

Company Update

Analyst 이승훈

RA 박은명

02) 6915-5680
dozed@ibks.com

매수 (유지)

목표주가	59,000원
현재가 (2/20)	39,750원

KOSPI (2/20)	2,654.06pt
시가총액	17,636십억원
발행주식수	443,675천주
액면가	100원
52주 최고가	58,700원
최저가	32,800원
60일 일평균거래대금	146십억원
외국인 지분율	26.8%
배당수익률 (2024F)	0.2%

주주구성	
김범수 외 92 인	24.21%
MAXIMO PTE	6.31%
추가상승	1M 6M 12M
상대기준	4% 11% -32%
절대기준	9% 9% -32%

	현재	직전	변동
투자 의견	매수	매수	-
목표주가	59,000	65,000	▼
EPS(24)	336	887	▼
EPS(25)	906	1,432	▼

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)

카카오톡 최강의 AI서비스로 진화한다

카카오톡 개편: 발견 영역 도입

카카오는 [발견 영역]을 도입하는 카카오톡 개편을 올해 안에 진행. 피드형 콘텐츠 영역을 추가하여 사용자가 장시간 다양한 콘텐츠를 소비할 것으로 기대. 이용자의 피로도를 줄일 수 있는 방식으로 콘텐츠를 배치하고 자연스럽게 광고를 삽입할 수 있도록 설계. 전문 콘텐츠 제공업체(CP)의 다양한 콘텐츠가 포함되며 인플루언서나 사업가를 위한 비즈니스 프로필 기능도 고려. 카카오톡 내 체류시간과 광고 지면이 증가하면서 외형 성장 가능성이 높음

AI 기반 신규 서비스 4종 기대

생성형 검색, AI메이트, 카나나, 오픈AI와 협업 서비스 4가지를 올해 출시 예정. 메신저뿐만 아니라 검색, 쇼핑, 지도, 금융, 모빌리티 등 다양한 분야로 AI 적용을 확대. 우선은 생성형 검색으로 AI가 정보를 요약해 결과를 제공하는 서비스. 검색 광고를 추가해 수익화를 도모할 예정. 두 번째는 AI 메이트로 쇼핑 및 로컬 서비스와 연계해 선물 추천이나 장소 검색을 지원하며 이를 통해 거래액 상승을 기대. 세 번째는 카나나 신규 서비스를 출시. 그룹 채팅방에서 일정 조율 등을 돕는 AI 기능을 탑재 상반기 중 베타 버전이 공개. 마지막으로 오픈AI와 협업하여 연내 공동 개발 서비스를 공개할 예정

목표주가 59,000원으로 하향, 투자 의견 매수 유지

목표주가는 2025년 예상 BPS에 최근 2년간 PBR 상단값인 2.5배를 적용하여 산출. 올해 1분기를 바탕으로 분기별 실적이 개선될 것으로 예상. 카카오톡 개편 및 AI서비스로 2분기부터 플랫폼 성장 전망. 중국 한한령이 해제될 경우 에스엠을 비롯한 콘텐츠 부문의 실적 개선까지 기대. 하반기부터 외형 성장과 함께 수익성 개선까지 빠르게 반영될 것으로 기대

(단위:십억원,배)	2022	2023	2024F	2025F	2026F
매출액	6,799	7,557	7,874	8,270	8,937
영업이익	569	461	491	568	701
세전이익	1,269	-1,648	133	564	707
지배주주순이익	1,358	-1,013	149	402	587
EPS(원)	3,049	-2,276	336	906	1,324
증가율(%)	-2.3	-174.7	-114.7	170.1	46.1
영업이익률(%)	8.4	6.1	6.2	6.9	7.8
순이익률(%)	15.7	-24.0	-0.6	5.2	6.0
ROE(%)	13.6	-10.3	1.5	3.9	5.5
PER	17.4	-23.9	113.9	43.4	29.7
PBR	2.4	2.5	1.7	1.7	1.6
EV/EBITDA	21.8	20.4	14.2	15.2	12.8

