



BUY (유지)

목표주가(12M) 13,000원(하향)
현재주가(11.02) 10,300원

Key Data

KOSPI 지수 (pt)	2,343.12
52주 최고/최저(원)	16,600/9,380
시가총액(십억원)	495.3
시가총액비중(%)	0.03
발행주식수(천주)	48,086.5
60일 평균 거래량(천주)	153.9
60일 평균 거래대금(십억원)	1.7
외국인지분율(%)	6.08
주요주주 지분율(%)	
한앤코오토서비스홀딩스유한 회사 외 1인	72.02
국민연금공단	5.09

Consensus Data

	2023	2024
매출액(십억원)	2,140.9	2,345.6
영업이익(십억원)	64.9	84.1
순이익(십억원)	39.8	56.2
EPS(원)	827	1,167
BPS(원)	5,198	5,602

Financial Data

투자지표	2021	2022	2023F	2024F
매출액	1,902.4	2,177.3	2,095.8	2,228.4
영업이익	71.1	50.0	63.8	77.4
세전이익	62.5	39.6	46.9	64.9
순이익	46.8	30.4	35.7	49.3
EPS	1,004	631	742	1,025
증감율	66.78	(37.15)	17.59	38.14
PER	33.96	18.30	13.88	10.05
PBR	5.95	2.26	2.02	1.92
EV/EBITDA	15.68	7.60	5.94	5.30
ROE	20.95	11.65	14.54	19.62
BPS	5,729	5,112	5,094	5,359
DPS	750	760	760	760

2023년 11월 3일 | 기업분석

케이카 (381970)

당분간 수익성 개선에 집중

더 이상 레몬마켓이 아니다

케이카에 대한 투자의견 BUY를 유지한 가운데, 목표주가를 기존 1.5만원에서 신규 1.3만원(2024 예상 EPS 하향, P/E 13배 적용)으로 하향한다. 3분기 실적은 중고차 판매대수 감소(소매 기준 -8% (YoY))와 ASP 하락으로 매출액이 전년 동기 대비 감소했으나, 믹스 개선과 온라인 채널 판매 비중의 상승으로 매출총이익률이 1.6%p (YoY) 상승하며 수익성은 개선되었다. 단기적으로는 완성차의 시장 진입으로 고상품성 중고차 위주의 매입 경쟁이 증가할 우려가 있으나, 중장기적으로는 소비자 신뢰도 향상과 이에 따른 사업자 시장으로의 재편과 성장이 케이카에게 기회 요인으로 작용할 것이다. 이커머스 및 부가서비스 확대에 의한 수익성 개선도 기대된다. 현재 주가는 2024년 기준 P/E 10배 대의 Valuation이다. 또한 예상 주당배당금이 760원으로 기대 배당수익률도 7.3%로 높다.

3Q23 Review: 영업이익률 3.5%, 당기순이익률 1.0% 기록

케이카의 3분기 실적은 기존 예상치를 하회했다(영업이익 기준 -4%). 매출액/영업이익은 -8%/+15% (YoY) 변동한 5,286억원/184억원(영업이익률 3.5%, +0.7%p (YoY))를 기록했다. 판매대수는 3.57만대(-3% (YoY), -3% (QoQ)), 이 중 경매를 제외한 소매판매는 2.75만대((-8% (YoY), -3% (QoQ))였는데, 완성차의 시장 진입을 앞두고 수요가 이연된 영향이다. ASP는 경기 영향으로 전년 동기대비 하락했지만, 2분기까지 시행했던 저가 상품 위주의 매입을 축소하면서 전분기 대비로는 상승했다. 결과로 매출액은 전년 동기대비로는 8% 감소했지만, 전분기 대비로는 5% 증가했다. 매출총이익률은 10.8%(+1.6%p (YoY), -0.6%p (QoQ))였고, 영업이익률은 0.7%p (YoY), 0.4%p (QoQ) 상승한 3.5%를 기록했다. 전년의 낮은 기저와 단위 수익성 개선 노력으로 소매 대당 마진율(GPU)이 9.4%로 전년 동기대비 1.0%p 상승했고, 판관비가 전분기 대비 1.1%p 하락한 영향이다. 결과로 영업이익은 15% (YoY), 19% (QoQ) 증가한 184억원을 기록했다. 당기순이익은 54억원(-47% (YoY), 당기순이익률 1.0%)로 부진했는데, 일회성 세무 추정금이 반영되었기 때문이다.

