



'더' 인터넷

카카오택시 수익화의 시작

2018. 3.6

▲ 인터넷/게임

Analyst 김동희
02. 6098-6678
donghee.kim@meritz.co.kr

RA 윤율정
02. 6098-6673
euljeong.yun@meritz.co.kr

전주 동향(2018.2.27~3.5)

- 28일 NAVER의 창업자이자 대주주인 이해진 GIO(글로벌 투자책임자)가 지분율을 4.31%에서 3.72%로 낮춤. 5월 공정거래위원회의 대기업 총수(동일인) 지정을 앞두고 소유와 경영을 분리하려는 움직임
- 2018년 신작 게임 Cycle 본격 가동. 2월 28일 펠어비스의 '검은사막 모바일'을 시작으로 3월 넷마블게임즈의 '피싱스트라이크', 게임빌의 '빛의 계승자' 등이 출시 예정

금주 전망(2018.3.6~3.12)

- 2월 28일 '검은사막 모바일' 출시, 출시 1일만에 구글플레이 매출 순위 3위, 2일만에 매출순위 2위 기록하며 초반 흥행에 성공. 지난 8개월 동안 '리니지M', '리니지2레볼루션'의 양강구도를 깨뜨릴 수 있을지 여부에 주목
- 3월 카카오 업무용 택시 서비스 시작. 400여개 기업 가입 예정으로 2018년 매출증가분은 400~700억원 수준으로 추정. 초반 마케팅비 발생 가정해도 이익의 5~10% 상향 가능

주간 이슈

2월 28일 '검은사막 모바일'의 출시 성공적

- 펠어비스는 2월 28일 '검은사막 모바일' 출시. 출시 하루만에 구글플레이 매출 순위 3위, 2일만에 2위 기록하며 선전. 사전예약자수 500만, 출시 5시간만에 100만 다운로드 기록하며 초반 흥행 성공. 국내 '리니지M'과 '리니지2레볼루션'의 양강구도를 깨뜨릴 수 있을지 여부와 출시 첫 일주일의 매출순위 변동에 주목할 필요

NAVER의 신규사업 가속화

- 네이버페이는 오프라인 진출 위한 사전준비 활발. 그동안 오프라인 간편결제가 삼성페이, 페이코 정도에 불과하였는데 네이버페이 진출시 성장속도 가속화될 것
- 클로바에 음성통화 기능 추가 계획. 23일 주주총회에서 정관 사업목적에 별정통신사업 추가. 시스피커를 통한 음성통화, 메시지 송수신 등 기능 선보이기 위한 것

관심 종목

종목	코멘트
카카오 (035720)	<ul style="list-style-type: none"> ▪ 카카오의 AI 스피커 '카카오미니'의 누적판매 10만대 돌파. 음성검색, 음악 듣기, 택시 부르기, 교통 안내, 음식배달 등 생활밀착형 서비스 확대 ▪ 카카오뱅크와 카카오페이의 협력도 곧 구체화될 것으로 기대. 상반기 앱투앱 결제 서비스 출시 예상 되는데 앱투앱 결제는 고객이 애플리케이션에 계좌를 등록하면 여기서 바로 판매자의 계좌로 돈이 빠져나가는 방식 ▪ 상반기 카카오의 다양한 신규사업 성과에 주목. 그 중에서도 카카오 업무택시의 성공 기대
펠어비스 (263750)	<ul style="list-style-type: none"> ▪ '검은사막 모바일'의 초기 성과 매우 양호. 출시 3일만에 구글 매출 2위, 애플 매출 1위 달성하며 초반 성과 양호. 국내 매출 1위 '리니지M'을 추격할 수 있을지 주목

I. 이슈 분석

카카오택시 수익화의 시작

New technology comes in and appears threatening to incumbent industries at first.. they ultimately find ways of using it in a productive ways of using it in a productive manner, and embracing innovation – Uber CEO

“새로운 기술이 등장할 때는 언제나 인접 산업을 위협하는 것처럼 보이거나 결국 굉장히 생산적인 방법으로 혁신을 포용하는 형태로 진화된다.”

국민앱, '카카오택시'

카카오택시가 '카카오 업무택시(카카오T for Business)'를 출범하며 출시 3년만에 처음으로 수익화를 위한 발걸음을 시작한다. 카카오택시는 2015년 3월 31일 출시되어 누적 승객가입자 1,700만명, 일평균 110만콜 기록하는 등 국내 1위 콜택시 서비스이자, 카카오의 대표적인 성공 플랫폼이다.

