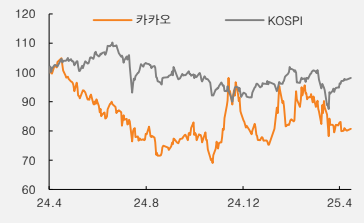


|              |           |
|--------------|-----------|
| 투자 의견(유지)    | 매수        |
| 목표주가(하향)     | ▼ 50,000원 |
| 현재주가(25/5/7) | 38,350원   |
| 상승여력         | 30.4%     |

|                         |                 |
|-------------------------|-----------------|
| 영업이익(25F,십억원)           | 520             |
| Consensus 영업이익(25F,십억원) | 543             |
| EPS 성장률(25F,%)          | 771.4           |
| MKT EPS 성장률(25F,%)      | 25.6            |
| P/E(25F,x)              | 35.4            |
| MKT P/E(25F,x)          | 9.3             |
| KOSPI                   | 2,573.80        |
| 시가총액(십억원)               | 17,023          |
| 발행주식수(백만주)              | 442             |
| 유동주식비율(%)               | 74.8            |
| 외국인 보유비중(%)             | 29.0            |
| 베타(12M) 일간수익률           | 0.34            |
| 52주 최저가(원)              | 32,800          |
| 52주 최고가(원)              | 49,800          |
| (%)                     | 1M 6M 12M       |
| 절대주가                    | -5.7 4.9 -22.8  |
| 상대주가                    | -14.7 4.6 -18.0 |



[인터넷/게임]

임희석

heeseok.lim@miraesec.com

## 카카오

## 하반기를 기다려볼 시기

## 1Q25 Review: 컨센서스 부합

1분기 매출액 1조 8,640억원(-6% YoY), 영업이익 1,050억원(-12% YoY)으로 컨센서스(매출액 1조 9,350억원, 영업이익 1,060억원)에 부합했다. 포털비즈, 모빌리티 부문이 부진했던 플랫폼 매출액은 9,930억원(+4% YoY)으로 예상치를 4% 하회했다. 직매입 비중이 늘어난 특비즈 커머스 매출액은 2,670억원(+12% YoY)으로 거래액(+3% YoY) 대비 높은 성장세를 기록했다.

특비즈 광고 매출액은 2,860억원(+3% YoY)으로 YoY 성장률 하락(4Q: +5%)이 관찰되었다. 뮤직과 게임 부문 역성장세가 심화된 콘텐츠 매출액은 8,710억원(-16% YoY)으로 예상치를 7% 하회했다. 영업비용은 1조 7,580억원(-6% YoY)으로 예상치를 5% 하회했는데 이는 효율적인 마케팅비 집행에 기인한다.

## 숏폼과 AI로 반전을 꾀하는 카카오

동사는 카카오톡 내에서 친구들의 소식과 숏폼 콘텐츠를 소비할 수 있도록 만들어 이용자 체류시간을 20% 늘리는 것을 목표로 하고 있다. 하반기 중 카카오톡 세번째 탭인 '발견' 영역을 출시해 유저에게 숏폼 콘텐츠를 피드 형태로 제공할 예정이다. 피드형 광고 매출액이 신규로 발생할 전망이다.

금일 동사의 신규 AI 서비스 '카나나'의 퍼블릭 CBT가 시작되었다. 이후 신규 기능 업그레이드를 거친 후 정식 출시할 계획이다. 오픈AI와 연내 출시 준비 중에 있는 서비스는 현재 프로젝트 개발 협업 단계에 있다. 오픈AI는 AI 모델 전반을, 카카오는 B2C 서비스들을 카카오 생태계로 연결하는 에이전트 AI를 담당하고 있다.

## 투자 의견 '매수' 유지, 목표주가 50,000원으로 하향

광고(특비즈, 포털비즈) 및 모빌리티 부문 성장세 둔화를 반영한 26F 실적 전망 조정으로 목표주가를 기존 54,000원에서 50,000원(타겟 P/E 42배 유지)으로 7% 하향한다. 26F P/E 32배에서 거래 중이다.

