

인터넷/게임

# 카카오 035720

## 비핵심 사업 정리 + AI 도입 통한 특비즈 매출 성장 제고

May 8 2026

**BUY**

유지

### 1Q26 Review: 영업이익 컨센서스 상회

TP 76,000 원

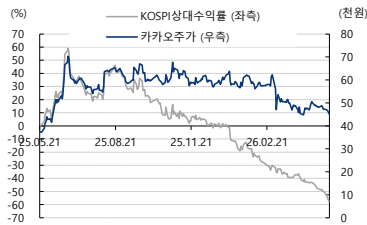
유지

1Q26 매출은 1.94조원(YoY +11.1%), 이익은 2,114억원(YoY +66.0%)으로 카카오게임즈의 중단사업 분류로 인한 영업손실 감소 효과(-255억원) 감안해도 카카오페이 이익 성장과 특비즈 광고 매출 성장을 바탕으로 영업이익 기준 컨센서스(매출 2.01조원, 이익 1,792억원) 상회. 특비즈 광고-구독 매출은 금융 및 중소형 광고주 수요 확대 따른 비즈니스 메시지 성장(+27%), 피드형/숏폼 영상 지면 확대 따른 DA 성장(+16%)으로 3,384억원(+16.3%), 거래형 매출은 2,700억원(+1.0%) 기록. 플랫폼 기타 매출은 결제 및 증권 등 금융 서비스 성장 따른 페이 매출 고성장, 주차 및 퀵 서비스 외형 성장 따른 모빌리티 매출 지속 증가로 5,065억원(+30.0%). 뮤직 매출은 주요 아티스트 앨범 판매 호조와 글로벌 공연 규모 확대로 4,846억원(+10.7%) 기록. 영업비용 중 인건비는 자회사 급여 인상 반영으로 YoY +4.5%, 매출연동비는 뮤직 부문 활동과 미디어 제작 원가 증가로 YoY +6.5%, 매출 대비 매출연동비 비중은 36.1%(YoY -1.6%p). 마케팅비는 YoY -3.0%(매출 대비 3.7%로 YoY -0.6%p) 기록.

### Company Data

현재가(05/07)	45,250 원
액면가(원)	100 원
52 주 최고가(보통주)	70,400 원
52 주 최저가(보통주)	36,450 원
KOSPI (05/07)	7,490.05p
KOSDAQ (05/07)	1,199.18p
자본금	443 억원
시가총액	200,458 억원
발행주식수(보통주)	44,169 만주
발행주식수(우선주)	0 만주
평균거래량(60 일)	139.0 만주
평균거래대금(60 일)	666 억원
외국인지분(보통주)	28.59%
주요주주	
김범수 외 75 인	24.09%
국민연금공단	6.39%

