

케이카(381970)

4Q22Review: 최악의 업황 구간 흑자로 통과

2023.2.10

Review

투자의견: **BUY** (유지)목표주가: **18,000**원(유지)

현재주가: 13,400원(2/9)

시가총액: 644(십억원)

Mobility/EV 이재일 CFA_02)368-6183_lee.jae-il@eugenefn.com

4Q22Review: 최악의 업황 구간, 흑자로 통과

동사의 4분기 실적은 매출액 4,562억원(-9.1%yoy), 영업이익 96억원(-32.6%yoy), 순이익 48억원(-39.2%yoy)을 기록. 시장 기대치 하회하였으나 11-12월 중고차 거래 급감 감안하면 흑자 기초 유지한 점 고무적임. 지난 해 4분기 국내 중고차 거래는 10월 -8.1%, 11월 -18.2%, 12월 -20.2%(전년비, 사업자 이전거래 기준)를 기록하는 등 급격하게 시장이 냉각됨. 동사는 매출액 급감에도 불구하고 자체 매입 채널 비중 확대를 통해 매출총이익률 10%(+0.8%p QoQ)를 달성함

주요 부문 실적 요약

이커머스 부문: 매출 1,948억원(-5.4%yoy), 판매 대수 12,359대(-4.5%yoy), 대당 판매 단가 1,520만원(-1.5%yoy, -4.7%qoq)

오프라인 부문: 매출 2,143억원(-13.6%yoy), 판매대수 12,144대(-12.2%yoy), 대당 판매 단가 1,710만원(-1.6%yoy, -5.2%qoq)

경매 부문: 매출 304억원(-15.7%yoy), 경매 대수 6,016대(-13.8%yoy), 대당 판매 단가 470만원(-2.1%yoy, +1.2%qoq)

렌터카 및 기타 부문: 렌터카 매출 150억원(+38.2%yoy), 기타 매출 16억원(-29.5%yoy)

중고차 시세 안정화로 거래 활성화 전망

동사의 비즈니스 구조는 중고차 시세보다는 거래 활성화와 매입 비용의 하향 안정화가 더욱 중요. 현재 재고회전을 30~40일 사이로 중고차 가치 하락으로 인한 평가 손실 영향 거의 없고, 지난 해 1분기 중고차 시세가 최고치를 나타냈지만 매입 가격 상승과 거래 축소로 동사 수익성은 악화됨. 중고차 시세 변동성 완화되면 거래는 점차 늘어날 것으로 기대됨. 동사는 대외 변수에도 불구하고 23년 10% 이상의 판매 성장률을 거둘 것으로 가이던스를 제시하였고 매출총이익률은 전년비 개선된 10% 이상 달성을 목표로 제시함. 주가와 업황은 저점 구간을 통과한 것으로 판단됨. 동사에 대한 투자의견 매수와 목표주가 18,000원을 유지함

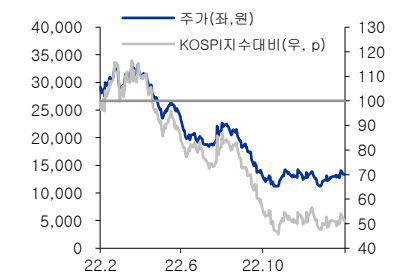
발행주식수(천주)	48,087
52주 최고가	37,300
최저가	10,250
52주 일간 Beta	1.85
일평균거래대금(3M, 억원)	1
외국인 지분율(%)	7.4
배당수익률(2022F, %)	5.7

주주구성(%)

