Morning Meeting Notes

2023-06-28

내일의 차이 현대차증권

What's Inside
넥스틴(BUY/82,000) 중국 반도체 업체들의 레거시 노드 확보에 따른 전략적 수혜 지속
케이카(BUY/18,000) ㄴr는... ㄱr끔... 기대를 올린ㄷr...

New Issue
뉴욕증시, 지표 호조·기술주 강세에 반등...나스닥 1.65%↑
뉴욕채권, 파월 발언 앞두고 美경제지표 호조...미 국채가 하락
국제유가, 금융긴축 지속 우려...WTI 2.41%↓

New Publication
[크레딧] 뉴욕 현지에서 바라보는 미국 산업용 부동산(2023-06-26)
[중국주식] 다시 쓰는 10년의 역사 새로운 스타일과 주도주의 탄생(2023-06-15)
[음식료] 2023년 하반기, 뭘 먹어야 잘 먹었다고 소문이 날까?(2023-06-14)
[엔터] 2023년 하반기 K-POP 산업 전망: K-POP Artist 31, 메이저리그를 향해!(2023-06-12)
[중국주식] 중국의 변화와 미래 - 양안관계/국제관계/산업전략 점검(2023-06-09)
[퀀트/글로벌 ETF] 2023년 6월 퀀트/글로벌 ETF 전략 - Summer Rally의 추억(2023-06-07)
[자동차/모빌리티] 2023년 하반기 산업 전망 - 오만과 편견, 당신이 놓치고 있는 세 가지 진실(2023-05-30)
[반도체 EUV] 여의도통신사의 EUV 밸류체인과 IT 소재 업체 탐방기(2023-05-26)
[정유화학/2차전지] 일본기업 탐방기: 전고체전지부터 탄소섬유까지(2023-05-26)
[금융] 2023년 하반기 금융업 전망: 예실차(2023-05-25)

Rating, Target Price Changes

SK이노베이션	BUY	225,000 원 ▷	M.PERFORM	193,000 원	(2023-06-27)
에스앤에스텍	BUY	79,000 원 ▷	BUY	93,000 원	(2023-06-26)
롯데정밀화학	BUY	82,000 원 ▷	BUY	100,000 원	(2023-06-21)
OCI홀딩스	BUY	175,000 원 ▷	BUY	170,000 원	(2023-06-16)
삼성전자	BUY	78,000 원 ▷	BUY	87,000 원	(2023-06-15)
농심	BUY	490,000 원 ▷	BUY	560,000 원	(2023-06-14)
넥스트칩	INITIATION	▷	BUY	21,000 원	(2023-06-13)
JYP Ent.	BUY	110,000 원 ▷	M.PERFORM	120,000 원	(2023-06-12)
와이지엔터테인먼트	BUY	90,000 원 ▷	M.PERFORM	90,000 원	(2023-06-12)
한국가스공사	BUY	47,000 원 ▷	BUY	35,000 원	(2023-05-26)
삼성생명	BUY	83,000 원 ▷	BUY	91,000 원	(2023-05-25)
한화생명	BUY	3,300 원 ▷	BUY	4,000 원	(2023-05-25)
동양생명	BUY	6,900 원 ▷	BUY	7,300 원	(2023-05-25)

외국인 순매수

순매수	금액(백만)
삼성전자	164,393
현대차	54,197
현대모비스	23,681
한국전력	17,416
기아	17,109

국내기관 순매수

순매수	금액(백만)
POSCO홀딩스	50,346
KODEX 200선물인버스2X	48,785
한국전력	46,497
현대모비스	41,839
현대차	39,114

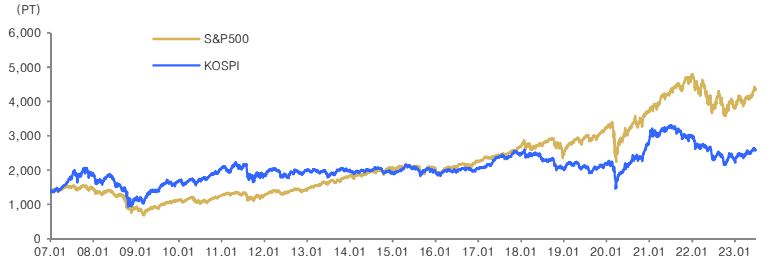
외국인 순매도

순매도	금액(백만)
에코프로	-54,106
셀트리온	-48,943
SK하이닉스	-36,763
NAVER	-34,279
하이브	-27,349

국내기관 순매도

순매도	금액(백만)
셀트리온	-140,300
삼성전자	-60,319
NAVER	-46,707
셀트리온헬스케어	-30,434
포스코퓨처엠	-30,071

KOSPI, S&P 추이



국내시장 동향	종가	D-1(%)	D-20(%)
KOSPI	2,581.39	-0.03	-0.16
대형주	2,574.51	-0.10	-0.61
중형주	2,762.38	+0.33	+1.56
소형주	2,411.69	+0.29	+2.48
KOSDAQ	874.14	-0.61	+2.66

투자자별 매매동향 KOSPI	개인 (억원)	외국인 (억원)	기관 (억원)
순매수	587	-1,083	161
누적순매수(D-20)	-2,523	3,344	1,575