콘텐츠 부문의 부진이 깊어지고 있어 올해 유의미한 실적 반등을 기대하기는 어렵다. 오픈AI와 공동으로 준비 중인 서비스에 대한 윤곽이 구체화되는 시점부터 모멘텀이 다시금 발생할 전망이다. 연내 서비스 시작을 목표로 개발되고 있는 점을 고려시 3분기부터는 해당 서비스에 대한 구체적인 공개가 있을 것으로 예상된다.

| 결산기 (12월)  | 2023   | 2024  | 2025F | 2026F | 2027F |
|------------|--------|-------|-------|-------|-------|
| 매출액 (십억원)  | 7,557  | 7,872 | 7,885 | 8,820 | 9,663 |
| 영업이익 (십억원) | 461    | 460   | 520   | 707   | 1,384 |
| 영업이익률 (%)  | 6.1    | 5.8   | 6.6   | 8.0   | 14.3  |
| 순이익 (십억원)  | -1,013 | 55    | 480   | 528   | 1,006 |
| EPS (원)    | -2,276 | 124   | 1,085 | 1,196 | 2,277 |
| ROE (%)    | -10.3  | 0.6   | 4.6   | 4.9   | 8.7   |
| P/E (배)    | -      | 306.9 | 35.4  | 32.1  | 16.8  |
| P/B (배)    | 2.5    | 1.7   | 1.6   | 1.5   | 1.4   |
| 배당수익률 (%)  | 0.1    | 0.2   | 0.2   | 0.2   | 0.2   |

주: K-IFRS 연결 기준, 순이익은 지배주주 귀속 순이익

자료: 카카오, 미래에셋증권 리서치센터

표 1. 분기 및 연간 실적 전망

(십억원)

|                | 1Q24         | 2Q24         | 3Q24         | 4Q24         | 1Q25         | 2Q25F        | 3Q25F        | 4Q25F        | 2023          | 2024         | 2025F        | 2026F        |
|----------------|--------------|--------------|--------------|--------------|--------------|--------------|--------------|--------------|---------------|--------------|--------------|--------------|
| <b>매출액</b>     | <b>1,988</b> | <b>2,005</b> | <b>1,921</b> | <b>1,957</b> | <b>1,864</b> | <b>1,936</b> | <b>1,965</b> | <b>2,120</b> | <b>7,557</b>  | <b>7,872</b> | <b>7,885</b> | <b>8,820</b> |
| (% YoY)        | 22.5%        | 4.2%         | -4.5%        | -2.1%        | -6.3%        | -3.4%        | 2.3%         | 8.3%         | 11.1%         | 4.2%         | 0.2%         | 11.8%        |
| 플랫폼부문          | 955          | 955          | 943          | 1,047        | 993          | 1,024        | 1,022        | 1,116        | 3,554         | 3,901        | 4,156        | 4,608        |
| 1) 톡비즈         | 516          | 508          | 501          | 557          | 553          | 541          | 538          | 608          | 1,982         | 2,082        | 2,241        | 2,516        |
| 2) 포털비즈        | 85           | 88           | 76           | 83           | 74           | 77           | 70           | 77           | 344           | 332          | 298          | 277          |
| 3) 플랫폼 기타      | 354          | 360          | 366          | 407          | 366          | 406          | 414          | 432          | 1,228         | 1,487        | 1,617        | 1,815        |
| 콘텐츠부문          | 1,033        | 1,050        | 978          | 910          | 871          | 912          | 943          | 1,004        | 4,003         | 3,971        | 3,729        | 4,211        |
| 1) 뮤직          | 468          | 511          | 471          | 470          | 438          | 513          | 502          | 519          | 1,724         | 1,920        | 1,972        | 2,125        |
| 2) 스토리         | 227          | 216          | 219          | 203          | 213          | 207          | 215          | 203          | 922           | 864          | 837          | 840          |
| 3) 게임          | 243          | 233          | 234          | 163          | 145          | 114          | 147          | 201          | 1,010         | 873          | 607          | 905          |
| 4) 미디어         | 95           | 90           | 55           | 74           | 75           | 77           | 80           | 81           | 347           | 313          | 313          | 342          |
| <b>영업비용</b>    | <b>1,868</b> | <b>1,871</b> | <b>1,791</b> | <b>1,882</b> | <b>1,758</b> | <b>1,829</b> | <b>1,843</b> | <b>1,935</b> | <b>7,096</b>  | <b>7,411</b> | <b>7,366</b> | <b>8,113</b> |
| 인건비            | 479          | 481          | 459          | 498          | 479          | 484          | 489          | 493          | 1,860         | 1,917        | 1,944        | 2,020        |
| 매출연동비          | 820          | 797          | 748          | 654          | 701          | 741          | 740          | 790          | 2,986         | 3,018        | 2,972        | 3,365        |
| 외주/인프라비        | 202          | 196          | 194          | 288          | 206          | 213          | 217          | 236          | 835           | 880          | 872          | 992          |
| 마케팅비           | 89           | 108          | 105          | 103          | 87           | 99           | 101          | 103          | 406           | 406          | 389          | 432          |
| 상각비            | 198          | 207          | 211          | 246          | 206          | 213          | 217          | 234          | 751           | 862          | 870          | 973          |
| 기타             | 80           | 82           | 74           | 93           | 80           | 79           | 79           | 80           | 258           | 329          | 318          | 330          |
| <b>영업이익</b>    | <b>120</b>   | <b>134</b>   | <b>131</b>   | <b>75</b>    | <b>105</b>   | <b>107</b>   | <b>122</b>   | <b>185</b>   | <b>461</b>    | <b>460</b>   | <b>520</b>   | <b>707</b>   |
| (% YoY)        | 92.2%        | 18.5%        | 5.0%         | -53.1%       | -12.4%       | -20.1%       | -6.3%        | 145.2%       | -19.1%        | -0.1%        | 12.9%        | 36.0%        |
| 영업이익률          | 6.0%         | 6.7%         | 6.8%         | 3.9%         | 5.7%         | 5.5%         | 6.2%         | 8.7%         | 6.1%          | 5.8%         | 6.6%         | 8.0%         |
| <b>지배주주순이익</b> | <b>74</b>    | <b>101</b>   | <b>106</b>   | <b>-226</b>  | <b>169</b>   | <b>82</b>    | <b>93</b>    | <b>136</b>   | <b>-1,013</b> | <b>55</b>    | <b>480</b>   | <b>528</b>   |
| NPM            | 3.7%         | 5.1%         | 5.5%         | -11.5%       | 9.1%         | 4.2%         | 4.7%         | 6.4%         | -13.4%        | 0.7%         | 6.1%         | 6.0%         |

