하락 지지할 것, 비중 확대 무리 없는 수준

COMPANY ANALYSIS

매수(신규편입)

목표주가: 20,000 원(신규편입)

현재주가: 16,220 원

상승여력: 23.3%

STOCK DATA

주가(25/11/26)	16,170 원
KOSPI	3,960.87 pt
52주 최고가	17,080 원
60일 평균 거래대금	12 억원

COMPANY DATA

발행주식수	4,882 만주
시가총액	7,894 억원
주요주주	
한앤코오토서비스홀딩스(외 1)	72.21%
자사주	
외국인 지분율	8.96%

주가 및 상대수익률



영업실적 및 투자지표

구분	단위	2025E	2026E	2027E
매출액	억원	24,878	26,111	27,139
영업이익	억원	774	829	880
순이익(자본주주)	억원	483	508	558
EPS	원	990	1,041	1,144
PER	배	16.3	15.5	14.1
PBR	배	3.6	3.7	3.7
EV/EBITDA	배	8.7	8.9	8.9
ROE	%	21.8	23.6	26.3
배당성향	%	116.2	110.4	100.6

점유율 확대 중인 대표 중고차 플랫폼 기업

케이카는 '중고차 매입 > 진단 > 재상품화 > 온/오프라인 판매' 프로세스를 보유한 국내 최대 직영 중고차 플랫폼 기업이다. 중고차 산업 내 핵심 경쟁력인 매입 및 재고+가격 관리 시스템 고도화를 바탕으로 독보적 브랜드 인지도를 구축하였다. 이를 바탕으로 국내 중고차 시장 내 두 자리 수 이상 시장 점유율을 유지함은 물론 오히려 점유율을 확대하는 중이며, 이는 올해 지속적인 분기별 사상 최대 매출액 경신으로 나타났다.

성장하는 시장 속 경쟁력은 더욱 강해진다

케이카의 꾸준한 성장을 예상하는 이유는 크게 3 가지이다. 첫째, 중고차 시장의 구조적 성장이 예상된다. 우리나라 중고차 시장에 대한 글로벌 시장 조사 기관의 평가에 따르면 2030년까지 연 평균 5~10% 내외의 성장률을 기록할 것으로 전망된다. 고금리, 물가 상승, 신차 가격 인상 등으로 인해 신차 구매 부담이 커지면서 덜 비싸면서 품질은 괜찮은 중고차를 선택하는 소비자들이 늘어났기 때문이다. 특히 주행거리가 짧은 준신차급 중고차가 꾸준히 시장에 공급되고, 이를 케이카와 같은 플랫폼이 검증하면서 중고차 시장 전반에 대한 소비자들의 신뢰도가 올라간 것이 중고차 시장 성장을 견인하고 있다는 판단이다. 둘째, 플랫폼 및 데이터를 기반으로 한 수익성 향상 움직임이 나타나고 있다는 점이다. 매입/판매 누적 데이터를 활용하여 재고 회전 시스템을 고도화 했고, 이를 통해 재고 리스크 관리 능력 향상은 물론 영업이익률 개선이라는 성과로 이어지는 중이다. 셋째, 브랜드 신뢰도 및 서비스 경쟁력의 차이다. 케이카는 국가고객만족도 중고차 플랫폼 부문 1위 기업이다. 케이카 플랫폼 재방문율이 꾸준히 늘어나는 중이고, 광고가 아닌 자연적/유기적 유입이 크게 증가중인 것으로 파악된다. 이는 중고차 산업이 영세 매매상사 중심에서 조직화/플랫폼화가 빠르게 진행되고 있음을 감안한다면 강력한 경쟁력이자 진입장벽 역할을 할 가능성이 크다.