거래대금(코스피+코스닥)	금액	D-1	D-20
(평균,단위 :억 원)	174,749	170,189	187,145

업종별 지수	종가	D-1(%)	D-20(%)
건설	78.80	-0.78	+0.66
금융	350.20	+0.32	-2.37
운수장비	2,242.00	+1.58	+4.96
유통	333.49	+0.44	+0.54
음식료	3,494.16	-0.38	-4.94
의약품	12,666.30	-2.86	-5.90
전기전자	27,903.02	-0.10	+0.02
철강금속	5,473.46	+0.98	+7.26
화학	5,493.51	-0.75	-0.35
유틸리티	653.39	+3.95	+4.64
통신	358.87	+0.29	-4.16

해외시장 동향	종가	D-1(%)	D-20(%)
S&P500	4,378.41	+1.15	+4.11
NASDAQ	13,555.67	+1.65	+4.13
일본	32,538.33	-0.49	+3.86
중국	3,189.44	1.23	-1.08
독일	15,846.86	+0.21	-0.39

주요 금리 동향	종가	D-1(bp)	D-20(bp)
국고채 (3년)	3.54	-3.00	-2.20
국고채 (10년)	3.60	-0.80	-4.80
은행채AAA (3년)	4.10	-1.80	-0.50
미국국채 (2년)	4.77	+2.36	+32.16
미국국채 (10년)	3.76	+4.28	+7.45

환율 동향	종가	D-1(%)	D-20(%)
원/달러	1,300.30	-0.46	-1.86
원/백 엔	902.49	-0.85	-4.77
원/위안	180.10	-0.23	-3.76
달러/유로	1.10	+0.50	+2.10
위안/달러	7.22	-0.24	+1.98
엔/달러	144.08	+0.40	+3.06
Dollar Index	102.51	-0.25	-1.48

상품시장 동향	종가	D-1(%)	D-20(%)
WTI (usd/barrel)	67.70	-2.41	-2.53
금 (usd/oz)	1,923.80	-0.52	-2.70
BDI	1,233.00	-0.56	+5.20
천연가스(NYMEX)	2.76	-1.00	+18.74

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.

Company Note
2023. 06. 28

넥스틴 (348210)

BUY
TP 82,000원

중국 반도체 업체들의 레거시 노드 확보에 따른 전략적 수혜 지속

Analyst 곽민정
02-3787-2160 jessica.kwag@hmsec.com

RA 김유진
02-3787-2658 gimyujin216@hmsec.com

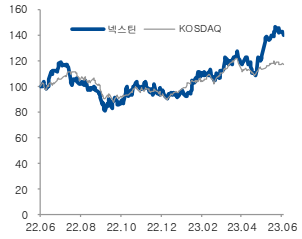
현재주가 (6/27)	76,000원
상승여력	7.9%
시가총액	775십억원
발행주식수	10,197천주
자본금/액면가	5십억원/500원
52주 최고가/최저가	79,600원/43,850원
일평균 거래대금 (60일)	8십억원
외국인지분율	17.78%
주요주주	APS홀딩스 외 13 인 30.05%

주가상승률	1M	3M	6M
절대주가(%)	13.3	25.0	44.2
상대주가(%p)	9.3	18.4	16.2

* K-IFRS 연결 기준

(단위: 원)	EPS(23F)	EPS(24F)	T/P
Before	6,364	7,353	82,000
After	6,357	7,545	82,000
Consensus	5,167	6,263	81,200
Cons. 차이	23.0%	20.5%	1.0%

최근 12개월 주가수익률



자료: FnGuide, 현대차증권

투자포인트 및 결론

- 중국정부의 반도체 자급자족화 전략에 따른, 레거시 노드의 확보 전략 수혜 지속될 것. 2024년 중국 반도체 업체들의 Capex 증가는 레거시 노드를 기본으로 하는 파운드리와 OSAT 업체들이 견인함. SMIC와 화홍은 2024년 신규 팹을 램프업할 계획임. 그에 따라 동사의 다크필드 검사장비의 중국 내 수요는 꾸준히 유지될 것으로 전망됨.
- 신규 출시되는 미세정전기 제어장비인 레스큐는 2H23 데모장비 테스트를 거쳐 2024년에는 본격적으로 동사의 매출에 기여할 것으로 기대됨.