자료: 미래에셋증권 리서치센터

표 2. 연간 실적 추정치 변경

(십억원)

|         | 변경전   |       | 변경후   |       | 변경률   |       | 컨센서스  |       | 과리율   |       | 변경 사유                        |
|---------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|------------------------------|
|         | 2025F | 2026F | 2025F | 2026F | 2025F | 2026F | 2025F | 2026F | 2025F | 2026F |                              |
| 매출액     | 8,254 | 9,307 | 7,885 | 8,820 | -4%   | -5%   | 8,171 | 8,838 | -3%   | 0%    | 톡비즈 광고 매출액 하향<br>모빌리티 매출액 하향 |
| 영업이익    | 525   | 758   | 520   | 707   | -1%   | -7%   | 541   | 676   | -4%   | 5%    |                              |
| 지배주주순이익 | 412   | 570   | 480   | 528   | 16%   | -7%   | 385   | 504   | 25%   | 5%    |                              |
| 영업이익률   | 6.4%  | 8.1%  | 6.6%  | 8.0%  | -     | -     | 6.6%  | 7.7%  | -     | -     |                              |
| 순이익률    | 5.0%  | 6.1%  | 6.1%  | 6.0%  | -     | -     | 4.7%  | 5.7%  | -     | -     |                              |

자료: 미래에셋증권 리서치센터

표 3. 1Q25 실적 비교

(십억원)

|         | 발표    | 추정치   | 과리율 | 컨센서스  | 과리율 |
|---------|-------|-------|-----|-------|-----|
| 매출액     | 1,864 | 1,967 | -5% | 1,935 | -4% |
| 영업이익    | 105   | 114   | -7% | 106   | 0%  |
| 지배주주순이익 | 169   | 91    | 86% | 86    | 96% |

