

카카오 (035720)

숫자로 증명한 플랫폼 경쟁력

1Q26 Review

매출액 1조 9,421억원 YoY+11%, 영업이익 2,114억원 YoY+66%(게임부문 손실 255억원 연결제외, 특광고 고성장 등 별도기준 영업이익 154억원 증가), 지배순이익 1,717억원 YoY-0.1%. 시장 컨센서스 상회

[플랫폼] [광고] 3,384억원 YoY+16% : 비즈니스 메시지 YoY+27% : 금융 광고주 중심으로 수요확대. 특DA YoY+10% : 상품 다각화, 피드형 광고지면 확대와 광고주 수요 증가 [커머스] 2,702억원 YoY+1% : 설 수요 및 대형 프로모션 효과, 자기 구매 증가 [플랫폼 기타] 5,065억원 YoY+30% : 모빌리티 : 택시, 주차, 쿵 중심의 견조한 성장.페이 : 결제, 금융, 플랫폼 전 부문 두 자릿수 성장, 분기 최대 매출, 영업이익 시현 **[콘텐츠]** 뮤직 4,846억원 YoY +11% [스토리] 1,824억원 YoY-14%, 피코마 거래액 252억원 YoY-1% 일본 웹툰시장 성장 둔화 [미디어] 924억원 YoY+23%

2분기 및 2026년 전망

2분기에도 플랫폼 부문의 견조한 성장이 전체 연결 매출 견인 전망. 비즈니스 메시지, 특 DA 모두 두 자릿수 고성장 예상되며, 증권사업 호조를 바탕으로 페이 또한 성장 및 수익성 개선 이어질 것으로 전망. 다만, 둔화된 성장성의 회복을 위해 피코마 마케팅비 증가 예상되는 바, 성장성 대비 수익성 개선은 지연될 것으로 예상됨

AI 에이전트 시장 선점을 위한 노력

동사는 쇼핑, 지도, 페이, 모빌리티 등 카카오 플랫폼 내 다양한 앱 및 외부 버티컬 플레이어와의 연동을 활용한 AI 에이전트 플랫폼으로의 전환을 위해 다양한 기술적 시도 및 베타 테스트를 진행중에 있음. 카카오톡이 국내 최대 사용자접점과 메가 트래픽을 보유하고 있다는 측면과 주요 앱에 대한 API활용이 유리하다는 면이 국내 AI에이전트 시장 선점에 유리한 위치에 있다는 의견임. 하반기 AI에이전트 서비스에 대한 동사 경쟁력이 확인된다면 밸류에이션 리레이팅이 가능할 것이란 의견임

Quarterly earning Forecasts

(십억원, %)

	1Q26P	전년동기대비	전분기대비	컨센서스	컨센서스대비
매출액	1,942	4.2	-8.4	2,009	-3.3
영업이익	211	100.6	-9.1	179	17.9
세전계속사업이익	333	72.5	흑전	229	44.9
지배순이익	172	-0.1	413.1	161	6.5
영업이익률 (%)	10.9	+5.2 %pt	-0.1 %pt	8.9	+2.0 %pt
지배순이익률 (%)	8.8	-0.4 %pt	+7.2 %pt	8.0	+0.8 %pt

자료: 유안타증권

Forecasts and valuations (K-IFRS 연결)

(십억원, 원, %, 배)

결산 (12월)	2024A	2025A	2026F	2027F
매출액	7,864	8,099	8,055	8,401
영업이익	495	732	888	1,042
지배순이익	55	491	485	640
PER	358.2	46.6	41.3	31.2
PBR	1.9	2.0	1.7	1.6
EV/EBITDA	14.4	13.0	8.4	7.3
ROE	0.6	4.6	4.2	5.2

자료: 유안타증권



이창영 인터넷/SW
changyoung.lee@yuantakorea.com

김영민 Research Assistant
yeongmin.kim@yuantakorea.com

BUY (M)

목표주가 80,000원 (M)

직전 목표주가 **80,000원**

현재주가 (5/7) **45,250원**

상승여력 **77%**

시가총액	200,458억원
총발행주식수	441,690,614주
60일 평균 거래대금	1,150억원
60일 평균 거래량	2,150,275주
52주 고/저	70,400원 / 36,450원
외인지분율	28.93%
배당수익률	0.12%
주요주주	김범수 외 75 인