주요이슈 및 실적전망

- 최근 중국 언론에 따르면, 중국 SMIC의 자회사인 SMSC가 14nm 공정을 진행중이며, SN1과 SN2에서 주요 R&D 및 HVM을 진행중. SMSC는 국가 반도체 펀드의 2단계 자금집행이 2020년에 약 100억 위안(약 1조 8,000억원)이 투입되었으며, 1단계와 2단계 합쳐 총 37.6%의 지분을 보유, 상하이 반도체 산업 기금 역시 23.9%의 지분을 보유중.
- 현재 중국의 SMIC는 2022년 캐팩스를 66억달러 (약 8조 6,000억원)에서 2023년 거의 유사한 수준으로 유지할 것으로 전망되며, 파운드리 업체들 역시 전력반도체, 아날로그 MCU 센서와 같은 레거시 노드에 대한 캐파를 지속적으로 확대하고 있어 수요가 견조한 상황.
- 중국의 12인치 팹의 캐파는 2022년 49만장/월에서 2023년 62만장/월로 SMIC와 HuaHong이 캐파 확대를 주도하고 있으며, 동사는 중국업체와의 JV 추진을 통해 향후 중국 300mm 웨이퍼 팹 외에 추가적으로 200mm 웨이퍼 팹 관련 업체들을 신규 고객사로 확보할 것으로 기대되어 중국 시장에서의 성장세는 지속될 것.
- 동사는 미세정전기 제어장비인 레스큐 출시를 통해 EUV 공정이 적용되는 신규 팹을 중심으로 적용, 2024년부터는 본격적으로 매출이 발생할 것.

주가전망 및 Valuation

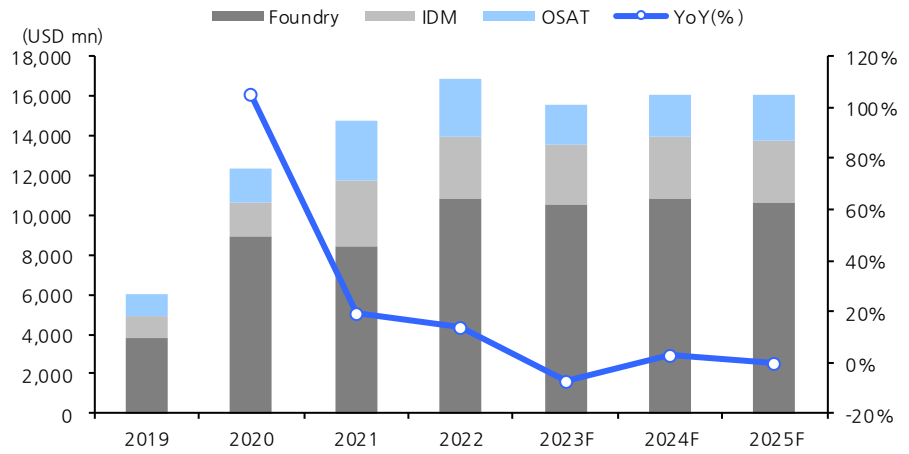
- 일본 Screen 역시 최근 SMIC향 매출 비중이 2022년 40%에서 2023년 70%로 확대될 것으로 전망함에 따라 중국 파운드리향 관련 장비 수요는 견조한 것으로 파악됨.
- 동사의 중국향 매출 모멘텀 지속 + 신규 장비 출시 + 사업 다각화에 따른 성장세는 지속될 전망.

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 (%)
2021	57	22	18	24	1,887	8.6	31.9	8.9	22.9	32.4	0.8
2022	115	57	43	58	4,422	134.3	11.3	5.0	7.5	52.5	1.0
2023F	143	73	64	75	6,357	43.8	12.2	5.1	9.0	50.6	0.7
2024F	169	87	77	91	7,545	18.7	10.3	3.5	6.7	40.5	0.7
2025F	201	106	92	111	8,986	19.1	8.6	2.5	4.9	34.0	0.7

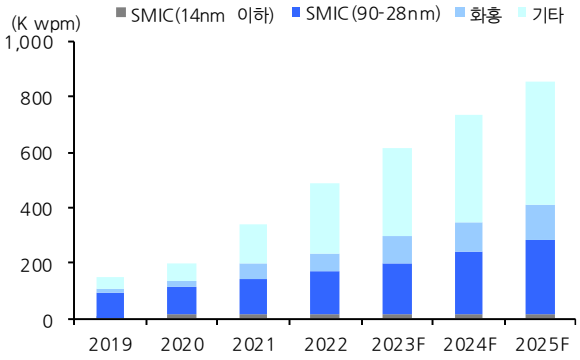
* K-IFRS 연결 기준

〈그림1〉 중국 반도체 업체별 capex 투자 추이



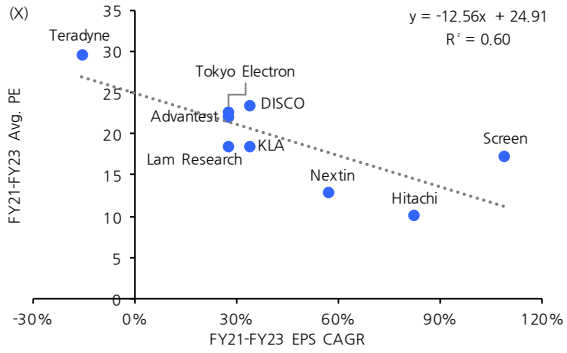
자료 : 현대차증권

〈그림2〉 중국의 12인치 팹 캐파 증설 추이



자료 : 현대차증권

〈그림3〉 글로벌 반도체 장비 업체들의 P/E & EPS CAGR



주: 넥스틴만 FY22-FY23 Avg. PE, FY22-FY23 EPS CAGR 사용
자료 : 현대차증권

〈표1〉 넥스틴 실적 추이 및 전망 (단위: 십억원)

