

카카오 (035720)

'if (kakao) 25' 정리

투자의견

BUY(유지)

목표주가

74,000 원(유지)

현재주가

63,300 원(09/23)

시가총액

27,996(십억원)

인터넷/게임/우주 정의훈_02)368-6170_uihoon0607@eugenefn.com

- 23일, 카카오는 'if (kakao) 25' 행사를 개최해 15년만의 대규모 카카오톡 개편 및 자사 AI서비스 청사진에 대해 발표. 발표된 내용은 1) 카카오톡 개편, 2) Kanana in KakaoTalk, 3) ChatGPT in 카카오톡 등 크게 3가지로 요약 가능
- 1) 카카오톡 개편:** 동사는 15년만의 대규모 카카오톡 개편을 발표함과 동시에 업데이트를 단행함. 이번 대규모 개편은 높은 점유율로 인한 MAU 성장을 정체 및 감소하는 체류시간 등이 배경으로 작용함. 이번 개편에서는 기존 카톡 내 존재했던 친구탭, 채팅탭, 오픈채팅탭이 대상이 됨
 - 친구탭: 기존 친구목록이 간소화되고, 친구가 업데이트한 프로필 혹은 배경사진이 SNS 형식으로 업로드됨
 - 채팅탭: 기본적인 채팅방 구조는 유지되면서 채팅 폴더 기능을 추가해 안읽은 메시지 폴더나 개인적으로 설정한 채팅 목록을 폴더별로 모아볼 수 있는 기능을 탑재
 - 오픈채팅탭: 지금탭으로 변경돼 기존 오픈채팅 기능 외에도 숏폼 기능이 추가됨. 카톡 내 숏폼 콘텐츠는 채팅방 공유를 통해 콘텐츠 시청 확대를 목표로 함
- 2) Kanana in KaKaoTalk:** 카톡 개편 외에도 연내 자사의 AI서비스 'Kanana'가 카카오톡에 탑재될 예정. 카나나를 통해 카카오톡 맵, 톡캘린더, 예약하기, 선물하기, 멜론 등 카카오의 여러 자체 서비스를 카카오톡 내에서 한번에 처리 가능하며, AI검색 기능도 탑재돼 채팅내 대화 흐름을 파악해 이용자에게 요약 답변을 제시함. 이밖에도 보이스톡 녹음 및 대화요약, 숏폼 생성 등의 카나나 서비스가 개편된 카카오톡 전반에 적용될 예정이며, 외부 서비스 파트너들과의 제휴를 통해 에이전트 기능도 확대할 계획
- 3) ChatGPT in KaKaoTalk:** 카카오 자체 AI서비스인 카나나 외에 오픈AI와의 협업으로 GPT-5 기반의 ChatGPT 채팅 서비스도 10월 카톡 내 탑재될 예정. 검색/이미지/파일업로드/인식 등의 핵심 기능이 지원되며 ChatGPT와 주고받은 대화와 생성된 콘텐츠는 다른 채팅에도 공유 가능함. 향후 최신 GPT 모델 또한 반영될 예정

주가(원, 09/23)	63,300		
시가총액(십억원)	27,996		
발행주식수	442,276천주		
52주 최고가	71,600원		
최저가	32,550원		
52주 일간 Beta	1.04		
60일 일평균거래대금	2,071억원		
외국인 지분율	30.2%		
배당수익률(2025F)	0.1%		
주주구성			
김범수 (외 76인)	24.1%		
국민연금공단 (외 1인)	6.4%		
주가상승(%)	1M	6M	12M
상대기준	-10.5	13.3	44.3
절대기준	-0.5	45.2	78.3
(원, 십억원)	현재	직전	변동
투자의견	BUY	BUY	-
목표주가	76,000	76,000	-
영업이익(25)	643	643	-
영업이익(26)	738	738	-