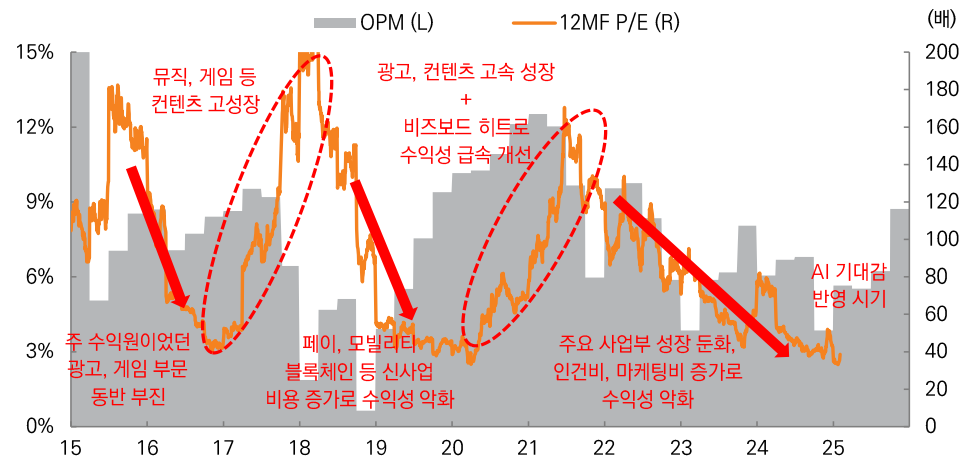
자료: 미래에셋증권 리서치센터

표 4. 밸류에이션

| 구분                | 내용      | 비고                                                   |
|-------------------|---------|------------------------------------------------------|
| 26F 지배주주순이익 (십억원) | 528     |                                                      |
| Target P/E (배)    | 42      | 25년 12MF 평균 P/E<br>오픈AI와의 협력 강화를 통한 AI 신사업 기대감 반영 구간 |
| 목표 시가총액 (십억원)     | 22,193  |                                                      |
| 주식 수 (천주)         | 443,872 |                                                      |
| 목표주가 (원)          | 50,000  |                                                      |
| 현재주가 (원)          | 38,350  |                                                      |
| 상승여력              | 30.4%   |                                                      |

자료: 미래에셋증권 리서치센터

그림 1. 12MF P/E, OPM 추이



주: 영업외부문 일회성 효과를 제거해 자체 조정환 순이익으로 P/E 추정

자료: 미래에셋증권 리서치센터

## 카카오 (035720)

## 예상 포괄손익계산서 (요약)

| (십억원)           | 2024         | 2025F        | 2026F        | 2027F        |
|-----------------|--------------|--------------|--------------|--------------|
| <b>매출액</b>      | <b>7,872</b> | <b>7,885</b> | <b>8,820</b> | <b>9,663</b> |
| 매출원가            | 0            | 0            | 0            | 0            |
| <b>매출총이익</b>    | <b>7,872</b> | <b>7,885</b> | <b>8,820</b> | <b>9,663</b> |
| 판매비와관리비         | 7,411        | 7,366        | 8,113        | 8,279        |
| <b>조정영업이익</b>   | <b>460</b>   | <b>520</b>   | <b>707</b>   | <b>1,384</b> |
| <b>영업이익</b>     | <b>460</b>   | <b>520</b>   | <b>707</b>   | <b>1,384</b> |
| <b>비영업손익</b>    | <b>-463</b>  | <b>107</b>   | <b>48</b>    | <b>52</b>    |
| 금융손익            | 3            | 17           | 31           | 56           |
| 관계기업등 투자손익      | 54           | 44           | -29          | -50          |
| 세전계속사업손익        | -3           | 627          | 755          | 1,436        |
| 계속사업법인세비용       | 159          | 125          | 226          | 431          |
| 계속사업이익          | -162         | 502          | 528          | 1,006        |
| 중단사업이익          | 0            | 0            | 0            | 0            |
| <b>당기순이익</b>    | <b>-162</b>  | <b>502</b>   | <b>528</b>   | <b>1,006</b> |
| 지배주주            | 55           | 480          | 528          | 1,006        |
| 비지배주주           | -217         | 22           | 0            | 0            |
| <b>총포괄이익</b>    | <b>197</b>   | <b>502</b>   | <b>528</b>   | <b>1,006</b> |
| 지배주주            | 387          | 985          | 1,037        | 1,974        |
| 비지배주주           | -190         | -483         | -509         | -968         |
| EBITDA          | 1,296        | 1,388        | 1,409        | 1,976        |
| FCF             | 871          | 645          | 1,050        | 1,406        |
| EBITDA 마진율 (%)  | 16.5         | 17.6         | 16.0         | 20.4         |
| 영업이익률 (%)       | 5.8          | 6.6          | 8.0          | 14.3         |
| 지배주주귀속 순이익률 (%) | 0.7          | 6.1          | 6.0          | 10.4         |

