

Company Update

Analyst 이승훈

02) 6915-5680
dozed@ibks.com

매수 (유지)

목표주가 65,000원

현재가 (7/18) 41,150원

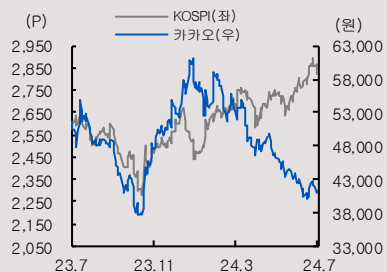
KOSPI (7/18)	2,824.35pt
시가총액	18,248십억원
발행주식수	443,443천주
액면가	100원
52주 최고가	61,100원
최저가	37,600원
60일 일평균거래대금	52십억원
외국인 지분율	26.8%
배당수익률 (2024F)	0.1%

주주구성	
김범수 외 92 인	24.22%
MAXIMO PTE	6.31%

추가상승	1M	6M	12M
상대기준	-5%	-37%	-27%
절대기준	-3%	-28%	-21%

	현재	직전	변동
투자이건	매수	매수	-
목표주가	65,000	65,000	-
EPS(24)	887	1,295	▼
EPS(25)	1,432	1,779	▼

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)

저점을 지나가는 구간

2분기 실적 컨센서스 하회

카카오는 2분기 매출액 2.05조원(YoY +6.6%, QoQ +3.1%), 영업이익 1,259억원(YoY +11.3%, QoQ +4.6%)을 달성할 것으로 추정. 컨센서스(매출액 2.05조원, 영업이익 1,344억원) 대비 각각 -0.2%, -6.4%를 하회. 플랫폼부문은 전년 대비 +11.6% 성장하면서 양호하지만 콘텐츠부문이 +2.4% 증가에 그쳐 성장 둔화의 주요 원인

플랫폼부문에서 특비즈 광고 사업은 내수 회복이 지연되었지만 메시지 광고가 전년 대비 두자리수 성장하면서 시장 대비 높은 성장세를 유지. 이 광고는 고객 Targeting이 견고해지고, 사진 및 동영상 등을 포함한 다양한 광고 상품이 등장. 중국 커머스 기업의 광고 집행이 증가하면서 판매가 증가한 것으로 판단. 플랫폼기타 부문의 모빌리티는 3분기 중에 낮은 수수료의 택시 상품이 출시되면서 규제 리스크가 완화될 것으로 기대. 콘텐츠 부문은 작년 2분기 에스엠 M&A효과가 사라지면서 뮤직 부문 성장이 둔화되고 게임 부문 매출이 전년 대비 -10.8% 감소. 스토리 부문은 엔화 약세로 픽코마 매출 역시 하락하면서 전체 서비스가 부진

전체적인 비용 통제 기조가 이어지고 있지만 신작 게임 출시, 일본 라인망가의 프로모션 확대 등으로 인해 일본 픽코마의 마케팅비가 전분기 대비 증가하면서 영업이익이 컨센서스를 하회할 것으로 추정

NEW 카카오로의 전환 기대

핵심 서비스 강화, 새로운 경영 비전 제시 이후 투자심리가 전환될 것으로 판단. 작년부터 핵심 자산인 카카오톡 개편을 통해 광고 효율이 개선, 특히 메시지 광고 상품이 과거 비즈보드 상품 이상의 파괴력을 보여줄 것으로 판단. 한편 새로운 경영진은 3분기 중으로 새로운 성장 전략을 제시할 것으로 기대. 정신아 대표가 올해 3월에 취임한 이후 AI를 내재화하는 등 내부 조직 세팅이 마무리한 후 신규 전략을 수립 중인 것으로 파악

(단위:십억원배)	2022	2023	2024F	2025F	2026F
매출액	6,799	7,557	8,417	9,432	10,417
영업이익	569	461	563	767	957
세전이익	1,269	-1,648	746	990	1,224
지배주주순이익	1,358	-1,013	394	635	878
EPS(원)	3,049	-2,276	887	1,432	1,980
증가율(%)	-2.3	-174.7	-139.0	61.4	38.3
영업이익률(%)	8.4	6.1	6.7	8.1	9.2
순이익률(%)	15.7	-24.0	6.2	7.9	8.9
ROE(%)	13.6	-10.3	3.9	5.9	7.6
PER	17.4	-23.9	46.4	28.8	20.8
PBR	2.4	2.5	1.7	1.6	1.5
EV/EBITDA	21.8	20.4	15.5	12.9	10.4