### Price & Relative Performance



주가수익률(%)	1개월	6개월	12개월
절대주가	-2.5	-27.9	18.0
상대주가	-28.5	-62.0	-59.5

### 투자의견 Buy 유지 & 목표주가 76,000원 유지

투자의견 매수 및 목표주가 76,000원 유지. 당사는 비핵심 부문을 정리하는 동시에 AI 서비스 접목을 통한 특비즈 매출 성장 제고를 진행하고 있음. 1) 25년 말 진행한 카카오헬스케어 지분 매각에 이어, 26년 카카오게임즈의 중단사업 분류 및 매각을 진행중. 25년 기준 헬스케어, 카카오게임즈 등 연결 제외 법인의 합산 영업손실은 약 1천억원 수준으로, 해당 영업손실 제외시 OPM은 약 +2%p 개선 추정. 라인야후에 대한 카카오게임즈 매각이 예정대로 진행시 해당 이익 개선 효과 연결 당기순이익에 반영 전망. 2) 에이전트 AI은 두 축으로 카카오톡 내 전개중. AI 고관여층 대상으로는 ChatGPT for Kakao, 저관여층 대상으로는 Kanana in Kakaotalk을 출시. 두 서비스 모두 초기 버전 런칭 되었지만, 외부 생태계 연계와 채팅방 내 결제 적용이 미비되어 경험의 완결성을 위해 본격적인 UA 마케팅 진행하지 않은 상황. 그럼에도 ChatGPT for Kakao의 가입자(1,100만명), MAU(QoQ 약 2배), 인당발신수(QoQ 2배)가 증가해 긍정적 지표를 보이고 있음. Kanana in Kakaotalk은 이용자들이 긍정적 피드백(70%) 보이는 가운데 5월 중 외부 대형 버티컬 커머스 파트너와의 연동을 통해 에이전트로서의 기능을 테스트할 예정. 해당 서비스 BM에 있어 광고 매출 기여는 빠르게 나타날 것으로 전망하며, 에이전트 기반 커머스는 시장 초기로 뚜렷한 글로벌 성공 사례가 아직 없는 만큼 수수료 수취 모델 성공 가능성에 대해서는 중립적 의견 제시.

### Forecast earnings & Valuation

12 결산 (십억원)	2024.12	2025.12	2026.12E	2027.12E	2028.12E
매출액(십억원)	7,864	8,099	8,291	8,929	9,581
YoY(%)	4.1	3.0	2.4	7.7	7.3
영업이익(십억원)	495	732	932	1,102	1,281
OP 마진(%)	6.3	9.0	11.2	12.3	13.4
순이익(십억원)	-162	518	776	920	1,072
EPS(원)	124	1,110	1,572	1,867	2,176
YoY(%)	흑전	791.9	41.6	18.7	16.6
PER(배)	306.9	54.1	28.8	24.2	20.8
PCR(배)	11.2	17.7	10.9	10.1	9.4
PBR(배)	1.7	2.4	1.7	1.6	1.5
EV/EBITDA(배)	11.9	15.1	9.5	8.3	7.2
ROE(%)	0.6	4.6	6.0	6.7	7.3



[인터넷/게임] 김동우  
3771- 9249  
20210135@iprovest.com

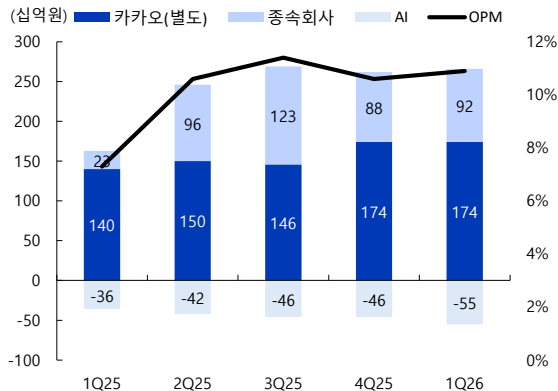
[도표 1] 카카오 분기별 실적 추이 및 전망 (게임즈 중단 사업 분류를 25년부터 적용하여 표기)

(단위: 십억원)