12월 결산(십억원)	2023A	2024A	2025E	2026E
매출액	7,557	7,872	8,042	8,685
영업이익	461	460	643	738
세전손익	-1,648	-3	755	786
당기순이익	-1,817	-162	670	535
EPS(원)	-2,276	125	1,514	1,186
증감률(%)	적전	흑전	1,115.4	-21.7
PER(배)	na	306.6	41.8	53.4
ROE(%)	-10.3	0.6	6.4	4.7
PBR(배)	2.5	1.7	2.6	2.5
EV/EBITDA(배)	17.5	10.4	15.7	14.9

자료: 유진투자증권

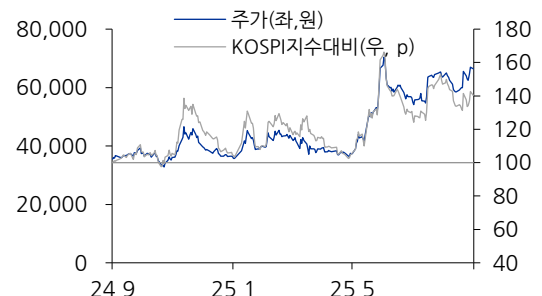
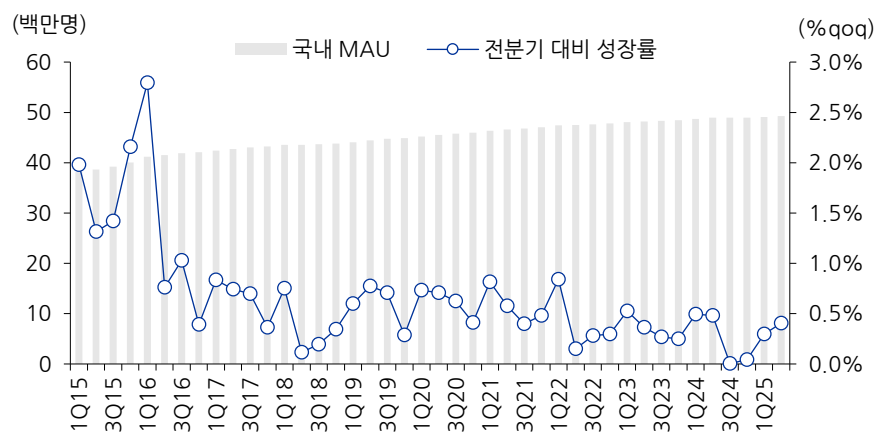
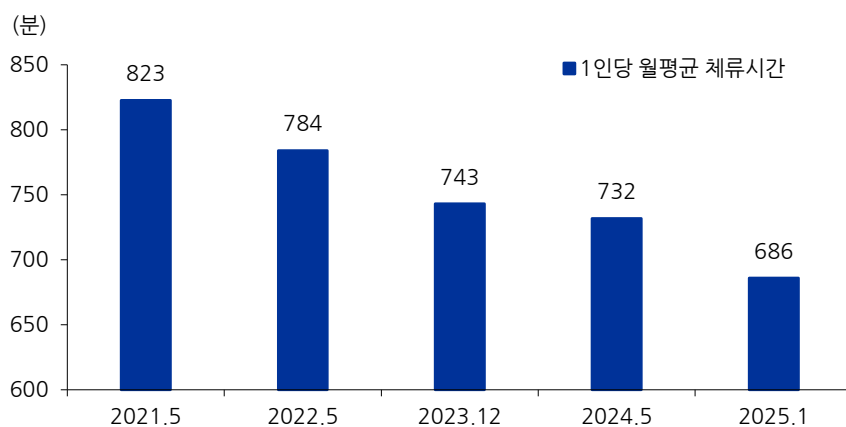


