케이카 (381970)

스몰캡(IPO예정)

안주원
02 3770 5587
joowon.ahn@yuantakorea.com

투자의견	Not Rated (I)
공모가 상단	43,200원
공모가 하단	34,300원

예상 시가총액	1.7조원~2.2조원
총발행주식수	48,086,533주
수요예측일	2021/09/13~28
상장 예정일	2021/10/13

국내 중고차 매매 플랫폼 1등 업체

국내 중고차 매매 1등 업체

케이카는 중고차 매매 업체로 2020년 기준 시장점유율 80%(판매대수 기준)를 차지하고 있다. 동사는 2015년에 업계 최초로 이커머스 플랫폼인 "내차사기 홈서비스"를 런칭해 현재 온라인 중고차 매매 시장을 이끌고 있다. 직접 매입한 중고차를 진단하고 모든 재고를 동사가 운영중인 사이트와 App에 등록된 가격에 판매하고 있어 허위 매물이 없다. 최근에는 온라인 소비가 확산되면서 이커머스 매출 비중이 올라오고 있으며 정찰제 운영으로 전사 수익성 향상에 기여하고 있다. 41개의 오프라인 매장 확보와 함께 이커머스 플랫폼도 갖추고 있는 등 사업 경쟁력을 확실히 확보하고 있는 업체이다.

중고차 시장 지속 성장하고 있으며 온라인화 되어 가는 중

국내 중고차 시장은 2020년 기준 39조원 규모를 형성하고 있으며 2025년까지 연평균 5% 성장해 50조원을 형성할 것으로 전망된다. 현재는 개인간 거래 비중이 50% 이상으로 가장 크게 차지하고 있으나 1) 코로나 19 이후 비대면 거래가 선호되면서 2) 차량 상태 및 품질에 대한 불확실성이 없는 업체에 대한 수요가 늘어나고 있는 만큼 향후에는 매매업자(B2C) 거래가 증가할 것으로 예상된다. 이에 따라 케이카처럼 품질에 대한 책임을 지고 온라인 채널이 활성화 되어 있으며 빠른 대응이 가능한 업체들의 수혜가 클 것으로 판단한다.

오버행 부담 낮고 실적 가시성 높아

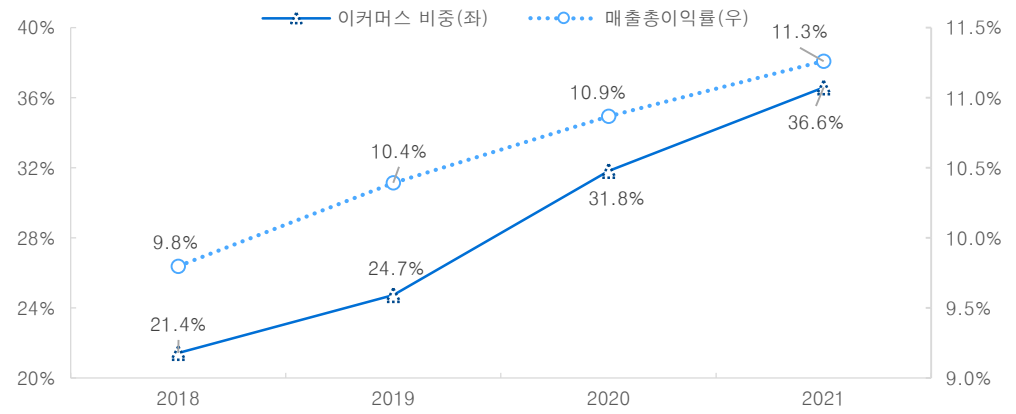
케이카 2021년 실적은 매출액 1.8조원(+36.0%, YoY)과 영업이익 750억원(+98.9%, YoY)으로 전망한다. 2021년 상반기 매출액과 영업이익이 각각 9,106억원과 385억원인 점을 감안하면 충분히 달성 가능한 실적이라고 판단한다. 희망 공모가 밴드는 34,300원~43,200원이며 예상 시가총액은 1.7조원~2.2조원이다. 공모 후 유통 가능 물량이 전체 주식수에서 28% 수준으로 낮고 뚜렷한 계절성 없이 분기별 실적 성장이 가능할 것으로 예상되는 만큼 긍정적이다.