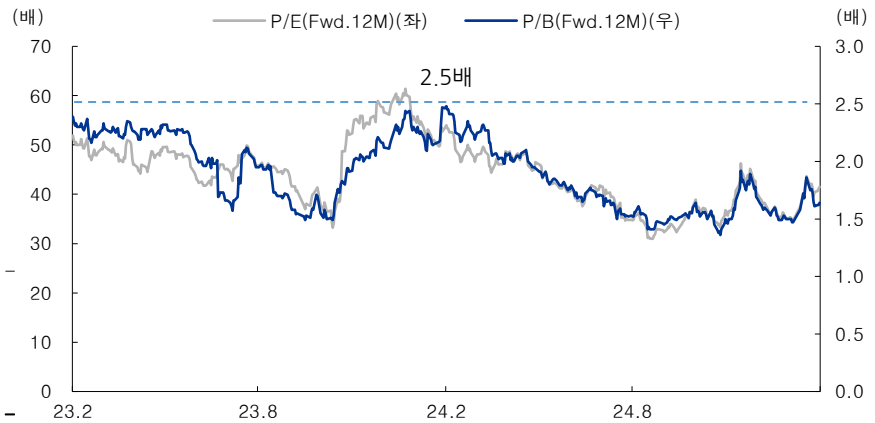
자료: Company data, IBK투자증권 예상

표 1. 카카오 실적 추이

	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24F	3Q24F	4Q24F	2023	2024F	2025F
매출액	1,988	2,005	1,921	1,959	1,922	2,033	2,068	2,247	7,874	8,270	8,937
QoQ	-0.5%	0.8%	-4.2%	2.0%	-1.9%	5.7%	1.7%	8.7%			
YoY	22.5%	4.2%	-4.5%	-2.0%	-3.3%	1.4%	7.6%	14.7%	4.2%	5.0%	8.1%
플랫폼부문	955	955	943	1,049	1,042	1,025	1,031	1,115	3,903	4,213	4,537
특비즈	522	514	507	563	560	531	540	594	2,106	2,224	2,344
포털비즈	85	88	76	83	80	90	79	86	332	334	341
플랫폼 기타	348	354	360	403	403	404	412	435	1,464	1,654	1,852
콘텐츠부문	1,034	1,050	978	910	880	1,008	1,037	1,132	3,971	4,057	4,401
스토리	227	216	219	203	213	218	221	223	864	874	897
게임	243	233	234	163	169	240	262	291	873	961	1,057
미디어	95	90	55	74	71	72	71	78	313	292	306
뮤직	468	511	471	470	427	479	484	541	1,920	1,930	2,140
영업이익	120	134	131	107	110	129	147	190	491	576	711
OPM	6.0%	6.7%	6.8%	5.4%	5.7%	6.3%	7.1%	8.5%	6.2%	7.0%	8.0%
QoQ	-25.2%	11.4%	-2.6%	-18.3%	3.2%	17.1%	13.9%	29.8%			
YoY	92.2%	18.5%	5.0%	-33.7%	-8.5%	-3.8%	12.5%	78.5%	6.6%	17.3%	23.4%
세전이익	141	165	136	-309	108	127	146	191	133	573	717
QoQ	흑전	17.2%	-17.7%	적전	흑전	17.9%	14.6%	30.8%			
YoY	91.7%	47.1%	5.6%	적지	-23.2%	-22.7%	7.6%	흑전	흑전	331.6%	25.3%
순이익(지배)	74	101	106	-132	90	106	121	91	149	408	596
NIM	3.7%	5.1%	5.5%	-6.7%	4.7%	5.2%	5.9%	4.0%	1.9%	4.9%	6.7%
QoQ	흑전	37.4%	4.4%	적전	흑전	17.9%	14.6%	-25.1%			
YoY	-4.9%	77.6%	217.4%	적지	21.7%	4.5%	14.7%	흑전	흑전	173.7%	46.1%