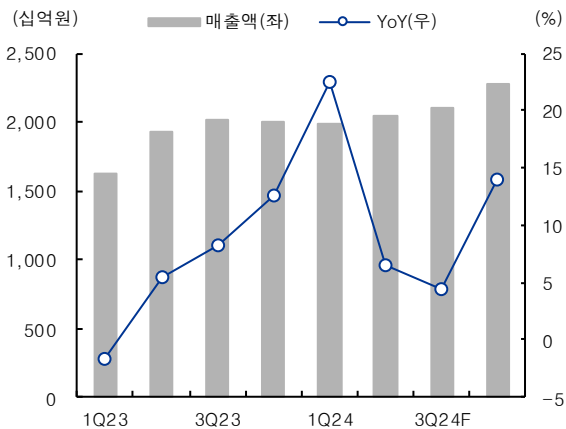
자료: Company data, IBK투자증권 예상

표 1. 카카오 실적 추이

	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24F	3Q24F	4Q24F	2023	2024F	2025F
매출액	1,624	1,923	2,011	1,999	1,988	2,050	2,101	2,278	7,557	8,417	9,432
QoQ	-18.8%	18.4%	4.6%	-0.6%	-0.5%	3.1%	2.5%	8.4%			
YoY	-1.7%	5.5%	8.2%	12.6%	22.5%	6.6%	4.4%	14.0%	11.2%	11.4%	12.1%
플랫폼부문	848	869	880	957	955	970	985	1,075	3,554	3,985	4,504
특비즈	485	480	479	538	522	517	518	586	1,982	2,143	2,340
포털비즈	84	89	83	88	85	91	85	91	344	352	345
플랫폼 기타	280	300	317	331	348	363	382	399	1,228	1,491	1,819
콘텐츠부문	776	1,054	1,131	1,042	1,034	1,079	1,116	1,202	4,003	4,431	4,928
스토리	229	231	249	213	227	239	240	229	922	935	961
게임	247	269	262	232	243	240	262	291	1,010	1,036	1,243
미디어	68	73	107	99	95	88	86	101	347	370	403
뮤직	232	481	513	498	468	512	528	582	1,724	2,091	2,322
영업이익	63	113	124	161	120	126	136	181	461	563	767
OPM	3.9%	5.9%	6.2%	8.0%	6.0%	6.1%	6.5%	7.9%	6.1%	6.7%	8.1%
QoQ	-80.7%	80.7%	9.9%	29.4%	-25.2%	4.6%	8.4%	32.5%			
YoY	-52.1%	-58.4%	-59.0%	-50.5%	92.2%	11.3%	9.7%	12.4%	-19.1%	22.2%	36.1%
세전이익	65	112	113	-1,937	141	178	190	239	-1,648	746	990
QoQ	흑전	72.3%	0.8%	적전	흑전	26.3%	6.7%	25.9%			
YoY	-96.3%	-52.8%	-52.5%	적지	117.0%	59.0%	68.4%	흑전	적전	흑전	32.6%
순이익(지배)	22	56	21	-1,112	74	94	100	126	-1,013	394	635
NIM	1.4%	2.9%	1.0%	-55.6%	3.7%	4.6%	4.8%	5.5%	-13.4%	4.7%	6.7%
QoQ	흑전	151.9%	-62.7%	적전	흑전	27.3%	6.7%	25.9%			
YoY	-98.3%	-17.3%	-80.4%	적지	232.1%	67.8%	380.1%	흑전	적전	흑전	61.2%

