

케이카(381970)

1Q22Review: 2분기부터 수익성 턴어라운드

2022.05.05

Review

투자의견: **BUY** (유지)목표주가: **43,000**원(유지)

현재주가: 27,000원(05/04)

시가총액: 1,298(십억원)

Mobility/EV 이재일_02)368-6183_lee.jae-il@eugenefn.com

1Q22Review: 기대치 부합했으나 수익률 전년비 하락

동사의 1 분기 실적은 매출액 5,575억원(+31.2%yoy), 영업이익 130억원(-23.4%yoy), 순이익 80억원(-32.9%yoy)을 기록해 시장 기대치에 부합하는 실적을 시현함. 판매 증가와 ASP 상승 효과로 매출액의 고속 성장세 지속됐지만 매입 경쟁 심화에 따른 원가 상승으로 매출총이익률은 전년비 2.2%p 하락한 9.1%를 기록하였음

주요 부문 실적 요약

이커머스 부문 : 차량 판매 2,277억원(+54.4%yoy), 연계서비스 67억원(+43.9%yoy). 판매 대수 14,127대(+36.0%yoy)

오프라인 부문 : 차량 판매 2,648억원(+15.9%yoy), 기타 70억원(+2.4%yoy), 판매대수 15,325대(+3.7%yoy)

경매 부문 : 매출액 422억원(+32.1%yoy), 경매 대수 8,090대(+23.3%yoy)

렌터카 및 기타 부문 : 렌터카 108억원(+44.5%yoy), 기타 매출 19억원(+97.6%yoy)

소매 판매 중 이커머스 비중은 48.1%를 기록, 전년비 8.5%p 상승하며 온라인 매매 비중 지속적으로 확대되고 있음. 2H22 제2 경매장 오픈할 예정임

2분기부터 수익성 턴어라운드

동사의 수익성은 2 분기부터 개선될 전망. 1 분기 모바일 매입 플랫폼의 공격적인 마케팅과 완성차 시장 진출 가능성으로 인해 중고차 수요 대비 공급이 빠르게 증가함. 동사는 채널별 매입 전략 재정비를 통해 자체 내 차 팔기 플랫폼의 매입 비중을 높이고 수수료가 높은 채널의 매입 비중을 줄여 원가율을 정상화할 계획. 3-4 월 중고차 판매는 부진했지만 리오프닝이 본격화 됨에 따라 4 월 하반기부터 중고차 수요 회복세가 관측되기 시작함. 1 분기를 저점으로 실적 개선 흐름 나타날 가능성에 주목할 필요가 있을 것. 동사에 대한 투자 의견 매수와 목표주가 43,000원을 유지함

발행주식수(천주)	48,087
52주 최고가	43,200
최저가	20,850
52주 일간 Beta	1.51
일평균거래대금(3M, 억원)	141
외국인 지분율(%)	16.6
배당수익률(2022F, %)	2.2

주주구성

한앤코오토서비스홀딩스 (외 1인)	72.0
UBS AG (외 10인)	6.7

	1M	6M	12M
주가상승률	-	-16.5	16.6
	현재	직전	변동
투자의견	BUY	BUY	-
목표주가	43,000	43,000	-
영업이익(22)	90	90	▲
영업이익(23)	151	153	▲



(단위: 십억원, %, %p)	1Q22P					2Q22E			2021	2022E		2023E	
	실적발표	당사 예상치	차이	컨센서스	차이	예상치	qoq	yoy		예상치	yoy	예상치	yoy
매출액	558	545	2.3	550	1.4	611	9.6	26.0	1,902	2,468	29.8	2,967	20.2
영업이익	13	13	0.2	14	-7.0	22	69.0	2.8	71	90	27.0	151	67.6
세전이익	11	11	-4.0	11	-4.0	20	85.4	2.7	63	81	28.9	143	77.0
순이익	8	8	-0.2	9	-11.3	15	88.5	2.7	47	61	30.2	108	77.8
영업이익률	2.3	2.4	-0.1	2.5	-0.2	3.6	1.3	-0.8	3.7	3.7	-0.1	5.1	1.4
순이익률	1.4	1.5	0.0	1.6	-0.2	2.5	1.0	-0.6	2.5	2.5	0.0	3.7	1.2
EPS(원)	664	1,202	-44.8	708	-6.2	1,251	88.5	0.1	973	1,267	30.2	2,252	77.8
BPS(원)	5,145	5,117	0.5	187	2,648.7	5,457	6.1	29.2	5,729	6,245	9.0	7,748	24.1
ROE(%)	12.9	23.5	-10.6	378.3	-365.4	22.9	10.0	-6.7	21.0	21.2	0.2	32.2	11.0
PER(X)	41.1	22.7	-	38.6	-	21.8	-	-	35.1	21.6	-	12.1	-
PBR(X)	5.3	5.3	-	145.9	-	5.0	-	-	6.0	4.4	-	3.5	-

