기업분석팀장
최종경
02)739-5936
choijk@heungkuksec.co.kr

(403550)

쏘카

BUY(유지)

카셰어링 본질적 성장의 새로운 출발

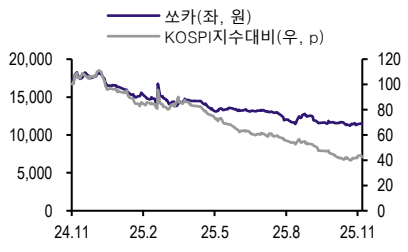
목표주가	16,000원(유지)
현재주가(11/27)	11,600원
상승여력	+37.9%
시가총액	3,810억원
발행주식수	3,284만주
52주 최고가 / 최저가	18,270 / 11,210원
3개월 일평균거래대금	1억원
외국인 지분율	1.0%
주요주주및지분율	
에스오큐알아이/박재욱 등	45.9%
롯데렌탈 등	34.6%

주가수익률(%)	1개월	3개월	6개월	12개월
절대수익률	0.3	-1.9	-11.6	-32.4
상대수익률(KOSPI)	-0.9	-27.0	-62.8	-91.5

(단위: 억원, 원, 배, %)

재무정보[연결]	2023	2024	2025E	2026E
영업수익	3,976	4,318	4,610	5,021
영업이익	95	-98	145	186
EBITDA	891	944	1,106	1,158
지배기업순이익	-181	-310	-44	25
EPS	-596	-945	-133	76
순차입금	2,790	2,894	2,893	3,013
PER	-	-	-	151.9
PBR	2.7	3.3	2.1	2.1
EV/EBITDA	9.2	9.3	6.1	5.9
배당수익률	0.0	0.0	0.0	0.0
ROE	-9.1	-15.7	-2.4	1.4
컨센서스 영업이익	-	-	-	-
컨센서스 EPS	-	-	-	-

주가추이



쏘카(SOCAR)는 국내 시장점유율 80%대의 독보적 1위 카셰어링 서비스 '쏘카'와 '쏘카플랜'을 비롯해 플랫폼 주차(모두의주차장), 마이크로 모빌리티(elecle)까지 모빌리티 밸류체인을 완성한 국내 대표 모빌리티 플랫폼임.

3Q25 Review: 매출액 -4%, 영업이익 +47% YoY

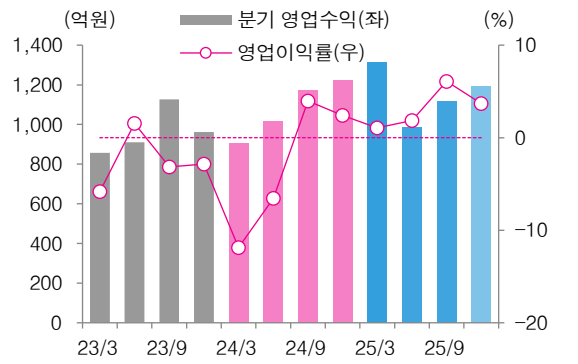
'25년 3분기(7~9월) 매출액 1,118억원(-4.4% YoY, +13.3% QoQ), 영업이익 68억원(+46.6% YoY, +271.4% QoQ, opm 6.1%)을 기록함. 5개 분기 연속 영업이익 흑자, 큰 폭의 영업이익 증가 등 안정적 이익 구조를 실적으로 입증한 결과임. 핵심적인 원인은 효율적인 자산 운용인데, 공급 조정 및 차량 재배치 등의 효과로 가동률과 대당매출이 동시에 상승하였음. 수년간의 LTV 제고 노력, 즉 '쏘카2.0 전략'의 핵심적인 성과로 평가함.

- 카셰어링(940억원, -10.3% YoY): 8~9월 신규 프로모션(2만 크레딧 지급, 5% 크레딧 적립, 요금제 개편) 진행으로 단기적인 매출 감소(매출 약 -62억원). 약 +4.7만명의 이용자수 순증, 이에 따른 기대효과는 '27년까지 약 31.5만 건의 추가 이용 건수 발생(매출 약 +252억원) 예상 등 단기 매출 조정을 현저히 상회하는 중장기 성장 효과를 가져올 전망임. 대대적인 신규 주도권(initiative) 확보에 따른 주력 사업 부문의 일시적인 매출 감소에도 전사의 수익성 증대는 오히려 동사의 운용 효율화에 따른 질적 성장을 보여주는 매우 긍정적 모습임.
- 모빌리티 플랫폼(94억원, -22.0% YoY): 모두의주차장(30억원)은 매출 +29% 성장(YoY), GPM 80%를 기록. 일레클(62억원)은 매출 -33% 감소(YoY), 사업 구조 개편에 착수해 운영 효율화 및 서비스 재정비 중.

