Morning Meeting Notes

2023-03-17

내일의 차이 현대차증권

What's Inside
건설 산업(OVERWEIGHT) 미분양 해소를 가늠하기 위한 두 가지 지표
케이카(BUY/18,000) 나의 '스페셜 땡스 투'는 '금리안정'이에요

New Issue
뉴욕증시, 퍼스트 리퍼블릭 은행 구제 움직임에 상승...나스닥 2.48%↑
뉴욕채권, 미 국채가 하락...CS·퍼스트리퍼블릭 유동성 지원에 집중
국제유가, 4거래일만에 소폭 반등...WTI, 1%↑

New Publication
[2차전지] 좀 더 큰 그림을 그려도 좋다(2023-03-16)
[스몰캡] EUV : 나노 공정의 핵심이 열리다(2023-03-14)
[채권전략] 글로벌 공급망 개선에 따른 세계경제 영향(2023-03-08)
[퀀트/글로벌 ETF] 2023년 3월 퀀트/글로벌 ETF 전략: 아직 한 발 남았다(2023-03-06)
[인터넷/게임] DEEP DIVE SERIES #1 네카오(2023-02-28)
[건설] Re-overseas: 우리의 밤은 외국의 아침(2023-02-27)
[음식료] 먹는건 못 참지!(2023-02-24)
[퀀트/글로벌 ETF] 2023년 2월 퀀트/글로벌 ETF 전략: 여명(黎明)(2023-02-03)

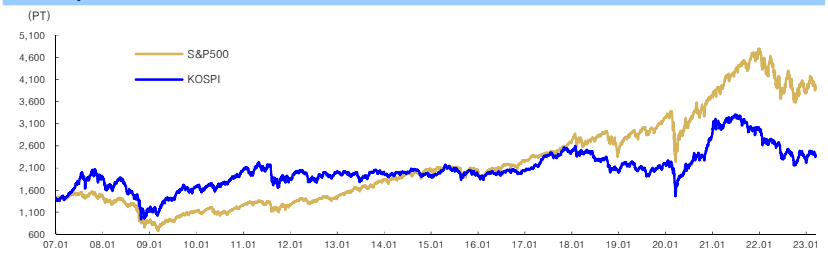
Rating, Target Price Changes

LG에너지솔루션	BUY	675,000 원	▷	BUY	760,000 원	(2023-03-16)
에스앤에스텍	신규편입		▷	BUY	79,000 원	(2023-03-14)
현대코퍼레이션	신규편입		▷	BUY	25,000 원	(2023-03-10)
한올바이오파마	BUY	27,000 원	▷	BUY	29,000 원	(2023-03-07)
LG이노텍	BUY	475,000 원	▷	BUY	440,000 원	(2023-02-28)
동국제강	BUY	16,500 원	▷	BUY	17,700 원	(2023-02-28)
저스템	신규편입		▷	BUY	24,000 원	(2023-02-28)
DB손해보험	BUY	98,000 원	▷	BUY	102,000 원	(2023-02-23)
한화생명	BUY	3,000 원	▷	BUY	3,300 원	(2023-02-23)
삼성화재	BUY	260,000 원	▷	BUY	270,000 원	(2023-02-22)
삼성생명	BUY	80,000 원	▷	BUY	83,000 원	(2023-02-22)
에스엠	BUY	93,000 원	▷	M.PERFORM	120,000 원	(2023-02-21)
코리안리	BUY	10,000 원	▷	BUY	11,000 원	(2023-02-20)

외국인 순매수		국내기관 순매수	
순매수	금액(백만)	순매수	금액(백만)
포스코케미칼	59,142	SK하이닉스	94,379
에스엠	37,474	LG에너지솔루션	81,136
KODEX 200	26,326	LG	52,318
삼성전자	24,667	LG화학	32,647
LG생활건강	21,023	KODEX 200선물인버스2X	32,567

외국인 순매도		국내기관 순매도	
순매도	금액(백만)	순매도	금액(백만)
에코프로	-160,196	삼성전자	-45,380
에코프로비엠	-101,931	삼성SDI	-36,039
SK하이닉스	-87,708	SK이노베이션	-34,607
POSCO홀딩스	-53,091	S-Oil	-29,203
LG	-24,320	POSCO홀딩스	-27,000

KOSPI, S&P 추이



국내시장 동향	종가(pt)	D-1(%)	D-20(%)
KOSPI	2,377.91	-0.08	-2.99
대형주	2,361.72	+0.07	-2.86
중형주	2,640.53	-0.80	-3.85
소형주	2,181.44	-0.67	-2.91
KOSDAQ	781.98	+0.10	+0.82

