유진투자증권

케이카(381970)

3Q22Review: 자체 매입 채널 비중 확대로 이익률 개선

2022.11.04

Review

투자의견: BUY(유지)

목표주가: 18,000원(하향)

현재주가: 11,650원(11/03)

시가총액: 560(십억원)

Mobility/EV 이재일_ 02)368-6183_ lee.jae-il@eugenefn.com

3Q22Review: 자체 매입 채널 비중 확대로 이익률 개선

동사의 3 분기 실적은 매출액 5,759 억원(+17.5%yoy), 영업이익 160 억원(-13.0%yoy), 순이익 103 억원(-16.4%yoy)을 기록. 영업이익률 전분기 대비 0.9%p 개선되며 시장 기대치에 부합. 금리 인상에 따른 중고차 시장 거래 위축으로 매출 성장은 다소 둔화됐지만 자체 매입 채널 비중 확대로 수익성은 전분기 대비 개선되었음

주요 부문 실적 요약

이커머스 부문: 매출 2,314 억원(+23.4%yoy), 판매 대수 14,509 대(+13.4%yoy), 대당 판매 단가 1,600 만원(+8.8%yoy, -2.3%qoq)

오프라인 부문: 매출 2,791 억원(+17.1%yoy), 판매대수 15,455 대(+2.5%yoy), 대당 판매 단가 1,810 만원(+14.2%yoy, -0.1%qoq)

경매 부문: 매출 339 억원(-12.1%yoy), 경매 대수 6,890 대(-12.1%yoy), 대당 판매 단가 470 만원(-0.8%yoy, -4.6%qoq)

렌터카 및 기타 부문: 렌터카 매출 135 억원(+28.1%yoy), 기타 매출 20 억원(+30.9%yoy)

단기 중고차 거래 위축, 23 년 대기업 진출 본격화 시점에 주목

자체 채널 매입 비중 확대됨에 따라 수익성 개선된 점은 고무적. 하지만, 가파른 금리 인상으로 중고차 매매 심리 냉각되어 거래 건수가 감소하고 있는 점, 국내 신차 생산 증가로 매매 시세가 점차 하향 안정화되고 있는 점은 다소 부정적임. 본격적인 주가 반등을 위해서는 금리 상승 속도의 완화와 중고차 거래 활성화가 필요할 것. **2023 년 5 월 예정된 현대차 그룹의 중고차 시장 진출이 중고차 거래 활성화, 기업형 사업자 중심의 시장 개편의 신호탄이 될 것으로 판단됨**. 단기 중고차 시장 거래 감소와 가격 하락을 반영해 22E/23E EPS 전망치를 각각 4%/40% 하향 조정하며, 목표주가를 기존 2.5 만원에서 1.8 만원으로 28% 하향 조정함. 시장 위축 영향에도 불구하고 이익률 개선한 점과 23 년 중고차 시장의 기업화 모멘텀 기대되는 점을 반영해 투자의견 매수를 유지함

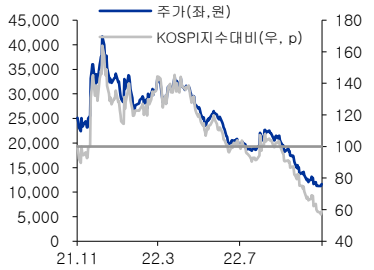
발행주식수(천주)	48,087
52주 최고가	43,200
최저가	11,000
52주 일간 Beta	1.60
일평균거래대금(3M, 억원)	5,250
외국인 지분율(%)	12.1
배당수익률(2022F, %)	6.5

주주구성(%)