자료: 케이카, 유진투자증권

주: EPS는 annualized 기준

도표 1. 1Q22 잠정 실적

(십억원)	1Q22P	1Q21	4Q21	% yoy	% qoq	컨센서스	차이	당사추정치	차이
매출액	558	425	502	31.2	11.1	550	1.4	545	2.3
영업이익	13	17	14	-23.4	-7.0	14	-7.0	13	0.2
세전이익	11	17	11	-37.9	-4.0	11	-4.0	11	-4.0
당기순이익	8	12	8	-33.5	-0.2	9	-11.3	8	-0.2
% of Sales									
영업이익	2.3%	4.0%	2.8%			2.5%		2.4%	
세전이익	1.9%	4.0%	2.2%			2.0%		2.0%	
당기순이익	1.4%	2.8%	1.6%			1.6%		1.5%	

자료: 케이카, 유진투자증권

도표 2. 케이카 연간 실적 변경

(십억원)	수정후		수정전		변경률	
	2022E	2023E	2022E	2023E	2022E	2023E
매출액	2,468	2,967	2,455	2,941	0.5%	0.9%
영업이익	90	151	90	153	0.4%	-1.1%
세전이익	81	143	81	145	-0.5%	-1.6%
당기순이익	61	108	62	110	-1.8%	-1.5%
영업이익	3.7%	5.1%	3.7%	5.2%		
세전이익	3.3%	4.8%	3.3%	4.9%		
당기순이익	2.5%	3.7%	2.5%	3.7%		

자료: 케이카, 유진투자증권

도표 3. 케이카 분기별 실적 전망

(십억원)	1Q21	2Q21	3Q21	4Q21	1Q22P	2Q22E	3Q22E	4Q22E	2021	2022E
매출액	425	485	490	502	558	611	627	672	1,902	2,468
중고차 부문	416	469	479	491	543	607	619	643	1,856	2,413
이커머스	149	184	194	206	229	288	348	373	733	1,239
오프라인	235	248	246	247	272	274	224	228	976	999
경매	32	37	39	35	42	44	46	42	143	175
렌터카 부문	9	16	12	13	14	18	16	17	50	65
매출원가	378	430	437	452	507	548	559	598	1,697	2,212
매출총이익	48	55	53	50	51	63	68	75	206	256
판관비	31	33	34	36	38	41	42	45	134	166
영업이익	17	21	18	14	13	22	26	30	71	90
세전이익	17	19	16	11	11	20	23	27	63	81
당기순이익	12	15	12	8	8	15	18	20	47	61
성장률(%)										
매출액	-	-	-	-	31.0	26.0	28.0	34.0	-	29.8
영업이익	-	-	-	-	30.6	29.3	29.1	31.0	-	27.0
당기순이익	-	-	-	-	54.1	56.4	79.8	80.9	-	30.2
이익률(%)										
매출총이익	11.3	11.3	10.8	10.0	9.1	10.3	10.8	11.1	10.8	10.4
영업이익	4.0	4.4	3.8	2.8	2.3	3.6	4.1	4.4	3.7	3.7
당기순이익	2.8	3.0	2.5	1.6	1.4	2.5	2.8	3.0	2.5	2.5