투자자별 매매동향 KOSPI	개인 (억원)	외국인 (억원)	기관 (억원)
순매수	703	-887	-21
누적순매수(D-20)	13,470	-21,088	3,334

거래대금(코스피+코스닥)	금액	D-1	D-20
(평균,단위: 억 원)	199,938	181,129	183,188

업종별 지수	종가(pt)	D-1(%)	D-20(%)
건설	74.49	-1.48	-3.93
금융	344.55	-1.24	-4.29
운수장비	1,887.87	-1.10	-2.53
유통	319.63	-0.95	-6.33
음식료	3,569.14	-0.56	-4.01
의약품	12,817.08	+0.58	-3.26
전기전자	24,221.83	+0.52	-2.11
철강금속	4,782.09	-1.16	-3.59
화학	5,448.95	-0.42	-1.51
유틸리티	730.43	-0.06	-5.65
통신	353.29	-0.82	-0.47

해외시장 동향	종가(pt)	D-1(%)	D-20(%)
S&P500	3,960.28	+1.76	-3.18
NASDAQ	11,717.28	+2.48	-1.17
일본	27,010.61	-0.80	-1.83
중국	3,226.89	-1.12	+0.09
독일	14,967.10	+1.57	-3.33

주요 금리 동향	종가(%)	D-1(bp)	D-20(bp)
국고채 (3년)	3.41	-5.50	-10.20
국고채 (10년)	3.40	-2.00	-8.00
은행채AAA (3년)	3.88	-5.50	-12.20
미국국채 (2년)	4.16	+26.98	-48.28
미국국채 (10년)	3.58	+12.22	-28.38

환율 동향	종가	D-1(%)	D-20(%)
원/달러	1312.81	+0.68	+2.14
원/백 엔	975.20	+0.17	+0.78
원/위안	190.32	+0.80	+1.56
달러/유로	1.06	+0.04	-0.76
위안/달러	6.90	+0.12	-0.59
엔/달러	133.61	-0.10	-0.41
Dollar Index	104.42	-0.22	+0.54

상품시장 동향	종가	D-1(%)	D-20(%)
WTI (usd/barrel)	68.35	+1.09	-12.92
금 (usd/oz)	1,940.4	+0.04	+3.84
BDI	1,603.0	+1.01	+202.45
천연가스(NYMEX)	2.5	+0.56	+1.73

본 조사자료는 고객의 투자에 정보를 제공할 목적으로 작성되었으며, 어떠한 경우에도 무단복제 및 배포할 수 없습니다. 또한 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. 따라서 어떠한 경우에도 본 자료는 고객의 주식투자의 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.

건설

OVERWEIGHT

미분양 해소를 가늠하기 위한 두 가지 지표

Analyst 신동현
02-3787-2335
1300891@hmsec.com

Valuation 매력으로는 부족. 업황 반등 시그널이 필요

'23년 1월 전국 미분양 물량은 75,359세대로, 전년동기대비 +246.8%, 전월대비 +10.6%의 상승세를 이어가고 있다. 지난 몇 년간 지속 상승한 주택가격과 기준금리 인상에 따른 부담으로 주택 구매 수요가 상당히 위축되었다. 아파트 매매거래량이 크게 감소했으며('23년 1월 17,841세대, -27.1% YoY, -2.1% MoM), 기존 주택 가격 하락으로 신규 분양의 매력이 함께 감소한 것이 원인이다.

업황 악화에 따라 건설업종 주가는 전반적으로 우하향 곡선을 그리고 있다. 현재 KOSPI 건설업 평균 P/B는 약 0.5배로 역사적으로 낮은 수준이다. Valuation 측면에서는 충분히 매력적이지만 근본적으로 업황이 개선되리라는 시그널이 나타나기 전까지는 보수적으로 접근할 수밖에 없는 상황이다. 이에 미분양 해소 시점을 가늠할 수 있는 선행지표로 두 가지를 제시한다.

1) 아파트 매매거래량: 대표적인 미분양의 선행지표

우선 미분양의 대표적인 선행지표로 꼽히는 것은 아파트 매매거래량이다. 주택 구매 수요가 회복되면 매매거래량이 증가하고, 이에 따라 주택 가격이 상승해 상대적으로 낮은 가격에 신규 주택을 구매할 수 있는 분양 시장이 호황으로 돌아선다. 과거 데이터를 보더라도 매매거래량은 분양시장에 선행해왔다. '11년 12월 매매거래량이 감소하기 시작하고 약 8개월 뒤 미분양은 증가하기 시작했다. '12년 말에도 매매거래량 증가 시작 후 9개월 뒤 미분양이 해소되었고, 이후 '15년, '19년, '20년 모두 매매거래량이 선제적으로 반응하는 모습을 보여왔다. 시기마다 차이는 있었으나 평균적으로 약 9개월의 시차가 나타났다. 9개월 시차를 반영한 12개월 이동평균 매매거래량과 미분양물량간의 상관계수는 -0.69, R-squared는 0.48로 유의미한 상관관계를 나타낸다.