Forecasts and valuations (K-IFRS) (억원, 원, %, 배)

결산 (월)	2017A	2018A	2019A	2020A
매출액	-	7,427	11,854	13,231
영업이익	-	-13	292	377
지배순이익	-	-57	148	241
PER	-	0.0	0.0	0.0
PBR	-	0.0	0.0	0.0
EV/EBITDA	-	-0.4	-0.8	-1.3
ROE	-	-7.6	14.9	16.2

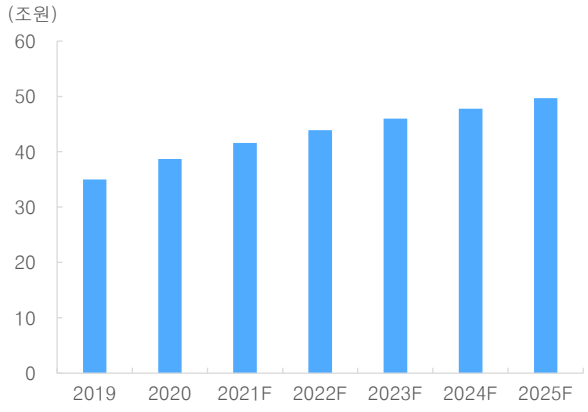
자료: 유안타증권

케이카 이커머스 매출 비중과 매출총이익률 추이



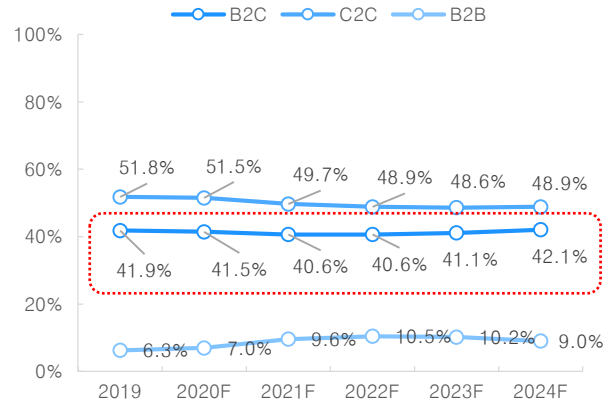
주: 2021 년은 상반기 기준 자료: 케이카, 유안타증권 리서치센터

국내 중고차 시장 규모 추이 및 전망



자료: 케이카, 유안타증권 리서치센터

거래 현황별 국내 중고차 판매 비중



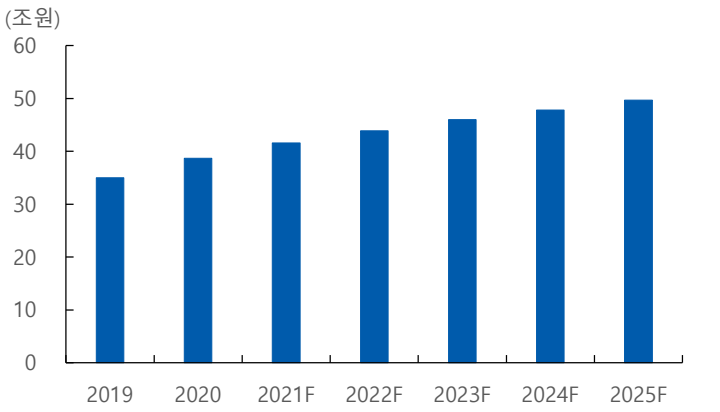
자료: 케이카, 유안타증권 리서치센터

IPO Plan	
공모주식수	16,830,288주
공모예정가	34,300원~43,200원
총 공모예정금액	5,773억원~7,271억원
예상 시가총액	1.7조원~2.2조원
상장예정주식수	48,086,533주
수요 예측일	2021년 9월 13일~28일
상장 예정일	2021년 10월 중