	1Q22	2Q22	3Q22	4Q22	1Q23	2Q23F	3Q23F	4Q23F	2022	2023F	2024F
매출액	16.3	35.6	42.4	20.7	18.5	25.3	57.2	42.0	114.9	143.0	169.0
영업이익	6.4	18.7	23.5	7.9	7.7	13.2	33.3	17.6	56.5	72.5	87.2
영업이익률	39.2%	52.7%	55.3%	38.4%	41.5%	52.3%	58.3%	41.8%	49.2%	50.7%	51.6%
순이익	5.4	14.5	20.5	2.9	7.5	13.2	28.2	15.5	43.4	64.2	76.9
순이익률	33.4%	40.8%	48.5%	14.0%	40.4%	52.3%	49.3%	36.9%	37.8%	44.9%	45.5%

자료 : 넥스틴, 현대차증권

(단위:십억원)

포괄손익계산서	2021	2022	2023F	2024F	2025F
매출액	**57**	**115**	**143**	**169**	**201**
증가율 (%)	16.3	101.8	24.3	18.2	18.9
매출원가	**22**	**37**	**32**	**39**	**44**
매출원가율 (%)	38.6	32.2	22.4	23.1	21.9
매출총이익	**35**	**78**	**111**	**130**	**157**
매출이익률 (%)	61.4	67.8	77.6	76.9	78.1
증가율 (%)	16.7	122.9	42.3	17.1	20.8
판매관리비	**13**	**22**	**38**	**43**	**50**
판관비율(%)	22.8	19.1	26.6	25.4	24.9
EBITDA	**24**	**58**	**75**	**91**	**111**
EBITDA 이익률 (%)	42.1	50.4	52.4	53.8	55.2
증가율 (%)	14.3	141.7	29.3	21.3	22.0
영업이익	**22**	**57**	**73**	**87**	**106**
영업이익률 (%)	38.6	49.6	51.0	51.5	52.7
증가율 (%)	22.2	159.1	28.1	19.2	21.8
영업외손익	**2**	**0**	**6**	**7**	**6**
금융수익	2	4	7	7	6
금융비용	0	4	1	0	0
기타영업외손익	-0	-0	-0	0	0
종속/관계기업관련손익	0	0	0	0	0
세전계속사업이익	**23**	**56**	**79**	**94**	**112**
세전계속사업이익률	40.4	48.7	55.2	55.6	55.7
증가율 (%)	64.3	143.5	41.1	19.0	19.1
법인세비용	5	12	15	18	21
계속사업이익	18	43	64	77	92
중단사업이익	0	0	0	0	0
당기순이익	**18**	**43**	**64**	**77**	**92**
당기순이익률 (%)	31.6	37.4	44.8	45.6	45.8
증가율 (%)	20.0	138.9	48.8	20.3	19.5
지배주주지분 순이익	18	43	64	77	92
비지배주주지분 순이익	0	0	0	0	0
기타포괄이익	-0	-1	0	0	0
총포괄이익	18	43	64	77	92

(단위:십억원)

재무상태표	2021	2022	2023F	2024F	2025F
유동자산	**60**	**100**	**170**	**250**	**346**
현금성자산	15	50	71	131	203
단기투자자산	0	4	8	9	12
매출채권	11	7	15	18	23
재고자산	18	29	59	71	88
기타유동자산	2	4	8	9	11
비유동자산	**16**	**21**	**28**	**29**	**32**
유형자산	9	12	18	19	22
무형자산	0	1	1	1	1
투자자산	6	5	5	5	5
기타비유동자산	1	3	4	4	4
기타금융업자산	**0**	**0**	**0**	**0**	**0**
자산총계	**76**	**121**	**198**	**279**	**378**
유동부채	**10**	**20**	**41**	**50**	**61**
단기차입금	0	0	0	0	0
매입채무	1	3	7	8	10
유동성장기부채	0	0	0	0	0
기타유동부채	9	17	34	42	51
비유동부채	**1**	**1**	**3**	**3**	**4**
사채	0	0	0	0	0
장기차입금	0	0	0	0	0
장기금융부채	0	0	0	0	0
기타비유동부채	1	1	3	3	4
기타금융업부채	**0**	**0**	**0**	**0**	**0**
부채총계	**10**	**22**	**44**	**53**	**65**
지배주주지분	66	100	154	226	313
자본금	5	5	5	5	5
자본잉여금	32	33	33	33	33
자본조정 등	1	-4	-4	-4	-4
기타포괄이익누계액	-0	-1	-1	-1	-1
이익잉여금	29	67	122	194	280
비지배주주지분	**0**	**0**	**0**	**0**	**0**
자본총계	**66**	**100**	**154**	**226**	**313**

(단위:십억원)