자료: 케이카, 유진투자증권

도표 4. 케이카 주요 지표

(십억원)	1Q21	2Q21	3Q21	4Q21	1Q22E	2Q22E	3Q22E	4Q22E	2020	2021	2022E	YoY(20-21)	YoY(21-22)
합계(대)	32,931	35,829	35,710	33,755	37,792	42,202	43,562	44,322	112,909	138,225	166,902	22.4%	20.7%
이커머스	10,451	12,469	12,793	12,942	15,677	19,078	21,748	23,296	31,274	48,655	76,813	55.6%	57.9%
오프라인	15,918	15,588	15,075	13,832	14,963	14,653	13,266	13,417	58,875	60,413	57,442	2.6%	-4.9%
경매	6,562	7,772	7,842	6,981	7,153	8,471	8,548	7,609	22,760	29,157	32,647	28.1%	12.0%
매출액	416	469	478	489	534	593	613	658	1,319	1,852	2,413	40.4%	30.3%
이커머스	149	184	194	206	247	300	342	373	421	733	1,239	74.1%	69.0%
오프라인	235	248	246	247	248	248	225	243	800	976	999	22.0%	2.3%
경매	32	37	39	35	38	45	46	42	98	143	175	46.0%	22.4%
ASP(천원)	12,633	13,103	13,383	14,477	14,123	14,057	14,083	14,854	11,683	13,399	14,455	14.7%	7.9%
이커머스	14,243	14,790	15,141	15,920	15,771	15,746	15,746	16,023	13,461	15,065	16,127	11.9%	7.0%
오프라인	14,777	15,898	16,290	17,878	16,584	16,937	16,937	18,086	13,589	16,154	17,385	18.9%	7.6%
경매	4,870	4,788	4,925	5,062	5,361	5,272	5,422	5,573	4,308	4,909	5,368	14.0%	9.3%

자료: 케이카, 유진투자증권

케이카(381970.KS) 재무제표

대차대조표

(단위:십억원)	2020A	2021A	2022F	2023F	2024F
자산총계	342	550	584	663	787
유동자산	189	287	313	384	501
현금성자산	20	53	51	103	165
매출채권	5	9	14	16	19
재고자산	161	219	243	260	311
비유동자산	153	263	271	279	285
투자자산	50	60	63	65	68
유형자산	26	126	129	131	133
기타	78	77	79	82	85
부채총계	171	275	284	290	299
유동부채	37	199	208	214	221
매입채무	16	23	32	38	45
유동성이자부채	12	150	150	150	150
기타	8	26	26	26	27
비유동부채	135	76	76	77	77
비유동이자부채	125	62	62	62	62
기타	10	14	15	15	16
자본총계	171	275	300	373	488
지배지분	171	275	300	373	488
자본금	7	24	24	24	24
자본잉여금	27	101	101	101	101
이익잉여금	138	148	173	246	361
기타	0	2	2	2	2
비지배지분	0	0	0	0	0
자본총계	171	275	300	373	488
총차입금	137	211	211	211	211
순차입금	116	158	161	109	46

현금흐름표

(단위:십억원)	2020A	2021A	2022F	2023F	2024F
영업현금	33	7	86	140	151
당기순이익	24	47	61	108	152
자산상각비	16	44	44	45	45
기타비현금성손익	17	30	0	0	0
운전자본증감	(16)	(100)	(19)	(13)	(46)
매출채권감소(증가)	(1)	(1)	(4)	(2)	(3)
재고자산감소(증가)	(11)	(53)	(24)	(17)	(51)
매입채무증가(감소)	2	(2)	9	6	7
기타	(7)	(45)	0	0	0
투자현금	(1)	(2)	(52)	(53)	(53)
단기투자자산감소	0	0	(0)	(0)	(0)
장기투자증권감소	0	0	0	0	0
설비투자	1	4	45	45	45
유형자산처분	(0)	4	0	0	0
무형자산처분	(1)	(2)	(5)	(5)	(5)
재무현금	(24)	25	(36)	(36)	(36)
차입금증가	(24)	(4)	0	0	0
자본증가	0	(5)	(36)	(36)	(36)
배당금지급	0	(35)	36	36	36
현금 증감	9	30	(3)	52	62
기초현금	7	16	45	43	94
기말현금	16	45	43	94	157
Gross Cash flow	57	121	105	154	198
Gross Investment	17	103	72	66	99
Free Cash Flow	39	18	34	88	99