## 예상 재무상태표 (요약)

| (십억원)          | 2024          | 2025F         | 2026F         | 2027F         |
|----------------|---------------|---------------|---------------|---------------|
| <b>유동자산</b>    | <b>10,959</b> | <b>10,728</b> | <b>11,722</b> | <b>13,047</b> |
| 현금 및 현금성자산     | 6,145         | 5,938         | 6,815         | 8,028         |
| 매출채권 및 기타채권    | 1,216         | 1,164         | 1,253         | 1,336         |
| 재고자산           | 65            | 68            | 72            | 75            |
| 기타유동자산         | 3,533         | 3,558         | 3,582         | 3,608         |
| <b>비유동자산</b>   | <b>14,814</b> | <b>15,216</b> | <b>14,835</b> | <b>14,604</b> |
| 관계기업투자등        | 2,921         | 2,892         | 2,921         | 2,950         |
| 유형자산           | 1,286         | 1,384         | 1,114         | 948           |
| 무형자산           | 5,137         | 5,482         | 5,335         | 5,233         |
| <b>자산총계</b>    | <b>25,773</b> | <b>25,943</b> | <b>26,557</b> | <b>27,651</b> |
| <b>유동부채</b>    | <b>8,633</b>  | <b>8,292</b>  | <b>8,395</b>  | <b>8,500</b>  |
| 매입채무 및 기타채무    | 1,888         | 1,795         | 1,849         | 1,904         |
| 단기금융부채         | 2,338         | 2,111         | 2,116         | 2,121         |
| 기타유동부채         | 4,407         | 4,386         | 4,430         | 4,475         |
| <b>비유동부채</b>   | <b>3,197</b>  | <b>3,237</b>  | <b>3,249</b>  | <b>3,261</b>  |
| 장기금융부채         | 2,047         | 2,047         | 2,047         | 2,047         |
| 기타비유동부채        | 1,150         | 1,190         | 1,202         | 1,214         |
| <b>부채총계</b>    | <b>11,830</b> | <b>11,528</b> | <b>11,644</b> | <b>11,761</b> |
| <b>지배주주지분</b>  | <b>10,141</b> | <b>10,591</b> | <b>11,090</b> | <b>12,066</b> |
| 자본금            | 44            | 44            | 44            | 44            |
| 자본잉여금          | 8,911         | 8,911         | 8,911         | 8,911         |
| 이익잉여금          | 1,943         | 2,394         | 2,892         | 3,868         |
| <b>비지배주주지분</b> | <b>3,802</b>  | <b>3,824</b>  | <b>3,824</b>  | <b>3,824</b>  |
| <b>자본총계</b>    | <b>13,943</b> | <b>14,415</b> | <b>14,914</b> | <b>15,890</b> |