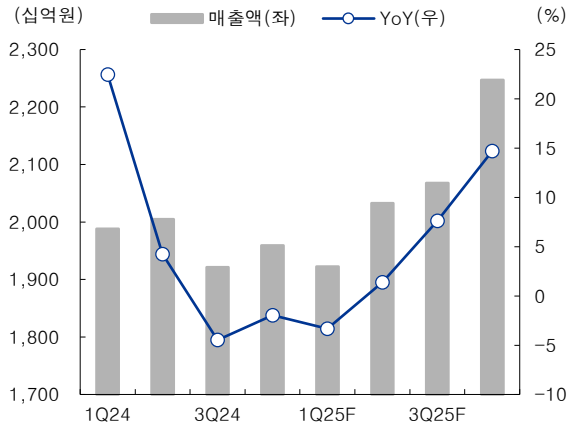
자료: 카카오, IBK투자증권

그림 1. 카카오의 12개월 FW PER 및 PBR 추이



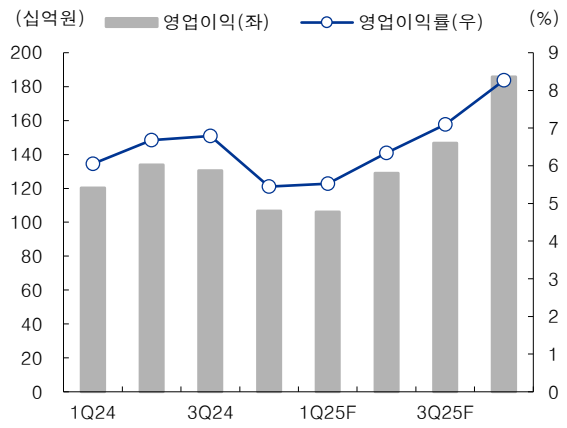
자료: Quantwise, IBK투자증권

그림 2. 카카오 매출액 및 YoY 추이



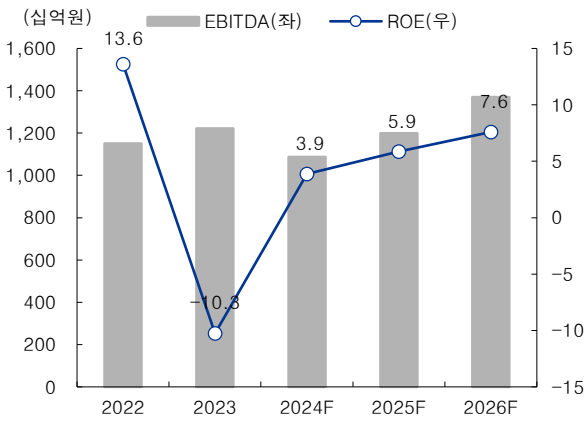
자료: 카카오, IBK투자증권

그림 3. 카카오 영업이익 및 영업이익률 추이



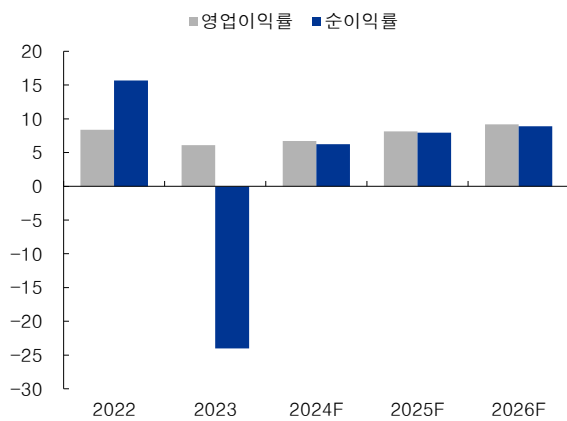
자료: 카카오, IBK투자증권

그림 4. 카카오 EBITDA 및 ROE 추이



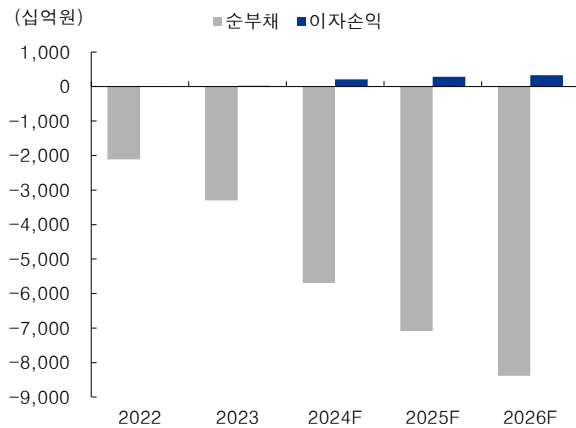
자료: Quantwise, IBK투자증권

그림 5. 카카오 영업이익률 및 순이익률 추이



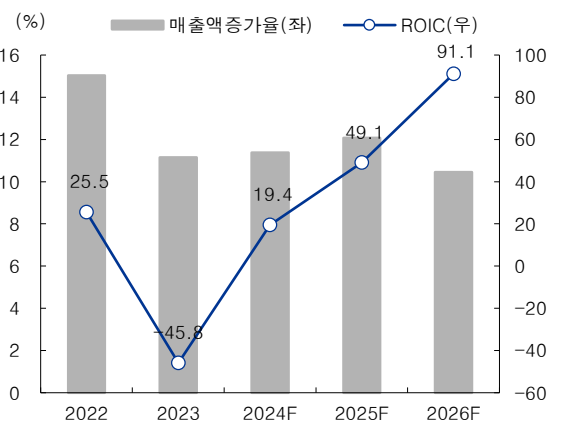
자료: Quantwise, IBK투자증권

그림 6. 카카오 순부채 및 이자손익 추이



자료: Quantwise, IBK투자증권

그림 7. 카카오 매출성장률과 ROIC 추이



자료: Quantwise, IBK투자증권

카카오 (035720)

포괄손익계산서

(십억원)	2022	2023	2024F	2025F	2026F
매출액	6,799	7,557	7,874	8,270	8,937
증가율(%)	15.0	11.2	4.2	5.0	8.1
매출원가	0	0	0	0	0
매출총이익	6,799	7,557	7,874	8,270	8,937
매출총이익률 (%)	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0
판매비	6,229	7,096	7,382	7,702	8,236
판매비율(%)	91.6	93.9	93.8	93.1	92.2
영업이익	569	461	491	568	701
증가율(%)	-3.1	-19.1	6.6	15.5	23.6
영업이익률(%)	8.4	6.1	6.2	6.9	7.8
순금융손익	-145	9	87	-4	6
이자손익	13	27	207	219	240
기타	-158	-18	-120	-223	-234
기타영업외손익	902	-2,122	-44	0	0
종속/관계기업손익	-58	4	-402	0	0