현금흐름표	2021	2022	2023F	2024F	2025F
영업활동으로인한현금흐름	**10**	**51**	**43**	**72**	**85**
당기순이익	18	43	64	77	92
유형자산 상각비	2	2	3	4	4
무형자산 상각비	0	0	0	0	0
외환손익	-0	3	-0	0	0
운전자본의 감소(증가)	-13	-4	-17	-9	-11
기타	3	7	-7	0	0
투자활동으로인한현금흐름	**-10**	**-4**	**-17**	**-7**	**-9**
투자자산의 감소(증가)	-6	0	0	0	0
유형자산의 감소	0	0	0	0	0
유형자산의 증가(CAPEX)	-4	-5	-8	-5	-7
기타	0	1	-9	-2	-2
재무활동으로인한현금흐름	**1**	**-10**	**-5**	**-5**	**-5**
차입금의 증가(감소)	0	0	0	0	0
사채의증가(감소)	-0	0	0	0	0
자본의 증가	-8	1	-0	0	0
배당금	0	-5	-5	-5	-5
기타	9	-6	0	0	0
기타현금흐름	**-0**	**-3**	**0**	**0**	**0**
현금의증가(감소)	**0**	**35**	**21**	**61**	**71**
기초현금	15	15	50	71	131
기말현금	15	50	71	131	203

(단위:원, 배, %)

주요투자지표	2021	2022	2023F	2024F	2025F
EPS(당기순이익 기준)	1,887	4,422	6,357	7,545	8,986
EPS(지배순이익 기준)	1,887	4,422	6,357	7,545	8,986
BPS(자본총계 기준)	6,778	10,007	15,111	22,161	30,651
BPS(지배지분 기준)	6,778	10,007	15,111	22,161	30,651
DPS	500	500	500	500	500
P/E(당기순이익 기준)	31.9	11.3	12.2	10.3	8.6
P/E(지배순이익 기준)	31.9	11.3	12.2	10.3	8.6
P/B(자본총계 기준)	8.9	5.0	5.1	3.5	2.5
P/B(지배지분 기준)	8.9	5.0	5.1	3.5	2.5
EV/EBITDA(Reported)	22.9	7.5	9.0	6.7	4.9
배당수익률	0.8	1.0	0.7	0.7	0.7
성장성 (%)					
EPS(당기순이익 기준)	8.6	134.3	43.8	18.7	19.1
EPS(지배순이익 기준)	8.6	134.3	43.8	18.7	19.1
수익성 (%)					
ROE(당기순이익 기준)	32.4	52.5	50.6	40.5	34.0
ROE(지배순이익 기준)	32.4	52.5	50.6	40.5	34.0
ROA	27.8	44.0	40.3	32.3	27.9
안정성 (%)					
부채비율	15.8	21.6	28.4	23.6	21.0
순차입금비율	순현금	순현금	순현금	순현금	순현금
이자보상배율	340.0	795.4	853.3	805.8	834.6

** K-IFRS 연결 기준*

Company Note
2023. 06. 28

케이카 (381970)

BUY
TP 18,000원

ㄴr는... ㄱr끔... 기대를 올린ㄷr...

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

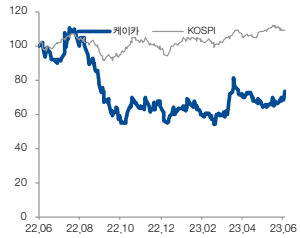
현재주가 (6/27)	14,950원
상승여력	20.4%
시가총액	719십억원
발행주식수	48,087천주
자본금/액면가	24십억원/500원
52주 최고가/최저가	22,650원/11,050원
일평균 거래대금 (60일)	7십억원
외국인지분율	5.13%
주요주주	한앤코오토서비스홀딩스유한회사 외 1 인 72.02%

주가상승률	1M	3M	6M
절대주가(%)	14.3	23.2	18.2
상대주가(%p)	13.3	15.0	6.8

* K-IFRS 개별 기준

(단위: 원)	EPS(23F)	EPS(24F)	T/P
Before	782	890	18,000
After	850	1,033	18,000
Consensus	916	1,259	19,750
Cons. 차이	-7.2%	-18.0%	-8.9%

최근 12개월 주가수익률



자료: FnGuide, 현대차증권

투자포인트 및 결론

- 2Q23 영업이익은 151억원(+32.6% yoy, OPM 2.6%)으로 컨센서스 5.0% 하회 전망. 직접 매입 확대로 수익성 회복 지속. 연초 이후 실질금리 안정화로 할부판매 비중이 증가, 중고차 시세 반등, 수요 회복세 지속. 개소세 인하 종료되는 7월 이후 신차급 중고차 수요 회복세도 기대
- 침체를 우려했던 매크로 불확실성이 완화되며 영업 레버리지 높여 놓은 4Q22 이후의 경영 전략이 작동할 전망(연장보증, 광고, 온라인/수수료 매출). 3Q23 이후 믹스 회복에 따른 가격 개선이 부가되며 매출 성장이 가시화될 전망. 투자의견 BUY, 목표주가 18,000원 유지

주요이슈 및 실적전망

- 2Q23 Preview: 실질금리 인하 이후 나타난 업황의 회복세는 점진 속도를 높일 전망

  1) 매출액 5,819억원(-1.0% yoy, +12.4% qoq), 영업이익 151억원(+32.6% yoy, +14.5% qoq, OPM 2.6%), 지배순이익 95억원(+40.6% yoy, +15.1% qoq) 기록 전망