주: 예상 시가총액은 희석가능주식수 (2.8 백만주) 반영 자료: 케이카, 유안타증권 리서치센터

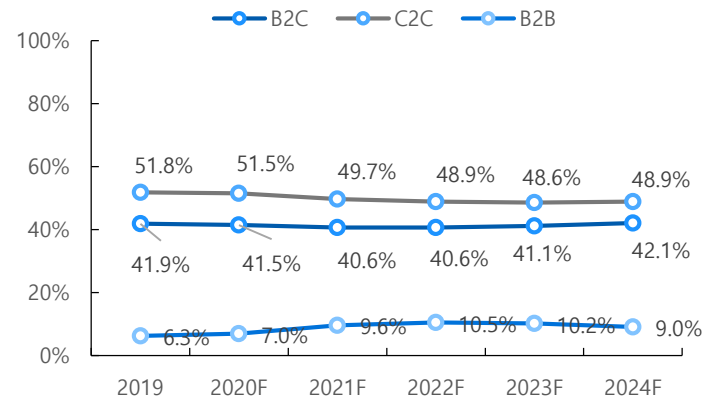
Key Chart

국내 중고차 시장 규모 추이



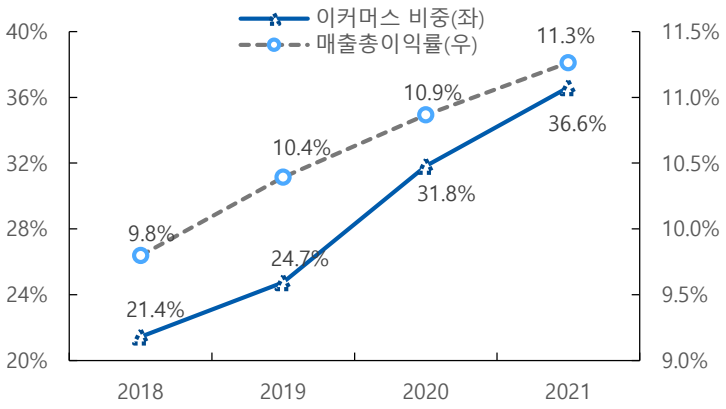
자료: 유안타증권 리서치센터

거래 현황별 국내 중고차 판매 비중 추이



자료: 유안타증권 리서치센터

케이카 이커머스 비중과 매출총이익률 추이



주: 2021년은 상반기 기준 자료: 유안타증권 리서치센터

케이카 (381970) 추정재무제표 (K-IFRS)

손익계산서 (단위: 억원)

결산 (월)	2016A	2017A	2018A	2019A	2020A
매출액	-	-	**7,427**	**11,854**	**13,231**
매출원가	-	-	6,700	10,622	11,793
매출총이익	-	-	726	1,232	1,438
판관비	-	-	739	940	1,061
영업이익	-	-	**-13**	**292**	**377**
EBITDA	-	-	128	135	159
영업외손익	-	-	-57	-99	-67
외환관련손익	-	-	0	0	0
이자손익	-	-	-37	-92	-65
관계기업관련손익	-	-	0	0	0
기타	-	-	-20	-7	-2
법인세비용차감전순손익	-	-	-69	193	310
법인세비용	-	-	-13	45	69
계속사업순손익	-	-	-57	148	241
중단사업순손익	-	-	0	0	0
당기순이익	-	-	-57	148	241
지배지분순이익	-	-	**-57**	**148**	**241**
포괄순이익	-	-	0	131	226
지배지분포괄이익	-	-	0	131	226

주: 영업이익 산출 기준은 기존 k-GAAP과 동일. 즉, 매출액에서 매출원가와 판관비만 차감

현금흐름표 (단위: 억원)