카셰어링 본질적 성장의 새로운 출발

동사에 대해 투자의견 BUY(매수)와 목표주가 16,000원을 유지함. '쏘카' 브랜드의 출발지인 제주에서 제주공항 쏘카 터미널을 확장 오픈함. 20분 간격의 셔틀 버스도 훌륭하지만, 도보 거리 1.2km의 (걸어갈 수도 있는) 접근성이 독보적 경쟁력인데, 동사에게는 '카셰어링 본질적 성장의 새로운 출발점'이라는 의미가 있음. 효율 중심의 성장 체계를 확립하고, 수익성 선순환 구조를 완성해 이제는 '27년 당기순이익 흑자 전환을 앞두고 있는 점에 주목해야할 시점임.

그림 1 쏘카 분기 영업수익과 영업이익률

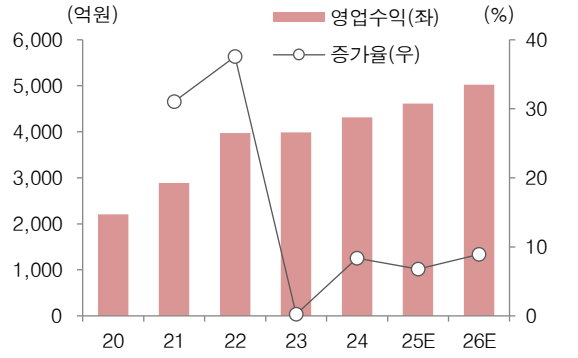


자료: 쏘카, 흥국증권 리서치센터

그림 2 제주공항 쏘카터미널(2025년 11월 프리오픈 중)

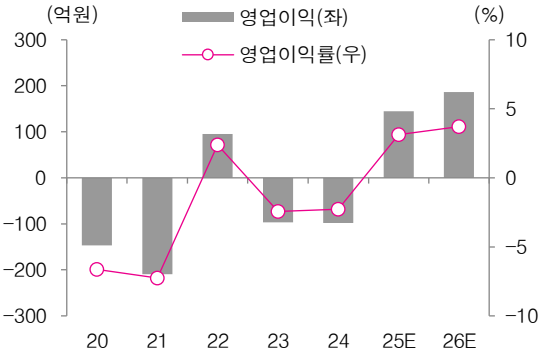
주: 제주공항안내소 기준 차로 거리 1km 미만, 도보 거리 1.2km
자료: 쏘카, 흥국증권 리서치센터