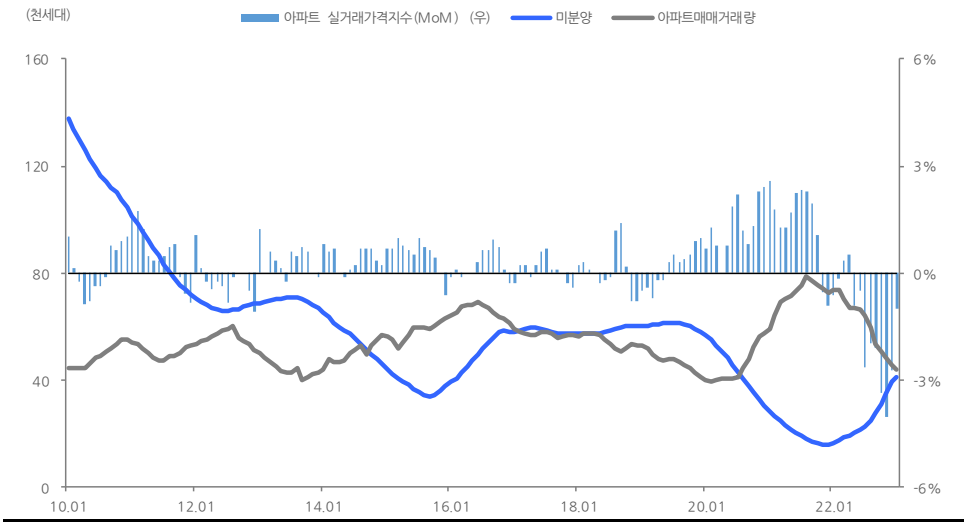
2) 월세비용 - 전세비용 차이: 매매거래량과 동행

주택 수요자들 중 특히 실거주 수요자들은 주택 구매를 포기한 대신 임대차 거래로 전환했다. 이에 전세가격도 함께 상승했고 '22년 4월 이후로는 월세 거래량이 전세 거래량을 상회하며 주택 수요가 매매에서 월세까지 이탈한 것을 확인할 수 있다. 전세에서 월세로 전환한 주된 이유는 비용의 차이로 판단한다. 전세보증금 마련을 위해 은행에서 차입을 할 경우 발생하는 이자비용이 월세 지출에 비해 크게 저렴하지 않게 된 것이다. 이러한 비용의 차이가 정상화되는 시점에 전세수요 및 전세가격이 회복되고, 투자수요까지 돌아오며 매매거래가 활성화될 수 있을 것으로 예상했다.

이를 검증하기 위해 단위당 평균 전세가격과 대출금리를 활용해 전세자금대출에서 발생하는 평균적인 연 이자비용(전세비용)을 추정했다. 이후 지난 10년간 전세비용과 단위당 평균 월세가격의 차이를 분석한 결과 12개월 이동평균 매매거래량과 상당히 유사한 흐름을 보이는 결과(상관계수 0.73, R-squared 0.53)가 도출되었다.

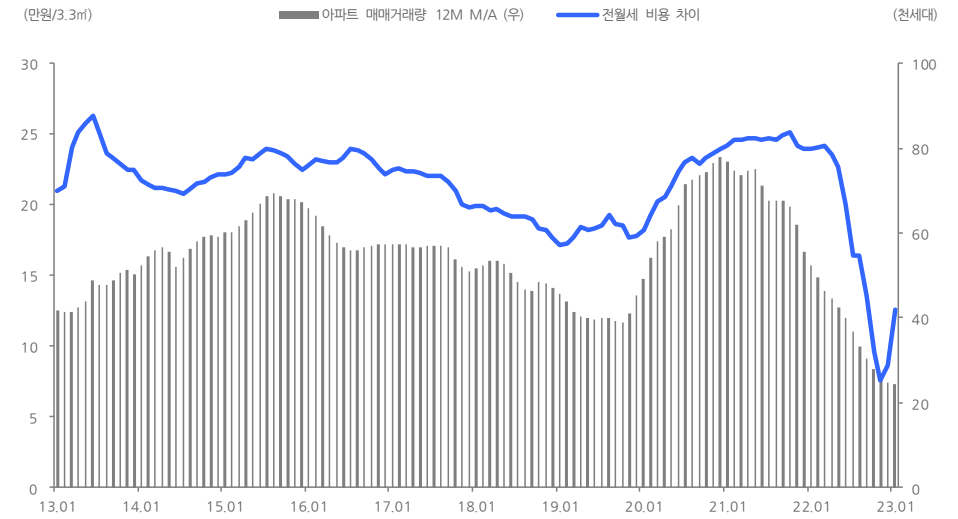
현재의 전세가격 및 대출금리의 하락세가 지속되어 전세비용이 하향 안정화 된다면 매매거래량의 회복을 기대할 수 있고, 미분양의 해소까지도 가늠해볼 수 있을 것이다. 그리고 매매거래량이 회복되기 시작하는 시점이 주택 익스포저가 큰 건설주들의 본격적인 반등 타이밍일 것으로 전망한다.