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

	1M	6M	12M
주가상승률(%)	8.9	-40.8	-54.1

	현재	직전	변동
투자의견	BUY	BUY	-
목표주가	18,000	18,000	-
영업이익(22)	50	59	▼
영업이익(23)	84	87	▼



(단위: 십억원, % , p)	4Q22P					1Q23E			2021	2022E		2023E	
	실적발표	당사 예상치	차이	컨센서스	차이	예상치	qoq	yoy		예상치	yoy	예상치	yoy
매출액	456	568	-19.7	538	-15.2	514	12.6	-7.9	1,902	2,177	14.4	2,269	4.2
영업이익	10	18	-47.3	14	-31.0	15	60.5	17.9	71	50	-29.6	84	67.5
세전이익	7	16	-58.4	15	-55.1	12	90.9	17.7	63	40	-36.7	71	80.7
당기순이익	5	12	-58.4	11	-54.9	10	98.1	19.6	47	30	-36.2	54	81.8
영업이익률	2.1	3.2	-1.1	2.6	-0.5	3.0	0.9	0.7	3.7	2.3	-1.4	3.7	1.4
순이익률	1.1	2.0	-1.0	2.0	-0.9	1.9	0.8	0.4	2.5	1.4	-1.1	2.4	1.0
EPS(원)	401	964	-58.4	890	-54.9	794	98.1	19.6	973	621	-36.2	1,129	81.8
BPS(원)	5,111	5,246	-2.6	5,111	0.0	5,120	0.2	-1.1	5,729	5,111	-10.8	5,480	7.2
ROE(%)	7.8	18.4	-10.5	17.4	-9.6	15.5	7.7	2.7	21.0	11.5	-9.5	21.3	9.9
PER(X)	33.4	13.9	-	15.1	-	16.9	-	-	35.1	21.6	-	11.9	-
PBR(X)	2.6	2.6	-	2.6	-	2.6	-	-	6.0	2.6	-	2.4	-

자료: 케이카, 유진투자증권

주: EPS는 annualized 기준

도표 1. 4Q22 잠정 실적

(십억원)	4Q22P	4Q21	3Q22	% yoy	% qoq	컨센서스	차이	당사추정치	차이
매출액	456	502	576	-9.1	-20.8	538	-15.2	568	-19.7
영업이익	10	14	16	-32.6	-40.4	14	-31.0	18	-47.3
세전이익	7	11	14	-39.7	-51.8	15	-55.1	16	-58.4
당기순이익	5	8	10	-39.2	-53.2	11	-54.9	12	-58.4
% of Sales									
영업이익	2.1%	2.8%	2.8%			2.6%		3.2%	
세전이익	1.4%	2.2%	2.3%			2.7%		2.8%	
당기순이익	1.1%	1.6%	1.8%			2.0%		2.0%	

자료: 케이카, 유진투자증권

도표 2. 케이카 연간 실적 변경

(십억원)	수정후		수정전		변경률	
	2022E	2023E	2022E	2023E	2022E	2023E
매출액	2,177	2,269	2,289	2,551	-4.9%	-11.1%
영업이익	50	84	59	87	-14.7%	-3.6%
세전이익	40	71	49	75	-18.8%	-4.7%
당기순이익	30	54	37	57	-18.5%	-4.7%
% of Sales						
영업이익	2.3%	3.7%	2.6%	3.4%		
세전이익	1.8%	3.2%	2.1%	2.9%		
당기순이익	1.4%	2.4%	1.6%	2.2%		

자료: 케이카, 유진투자증권

도표 3. 케이카 분기별 실적 전망

(십억원)	1Q22	2Q22	3Q22	4Q22P	1Q23E	2Q23E	3Q23E	4Q23E	2022E	2023E
매출액	558	588	576	456	514	571	609	575	2,177	2,269
중고차 부문	545	574	562	441	500	557	596	560	2,123	2,212
이커머스	229	252	239	195	219	249	272	257	916	998
오프라인	272	280	287	214	239	261	274	251	1,053	1,026
경매	42	40	34	30	40	44	47	49	146	181
기타	2	2	2	2	2	2	2	2	8	7
렌터카 부문	12	13	14	15	13	15	14	15	54	57
매출원가	507	537	523	411	462	514	547	516	1,977	2,039
매출총이익	51	50	53	46	51	58	62	59	200	230
판관비	38	39	37	36	36	37	37	37	150	146
영업이익	13	11	16	10	15	21	26	22	50	84
세전이익	11	9	14	7	12	18	23	18	40	71
당기순이익	8	7	10	5	10	14	17	13	30	54
성장률(%)										
매출액	31.0	21.1	17.5	-9.1	-7.9	-2.8	5.8	26.0	14.4	4.2
영업이익	-23.7	-46.7	-13.0	-32.6	18.0	85.8	59.8	125.8	-29.6	67.5
당기순이익	-32.9	-53.9	-16.4	-39.2	19.6	108.1	67.5	178.5	-36.2	81.8
이익률(%)										
매출총이익	9.1	8.6	9.2	10.0	10.0	10.1	10.2	10.2	9.2	10.1
영업이익	2.3	1.9	2.8	2.1	3.0	3.7	4.2	3.8	2.3	3.7
당기순이익	1.4	1.2	1.8	1.1	1.9	2.5	2.8	2.3	1.4	2.4

