



Not Rated

목표주가(12M) Not Rated
현재주가(11.14) 13,000원

Key Data

KOSPI 지수 (pt)	2,433.25
52주 최고/최저(원)	22,550/11,370
시가총액(십억원)	426.2
시가총액비중(%)	0.02
발행주식수(천주)	32,788.3
60일 평균 거래량(천주)	527.2
60일 평균 거래대금(십억원)	8.7
외국인지분율(%)	0.76
주요주주 지분율(%)	
에스오류일아이 외 16 인	36.79
SK	17.91

Consensus Data

	2023	2024
매출액(십억원)	441	531
영업이익(십억원)	(9)	21
순이익(십억원)	(34)	2
EPS(원)	(1,022)	61
BPS(원)	6,603	6,664

Financial Data (십억원, %, 배, 원)

투자지표	2019	2020	2021	2022
매출액	N/A	264	289	398
영업이익	N/A	(43)	(21)	10
세전이익	N/A	(62)	(2)	(17)
순이익	N/A	(62)	6	(18)
EPS	N/A	(2,503)	236	(596)
증감율	N/A	N/A	흑전	적전
PER	N/A	N/A	N/A	N/A
PBR	N/A	N/A	N/A	N/A
EV/EBITDA	N/A	0.0	0.0	9.6
ROE	N/A	(95.9)	4.2	(7.3)
BPS	N/A	2,440	5,241	7,565
DPS	N/A	0	0	0



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

하나증권 리서치센터

2023년 11월 15일 | 기업분석

쏘카 (403550)

2025년의 미래 비전을 제시

3Q23 Review: 중고차 매각 축소로 영업이익 적자전환

쏘카의 3분기 매출액은 4% (YoY) 감소한 1,127억원, 영업이익은 전년 동기 대비 152억원 감소하면서 적자 전환한 -36억원(영업이익률 -3.2%)을 기록했다. 3분기가 성수기였지만, 전략적으로 중고차 매각을 이연하면서 매출액과 영업이익이 모두 감소했다. 카셰어링 매출액은 7% (YoY) 감소했지만, 중고차 매각을 제외한 순수 카셰어링 매출액은 25% (YoY) 증가했다. 집중호우와 경기침체, 해외여행으로의 수요 이전 등으로 가동률이 하락(-1.2%p (YoY))했으나 가격인상의 효과가 작용했다. 영업이익은 중고차 매각 축소(-82% (YoY), 94억원 감소 효과)와 쏘카플랜 확대를 위한 마케팅비 증가(+251%, 53억원 감소 효과), 그리고 대주주의 우리사주조합 주식 증여(21억원) 등으로 적자전환했다. 당기순이익도 전년 동기 대비 142억원 감소한 -108억원을 기록했다. 한편, 3분기 말 부채비율은 186%로 전년 말 137% 대비 높아져 있다.

컨퍼런스 콜의 주요 내용: 2025년 영업이익률 17% 목표

쏘카는 컨퍼런스 콜을 통해 쏘카 2.0 미래 비전을 제시하였다. 쏘카는 2025년 연간 거래액 1조원, 매출 7,100억원, 영업이익 1,000억원(영업이익률 17%)을 목표하고 있다. 이를 위해 2023년 3분기~2024년 2분기까지 전략적 마케팅을 확대하고, 중고차 매각을 2024년 이후로 이연할 예정이다. 2023년부터 2025년까지 2년간 단기 카셰어링 매출액은 시장 성장과 채널링 수요의 추가로 1,470억원 증가하고, 쏘카플랜이 490억원, 중고차 매각이 250억원, 모빌리티 플랫폼이 830억원 기여할 것으로 기대 중이다. 이를 위해서 1) 차량 이용 주기 증가와 쏘카플랜을 통해 차량의 대당 매출/이익을 늘리고, 2) 플랫폼 서비스 추가 및 교차이용 유도를 통한 이용자당 거래액 증가를 목표 중이다. 수익성 측면에서는 차량의 이용 주기 증가가 2025년 매출총이익률에 +5.4%p(2023년 대비) 기여 가능하고, 그 외에도 기술을 활용한 일반 변동비, 차량 유지비, 사고비용 절감 등으로 카셰어링의 매출총이익률을 24%(vs. 2023년 14%)까지 목표 중이다.