도표 1. 카카오톡 국내 MAU 추이



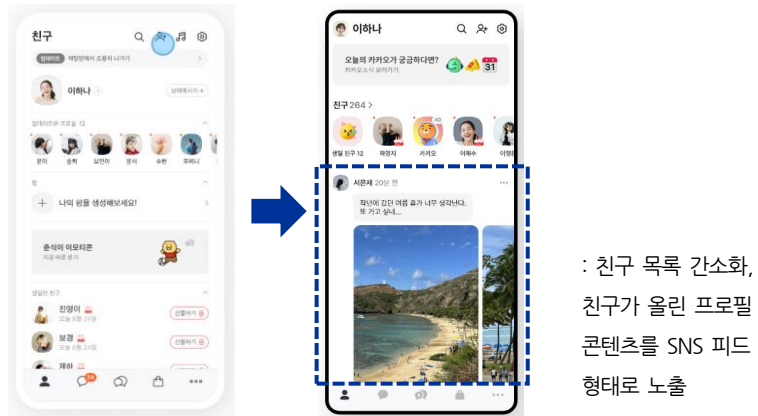
자료: 카카오, 유진투자증권

도표 2. 카카오톡 1인당 월평균 체류 시간 추이



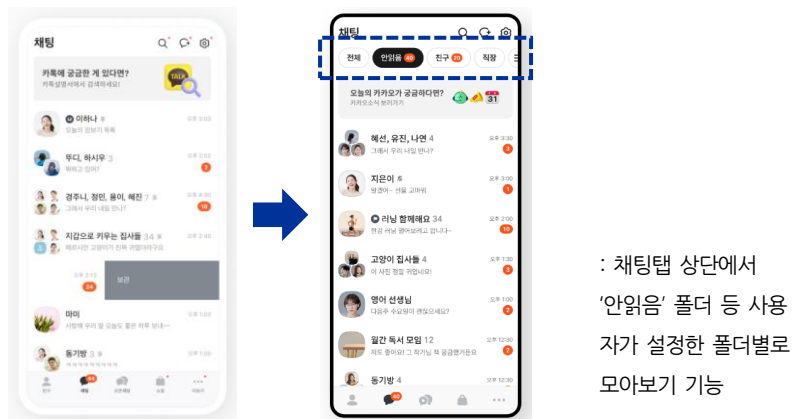
자료: 카카오, 모바일인덱스, 유진투자증권

도표 3. 카카오톡 '친구' 탭 개편



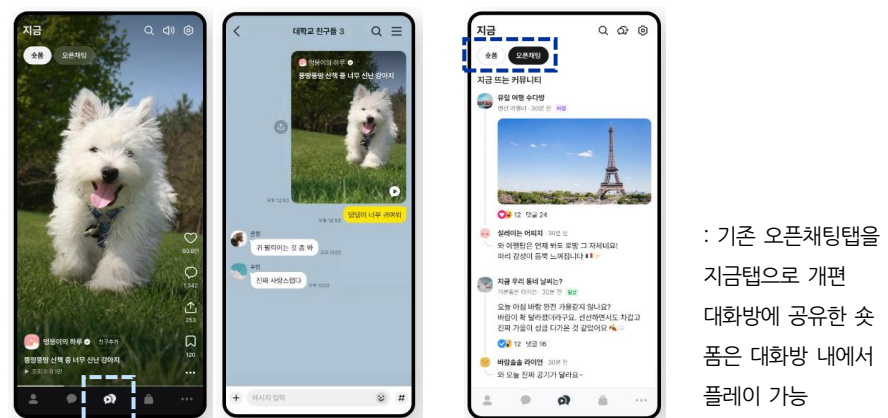
자료: 카카오, 유진투자증권

도표 4. 카카오톡 '채팅' 탭 개편



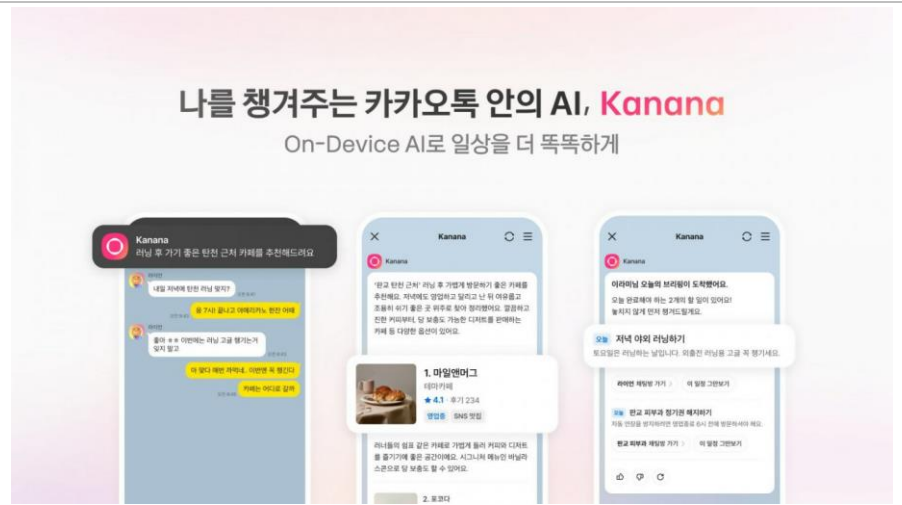
자료: 카카오, 유진투자증권

도표 5. 카카오톡 '지금' 탭(기존 오픈채팅 탭) 개편



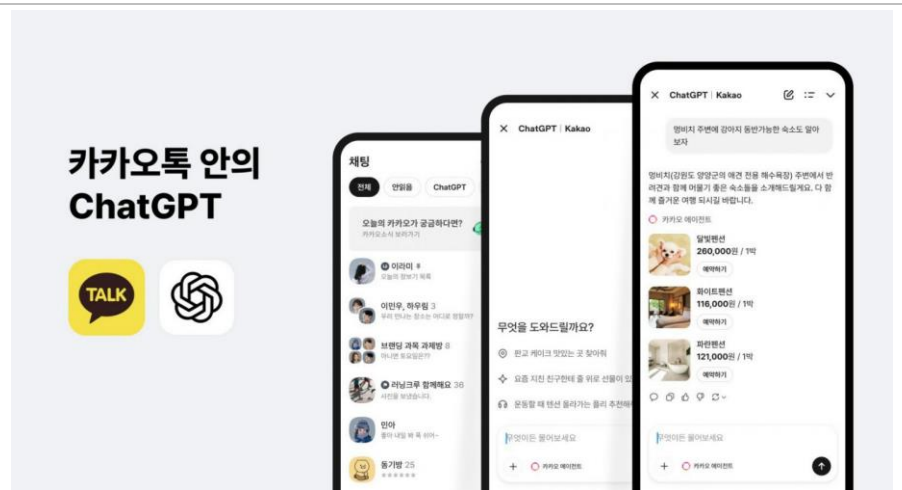
자료: 카카오, 유진투자증권

도표 6. Kanana in KakaoTalk 서비스 예시



자료: 카카오, 유진투자증권

도표 7. 카카오톡 채팅탭 내 ChatGPT 서비스 예시



자료: 카카오, 유진투자증권

카카오(035720.KS) 재무제표

대차대조표

(단위:십억원)	2022A	2023A	2024A	2025F	2026F
자산총계	22,964	25,180	25,773	28,701	29,410
유동자산	7,756	9,988	10,959	13,562	14,205
현금성자산	6,022	7,228	7,801	10,173	10,763
매출채권	772	1,205	1,243	1,442	1,476
재고자산	160	139	65	78	80
비유동자산	14,451	15,192	14,814	15,139	15,205
투자자산	7,464	7,998	8,309	8,528	8,874
유형자산	885	1,337	1,286	1,215	1,079
기타	6,102	5,857	5,219	5,395	5,251
부채총계	9,448	11,321	11,830	13,865	14,078
유동부채	4,768	7,564	8,633	8,800	8,904
매입채무	1,642	4,934	5,296	4,042	4,136
유동성이자부채	1,376	1,928	2,338	3,749	3,749
기타	1,750	702	999	1,009	1,019