그림 3 쏘카 영업수익과 증가율



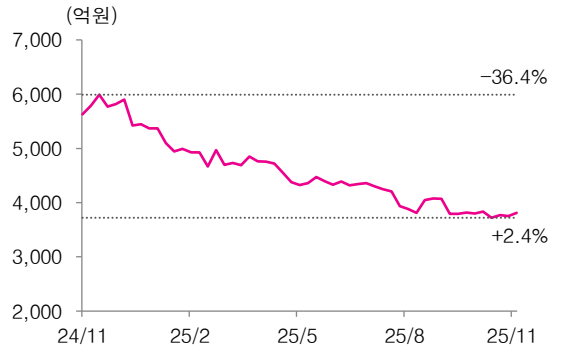
자료: 쏘카, 흥국증권 리서치센터 / K-IFRS 연결 기준

그림 4 쏘카 영업이익과 영업이익률



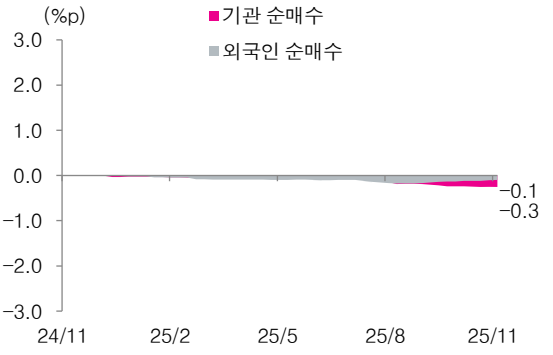
자료: 쏘카, 흥국증권 리서치센터 / K-IFRS 연결 기준

그림 5 시가총액과 최고/최저가 대비 현재가 괴리율



자료: DataGuide, 흥국증권 리서치센터

그림 6 국내 기관과 외국인 누적 순매수 비중



자료: DataGuide, 흥국증권 리서치센터

표 1 [연결]쏘카 연간/분기 실적 추이

(억원,%,배)	24/3	24/6	24/9	24/12	25/3	25/6	25/9	25/12E	2024	2025E	2026E
영업수익	906	1,018	1,170	1,224	1,315	987	1,118	1,190	4,318	4,610	5,021
YoY	*5.7*	*-2.0*	*3.8*	*27.3*	*45.2*	*-3.0*	*-4.4*	*-2.8*	*8.4*	*6.8*	*8.9*
[사업부문별]											
카셰어링	838	914	1,048	911	831	869	937	950	3,712	3,587	3,926
모빌리티 플랫폼	65	93	121	127	59	81	97	114	405	350	374
중고차	3	10	1	186	426	37	84	126	201	673	721
영업이익	-108	-67	46	30	14	18	68	44	-98	145	186
YoY	*적확*	*적전*	*흑전*	*흑전*	*흑전*	*흑전*	*46.6*	*48.8*	*적확*	*흑전*	*28.7*
영업이익률	*-11.9*	*-6.5*	*4.0*	*2.4*	*1.1*	*1.9*	*6.1*	*3.7*	*-2.3*	*3.1*	*3.7*
세전이익	-167	-116	11	-35	-35	-18	16	-6	-307	-44	26
법인세	0	0	0	3	0	0	0	1	3	0	1
법인세율	*0.0*	*0.2*	*-2.1*	*-9.2*	*0.7*	*1.3*	*-1.5*	*-12.0*	*-0.9*	*0.0*	*3.8*
지배기업순이익	-167	-116	12	-38	-35	-18	16	-7	-310	-44	25
YoY	*적확*	*적확*	*흑전*	*적축*	*적축*	*적축*	*36.9*	*적축*	*적축*	*적축*	*흑전*

주1: 2025년 3분기 실적은 2025년 11월 13일 분기보고서(2025.09) 발표 기준, K-IFRS 연결재무제표 기준
자료: 쏘카, 흥국증권 리서치센터

표 2 쏘카 목표주가 산정 PSR Multiple Valuation

	2024	2025E	2026E	비고
영업수익 (억원)	4,318	4,610	5,021	
주식수 (만주)	3,280	3,284	3,284	보통주기말발행주식수
SPS (원)	13,162	14,038	15,289	15,184 (12M Fwd SPS)
적용 PSR (배)	-	1.05	1.05	1.05
목표주가 (원)	-	14,791	16,110	16,000
현재주가(11/27)	-	11,600	11,600	11,600
상승여력 (%)	-	*+27.5*	*+38.9*	*+37.9*

자료: 흥국증권 리서치센터

포괄손익계산서

(단위:억원)

결산기	2023	2024	2025E	2026E	2027E
영업수익	**3,985**	**4,318**	**4,610**	**5,021**	**5,414**
증가율 (Y-Y,%)	51.1	8.4	6.8	8.9	7.8
영업이익	**(97)**	**(98)**	**145**	**186**	**289**
증가율 (Y-Y,%)	적지	적지	흑전	28.7	55.3
EBITDA	762	944	1,106	1,158	1,272
영업외손익	(325)	(209)	(188)	(160)	(144)
순이자수익	(167)	(209)	(189)	(235)	(244)
외화관련손익	0	(0)	1	1	1
지분법손익	(70)	(4)	15	0	0
세전계속사업손익	(422)	(307)	(44)	26	145
당기순이익	(423)	(310)	(44)	25	139
지배기업당기순이익	**(423)**	**(310)**	**(44)**	**25**	**139**
증가율 (Y-Y,%)	적지	적지	적지	흑전	454.1
3 Yr CAGR & Margins					
영업수익증가율(3Yr)	14.8	14.3	5.1	8.0	7.8
영업이익증가율(3Yr)	-	-	15.0	-	-
EBITDA증가율(3Yr)	104.1	34.3	7.5	15.0	10.5
순이익증가율(3Yr)	-	-	-	-	-
영업이익률(%)	(2.4)	(2.3)	3.1	3.7	5.3
EBITDA마진(%)	19.1	21.9	24.0	23.1	23.5
순이익률 (%)	(10.6)	(7.2)	(0.9)	0.5	2.6
NOPLAT	**(70)**	**(71)**	**105**	**179**	**277**
(+) Dep	859	1,042	961	972	983
(-) 운전자본투자	(68)	121	101	4	(8)
(-) Capex	32	190	219	268	321
OpFCF	825	659	745	879	947

