



BUY(유지)

목표주가(12M) 75,000원
현재주가(2.12) 58,800원

Key Data

KOSPI 지수 (pt)	5,522.27
52주 최고/최저(원)	70,400/36,450
시가총액(십억원)	26,025.2
시가총액비중(%)	0.57
발행주식수(천주)	441,184.9
60일 평균 거래량(천주)	2,580.2
60일 평균 거래대금(십억원)	153.6
외국인지분율(%)	30.50
주요주주 지분율(%)	
김범수 외 75 인	24.10
국민연금공단	7.40

Consensus Data

	2025	2026
매출액(십억원)	8,084.7	8,780.6
영업이익(십억원)	683.0	873.1
순이익(십억원)	626.8	735.0
EPS(원)	1,213	1,527
BPS(원)	24,244	25,877

Stock Price



Financial Data

투자지표	2023	2024	2025F	2026F
매출액	7,557.0	7,871.7	8,111.8	8,733.6
영업이익	460.9	460.2	702.8	855.1
세전이익	(1,648.2)	(2.8)	603.1	834.9
순이익	(1,012.6)	55.3	500.8	520.9
EPS	(2,276)	124	1,131	1,177
증감율	적전	흑전	812.10	4.07
PER	(23.86)	308.06	53.14	50.04
PBR	2.47	1.67	2.49	2.34
EV/EBITDA	20.16	12.57	15.76	15.28
ROE	(10.26)	0.56	4.82	4.78
BPS	21,951	22,860	24,092	25,195
DPS	61	68	75	75



Analyst 이준호 junholee95@hanafn.com

하나증권 리서치센터

2026년 2월 13일 | 기업분석_Review

카카오 (035720)

특 DA 성과 확인. AI 에이전트 외부 확장이 중요

4Q25 Re: 컨센서스 상회

카카오는 4분기 연결 기준 영업수익 2조 1,332억원(+9.2%YoY, +2.5%QoQ), 영업이익 2,034억원(+136.4%YoY, -6.8%QoQ, OPM 9.5%)으로 컨센서스를 상회했다. 주요 요인은 1) 모빌리티/카카오페이의 고성장과 2) 에스엠의 서프라이즈다. 4분기 플랫폼 부문 매출액은 1조 2,226억원(+17.2%YoY, +15.9%QoQ)이다. 특비즈 매출액은 6,271억원(+12.6%YoY, +17.3%QoQ)을 기록했다. 특비즈 광고 매출이 전년 대비 +16% 증가하며 특 개편 효과를 입증했다. 비즈니스 메시지(+19%YoY)의 고성장, DA(+18%YoY)의 반등에 기인한다. 비즈니스 메시지는 브랜드 메시지 출시로 발송량 증가하고 있으며 DA는 신규지면 확대 효과가 온 기 반영되었다. 4분기 플랫폼 기타는 5,239억원(+29.8%YoY, +17.1%QoQ)을 기록했다. 모빌리티가 두 자릿 수 성장, 카카오페이가 +20% 이상 고성장했으며 카카오인베스트먼트가 카카오게임즈로부터 카카오VX를 인수하여 계정 변경된 영향이다.

카나나, 올해는 레퍼런스를 쌓는 시기

2026년 연결 기준 영업수익 8조 7,336억원(+7.8%YoY), 영업이익 8,551억원(+16.8%YoY, OPM 9.8%)으로 전망한다. 특비즈 매출액은 2조 4,959억원(+10.6%YoY)으로, 그 중 특비즈 광고는 1조 4,693억원(+12.6%YoY)으로 추정한다. 카카오가 목표하는 광고의 매출 증가와 AI 커머스 기회, 장기적으로 검색 광고까지 진출하기 위해서는 자체 AI 에이전트 카나나의 역할이 중요하다. 올해는 '카나나'에 외부 파트너사를 탑재하여 레퍼런스를 쌓는 시기다. 1분기 정식 출시 후 카카오페이, 카카오택시 등 연동 예정이며 상반기 내 핵심 파트너사 3개 이상 합류를 목표로한다. 10월 출시한 'ChatGPT for 카카오톡'은 800만명의 사용자 동의를 받았다. 실제 사용자는 이를 하회하기에 오픈AI 협업 발표 직후 기대 대비 저조한 성과다. ChatGPT가 자체적으로 '요기요' 사례처럼 국내 협업을 전개해나가는 상황에서 장기적으로 카나나의 에이전트 서비스와 상충될 가능성이 높다. 결국 카카오톡의 AI는 '카나나'가 메인이며 파트너십 확보, 트래픽 활성화에 따라 광고/커머스 추정치 상향 가능하다.