자료: 유진투자증권

손익계산서

(단위:십억원)	2020A	2021A	2022F	2023F	2024F
매출액	1,323	1,902	2,468	2,967	3,548
증가율(%)	11.6	43.8	29.8	20.2	19.6
매출원가	1,179	1,697	2,212	2,633	3,140
매출총이익	144	206	256	334	408
판매 및 일반관리비	106	134	166	183	201
기타영업손익	13	27	23	10	10
영업이익	38	71	90	151	207
증가율(%)	29.1	88.6	27.0	67.6	37.0
EBITDA	54	115	134	196	253
증가율(%)	25.3	114.1	17.0	46.1	28.9
영업외손익	(7)	(9)	(10)	(9)	(8)
이자수익	0	1	1	1	1
이자비용	7	9	10	10	10
지분법손익	0	0	0	0	0
기타영업손익	(0)	0	(0)	1	1
세전순이익	31	63	81	143	200
증가율(%)	60.7	101.8	28.9	77.0	39.9
법인세비용	7	16	20	34	48
당기순이익	24	47	61	108	152
증가율(%)	63.3	93.9	30.2	77.8	40.0
지배주주지분	24	47	61	108	152
증가율(%)	63.3	93.9	30.2	77.8	40.0
비지배지분	0	0	0	0	0
EPS(원)	602	973	1,267	2,252	3,153
증가율(%)	63.3	61.5	30.2	77.8	40.0
수정EPS(원)	602	973	1,267	2,252	3,153
증가율(%)	63.3	61.5	30.2	77.8	40.0

주요투자지표

	2020A	2021A	2022F	2023F	2024F
주당지표(원)					
EPS	602	973	1,267	2,252	3,153
BPS	12,805	5,729	6,245	7,748	10,150
DPS	867	750	750	750	750
밸류에이션(배, %)					
PER	-	35.1	21.6	12.1	8.7
PBR	-	6.0	4.4	3.5	2.7
EV/EBITDA	2.2	15.7	11.0	7.2	5.4
배당수익률	0.0	2.2	2.7	2.7	2.7
PCR	-	13.6	12.5	8.5	6.6
수익성(%)					
영업이익율	2.8	3.7	3.7	5.1	5.8
EBITDA이익율	4.0	6.0	5.4	6.6	7.1
순이익율	1.8	2.5	2.5	3.7	4.3
ROE	15.1	21.0	21.2	32.2	35.2
ROIC	10.3	14.8	15.3	24.4	31.0
안정성 (배, %)					
순차입금/자기자본	68.0	57.5	53.5	29.2	9.4
유동비율	515.1	144.5	150.8	180.0	226.5
이자보상배율	5.4	7.6	8.6	14.5	19.8
활동성 (회)					
총자산회전율	4.0	4.3	4.4	4.8	4.9
매출채권회전율	304.0	274.7	216.0	199.6	201.1
재고자산회전율	8.5	10.0	10.7	11.8	12.4
매입채무회전율	89.1	96.6	89.2	85.0	85.6

Compliance Notice

당사는 자료 작성일 기준으로 지난 3개월 간 해당종목에 대해서 유가증권 발행에 참여한 적이 없습니다

당사는 본 자료 발간일을 기준으로 해당종목의 주식을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다

당사는 동 자료를 기관투자가 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다

조사분석담당자는 자료작성일 현재 동 종목과 관련하여 재산적 이해관계가 없습니다

동 자료에 게재된 내용들은 조사분석담당자 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다

동 자료는 당사의 제작물로서 모든 저작권은 당사에 있습니다

동 자료는 당사의 동의 없이 어떠한 경우에도 어떠한 형태로든 복제, 배포, 전송, 변형, 대여할 수 없습니다

동 자료에 수록된 내용은 당사 리서치센터가 신뢰할 만한 자료 및 정보로부터 얻어진 것이나, 당사는 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없습니다. 따라서 어떠한 경우에도 자료는 고객의 주식투자의 결과에 대한 법적 책임소재에 대한 증빙자료로 사용될 수 없습니다

투자기간 및 투자등급/투자의견 비율

종목추천 및 업종추천 투자기간: 12개월 (추천기준일 종가대비 추천종목의 예상 목표수익률을 의미함)

당사 투자의견 비율(%)

· STRONG BUY(매수)	추천기준일 종가대비 +50%이상	0%
· BUY(매수)	추천기준일 종가대비 +15%이상 ~ +50%미만	93%
· HOLD(중립)	추천기준일 종가대비 -10%이상 ~ +15%미만	7%
· REDUCE(매도)	추천기준일 종가대비 -10%미만	0%

(2022.03.31 기준)