세전이익	1,269	-1,648	133	564	707
법인세	202	168	176	138	173
법인세율	15.9	-10.2	132.3	24.5	24.5
계속사업이익	1,067	-1,817	-44	426	534
중단사업손익	0	0	0	0	0
당기순이익	1,067	-1,817	-44	426	534
증가율(%)	-35.0	-270.3	-97.6	-1,076.1	25.5
당기순이익률 (%)	15.7	-24.0	-0.6	5.2	6.0
지배주당순이익	1,358	-1,013	149	402	587
기타포괄이익	-1,730	102	177	0	0
총포괄이익	-663	-1,715	133	426	534
EBITDA	1,151	1,222	1,223	1,133	1,279
증가율(%)	19.8	6.1	0.1	-7.4	12.9
EBITDA마진율(%)	16.9	16.2	15.5	13.7	14.3

투자지표

(12월 결산)	2022	2023	2024F	2025F	2026F
주당지표(원)					
EPS	3,049	-2,276	336	906	1,324
BPS	22,414	21,948	22,612	23,457	24,721
DPS	60	61	61	61	61
밸류에이션(배)					
PER	17.4	-23.9	113.9	43.4	29.7
PBR	2.4	2.5	1.7	1.7	1.6
EV/EBITDA	21.8	20.4	14.2	15.2	12.8
성장성지표(%)					
매출증가율	15.0	11.2	4.2	5.0	8.1
EPS증가율	-2.3	-174.7	-114.7	170.1	46.1
수익성지표(%)					
배당수익률	0.1	0.1	0.2	0.2	0.2
ROE	13.6	-10.3	1.5	3.9	5.5
ROA	4.7	-7.5	-0.2	1.6	1.9
ROIC	25.5	-45.8	-1.3	13.7	18.6
안정성지표(%)					
부채비율(%)	69.9	81.7	84.4	87.8	90.8
순차입금 비율(%)	-15.7	-23.8	-24.8	-28.3	-33.0
이자보상배율(배)	5.2	2.8	0.0	0.0	0.0
활동성지표(배)					
매출채권회전율	16.2	14.2	12.5	12.2	12.5
재고자산회전율	53.9	50.6	67.3	80.9	83.4
총자산회전율	0.3	0.3	0.3	0.3	0.3