자료: 케이카, 유진투자증권

도표 4. 케이카 주요 지표

	1Q22	2Q22	3Q22	4Q22P	1Q23E	2Q23E	3Q23E	4Q23E	2021	2022E	2023E	YoY(21-22)	YoY(22-23)
판매량(대)	37,632	37,754	36,854	30,519	35,736	38,222	40,515	39,299	138,225	142,759	153,773	3.3%	7.7%
이커머스	14,217	14,954	14,509	12,359	13,790	15,104	16,312	15,659	48,655	56,039	60,865	15.2%	8.6%
오프라인	15,325	15,071	15,455	12,144	13,946	14,619	15,204	14,139	60,413	57,995	57,908	-4.0%	-0.2%
경매	8,090	7,729	6,890	6,016	8,000	8,500	9,000	9,500	29,157	28,725	35,000	-1.5%	21.8%
매출액(십억원)	543	572	560	440	499	555	594	558	1,852	2,116	2,205	14.2%	4.2%
이커머스	229	252	239	195	219	249	272	257	733	916	998	24.9%	9.0%
오프라인	272	280	287	214	239	261	274	251	976	1,053	1,026	7.9%	-2.6%
경매	42	40	34	30	40	44	47	49	143	146	181	2.3%	23.6%
ASP(천원)	14,439	15,158	15,205	14,405	14,261	14,831	14,979	14,755	13,399	14,820	14,338	10.6%	-3.2%
이커머스	16,133	16,869	15,491	16,043	15,883	16,518	16,683	16,433	15,065	16,343	16,396	8.5%	0.3%
오프라인	17,736	18,591	19,782	17,344	17,171	17,857	18,036	17,765	16,154	18,163	17,716	12.4%	-2.5%
경매	5,216	5,155	4,924	5,059	5,008	5,209	5,261	5,182	4,909	5,097	5,169	3.8%	1.4%

자료: 케이카, 유진투자증권

케이카(381970.KS) 재무제표

대차대조표

(단위:십억원)	2020A	2021A	2022F	2023F	2024F
자산총계	342	550	544	568	626
유동자산	189	287	286	355	434
현금성자산	20	53	82	99	129
매출채권	5	9	10	12	15
재고자산	161	219	189	238	284
비유동자산	153	263	258	214	192
투자자산	50	60	65	67	70
유형자산	26	126	115	67	41
기타	78	77	78	79	81
부채총계	171	275	298	305	311
유동부채	37	199	132	138	144
매입채무	16	23	23	29	35
유동성이자부채	12	150	83	83	83
기타	8	26	26	26	27
비유동부채	135	76	166	167	167
비유동이자부채	125	62	150	150	150
기타	10	14	16	16	17
자본총계	171	275	246	264	314
지배지분	171	275	246	264	314
자본금	7	24	24	24	24
자본잉여금	27	101	101	101	101
이익잉여금	138	148	118	135	186
기타	0	2	3	3	3
비지배지분	0	0	0	0	0
자본총계	171	275	246	264	314
총차입금	137	211	233	233	233
순차입금	116	158	151	135	104

