

Company Update

Analyst 이승훈

RA 장성호

02) 6915-5680
dozed@ibks.com

매수 (유지)

목표주가 (유지) 73,000원

현재가 (11/7) 62,800원

KOSPI (11/7)	3,953.76pt
시가총액	27,778십억원
발행주식수	442,318천주
액면가	100원
52주 최고가	70,400원
최저가	32,800원
60일 일평균거래대금	199십억원
외국인 지분율	29.8%
배당수익률 (2025F)	0.1%

주주구성	
김범수 외 75 인	24.11%
국민연금공단	7.41%

주가상승	1M	6M	12M
상대기준	-5%	7%	11%
절대기준	5%	64%	72%

	현재	직전	변동
투자 의견	매수	매수	-
목표주가	73,000	73,000	-
EPS(25)	1,227	1,130	▲
EPS(26)	1,302	1,249	▲

카카오 주가추이



본 조시분석자료는 당사 리서치본부에서 신뢰할 만한 자료 및 정보를 바탕으로 작성한 것이나 당사는 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으며, 과거의 자료를 기초로 한 투자참고 자료로서 향후 주가 움직임은 과거의 패턴과 다를 수 있습니다. 고객께서는 자신의 판단과 책임 하에 종목 선택이나 투자시기에 대해 최종 결정하시기 바라며, 본 자료는 어떠한 경우에도 고객의 증권투자 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.

카카오 (035720)

광고 부문의 구조적인 성장 기대

3분기 실적 컨센서스 상회

카카오의 2025년 3분기 실적은 컨센서스(매출액 2조 215억 원, 영업이익 1,637억 원)를 상회했다. 연결 매출액은 2조 866억 원(+8.6% YoY, +2.9% QoQ), 영업이익은 2,080억 원(+59.4% YoY, +11.9% QoQ)을 기록했다. 사업부별로는 플랫폼 매출 1조 598억 원(+12.3% YoY), 콘텐츠 매출 1조 267억 원(+5.0% YoY)로, 플랫폼 부문이 성장의 주축을 담당하였다.

플랫폼 부문에서 광고는 비즈메시지 고성장(+22%)과 디스플레이 광고(DA)의 반등으로 실적 개선, 커머스 부문은 거래액은 2.5조 원(+4% YoY)으로, '선물하기' 자기구매 확대로 안정적 성장세를 유지하였다. 플랫폼 기타(+24% YoY)는 모빌리티 전 부문 견조, 페이는 역대 최고 분기 영업이익을 기록했다.

콘텐츠 부문에서는 뮤직(+20% YoY)이 아티스트 라인업 확장으로 호조, 스토리 부문은 일본 픽코마가 지속적인 성장세를 유지했으며 엔화 기준 분기 최대 매출을 기록했다. 미디어 부문(+75.5% YoY)은 제작 진행률 상승 및 이연 인식 효과로 급증하였다.

수익성이 좋은 광고 매출 비중이 상승하고 픽코마 영업이익이 전년 대비 2배 성장하면서 이익이 시장 기대치를 상회했다. AI 인프라 확대로 외주/인프라비(+34% YoY)가 상승했으나 인건비는 제한적 상승(+4% YoY), 마케팅비는 감소(-3% YoY)했다.

4분기 특 개편 효과, 2026년 AI 에이전트 사업 기대

4분기에는 특 개편 효과가 본격화되며 광고 부문의 구조적인 성장이 기대된다. 10~12월 특DA 신규 지면과 비즈메시지 고성장이 동시 전개될 전망이다. 커머스는 추석 이연효과와 연말 시즌성으로 거래액 증가가 예상된다. 2026년에는 AI 에이전트 기반 성장전략이 본격화될 전망이다. 'Kakao Tools' 생태계를 통해 그룹 내외 서비스 연동을 확대함으로써 에이전트 기반의 유료 구독과 광고형 수익모델로 진화할 계획이다.