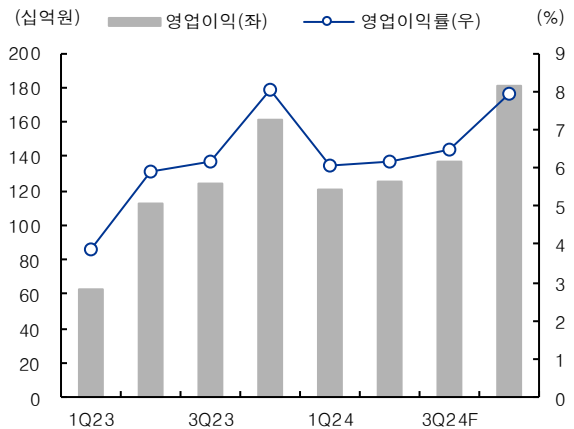
자료: 카카오, IBK투자증권

그림 1. 카카오 매출액 및 YoY 추이



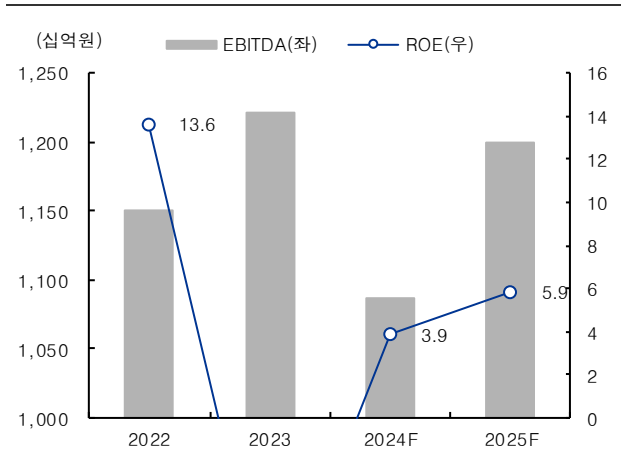
자료: 카카오, IBK투자증권

그림 2. 카카오 영업이익 및 영업이익률 추이



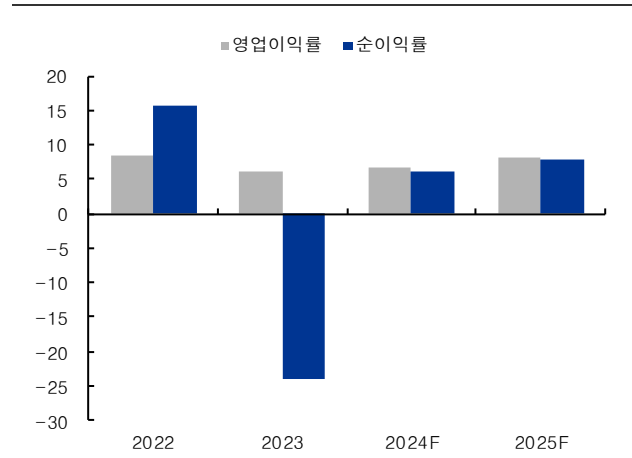
자료: 카카오, IBK투자증권

그림 3. 카카오 EBITDA 및 ROE 추이



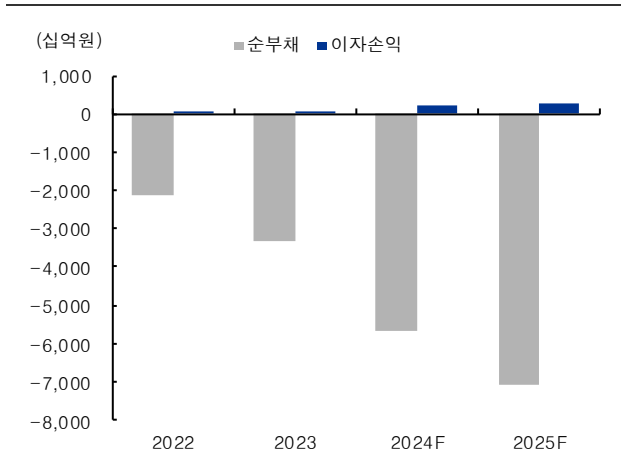
자료: Quantwise, IBK투자증권

그림 4. 카카오 영업이익률 및 순이익률 추이



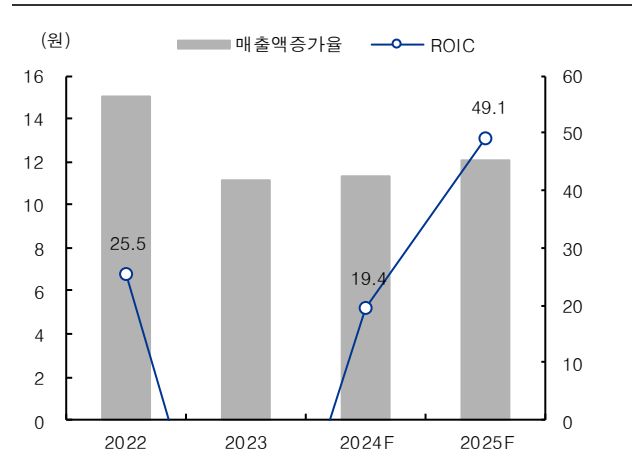
자료: Quantwise, IBK투자증권

그림 5. 카카오 순부채 및 이자손익 추이



자료: Quantwise, IBK투자증권

그림 6. 카카오 매출성장률과 ROIC 추이



자료: Quantwise, IBK투자증권

카카오 (035720)

포괄손익계산서

(십억원)	2022	2023	2024F	2025F	2026F
매출액	6,799	7,557	8,417	9,432	10,417
증가율(%)	15.0	11.2	11.4	12.1	10.4
매출원가	0	0	0	0	0
매출총이익	6,799	7,557	8,417	9,432	10,417
매출총이익률 (%)	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0
판매비	6,229	7,096	7,853	8,665	9,460
판매비율(%)	91.6	93.9	93.3	91.9	90.8
영업이익	569	461	563	767	957
증가율(%)	-3.1	-19.1	22.2	36.1	24.8
영업이익률(%)	8.4	6.1	6.7	8.1	9.2
순금융손익	-145	9	188	223	267
이자손익	13	27	213	280	327
기타	-158	-18	-25	-57	-60
기타영업외손익	902	-2,122	-21	0	0
중속/관계기업손익	-58	4	16	0	0
세전이익	1,269	-1,648	746	990	1,224