비유동부채	3,798	3,757	3,197	3,303	3,340
비유동이자부채	2,825	2,579	2,047	2,376	2,376
기타	973	1,178	1,150	927	964
자본총계	13,516	13,859	13,943	14,836	15,332
지배지분	9,984	9,764	10,141	10,893	11,389
자본금	45	45	44	44	44
자본잉여금	8,116	8,840	8,911	8,914	8,914
이익잉여금	3,031	1,922	1,943	2,586	3,083
기타	(1,209)	(1,043)	(758)	(652)	(652)
비지배지분	3,532	4,095	3,802	3,943	3,943
자본총계	13,516	13,859	13,943	14,836	15,332
총차입금	4,200	4,507	4,385	6,125	6,125
순차입금	(1,821)	(2,720)	(3,416)	(4,049)	(4,638)

현금흐름표

(단위:십억원)	2022A	2023A	2024A	2025F	2026F
영업현금	678	1,341	1,250	3,467	1,506
당기순이익	1,067	(1,817)	(162)	670	535
자산상각비	581	761	835	884	826
기타비현금성손익	(455)	2,240	627	(191)	84
운전자본증감	(460)	248	(4)	1,864	50
매출채권감소(증가)	(69)	(108)	(20)	(140)	(34)
재고자산감소(증가)	(73)	43	0	(2)	(2)
매입채무증가(감소)	64	418	(27)	2,114	94
기타	(382)	(105)	43	(107)	(9)
투자현금	(1,574)	(1,780)	10	(1,128)	(968)
단기투자자산감소	(75)	227	415	(363)	(81)
장기투자증권감소	21	(9)	(1)	(119)	(218)
설비투자	453	575	380	405	419
유형자산처분	14	14	32	6	0
무형자산처분	(91)	(135)	(87)	(125)	(127)
재무현금	412	1,020	(521)	(364)	(30)
차입금증가	265	(75)	(390)	(369)	0
자본증가	50	(20)	(21)	(23)	(30)
배당금지급	23	55	43	30	30
현금 증감	(490)	553	756	2,026	508
