케이카 (381970)

Analyst 장문수 joseph@hmsec.com

대주주 변경 후 시너지와 배당정책 설득 필요

BUY **TP 14,000원**

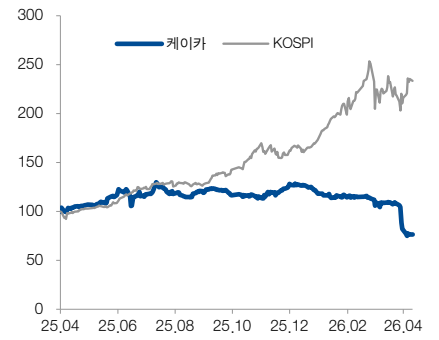
현재주가 (4/13)	10,070원
상승여력	39.0%
시가총액	492십억원
발행주식수	48,821천주
자본금/액면가	24십억원/500원
52주 최고가/최저가	17,080원/9,880원
일평균 거래대금 (60일)	2십억원
외국인 지분율	7.79%
주요주주 지분율	
한앤코오토서비스홀딩스 유한회사외 1인	72.21%

주가상승률	1M	3M	6M
절대주가(%)	-29.5	-34.3	-34.3
상대주가(%p)	-33.4	-46.9	-59.5

* K-IFRS 개별 기준

(단위: 원)	EPS(26F)	EPS(27F)	T/P
Before	1,177	1,333	19,000
After	1,165	1,325	14,000
Consensus	1,182	1,409	19,833
Cons. 차이	-1.4%	-6.0%	-29.4%

최근 12개월 주가수익률



자료: FnGuide, 현대차증권

투자포인트 및 결론

- 1Q26 영업이익은 213억원(-0.9% yoy, OPM 3.3%) 기록해 컨센서스 4.5% 하회할 전망. 중동 영향으로 고가 내구재 소비 심리 위축, 승용차 부제 운행 등 운행량 감소로 가격 민감한 중고차 유효시장 감소(-1.6% yoy) 영향
- 투자의견 BUY, 목표주가 14,000원으로 기존 19,000원 대비 26.3% 하향.
  목표주가 산출 근거는 기존과 동일한 글로벌 Peer (KMX) PSR 과거 1년 평균 0.3배(기존 0.4배)에 동사의 12개월 선행 PSR 52,523원(기존 53,033원)을 적용

주요이슈 및 실적전망

- 1Q26 Preview: 중동 사태로 가격 민감한 중고차 소비 위축
  1) 매출액 6,378억원(+5.5% yoy, +13.9% qoq), 영업이익 213억원(-0.9% yoy, +71.7% qoq, OPM 3.3%), 당기순이익 140억원(-3.2% yoy, +92.4% qoq) 기록, 영업이익기준 컨센서스 223억원(OPM 3.5%)을 4.5% 하회할 전망
  2) 요인: 경기 불확실성 및 소비심리 둔화로 중고차 수요 약세. 특히 유가 변동성 확대와 차량 부제 영향에 따른 수요 제약이 전년동기비 1Q26 전체 거래시장 2.4% 감소, 유효시장 1.6% 감소 영향. 직영차 낙찰률 80%로 타사대비 높은 수준이며 대당 수익 하락세는 안정화 중. 단, 고가 차량 판매 부진과 경차/화물차 등 중심 판매하며 경매 시장 회복은 지연 중
- Key Takeaways: 중동 이슈로 금리 인하 기대 완화, 수출 채널 약화는 성장 제한 요인
  중동 이슈로 금리 인하 기대가 줄어들고 있고 수출 채널이 약화된 부분은 부담 요인. 전년동기비 단 지난 2년 연속 시장 감소에도 유효 시장 점유율 지속 상승하며 볼륨 성장. 소매 대당 마진도 지속 향상 중. OMO 인프라, 데이터 기반 매입과 가격 중심 운영 전략 효과 보며 2026년 매출 성장 기대. C2C 개인간 중고 등 신사업 통한 고수익 포트폴리오 다변화로 수익성 개선 가능할 것