결산 (월)	2016A	2017A	2018A	2019A	2020A
영업활동 현금흐름	-	**-220**	**-104**	**64**	**335**
당기순이익	-	0	-57	148	241
감가상각비	-	0	13	123	142
외환손익	-	0	0	0	0
종속,관계기업관련손익	-	0	0	0	0
자산부채의 증감	-	-220	-203	-322	-165
기타현금흐름	-	0	143	115	116
투자활동 현금흐름	-	**0**	**-1,974**	**-6**	**-9**
투자자산	-	0	0	0	0
유형자산 증가 (CAPEX)	-	0	44	36	12
유형자산 감소	-	0	1	2	-1
기타현금흐름	-	0	-2,019	-43	-20
재무활동 현금흐름	-	**221**	**2,088**	**0**	**-239**
단기차입금	-	0	0	0	0
사채 및 장기차입금	-	0	974	114	-130
자본	-	221	1,113	0	0
현금배당	-	0	0	0	0
기타현금흐름	-	0	0	-114	-109
연결범위변동 등 기타	-	0	0	0	0
현금의 증감	-	**1**	**9**	**58**	**87**
기초 현금	-	0	1	10	68
기말 현금	-	1	10	68	155
NOPLAT	-	**0**	**-13**	**291**	**376**
FCF	-	**-220**	**-44**	**141**	**382**

재무상태표 (단위: 억원)

결산 (월)	2016A	2017A	2018A	2019A	2020A
유동자산	-	**221**	**1,412**	**1,685**	**1,889**
현금및현금성자산	-	1	10	68	155
매출채권 및 기타채권	-	0	74	40	47
재고자산	-	0	1,254	1,504	1,613
비유동자산	-	0	1,053	1,515	1,534
유형자산	-	0	268	275	261
관계기업등 지분관련자산	-	0	0	0	0
기타투자자산	-	0	113	125	137
자산총계	-	**221**	**2,465**	**3,200**	**3,423**
유동부채	-	0	190	286	367
매입채무 및 기타채무	-	0	145	136	161
단기차입금	-	0	0	0	0
유동성장기부채	-	0	0	0	0
비유동부채	-	0	998	1,431	1,347
장기차입금	-	0	974	1,118	993
사채	-	0	0	0	0
부채총계	-	**0**	**1,188**	**1,716**	**1,713**
지배지분	-	221	1,277	1,484	1,710
자본금	-	11	67	67	67
자본잉여금	-	210	1,267	1,267	267
이익잉여금	-	0	-57	150	1,376
비지배지분	-	0	0	0	0
자본총계	-	**221**	**1,277**	**1,484**	**1,710**
순차입금	-	**-1**	**-47**	**-114**	**-205**
총차입금	-	0	974	1,363	1,245

Valuation 지표 (단위: 원, 배, %)

결산 (월)	2016A	2017A	2018A	2019A	2020A
EPS	-	0	-179	369	602
BPS	-	3,331	3,189	3,704	4,268
EBITDAPS	-	0	403	338	396
SPS	-	0	23,412	29,595	33,034
DPS	-	0	0	0	867
PER	-	**NA**	**0.0**	**0.0**	**0.0**
PBR	-	**0.0**	**0.0**	**0.0**	**0.0**
EV/EBITDA	-	**NA**	**-0.4**	**-0.8**	**-1.3**
PSR	-	**NA**	**0.0**	**0.0**	**0.0**

재무비율 (단위: 배, %)

결산 (월)	2016A	2017A	2018A	2019A	2020A
매출액 증가율 (%)	-	**0.0**	**0.0**	**59.6**	**11.6**
영업이익 증가율 (%)	-	**0.0**	**0.0**	**-2,411.7**	**29.1**
지배순이익 증가율 (%)	-	**0.0**	**0.0**	**-360.1**	**63.3**
매출총이익률 (%)	-	0.0	0.0	9.8	10.4
영업이익률 (%)	-	**0.0**	**0.0**	**-0.2**	**2.5**
지배순이익률 (%)	-	0.0	0.0	-0.8	1.2
EBITDA 마진 (%)	-	0.0	0.0	1.7	1.1
ROIC	-	0.0	-1.1	12.8	15.3
ROA	-	0.0	-6.3	7.5	8.0
ROE	-	**0.0**	**-11.4**	**14.9**	**16.2**
부채비율 (%)	-	0.0	93.0	115.7	100.2
순차입금/자기자본 (%)	-	-0.4	-3.7	-7.7	-12.0
영업이익/금융비용 (배)	-	0.0	-0.3	3.0	5.4