재무상태표

(단위:억원)

결산기	2023	2024	2025E	2026E	2027E
유동자산	1,590	1,407	1,688	1,773	1,904
현금성자산	1,342	1,012	1,146	1,190	1,301
매출채권	190	166	181	206	210
재고자산	0	0	22	24	26
비유동자산	5,200	4,908	4,745	4,887	5,095
투자자산	259	296	211	219	228
유형자산	4,295	3,955	3,855	3,965	4,141
무형자산	645	657	679	703	726
자산총계	**6,790**	**6,315**	**6,433**	**6,660**	**6,999**
유동부채	2,421	2,235	2,608	2,728	2,842
매입채무	372	407	377	406	426
유동성이자부채	1,920	1,708	2,035	2,118	2,204
비유동부채	2,252	2,246	2,047	2,129	2,215
비유동이자부채	2,212	2,198	2,003	2,085	2,169
부채총계	**4,673**	**4,480**	**4,655**	**4,856**	**5,057**
자본금	33	33	33	33	33
자본잉여금	5,256	5,264	143	143	143
이익잉여금	(3,294)	(3,609)	1,424	1,449	1,588
자본조정	123	147	178	178	178
자기주식	0	0	0	0	0
자본총계	**2,117**	**1,835**	**1,778**	**1,803**	**1,942**
투하자본	4,763	4,567	4,509	4,647	4,839
순차입금	2,790	2,894	2,893	3,013	3,073
ROA(%)	(6.7)	(4.7)	(0.7)	0.4	2.0
ROE(%)	(18.4)	(15.7)	(2.4)	1.4	7.4
ROIC(%)	(1.7)	(1.5)	2.3	3.9	5.8

주요투자지표

결산기	2023	2024	2025E	2026E	2027E
Per share Data (원)					
EPS	(1,292)	(945)	(133)	76	423
BPS	6,460	5,593	5,415	5,491	5,915
DPS	0	0	0	0	0
Multiples (배)					
PER	-	-	-	151.9	27.4
PBR	2.4	3.3	2.1	2.1	1.9
EV/ EBITDA	9.9	9.3	6.1	5.9	5.4
배당수익율(%)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
PCR	5.7	5.8	4.1	19.0	12.5
PSR	1.3	1.4	0.8	0.8	0.7
재무건전성 (%)					
부채비율	220.7	244.2	261.7	269.3	260.3
Net debt/Equity	131.7	157.7	162.7	167.1	158.2
Net debt/EBITDA	366.0	306.7	261.7	260.2	241.5
유동비율	65.7	63.0	64.7	65.0	67.0
이자보상배율	-	-	0.8	0.8	1.2
이자비용/영업수익	4.9	5.5	4.7	5.0	4.8
자산구조 (%)					
투하자본	74.8	77.7	76.9	76.7	76.0
현금+투자자산	25.2	22.3	23.1	23.3	24.0
자본구조 (%)					
차입금	66.1	68.0	69.4	70.0	69.2
자기자본	33.9	32.0	30.6	30.0	30.8

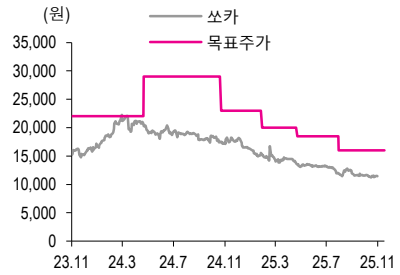
주) 재무제표는 연결기준으로 작성

현금흐름표

(단위:억원)