한앤코오토서비스홀딩스 (외 2인)	72.0
국민연금공단 (외 1인)	5.1
케이카우리사주 (외 1인)	0.6

	1M	6M	12M
주가상승률(%)	-15.0	-56.9	-53.7

	현재	직전	변동
투자의견	BUY	BUY	-
목표주가	18,000	25,000	▼
영업이익(22)	59	61	▼
영업이익(23)	87	134	▼



(단위: 십억원, (%,%p)	3Q22P					4Q22E			2021	2022E		2023E	
	실적발표	당사 예상치	차이	컨센서스	차이	예상치	qoq	yoy		예상치	yoy	예상치	yoy
매출액	576	565	1.9	593	-2.9	568	-1.4	13.2	1,902	2,289	20.3	2,551	11.4
영업이익	16	16	1.4	16	1.4	18	12.2	26.8	71	59	-17.5	87	48.2
세전이익	14	13	0.7	11	23.7	16	18.4	48.1	63	49	-22.1	75	54.0
당기순이익	10	10	0.5	8	23.5	12	16.6	51.4	47	37	-21.7	57	55.5
영업이익률	2.8	2.8	0.0	2.7	0.1	3.2	0.4	0.3	3.7	2.6	-1.2	3.4	0.8
순이익률	1.8	1.8	0.0	1.4	0.4	2.1	0.3	0.5	2.5	1.6	-0.9	2.2	0.6
EPS(원)	856	852	0.5	857	-0.1	998	16.6	51.4	973	761	-21.7	1,184	55.5
BPS(원)	5,195	5,150	0.9	5,201	-0.1	5,246	1.0	-8.4	5,729	5,246	-8.4	5,670	8.1
ROE(%)	16.5	16.5	-0.1	16.5	0.0	19.0	2.5	7.5	21.0	13.9	-7.1	21.7	7.8
PER(X)	13.6	13.7	-	13.6	-	11.7	-	-	35.1	15.3	-	9.8	-
PBR(X)	2.2	2.3	-	2.2	-	2.2	-	-	6.0	2.2	-	2.1	-

자료: 케이카, 유진투자증권
주: EPS는 annualized 기준

도표 1. 3Q22 잠정 실적

(십억원)	3Q22P	3Q21	2Q22	% yoy	% qoq	컨센서스	차이	당사추정치	차이
매출액	576	490	588	17.5	-2.0	593	-2.9	565	1.9
영업이익	16	18	11	-13.0	40.7	16	1.4	16	1.4
세전이익	14	16	9	-16.2	50.7	11	23.7	13	0.7
당기순이익	10	12	7	-16.4	52.3	8	23.5	10	0.5
% of Sales									
영업이익	2.8%	3.8%	1.9%			2.7%		2.8%	
세전이익	2.3%	3.3%	1.5%			1.8%		2.4%	
당기순이익	1.8%	2.5%	1.2%			1.4%		1.8%	

자료: 케이카, 유진투자증권

도표 2. 케이카 목표가 변경

2023년 EPS	1,184	-
적용 P/E(배)	15.26	글로벌 피어 Carmax 23년 P/E
목표주가(원)	18,000	기존 25,000원 대비 28% 하향 조정

자료: 케이카, 유진투자증권

도표 3. 케이카 연간 실적 변경

	수정후		수정전		변경률	
(십억원)	2022E	2023E	2022E	2023E	2022E	2023E
매출액	2,289	2,551	2,345	2,808	-2.4%	-9.2%
영업이익	59	87	61	134	-3.1%	-35.2%
세전이익	49	75	51	125	-4.2%	-40.2%
당기순이익	37	57	38	95	-4.2%	-40.2%
영업이익	2.6%	3.4%	2.6%	4.8%		
세전이익	2.1%	2.9%	2.2%	4.5%		
당기순이익	1.6%	2.2%	1.6%	3.4%		

자료: 케이카, 유진투자증권

도표 4. 케이카 분기별 실적 전망

(십억원)	1Q21	2Q21	3Q21	4Q21	1Q22	2Q22	3Q22P	4Q22E	2021	2022E
매출액	**425**	**485**	**490**	**502**	**558**	**588**	**576**	**568**	**1,902**	**2,289**
중고차 부문	417	471	479	491	545	574	562	554	1,858	2,237
이커머스	149	184	194	206	229	252	239	254	733	975
오프라인	235	248	246	247	272	280	287	264	976	1,103
경매	32	37	39	35	42	40	34	35	143	151
기타	1	1	2	2	2	2	2	2	6	8
렌터카 부문	8	14	12	13	12	13	14	14	48	52
매출원가	378	430	437	452	507	537	523	512	1,697	2,078
매출총이익	48	55	53	50	51	50	53	56	206	211
판관비	31	33	34	36	38	39	37	38	134	152
영업이익	**17**	**21**	**18**	**14**	**13**	**11**	**16**	**18**	**71**	**59**
세전이익	17	19	16	11	11	9	14	16	63	49
당기순이익	**12**	**15**	**12**	**8**	**8**	**7**	**10**	**12**	**47**	**37**
성장률(%)										
매출액	-	-	-	-	31.0	21.1	17.5	13.2	-	20.3
영업이익	-	-	-	-	-23.7	-46.7	-13.0	28.0	-	-17.5
당기순이익	-	-	-	-	-32.9	-53.9	-16.4	46.1	-	-21.7
이익률(%)										
매출총이익	11.3	11.3	10.8	10.0	9.1	8.6	9.2	9.9	10.8	9.2
영업이익	4.0	4.4	3.8	2.8	2.3	1.9	2.8	3.2	3.7	2.6
당기순이익	2.8	3.0	2.5	1.6	1.4	1.2	1.8	2.0	2.5	1.6