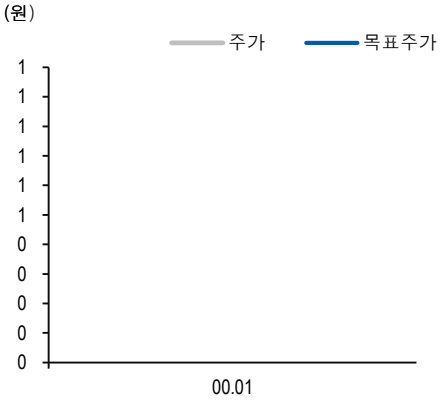
자료: 유안타증권

주: 1. EPS, BPS 및 PER, PBR은 지배주주 기준임
2. PER등 valuation 지표의 경우, 확정치는 연평균 주가 기준, 전망치는 현재주가 기준임
3. ROE,ROA의경우, 자본,자산 항목은 연초,연말 평균을 기준일로 함

구분	투자의견 비율(%)
Strong Buy(매수)	0.0
Buy(매수)	91.3
Hold(중립)	8.7
Sell(비중축소)	0.0
합계	100.0

주: 기준일 2021-09-25 ※해외 계열회사 등이 작성하거나 공표한 리포트는 투자등급 비율 산정시 제외

케이카 (381970) 투자등급 및 목표주가 추이



일자	투자 의견	목표가 (원)	목표가격 대상시점	괴리율	
				평균주가 대비	최고(최저) 주가 대비
2021-09-28	Not Rated	-	1년		

자료: 유안타증권

주: 괴리율 = (실제주가* - 목표주가) / 목표주가 X 100

* 1) 목표주가 제시 대상시점까지의 "평균주가"
2) 목표주가 제시 대상시점까지의 "최고(또는 최저) 주가"

- 이 자료에 게재된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며 타인의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인함. (작성자: 안주원)
- 당사는 자료공표일 현재 동 종목 발행주식을 1%이상 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 자료공표일 현재 해당 기업과 관련하여 특별한 이해관계가 없습니다.
- 당사는 동 자료를 전문투자자 및 제 3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 동 자료의 금융투자분석사와 배우자는 자료공표일 현재 대상법인의 주식관련 금융투자상품 및 권리를 보유하고 있지 않습니다.
- 종목 투자등급 (Guide Line): 투자기간 12개월, 절대수익률 기준 투자등급 4단계(Strong Buy, Buy, Hold, Sell)로 구분한다
- Strong Buy: 30%이상 Buy: 10%이상, Hold: -10~10%, Sell: -10%이하로 구분
- 업종 투자등급 Guide Line: 투자기간 12개월, 시가총액 대비 업종 비중 기준의 투자등급 3단계(Overweight, Neutral, Underweight)로 구분
- 2014년 2월21일부터 당사 투자등급이 기존 3단계 + 2단계에서 4단계로 변경

본 자료는 투자자의 투자를 권유할 목적으로 작성된 것이 아니라, 투자자의 투자판단에 참고가 되는 정보제공을 목적으로 작성된 참고 자료입니다. 본 자료는 금융투자분석사가 신뢰할만 하다고 판단되는 자료와 정보에 의거하여 만들어진 것이지만, 당사와 금융투자분석사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수는 없습니다. 따라서, 본 자료를 참고한 투자자의 투자의사결정은 전적으로 투자자 자신의 판단과 책임하에 이루어져야 하며, 당사는 본 자료의 내용에 의거하여 행해진 일체의 투자행위 결과에 대하여 어떠한 책임도 지지 않습니다. 또한, 본 자료는 당사 투자자에게만 제공되는 자료로 당사의 동의 없이 본 자료를 무단으로 복제 전송 인용 배포하는 행위는 법으로 금지되어 있습니다.