



BUY(유지)

카카오 (035720)

하반기 AI 에이전트 대중화가 중요

목표주가(12M) 75,000원
 현재주가(5.07) 45,250원

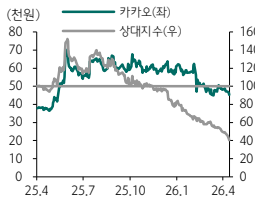
Key Data

KOSPI 지수 (pt)	7,490.05
52주 최고/최저(원)	70,400/36,450
시가총액(십억원)	20,045.8
시가총액비중(%)	0.33
발행주식수(천주)	441,690.6
60일 평균 거래량(천주)	2,150.3
60일 평균 거래대금(십억원)	115.0
외국인지분율(%)	28.93
주요주주 지분율(%)	
감범수 외 75 인	24.09
국민연금공단	6.39

Consensus Data

	2026	2027
매출액(십억원)	8,658.9	9,348.9
영업이익(십억원)	918.6	1,103.7
순이익(십억원)	689.3	866.2
EPS(원)	1,485	1,851
BPS(원)	27,033	28,993

Stock Price



Financial Data

투자지표	2024	2025	2026F	2027F
매출액	7,864.0	8,099.1	8,317.3	8,931.1
영업이익	495.3	732.0	899.5	1,020.3
세전이익	49.7	621.5	997.8	1,168.4
순이익	55.3	491.5	574.5	707.5
EPS	124	1,110	1,300	1,602
증감율	흑전	795.16	17.12	23.23
PER	308.06	54.14	34.81	28.25
PBR	1.67	2.36	1.69	1.60
EV/EBITDA	12.26	15.38	9.23	8.24
ROE	0.56	4.59	4.98	5.82
BPS	22,860	25,486	26,765	28,292
DPS	68	75	75	75

1Q26 Re: 자회사 수익성 개선으로 영업이익 컨센서스 상회

카카오는 1분기 연결 기준 영업수익 1조 9,421억원(+11.1%YoY, -4.9%QoQ), 영업이익 2,114억원(+66.0%YoY, -2.1%QoQ, OPM 10.9%)으로 영업이익 컨센서스를 상회했다. 주요 요인은 1) 플랫폼 기타(모빌리티, 카카오페이 등)의 고성장과 2) 카카오게임즈 연결 제외를 포함한 자회사의 수익성 개선이다. 1분기 플랫폼 부문 매출액은 1조 1,827억원(+15.7%YoY, -3.8%QoQ)이다. 특비즈 매출액은 6,086억원(+9.0%YoY, -3.4%QoQ)을 기록했다. 특비즈 광고 매출이 전년 대비 +16% 증가하며 시장을 상회하는 성장을 시현했다. 비즈니스 메시지(+27%YoY)는 대체 불가능한 광고 채널임을 입증하고 있다. 다만 DA(+10%YoY)가 지난 4분기 카카오톡 개편 효과가 반영됐던 높은 성장률(+18%YoY)을 유지하지 못하면서 솟품을 포함한 신규 지면의 트래픽 확보 속도는 가파르지 않은 것으로 확인된다. 1분기 플랫폼 기타는 5,065억원(+30.0%YoY, -4.0%QoQ)을 기록했다. 모빌리티가 두 자릿 수, 카카오페이가 +42%의 고성장을 보인 영향이다.

AI 에이전트는 하반기 본격 가동 예정

2026년 연결 기준 영업수익 8조 3,173억원(+8.4%YoY), 영업이익 8,995억원(+16.7%YoY, OPM 10.8%)으로 전망한다. 특비즈 매출액은 2조 5,054억원(+10.3%YoY)으로, 그 중 특비즈 광고는 1조 4,942억원(+14.5%YoY)으로 추정한다. 카카오는 전국민을 위한 AI 에이전트를 위해 2가지 서비스를 출시했다. 카나나 인 카카오톡 일상 에이전트이며 ChatGPT 포 카카오는 탐색 수요까지 포괄하는 에이전트다. 카나나 인 카카오톡은 3월 안드로이드까지 정식 출시를 마쳤다. 서비스 초기 단계이기에 정확성을 높이는 작업을 진행 중이다. ChatGPT 포 카카오는 누적 가입자 1,100만명을 돌파했으며 전분기 대비 MAU는 2배 이상 증가했다. 사용자 저변 확대를 위해 ChatGPT Go 플랜을 카카오톡에 적용할 예정이다. 결국 해당 서비스들이 사용자 경험을 유의미하게 개선하고 글로벌 서비스 대비 차별성을 갖기 위해서는 에이전트 추천, 주도 하에 탭 내에서 결제까지 수행하는 에이전트 커머스가 구현되어야 한다. 카카오의 과제는 1) 글로벌 파트너사들과 협업하여 충분한 커머스/서비스 풀을 갖추고 2) 편의성을 지닌 심리스 에이전트를 구축하는 것이다. 외부 파트너사들과의 협업은 8월 이전에 가시화될 전망이다. 에이전트 커머스로 사용자들을 유입하기 위해서는 가격 경쟁력도 중요한 요소로 작동할 가능성이 높다. 올해는 레퍼런스를 쌓고 서비스를 확립하는 시기다.