주가전망 및 Valuation

- 중동 불안으로 경영 환경 악화된 가운데 기존 재무적 투자자(FI)인 사모펀드에서 전략적 투자자(SI)인 KG그룹이 캑터스PE와 함께 1) 동사 매각 시 기대했던 경영권 프리미엄을 인수 당시 가격의 10% 프리미엄(기업가치 약 1조원)에 인수하며 주가 상단을 제한, 2) 구체화 전까지 KG그룹 인수 시너지 불명확, 3) 기존 FI 하에서 높은 수준 배당성향 유지 여부 우려가 매력 약화
- 안정적 사업 기반을 레버리지로 회사가 목표하는 C2C 비롯해 중고차 이커머스 높은 시장 입지를 활용한 신사업 모델 확장에 대한 전략적 구체화 필요. 유효 잠재 고객 바탕으로 플랫폼 사업모델에 대한 전략적 진전이 Valuation 할증 요소임을 강조

요약 실적 및 Valuation

구분	매출액 (십억원)	영업이익 (십억원)	순이익 (십억원)	EBITDA (십억원)	EPS (원)	증감율 (%)	P/E (배)	P/B (배)	EV/EBITDA (배)	ROE (%)	배당수익률 (%)
2024	2,302	68	44	119	912	54.7	14.0	2.7	6.8	19.1	9.0
2025	2,439	76	51	125	1,050	15.1	15.3	3.5	7.7	22.6	7.5
2026F	2,564	86	57	143	1,165	10.9	8.6	2.2	4.8	25.5	13.9
2027F	2,711	96	65	157	1,325	13.7	7.6	2.2	4.5	29.3	15.9
2028F	2,880	102	67	152	1,381	4.3	7.3	2.4	4.5	31.6	15.9

* K-IFRS 개별 기준

〈표1〉 케이카 1Q26 Preview: 영업이익은 213억원을 기록해 컨센서스 대비 4.5% 하회 (단위: 십억 원, %, %p)

	1Q25	4Q25	1Q26F	% yoy	% qoq	Consensus	Diff (%)
매출액	604.7	559.8	637.8	5.5	13.9	644.1	(1.0)
영업이익	21.5	12.4	21.3	(0.9)	71.7	22.3	(4.5)
세전이익	18.8	10.1	18.5	(1.7)	82.6	19.9	(7.2)
지배순이익	14.4	7.3	14.0	(3.2)	92.4	15.6	(10.2)
영업이익률	3.5	2.2	3.3	(0.2)	1.1	3.5	(0.1)
세전이익률	3.1	1.8	2.9	(0.2)	1.1	3.1	(0.2)
지배순이익률	2.4	1.3	2.2	(0.2)	0.9	2.4	(0.2)

자료: 케이카, FnGuide, 현대차증권
주: K-IFRS 연결 기준

〈표2〉 케이카 실적 추정 변경 내역 (단위: 십억원)

	변경 후		변경 전		변동률	
	2026F	2027F	2026F	2027F	2026F	2027F
매출액	2,564	2,711	2,589	2,726	-1.0%	-0.6%
영업이익	86	96	86	97	-1.0%	-0.6%
세전이익	75	86	76	86	-1.1%	-0.6%
당기순이익	57	65	57	65	-1.1%	-0.6%

자료: 현대차증권

〈표3〉 목표주가 산정

	내용	비고
목표 P/S(배)	0.3	①, 글로벌 Peer PSR 평균
적용 SPS(원)	52,523	②, 12MF SPS, 현대차증권 추정
목표 주가(원)	14,000	① X ②
전일 종가(원)	10,070	기준 주가 (2026.04.13)
Upside Potential (%)	39.0%	
투자의견	BUY	

자료: 케이카, 현대차증권

〈표4〉 케이카 분기별 실적 전망

(단위: 십억원, %, %p)