	1Q25*	2Q25*	3Q25*	4Q25*	1Q26P*	2Q26F*	3Q26F*	4Q26F*	2023	2024	2025*	2026F*
매출액	1,747.9	1,917.5	1,962.2	2,041.9	1,942.1	2,062.5	2,097.4	2,188.7	7,557.0	7,868.0	7,669.5	8,290.7
성장률(YoY %)*	-12.1%	-4.3%	2.2%	4.5%	11.1%	7.6%	6.9%	7.2%	11.1%	4.1%	-2.5%	8.1%
플랫폼부문	1,022.3	1,087.0	1,090.0	1,229.2	1,182.7	1,237.6	1,267.5	1,340.7	3,554.4	3,897.0	4,428.5	5,028.5
특비즈	558.5	545.8	538.1	630.0	608.6	624.8	646.5	708.2	1,982.2	2,100.1	2,272.4	2,588.0
포털비즈	74.3	78.5	72.9	71.8	67.6	70.8	63.6	66.0	344.3	332.2	297.6	268.0
플랫폼 기타	389.5	462.6	479.0	527.4	506.5	542.0	557.4	566.6	1,227.9	1,464.7	1,858.5	2,172.5
콘텐츠부문	725.6	830.5	872.2	812.7	759.4	824.8	829.9	848.0	4,002.6	3,971.0	3,241.0	3,262.2
뮤직	437.9	517.2	564.5	525.1	484.6	542.1	545.1	569.3	1,723.9	1,920.0	2,044.7	2,141.2
스토리	212.6	219.1	211.9	191.9	182.4	181.6	181.0	171.4	922.1	864.3	835.4	716.4
게임	-	-	-	-	-	-	-	-	1,009.5	873.2	-	-
미디어	75.1	94.2	95.8	95.8	92.4	101.1	103.9	107.3	347.0	313.8	360.9	404.6
영업비용	1,620.5	1,713.6	1,738.4	1,825.9	1,730.7	1,835.7	1,875.5	1,916.5	7,096.1	7,397.2	6,898.4	7,358.4
인건비	425.6	438.9	428.6	455.1	444.9	452.5	449.3	463.1	1,860.2	1,909.0	1,748.2	1,809.7
매출연동비	658.7	678.5	698.0	739.7	701.2	738.8	753.6	777.0	2,986.4	3,014.9	2,774.9	2,970.6
외주인프라비	190.2	217.8	245.2	237.9	208.2	235.1	262.2	253.2	834.9	878.4	891.0	958.6
마케팅비	74.8	78.9	91.6	109.2	72.5	92.8	86.0	87.5	405.8	405.4	354.5	338.9
상각비	193.5	209.0	194.9	192.4	196.8	202.7	208.8	215.1	750.9	861.2	789.8	823.4
기타	77.7	90.4	80.1	91.8	107.1	113.7	115.7	120.7	258.0	328.2	340.1	457.1
영업이익	127.4	203.9	223.8	216.0	211.4	226.8	221.9	272.2	460.9	470.8	771.1	932.3
성장률(YoY %)*	-0.7%	43.9%	60.7%	151.1%	66.0%	11.2%	-0.8%	26.0%	-19.1%	2.2%	63.8%	20.9%
OPM(%)	7.3%	10.6%	11.4%	10.6%	10.9%	11.0%	10.6%	12.4%	6.1%	6.0%	10.1%	11.2%
지배주주순익	171.9	161.2	124.9	33.5	171.7	173.5	165.2	184.4	-1,012.6	55.3	491.5	694.8
NPM(%)	9.8%	8.4%	6.4%	1.6%	8.8%	8.4%	7.9%	8.4%	-13.4%	0.7%	6.4%	8.4%

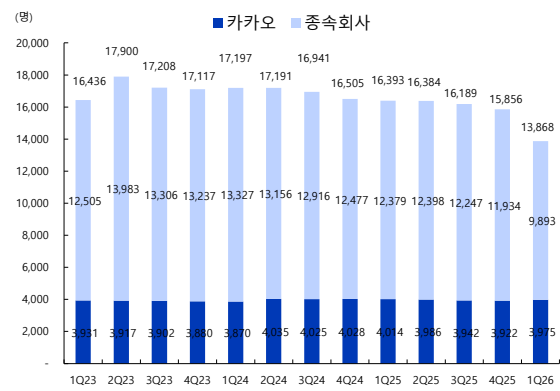
자료: 카카오, 교보증권 리서치센터. \*주: 2025년부터 헬스케어/게임즈 중단조정 반영한 수치 기준. 카카오게임즈 중단 사업 분류는 2026년부터이나 비교를 위해 위와 같이 표기.