2017년 카카모빌리티는 2월 한국 스마트카드와 업무제휴, 6월 미국 대체투자펀드 TPG로부터 2,000억원의 지분투자를 받은 후 수익화의 속도가 빨라질 것으로 예상되었으며 2018년 3월부터 법인택시 유료화에 나선다. 한국 스마트카드에 따르면 일 택시결제건수는 400만건, 그 중에서 5~10%가 법인카드로 결제된다. 현재 카카오택시의 일콜수는 110만건이나 시장규모가 정확히 예측되고 있지 않다는 점에서 카카오 법인택시의 결제건수와 수익규모는 예측하기 쉽지 않다.

그림1 카카오택시의 역사



자료: 카카모빌리티, 메리츠증권증권 리서치센터

업무택시란?

우선 업무택시란 기업 임직원이 출장, 외근 등을 목적으로 타는 택시를 뜻한다. 통상 업무택시를 사용할 때는 임직원이 각자 택시를 타고 영수증을 회사에 내야 해 영수증을 발급, 제출, 보관, 확인하는 과정이 번거로웠다. 이제 '카카오T for Business'에 가입한 기업 임직원은 종전의 택시 호출 앱 '카카오T'로 택시를 부르고, 택시비는 기업이 사전 등록한 공용 법인카드로 자동 결제된다.

카카오 업무택시는 기업과 콜택시 업체간의 제휴를 통한 택시 서비스로 이용자들은 손쉽게 택시를 호출하고 카카오는 기업으로부터 건당 1,000원의 수수료를 수취한다. 참고로 업무택시는 2016년 기준 수도권 2,000여개 업체가 이용 중이며 현재 '카카오T for business'에는 400개 업체(롯데백화점, 하나금융투자, BC카드 등)가 가입 예정이며, 6,000여개 기업이 가입을 검토하고 있다.

카카오 업무택시로 인한 수익창출

결코 미미하지 않을 것

국내 택시 시장 규모는 약 9조원대로 추산된다. 법인카드로 결제되는 비중은 5~10%로 추정하고 있어 4,500~9,000억원 규모이다. 그러나 Top Down 방식의 추정은 적합하지 않아 일단 카카오택시의 일콜수 110만콜 내 법인카드의 결제 비중이 15%라고 가정시 월수익 50억원, 2018년 421억원의 수익창출 가능하다(카카오의 오픈 프로모션 3개월(기사님과 수익의 50% 공유) 가정).

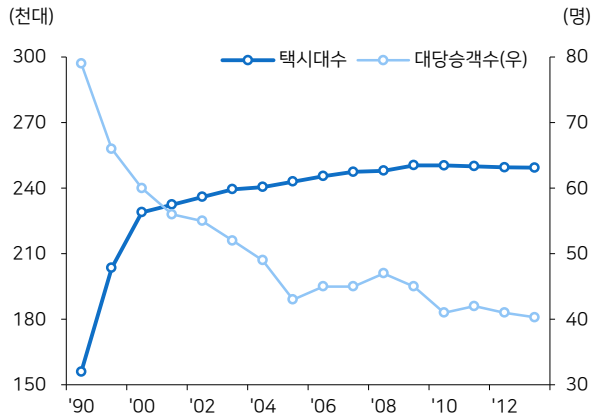
그리고 성공적으로 법인택시 시장에 진입할 경우 일콜수 30만콜, 월수익 90억원, 연간 765억원의 매출 기여 가능하다고 판단한다. 카카오의 연간 영업이익 규모가 2,000억원 중반 수준이라는 점 감안하면 카카오 업무택시로 인한 수익기여는 결코 미미하지 않을 것이다.