컨퍼런스 콜의 내용: 완성차와 직접 경쟁은 제한적일 것으로 기대 중

컨퍼런스 콜에서 케이카는 완성차 및 기타 사업자들이 중고차 시장에 진입 중인데, 이를 계기로 소비자의 중고차 시장에 대한 관심 증가와 다양한 B2B 비즈니스 기회의 확대를 기대하고 있다고 밝혔다. 완성차의 시장 진입 후의 매입 및 판매 영향을 정량화하기에는 아직 이른 시점이나, 중고차 구성과 판매방식 등이 상이해 직접 경쟁은 제한적일 것으로 자체 전망 중이다. 또한, 경기 및 금리 등 소비 환경의 불확실성을 대비하여 내년 상반기까지는 수익성 위주로 집중할 계획이라고 밝혔다. 2024년에는 지점 확장 및 재배치를 통한 판매대수 증가와 ASP의 회복을 기대하고 있다.



Analyst 송선재 sunjae.song@hanafn.com
RA 안도현 dohyunahn@hanafn.com

하나증권 리서치센터

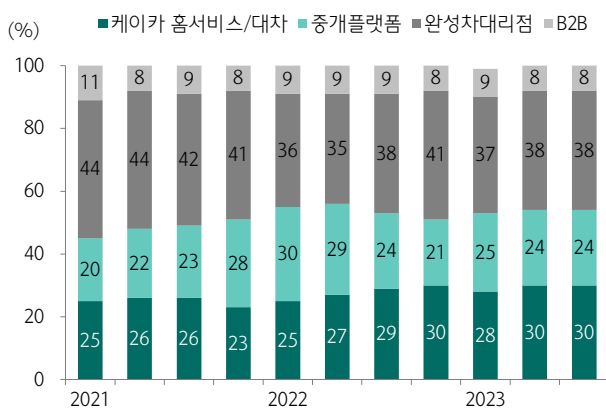
도표 1. 케이카의 실적 추이

(단위: 십억원, %)

	1Q22	2Q22	3Q22	4Q22	1Q23	2Q23	3Q23P	4Q23F	2021	2022	2023F	2024F
매출액	557.5	587.6	575.9	456.2	517.7	505.7	528.6	543.9	1,902.4	2,177.3	2,095.8	2,228.4
중고차 사업부문	545.4	574.3	562.4	441.2	503.2	491.4	514.4	527.4	1,858.3	2,123.3	2,036.4	2,162.4
소매판매	501.2	532.4	526.4	409.2	466.4	450.1	473.4	486.2	1,708.9	1,969.2	1,876.0	2,003.8
오프라인	271.8	280.2	287.0	214.4	211.7	197.6	222.3	219.0	975.9	1,053.4	850.6	868.0
이커머스	229.4	252.3	239.4	194.8	254.7	252.5	251.1	267.1	733.0	915.9	1,025.4	1,135.9
경매	42.2	39.8	33.9	30.4	35.1	39.7	39.2	39.8	143.1	146.4	153.8	151.3
기타	2.1	2.0	2.0	1.6	1.7	1.7	1.8	1.4	6.2	7.7	6.7	7.3
렌터카	12.1	13.3	13.5	15.0	14.5	14.3	14.2	16.5	44.1	53.9	59.4	66.0
매출원가	506.5	537.2	523.0	410.5	465.3	448.0	471.5	486.2	1,696.9	1,977.3	1,871.0	1,984.2
판관비	38.0	39.0	36.8	36.1	39.1	42.2	38.7	41.0	134.4	150.0	161.1	166.9
영업이익	13.0	11.4	16.0	9.6	13.2	15.5	18.4	16.7	71.1	50.0	63.8	77.4
세전이익	10.6	9.0	13.5	6.5	10.8	13.0	9.5	13.7	62.5	39.6	46.9	64.9
당기순이익	8.0	6.8	10.3	5.3	8.3	9.9	5.4	12.1	46.8	30.4	35.7	49.3
증가율 (YoY)												
매출액	31.0	21.1	17.5	-9.1	-7.1	-13.9	-8.2	19.2	43.8	14.4	-3.7	6.3
영업이익	-23.7	-46.7	-12.9	-32.6	1.4	35.6	14.7	74.3	88.6	-29.6	27.4	21.4
세전이익	-36.2	-52.9	-16.2	-39.7	1.8	44.8	-29.4	109.4	101.8	-36.7	18.6	38.2
지배주주순이익	-32.9	-53.9	-16.4	-32.7	3.5	46.0	-47.4	127.6	93.9	-35.1	17.5	38.2
Margin												
매출총이익률	9.1	8.6	9.2	10.0	10.1	11.4	10.8	10.6	10.8	9.2	10.7	11.0
영업이익률	2.3	1.9	2.8	2.1	2.6	3.1	3.5	3.1	3.7	2.3	3.0	3.5
세전이익률	1.9	1.5	2.3	1.4	2.1	2.6	1.8	2.5	3.3	1.8	2.2	2.9
당기순이익률	1.4	1.2	1.8	1.2	1.6	2.0	1.0	2.2	2.5	1.4	1.7	2.2