현금흐름표

(단위:십억원)	2020A	2021A	2022F	2023F	2024F
영업현금	33	7	94	64	80
당기순이익	24	47	30	54	89
자산상각비	16	44	59	55	34
기타비현금성손익	17	30	24	1	1
운전자본증감	(16)	(100)	10	(45)	(43)
매출채권감소(증가)	(1)	(1)	(1)	(3)	(2)
재고자산감소(증가)	(11)	(53)	30	(49)	(46)
매입채무증가(감소)	2	(2)	(7)	6	6
기타	(7)	(45)	(13)	0	0
투자현금	(1)	(2)	(10)	(11)	(12)
단기투자자산감소	0	0	(0)	(0)	(0)
장기투자증권감소	0	0	0	0	0
설비투자	1	4	3	5	6
유형자산처분	(0)	4	0	0	0
무형자산처분	(1)	(2)	(2)	(3)	(3)
재무현금	(24)	25	(56)	(37)	(38)
차입금증가	(24)	(4)	8	0	0
자본증가	0	(5)	(63)	(37)	(38)
배당금지급	0	35	63	37	38
현금 증감	9	30	28	16	30
기초현금	7	16	45	74	90
기말현금	16	45	74	90	120
Gross Cash flow	57	121	113	109	123
Gross Investment	17	103	(0)	56	55
Free Cash Flow	39	18	113	53	68

자료: 유진투자증권

손익계산서

(단위:십억원)	2020A	2021A	2022F	2023F	2024F
매출액	1,323	1,902	2,177	2,269	2,713
증가율(%)	11.6	43.8	14.4	4.2	19.6
매출원가	1,179	1,697	1,977	2,039	2,424
매출총이익	144	206	200	230	288
판매 및 일반관리비	106	134	150	146	160
기타영업손익	13	27	12	(3)	10
영업이익	38	71	50	84	128
증가율(%)	29.1	88.6	(29.6)	67.5	52.8
EBITDA	54	115	109	138	162
증가율(%)	25.3	114.1	(5.0)	27.0	16.8
영업외손익	(7)	(9)	(10)	(12)	(11)
이자수익	0	1	1	1	1
이자비용	7	9	10	10	10
지분법손익	0	0	0	0	0
기타영업손익	(0)	0	(1)	(3)	(2)
세전순이익	31	63	40	71	117
증가율(%)	60.7	101.8	(36.7)	80.7	63.7
법인세비용	7	16	10	17	28
당기순이익	24	47	30	54	89
증가율(%)	63.3	93.9	(36.2)	81.8	63.7
지배주주지분	24	47	30	54	89
증가율(%)	63.3	93.9	(36.2)	81.8	63.7
비지배지분	0	0	0	0	0
EPS(원)	602	973	621	1,129	1,848
증가율(%)	63.3	61.5	(36.2)	81.8	63.7
수정EPS(원)	602	973	621	1,129	1,848
증가율(%)	63.3	61.5	(36.2)	81.8	63.7

주요투자지표

	2020A	2021A	2022F	2023F	2024F
주당지표(원)					
EPS	602	973	621	1,129	1,848
BPS	12,805	5,729	5,111	5,480	6,539
DPS	867	750	760	760	800
밸류에이션(배, %)					
PER	n/a	35.1	21.6	11.9	7.2
PBR	n/a	6.0	2.6	2.4	2.0
EV/EBITDA	2.2	15.7	7.3	5.6	4.6
배당수익률	0.0	2.2	5.7	5.7	6.0
PCR	n/a	13.6	5.7	5.9	5.2
수익성(%)					
영업이익율	2.8	3.7	2.3	3.7	4.7
EBITDA이익율	4.0	6.0	5.0	6.1	6.0
순이익율	1.8	2.5	1.4	2.4	3.3
ROE	15.1	21.0	11.5	21.3	30.8
ROIC	10.3	14.8	9.1	16.0	23.8
안정성 (배, %)					
순차입금/자기자본	68.0	57.5	61.5	51.1	33.2
유동비율	515.1	144.5	217.0	256.6	301.0
이자보상배율	5.4	7.6	4.8	8.0	12.2
활동성 (회)					
총자산회전율	4.0	4.3	4.0	4.1	4.5
매출채권회전율	304.0	274.7	228.3	203.1	198.5
재고자산회전율	8.5	10.0	10.7	10.6	10.4
매입채무회전율	89.1	96.6	94.2	87.5	85.5

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 기관투자자 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	94%
· HOLD(중립)	추천기준일 종가대비 -10%이상 ~ +15%미만	5%
· REDUCE(매도)	추천기준일 종가대비 -10%미만	1%

(2022.12.31 기준)