*주당지표 및 밸류에이션은 지배주주순이익 및 지배주주지분 기준

재무상태표

(십억원)	2022	2023	2024F	2025F	2026F
유동자산	7,756	8,943	9,018	9,884	10,861
현금및현금성자산	4,780	5,269	5,628	6,226	7,060
유가증권	1,210	1,662	1,454	1,574	1,704
매출채권	441	622	634	727	699
재고자산	160	139	95	109	105
비유동자산	14,451	15,090	15,246	15,491	15,799
유형자산	885	1,322	1,308	1,319	1,358
무형자산	6,022	5,689	5,524	5,627	5,758
투자자산	4,857	5,362	5,667	5,691	5,717
자산총계	22,964	25,180	25,604	26,827	28,230
유동부채	4,768	6,245	6,725	7,279	7,879
매입채무및기타채무	94	242	0	0	0
단기차입금	1,055	1,053	1,423	1,540	1,667
유동성장기부채	0	0	0	0	0
비유동부채	3,798	3,737	3,355	3,489	3,639
사채	561	0	0	0	0
장기차입금	616	846	378	378	378
부채총계	9,448	11,321	11,716	12,539	13,435
지배주주지분	9,984	9,764	10,032	10,407	10,968
자본금	45	45	44	44	44
자본잉여금	8,116	8,840	8,917	8,917	8,917
자본조정등	41	8	-31	-31	-31
기타포괄이익누계액	-1,250	-1,050	-933	-933	-933
이익잉여금	3,031	1,922	2,035	2,410	2,971
비지배주주지분	3,532	4,095	3,857	3,880	3,827
자본총계	13,516	13,859	13,889	14,288	14,795
비이자부채	5573	7689	8080	8785	9554
총차입금	3,875	3,632	3,636	3,754	3,881
순차입금	-2,116	-3,301	-3,446	-4,046	-4,883

현금흐름표

(십억원)	2022	2023	2024F	2025F	2026F
영업활동 현금흐름	678	1,341	1,061	1,121	1,393
당기순이익	1,067	-1,817	-44	426	534
비현금성 비용 및 수익	126	3,001	1,218	569	572
유형자산감가상각비	378	489	508	349	357
무형자산상각비	204	271	224	216	221
운전자본변동	-460	248	9	-92	48
매출채권등의 감소	-69	-108	-27	-93	27
재고자산의 감소	-73	43	-11	-14	4
매입채무등의 증가	0	0	0	0	0
기타 영업현금흐름	-55	-91	-122	218	239
투자활동 현금흐름	-1,574	-1,780	-168	-1,081	-1,176
유형자산의 증가(CAPEX)	-453	-575	-349	-360	-396
유형자산의 감소	14	14	28	0	0
무형자산의 감소(증가)	-91	-135	-92	-320	-352
투자자산의 감소(증가)	-45	-39	16	-24	-26
기타	-999	-1045	229	-377	-402
재무활동 현금흐름	412	1,020	-856	557	618
차입금의 증가(감소)	710	199	225	0	0
자본의 증가	0	0	-10	5	7
기타	-298	821	-1071	552	611
기타 및 조정	-6	-28	202	0	0
현금의 증가	-490	553	239	597	835
기초현금	5,326	4,836	5,389	5,628	6,226
기말현금	4,836	5,389	5,628	6,226	7,060

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	취득일								
해당 사항 없음												

투자이건 안내 (투자기간 12개월)

종목 투자이건 (절대수익률 기준)			
매수 15% 이상	Trading Buy (중립) 0%~15%	중립 -15%~0%	축소 -15% 이상 하락
업종 투자이건 (상대수익률 기준)			
비중확대 +10% ~	중립 -10% ~ +10%	비중축소 ~ -10%	

투자등급 통계 (2024.01.01~2024.12.31)

투자등급 구분	건수	비율(%)
매수	132	91.7
Trading Buy (중립)	7	4.9
중립	5	3.5
매도	0	0

최근 2년간 주가 그래프 및 목표주가(대상 시점 1년) 변동 추이

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