기초현금	5,326	4,836	5,389	6,145	8,171
기말현금	4,836	5,389	6,145	8,171	8,679
Gross Cash flow	1,193	1,184	1,300	1,651	1,456
Gross Investment	1,960	1,759	409	(1,099)	837
Free Cash Flow	(766)	(575)	892	2,750	620

자료: 유진투자증권

손익계산서

(단위:십억원)	2022A	2023A	2024A	2025F	2026F
매출액	6,799	7,557	7,872	8,042	8,685
증가율(%)	15.0	11.2	4.2	2.2	8.0
매출원가	0	0	0	0	0
매출총이익	6,799	7,557	7,872	8,042	8,685
판매 및 일반관리비	6,229	7,096	7,411	7,398	7,947
기타영업손익	17	14	4	(0)	7
영업이익	569	461	460	643	738
증가율(%)	(3.1)	(19.1)	(0.1)	39.8	14.7
EBITDA	1,151	1,222	1,296	1,528	1,565
증가율(%)	19.8	6.1	6.1	17.9	2.4
영업외손익	700	(2,109)	(463)	112	48
이자수익	179	220	253	204	206
이자비용	110	163	204	163	214
지분법손익	1,603	(135)	13	82	6
기타영업손익	(973)	(2,031)	(524)	(11)	50
세전순이익	1,269	(1,648)	(3)	755	786
증가율(%)	(44.5)	적전	적지	흑전	4.1
법인세비용	202	168	159	86	252
당기순이익	1,067	(1,817)	(162)	670	535
증가율(%)	(35.0)	적전	적지	흑전	(20.2)
지배주주지분	1,358	(1,013)	55	672	527
증가율(%)	(2.1)	적전	흑전	1,116.0	(21.7)
비지배지분	(291)	(804)	(217)	(2)	8
EPS(원)	3,049	(2,276)	125	1,514	1,186
증가율(%)	(2.0)	적전	흑전	1,115.4	(21.7)
수정EPS(원)	3,049	(2,276)	125	1,514	1,186
증가율(%)	(2.0)	적전	흑전	1,115.4	(21.7)