	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26F	2Q26F	3Q26F	4Q26F	2025	2026F	2027F
매출액	604.7	608.9	665.5	559.8	637.8	639.9	696.2	590.3	2,438.8	2,564.2	2,710.9
>소매_오프라인	239.4	243.4	269.6	224.6	243.7	247.8	274.4	228.6	976.9	994.5	1,031.6
>소매_이커머스	288.6	283.1	314.9	256.7	309.7	303.8	338.0	275.4	1,143.3	1,226.9	1,315.1
>경매	57.7	61.8	62.2	60.1	64.2	66.6	64.2	67.1	241.7	262.2	282.3
>기타	2.4	2.3	2.6	2.2	2.5	2.5	2.7	2.3	9.5	9.9	10.5
영업이익	21.5	18.1	24.0	12.4	21.3	21.3	23.2	19.7	76.0	85.5	96.4
세전이익	18.8	15.6	21.6	10.1	18.5	18.7	20.7	17.3	66.1	75.2	85.5
지배순이익	14.4	12.0	17.2	7.3	14.0	14.1	15.6	13.1	50.9	56.9	64.7
영업이익률	3.5	3.0	3.6	2.2	3.3	3.3	3.3	3.3	3.1	3.3	3.6
세전이익률	3.1	2.6	3.2	1.8	2.9	2.9	3.0	2.9	2.7	2.9	3.2
순이익률	2.4	2.0	2.6	1.3	2.2	2.2	2.2	2.2	2.1	2.2	2.4
% yoy											
매출액	0.0	3.4	14.8	5.9	5.5	5.1	4.6	5.5	6.0	5.1	5.7
>소매_오프라인	(4.3)	2.3	17.5	9.6	1.8	1.8	1.8	1.8	5.9	1.8	3.7
>소매_이커머스	(1.2)	(1.7)	11.2	1.6	7.3	7.3	7.3	7.3	2.5	7.3	7.2
>경매	27.8	38.1	29.2	12.3	11.4	7.9	3.2	11.7	26.2	8.5	7.7
>기타	6.9	8.2	12.8	2.8	1.5	5.7	6.6	3.8	7.7	4.4	5.6
영업이익	21.8	0.1	40.3	(18.9)	(0.9)	17.8	(3.2)	58.9	11.5	12.6	12.7
세전이익	24.0	1.5	50.5	(16.8)	(1.7)	19.8	(4.2)	71.0	15.9	13.7	13.7
지배순이익	22.5	1.7	55.7	(22.2)	(3.2)	17.7	(8.9)	80.1	15.7	11.7	13.7
% qoq											
매출액	14.4	0.7	9.3	(15.9)	13.9	0.3	8.8	(15.2)	-	-	-
>소매_오프라인	16.9	1.6	10.8	(16.7)	8.5	1.6	10.8	(16.7)	-	-	-
>소매_이커머스	14.2	(1.9)	11.2	(18.5)	20.6	(1.9)	11.2	(18.5)	-	-	-
>경매	7.7	7.2	0.8	(3.5)	6.9	3.7	(3.6)	4.4	-	-	-
>기타	15.6	(5.1)	10.3	(15.1)	14.2	(1.1)	11.3	(17.3)	-	-	-
영업이익	40.5	(15.6)	32.4	(48.4)	71.7	0.3	8.8	(15.2)	-	-	-
세전이익	54.6	(17.0)	38.4	(53.1)	82.6	1.2	10.7	(16.4)	-	-	-
지배순이익	54.6	(16.8)	42.9	(57.7)	92.4	1.2	10.7	(16.4)	-	-	-

자료: 케이카, FnGuide, 현대차증권

(단위:십억원)

포괄손익계산서	2024	2025	2026F	2027F	2028F
매출액	2,302	2,439	2,564	2,711	2,880
증가율 (%)	12.4	6.0	5.1	5.7	6.2
매출원가	2,068	2,186	2,292	2,416	2,567
매출원가율 (%)	89.8	89.6	89.4	89.1	89.1
매출총이익	234	253	273	294	313
매출이익률 (%)	10.2	10.4	10.6	10.8	10.9
증가율 (%)	7.8	8.1	7.9	7.7	6.5
판매관리비	166	177	187	198	211
판관비율(%)	7.2	7.3	7.3	7.3	7.3
EBITDA	119	125	143	157	152
EBITDA 이익률 (%)	5.2	5.1	5.6	5.8	5.3
증가율 (%)	7.2	5.0	14.4	9.8	-3.2
영업이익	68	76	86	96	102
영업이익률 (%)	3.0	3.1	3.4	3.5	3.5
증가율 (%)	15.3	11.8	13.2	11.6	6.3
영업외손익	-11	-10	-11	-10	-14
금융수익	2	1	3	7	4
금융비용	12	11	14	17	18
기타영업외손익	-1	-0	-0	-0	0
종속/관계기업관련손익	0	0	0	0	0
세전계속사업이익	57	66	75	86	89
세전계속사업이익률	2.5	2.7	2.9	3.2	3.1
증가율 (%)	35.7	15.8	13.6	14.7	3.5
법인세비용	13	15	18	21	22
계속사업이익	44	51	57	65	67
중단사업이익	0	0	0	0	0
당기순이익	44	51	57	65	67
당기순이익률 (%)	1.9	2.1	2.2	2.4	2.3
증가율 (%)	57.1	15.9	11.8	14.0	3.1
지배주주지분 순이익	44	51	57	65	67
비지배주주지분 순이익	0	0	0	0	0
기타포괄이익	-3	-1	0	0	0
총포괄이익	41	50	57	65	67