주가수익률 (%)	1개월	3개월	12개월
절대	(2.5)	(19.5)	18.0
상대	(28.5)	(45.3)	(59.5)
절대 (달러환산)	0.9	(18.6)	13.4

금융투자분석사의 확인 및 중요 공시는 Appendix 참조

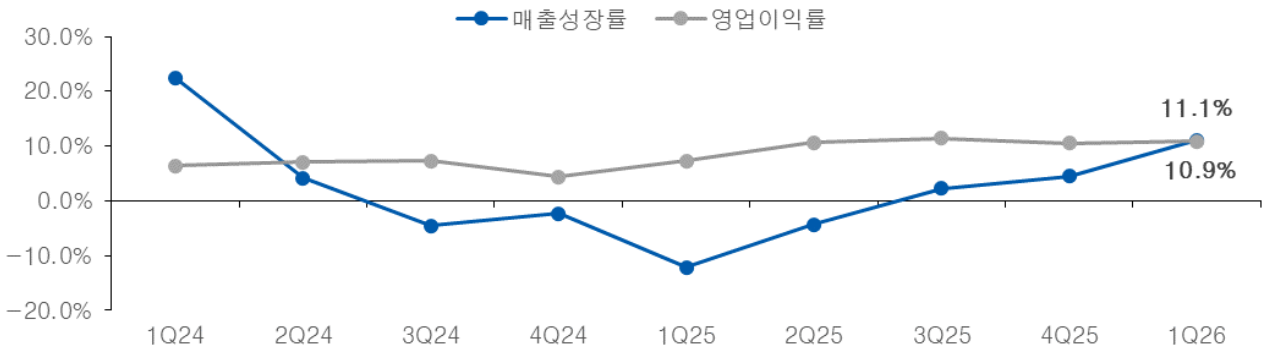
카카오 실적 전망

(단위: 억원)

	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26P	2Q26E	3Q26E	4Q26E	2024	2025	2026E	2027E
총매출	17,479	19,175	19,622	20,419	19,421	19,998	20,097	21,033	78,640	76,695	80,547	84,009
YoY	-12%	-4%	2%	5%	11%	4%	2%	3%	4%	-2%	5%	4%
플랫폼부문	10,223	10,870	10,900	12,292	11,827	12,228	11,987	12,907	38,933	44,285	48,949	52,060
특비즈	5,585	5,458	5,381	6,300	6,086	5,970	5,764	6,415	20,816	22,724	24,235	25,380
특광고	2,910	3,250	3,290	3,760	3,384	3,688	3,623	3,914	11,990	13,210	14,609	15,947
커머스	2,675	2,208	2,091	2,540	2,702	2,282	2,141	2,500	8,826	9,514	9,626	9,433
YoY	13%	10%	0%	8%	1%	3%	2%	-2%	2%	8%	1%	-2%
포털비즈	743	785	729	718	676	714	686	573	3,322	2,976	2,649	2,328
플랫폼 기타	3,895	4,626	4,790	5,274	5,065	5,543	5,538	5,920	14,795	18,585	22,066	24,352
콘텐츠부문	7,256	8,305	8,722	8,127	7,594	7,770	8,109	8,125	39,707	32,410	31,598	31,949
뮤직	4,379	5,172	5,645	5,251	4,846	5,078	5,306	5,309	19,200	20,447	20,539	20,891
에스엠	2,314	3,029	3,216	3,190	2,791	2,999	3,120	3,192	9,900	11,749	12,101	12,707
스토리	2,126	2,191	2,119	1,919	1,824	1,825	1,893	1,836	8,640	8,354	7,378	7,267
카카오엔터	888	915	850	802	707	678	676	637	3,885	3,455	2,699	2,564
피코마	1,238	1,276	1,268	1,116	1,117	1,147	1,217	1,199	4,758	4,899	4,679	4,703
미디어	751	942	958	958	924	867	910	980	3,134	3,609	3,681	3,792
영업비용	16,205	17,136	17,384	18,259	17,307	17,919	18,093	18,344	73,688	68,074	71,664	73,587
인건비	4,256	4,389	4,286	4,551	4,449	4,417	4,464	4,481	18,915	17,482	17,810	18,161
매출연동비	6,587	6,785	6,980	7,397	7,012	7,162	7,262	7,500	30,110	27,749	28,935	29,679
외주/인프라	1,902	2,178	2,452	2,379	2,082	2,269	2,427	2,400	8,755	8,910	9,177	9,552
마케팅비	748	789	916	1,092	725	1,200	998	943	4,043	3,545	3,866	3,958
상각비	1,935	2,090	1,949	1,924	1,968	1,988	2,008	2,028	69,362	68,977	54,542	56,178
기타	579	598	662	652	565	580	631	648	3,271	2,490	2,423	2,503
영업이익	1,274	2,039	2,238	2,160	2,114	2,078	2,003	2,688	4,952	8,621	8,884	10,422
영업이익률	7.3%	10.6%	11.4%	10.6%	10.9%	10.4%	10.0%	12.8%	6.3%	11.2%	11.0%	12.4%
YoY	-1%	44%	61%	151%	66%	2%	-10%	24%	7%	74%	3%	17%