  2) 영업이익기준 컨센서스 159억원(OPM 2.7%)을 5.0% 하회할 전망

  3) 요인: 금리 인상이 완화되며 효과를 본 재고 축소 + 일시납 위주의 저가차 중심의 회전율 상향하는 수익성 방어 전략이 작동하는 가운데 믹스와 볼륨이 확대 추세. 대당 수익성(GPM) 회복 지속되며 2H23 영업 레버리지 효과 가시화 전망
- Key Takeaways: 2H23 영업 레버리지 개선 전략이 작동하며 성장 견인 기대

  2월 하반월 이후 중고차 할부금리 하락 전환 후 저가차 일시납 중심에서 고가차의 할부판매 비중 확대가 지속 중. 낮은 재고, 재고 회전율 상승에 수요 회복과 ASP 상승세가 연중 지속될 전망. 불안 요소가 점진 해소되는 가운데 대주주 의무보유기간 종료로 매각 이슈 시 추가 경영권 프리미엄 부각

주가전망 및 Valuation

- 금리 안정화, 중고차 시세 회복, 수요 개선 등 경영환경 개선이 지속되며 성장 회복을 견인. 재고 축소와 빠른 회전율, 일시납 비중 및 직접 매입, 이커머스 비중 확대로 수익성 방어/개선 효과
- 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 효과도 지속 기대. 두 자리수 매출 증가 가이던스의 달성 가능성이 기존대비 가시적이며, 2H23 성장세 확인에 맞춰 주가는 회복을 지속할 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 (%)
2021	1,902	71	47	115	1,004	66.7	34.0	6.0	15.4	21.0	2.2
2022	2,177	50	30	101	631	-37.1	18.3	2.3	7.3	11.6	6.6
2023F	2,318	65	41	135	850	34.6	17.6	3.0	7.1	16.8	5.5
2024F	2,757	77	50	166	1,033	21.4	14.5	2.8	6.1	20.2	5.5
2025F	3,078	95	63	195	1,310	26.9	11.4	2.6	5.3	23.7	5.5

* K-IFRS 개별 기준

<표1> 케이카 2Q23 Preview: 영업이익은 151억원을 기록해 컨센서스 대비 5.0% 하회 (단위: 십억 원, %, %p)

	2Q22	1Q23	2Q23E	% yoy	% qoq	Consensus	% Diff
매출액	587.6	517.7	581.9	-1.0	12.4	585.8	(0.7)
영업이익	11.4	13.2	15.1	32.6	14.5	15.9	(5.0)
세전이익	9.0	10.8	12.6	40.1	16.9	14.0	(9.9)
지배순이익	6.8	8.3	9.5	40.6	15.1	11.0	(13.9)
영업이익률	1.9	2.6	2.6	0.7	0.0	2.7	(0.1)
세전이익률	1.5	2.1	2.2	0.6	0.1	2.4	(0.2)
지배순이익률	1.2	1.6	1.6	0.5	0.0	1.9	(0.3)

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

<표2> 케이카 실적 추정 변경 내역 (단위: 십억원)

	변경 후		변경 전		변동률	
	2023F	2024F	2023F	2024F	2023F	2024F
매출액	2,318	2,757	2,298	2,522	0.9%	9.3%
영업이익	65	77	61	68	6.9%	13.4%
세전이익	54	66	50	57	8.4%	16.0%
당기순이익	41	50	38	43	8.8%	16.0%

자료: 현대차증권

<표3> 목표주가 산정

	내용	비고
목표 P/S(배)	0.4	①, 경쟁사 CarMax 2023 년 P/S 평균
적용 SPS(원)	48,201	②, 12 개월 선행 SPS, 현대차증권 추정치
목표 주가(원)	18,000	① X ②
전일 종가(원)	14,950	기준 주가 (2023.06.27)
Upside Potential (%)	20.4%	
투자의견	BUY	

자료: 케이카, 현대차증권

〈표4〉 케이카 분기별 실적 전망

(단위: 십억원, %, %p)