투자의견 매수, 목표주가 20,000 원 신규편입

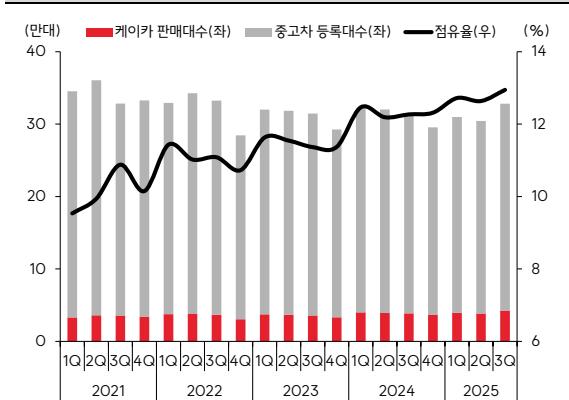
투자의견 매수, 목표주가 20,000 원을 제시하며 커버리지를 개시한다. 목표주가는 올해 예상 EPS에 2021년 상장 이후 Historical PER 평균치를 적용하여 산출하였다. 국내 경쟁사 대비 높은 ROE와 수익성, 점유율 확대 속도 및 플랫폼 경쟁력, 실적 성장 추이, 꾸준한 분기 배당 및 높은 배당수익률 등을 감안하면 추가적인 프리미엄 부여도 가능할 전망이다.

케이카 실적 추이

(억원)	2022	2023	2024	2025E	2026E	2027E	목표주가 산출
매출액	21,773	20,476	23,015	24,878	26,111	27,139	예상 EPS (2025년) 990 원
중고차	20,489	19,126	21,502	23,239	24,340	25,272	적용 PER 20.4 배
중고차 기타	745	769	881	966	1,084	1,166	목표주가 20,000 원
렌터카	539	580	632	674	687	701	현재주가(11/27) 16,220 원
영업이익	500	590	681	774	829	880	상승여력 23.3 %
(OPM, %)	(2.3)	(2.9)	(3.0)	(3.1)	(3.2)	(3.2)	상장 이후 Historical PER 평균 적용