<그림1> 아파트 매매거래량 - 미분양물량 추이 비교



주: 12개월 이동평균 기준. 아파트 매매거래량은 실제 기간보다 9개월 선행하여 표시함
자료: 국토교통부, 한국부동산원, 현대차증권

<그림2> 12M M/A 아파트 매매거래량과 월세비용-전세비용 차이 비교



자료: 국토교통부, 한국부동산원, 한국은행, 부동산114, 현대차증권

Company Note
2023. 03. 17

케이카 (381970)

BUY
TP 18,000원

나의 '스페셜 땡스 투'는 '금리안정'이에요

Analyst 장문수
02-3787-2639 joseph@hmsec.com

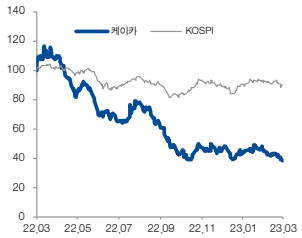
현재주가 (3/16)	11,050원
상승여력	62.9%
시가총액	531십억원
발행주식수	48,087천주
자본금/액면가	24십억원/500원
52주 최고가/최저가	33,550원/11,050원
일평균 거래대금 (60일)	10십억원
외국인지분율	5.65%
주요주주	한앤코오토서비스홀딩스 유한회사 외 1 인 72.02%

주가상승률	1M	3M	6M
절대주가(%)	-16.3	-16.6	-36.7
상대주가(%p)	-12.9	-17.2	-36.5

* K-IFRS 개별 기준

(단위: 원)	EPS(22F)	EPS(23F)	T/P
Before	631	674	18,000
After	631	782	18,000
Consensus	698	800	18,750
Cons. 차이	-9.6%	-2.3%	-4.0%

최근 12개월 주가수익률



자료: FnGuide, 현대차증권

투자포인트 및 결론

- 1Q23 영업이익은 116억원(-10.7% yoy, OPM 2.2%)으로 컨센서스 11.0% 하회 전망. 연말 이후 재고 축소, 회전율 상향하며 수익성 위주의 영업을 지속함에 따라 1Q23 매출액과 손익은 기대에 미달하나, 직접 매입, 비용절감, 이커머스 확대 등 대당 수익 회복 전략이 여전히 작동
- 2월 하반월 이후 안정화된 중고차 금리 영향으로 3Q23까지 볼륨과 ASP 회복세 가시화 전망. 주가는 금리 인상에 따른 중고차 소비 위축을 선반영하고 있어 추가 하락보다 상승 가능성에 무게. 대당 수익성 안정적 개선과 매출 성장세 회복에 따라 영업 레버리지 효과 보며 주가는 정상화 기대. 투자의견 BUY, 목표주가 18,000원 유지

주요이슈 및 실적전망

- 1Q23 Preview: 재고 축소, 안정적 운영 정책으로 수익성은 개선되나 기대에 못 미친 실적

  1) 매출액 5,284억원(-5.2% yoy, +15.8% qoq), 영업이익 116억원(-10.7% yoy, +21.5% qoq, OPM 2.2%), 지배순이익 68억원(-14.4% yoy, +28.1% qoq) 기록 전망

  2) 영업이익기준 컨센서스 131억원(OPM 2.5%)을 11.0% 하회할 전망

  3) 요인: 금리 인상과 경기 불확실성으로 시작한 재고 축소 + 일시납 위주의 저가차 중심의 회전율 상향하는 수익성 방어 전략을 지난 2022년 11월부터 2023년 2월 전반월까지 지속. 이에 대당 수익성(GPM)은 개선세가 지속되나 낮은 ASP와 판매량으로 1Q23 손익은 기대 미달
- Key Takeaways: 3월 이후 안정적 영업활동으로 매출 성장 재개될 전망

  2월 하반월 이후 중고차 할부금리가 하락 전환하며 저가차 일시납 중심에서 고가차의 할부판매 비중을 확대. 낮은 재고는 유지하는 가운데 볼륨과 ASP 상승세가 3Q23까지 가시화될 전망. 직접 매입 채널 확대가 지속되는 가운데 고수익 이커머스 판매 비중도 지난 4Q22 50%를 처음 넘어선 이후 상승세가 지속될 것으로 전망. 불안 요소가 점진 해소되는 가운데 대주주 의무보유기간 종료에 따른 매각 이슈 발생 시 추가 경영권 프리미엄도 부각될 전망