결산기	2023	2024	2025E	2026E	2027E
영업현금	**(1,096)**	**33**	**260**	**197**	**313**
당기순이익	(423)	(310)	(44)	25	139
자산상각비	859	1,042	961	972	983
운전자본증감	(1,818)	(782)	(527)	(4)	8
매출채권감소(증가)	(94)	0	(36)	(25)	(4)
재고자산감소(증가)	0	0	(2)	(2)	(2)
매입채무증가(감소)	91	(65)	(25)	29	21
투자현금	**(97)**	**(134)**	**(205)**	**(321)**	**(377)**
단기투자자산감소	(10)	91	7	(5)	(5)
장기투자증권감소	0	0	43	(7)	(7)
설비투자	(32)	(190)	(219)	(268)	(321)
유무형자산감소	(12)	(19)	(37)	(40)	(42)
재무현금	**965**	**(238)**	**132**	**164**	**171**
차입금증가	955	(263)	129	164	171
자본증가	0	0	(0)	0	0
배당금	0	0	0	0	0
현금 증감	(228)	(339)	186	39	106
총현금흐름(Gross CF)	**889**	**1,032**	**930**	**201**	**304**
(-) 운전자본증가(감소)	(68)	121	101	4	(8)
(-) 설비투자	32	190	219	268	321
(+) 자산매각	(12)	(19)	(37)	(40)	(42)
Free Cash Flow	913	702	572	(111)	(51)
(-) 기타투자	0	0	(43)	7	7
잉여현금	913	702	615	(118)	(58)

쏘카 - 주가 및 당사 목표주가 변경



최근 2년간 당사 투자의견 및 목표주가 변경

날짜	투자의견	적정가격(원)	평균주가 괴리율(%)	최고(최저)주가 괴리율(%)
2023-11-27	BUY	22,000	(16.1)	1.1
2024-05-17	BUY	29,000	(33.6)	(29.7)
2024-08-14	BUY	29,000	(36.6)	(33.5)
2024-11-18	BUY	23,000	(26.8)	(20.6)
2025-02-24	BUY	20,000	(27.3)	(16.3)
2025-05-16	BUY	18,500	(29.0)	(26.4)
2025-08-26	BUY	16,000	(26.3)	(20.1)
2025-11-28	BUY	16,000	-	-

투자의견(향후 12개월 기준)

기업	Buy(매수): 15% 이상 Hold(중립): -15% ~15% Sell(매도): -15% 이하	산업	OVERWEIGHT (비중확대): 향후 12개월간 업종지수상승률이 시장수익률 대비 5% 이상 상승 예상 NEUTRAL (중립): 향후 12개월간 업종지수상승률이 시장수익률과 유사한 수준(± 5%) 예상 UNDERWEIGHT (비중축소): 향후 12개월간 업종지수상승률이 시장수익률 대비 5% 이상 하락 예상

최근 1년간 조사분석자료의 투자등급 비율 (2025년 9월 30일 기준)

Buy (97.1%)	Hold (2.9%)	Sell (0.0%)

Compliance Notice

- 당사는 보고서 제공시점 현재 상기 종목을 1% 이상 보유하고 있지 않으며, 동 보고서를 기관투자가 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 동 자료의 조사분석 담당자 및 그 배우자 등 관련자는 상기 종목의 유가증권을 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 보고서 제공시점 기준으로 지난 6개월간 상기 종목의 유가증권 발행에 주간사로 참여한 사실이 없습니다.
- 본 자료에 게재된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 작성되었음을 확인합니다.

본 보고서는 당사 고객들의 투자에 관한 정보를 제공할 목적으로 당사 고객에 한하여 배포되는 자료입니다. 본 보고서의 내용은 당사의 리서치센터가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보로부터 얻어진 것이나, 당사가 그 신뢰성이나 완전성을 보증하는 것이 아닙니다. 따라서 어떠한 경우에도 본 보고서가 고객의 증권투자 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다. 또한 본 보고서의 지적재산권은 당사에 있으므로 당사의 동의없이 무단 복제, 대여, 전송, 변형 및 배포될 수 없습니다.

흥국씨앗체

흥국씨앗체는 흥국의 기업철학 모티브를 반영한 글씨체로서, 세계 3대 디자인상인 독일 '2015 iF 디자인 어워드'에서 커뮤니케이션 분야 브랜드 아이덴티티 부문 본상을 수상하였습니다. 친근하고 희망적인 느낌의 흥국씨앗체는 고객존중과 으뜸을 지향하는 흥국의 아이덴티티를 부각시킵니다.

Heungkuk
흥국증권

http://www.heungkuksec.co.kr

□ 주소 (본사) 서울시 영등포구 국제금융로 2길 32 (여의도파이낸스타워 14층)
(리서치센터) 서울시 영등포구 국제금융로 2길 32 (여의도파이낸스타워 6층)
□ 전화번호 영업부 대표 02)6742-3635
□ 팩스 영업부 대표 02)739-6286