법인세	202	168	221	242	300
법인세율	15.9	-10.2	29.6	24.4	24.5
계속사업이익	1,067	-1,817	525	747	924
중단사업손익	0	0	0	0	0
당기순이익	1,067	-1,817	525	747	924
증가율(%)	-35.0	-270.3	-128.9	42.3	23.7
당기순이익률 (%)	15.7	-24.0	6.2	7.9	8.9
지배주주당기순이익	1,358	-1,013	394	635	878
기타포괄이익	-1,730	102	51	0	0
총포괄이익	-663	-1,715	576	747	924
EBITDA	1,151	1,222	1,087	1,200	1,370
증가율(%)	19.8	6.1	-11.0	10.4	14.2
EBITDA마진율(%)	16.9	16.2	12.9	12.7	13.2

투자지표

(12월 결산)	2022	2023	2024F	2025F	2026F
주당지표(원)					
EPS	3,049	-2,276	887	1,432	1,980
BPS	22,414	21,948	23,787	25,158	27,079
DPS	60	61	61	61	61
밸류에이션(배)					
PER	17.4	-23.9	46.4	28.8	20.8
PBR	2.4	2.5	1.7	1.6	1.5
EV/EBITDA	21.8	20.4	15.5	12.9	10.4
성장성지표(%)					
매출증가율	15.0	11.2	11.4	12.1	10.4
EPS증가율	-2.3	-174.7	-139.0	61.4	38.3
수익성지표(%)					
배당수익률	0.1	0.1	0.1	0.1	0.1
ROE	13.6	-10.3	3.9	5.9	7.6
ROA	4.7	-7.5	2.0	2.7	3.1
ROIC	25.5	-45.8	19.4	49.1	91.1
안정성지표(%)					
부채비율(%)	69.9	81.7	82.8	84.2	85.1
순차입금 비율(%)	-15.7	-23.8	-38.5	-45.7	-51.1
이자보상배율(배)	5.2	2.8	0.0	0.0	0.0
활동성지표(배)					
매출채권회전율	16.2	14.2	12.3	13.9	15.9
재고자산회전율	53.9	50.6	57.7	67.7	77.2
총자산회전율	0.3	0.3	0.3	0.3	0.4