투자의견 Buy, 목표주가 75,000원 유지

투자의견 Buy, 목표주가 75,000원 유지한다. 2025년 카카오톡 개편, AI 서비스 출시를 공격적으로 진행하여 AI 에이전트 시대를 위한 토대를 마련했다. 2026년은 AI 에이전트가 장문 검색에서 실제 행동, 즉 커머스와 예약으로 확장되는 해다. 국내에서는 버티컬 서비스를 내재화한 메인 플랫폼들이 분명한 경쟁력을 갖추고 있으며 사용자가 체감할 수 있는 경험은 이들로부터 나올 것이다. 작년과 같이 업데이트로 인한 기대감이 주가에 반영되는 시기는 지났다. 중장기적으로 사용자 확보, 수익화에 따른 기업 가치 상승 기대한다.

도표 1. 4Q25 Review

(단위: 십억원, %)

항목	4Q25P	4Q24	3Q25	YoY(%)	QoQ(%)	컨센서스	차이(%)	기존 추정치	차이(%)
영업수익	2,133.2	1,953.3	2,081.2	9.2	2.5	2,106.2	1.3	2,107.3	1.2
영업이익	203.4	86.0	218.4	136.4	(6.8)	183.6	10.8	182.4	11.5
당기순이익	(39.3)	(395.2)	192.9	(90.1)	(120.4)	53.5	(173.5)	(5.6)	602.1
영업이익률(%)	9.5	4.4	10.5			8.7		7.9	
당기순이익률(%)	(1.8)	(20.2)	9.3			2.5		6.7	

자료: 하나증권

도표 2. 카카오 실적 추이

(단위: 십억원, %)

	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25P	1Q26F	2Q26F	3Q26F	4Q26F	2024	2025P	2026F
영업수익	1,860.6	2,024.2	2,081.2	2,133.2	2,041.2	2,160.8	2,231.7	2,300.0	7,864.0	8,099.1	8,733.6
YoY(%)	(6.4)	1.1	8.4	9.2	9.7	6.7	7.2	7.8	4.1	3.0	7.8
플랫폼부문	989.9	1,051.1	1,054.6	1,222.6	1,162.9	1,202.9	1,216.2	1,321.6	3,893.4	4,318.2	4,903.6
YoY(%)	3.6	10.2	12.1	17.2	17.5	14.4	15.3	8.1	9.5	10.9	13.6
특비즈	553.3	542.2	534.4	627.1	614.6	604.4	602.9	673.9	2,081.7	2,257.0	2,495.9
포털비즈	74.1	78.3	72.7	71.7	70.6	74.0	69.3	68.2	332.2	296.8	282.0
플랫폼기타	362.4	430.6	447.4	523.9	477.7	524.5	544.0	579.4	1,479.5	1,764.3	2,125.6
콘텐츠부문	870.7	973.1	1,026.6	910.6	878.3	957.8	1,015.5	978.5	3,970.7	3,781.0	3,830.0
YoY(%)	(15.7)	(7.3)	5.0	0.1	0.9	(1.6)	(1.1)	7.5	(0.8)	(4.8)	1.3
뮤직	437.9	517.2	564.5	525.1	480.8	554.7	550.5	590.4	1,920.0	2,044.6	2,176.4
스토리	212.6	219.0	211.8	191.8	205.5	213.4	204.1	184.6	864.0	835.3	807.6
게임	145.2	142.6	154.4	97.9	94.4	92.7	162.1	104.7	873.2	540.1	453.9
미디어	75.1	94.2	95.8	95.8	97.6	97.0	98.7	98.7	313.4	360.9	392.0
영업비용	1,745.7	1,828.9	1,862.8	1,929.8	1,878.1	1,954.3	1,990.3	2,055.8	7,368.8	7,367.1	7,878.5
YoY(%)	(6.2)	(1.7)	4.7	3.3	7.6	6.9	6.8	6.5	3.8	(0.0)	6.9
인건비	472.1	482.5	471.1	497.4	491.0	501.8	489.9	517.3	1,891.5	1,923.1	2,000.0
매출연동비	697.5	713.0	742.0	768.0	765.2	770.3	803.5	828.1	3,011.0	2,920.5	3,167.1
외주/인프라비	204.9	232.2	259.4	250.0	235.6	255.4	277.6	275.0	875.5	946.5	1,043.6
마케팅비	86.5	87.3	100.6	116.3	89.1	96.0	110.6	117.5	404.3	390.7	413.3
상각비	204.9	221.2	207.7	204.3	212.8	232.3	222.2	218.6	859.3	838.0	885.8
금융영업비용	19.9	30.6	14.0	26.6	21.8	33.6	15.3	29.3	77.1	91.0	100.1
기타	60.0	62.2	68.1	67.1	62.6	64.9	71.1	70.0	250.0	257.4	268.6
영업이익	114.9	195.3	218.4	203.4	163.1	206.4	241.4	244.2	495.3	732.0	855.1
YoY(%)	(10.4)	37.8	56.8	136.4	41.9	5.7	10.5	20.1	7.5	47.8	16.8
영업이익률(%)	6.2	9.6	10.5	9.5	8.0	9.6	10.8	10.6	6.3	9.0	9.8
당기순이익	200.3	171.8	192.9	(39.3)	194.8	173.3	230.6	52.4	(161.9)	525.7	651.2
YoY(%)	196.0	97.2	145.6	적지	(2.7)	0.9	19.6	흑전	적지	(424.8)	23.9
당기순이익률(%)	10.8	8.5	9.3	(1.8)	9.5	8.0	10.3	2.3	(2.1)	6.5	7.5