자료: 유안타증권 리서치센터

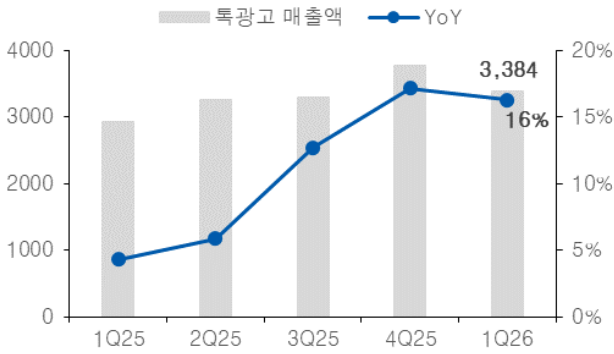
매출성장률 & 영업이익률(1Q24~1Q26)



자료: 유안타증권 리서치센터

플랫폼 부문 : 특광고 매출액 & YOY 성장률

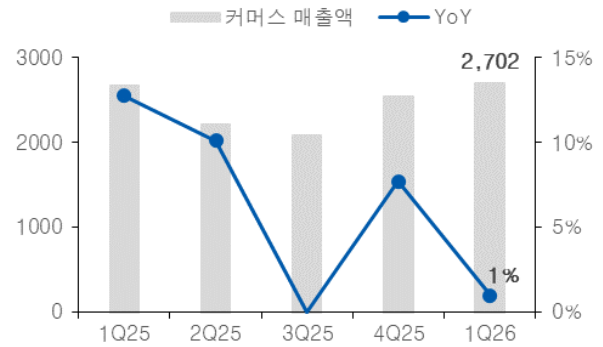
(단위: 억원)



자료: 카카오, 유안타증권 리서치센터

커머스 매출액 & YOY 성장률

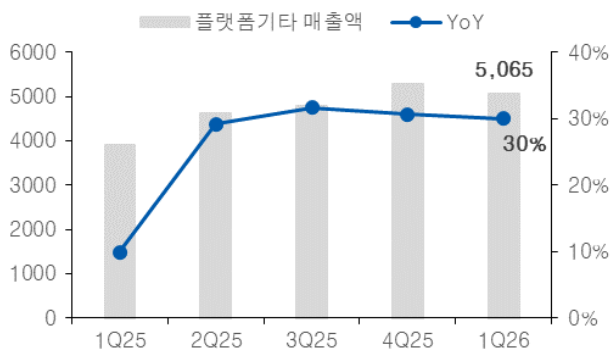
(단위: 억원)



자료: 카카오, 유안타증권 리서치센터

플랫폼기타 매출액 & YOY 성장률

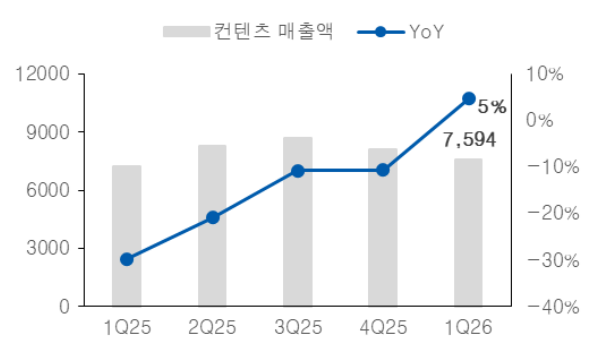
(단위: 억원)