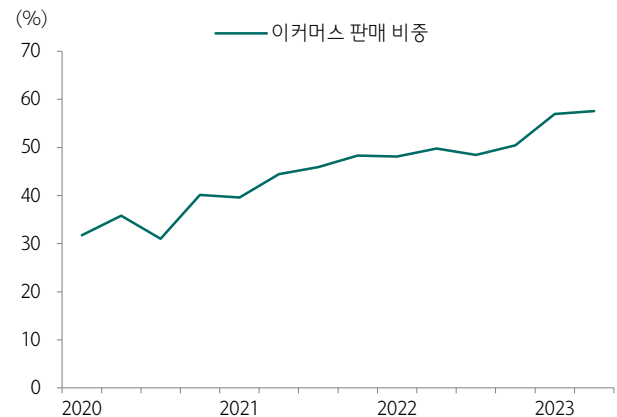
자료: 케이카, 하나증권

도표 2. 케이카의 매입 채널 비중



자료: 케이카, 하나증권

도표 3. 케이카의 이커머스 판매 비중 추이



자료: 케이카, 하나증권

케이카 3Q23 실적 발표 컨퍼런스 콜

1. 실적

[3분기 주요 성과]

3분기 실적은 작년 이후 지속중인 어려운 경제상황과 중고차 시장 상황 변화 반영중이나 순차 회복 모습을 보여주고 있음. 3분기 완성차 중고차 시장진입에 따른 중고차 대기수요 발생, 경기 불확실성으로 중고차 시장 성장 둔화되었음. 케이카는 기본에 충실하면서 향후 시장이 안정되었을 때 수익성을 동반한 외형성장 실현 위한 준비에 집중하였음. 3분기 소매평균 단가는 1,670만원으로 작년 평균 수준 회복, 그 영향으로 직전 분기 대비 매출이 5% 증가하였음. 소매대당마진은 162만원으로 분기 연속 신기록 경신. 영업이익은 전분기 대비 19% 증가한 184억원 기록. 수익성은 계속 개선시키면서도 시장지배력은 유지하여 시장점유율은 2분기 이어 3분기도 직전 분기 대비 상승하는 성과가 있었음.

케이카의 3분기 판매대수는 35,733대로 전년 대비 3% 감소, 이 중 소매판매는 27,471대로 전년 동기 대비 8% 감소. 완성차 업체의 중고차 시장 진입 확정되며 대기수요 발생하며 9월부터 거래 감소한 영향. 경매는 수출 활황으로 전년 대비 20% 증가한 8,262대 판매. 소매판매 중 온라인 판매 비중 55%로 전년 동기 대비 6.6%p 상승. 현재 중고차 시장의 온라인 침투율은 한자릿수로 타산업 대비 낮은 상황, 완성차 참여를 계기로 신규 온라인 경험 확대되며 온라인 침투율 증가할 것으로 기대. 온라인 비중확대로 인한 부수매출 증가하고 있고 생산성 및 운영효율성이 개선될 것으로 기대 중.