*주당지표 및 밸류에이션은 지배주주순이익 및 지배주주지분 기준

재무상태표

(십억원)	2022	2023	2024F	2025F	2026F
유동자산	7,756	8,943	11,772	13,144	14,696
현금및현금성자산	4,780	5,269	8,212	9,586	10,861
유가증권	1,210	1,662	1,358	1,470	1,591
매출채권	441	622	743	610	701
재고자산	160	139	153	126	144
비유동자산	14,451	15,090	13,893	13,955	14,078
유형자산	885	1,322	1,237	1,128	1,058
무형자산	6,022	5,689	4,192	4,220	4,266
투자자산	4,857	5,362	5,463	5,487	5,513
자산총계	22,964	25,180	27,026	28,572	30,369
유동부채	4,768	6,245	6,709	7,254	7,844
매입채무및기타채무	94	242	0	0	0
단기차입금	1,055	1,053	1,097	1,187	1,285
유동성장기부채	0	0	100	100	100
비유동부채	3,798	3,737	3,942	4,091	4,260
사채	561	0	0	0	0
장기차입금	616	846	807	807	807
부채총계	9,448	11,321	12,239	13,064	13,964
지배주주지분	9,984	9,764	10,548	11,156	12,008
자본금	45	45	44	44	44
자본잉여금	8,116	8,840	8,856	8,856	8,856
자본조정등	41	8	12	12	12
기타포괄이익누계액	-1,250	-1,050	-649	-649	-649
이익잉여금	3,031	1,922	2,284	2,892	3,744
비지배주주지분	3,532	4,095	4,239	4,351	4,397
자본총계	13,516	13,859	14,787	15,507	16,405
비이자부채	5573	7689	8361	9095	9897
총차입금	3,875	3,632	3,878	3,969	4,067
순차입금	-2,116	-3,301	-5,692	-7,087	-8,385

현금흐름표

(십억원)	2022	2023	2024F	2025F	2026F
영업활동 현금흐름	678	1,341	953	1,411	1,303
당기순이익	1,067	-1,817	525	747	924
비현금성 비용 및 수익	126	3,001	387	210	146
유형자산감가상각비	378	489	374	285	264
무형자산상각비	204	271	149	148	149
운전자본변동	-460	248	-83	174	-94
매출채권등의 감소	-69	-108	-102	132	-91
재고자산의 감소	-73	43	-14	27	-19
매입채무등의 증가	0	0	0	0	0
기타 영업현금흐름	-55	-91	124	280	327
투자활동 현금흐름	-1,574	-1,780	1,151	-762	-824
유형자산의 증가(CAPEX)	-453	-575	-226	-176	-194
유형자산의 감소	14	14	4	0	0
무형자산의 감소(증가)	-91	-135	1,359	-176	-194
투자자산의 감소(증가)	-45	-39	-30	-24	-26
기타	-999	-1045	44	-386	-410
재무활동 현금흐름	412	1,020	655	726	796
차입금의 증가(감소)	710	199	0	0	0
자본의 증가	0	0	-10	5	7
기타	-298	821	665	721	789
기타 및 조정	-6	-28	64	-1	0
현금의 증가	-490	553	2,823	1,374	1,275
기초현금	5,326	4,836	5,389	8,212	9,586
기말현금	4,836	5,389	8,212	9,586	10,861

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	유기증권 발행관련	계열사 관계여부	공개매수 사무취급	IPO	회사채 지급보증	중대한 이해관계	M&A 관련
		수량	취득가								
해당 사항 없음											

투자이전 안내 (투자기간 12개월)

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

투자등급 통계 (2023.07.01~2024.06.30)

투자등급 구분	건수	비율(%)
매수	134	87
Trading Buy (중립)	16	10.4
중립	4	2.6
매도	0	0

최근 2년간 주가 그래프 및 목표주가(대상 시점 1년) 변동 추이

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

카카오	추천일자	투자이전	목표가(원)	괴리율(%)	
				평균	최고/최저
	2022.02.15	매수	135,000	-36.29	-19.63
	2022.08.04	매수	110,000	-35.06	-23.91
	2022.09.30	매수	93,000	-43.61	-36.45
	2022.11.29	매수	79,000	-28.22	-10.25
	2023.09.04	매수	75,000	-42.11	-34.60
	2023.11.09	매수	65,000	-22.52	-6.00
	2024.07.19	매수	65,000		