투자의견 Buy, 목표주가 75,000원 유지

카카오는 헬스케어, 게임즈, 포털과 같은 비핵심 사업부를 적극적으로 매각하여 효율성을 확보하고 있다. 올해 영업이익의 개선이 뚜렷하게 확인된다는 점은 긍정적이나 본업보다는 자회사 수익성 개선이 중요하다. 본업의 이익 기여가 전체 영업이익을 이끌어 가는 시점까지는 AI 에이전트를 통한 트래픽 확보가 주가의 Key로 작동할 것으로 전망한다.



Analyst 이준호 junholee95@hanafn.com

도표 1. 1Q26 Review

(단위: 십억원, %)

항목	1Q26P	1Q25	4Q25	YoY(%)	QoQ(%)	컨센서스	차이(%)	기존 추정치	차이(%)
영업수익	1,942.1	1,747.9	2,041.9	11.1	(4.9)	2,009.1	(3.3)	2,030.9	(4.4)
영업이익	211.4	127.4	216.0	66.0	(2.1)	179.2	18.0	173.9	21.6
당기순이익	226.8	200.3	(47.1)	13.2	(582.0)	183.7	23.5	200.3	13.2
영업이익률(%)	10.9	7.3	10.6			8.9		7.9	
당기순이익률(%)	11.7	11.5	(2.3)			9.1		6.7	

자료: 하나증권

도표 2. 카카오 실적 추이

(단위: 십억원, %)

	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26P	2Q26F	3Q26F	4Q26F	2025	2026F
영업수익	1,747.9	1,917.5	1,962.2	2,041.9	1,942.1	2,091.0	2,072.6	2,211.6	7,669.5	8,317.3
YoY(%)	(12.1)	(4.3)	2.2	4.5	11.1	9.0	5.6	8.3	(2.5)	8.4
플랫폼부문	1,022.3	1,087.0	1,090.0	1,229.2	1,182.7	1,224.4	1,241.4	1,359.6	4,428.5	5,008.0
YoY(%)	7.0	14.0	15.8	17.8	15.7	12.6	13.9	10.6	13.7	13.1
특비즈	558.5	545.8	538.1	630.0	608.6	609.1	602.6	685.1	2,272.4	2,505.4
포털비즈	74.3	78.5	72.9	71.8	67.6	71.4	66.3	65.4	297.6	270.7
플랫폼기타	389.5	462.6	479.0	527.4	506.5	543.8	572.5	609.2	1,858.5	2,231.9
콘텐츠부문	725.6	830.5	872.2	812.7	759.4	866.6	831.3	852.0	3,241.0	3,309.3
YoY(%)	(29.8)	(20.9)	(10.8)	(10.7)	4.7	4.3	(4.7)	4.8	(18.4)	2.1
뮤직	437.9	517.2	564.5	525.1	484.6	562.1	528.1	566.3	2,044.7	2,141.1
스토리	212.6	219.1	211.9	191.9	182.4	207.4	204.4	185.0	835.4	779.3
미디어	75.1	94.2	95.8	95.8	92.4	97.0	98.7	100.7	360.9	388.9
영업비용	1,620.5	1,713.6	1,738.4	1,825.9	1,730.7	1,852.7	1,847.6	1,986.8	6,898.4	7,417.8
YoY(%)	(12.9)	(7.9)	(2.3)	(2.2)	6.8	8.1	6.3	8.8	(6.4)	7.5
인건비	425.6	438.9	428.6	455.1	444.9	458.8	448.0	475.7	1,748.2	1,827.4
매출연동비	658.7	678.5	698.0	739.7	701.2	757.4	737.3	801.1	2,774.9	2,997.0
외주/인프라비	190.2	217.8	245.2	237.9	208.2	228.7	257.4	260.3	891.0	954.6
마케팅비	74.8	78.9	91.6	109.2	72.5	90.0	96.2	112.5	354.5	371.2
상각비	193.5	209.0	194.9	192.4	196.8	203.9	208.5	205.8	789.8	815.0
금융영업비용	19.9	30.6	14.0	26.6	50.6	55.6	35.6	67.8	91.0	209.6
기타	57.9	59.8	66.2	65.2	56.5	58.4	64.6	63.6	249.0	243.0
영업이익	127.4	203.9	223.8	216.0	211.4	238.3	225.0	224.8	771.1	899.5
YoY(%)	(0.7)	43.9	60.7	151.1	66.0	16.9	0.5	4.1	55.7	16.7
영업이익률(%)	7.3	10.6	11.4	10.6	10.9	11.4	10.9	10.2	10.1	10.8
당기순이익	200.3	171.8	192.9	(47.1)	226.8	200.4	221.6	110.2	518.0	759.0
YoY(%)	196.0	97.2	145.6	적지	13.2	16.6	14.9	흑전	적전	46.5
당기순이익률(%)	11.5	9.0	9.8	(2.3)	11.7	9.6	10.7	5.0	6.8	9.1