자료: 케이카, 유진투자증권

도표 5. 케이카 주요 지표

	1Q21	2Q21	3Q21	4Q21	1Q22	2Q22	3Q22P	4Q22E	2020	2021	2022E	YoY(20-21)	YoY(21-22)
판매량(대)	**32,931**	**35,829**	**35,710**	**33,755**	**37,632**	**37,754**	**36,854**	**36,558**	**112,909**	**138,225**	**148,798**	**22.4%**	**7.6%**
이커머스	10,451	12,469	12,793	12,942	15,325	15,071	15,455	16,228	31,274	60,413	62,079	93.2%	2.8%
오프라인	15,918	15,588	15,075	13,832	14,217	14,954	14,509	13,330	58,875	48,655	57,010	-17.4%	17.2%
경매	6,562	7,772	7,842	6,981	8,090	7,729	6,890	7,000	22,760	29,157	29,709	28.1%	1.9%
매출액(십억원)	**416**	**469**	**478**	**489**	**543**	**572**	**560**	**552**	**1,319**	**1,852**	**2,228**	**40.4%**	**20.3%**
이커머스	149	184	194	206	229	252	239	254	421	733	975	74.1%	33.0%
오프라인	235	248	246	247	272	280	287	264	800	976	1,103	22.0%	13.0%
경매	32	37	39	35	42	40	34	35	98	143	151	46.0%	5.3%
ASP(천원)	**12,633**	**13,103**	**13,383**	**14,477**	**14,439**	**15,158**	**15,205**	**15,110**	**11,683**	**13,399**	**14,976**	**14.7%**	**11.8%**
이커머스	14,243	14,790	15,141	15,920	14,967	16,738	15,491	15,646	13,461	12,133	15,705	-9.9%	29.4%
오프라인	14,777	15,898	16,290	17,878	19,118	18,737	19,782	19,782	13,589	20,057	19,342	47.6%	-3.6%
경매	4,870	4,788	4,925	5,062	5,216	5,155	4,924	4,973	4,308	4,909	5,075	14.0%	3.4%

자료: 케이카, 유진투자증권

케이카(381970.KS) 재무제표

대차대조표

(단위:십억원)	2020A	2021A	2022F	2023F	2024F
자산총계	**342**	**550**	**574**	**601**	**666**
유동자산	189	287	331	400	489
현금성자산	20	53	82	112	145
매출채권	5	9	12	13	16
재고자산	161	219	232	269	322
비유동자산	153	263	242	200	177
투자자산	50	60	67	70	73
유형자산	26	126	100	59	37
기타	78	77	76	71	67
부채총계	**171**	**275**	**321**	**328**	**337**
유동부채	37	199	167	173	182
매입채무	16	23	36	42	50
유동성이자부채	12	150	105	105	105
기타	8	26	26	26	27
비유동부채	135	76	154	155	155
비유동이자부채	125	62	138	138	138
기타	10	14	16	16	17
자본총계	**171**	**275**	**252**	**273**	**329**
지배지분	171	275	252	273	329
자본금	7	24	24	24	24
자본잉여금	27	101	101	101	101
이익잉여금	138	148	124	145	201
기타	0	2	3	3	3
비지배지분	0	0	0	0	0
자본총계	**171**	**275**	**252**	**273**	**329**
총차입금	137	211	243	243	243
순차입금	116	158	162	131	98

손익계산서

(단위:십억원)	2020A	2021A	2022F	2023F	2024F
매출액	**1,323**	**1,902**	**2,289**	**2,551**	**3,052**
증가율(%)	11.6	43.8	20.3	11.4	19.6
매출원가	1,179	1,697	2,078	2,303	2,740
매출총이익	**144**	**206**	**211**	**247**	**311**
판매 및 일반관리비	106	134	152	161	176
기타영업손익	13	27	13	6	10
영업이익	**38**	**71**	**59**	**87**	**135**
증가율(%)	29.1	88.6	(17.5)	48.2	55.3
EBITDA	**54**	**115**	**120**	**135**	**165**
증가율(%)	25.3	114.1	4.7	12.3	22.4
영업외손익	**(7)**	**(9)**	**(10)**	**(12)**	**(11)**
이자수익	0	1	1	1	1
이자비용	7	9	11	11	11
지분법손익	0	0	0	0	0
기타영업손익	(0)	0	(0)	(2)	(1)
세전순이익	**31**	**63**	**49**	**75**	**124**
증가율(%)	60.7	101.8	(22.1)	54.0	65.8
법인세비용	7	16	12	18	30
당기순이익	**24**	**47**	**37**	**57**	**94**
증가율(%)	63.3	93.9	(21.7)	55.5	65.8
지배주주지분	24	47	37	57	94
증가율(%)	63.3	93.9	(21.7)	55.5	65.8
비지배지분	0	0	0	0	0
EPS(원)	**602**	**973**	**761**	**1,184**	**1,963**
증가율(%)	63.3	61.5	(21.7)	55.5	65.8
수정EPS(원)	602	973	761	1,184	1,963
증가율(%)	63.3	61.5	(21.7)	55.5	65.8