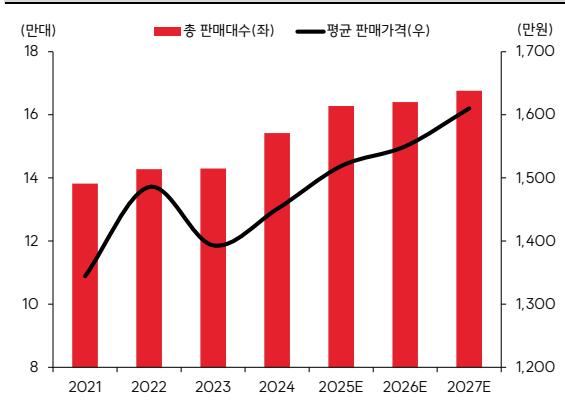
자료: 케이카, SK 증권

분기별 중고차 등록대수 및 케이카 점유율 추이



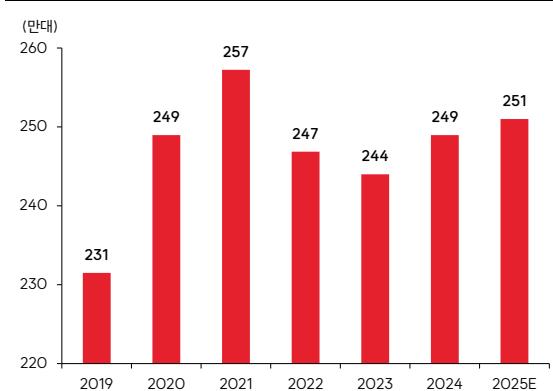
자료: 케이카, SK 증권

연도별 판매대수 및 단순 평균 판매가격 추이 및 전망



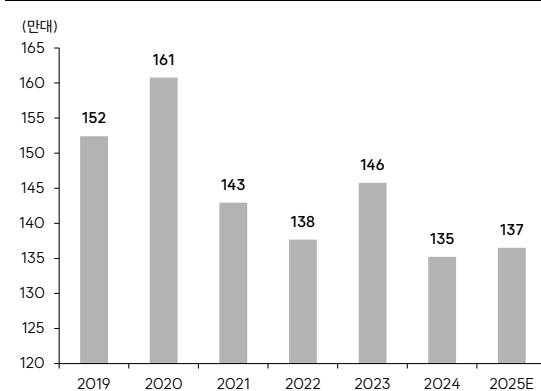
자료: 케이카, SK 증권 추정

연도별 이전등록(업자매매) 차량 추이



자료: 국토교통부, SK 증권

연도별 신규 등록 차량(신조차) 추이



자료: 국토교통부, SK 증권

재무상태표

12월 결산(억원)	2023	2024	2025E	2026E	2027E
유동자산	2,547	2,317	3,297	3,599	3,587
현금및현금성자산	311	33	821	1,001	886
매출채권 및 기타채권	129	127	137	144	150
재고자산	1,926	2,008	2,170	2,278	2,368
비유동자산	2,994	2,931	2,676	2,435	2,278
장기금융자산	252	239	259	271	282
유형자산	1,464	1,474	1,144	896	733
무형자산	770	774	764	757	753
자산총계	5,541	5,248	5,973	6,034	5,865
유동부채	1,549	2,526	2,725	2,856	2,966
단기금융부채	982	1,988	2,149	2,256	2,344
매입채무 및 기타채무	110	102	110	115	120
단기충당부채	0	0	0	0	0
비유동부채	1,643	465	1,067	1,049	774
장기금융부채	1,464	288	912	887	605
장기매입채무 및 기타채무	37	34	36	37	35
장기충당부채	0	0	0	0	0
부채총계	3,192	2,991	3,791	3,905	3,740
지배주주지분	2,349	2,258	2,182	2,128	2,125
자본금	241	241	241	241	241
자본잉여금	1,019	1,019	1,019	1,019	1,019
기타자본구성요소	36	36	36	36	36
자기주식	0	0	0	0	0
이익잉여금	1,053	962	885	832	829
비지배주주지분	0	0	0	0	0
자본총계	2,349	2,258	2,182	2,128	2,125
부채와자본총계	5,541	5,248	5,973	6,034	5,865

현금흐름표

12월 결산(억원)	2023	2024	2025E	2026E	2027E
영업활동현금흐름	719	557	736	712	713
당기순이익(손실)	284	440	483	508	558
비현금성항목등	795	800	667	603	541
유형자산감가상각비	506	488	365	274	212
무형자산상각비	19	16	13	11	9
기타	271	296	289	319	320
운전자본감소(증가)	-184	-432	-127	-84	-70
매출채권및기타채권의감소(증가)	-1	-1	-10	-7	-6
재고자산의감소(증가)	222	40	-163	-108	-90
매입채무및기타채무의증가(감소)	3	-26	8	5	5
기타	-256	-385	-440	-485	-494
법인세납부	-81	-134	-153	-170	-177
투자활동현금흐름	-57	-45	-131	-48	-69
금융자산의감소(증가)	-16	0	-9	-6	-5
유형자산의감소(증가)	-25	-31	-35	-26	-49
무형자산의감소(증가)	-15	-19	-3	-4	-5
기타	-1	5	-85	-13	-11
재무활동현금흐름	-490	-790	226	-480	-755
단기금융부채의증가(감소)	500	70	161	107	89
장기금융부채의증가(감소)	-634	-359	624	-25	-282
자본의증가(감소)	12	0	0	0	0
배당금지급	-365	-501	-560	-561	-561
기타	-3	0	0	-0	0
현금의 증가(감소)	172	-278	788	180	-115
기초현금	139	311	33	821	1,001
기밀현금	311	33	821	1,001	886
FCF	694	525	701	686	664