자료: 카카오, 유안타증권 리서치센터

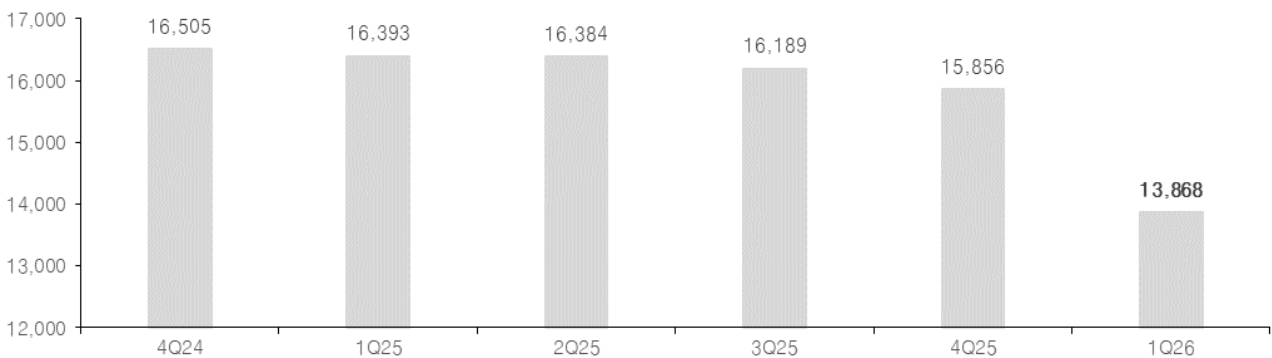
콘텐츠부문 매출액 & YOY 성장률

(단위: 억원)



자료: 카카오, 유안타증권 리서치센터

카카오 연결 인원수 (4Q24~1Q26)



자료: 카카오, 유안타증권 리서치센터

카카오 (035720) 추정재무제표 (K-IFRS 연결)

결산(12월)	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
매출액	7,864	8,099	8,055	8,401	8,617
매출원가	0	0	0	0	0
매출총이익	7,864	8,099	8,055	8,401	8,617
판매비	7,369	7,367	7,166	7,359	7,511
영업이익	495	732	888	1,042	1,105
EBITDA	1,331	1,572	1,658	1,805	1,867
영업외손익	-446	-111	-4	-94	-280
외환관련손익	25	-4	0	0	0
이자손익	2	1	79	119	130
관계기업관련손익	56	90	106	113	120
기타	-530	-197	-190	-326	-531
법인세비용차감전순이익	50	622	884	948	825
법인세비용	160	95	184	237	206
계속사업순이익	-111	527	700	711	619
중단사업순이익	-51	-9	-60	0	0
당기순이익	-162	518	640	711	619
지배지분순이익	55	491	485	640	557
포괄순이익	197	1,306	932	987	883
지배지분포괄이익	387	1,324	841	891	796

주: 영업이익 산출 기준은 기존 k-GAAP과 동일. 즉, 매출액에서 매출원가와 판매비만 차감

결산(12월)	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
영업활동 현금흐름	1,250	1,405	3,063	2,949	2,848
당기순이익	-162	518	640	711	619
감가상각비	576	583	560	540	526
외환손익	-22	4	0	0	0
중속, 관계기업관련손익	-54	-90	-106	-113	-120
자산부채의 증감	-4	-106	1,671	1,061	1,058
기타현금흐름	917	496	298	750	765
투자활동 현금흐름	10	-478	500	-1,265	-1,289
투자자산	129	343	903	-486	-550
유형자산 증가 (CAPEX)	-380	-479	-550	-500	-500
유형자산 감소	32	14	0	0	0
기타현금흐름	229	-355	147	-279	-239
재무활동 현금흐름	-521	-708	570	-53	-74
단기차입금	563	-598	1,003	-42	-64
사채 및 장기차입금	-598	194	-456	-35	-34
자본	71	-108	0	0	0
현금배당	-43	-39	-33	-33	-33
기타현금흐름	-513	-158	57	57	57
연결범위변동 등 기타	41	-14	-119	-1,211	-1,252
현금의 증감	781	204	4,014	419	232
기초 현금	5,389	6,170	6,374	10,388	10,807
기말 현금	6,170	6,374	10,388	10,807	11,039
NOPLAT	495	732	888	1,042	1,105
FCF	871	926	2,513	2,449	2,348