주가전망 및 Valuation

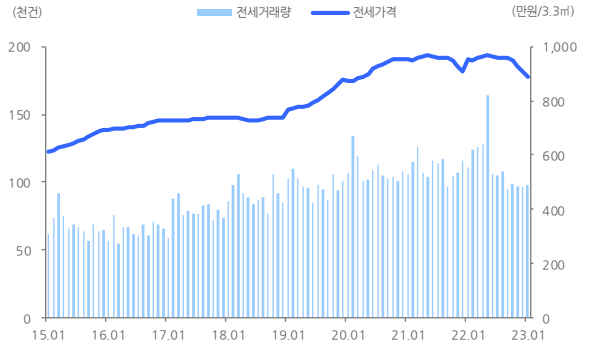
- 중고차 업황은 재고 및 할부금융 위축 탓에 영세 개인사업자를 중심으로 불황이 지속. 다만 재고 축소와 빠른 회전율, 일시납 비중 및 직접 매입, 이커머스 비중 확대로 수익성 방어/개선이 효과. ASP 하락세는 2Q23 판매와 함께 상승 전환할 전망. 실질금리 안정화로 고가 차종 할부판매 비중이 확대되기 때문
- 동사는 온오프라인통합(OMO, Online-Merge-Offline) 고객접점확대 일환으로 이커머스 메가센터와 제 2 경매장 오픈 등 외형 확대 전략과 자체 매입 채널 강화로 대당 수익성 개선 전략에 효과가 지속될 전망. 두 자리 수 매출 증가 가이던스는 여전히 다소 공격적이나 2H23 성장세를 확인하며 주가는 빠른 회복 전망

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 (%)
2020	1,323	38	24	54	602	63.3	0.0	0.0	1.7	15.1	N/A
2021	1,902	71	47	115	1,004	66.7	34.0	6.0	15.4	21.0	2.2
2022F	2,177	50	30	107	631	-37.1	18.3	2.3	6.6	11.6	6.6
2023F	2,298	61	38	141	782	23.8	14.1	2.2	5.4	15.3	7.2
2024F	2,522	68	43	162	890	13.8	12.4	2.1	4.9	17.2	7.2