3분기 중고차 소매 평균 판매 단가는 1,670만원으로 전분기 대비 120만원 상승하며, 2022년 평균 수준으로 회복. 재고포트폴리오 정상화 위해서 재고 정상화하고 판매단가 높은 차량 매입 늘린 결과. 연초 20%까지 상승했던 할부금리가 8월 이후 7% 수준까지 낮아지면서 중간 가격대와 고가 중고차 수요가 일부 회복.

작년 하반기부터 판매회전을 높은 차량으로 재고 포트폴리오 구성하고, 매입채널 믹스 개선하고 온라인 판매 비중 늘리고 부수 매출 프로모션 지속한 결과, 대당마진율은 9.4%로 전년 대비 1.1%p 상승, 직전분기 대비 0.7%p 하락한 것은 모수인 평균 가격이 상승했기 때문. 소매대당마진은 전분기 대비 높은 162만원 기록. C2B 매입 수급 어려웠던 3분기에도 자차와 객 매입 비중이 30%로 유지되었음.

케이카는 변화하는 대내외환경에 기민하게 대응하여, 단기간동안은 수익성 개선에 집중하면서도 사업의 본질과 기본에 집중하여 소비자 요구에 부합하는 1등 사업자로 자리매김하고 있다고 생각. 지난 23년간 투명성을 추구해서 레몬마켓에서 차별화된 고객경험 제공한 자부심 가지고 있음. 케이카가 중고차 시장에서 여전히 고객중심적 경험 제공하고 있다고 믿으며 고객을 위한 OMO 채널 경험의 만족도 높일 것. 완성차 업체를 시작으로 다양한 사업자들이 중고차 사업에 진입하는 것은 케이카에게 또 다른 성장의 계기를 마련해 줄 것. 더 많은 소비자의 관심으로 중고차 시장 확대와 새로운 B2B 비즈니스 기회가 있을 것으로 확신. 케이카는 중고차 시장에 신규로 진입한 피어그룹들과 함께 B2B 비즈니스 시장을 만들어 나갈 것.

[배당]

3분기 배당금은 지난분기와 동일하게 보통주 기준 190원 결의. 3분기 배당금 11월 중 지급 예정.

[재무성과]

3분기 매출은 5286억원으로 직전 분기 대비 5% 증가, 매출증가 요인은 소매판매 단가 상승. 판매대수는 계절적 요인으로 전분기 대비 3% 감소하였으나 재고확대와 할부금융 판매 위주 증가로 평균판매단가가 8% 상승. 전년 동기 대비는 판매대수/평균판매단가가 각각 3%/2% 감소하면서 매출이 8% 감소하였음. 3분기 평균 소매판매단가는 1670만원, 오프라인 평균 단가는 1745만원, 온라인 평균 단가는 1599만원. 경매 사업 매출은 392억원으로 직전분기 대비 1% 감소, 전년 대비 15% 증가, 위탁판매 제외 총 직경매 낙찰 대수는 8,262대로 직전분기 대비 2% 감소, 전년 동기 대비 20% 증가. 경매 평균 낙찰가격은 445만원, 직전 분기 대비 3% 증가하고 전년 동기 대비 5% 하락했음. 렌트카 매출은 142억원으로 직전분기 대비 1% 감소하고 전년 동기 대비 5% 증가. 홈서비스 탁송비를 포함한 그외 매출은 기타매출 18억원에 포함.

3분기 매출총이익은 직전 분기 대비 1% 감소, 전년 동기 대비 8% 증가한 571억원. 매출총이익률은 10.8%로 전 분기 대비 소폭 하락했는데, 이는 계절적 요인으로 야외활동 증가하는 3분기에 오프라인 판매 가 늘면서 수익성 높은 온라인 판매가 감소한 이유. 매출총이익률은 전년 동기 대비 1.6%p 개선되었는데, 작년 말부터 전개된 사업전반 유닛이코노믹스 개선 효과고 앞으로도 추가적 수익성 개선 가능할 것.