자료: 유안타증권

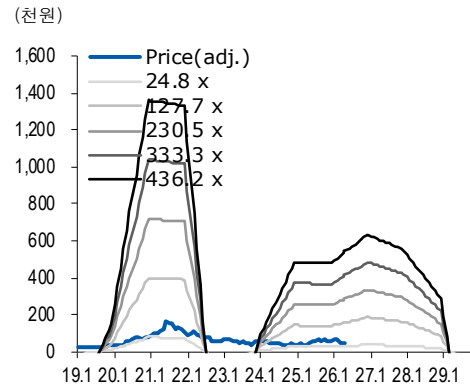
- 1. EPS, BPS 및 PER, PBR은 지배주주 기준임
- 2. PER 등 valuation 지표의 경우, 확정치는 연평균 증가 기준, 전망치는 현재주가 기준임
- 3. ROE, ROA의 경우, 자본, 자산 항목은 연초, 연말 평균을 기준으로 함

결산(12월)	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
유동자산	10,722	12,374	16,836	17,521	17,870
현금및현금성자산	6,170	6,374	10,388	10,807	11,039
매출채권 및 기타채권	1,255	1,396	1,385	1,448	1,485
재고자산	81	77	76	79	81
비유동자산	15,051	15,409	14,389	15,037	15,722
유형자산	1,363	1,557	1,546	1,507	1,480
관계기업 등 지분관련 자산	2,923	2,517	2,496	2,671	2,885
기타투자자산	2,827	3,549	2,667	2,978	3,314
자산총계	25,773	27,784	31,225	32,557	33,593
유동부채	8,545	8,780	12,027	12,372	12,541
매입채무 및 기타채무	5,310	6,193	6,851	7,145	7,329
단기차입금	1,458	938	986	886	786
유동성장기부채	0	0	0	0	0
비유동부채	3,285	3,779	3,179	3,213	3,229
장기차입금	328	991	291	241	191
사채	0	0	0	0	0
부채총계	11,830	12,559	15,207	15,585	15,771
지배지분	10,141	11,276	11,914	12,797	13,585
자본금	44	44	44	44	44
자본잉여금	8,911	8,803	8,803	8,803	8,803
이익잉여금	1,943	2,685	3,136	3,743	4,268
비지배지분	3,802	3,949	4,104	4,175	4,237
자본총계	13,943	15,225	16,018	16,972	17,822
순차입금	-4,434	-6,349	-10,281	-10,956	-11,351
총차입금	4,472	4,068	4,614	4,537	4,439

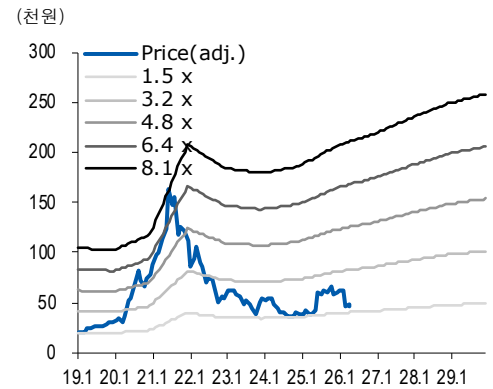
결산(12월)	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
EPS	124	1,110	1,096	1,449	1,261
BPS	23,100	25,625	27,124	29,134	30,927
EBITDAPS	2,997	3,552	3,750	4,087	4,226
SPS	17,710	18,296	18,221	19,020	19,508
DPS	68	75	75	75	75
PER	358.2	46.6	41.3	31.2	35.9
PBR	1.9	2.0	1.7	1.6	1.5
EV/EBITDA	14.4	13.0	8.4	7.3	6.9
PSR	2.5	2.8	2.5	2.4	2.3