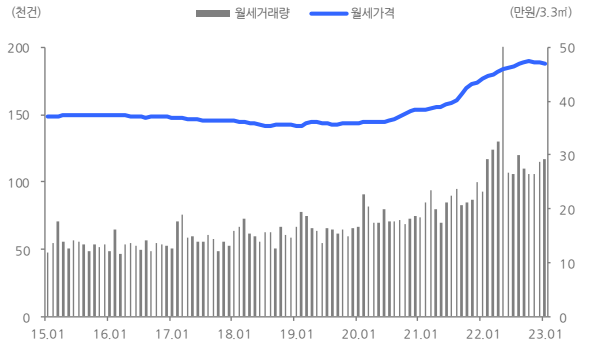
K-IFRS 개별 기준

<그림3> 단위당 전세가격 추이



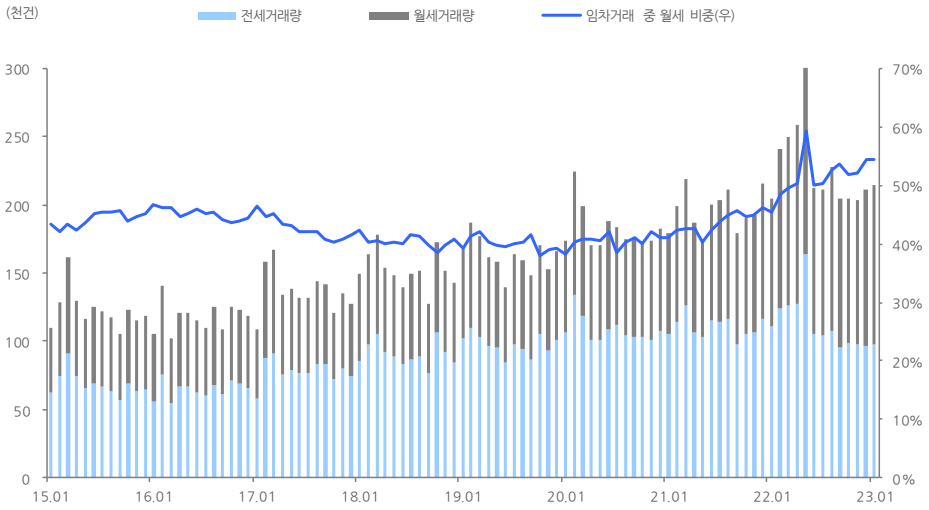
자료: 국토교통부, 현대차증권

<그림4> 단위당 월세가격 추이



자료: 국토교통부, 현대차증권

<그림5> 전국 전월세 거래량 추이



주: '22년 5월은 계도기간 만료일이 도래하여 비아파트 등 월세거래 신고가 일시적으로 급증함
자료: 국토교통부, 현대차증권

<표1> 케이카 1Q23 Preview: 영업이익은 116억원을 기록해 컨센서스 대비 11.0% 하회 (단위: 십억 원, %, %p)

	1Q22	4Q22	1Q23E	% yoy	% qoq	Consensus	% Diff
매출액	557.5	456.2	528.4	(5.2)	15.8	530.8	(0.5)
영업이익	13.0	9.6	11.6	(10.7)	21.5	13.1	(11.0)
세전이익	10.6	6.5	9.0	(14.4)	38.7	10.2	(11.7)
지배순이익	8.0	5.3	6.8	(14.4)	28.1	8.1	(16.0)
영업이익률	2.3	2.1	2.2	(0.1)	0.1	2.5	(0.3)
세전이익률	1.9	1.4	1.7	(0.2)	0.3	1.9	(0.2)
지배순이익률	1.4	1.2	1.3	(0.1)	0.1	1.5	(0.2)

자료: 현대모비스, Fnguide, 현대차증권
주: K-IFRS 연결 기준

<표2> 케이카 실적 추정 변경 내역 (단위: 십억원)

	변경 후		변경 전		변동률	
	2022F	2023F	2022F	2023F	2022F	2023F
매출액	2,177	2,298	2,177	2,266	0.0%	1.4%
영업이익	50	61	50	54	0.0%	12.7%
세전이익	40	50	40	43	0.0%	15.9%
당기순이익	30	38	30	32	0.0%	15.9%

자료: 현대차증권

<표3> 목표주가 산정

	내용	비고
목표 P/S(배)	0.4	①, 경쟁사 CarMax 2022 년 P/S 평균
적용 SPS(원)	45,071	②, 12 개월 선행 SPS, 현대차증권 추정치
목표 주가(원)	18,000	① X ②
전일 종가(원)	11,050	기준 주가 (2023.03.16)
Upside Potential (%)	62.9%	
투자의견	BUY	

자료: 케이카, 현대차증권

<표4> 케이카 분기별 실적 전망

(단위: 십억원, %, %p)

	1Q22	2Q22	3Q22	4Q22	1Q23F	2Q23F	3Q23F	4Q23F	2022	2023F	2024F
매출액	557.5	587.6	575.9	456.2	528.4	570.9	611.8	586.5	2,177.3	2,297.6	2,522.1
>소매_오프라인	271.8	280.2	287.0	214.4	244.0	264.8	291.1	278.7	1,053.4	1,078.6	1,111.7
>소매_이커머스	229.4	252.3	239.4	194.8	236.0	254.0	267.4	255.4	915.9	1,012.8	1,188.0
>경매	42.2	39.8	33.9	30.4	32.3	34.7	36.0	35.1	146.4	138.1	150.7
>기타	2.1	2.0	2.0	1.6	1.9	2.0	2.2	2.1	7.7	8.2	9.0
영업이익	13.0	11.4	16.0	9.6	11.6	14.3	18.4	16.4	50.0	60.7	68.1
세전이익	10.6	9.0	13.5	6.5	9.0	11.7	15.7	13.2	39.6	49.7	56.6
지배순이익	8.0	6.8	10.3	5.3	6.8	8.9	11.9	10.0	30.4	37.6	42.8
영업이익률	2.3	1.9	2.8	2.1	2.2	2.5	3.0	2.8	2.3	2.6	2.7
세전이익률	1.9	1.5	2.3	1.4	1.7	2.1	2.6	2.3	1.8	2.2	2.2
순이익률	1.4	1.2	1.8	1.2	1.3	1.6	1.9	1.7	1.4	1.6	1.7
% yoy											
매출액	31.0	21.1	17.5	(9.1)	(5.2)	(2.8)	6.2	28.6	14.4	5.5	9.8
>소매_오프라인	15.6	13.1	16.9	(13.3)	(10.2)	(5.5)	1.4	30.0	7.9	2.4	3.1
>소매_이커머스	54.1	36.8	23.6	(5.4)	2.9	0.7	11.7	31.1	-	-	-
>경매	32.1	7.1	(12.2)	(13.9)	(23.5)	(13.0)	6.1	15.4	2.3	(5.7)	9.1
>기타	97.6	49.7	30.9	(29.5)	(8.4)	1.3	7.4	28.4	23.6	6.1	10.0
영업이익	(23.7)	(46.7)	(12.9)	(32.6)	(10.7)	25.1	14.4	71.6	(29.6)	21.2	12.2
세전이익	(30.5)	(52.9)	(16.2)	(39.7)	(14.4)	30.5	16.4	103.0	(36.7)	25.7	13.8
지배순이익	(32.9)	(53.9)	(16.4)	(32.7)	(14.4)	31.0	15.6	87.6	(35.1)	23.8	13.8
% qoq											
매출액	11.1	5.4	(2.0)	(20.8)	15.8	8.0	7.2	(4.1)	-	-	-
>소매_오프라인	9.9	3.1	2.4	(25.3)	13.8	8.5	9.9	(4.3)	-	-	-
>소매_이커머스	11.3	10.0	(5.1)	(18.6)	21.1	7.6	5.3	(4.5)	-	-	-
>경매	19.4	(5.6)	(14.9)	(10.3)	6.1	7.4	3.8	(2.4)	-	-	-
>기타	(11.3)	(3.3)	2.4	(19.7)	15.3	6.9	8.7	(4.1)	-	-	-
영업이익	(8.3)	(12.4)	40.7	(40.4)	21.5	22.8	28.6	(10.5)	-	-	-
세전이익	(2.2)	(15.1)	50.7	(51.8)	38.7	29.5	34.4	(15.9)	-	-	-
지배순이익	0.7	(15.3)	52.3	(48.2)	28.1	29.5	34.4	(15.9)	-	-	-