(단위:십억원)

재무상태표	2024	2025	2026F	2027F	2028F
유동자산	232	234	322	360	406
현금성자산	3	10	88	113	145
단기투자자산	11	16	16	16	17
매출채권	12	10	11	12	12
재고자산	201	195	203	215	228
기타유동자산	5	4	4	4	4
비유동자산	293	301	311	323	275
유형자산	147	161	167	174	126
무형자산	77	76	78	80	78
투자자산	21	17	18	19	20
기타비유동자산	48	47	48	50	51
기타금융업자산	0	0	0	0	0
자산총계	525	535	633	683	681
유동부채	253	165	188	182	188
단기차입금	69	76	76	51	51
매입채무	0	0	0	0	0
유동성장기부채	111	6	24	38	38
기타유동부채	73	83	88	93	99
비유동부채	46	146	223	282	285
사채	0	0	0	0	0
장기차입금	2	105	180	237	237
장기금융부채	0	0	0	0	0
기타비유동부채	44	41	43	45	48
기타금융업부채	0	0	0	0	0
부채총계	299	311	411	465	473
지배주주지분	226	224	222	219	208
자본금	24	24	24	24	24
자본잉여금	102	109	109	109	109
자본조정 등	4	2	2	2	2
기타포괄이익누계액	0	0	0	0	0
이익잉여금	96	88	86	83	72
비지배주주지분	0	0	0	0	0
자본총계	226	224	222	219	208

(단위:십억원)

현금흐름표	2024	2025	2026F	2027F	2028F
영업활동으로인한현금흐름	56	77	110	119	110
당기순이익	44	51	57	65	67
유형자산 상각비	49	47	55	58	48
무형자산 상각비	2	2	2	3	2
외환손익	0	0	0	0	0
운전자본의 감소(증가)	-43	-31	-4	-6	-7
기타	4	8	0	-1	0
투자활동으로인한현금흐름	-4	-4	-68	-73	-2
투자자산의 감소(증가)	-2	4	-1	-1	-1
유형자산의 감소	0	0	0	0	0
유형자산의 증가(CAPEX)	-3	-3	-61	-65	0
기타	1	-5	-6	-7	-1
재무활동으로인한현금흐름	-79	-66	36	-21	-77
차입금의 증가(감소)	-111	103	75	57	0
사채의증가(감소)	0	0	0	0	0
자본의 증가	0	8	0	0	0
배당금	-50	-58	-59	-68	-78
기타	82	-119	20	-10	1
기타현금흐름	0	0	0	0	0
현금의증가(감소)	-28	7	78	26	32
기초현금	31	3	10	88	113
기말현금	3	10	88	113	145

(단위:원, 배, %)