판관비는 387억원으로 직전분기대비 8% 감소, 전년 대비 5% 증가. 매출 대비 판관비 비중은 7.3%로 직전분기 대비 1.1%p 낮아졌는데, 이는 인건비/광고비가 각각 매출대비 0.4%p/0.5%p 낮아진 영향.

3분기 영업이익은 184억원, 직전 분기 대비 19%, 전년 대비 15% 증가. 영업이익률은 3.5%로 각각 0.4%p/0.7%p 상승. 3분기 Capex는 매출의 0.2% 비중인 10억원으로 주로 지점 내 설비개선에 사용. 연간 Capex는 작년과 유사한 규모로 집행될 예정, 작년은 64억원이었음.

2. Q&A

문)내년도 중고차 시장 전망 관련, 내년 시장 전망 관련 물량/ASP 측면 아이디어?

답)현재 어떤 전반적인 경기/경제 상황이 중고차 시장뿐만 아니라 힘든 상황인 것은 맞음. 금리가 높고 자영업자 등 소비침체되고 이런 측면이 내년까지 이어지지 않을까하는 생각. 그럼에도 불구하고 완성차 진입 등으로 중고차시장에 대한 관심도는 점차 올라가고 있고, 전반적 경제지표 등은 우호적이지는 않으나, 중고차 시장에 대한 관심은 점점 증가하기 때문에 현재가 저점이고 앞으로는 개선되는 모습을 보여드릴 것으로 생각 중.

문)현대차 시장진출 관련해서 시장수요가 옮겨가는 조짐이 있는지? 현대차에서 높은 가격의 중고차를 판매 중인데, 이 점이 시장가격 상승으로 이어질 수 있을지?

답)10월부터 시작된 중고차 시장 완성차 업체 진출은 기대와 우려 공존하는 상황. 완성차 진입 후 판매와 매입 영향 정량화는 아직 어려우나, 완성차 업체 판매 구성, 판매 방식 등은 케이카와 상이하고, 직접경쟁은 제한적인 것으로 생각, 서로 상화보안적 역할을 하지 않을까 기대 중. 케이카 포함한 기업형 사업자들의 2년 후 목표 시장 점유율 합산은 20% 내외인 것으로 생각할 때, 기업형 플레이어들이 동반성장 가능한 성장 여력 큰 시장이라고 생각함. 단기적으로 보면 지난주 완성차의 인증중고차 오픈 되었는데, 초단기적으로 봤을 때는 완성차 시장 진입으로 인한 소비자 기대감과 대기수요로, 오픈 당일까지는 판매에 어느정도 영향이 있었음. 실제로 오픈 되고 나서는 케이카 판매가 정상화 되는 중. 매입 측면에서도 완성차 대리점 매입 비중은 점차 감소 중이며 자체매입채널의 비중 늘어나고 있는 상황, 입찰플랫폼 통한 매입비중도 올라가고 있는 중, 완성차 시장 진입이 매입에 영향 주는 측면이 아직까지는 적고, 향후에도 제한적일 것으로 생각.

문)케이카 올해 매출액 성장률이 어느정도 둔화되었는데, 과거처럼 고속 성장이 어느 시점부터 가능할지?

답)말씀드렸던 바와 같이 3분기 판매대수가 감소하고 ASP 상승하는 모습을 보였음. 외부환경에 대응하다보니 발생한 문제였는데, 매출은 외형/수익성 두 요소의 함수라고 생각. 외부상황 자체가 굉장히 불확실하기 때문에 외형보다는 수익성에 집중했었고, 내년 상반기까지는 수익성에 집중해야한다고 생각함. ASP도 내년에는 자연스럽게 회복될 것으로 생각 중이고, 판매대수는 내년 지점 확대하면서 현재 48개인데 아직 진출 못한 지역이 일부 있어서 추가로 진출할 계획. 기존 지점 리로케이션도 진행 중에 있음. 효율성/수익성 측면에서 인원 증가 최소화하면서 인당생산성을 높이는 방향으로 추진.