지분경쟁 가능성보다는 플랫폼으로서의 가치상승을 체크하면서 접근할 필요

쏘카의 비즈니스 모델 특성상 계절성 및 가동률/사고율 변동 영향이 크다. 이를 극복하기 위해 쏘카플랜이라는 월단위 차량 렌탈 서비스를 출시했고, 쏘카 플랫폼 내 KTX/숙박/모빌리티 등 서비스 연계를 통해 플랫폼 역량을 강화 중이다. 쏘카 2.0 비전으로 표현된 이 전략은 궁극적으로 쏘카 플랫폼의 매력도 상승을 통한 이용자수 증가와 이용자의 LTV(생애주기 이익) 상승을 목표하고 있다. 투자자 입장에서 쏘카에서 불거진 지분경쟁 가능성에 기대기보다는 쏘카 플랫폼이 이용자수/거래액의 높은 성장률을 유지하면서 쏘카플랜으로 실적 변동성을 축소하고, 그와 동시에 비용 효율화를 통해 수익성이 제고되고 있는지를 체크하면서 접근해야 할 것이다. 3분기만으로는 아직 부족하다는 판단이다.

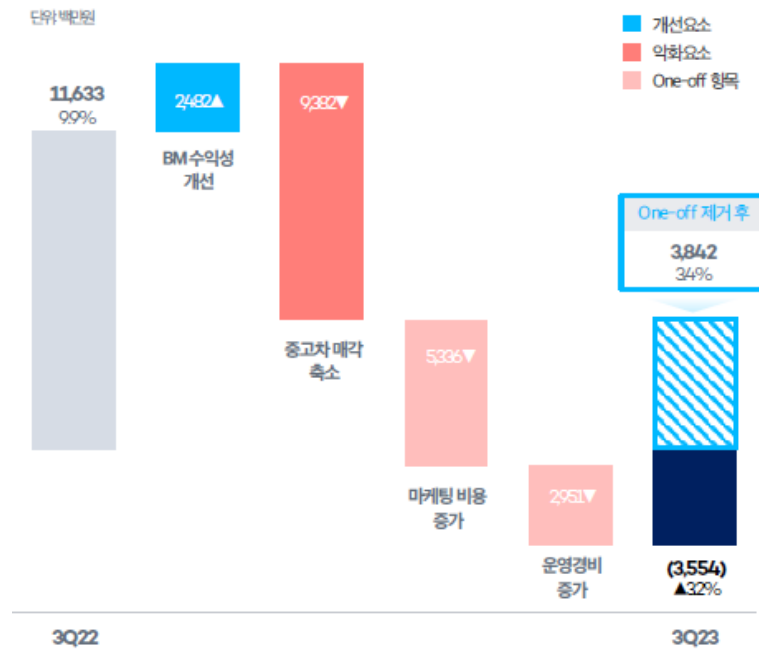
도표 1. 쏘카의 실적 추이

(단위: 십억원, %)