주: 2025년부터 헬스케어, 게임즈 중단 조정 반영. 추정 재무제표와 차이 있음

자료: 하나증권

추정 재무제표

손익계산서	(단위:십억원)				
	2024	2025	2026F	2027F	2028F
매출액	7,864.0	8,099.1	8,317.3	8,931.1	9,585.8
매출원가	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
매출총이익	7,864.0	8,099.1	8,317.3	8,931.1	9,585.8
판매비	7,368.8	7,367.1	7,417.8	7,910.8	8,416.8
영업이익	495.3	732.0	899.5	1,020.3	1,169.0
금융손익	37.3	(5.4)	70.6	72.5	130.8
중속/관계기업손익	56.4	89.6	97.3	97.3	97.3
기타영업외손익	(539.3)	(194.8)	(69.6)	(21.8)	(21.8)
세전이익	49.7	621.5	997.8	1,168.4	1,375.3
법인세	160.5	94.7	179.0	233.7	275.1
계속사업이익	(110.8)	526.8	818.8	934.7	1,100.3
중단사업이익	(51.1)	(8.9)	(59.7)	0.0	0.0
당기순이익	(161.9)	518.0	759.0	934.7	1,100.3
비배주주지분 손이익	(217.1)	26.5	184.5	227.2	267.5
지배주주순이익	55.3	491.5	574.5	707.5	832.8
지배주주지분포괄이익	387.3	1,323.7	903.1	1,112.1	1,309.0
NOPAT	(1,105.1)	620.5	738.1	816.3	935.2
EBITDA	1,330.6	1,572.3	1,662.8	1,730.6	1,839.3
성장성(%)					
매출액증가율	4.06	2.99	2.69	7.38	7.33
NOPAT증가율	적전	흑전	18.95	10.59	14.57
EBITDA증가율	8.93	18.16	5.76	4.08	6.28
영업이익증가율	7.46	47.79	22.88	13.43	14.57
(지배주주)순이익증가율	흑전	788.79	16.89	23.15	17.71
EPS증가율	흑전	795.16	17.12	23.23	17.73
수익성(%)					
매출총이익률	100.00	100.00	100.00	100.00	100.00
EBITDA이익률	16.92	19.41	19.99	19.38	19.19
영업이익률	6.30	9.04	10.81	11.42	12.20
계속사업이익률	(1.41)	6.50	9.84	10.47	11.48

투자지표	(단위:십억원)				
	2024	2025	2026F	2027F	2028F
주당지표(원)					
EPS	124	1,110	1,300	1,602	1,886
BPS	22,860	25,486	26,765	28,292	30,104
CFPS	2,928	3,461	3,226	4,886	5,886
EBITDAPS	2,997	3,552	3,762	3,919	4,165
SPS	17,710	18,296	18,818	20,225	21,708
DPS	68	75	75	75	75
주가지표(배)					
PER	308.06	54.14	34.81	28.25	23.99
PBR	1.67	2.36	1.69	1.60	1.50
PCFR	13.05	17.36	14.03	9.26	7.69
EV/EBITDA	12.26	15.38	9.23	8.24	7.08
PSR	2.16	3.28	2.40	2.24	2.08
재무비율(%)					
ROE	0.56	4.59	4.98	5.82	6.46
ROA	0.22	1.84	2.03	2.39	2.67
ROIC	(22.75)	15.72	702.51	(75.77)	103.04
부채비율	84.85	82.49	80.99	79.66	78.91
순부채비율	(31.80)	(41.70)	(55.21)	(60.01)	(64.87)
이자보상배율(배)	2.43	4.06	5.12	5.69	6.40