(단위:십억원배)	2023	2024	2025F	2026F	2027F
매출액	7,557	7,872	8,095	8,865	9,592
영업이익	461	460	677	815	971
세전이익	-1,648	-3	768	795	980
지배주주순이익	-1,013	55	543	576	721
EPS(원)	-2,276	124	1,227	1,302	1,629
증가율(%)	-174.7	-105.5	885.9	6.1	25.1
영업이익률(%)	6.1	5.8	8.4	9.2	10.1
순이익률(%)	-24.0	-2.1	8.2	6.9	7.8
ROE(%)	-10.3	0.6	5.2	5.2	6.2
PER	-23.9	306.9	51.2	48.2	38.5
PBR	2.5	1.7	2.6	2.5	2.3
EV/EBITDA	20.3	12.8	20.1	19.3	16.4

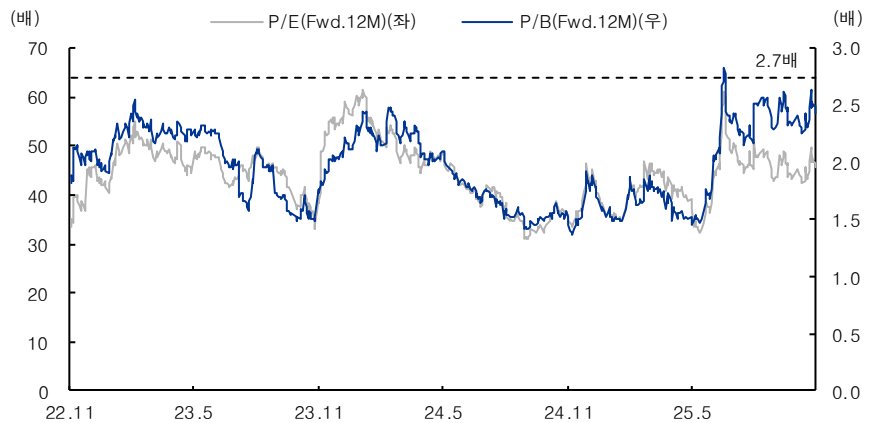
자료: Company data, IBK투자증권 예상

표 1. 카카오 실적 추이

(십억원)	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25F	2024	2025F	2026F
매출액	1,988	2,005	1,921	1,957	1,864	2,028	2,087	2,116	7,872	8,095	8,865
QoQ	-0.5%	0.8%	-4.2%	1.9%	-4.8%	8.8%	2.9%	1.4%			
YoY	22.5%	4.2%	-4.5%	-2.1%	-6.3%	1.2%	8.6%	8.1%	0.0%	2.8%	9.5%
플랫폼부문	955	955	943	1,047	993	1,055	1,060	1,169	3,901	4,277	4,687
특비즈	516	508	501	557	553	542	534	613	2,082	2,243	2,426
포털비즈	85	88	76	83	74	78	73	79	332	304	289
플랫폼 기타	354	360	366	407	366	435	453	477	1,487	1,730	1,972
콘텐츠부문	1,033	1,050	978	910	871	973	1,027	947	3,971	3,818	4,179
스토리	227	216	219	203	213	219	211	196	864	839	865
게임	243	233	234	163	145	143	154	131	873	573	699
미디어	95	90	55	74	75	94	96	96	313	361	390
뮤직	468	511	471	470	438	518	565	524	1,920	2,045	2,224
영업이익	120	134	131	75	105	186	208	178	460	677	815
OPM	6.0%	6.7%	6.8%	3.9%	5.7%	9.2%	10.0%	8.4%	5.8%	8.4%	9.2%
QoQ	-25.2%	11.4%	-2.6%	-42.2%	39.7%	76.4%	11.9%	-14.6%			
YoY	92.2%	18.5%	5.0%	-53.1%	-12.4%	38.8%	59.4%	135.5%	-0.1%	47.1%	20.3%
세전이익	141	165	136	-444	193	195	255	125	-3	768	795
QoQ	흑전	17.2%	-17.7%	적전	흑전	1.1%	30.6%	-50.7%			
YoY	117.0%	47.6%	20.6%	적지	37.1%	18.2%	87.6%	흑전	적지	흑전	3.5%
순이익(지배)	74	101	106	-226	172	161	125	85	55	543	576
NIM	3.7%	5.1%	5.5%	-11.5%	9.2%	7.9%	6.0%	4.0%	0.7%	6.7%	6.5%
QoQ	흑전	37.4%	4.4%	적전	흑전	-6.2%	-22.5%	-31.8%			
YoY	232.1%	81.1%	407.1%	적지	133.1%	59.2%	18.1%	흑전	흑전	882.8%	6.0%