	1Q21	2Q21	3Q21	4Q21	1Q22	2Q22	3Q22	4Q22	1Q23	2Q23	3Q23	2021	2022
매출액	50.6	64.5	86.5	87.4	68.1	91.1	117.0	121.4	85.7	103.9	112.7	289.0	397.6
카셰어링	50.6	64.5	86.5	87.4	66.4	87.7	112.0	115.5	79.4	94.5	104.5	289.0	381.6
모빌리티 플랫폼					1.7	3.3	5.0	5.8	6.3	9.3	8.3		15.9
영업이익	-11.9	-8.1	1.5	-2.4	-8.5	1.4	11.6	5.0	-5.0	1.6	-3.6	-21.0	9.5
당기순이익	-16.6	-12.5	-3.1	29.7	-14.0	-4.7	3.4	-2.8	-10.7	-5.3	-10.8	-2.5	-18.1
증가율 (YoY)													
매출액					35%	41%	35%	39%	26%	14%	-4%	31%	38%
카셰어링					31%	36%	30%	32%	20%	8%	-7%	31%	32%
모빌리티 플랫폼									272%	178%	64%		
영업이익					적지	흑전	662%	흑전	적지	15%	적전	적지	흑전
당기순이익					적지	적지	적지	적지	적지	적지	적전	적지	적지
Margin													
영업이익률	-23.5%	-12.6%	1.8%	-2.8%	-12.5%	1.5%	9.9%	4.1%	-5.8%	1.5%	-3.2%	-7.3%	2.4%
당기순이익률	-32.7%	-19.4%	-3.6%	34.0%	-20.6%	-5.2%	2.9%	-2.3%	-12.5%	-5.1%	-9.5%	-0.9%	-4.6%