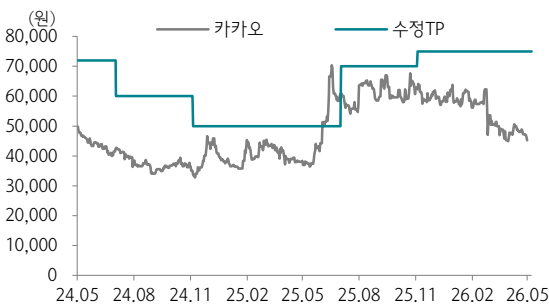
자료: 하나증권

대차대조표	(단위:십억원)				
	2024	2025	2026F	2027F	2028F
유동자산	10,721.7	12,374.2	14,932.3	16,380.0	18,091.2
금융자산	8,905.2	10,417.3	12,891.7	14,221.7	15,766.8
현금성자산	6,169.8	6,373.8	8,741.4	9,921.0	11,253.9
매출채권	548.7	569.5	594.0	628.4	677.0
재고자산	81.1	76.5	79.8	84.5	91.0
기타유동자산	1,186.7	1,310.9	1,366.8	1,445.4	1,556.4
비유동자산	15,051.4	15,409.3	13,937.2	13,897.9	13,968.8
투자자산	5,749.9	6,066.0	6,187.5	6,358.5	6,599.7
금융자산	2,826.8	3,549.2	3,562.5	3,581.2	3,607.6
유형자산	1,362.5	1,556.7	1,502.7	1,469.6	1,449.3
무형자산	5,170.7	5,227.8	3,688.1	3,510.9	3,361.0
기타비유동자산	2,768.3	2,558.8	2,558.9	2,558.9	2,558.8
자산총계	25,773.0	27,783.5	28,869.5	30,277.9	32,059.9
유동부채	8,545.2	8,779.7	9,086.9	9,519.2	10,129.0
금융부채	2,340.6	1,517.6	1,534.3	1,557.8	1,591.0
매입채무	228.1	228.1	237.9	251.7	271.1
기타유동부채	5,976.5	7,034.0	7,314.7	7,709.7	8,266.9
비유동부채	3,284.9	3,778.9	3,831.7	3,906.0	4,010.8
금융부채	2,130.9	2,550.2	2,550.2	2,550.2	2,550.2
기타비유동부채	1,154.0	1,228.7	1,281.5	1,355.8	1,460.6
부채총계	11,830.1	12,558.6	12,918.5	13,425.1	14,139.9
지배주주지분	10,141.3	11,276.2	11,817.7	12,492.3	13,292.2
자본금	44.4	44.3	44.3	44.3	44.3
자본잉여금	8,911.0	8,803.3	8,803.3	8,803.3	8,803.3
자본조정	(34.1)	(82.4)	(82.4)	(82.4)	(82.4)
기타포괄이익누계액	(723.6)	(173.5)	(173.5)	(173.5)	(173.5)
이익잉여금	1,943.5	2,684.5	3,226.0	3,900.6	4,700.5
비지배주주지분	3,801.6	3,948.7	4,133.2	4,360.4	4,627.9
자본총계	13,942.9	15,224.9	15,950.9	16,852.7	17,920.1
순금융부채	(4,433.7)	(6,349.5)	(8,807.2)	(10,113.7)	(11,625.5)

현금흐름표	(단위:십억원)				
	2024	2025	2026F	2027F	2028F
영업활동 현금흐름	1,250.5	1,404.8	1,716.6	2,539.4	3,124.3
당기순이익	(161.9)	518.0	759.0	934.7	1,100.3
조정	1,416.7	993.2	683.4	1,218.7	1,479.5
감가상각비	835.3	840.2	763.3	710.3	670.3
외환거래손익	(22.1)	4.2	7.6	(0.3)	0.0
지분법손익	(12.6)	(218.3)	(228.3)	(228.3)	0.0
기타	616.1	367.1	140.8	737.0	809.2
영업활동 자산부채변동	(4.3)	(106.4)	274.2	386.0	544.5
투자활동 현금흐름	10.4	(478.2)	804.0	(592.8)	(953.3)
투자자산감소(증가)	(146.6)	(98.8)	106.8	57.3	(241.2)
자본증가(감소)	(347.7)	(465.5)	(500.0)	(500.0)	(500.0)
기타	504.7	86.1	1,197.2	(150.1)	(212.1)
재무활동 현금흐름	(521.3)	(708.2)	(192.0)	(800.0)	(809.0)
금융부채증가(감소)	(35.8)	(403.7)	16.7	23.5	33.2
자본증가(감소)	71.0	(107.8)	0.0	0.0	0.0
기타재무활동	(513.0)	(157.8)	(175.7)	(790.6)	(809.3)
배당지급	(43.5)	(38.9)	(33.0)	(32.9)	(32.9)
현금의 증감	780.6	204.0	2,343.3	1,179.6	1,332.9
Unlevered CFO	1,300.2	1,532.1	1,425.7	2,157.4	2,599.1
Free Cash Flow	870.8	925.6	1,216.6	2,039.4	2,624.3

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 5월 8일 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 5월 8일 현재 해당회사의 유가증권 을 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 연주가 대비 15% 이상 상승 여력
Neutral(중립)_목표주가가 연주가 대비 -15%~15% 등락
Reduce(비중축소)_목표주가가 연주가 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	97.29%	2.71%	0.00%	100%

* 기준일: 2026년 05월 05일