자료: 하나증권

추정 재무제표

손익계산서	(단위:십억원)				
	2023	2024	2025F	2026F	2027F
매출액	7,557.0	7,871.7	8,111.8	8,733.6	9,278.7
매출원가	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
매출총이익	7,557.0	7,871.7	8,111.8	8,733.6	9,278.7
판매비	7,096.1	7,411.5	7,409.0	7,878.5	8,371.6
영업이익	460.9	460.2	702.8	855.1	907.1
금융손익	9.0	24.3	6.8	23.9	36.2
중속/관계기업손익	4.0	53.7	90.0	90.0	90.0
기타영업외손익	(2,122.1)	(541.0)	(196.5)	(134.1)	(57.1)
세전이익	(1,648.2)	(2.8)	603.1	834.9	976.2
법인세	168.4	159.1	97.8	183.7	214.8
계속사업이익	(1,816.7)	(161.9)	505.3	651.2	761.5
중단사업이익	0.0	0.0	20.4	0.0	0.0
당기순이익	(1,816.7)	(161.9)	525.7	651.2	761.5
비배주주지분 손이익	(804.1)	(217.1)	24.9	130.2	152.3
지배주주순이익	(1,012.6)	55.3	500.8	520.9	609.2
지배주주지분포괄이익	(883.8)	387.3	629.2	335.8	392.6
NOPAT	508.0	26,465.4	588.9	667.0	707.6
EBITDA	1,221.5	1,295.5	1,547.4	1,564.8	1,484.4
성장성(%)					
매출액증가율	11.15	4.16	3.05	7.67	6.24
NOPAT증가율	6.10	5,109.72	(97.77)	13.26	6.09
EBITDA증가율	6.14	6.06	19.44	1.12	(5.14)
영업이익증가율	(19.06)	(0.15)	52.72	21.67	6.08
(지배주주)순이익증가율	적전	흑전	805.61	4.01	16.95
EPS증가율	적전	흑전	812.10	4.07	16.99
수익성(%)					
매출총이익률	100.00	100.00	100.00	100.00	100.00
EBITDA이익률	16.16	16.46	19.08	17.92	16.00
영업이익률	6.10	5.85	8.66	9.79	9.78
계속사업이익률	(24.04)	(2.06)	6.23	7.46	8.21