[도표 2] 카카오 사업부별 영업손익 추이



자료: 카카오, 교보증권 리서치센터

[도표 3] 카카오 분기별 인원 추이



자료: 카카오, 교보증권 리서치센터

[카카오 035720]

포괄손익계산서

단위: 십억원

12 결산(십억원)	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
매출액	7,864	8,099	8,291	8,929	9,581
매출원가	0	0	0	0	0
매출총이익	7,864	8,099	8,291	8,929	9,581
매출총이익률 (%)	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0
판매비와관리비	7,369	7,367	7,358	7,827	8,300
영업이익	495	732	932	1,102	1,281
영업이익률 (%)	6.3	9.0	11.2	12.3	13.4
EBITDA	1,331	1,572	1,768	1,947	2,128
EBITDA Margin (%)	16.9	19.4	21.3	21.8	22.2
영업외손익	-446	-111	192	192	192
관계기업손익	56	90	99	99	99
금융수익	405	393	330	330	330
금융비용	-368	-398	-287	-287	-287
기타	-539	-195	49	49	49
법인세비용차감전순이익	50	622	1,124	1,294	1,473
법인세비용	160	95	169	194	221
계속사업순이익	-111	527	955	1,100	1,252
중단사업순이익	-51	-9	-180	-180	-180
당기순이익	-162	518	776	920	1,072
당기순이익률 (%)	-2.1	6.4	9.4	10.3	11.2
비지배지분순이익	-217	26	81	96	112
지배지분순이익	55	491	695	824	961
지배이익률 (%)	0.7	6.1	8.4	9.2	10.0
매도가능금융자산평가	0	0	0	0	0
기타포괄이익	359	788	-68	-68	-68
포괄순이익	197	1,306	708	852	1,005
비지배지분포괄이익	-190	-17	-9	-11	-13
지배지분포괄이익	387	1,324	718	864	1,018

주: K-IFRS 회계기준 개정으로 기존의 기타영업수익/비용 항목은 제외됨

현금흐름표

단위: 십억원

12 결산(십억원)	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
영업활동 현금흐름	1,250	1,405	1,688	1,819	1,972
당기순이익	0	0	776	920	1,072
비현금항목의 가감	1,462	1,014	1,237	1,265	1,280
감가상각비	576	583	641	678	703
외환손익	-22	4	-1	-1	-1
자본법평가손익	-54	-90	-99	-99	-99
기타	962	517	697	686	677
자산부채의 증감	-4	-106	-200	-224	-224
기타현금흐름	-207	497	-124	-142	-156
투자활동 현금흐름	10	-478	-691	-697	-703
투자자산	129	343	57	57	57
유형자산	-380	-479	-750	-750	-750
기타	261	-342	2	-4	-10
재무활동 현금흐름	-521	-708	-63	-362	-362
단기차입금	-364	-561	79	79	79
사채	0	0	0	0	0
장기차입금	225	360	60	60	60
자본의 증가(감소)	0	0	0	0	0
현금배당	-43	-39	-33	-33	-33
기타	-339	-468	-168	-468	-468
현금의 증감	781	204	820	710	920
기초 현금	5,389	6,170	6,374	7,194	7,904
기말 현금	6,170	6,374	7,194	7,904	8,825
NOPLAT	-1,105	620	792	937	1,089
FCF	-654	875	677	808	961