결산(12월)	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
매출액 증가율 (%)	4.1	3.0	-0.5	4.3	2.6
영업이익 증가율 (%)	7.5	47.8	21.4	17.3	6.1
지배순이익 증가율 (%)	흑전	789.1	-1.4	32.1	-13.0
매출총이익률 (%)	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0
영업이익률 (%)	6.3	9.0	11.0	12.4	12.8
지배순이익률 (%)	0.7	6.1	6.0	7.6	6.5
EBITDA 마진 (%)	16.9	19.4	20.6	21.5	21.7
ROIC	-40.3	34.2	223.7	-72.1	-64.5
ROA	0.2	1.8	1.6	2.0	1.7
ROE	0.6	4.6	4.2	5.2	4.2
부채비율 (%)	84.8	82.5	94.9	91.8	88.5
순차입금/자기자본 (%)	-43.7	-56.3	-86.3	-85.6	-83.6
영업이익/금융비용 (배)	2.4	4.1	5.5	6.1	6.6

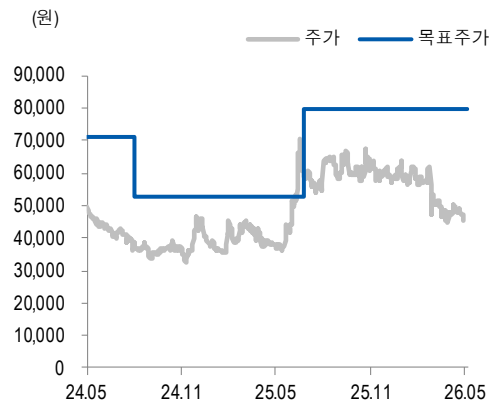
P/E band chart



P/B band chart



카카오 (035720) 투자등급 및 목표주가 추이



일자	투자 의견	목표가 (원)	목표가격 대상시점	과리율	
				평균주가 대비	최고(최저) 주가 대비
2026-05-08	BUY	80,000	1년		
2025-06-30	BUY	80,000	1년		
2024-08-09	BUY	53,000	1년	-23.99	32.83
2024-02-16	BUY	71,000	1년	-34.08	-17.32

자료: 유안타증권

주: 과리율 = (실제주가 - 목표주가) / 목표주가 X 100

* 1) 목표주가 제시 대상시점까지의 "평균주가"

2) 목표주가 제시 대상시점까지의 "최고(또는 최저) 주가"

구분	투자이견 비율(%)
Strong Buy(매수)	0
Buy(매수)	94.9
Hold(중립)	5.1
Sell(비중축소)	0
합계	100.0

주: 기준일 2026-05-08

※ 해외 계열회사 등이 작성하거나 공표한 리포트는 투자등급 비율 산정시 제외

Appendix

- 이 자료에 게재된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며 타인의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인함. (작성자 : 이창영)
- 당사는 자료공표일 현재 동 종목 발행주식을 1%이상 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 자료공표일 현재 해당 기업과 관련하여 특별한 이해관계가 없습니다.
- 당사는 동 자료를 전문투자자 및 제 3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 동 자료의 금융투자분석사와 배우자는 자료공표일 현재 대상법인의 주식관련 금융투자상품 및 권리를 보유하고 있지 않습니다.
- 종목 투자등급 (Guide Line): 투자기간 12개월, 절대수익률 기준 투자등급 4단계(Strong Buy, Buy, Hold, Sell)로 구분한다
- Strong Buy: +30%이상 Buy: 15%이상, Hold: -15% 미만 ~ +15% 미만, Sell: -15%이하로 구분
- 업종 투자등급 Guide Line: 투자기간 12개월, 시가총액 대비 업종 비중 기준의 투자등급 3단계(Overweight, Neutral, Underweight)로 구분
- 2014년 2월21일부터 당사 투자등급이 기존 3단계 + 2단계에서 4단계로 변경

본 자료는 투자자의 투자를 권유할 목적으로 작성된 것이 아니라, 투자자의 투자판단에 참고가 되는 정보제공을 목적으로 작성된 참고 자료입니다. 본 자료는 금융투자분석사가 신뢰할만 하다고 판단되는 자료와 정보에 의거하여 만들어진 것이지만, 당사와 금융투자분석사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수는 없습니다. 따라서, 본 자료를 참고한 투자자의 투자의사결정은 전적으로 투자자 자신의 판단과 책임하에 이루어져야 하며, 당사는 본 자료의 내용에 의거하여 행해진 일체의 투자행위 결과에 대하여 어떠한 책임도 지지 않습니다. 또한, 본 자료는 당사 투자자에게만 제공되는 자료로 당사의 동의 없이 본 자료를 무단으로 복제 전송 인용 배포하는 행위는 법으로 금지되어 있습니다.