투자지표	2023	2024	2025F	2026F	2027F
주당지표(원)					
EPS	(2,276)	124	1,131	1,177	1,377
BPS	21,951	22,860	24,092	25,195	26,497
CFPS	2,662	2,928	3,421	3,192	4,542
EBITDAPS	2,746	2,918	3,496	3,537	3,355
SPS	16,990	17,728	18,324	19,740	20,972
DPS	61	68	75	75	75
주가지표(배)					
PER	(23.86)	308.06	53.14	50.04	42.77
PBR	2.47	1.67	2.49	2.34	2.22
PCFR	20.40	13.05	17.57	18.45	12.97
EV/EBITDA	20.16	12.57	15.76	15.28	15.24
PSR	3.20	2.15	3.28	2.98	2.81
재무비율(%)					
ROE	(10.26)	0.56	4.82	4.78	5.33
ROA	(4.21)	0.22	1.86	1.82	2.04
ROIC	8.31	556.61	16.77	27.37	45.65
부채비율	81.69	84.85	91.30	92.31	90.58
순부채비율	(26.10)	(32.03)	(42.10)	(50.18)	(56.95)
이자보상배율(배)	2.83	2.26	3.53	4.23	4.41

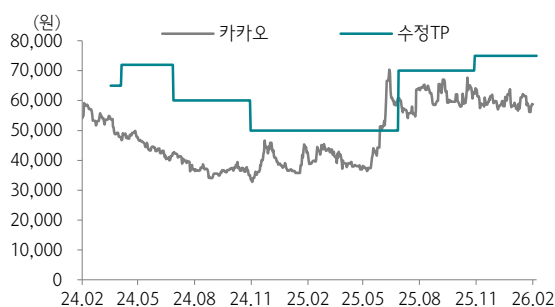
자료: 하나증권

대차대조표	(단위:십억원)				
	2023	2024	2025F	2026F	2027F
유동자산	9,988.2	10,958.8	12,617.0	14,302.6	15,855.3
금융자산	8,125.0	8,851.2	10,594.7	12,125.6	13,593.1
현금성자산	5,389.2	6,145.1	7,193.7	8,583.5	9,973.1
매출채권	622.0	537.7	586.1	632.0	657.3
재고자산	138.6	64.9	70.7	76.3	79.3
기타유동자산	1,102.6	1,505.0	1,365.5	1,468.7	1,525.6
비유동자산	15,191.8	14,814.2	15,339.7	14,990.7	14,562.8
투자자산	5,365.0	5,726.3	5,833.8	6,104.5	6,253.8
금융자산	2,423.8	2,805.2	2,649.7	2,671.4	2,683.3
유형자산	1,336.9	1,286.1	1,462.8	1,095.7	759.3
무형자산	5,768.9	5,136.8	5,421.2	5,168.6	4,927.8
기타비유동자산	2,721.0	2,665.0	2,621.9	2,621.9	2,621.9
자산총계	25,180.0	25,773.0	27,956.6	29,293.3	30,418.1
유동부채	7,564.1	8,632.7	9,327.1	9,947.5	10,289.7
금융부채	1,928.1	2,338.3	1,681.1	1,720.7	1,742.6
매입채무	241.9	227.3	247.8	267.2	277.9
기타유동부채	5,394.1	6,067.1	7,398.2	7,959.6	8,269.2
비유동부채	3,757.2	3,197.5	4,015.5	4,113.6	4,167.7
금융부채	2,579.2	2,047.1	2,761.6	2,761.6	2,761.6
기타비유동부채	1,178.0	1,150.4	1,253.9	1,352.0	1,406.1
부채총계	11,321.4	11,830.1	13,342.6	14,061.1	14,457.4
지배주주지분	9,763.7	10,141.3	10,658.0	11,146.0	11,722.2
자본금	44.5	44.4	44.3	44.3	44.3
자본잉여금	8,839.9	8,911.0	8,759.1	8,759.1	8,759.1
자본조정	7.6	(34.1)	(24.9)	(24.9)	(24.9)
기타포괄이익누계액	(1,050.4)	(723.6)	(812.0)	(812.0)	(812.0)
이익잉여금	1,922.1	1,943.5	2,691.6	3,179.5	3,755.7
비지배주주지분	4,094.9	3,801.6	3,956.0	4,086.2	4,238.5
자본총계	13,858.6	13,942.9	14,614.0	15,232.2	15,960.7
순금융부채	(3,617.8)	(4,465.8)	(6,152.0)	(7,643.3)	(9,088.9)