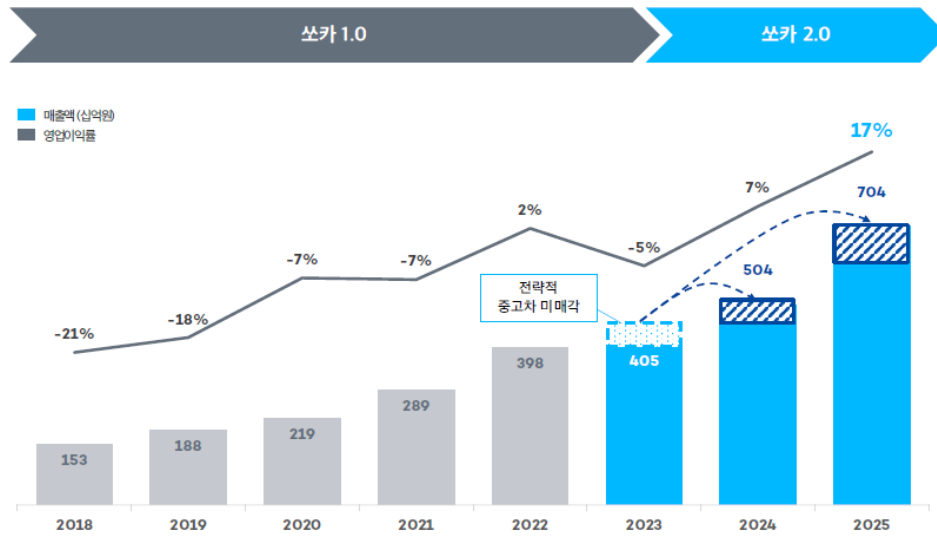
자료: 쏘카, 하나증권

도표 2. 쏘카의 3분기 영업이익 증감요인 분석



자료: 쏘카

도표 3. 쏘카의 2025년 사업목표



자료: 쏘카

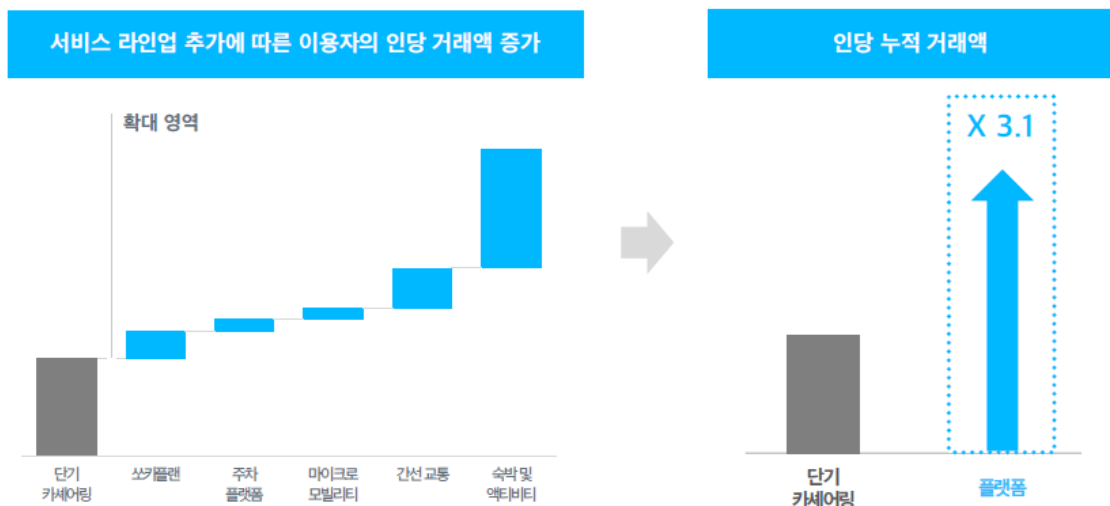
도표 4. 쏘카의 매출 성장 계획

(단위:십억원)



자료: 쏘카

도표 5. 쏘카의 이용자 LTV 목표



자료: 쏘카

추정 재무제표

손익계산서	(단위:십억원)				
	2018	2019	2020	2021	2022
매출액	0	0	264	289	398
매출원가	0	0	0	0	0
매출총이익	0	0	264	289	398
판매비	0	0	307	310	388
영업이익	0	0	(43)	(21)	10
금융손익	0	0	(11)	(6)	(12)
종속/관계기업손익	0	0	0	26	(11)
기타영업외손익	0	0	(8)	(1)	(3)
세전이익	0	0	(62)	(2)	(17)
법인세	0	0	0	0	2
계속사업이익	0	0	(62)	(2)	(18)
중단사업이익	0	0	0	9	0
당기순이익	0	0	(62)	6	(18)
비지배주주지분 손이익	0	0	0	0	0
지배주주순이익	0	0	(62)	6	(18)
지배주주지분포괄이익	0	0	0	6	(18)
NOPAT	0	0	(43)	(21)	10
EBITDA	0	0	9	39	89
성장성(%)					
매출액증가율	N/A	N/A	N/A	9.5	37.7
NOPAT증가율	N/A	N/A	N/A	적지	흑전
EBITDA증가율	N/A	N/A	N/A	333.3	128.2
영업이익증가율	N/A	N/A	N/A	적지	흑전
(지배주주)순이익증가율	N/A	N/A	N/A	흑전	적전
EPS증가율	N/A	N/A	N/A	흑전	적전
수익성(%)					
매출총이익률	N/A	N/A	100.0	100.0	100.0
EBITDA이익률	N/A	N/A	3.4	13.5	22.4
영업이익률	N/A	N/A	(16.3)	(7.3)	2.5
계속사업이익률	N/A	N/A	(23.5)	(0.7)	(4.5)

투자지표					
	2018	2019	2020	2021	2022
주당지표(원)					
EPS	0	0	(2,503)	236	(596)
BPS	0	0	2,440	5,241	7,565
CFPS	0	0	141	1,575	3,143
EBITDAPS	0	0	363	1,462	2,930
SPS	0	0	10,666	10,855	13,073
DPS	0	0	0	0	0
주기지표(배)					
PER	0.0	0.0	0.0	0.0	(36.5)
PBR	0.0	0.0	0.0	0.0	2.9
PCR	0.0	0.0	0.0	0.0	6.9
EV/EBITDA	0.0	0.0	0.0	0.0	9.6
PSR	0.0	0.0	0.0	0.0	1.7
재무비율(%)					
ROE	0.0	0.0	(95.9)	4.2	(7.3)
ROA	0.0	0.0	(23.3)	1.4	(3.1)
ROIC	0.0	0.0	(27.0)	(7.7)	2.9
부채비율	0.0	0.0	310.7	187.1	136.6
순부채비율	0.0	0.0	185.0	107.3	58.8
이자보상배율(배)	0.0	0.0	(3.9)	(1.4)	0.6