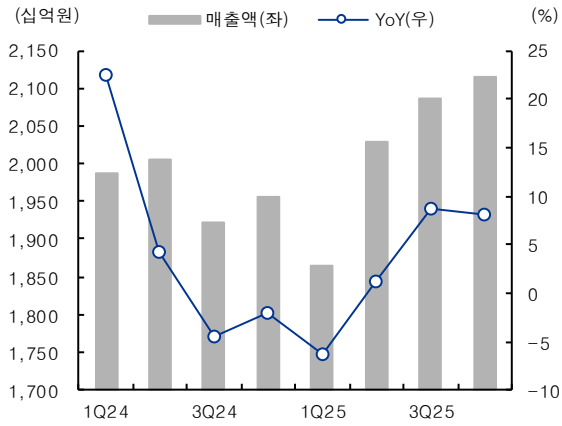
자료: 카카오, IBK투자증권

그림 1. 카카오의 12개월 FW PER 및 PBR 추이



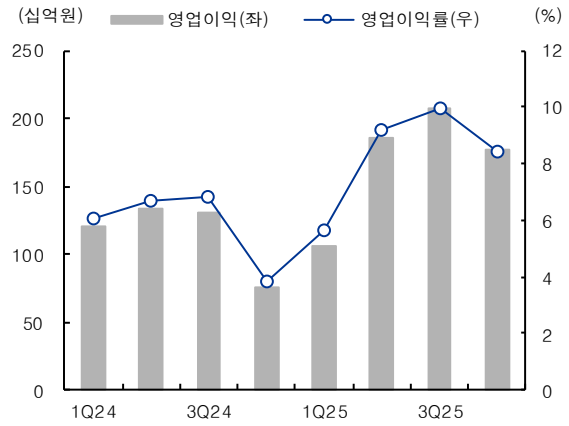
자료: Quantwise, IBK투자증권

그림 2. 카카오 매출액 및 YoY 추이



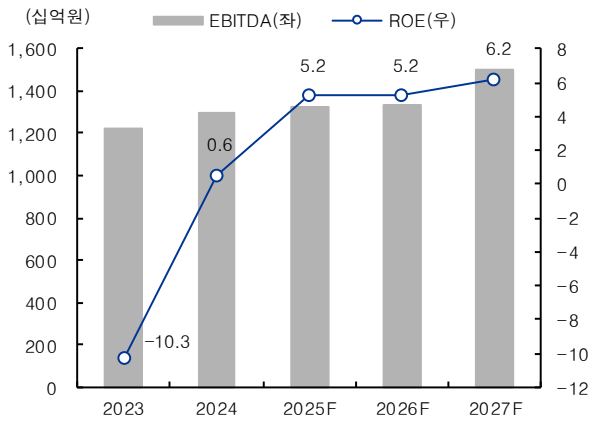
자료: 카카오, IBK투자증권

그림 3. 카카오 영업이익 및 영업이익률 추이



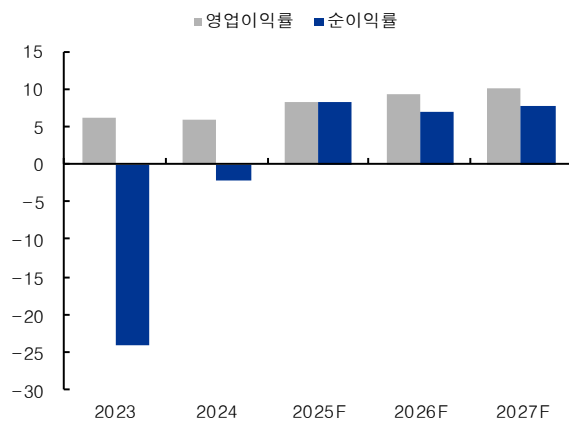
자료: 카카오, IBK투자증권

그림 4. 카카오 EBITDA 및 ROE 추이



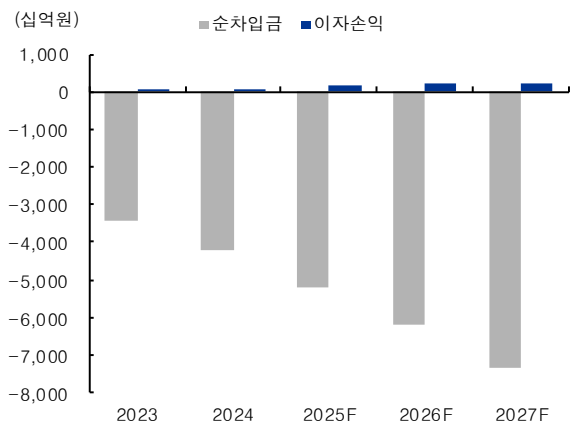
자료: Quantwise, IBK투자증권

그림 5. 카카오 영업이익률 및 순이익률 추이



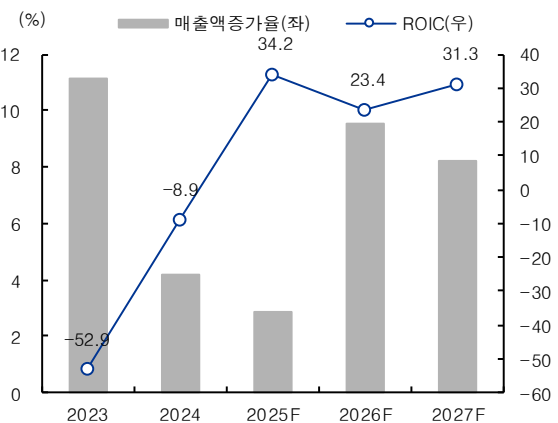
자료: Quantwise, IBK투자증권

그림 6. 카카오 순차입금 및 이자손익 추이



자료: Quantwise, IBK투자증권

그림 7. 카카오 매출성장률과 ROIC 추이



자료: Quantwise, IBK투자증권

카카오 (035720)

포괄손익계산서

(십억원)	2023	2024	2025F	2026F	2027F
매출액	7,557	7,872	8,095	8,865	9,592
증가율(%)	11.2	4.2	2.8	9.5	8.2
매출원가	0	0	0	0	0
매출총이익	7,557	7,872	8,095	8,865	9,592
매출총이익률 (%)	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0
판매비	7,096	7,411	7,418	8,051	8,621
판매비율(%)	93.9	94.1	91.6	90.8	89.9
영업이익	461	460	677	815	971
증가율(%)	-19.1	-0.1	47.1	20.3	19.2
영업이익률(%)	6.1	5.8	8.4	9.2	10.1
순금융손익	9	24	54	10	24
이자손익	27	3	186	214	238
기타	-18	21	-132	-204	-214
기타영업외손익	-2,122	-541	79	0	0