	1Q22	2Q22	3Q22	4Q22	1Q23	2Q23E	3Q23F	4Q23F	2022	2023F	2024F
매출액	557.5	587.6	575.9	456.2	517.7	581.9	610.8	607.4	2,177.3	2,317.8	2,757.4
>소매_오프라인	271.8	280.2	287.0	214.4	211.7	247.6	285.2	278.7	1,053.4	1,023.1	1,260.0
>소매_이커머스	229.4	252.3	239.4	194.8	254.7	275.6	265.5	271.0	915.9	1,066.7	1,251.3
>경매	42.2	39.8	33.9	30.4	35.1	41.4	43.0	40.4	146.4	159.8	173.6
>기타	2.1	2.0	2.0	1.6	1.7	2.0	2.1	2.1	7.7	7.9	9.5
영업이익	13.0	11.4	16.0	9.6	13.2	15.1	18.9	17.6	50.0	64.9	77.2
세전이익	10.6	9.0	13.5	6.5	10.8	12.6	16.2	14.4	39.6	53.9	65.7
지배순이익	8.0	6.8	10.3	5.3	8.3	9.5	12.2	10.9	30.4	40.9	49.7
영업이익률	2.3	1.9	2.8	2.1	2.6	2.6	3.1	2.9	2.3	2.8	2.8
세전이익률	1.9	1.5	2.3	1.4	2.1	2.2	2.6	2.4	1.8	2.3	2.4
순이익률	1.4	1.2	1.8	1.2	1.6	1.6	2.0	1.8	1.4	1.8	1.8
% yoy											
매출액	31.0	21.1	17.5	(9.1)	(7.1)	(1.0)	6.1	33.1	14.4	6.5	19.0
>소매_오프라인	15.6	13.1	16.9	(13.3)	(22.1)	(11.6)	(0.6)	30.0	7.9	(2.9)	23.2
>소매_이커머스	54.1	36.8	23.6	(5.4)	11.0	9.3	10.9	39.1	24.9	16.5	17.3
>경매	32.1	7.1	(12.2)	(13.9)	(16.8)	3.9	26.7	32.6	2.3	9.2	8.6
>기타	97.6	49.7	30.9	(29.5)	(17.9)	0.1	3.3	28.1	23.6	2.1	20.8
영업이익	(23.7)	(46.7)	(12.9)	(32.6)	1.4	32.6	18.0	84.1	(29.6)	29.7	19.0
세전이익	(30.5)	(52.9)	(16.2)	(39.7)	1.8	40.1	19.7	121.1	(36.7)	36.2	21.8
지배순이익	(32.9)	(53.9)	(16.4)	(32.7)	3.5	40.6	18.8	104.3	(35.1)	34.6	21.4
% qoq											
매출액	11.1	5.4	(2.0)	(20.8)	13.5	12.4	5.0	(0.6)	-	-	-
>소매_오프라인	9.9	3.1	2.4	(25.3)	(1.3)	17.0	15.2	(2.3)	-	-	-
>소매_이커머스	11.3	10.0	(5.1)	(18.6)	30.7	8.2	(3.7)	2.1	-	-	-
>경매	19.4	(5.6)	(14.9)	(10.3)	15.4	17.9	3.8	(6.1)	-	-	-
>기타	(11.3)	(3.3)	2.4	(19.7)	3.2	18.0	5.7	(0.5)	-	-	-
영업이익	(8.3)	(12.4)	40.7	(40.4)	38.0	14.5	25.2	(7.0)	-	-	-
세전이익	(2.2)	(15.1)	50.7	(51.8)	65.0	16.9	28.7	(10.9)	-	-	-
지배순이익	0.7	(15.3)	52.3	(48.2)	54.9	15.1	28.7	(10.9)	-	-	-

자료: 케이카, FnGuide, 현대차증권

(단위:십억원)

포괄손익계산서	2021	2022	2023F	2024F	2025F
매출액	1,902	2,177	2,318	2,757	3,078
증가율 (%)	43.8	14.5	6.5	18.9	11.6
매출원가	1,697	1,977	2,083	2,478	2,757
매출원가율 (%)	89.2	90.8	89.9	89.9	89.6
매출총이익	206	200	235	280	321
매출이익률 (%)	10.8	9.2	10.1	10.2	10.4
증가율 (%)	43.1	-2.9	17.5	19.1	14.6
판매관리비	134	150	170	202	226
판관비율(%)	7.0	6.9	7.3	7.3	7.3
EBITDA	115	101	135	166	195
EBITDA 이익률 (%)	6.0	4.6	5.8	6.0	6.3
증가율 (%)	113.0	-12.2	33.7	23.0	17.5
영업이익	71	50	65	77	95
영업이익률 (%)	3.7	2.3	2.8	2.8	3.1
증가율 (%)	86.8	-29.6	30.0	18.5	23.4
영업외손익	-8	-10	-11	-12	-12
금융수익	1	1	3	6	9
금융비용	9	11	14	18	21
기타영업외손익	0	-0	-0	-0	-0
종속/관계기업관련손익	0	0	0	0	0
세전계속사업이익	63	40	54	66	83
세전계속사업이익률	3.3	1.8	2.3	2.4	2.7
증가율 (%)	103.2	-36.5	35.0	22.2	25.8
법인세비용	16	9	13	16	20
계속사업이익	47	30	41	50	63
중단사업이익	0	0	0	0	0
당기순이익	47	30	41	50	63
당기순이익률 (%)	2.5	1.4	1.8	1.8	2.0
증가율 (%)	95.8	-36.2	36.7	22.0	26.0
지배주주지분 순이익	47	30	41	50	63
비지배주주지분 순이익	0	0	0	0	0
기타포괄이익	-1	2	-1	0	0
총포괄이익	46	32	40	50	63

(단위:십억원)