추정 재무제표

손익계산서	(단위:십억원)				
	2021	2022	2023F	2024F	2025F
매출액	1,902.4	2,177.3	2,095.8	2,228.4	2,404.2
매출원가	1,696.9	1,977.3	1,871.0	1,984.2	2,135.6
매출총이익	205.5	200.0	224.8	244.2	268.6
판매비	134.4	150.0	161.1	166.9	174.6
영업이익	71.1	50.0	63.8	77.4	93.9
금융손익	(8.8)	(10.2)	(10.8)	(10.5)	(9.0)
종속/관계기업손익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
기타영업외손익	0.2	(0.3)	(6.0)	(2.0)	(2.8)
세전이익	62.5	39.6	46.9	64.9	82.2
법인세	15.8	9.2	11.3	15.6	19.7
계속사업이익	46.8	30.4	35.7	49.3	62.5
중단사업이익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
당기순이익	46.8	30.4	35.7	49.3	62.5
비지배주주지분 순이익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
지배주주순이익	46.8	30.4	35.7	49.3	62.5
지배주주지분포괄이익	45.6	32.2	35.7	49.3	62.5
NOPAT	53.2	38.4	48.5	58.8	71.4
EBITDA	114.7	100.7	121.7	137.9	157.0
성장성(%)					
매출액증가율	43.78	14.45	(3.74)	6.33	7.89
NOPAT증가율	80.95	(27.82)	26.30	21.24	21.43
EBITDA증가율	113.99	(12.21)	20.85	13.31	13.85
영업이익증가율	88.59	(29.68)	27.60	21.32	21.32
(지배주주)순이익증가율	94.19	(35.04)	17.43	38.10	26.77
EPS증가율	66.78	(37.15)	17.59	38.14	26.73
수익성(%)					
매출총이익률	10.80	9.19	10.73	10.96	11.17
EBITDA이익률	6.03	4.62	5.81	6.19	6.53
영업이익률	3.74	2.30	3.04	3.47	3.91
계속사업이익률	2.46	1.40	1.70	2.21	2.60

투자지표	2021	2022	2023F	2024F	2025F
주당지표(원)					
EPS	1,004	631	742	1,025	1,299
BPS	5,729	5,112	5,094	5,359	5,898
CFPS	2,592	2,255	2,531	2,867	3,265
EBITDAPS	2,463	2,093	2,531	2,867	3,265
SPS	40,848	45,278	43,584	46,342	49,998
DPS	750	760	760	760	760
주가지표(배)					
PER	33.96	18.30	13.88	10.05	7.93
PBR	5.95	2.26	2.02	1.92	1.75
PCFR	13.16	5.12	4.07	3.59	3.15
EV/EBITDA	15.68	7.60	5.94	5.30	4.59
PSR	0.83	0.26	0.24	0.22	0.21
재무비율(%)					
ROE	20.95	11.65	14.54	19.62	23.08
ROA	10.48	5.60	6.82	9.52	11.54
ROIC	14.73	8.68	11.24	13.78	16.05
부채비율	99.67	117.38	108.84	103.41	96.84
순부채비율	57.47	85.20	73.50	73.02	62.95
이자보상배율(배)	7.64	4.63	5.16	6.88	9.62

자료: 하나증권

대차대조표	(단위:십억원)				
	2021	2022	2023F	2024F	2025F
유동자산	287.0	243.5	221.7	232.3	262.5
금융자산	53.0	22.3	29.4	17.8	31.1
현금성자산	45.4	13.9	21.3	9.1	21.7
매출채권	8.9	8.7	8.5	9.0	9.7
재고자산	219.2	203.8	176.1	197.3	212.8
기타유동자산	5.9	8.7	7.7	8.2	8.9
비유동자산	263.0	290.9	289.8	291.9	295.8
투자자산	18.9	22.1	20.3	21.6	23.3
금융자산	18.9	22.1	20.3	21.6	23.3
유형자산	125.9	138.7	139.6	140.5	142.8
무형자산	76.7	77.3	77.1	77.0	76.9
기타비유동자산	41.5	52.8	52.8	52.8	52.8
자산총계	550.0	534.4	511.6	524.2	558.3
유동부채	198.6	120.0	94.5	96.9	101.9
금융부채	149.6	80.6	54.0	54.1	56.0
매입채무	0.2	0.4	0.4	0.4	0.4
기타유동부채	48.8	39.0	40.1	42.4	45.5
비유동부채	76.0	168.5	172.1	169.6	172.8
금융부채	61.7	151.2	155.5	151.8	153.6
기타비유동부채	14.3	17.3	16.6	17.8	19.2
부채총계	274.6	288.5	266.6	266.5	274.7
지배주주지분	275.5	245.8	245.0	257.7	283.6
자본금	24.0	24.0	24.0	24.0	24.0
자본잉여금	100.7	100.7	100.7	100.7	100.7
자본조정	2.2	3.9	3.9	3.9	3.9
기타포괄이익누계액	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
이익잉여금	148.5	117.2	116.3	129.0	155.0
비지배주주지분	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
자본총계	275.5	245.8	245.0	257.7	283.6
순금융부채	158.3	209.4	180.0	188.2	178.5