종속/관계기업손익	4	54	-41	-30	-15
세전이익	-1,648	-3	768	795	980
법인세	168	159	108	183	231
법인세율	-10.2	-5,300.0	14.1	23.0	23.6
계속사업이익	-1,817	-162	660	612	749
중단사업손익	0	0	0	0	0
당기순이익	-1,817	-162	660	612	749
증가율(%)	-270.3	-91.1	-507.6	-7.2	22.4
당기순이익률 (%)	-24.0	-2.1	8.2	6.9	7.8
지배주당기순이익	-1,013	55	543	576	721
기타포괄이익	102	359	285	0	0
총포괄이익	-1,715	197	945	612	749
EBITDA	1,222	1,296	1,325	1,331	1,503
증가율(%)	6.1	6.1	2.3	0.4	13.0
EBITDA마진율(%)	16.2	16.5	16.4	15.0	15.7

투자지표

(12월 결산)	2023	2024	2025F	2026F	2027F
주당지표(원)					
EPS	-2,276	124	1,227	1,302	1,629
BPS	21,948	22,858	24,361	25,602	27,171
DPS	61	68	61	61	61
밸류에이션(배)					
PER	-23.9	306.9	51.2	48.2	38.5
PBR	2.5	1.7	2.6	2.5	2.3
EV/EBITDA	20.3	12.8	20.1	19.3	16.4
성장성지표(%)					
매출증가율	11.2	4.2	2.8	9.5	8.2
EPS증가율	-174.7	-105.5	885.9	6.1	25.1
수익성지표(%)					
배당수익률	0.1	0.2	0.1	0.1	0.1
ROE	-10.3	0.6	5.2	5.2	6.2
ROA	-7.5	-0.6	2.5	2.2	2.5
ROIC	-52.9	-8.9	34.2	23.4	31.3
안정성지표(%)					
부채비율(%)	81.7	84.8	83.2	85.5	87.4
순차입금 비율(%)	-24.7	-30.3	-35.1	-40.2	-45.4
이자보상배율(배)	2.8	2.3	0.0	0.0	0.0
활동성지표(배)					
매출채권회전율	14.2	13.6	30.1	0.0	0.0
재고자산회전율	50.6	77.3	249.5	0.0	0.0
총자산회전율	0.3	0.3	0.3	0.3	0.3