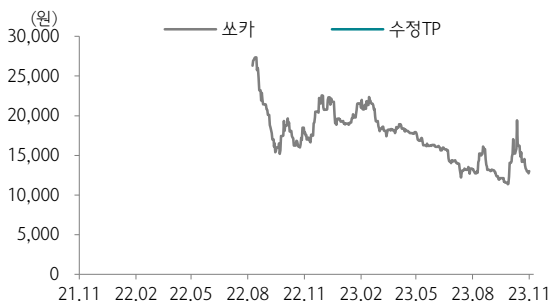
자료: 하나증권

대차대조표	(단위:십억원)				
	2018	2019	2020	2021	2022
유동자산	0	0	98	98	171
금융자산	0	0	53	78	151
현금성자산	0	0	47	70	141
매출채권	0	0	14	9	11
재고자산	0	0	1	0	0
기타유동자산	0	0	30	11	9
비유동자산	0	0	167	335	415
투자자산	0	0	12	35	29
금융자산	0	0	2	17	22
유형자산	0	0	148	236	317
무형자산	0	0	3	59	65
기타비유동자산	0	0	4	5	4
자산총계	0	0	265	433	586
유동부채	0	0	105	148	198
금융부채	0	0	77	110	159
매입채무	0	0	0	0	0
기타유동부채	0	0	28	38	39
비유동부채	0	0	96	134	140
금융부채	0	0	95	130	137
기타비유동부채	0	0	1	4	3
부채총계	0	0	200	282	338
지배주주지분	0	0	65	151	248
자본금	0	0	3	3	3
자본잉여금	0	0	307	413	525
자본조정	0	0	5	4	6
기타포괄이익누계액	0	0	0	0	0
이익잉여금	0	0	(250)	(269)	(287)
비지배주주지분	0	0	0	0	0
자본총계	0	0	65	151	248
순금융부채	0	0	119	162	146

현금흐름표	(단위:십억원)				
	2018	2019	2020	2021	2022
영업활동 현금흐름	0	0	(43)	(2)	(63)
당기순이익	0	0	(62)	6	(18)
조정	0	0	65	25	100
감가상각비	0	0	52	60	80
외환거래손익	0	0	0	3	0
지분법손익	0	0	0	0	0
기타	0	0	13	(38)	20
영업활동 자산부채변동	0	0	(46)	(33)	(145)
투자활동 현금흐름	0	0	15	(4)	(20)
투자자산감소(증가)	0	0	(12)	(23)	17
자본증가(감소)	0	0	(6)	(3)	(7)
기타	0	0	33	22	(30)
재무활동 현금흐름	0	0	73	27	154
금융부채증가(감소)	0	0	173	(20)	4
자본증가(감소)	0	0	309	106	112
기타재무활동	0	0	(409)	(59)	38
배당지급	0	0	0	0	0
현금의 증감	0	0	46	22	71
Unlevered CFO	0	0	3	42	96
Free Cash Flow	0	0	(49)	(12)	(70)

투자의견 변동 내역 및 목표주가 괴리율

쏘카



날짜	투자의견	목표주가	괴리율	
			평균	최고/최저
23.9.17	Not Rated	-		

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 14일 현재 해당회사의 지분을 1%이상 보유 하고 있지 않습니다.
- 본자료를 작성한 애널리스트(송선재)는 2023년 11월 14일 현재 해당회사의 유가증권을 보유하고 있지 않습니다.

본 조사자료는 고객의 투자에 정보를 제공할 목적으로 작성되었으며, 어떠한 경우에도 무 단 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 현주가 대비 15% 이상 상승 여력
 - Neutral(중립)_목표주가가 현주가 대비 -15%~15% 등락
 - Reduce(비중축소)_목표주가가 현주가 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	94.14%	5.41%	0.45%	100%

* 기준일: 2023년 11월 14일