자료 : 케이카, SK증권 추정

포괄손익계산서

12월 결산(억원)	2023	2024	2025E	2026E	2027E
매출액	20,476	23,015	24,878	26,111	27,139
매출원가	18,307	20,675	22,338	23,402	24,319
매출총이익	2,169	2,340	2,540	2,709	2,820
매출총이익률(%)	10.6	10.2	10.2	10.4	10.4
판매비와 관리비	1,579	1,659	1,766	1,880	1,940
영업이익	590	681	774	829	880
영업이익률(%)	2.9	3.0	3.1	3.2	3.2
비영업손익	-100	-105	-137	-151	-144
순금융손익	-100	-105	-133	-146	-139
외환관련손익	-0	-0	0	0	0
관계기업등 투자손익	0	0	0	0	0
세전계속사업이익	490	576	637	678	736
세전계속사업이익률(%)	2.4	2.5	2.6	2.7	2.7
계속사업법인세	138	131	153	170	177
계속사업이익	284	440	483	508	558
중단사업이익	0	0	0	0	0
*법인세효과	0	0	0	0	0
당기순이익	284	440	483	508	558
순이익률(%)	1.4	1.9	1.9	1.9	2.1
지배주주	284	440	483	508	558
지배주주귀속 순이익률(%)	1.4	1.9	1.9	1.9	2.1
비지배주주	0	0	0	0	0
총포괄이익	247	410	483	508	558
지배주주	247	410	483	508	558
비지배주주	0	0	0	0	0
EBITDA	1,115	1,185	1,152	1,113	1,101

주요투자지표

12월 결산(억원)	2023	2024	2025E	2026E	2027E
성장성 (%)					
매출액	-6.0	12.4	8.1	5.0	3.9
영업이익	17.9	15.4	13.6	7.1	6.2
세전계속사업이익	23.0	17.5	10.6	6.5	8.5
EBITDA	10.7	6.3	-2.8	-3.4	-1.1
EPS	-6.8	55.0	8.5	5.2	9.8
수익성 (%)					
ROA	5.2	8.1	8.6	8.5	9.4
ROE	11.8	19.1	21.8	23.6	26.3
EBITDA/이자비용(배)	5.4	5.1	4.6	4.3	4.1
안정성 (%)					
유동비율	164.4	91.7	121.0	126.0	120.9
부채비율	135.9	132.5	173.8	183.5	175.9
순차입금/자기자본	85.5	94.7	97.4	95.0	91.2
EBITDA/이자비용(배)	9.8	9.7	8.1	6.9	7.1
배당성향	128.9	126.0	116.2	110.4	100.6
주당지표 (원)					
EPS(계속사업)	589	912	990	1,041	1,144
BPS	4,876	4,686	4,468	4,360	4,353
CFPS	1,677	1,958	1,764	1,623	1,597
주당 현금배당금	760	1,150	1,150	1,150	1,150
Valuation지표 (배)					
PER	19.9	14.0	16.3	15.5	14.1
PBR	2.4	2.7	3.6	3.7	3.7
PCR	7.0	6.5	9.2	10.0	10.1
EV/EBITDA	6.9	7.0	8.7	8.9	8.9
배당수익률	6.5	9.0	7.1	7.1	7.1

케이카 PER 밴드 차트



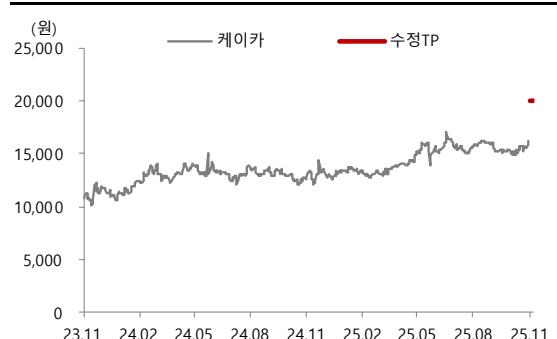
자료: Quantewise, SK 증권

케이카 PBR 밴드 차트



자료: Quantewise, SK 증권

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



COMPLIANCE NOTICE

작성자(나승우)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(6 개월기준) 15%이상 → 매수 / -15%~15% → 중립 / -15%미만 → 매도

SK증권 유니버스 투자등급 비율 (2025년 11월 28일 기준)	매수	93.33%	중립	6.67%	매도	0.00%
--------------------------------------	----	--------	----	-------	----	-------