## 예상 현금흐름표 (요약)

| (십억원)                 | 2024         | 2025F         | 2026F        | 2027F        |
|-----------------------|--------------|---------------|--------------|--------------|
| <b>영업활동으로 인한 현금흐름</b> | <b>1,250</b> | <b>1,337</b>  | <b>1,240</b> | <b>1,616</b> |
| 당기순이익                 | -162         | 502           | 528          | 1,006        |
| 비현금수익비용가감             | 1,462        | 907           | 828          | 897          |
| 유형자산감가상각비             | 576          | 594           | 459          | 376          |
| 무형자산상각비               | 260          | 275           | 242          | 216          |
| 기타                    | 626          | 38            | 127          | 305          |
| 영업활동으로인한자산및부채의변동      | -4           | -34           | 10           | 18           |
| 매출채권 및 기타채권의 감소(증가)   | -20          | -16           | -17          | -17          |
| 재고자산 감소(증가)           | 0            | -3            | -3           | -4           |
| 매입채무 및 기타채무의 증가(감소)   | -27          | 7             | 7            | 7            |
| 법인세납부                 | -278         | -125          | -226         | -431         |
| <b>투자활동으로 인한 현금흐름</b> | <b>10</b>    | <b>-1,316</b> | <b>-309</b>  | <b>-349</b>  |
| 유형자산처분(취득)            | -348         | -692          | -190         | -210         |
| 무형자산감소(증가)            | -87          | -620          | -95          | -115         |
| 장단기금융자산의 감소(증가)       | 206          | -4            | -24          | -24          |
| 기타투자활동                | 239          | 0             | 0            | 0            |
| <b>재무활동으로 인한 현금흐름</b> | <b>-521</b>  | <b>-258</b>   | <b>-25</b>   | <b>-25</b>   |
| 장단기금융부채의 증가(감소)       | -122         | -228          | 5            | 5            |
| 자본의 증가(감소)            | 71           | 0             | 0            | 0            |
| 배당금의 지급               | -43          | -30           | -30          | -30          |
| 기타재무활동                | -427         | 0             | 0            | 0            |
| <b>현금의 증가</b>         | <b>756</b>   | <b>-208</b>   | <b>877</b>   | <b>1,213</b> |
| 기초현금                  | 5,389        | 6,145         | 5,938        | 6,815        |
| 기말현금                  | 6,145        | 5,938         | 6,815        | 8,028        |

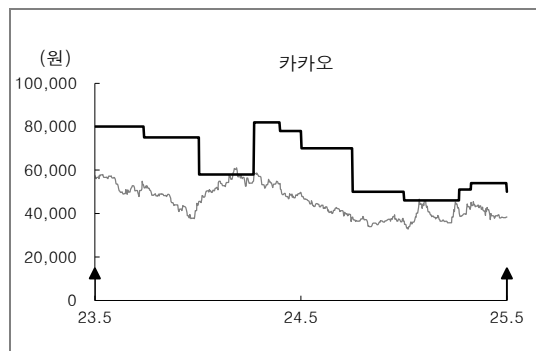
자료: 카카오, 미래에셋증권 리서치센터

## 예상 주당가치 및 valuation (요약)

|                 | 2024   | 2025F  | 2026F  | 2027F  |
|-----------------|--------|--------|--------|--------|
| P/E (x)         | 306.9  | 35.4   | 32.1   | 16.8   |
| P/CF (x)        | 13.0   | 12.0   | 12.5   | 8.9    |
| P/B (x)         | 1.7    | 1.6    | 1.5    | 1.4    |
| EV/EBITDA (x)   | 13.4   | 11.8   | 11.0   | 7.2    |
| EPS (원)         | 124    | 1,085  | 1,196  | 2,277  |
| CFPS (원)        | 2,928  | 3,185  | 3,070  | 4,308  |
| BPS (원)         | 22,860 | 23,983 | 25,112 | 27,321 |
| DPS (원)         | 68     | 68     | 68     | 68     |
| 배당성향 (%)        | -18.4  | 5.9    | 5.6    | 3.0    |
| 배당수익률 (%)       | 0.2    | 0.2    | 0.2    | 0.2    |
| 매출액증가율 (%)      | 4.2    | 0.2    | 11.8   | 9.6    |
| EBITDA증가율 (%)   | 6.1    | 7.2    | 1.5    | 40.3   |
| 조정영업이익증가율 (%)   | -0.1   | 12.9   | 36.0   | 95.7   |
| EPS증가율 (%)      | 흑전     | 771.4  | 10.3   | 90.3   |
| 매출채권 회전율 (회)    | 13.6   | 14.4   | 15.7   | 16.7   |
| 재고자산 회전율 (회)    | 77.3   | 118.5  | 126.3  | 131.7  |
| 매입채무 회전율 (회)    | 0.0    | 0.0    | 0.0    | 0.0    |
| ROA (%)         | -0.6   | 1.9    | 2.0    | 3.7    |
| ROE (%)         | 0.6    | 4.6    | 4.9    | 8.7    |
| ROIC (%)        | 539.8  | 8.9    | 10.8   | 22.7   |
| 부채비율 (%)        | 84.8   | 80.0   | 78.1   | 74.0   |
| 유동비율 (%)        | 126.9  | 129.4  | 139.6  | 153.5  |
| 순차입금/자기자본 (%)   | -24.5  | -31.2  | -36.2  | -41.6  |
| 조정영업이익/금융비용 (x) | 2.3    | 2.7    | 3.7    | 7.3    |