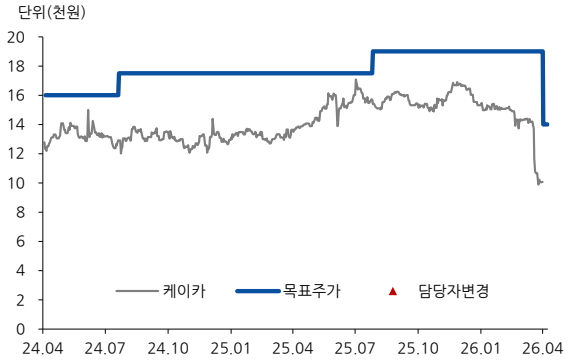
주요투자지표	2024	2025	2026F	2027F	2028F
EPS(당기순이익 기준)	912	1,050	1,165	1,325	1,381
EPS(지배순이익 기준)	912	1,050	1,165	1,325	1,381
BPS(자본총계 기준)	4,686	4,587	4,551	4,476	4,257
BPS(지배지분 기준)	4,686	4,587	4,551	4,476	4,257
DPS	1,150	1,200	1,400	1,600	1,600
P/E(당기순이익 기준)	14.0	15.3	8.6	7.6	7.3
P/E(지배순이익 기준)	14.0	15.3	8.6	7.6	7.3
P/B(자본총계 기준)	2.7	3.5	2.2	2.2	2.4
P/B(지배지분 기준)	2.7	3.5	2.2	2.2	2.4
EV/EBITDA(Reported)	6.8	7.7	4.8	4.5	4.5
배당수익률	9.0	7.5	13.9	15.9	15.9
성장성 (%)					
EPS(당기순이익 기준)	54.7	15.1	10.9	13.7	4.3
EPS(지배순이익 기준)	54.7	15.1	10.9	13.7	4.3
수익성 (%)					
ROE(당기순이익 기준)	19.1	22.6	25.5	29.3	31.6
ROE(지배순이익 기준)	19.1	22.6	25.5	29.3	31.6
ROA	8.1	9.6	9.7	9.8	9.9
안정성 (%)					
부채비율	132.5	138.7	184.8	212.6	227.5
순차입금비율	82.9	81.0	89.0	100.6	90.7
이자보상배율	5.6	7.1	6.3	5.6	5.8

** K-IFRS 개별 기준*

▶ 투자의견 및 목표주가 추이

일 자	투자의견	목표주가	괴리율(%)	
			평균	최고/최저
2023.11.03	BUY	14,000	-16.29	0.50
2024.04.17	BUY	16,000	-16.92	-6.25
2024.08.02	BUY	17,500	-25.47	-17.77
2025.02.02	AFTER 6M	17,500	-17.88	-2.40
2025.08.08	BUY	19,000	-17.45	-11.05
2026.02.08	AFTER 6M	19,000	-28.19	-19.89
2026.04.14	BUY	14,000		

▶ 최근 2년간 케이카 주가 및 목표주가



▶ Compliance Notice

- 동 자료는 기관투자가 또는 제3자에게 사전제공한 사실이 없습니다.
- 동 자료에 언급된 종목의 지분율 1%이상 보유하고 있지 않습니다.
- 동 자료에 언급된 종목의 유가증권(DR, CB, IPO, 시장조성) 발행과 관련하여 지난 6개월간 주간사로 참여하지 않았습니다.
- 조사분석 담당자 및 그 배우자는 해당 종목과 재산적 이해관계가 없습니다.
- 이 자료에 게재된 내용들은 자료작성자 장문수의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다.

▶ 투자의견 분류

▶ 업종 투자의견 분류 현대차증권의 업종투자의견은 3등급으로 구분되며 향후 6개월간 업종 펀더멘털과 업종주가의 전망을 의미함.

- OVERWEIGHT : 업종 펀더멘털의 개선과 함께 업종주가의 상승 기대
- NEUTRAL : 업종 펀더멘털상의 유의미한 변화가 예상되지 않음
- UNDERWEIGHT : 업종 펀더멘털의 악화와 함께 업종주가의 하락 기대

▶ 현대차증권의 종목투자의견은 3등급으로 구분되며 향후 6개월간 추천기준일 종가대비 추천종목의 예상 상대수익률을 의미함.

- BUY : 추천일 종가대비 초과수익률 +15%P 이상
- MARKETPERFORM(M.PERFORM) : 추천일 종가대비 초과수익률 -15%~+15%P 이내
- SELL : 추천일 종가대비 초과수익률 -15%P 이하

▶ 투자등급 통계 (2025.04.01~2026.03.31)

투자등급	건수	비율(%)
매수	181건	93.8%
보유	12건	6.2%
매도	0건	0%

- 본 조사자료는 투자자들에게 도움이 될 만한 정보를 제공할 목적으로 작성되었으며, 당사의 사전 동의 없이 무단복제 및 배포할 수 없습니다.
- 본 자료에 수록된 내용은 당사가 신뢰할 만한 자료 및 정보로 얻어진 것이나, 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 투자자 자신의 판단과 책임하에 최종결정을 하시기 바랍니다.
- 본 자료는 어떠한 경우에도 고객의 주식투자의 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.