현금흐름표	(단위:십억원)				
	2023	2024	2025F	2026F	2027F
영업활동 현금흐름	1,341.1	1,250.5	3,562.6	1,983.5	2,329.7
당기순이익	(1,816.7)	(161.9)	525.7	651.2	761.5
조정	2,909.8	1,416.7	811.4	781.6	1,264.4
감가상각비	760.7	835.3	844.6	709.7	577.3
외환거래손익	(2.4)	(22.1)	16.2	11.4	(5.2)
지분법손익	135.3	(12.6)	(222.0)	(217.8)	(217.8)
기타	2,016.2	616.1	172.6	278.3	910.1
영업활동 자산부채변동	248.0	(4.3)	2,225.5	550.7	303.8
투자활동 현금흐름	(1,779.9)	10.4	(657.0)	(358.8)	(4.2)
투자자산감소(증가)	4,691.1	(120.3)	110.3	(52.9)	68.4
자본증가(감소)	(575.1)	(347.7)	(399.9)	(90.0)	0.0
기타	(5,895.9)	478.4	(367.4)	(215.9)	(72.6)
재무활동 현금흐름	1,026.6	(521.3)	(2,075.1)	(195.7)	(908.5)
금융부채증가(감소)	306.8	(121.9)	57.3	39.6	21.8
자본증가(감소)	723.5	71.0	(152.1)	0.0	0.0
기타재무활동	50.9	(426.9)	(1,950.4)	(202.3)	(897.3)
배당지급	(54.6)	(43.5)	(29.9)	(33.0)	(33.0)
현금의 증감	587.7	755.9	1,013.9	1,389.8	1,389.6
Unlevered CFO	1,184.2	1,300.2	1,514.5	1,412.3	2,009.6
Free Cash Flow	765.9	870.8	3,149.9	1,893.5	2,329.7

투자의견 변동 내역 및 목표주가 괴리율

카카오



날짜	투자의견	목표주가	괴리율	
			평균	최고/최저
25.11.10	BUY	75,000		
25.7.9	BUY	70,000	-13.07%	-3.29%
24.11.11	BUY	50,000	-14.90%	40.80%
24.7.9	BUY	60,000	-37.43%	-28.75%
24.4.16	BUY	72,000	-37.65%	-30.83%
23.7.4	BUY	65,000	-22.17%	-6.00%

Compliance Notice

- 당사는 2026년 2월 13일 현재 해당회사의 지분을 1%이상 보유 하고 있지 않습니다
- 본 자료를 작성한 애널리스트(이준호)는 자료의 작성과 관련하여 외부의 압력이나 부당한 간섭을 받지 않았으며, 본인의 의견을 정확하게 반영하여 신의성실 하게 작성하였습니다.
- 본 자료는 기관투자자 등 제 3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다
- 본자료를 작성한 애널리스트(이준호)는 2026년 2월 13일 현재 해당회사의 유가증권권을 보유하고 있지 않습니다

본 조사자료는 고객의 투자에 정보를 제공할 목적으로 작성되었으며, 어떠한 경우에도 무단 복제 및 배포 될 수 없습니다. 또한 본 자료에 수록된 내용은 당사가 신뢰할 만한 자료 및 정보로 얻어진 것이나, 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 투자자 자신의 판단과 책임하에 최종결정을 하시기 바랍니다. 따라서 어떠한 경우에도 본 자료는 고객의 주식투자의 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.

투자등급 관련사항 및 투자의견 비율공시

- 투자의견의 유효기간은 추천일 이후 12개월을 기준으로 적용

기업의 분류

BUY(매수)_목표주가가 현재가 대비 15% 이상 상승 여력
Neutral(중립)_목표주가가 현재가 대비 -15%~15% 등락
Reduce(비중축소)_목표주가가 현재가 대비 15% 이상 하락 가능

산업의 분류

Overweight(비중확대)_업종지수가 현재지수 대비 15% 이상 상승 여력
Neutral(중립)_업종지수가 현재지수 대비 -15%~15% 등락
Underweight(비중축소)_업종지수가 현재지수 대비 -15%~15% 등락

투자등급	BUY(매수)	Neutral(중립)	Reduce(매도)	합계
금융투자상품의 비율	96.76%	3.24%	0.00%	100%

* 기준일: 2026년 02월 10일