주요투자지표

	2022A	2023A	2024A	2025F	2026F
주당지표(원)					
EPS	3,049	(2,276)	125	1,514	1,186
BPS	22,414	21,948	22,858	24,541	25,659
DPS	60	61	68	70	70
밸류에이션(배, %)					
PER	17.4	n/a	306.6	41.8	53.4
PBR	2.4	2.5	1.7	2.6	2.5
EV/EBITDA	19.0	17.5	10.4	15.7	14.9
배당수익율	0.1	0.1	0.2	0.1	0.1
PCR	19.8	20.4	13.0	17.0	19.3
수익성(%)					
영업이익율	8.4	6.1	5.8	8.0	8.5
EBITDA이익율	16.9	16.2	16.5	19.0	18.0
순이익율	15.7	(24.0)	(2.1)	8.3	6.2
ROE	13.6	(10.3)	0.6	6.4	4.7
ROIC	7.4	5.1	6.1	9.5	7.3
안정성(배, %)					
순차입금/자기자본	(13.5)	(19.6)	(24.5)	(27.3)	(30.3)
유동비율	162.7	132.0	126.9	154.1	159.5
이자보상배율	5.2	2.8	2.3	3.9	3.4
활동성(회)					
총자산회전율	0.3	0.3	0.3	0.3	0.3
매출채권회전율	9.5	7.6	6.4	6.0	6.0
재고자산회전율	53.9	50.6	77.3	112.7	110.3
매입채무회전율	4.3	2.3	1.5	1.7	2.1

Compliance Notice

당사는 자료 작성일 기준으로 지난 3 개월 간 해당종목에 대해서 유가증권 발행에 참여한 적이 없습니다
 당사는 본 자료 발간일을 기준으로 해당종목의 주식을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다
 당사는 동 자료를 기관투자자 또는 제 3 자에게 사전 제공한 사실이 없습니다
 조사분석담당자는 자료작성일 현재 동 종목과 관련하여 재산적 이해관계가 없습니다
 동 자료에 게재된 내용들은 조사분석담당자 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다
 동 자료는 당사의 제작물로서 모든 저작권은 당사에게 있습니다
 동 자료는 당사의 동의 없이 어떠한 경우에도 어떠한 형태로든 복제, 배포, 전송, 변형, 대여할 수 없습니다
 동 자료에 수록된 내용은 당사 리서치센터가 신뢰할 만한 자료 및 정보로부터 얻어진 것이나, 당사는 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없습니다.
 따라서 어떠한 경우에도 자료는 고객의 주식투자의 결과에 대한 법적 책임소재에 대한 증빙자료로 사용될 수 없습니다

투자기간 및 투자등급/투자의견 비율

종목추천 및 업종추천 투자기간: 12 개월 (추천기준일 종가대비 추천종목의 예상 목표수익률을 의미함) 당사 투자의견 비율(%)

· STRONG BUY(매수)	추천기준일 종가대비 +50%이상	0%
· BUY(매수)	추천기준일 종가대비 +15%이상 ~ +50%미만	98%
· HOLD(중립)	추천기준일 종가대비 -10%이상 ~ +15%미만	2%
· REDUCE(매도)	추천기준일 종가대비 -10%미만	0%

(2025.06.30 기준)