현금흐름표

(단위:십억원)	2020A	2021A	2022F	2023F	2024F
영업현금	**33**	**7**	**78**	**73**	**78**
당기순이익	24	47	37	57	94
자산상각비	16	44	61	48	30
기타비현금성손익	17	30	14	1	1
운전자본증감	(16)	(100)	(11)	(32)	(47)
매출채권감소(증가)	(1)	(1)	(3)	(2)	(3)
재고자산감소(증가)	(11)	(53)	(12)	(36)	(53)
매입채무증가(감소)	2	(2)	13	6	8
기타	(7)	(45)	(8)	0	0
투자현금	**(1)**	**(2)**	**(7)**	**(6)**	**(7)**
단기투자자산감소	0	0	(0)	(0)	(0)
장기투자증권감소	0	0	0	0	0
설비투자	1	4	5	6	7
유형자산처분	(0)	4	0	0	0
무형자산처분	(1)	(2)	1	2	2
재무현금	**(24)**	**25**	**(41)**	**(37)**	**(38)**
차입금증가	(24)	(4)	22	0	0
자본증가	0	(5)	(63)	(37)	(38)
배당금지급	0	35	63	37	38
현금 증감	**9**	**30**	**30**	**30**	**33**
기초현금	7	16	45	75	106
기말현금	16	45	75	106	138
Gross Cash flow	57	121	112	105	125
Gross Investment	17	103	17	38	54
Free Cash Flow	**39**	**18**	**94**	**67**	**71**

주요투자지표

	2020A	2021A	2022F	2023F	2024F
주당지표(원)					
EPS	602	973	761	1,184	1,963
BPS	12,805	5,729	5,246	5,670	6,843
DPS	867	750	760	760	800
밸류에이션(배,%)					
PER	n/a	35.1	15.3	9.8	5.9
PBR	n/a	6.0	2.2	2.1	1.7
EV/EBITDA	2.2	15.7	6.0	5.1	4.0
배당수익율	0.0	2.2	6.5	6.5	6.9
PCR	n/a	13.6	5.0	5.3	4.5
수익성(%)					
영업이익율	2.8	3.7	2.6	3.4	4.4
EBITDA이익율	4.0	6.0	5.2	5.3	5.4
순이익율	1.8	2.5	1.6	2.2	3.1
ROE	15.1	21.0	13.9	21.7	31.4
ROIC	10.3	14.8	10.4	16.1	24.7
안정성 (배,%)					
순차입금/자기자본	68.0	57.5	64.1	48.1	29.9
유동비율	515.1	144.5	198.0	230.9	268.7
이자보상배율	5.4	7.6	5.6	8.0	12.4
활동성 (회)					
총자산회전율	4.0	4.3	4.1	4.3	4.8
매출채권회전율	304.0	274.7	220.3	204.0	207.3
재고자산회전율	8.5	10.0	10.1	10.2	10.3
매입채무회전율	89.1	96.6	76.8	65.1	66.1

자료: 유진투자증권

Compliance Notice

당사는 자료 작성일 기준으로 지난 3 개월 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 제 3 자에게 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 당사에게 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: 12 개월 (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	94%
· HOLD(중립)	추천기준일 종가대비 -10%이상 ~ +15%미만	6%
· REDUCE(매도)	추천기준일 종가대비 -10%미만	0%

(2022.09.30 기준)

과거 2년간 투자의견 및 목표주가 변동내역

추천일자	투자의견	목표가(원)	목표가격 대상시점	괴리율(%) 평균주가대비	괴리율(%) 최고(최저)주가 대비
2022-04-06	Buy	43,000	1년	-42.9	-24.8
2022-05-06	Buy	43,000	1년	-48.1	-38.4
2022-07-18	Buy	25,000	1년	-30.7	-9.4
2022-08-05	Buy	25,000	1년	-32.8	-9.4
2022-11-04	Buy	18,000	1년		

케이카(381970.KS) 주가 및 목표주가 추이

담당 애널리스트: 이재일