재무상태표	2021	2022	2023F	2024F	2025F
유동자산	287	243	297	365	410
현금성자산	45	14	-22	-5	-2
단기투자자산	8	8	9	9	9
매출채권	9	9	12	15	16
재고자산	219	204	288	338	377
기타유동자산	6	9	9	9	9
비유동자산	263	291	329	366	391
유형자산	126	139	172	199	217
무형자산	77	77	79	80	82
투자자산	19	22	29	35	39
기타비유동자산	41	53	49	52	53
기타금융업자산	0	0	0	0	0
자산총계	550	534	626	731	801
유동부채	199	120	175	223	236
단기차입금	14	12	42	72	72
매입채무	0	0	0	1	1
유동성장기부채	120	20	26	31	34
기타유동부채	65	88	107	119	129
비유동부채	76	169	212	256	287
사채	29	0	-23	-47	-71
장기차입금	5	124	175	233	280
장기금융부채	0	0	0	0	0
기타비유동부채	42	45	60	70	78
기타금융업부채	0	0	0	0	0
부채총계	275	289	387	479	523
지배주주지분	275	246	240	252	278
자본금	24	24	24	24	24
자본잉여금	101	101	101	101	101
자본조정 등	2	4	4	4	4
기타포괄이익누계액	0	0	0	0	0
이익잉여금	148	117	111	124	150
비지배주주지분	0	0	0	0	0
자본총계	275	246	240	252	278

(단위:십억원)

현금흐름표	2021	2022	2023F	2024F	2025F
영업활동으로인한현금흐름	13	44	34	106	137
당기순이익	47	30	41	50	63
유형자산 상각비	42	48	67	84	94
무형자산 상각비	2	2	3	5	6
외환손익	0	0	0	0	0
운전자본의 감소(증가)	-95	-33	-78	-33	-26
기타	17	-3	1	0	0
투자활동으로인한현금흐름	-8	-11	-99	-125	-126
투자자산의 감소(증가)	-5	-3	-7	-5	-4
유형자산의 감소	4	0	72	96	96
유형자산의 증가(CAPEX)	-4	-4	-157	-208	-208
기타	-3	-4	-7	-8	-10
재무활동으로인한현금흐름	25	-64	29	36	-8
차입금의 증가(감소)	-94	119	51	58	47
사채의증가(감소)	29	2	-22	-24	-25
자본의 증가	91	0	0	0	0
배당금	-35	-63	-37	-37	-37
기타	34	-122	37	39	7
기타현금흐름	0	0	0	0	0
현금의증가(감소)	30	-32	-36	16	4
기초현금	16	45	14	-22	-5
기말현금	45	14	-22	-5	-2

(단위:원, 배, %)

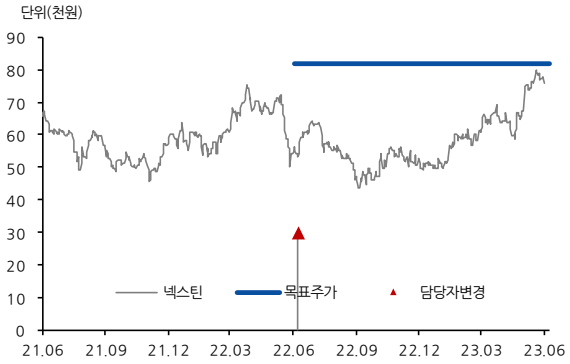
주요투자지표	2021	2022	2023F	2024F	2025F
EPS(당기순이익 기준)	1,004	631	850	1,033	1,310
EPS(지배순이익 기준)	1,004	631	850	1,033	1,310
BPS(자본총계 기준)	5,729	5,112	4,985	5,247	5,787
BPS(지배지분 기준)	5,729	5,112	4,985	5,247	5,787
DPS	750	760	770	770	770
P/E(당기순이익 기준)	34.0	18.3	17.6	14.5	11.4
P/E(지배순이익 기준)	34.0	18.3	17.6	14.5	11.4
P/B(자본총계 기준)	6.0	2.3	3.0	2.8	2.6
P/B(지배지분 기준)	6.0	2.3	3.0	2.8	2.6
EV/EBITDA(Reported)	15.4	7.3	7.1	6.1	5.3
배당수익률	2.2	6.6	5.5	5.5	5.5
성장성 (%)					
EPS(당기순이익 기준)	66.7	-37.1	34.6	21.4	26.9
EPS(지배순이익 기준)	66.7	-37.1	34.6	21.4	26.9
수익성 (%)					
ROE(당기순이익 기준)	21.0	11.6	16.8	20.2	23.7
ROE(지배순이익 기준)	21.0	11.6	16.8	20.2	23.7
ROA	10.5	5.6	7.0	7.3	8.2
안정성 (%)					
부채비율	99.7	117.4	161.3	189.8	187.9
순차입금비율	47.5	74.0	120.0	136.4	132.8
이자보상배율	7.6	4.6	4.7	4.4	4.5

** K-IFRS 개별 기준*

▶ 투자의견 및 목표주가 추이

일 자	투자의견	목표주가	괴리율(%)	
			평균	최고/최저
2022.06.28	BUY	82,000	-32.64	-31.71
2022.07.04	담당자 변경	담당자 변경	-	-
2023.01.04	AFTER 6M	담당자 변경	-	-
2023.05.26	BUY	82,000	-6.77	-2.93
2023.06.28	BUY	82,000		

▶ 최근 2년간 넥스틴 주가 및 목표주가



▶ 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	-25.34	-7.78
2023.06.28	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 (2022.04.01~2023.03.31)

투자등급	건수	비율(%)
매수	160건	91.4%
보유	15건	8.6%
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.