자료: 케이카, FnGuide, 현대차증권

(단위:십억원)

포괄손익계산서	2020	2021	2022F	2023F	2024F
매출액	1,323	1,902	2,177	2,298	2,522
증가율 (%)	11.6	43.8	14.5	5.6	9.7
매출원가	1,179	1,697	1,983	2,085	2,287
매출원가율 (%)	89.1	89.2	91.1	90.7	90.7
매출총이익	144	206	195	213	235
매출이익률 (%)	10.9	10.8	9.0	9.3	9.3
증가율 (%)	17.1	43.1	-5.3	9.2	10.3
판매관리비	106	134	145	152	167
판관비율(%)	8.0	7.0	6.7	6.6	6.6
EBITDA	54	115	107	141	162
EBITDA 이익률 (%)	4.1	6.0	4.9	6.1	6.4
증가율 (%)	25.6	113.0	-7.0	31.8	14.9
영업이익	38	71	50	61	68
영업이익률 (%)	2.9	3.7	2.3	2.7	2.7
증가율 (%)	31.0	86.8	-29.6	22.0	11.5
영업외손익	-7	-8	-10	-11	-11
금융수익	0	1	-1	1	4
금융비용	7	9	11	14	17
기타영업외손익	-0	0	2	2	2
종속/관계기업관련손익	0	0	0	0	0
세전계속사업이익	31	63	40	50	57
세전계속사업이익률	2.3	3.3	1.8	2.2	2.3
증가율 (%)	63.2	103.2	-36.5	25.0	14.0
법인세비용	7	16	9	12	14
계속사업이익	24	47	30	38	43
중단사업이익	0	0	0	0	0
당기순이익	24	47	30	38	43
당기순이익률 (%)	1.8	2.5	1.4	1.7	1.7
증가율 (%)	60.0	95.8	-36.2	26.7	13.2
지배주주지분 순이익	24	47	30	38	43
비지배주주지분 순이익	0	0	0	0	0
기타포괄이익	-2	-1	3	0	0
총포괄이익	23	46	33	38	43

(단위:십억원)

재무상태표	2020	2021	2022F	2023F	2024F
유동자산	189	287	283	329	387
현금성자산	16	45	77	69	104
단기투자자산	5	8	8	8	9
매출채권	5	9	9	12	13
재고자산	161	219	179	230	252
기타유동자산	3	6	9	9	9
비유동자산	153	263	282	326	354
유형자산	26	126	144	180	202
무형자산	78	77	78	80	82
투자자산	14	19	17	22	24
기타비유동자산	35	41	43	44	46
기타금융업자산	0	0	0	0	0
자산총계	342	550	565	655	741
유동부채	37	199	155	207	248
단기차입금	0	134	42	72	102
매입채무	0	0	0	0	0
유동성장기부채	0	0	24	28	33
기타유동부채	37	65	89	107	113
비유동부채	135	76	164	202	243
사채	0	29	8	-15	-38
장기차입금	99	5	118	168	227
장기금융부채	0	0	0	0	0
기타비유동부채	36	42	38	49	54
기타금융업부채	0	0	0	0	0
부채총계	171	275	319	409	491
지배주주지분	171	275	246	246	250
자본금	7	24	24	24	24
자본잉여금	27	101	101	101	101
자본조정 등	0	2	3	3	3
기타포괄이익누계액	0	0	0	0	0
이익잉여금	138	148	118	118	122
비지배주주지분	0	0	0	0	0
자본총계	171	275	246	246	250