자료: 카카오, 교보증권 리서치센터

재무상태표

단위: 십억원

12 결산(십억원)	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
유동자산	10,722	12,374	13,375	14,310	15,465
현금및현금성자산	6,170	6,374	7,194	7,904	8,825
매출채권 및 기타채권	1,255	1,396	1,451	1,539	1,631
재고자산	81	77	78	84	91
기타유동자산	3,215	4,528	4,652	4,782	4,919
비유동자산	15,051	15,409	15,481	15,545	15,608
유형자산	1,363	1,557	1,666	1,738	1,785
관계기업투자금	2,923	2,517	2,677	2,838	2,998
기타금융자산	2,827	3,549	3,549	3,549	3,549
기타비유동자산	7,939	7,787	7,588	7,420	7,276
자산총계	25,773	27,784	28,856	29,855	31,073
유동부채	8,545	8,780	9,099	9,142	9,194
매입채무 및 기타채무	5,310	6,193	6,199	6,217	6,235
차입금	1,458	938	1,017	1,095	1,174
유동성채무	0	0	300	300	300
기타유동부채	1,776	1,648	1,584	1,530	1,485
비유동부채	3,285	3,779	3,638	3,526	3,439
차입금	328	991	1,051	1,111	1,172
사채	0	0	0	0	0
기타비유동부채	2,957	2,788	2,587	2,415	2,268
부채총계	11,830	12,559	12,737	12,668	12,633
지배지분	10,141	11,276	11,938	12,730	13,658
자본금	44	44	44	44	44
자본잉여금	8,911	8,803	8,803	8,803	8,803
이익잉여금	1,943	2,685	3,347	4,138	5,066
기타자본변동	-34	-82	-82	-82	-82
비지배지분	3,802	3,949	4,181	4,458	4,783
자본총계	13,943	15,225	16,119	17,187	18,440
총차입금	4,005	3,679	3,907	3,864	3,846

주요 투자지표

단위: 원, 배, %

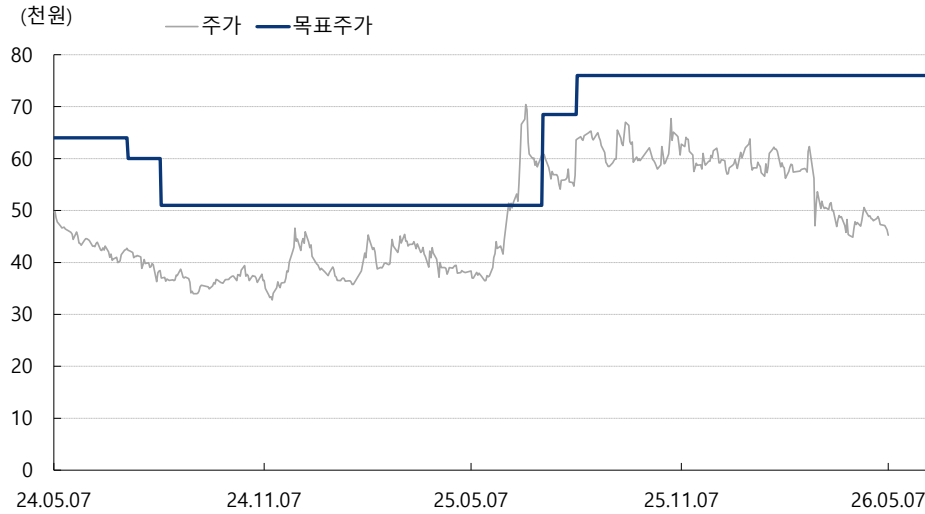
12 결산(십억원)	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
EPS	124	1,110	1,572	1,867	2,176
PER	306.9	54.1	28.8	24.2	20.8
BPS	22,858	25,483	27,035	28,827	30,929
PBR	1.7	2.4	1.7	1.6	1.5
EBITDAPS	2,997	3,552	3,999	4,410	4,818
EV/EBITDA	11.9	15.1	9.5	8.3	7.2
SPS	17,710	18,296	18,755	20,220	21,698
PSR	2.2	3.3	2.4	2.2	2.1
CFPS	-1,472	1,977	1,532	1,831	2,177
DPS	68	75	75	75	75

재무비율

단위: 원, 배, %

12 결산(십억원)	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
성장성					
매출액 증가율	4.1	3.0	2.4	7.7	7.3
영업이익 증가율	7.5	47.8	27.4	18.2	16.3
순이익 증가율	적지	흑전	49.8	18.6	16.6
수익성					
ROIC	-40.3	34.2	54.2	65.3	76.9
ROA	0.2	1.8	2.5	2.8	3.2
ROE	0.6	4.6	6.0	6.7	7.3
안정성					
부채비율	84.8	82.5	79.0	73.7	68.5
순차입금비율	15.5	13.2	13.5	12.9	12.4
이자보상배율	2.4	4.1	4.4	5.0	5.6