현금흐름표	(단위:십억원)				
	2021	2022	2023F	2024F	2025F
영업활동 현금흐름	12.6	43.7	128.6	93.5	116.6
당기순이익	46.8	30.4	35.7	49.3	62.5
조정	60.4	46.6	63.9	62.5	65.8
감가상각비	43.6	50.6	57.9	60.5	63.1
외환거래손익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
지분법손익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
기타	16.8	(4.0)	6.0	2.0	2.7
영업활동 자산부채변동	(94.6)	(33.3)	29.0	(18.3)	(11.7)
투자활동 현금흐름	(8.1)	(11.5)	3.0	2.7	1.4
투자자산감소(증가)	(5.2)	(3.2)	1.8	(1.3)	(1.7)
자본증가(감소)	0.0	(4.3)	2.9	6.5	5.8
기타	(2.9)	(4.0)	(1.7)	(2.5)	(2.7)
재무활동 현금흐름	25.3	(63.7)	(58.9)	(40.0)	(32.9)
금융부채증가(감소)	74.6	20.5	(22.3)	(3.5)	3.7
자본증가(감소)	91.4	0.0	0.0	0.0	0.0
기타재무활동	(106.0)	(48.1)	(0.1)	0.0	(0.1)
배당지급	(34.7)	(36.1)	(36.5)	(36.5)	(36.5)
현금의 증감	29.9	(31.5)	7.4	(12.1)	12.6
Unlevered CFO	120.7	108.5	121.7	137.9	157.0
Free Cash Flow	8.5	39.4	124.8	90.5	113.6

투자의견 변동 내역 및 목표주가 괴리율

케이카



날짜	투자의견	목표주가	괴리율	
			평균	최고/최저
23.11.2	BUY	13,000		
23.9.17	BUY	15,000	-31.17%	-22.80%

Compliance Notice

- 본 자료를 작성한 애널리스트(송선재)는 자료의 작성과 관련하여 외부의 압력이나 부당한 간섭을 받지 않았으며, 본인의 의견을 정확하게 반영하여 신의성실 하게 작성하였습니다.
- 본 자료는 기관투자자 등 제 3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다
- 당사는 2023년 11월 2일 현재 해당회사의 지분을 1%이상 보유 하고 있지 않습니다
- 본자료를 작성한 애널리스트(송선재)는 2023년 11월 2일 현재 해당회사의 유가증권을 보유하고 있지 않습니다

본 조사자료는 고객의 투자에 정보를 제공할 목적으로 작성되었으며, 어떠한 경우에도 무단 복제 및 배포 될 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.

투자등급 관련사항 및 투자의견 비율공시

- 투자의견의 유효기간은 추천일 이후 12개월을 기준으로 적용

• 기업의 분류

BUY(매수)_목표주가가 연주가 대비 15% 이상 상승 여력
Neutral(중립)_목표주가가 연주가 대비 -15%~15% 등락
Reduce(비중축소)_목표주가가 연주가 대비 15% 이상 하락 가능

• 산업의 분류

Overweight(비중확대)_업종지수가 현재지수 대비 15% 이상 상승 여력
Neutral(중립)_업종지수가 현재지수 대비 -15%~15% 등락
Underweight(비중축소)_업종지수가 현재지수 대비 -15%~15% 등락

투자등급	BUY(매수)	Neutral(중립)	Reduce(매도)	합계
금융투자상품의 비율	94.62%	4.93%	0.45%	100%

* 기준일: 2023년 11월 02일