## 투자의견 및 목표주가 변동추이

| 제시일자         | 투자의견 | 목표주가(원) | 과리율(%) |            |
|--------------|------|---------|--------|------------|
|              |      |         | 평균주가대비 | 최고(최저)주가대비 |
| 카카오 (035720) |      |         |        |            |
| 2025.05.08   | 매수   | 50,000  | -      | -          |
| 2025.03.06   | 매수   | 54,000  | -24.46 | -15.93     |
| 2025.02.13   | 매수   | 51,000  | -20.11 | -12.84     |
| 2024.11.07   | 매수   | 46,000  | -14.87 | 1.30       |
| 2024.08.08   | 매수   | 50,000  | -26.77 | -21.20     |
| 2024.05.09   | 매수   | 70,000  | -39.43 | -31.71     |
| 2024.04.01   | 매수   | 78,000  | -37.66 | -34.36     |
| 2024.02.15   | 매수   | 82,000  | -33.15 | -28.41     |
| 2024.01.09   | 매수   | 58,000  | -2.74  | 5.34       |
| 2024.01.09   | 매수   | 58,000  | -1.38  | -1.38      |
| 2023.11.10   | 매수   | 58,000  | -10.83 | -0.17      |
| 2023.08.04   | 매수   | 75,000  | -39.38 | -29.60     |
| 2023.05.08   | 매수   | 80,000  | -33.34 | -27.50     |
| 2023.02.13   | 매수   | 82,000  | -26.53 | -20.73     |



\* 과리율 산정: 수정주가 적용, 목표주가 대상시점은 1년이며 목표주가를 변경하는 경우 해당 조사분석자료의 공표일 전일까지 기간을 대상으로 함

## 투자의견 분류 및 적용기준

| 기업                                             | 산업                                         |
|------------------------------------------------|--------------------------------------------|
| 매수 : 향후 12개월 기준 절대수익률 20% 이상의 초과수익 예상          | 비중확대 : 향후 12개월 기준 업종지수상승률이 시장수익률 대비 높거나 상승 |
| Trading Buy : 향후 12개월 기준 절대수익률 10% 이상의 초과수익 예상 | 중립 : 향후 12개월 기준 업종지수상승률이 시장수익률 수준          |
| 중립 : 향후 12개월 기준 절대수익률 -10~10% 이내의 등락이 예상       | 비중축소 : 향후 12개월 기준 업종지수상승률이 시장수익률 대비 낮거나 악화 |
| 매도 : 향후 12개월 기준 절대수익률 -10% 이상의 추가하락이 예상        |                                            |

매수(▲), Trading Buy(■), 중립(●), 매도(◆), 주가(—), 목표주가(→), Not covered(■)

## 투자의견 비율

| 매수(매수) | Trading Buy(매수) | 중립(중립) | 매도    |
|--------|-----------------|--------|-------|
| 83.98% | 6.63%           | 8.84%  | 0.55% |

\* 2025년 03월 31일 기준으로 최근 1년간 금융투자상품에 대하여 공표한 최근일 투자등급의 비율

## Compliance Notice

- 당사는 자료 작성일 현재 카카오 올(을) 기초자산으로 하는 주식워런트증권에 대해 유동성공급자(LP)업무를 수행하고 있습니다.
- 당사는 본 자료를 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 본 자료를 작성한 애널리스트는 자료작성일 현재 조사분석 대상법인의 금융투자상품 및 권리를 보유하고 있지 않습니다.
- 본 자료는 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 애널리스트의 의견이 정확하게 반영되었음을 확인합니다.

본 조사분석자료는 당사의 리서치센터가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보로부터 얻은 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 투자자 자신의 판단과 책임하에 종목 선택이나 투자시기에 대한 최종 결정을 하시기 바랍니다. 따라서 본 조사분석자료는 어떠한 경우에도 고객의 증권투자 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다. 본 조사분석자료의 지적재산권은 당사에 있으므로 당사의 허락 없이 무단 복제 및 배포할 수 없습니다.