카카오 최근 2년간 목표주가 변동추이



최근 2년간 목표주가 및 괴리율 추이

일자	투자의견	목표주가	괴리율		일자	투자의견	목표주가	괴리율	
			평균	최고/최저				평균	최고/최저
2023.11.06	매수	70,000	(57.5)	(53.5)	2025.03.25	매수	51,000	(29.0)	(18.9)
2023.11.10	매수	62,000	(18.5)	(2.0)	2025.05.09	매수	51,000	(2.5)	27.6
2024.01.15	매수	70,000	(24.9)	(14.6)	2025.07.09	매수	68,500	(19.8)	(7.7)
2024.02.16	매수	70,000	(28.4)	(14.6)	2025.08.08	매수	76,000	(20.8)	(13.4)
2024.04.16	매수	64,000	(32.4)	(28.5)	2025.09.24	매수	76,000	(26.3)	(20.3)
2024.05.10	매수	64,000	(48.0)	(36.8)	2025.10.21	매수	76,000	(21.3)	(12.3)
2024.07.11	매수	60,000	(50.1)	(41.7)	2025.11.10	매수	76,000	(27.1)	(18.6)
2024.08.09	매수	51,000	(41.0)	(31.8)	2026.01.20	매수	76,000	(28.0)	(22.2)
2024.10.07	매수	51,000	(32.8)	(9.4)	2026.02.13	매수	76,000	(48.6)	(22.0)
2025.01.16	매수	51,000	(28.3)	(12.6)	2026.04.14	매수	76,000	(57.4)	(50.2)
2025.02.14	매수	51,000	(27.9)	(18.9)	2026.05.08	매수	76,000		

자료: 교보증권 리서치센터

■ Compliance Notice ■

이 자료에 게재된 내용들은 작성자의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다.

이 조사항목은 당사 리서치센터가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보로부터 얻어진 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보증하는 것이 아닙니다. 따라서 이 조사항목은 투자참고자료로만 활용하시기 바라며, 어떠한 경우에도 고객의 증권투자 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다. 또한 이 조사항목의 지적재산권은 당사에 있으므로 당사의 허락 없이 무단 복제 및 배포할 수 없습니다.

당사 리서치센터 연구원은 고객에게 카카오톡 메신저 등으로 개별 접촉하지 않습니다. 당사 연구원 사칭 사기 등에 주의하시기 바랍니다.

- 동 자료는 제공시점 현재 기관투자가 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 전일기준 당사에서 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- 추천종목은 전일기준 조사분석 담당자 및 그 배우자 등 관련자가 보유하고 있지 않습니다.

■ 투자 의견 비율공시 및 투자등급관련사항 ■ 기준일자\_2026.3.31

구분	Buy(매수)	Trading Buy(매수)	Hold(보유)	Sell(매도)
비율	95.9%	2.7%	1.4%	0.0%

[ 업종 투자 의견 ]

**Overweight(비중확대):** 업종 펀더멘털의 개선과 함께 업종주가의 상승 기대 **Neutral(중립):** 업종 펀더멘털상의 유의미한 변화가 예상되지 않음  
**Underweight(비중축소):** 업종 펀더멘털의 약화와 함께 업종주가의 하락 기대

[ 기업 투자기간 및 투자등급 ] 향후 6개월 기준, 2015.6.1(Strong Buy 등급 삭제)

**Buy(매수):** KOSPI 대비 기대수익률 10%이상 **Trading Buy:** KOSPI 대비 10%이상 초과수익 예상되나 불확실성 높은 경우  
**Hold(보유):** KOSPI 대비 기대수익률 -10~10% **Sell(매도):** KOSPI 대비 기대수익률 -10% 이하