(단위:십억원)

현금흐름표	2020	2021	2022F	2023F	2024F
영업활동으로인한현금흐름	33	7	91	87	124
당기순이익	24	47	30	38	43
유형자산 상각비	14	42	55	76	90
무형자산 상각비	2	2	2	4	5
외환손익	0	0	0	0	0
운전자본의 감소(증가)	-16	-100	8	-30	-13
기타	9	16	-4	-1	-1
투자활동으로인한현금흐름	-1	-2	-32	-124	-122
투자자산의 감소(증가)	-1	-5	2	-5	-2
유형자산의 감소	-0	4	24	96	96
유형자산의 증가(CAPEX)	-1	-4	-54	-208	-208
기타	1	3	-4	-7	-8
재무활동으로인한현금흐름	-24	25	-27	29	33
차입금의 증가(감소)	-12	-94	113	50	59
사채의증가(감소)	0	29	9	-23	-23
자본의 증가	-100	91	0	0	0
배당금	0	-35	-63	-38	-38
기타	88	34	-86	40	35
기타현금흐름	0	0	0	0	0
현금의증가(감소)	9	30	32	-8	35
기초현금	7	16	45	77	69
기말현금	16	45	77	69	104

(단위:원, 배, %)

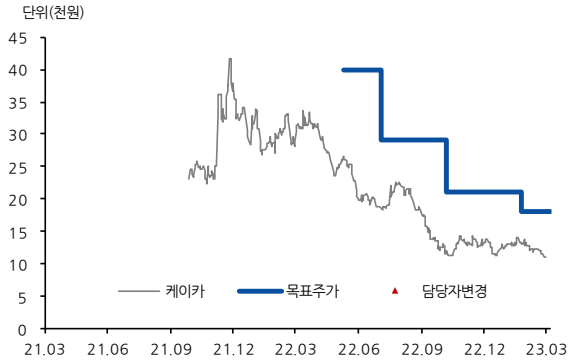
주요투자지표	2020	2021	2022F	2023F	2024F
EPS(당기순이익 기준)	602	1,004	631	782	890
EPS(지배순이익 기준)	602	1,004	631	782	890
BPS(자본총계 기준)	4,268	5,729	5,122	5,114	5,204
BPS(지배지분 기준)	4,268	5,729	5,122	5,114	5,204
DPS	867	750	760	800	800
P/E(당기순이익 기준)	0.0	34.0	18.3	14.1	12.4
P/E(지배순이익 기준)	0.0	34.0	18.3	14.1	12.4
P/B(자본총계 기준)	0.0	6.0	2.3	2.2	2.1
P/B(지배지분 기준)	0.0	6.0	2.3	2.2	2.1
EV/EBITDA(Reported)	1.7	15.4	6.6	5.4	4.9
배당수익률	N/A	2.2	6.6	7.2	7.2
성장성 (%)					
EPS(당기순이익 기준)	63.3	66.7	-37.1	23.8	13.8
EPS(지배순이익 기준)	63.3	66.7	-37.1	23.8	13.8
수익성 (%)					
ROE(당기순이익 기준)	15.1	21.0	11.6	15.3	17.2
ROE(지배순이익 기준)	15.1	21.0	11.6	15.3	17.2
ROA	7.3	10.5	5.4	6.2	6.1
안정성 (%)					
부채비율	100.2	99.7	129.4	166.2	196.1
순차입금비율	53.2	47.5	61.1	91.5	104.7
이자보상배율	5.4	7.6	4.7	4.5	4.0

** K-IFRS 개별 기준*

▶ 투자의견 및 목표주가 추이

일 자	투자의견	목표주가	괴리율(%)	
			평균	최고/최저
2022.05.25	BUY	40,000	-46.99	-34.88
2022.07.20	BUY	29,000	-37.76	-21.90
2022.10.24	BUY	21,000	-38.75	-32.14
2023.02.10	BUY	18,000	-31.97	-23.06
2023.03.17	BUY	18,000		

▶ 최근 2년간 케이카 주가 및 목표주가



▶ Compliance Note

- 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 담당자는 해당종목과 재산적 이해관계가 없습니다.
- 이 자료에 게재된 내용들은 자료작성자의 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 (2022.01.01~2022.12.31)

투자등급	건수	비율(%)
매수	175건	92.6%
보유	14건	7.4%
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.