*주당지표 및 밸류에이션은 지배주주순이익 및 지배주주지분 기준

재무상태표

(십억원)	2023	2024	2025F	2026F	2027F
유동자산	9,988	10,959	11,924	13,063	14,359
현금및현금성자산	5,389	6,145	7,203	8,140	9,220
유가증권	1,770	1,584	1,636	1,770	1,916
매출채권	622	538	0	0	0
재고자산	139	65	0	0	0
비유동자산	15,192	14,814	15,314	15,606	15,955
유형자산	1,337	1,286	1,328	1,359	1,415
무형자산	5,769	5,137	5,551	5,684	5,844
투자자산	5,365	5,726	5,763	5,786	5,811
자산총계	25,180	25,773	27,238	28,668	30,314
유동부채	7,564	8,633	6,525	7,060	7,641
매입채무및기타채무	242	227	0	0	0
단기차입금	1,053	1,458	1,020	1,104	1,195
유동성장기부채	100	0	0	0	0
비유동부채	3,757	3,197	3,850	3,996	4,160
사채	0	0	0	0	0
장기차입금	846	328	913	913	913
부채총계	11,321	11,830	12,371	13,216	14,139
지배주주지분	9,764	10,141	10,775	11,324	12,018
자본금	45	44	44	44	44
자본잉여금	8,840	8,911	8,815	8,815	8,815
자본조정등	8	-34	-89	-89	-89
기타포괄이익누계액	-1,050	-724	-467	-467	-467
이익잉여금	1,922	1,943	2,472	3,021	3,715
비지배주주지분	4,095	3,802	4,092	4,128	4,157
자본총계	13,859	13,943	14,867	15,452	16,175
비이자부채	7591	8326	8749	9510	10342
총차입금	3,730	3,504	3,622	3,706	3,797
순차입금	-3,430	-4,225	-5,217	-6,204	-7,339

현금흐름표

(십억원)	2023	2024	2025F	2026F	2027F
영업활동 현금흐름	1,341	1,250	1,876	1,378	1,528
당기순이익	-1,817	-162	660	612	749
비현금성 비용 및 수익	3,001	1,462	605	536	523
유형자산감가상각비	489	576	459	329	340
무형자산상각비	271	260	189	187	192
운전자본변동	248	-4	549	16	18
매출채권등의 감소	-108	-20	550	0	0
재고자산의 감소	43	0	72	0	0
매입채무등의 증가	0	0	0	0	0
기타 영업현금흐름	-91	-46	62	214	238
투자활동 현금흐름	-1,780	10	-638	-1,007	-1,095
유형자산의 증가(CAPEX)	-575	-380	-259	-360	-396
유형자산의 감소	14	32	8	0	0
무형자산의 감소(증가)	-135	-87	-116	-320	-352
투자자산의 감소(증가)	-39	-16	-54	-23	-25
기타	-1045	461	-217	-304	-322
재무활동 현금흐름	1,020	-521	-214	566	647
차입금의 증가(감소)	199	225	255	0	0
자본의 증가	0	0	-10	5	7
기타	821	-746	-459	561	640
기타 및 조정	-28	17	9	0	0
현금의 증가	553	756	1,033	937	1,080
기초현금	4,836	5,389	6,170	7,203	8,140
기말현금	5,389	6,145	7,203	8,140	9,220

Compliance Notice

동 자료에 게재된 내용들은 외부의 압력이나 부당한 간섭없이 본인의 의견을 정확하게 반영하여 작성되었음을 확인합니다.
 동 자료는 기관투자자 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
 동 자료는 조사분석자료 작성에 참여한 외부인(계열회사 및 그 임직원등)이 없습니다.
 조사분석 담당자 및 배우자는 해당종목과 재산적 이해관계가 없습니다.
 동 자료에 언급된 종목의 지분을 1%이상 보유하고 있지 않습니다.
 당사는 상기 명시한 사항 외 고지해야 하는 특별한 이해관계가 없습니다.

종목명	담당자	담당자(배우자) 보유여부		1%이상 보유여부	유가증권 발행관련	계열사 관계여부	공개매수 사무취급	IPO	회사채 지급보증	중대한 이해관계	M&A 관련
		수량	취득가								
해당 사항 없음											

투자 의견 안내 (투자기간 12개월)

종목 투자 의견 (절대 수익률 기준)			
매수 15% 이상	Trading Buy (중립) 0%~15%	중립 -15%~0%	축소 -15% 이상 하락
업종 투자 의견 (상대 수익률 기준)			
비중 확대 +10% ~	중립 -10% ~ +10%	비중 축소 ~ -10%	

투자 등급 통계 (2024.10.01~2025.09.30)

투자 등급 구분	건수	비율(%)
매수	129	90.8
Trading Buy (중립)	11	7.7
중립	2	1.4
매도	0	0

최근 2년간 주가 그래프 및 목표주가(대상 시점 1년) 변동 추이

(▲) 매수, (■) Trading Buy (중립), (●) 중립, (◆) 축소, (■) Not Rated / 담당자 변경