표1 카카오 업무택시로 인한 수익창출 - 421억원~765억원까지 추정

(억원, 회, 원)	BASE	BEST
카카오택시 전체 일콜수 규모(회)	110만콜	110만콜
법인택시 비중(%)	15%	30%
법인택시 연간수익(억원)	421	765
수수료율(기사:카카오) 50%, 오픈 프로모션 3개월만 배분	50%	50%
일간콜수(회)	16.5만콜	30만콜
콜비(원)	1,000	1,000
월수익(억원)	50	90

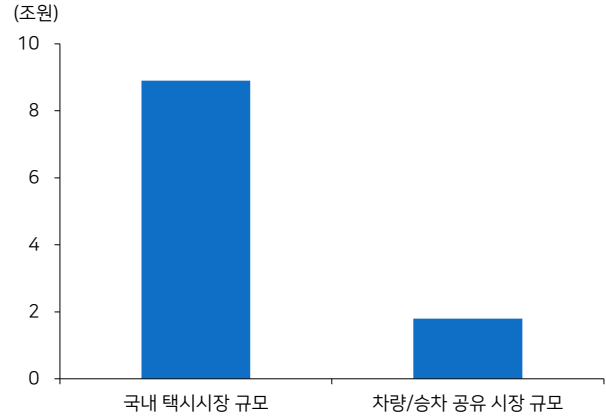
자료: 메리츠증권증권 리서치센터 추정

그림2 국내 택시대수 및 대당승객수



자료: 한국교통연구원, 메리츠증권증권 리서치센터

그림3 국내 택시 시장 규모 9조원 추정



자료: 메리츠증권증권 리서치센터 추정

그림4 카카오 업무택시의 정의

기업과 콜택시 업체 간의 제휴를 통한 택시 서비스

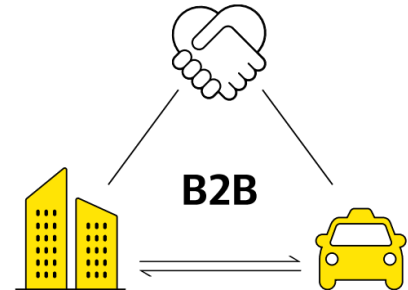
콜택시 업체는 기업에게 택시를 호출해 주고, 기업은 콜택시 업체에게 수수료를 지불.

2016년 기준 수도권 2,000여개 업체가 이용중

업종/규모 무관, 관공서 / 대기업 / 중소기업 모두 이용 가능
임직원 외근, 야근 귀가, 국내 출장 용도로 사용

현존 업무택시 이용에 대한 만족도는 높지 않음

배차/결제 등의 불편함과, 수도권 한정 서비스의 한계로
업무택시 사용이 쉽지 않은 상황.



자료: 카카오모빌리티, 메리츠증권증권 리서치센터

그림5 업무택시를 통한 기대효과

투명하고 효율적인 업무 교통비 관리

출/도착지 정보, 이용자, 시간 등 정보 확인.
직원들 스스로 규정에 맞게 택시 이용 유도 가능.

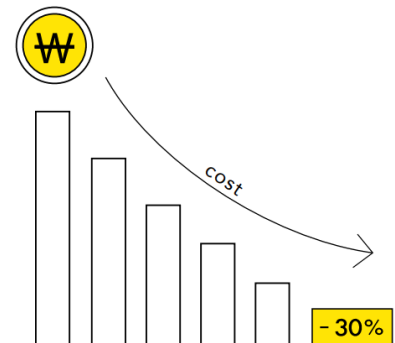
법인 차량 운영 대비 30% 이상 경비절감 효과

2016년 법인 차량 운영에 대한 세법 개정.
법인차량 > 업무택시 전환시 평균 30% 이상 경비절감 효과.

세제감면: 교통 유발 부담금의 20%(서울시)

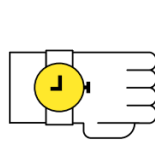
도시교통정비촉진법 36조 근거, 건물주에게 부과되는 세금
업무 택시 이용시 교통 유발 부담금의 최대 20%까지 감면.

+ 직원 복지 실현: 야근 귀가



자료: 카카오모빌리티, 메리츠증권증권 리서치센터

그림6 현재 업무택시 사용경험 - 기다림과 커뮤니케이션 불편



오랜 기다림
불려도 오지 않는 택시



불편한 커뮤니케이션
전화로 많은 것을 설명



넘쳐나는 영수증
영수증 관리도 일



고통받는 총무팀
고된 정산, 수많은 변수

자료: 카카오모빌리티, 메리츠증권증권 리서치센터

그림7 '카카오T for business' 업무택시

카카오 T 장점 그대로!

빠른배차, 안심메시지, 쉬운 사용법

기존 카카오T 앱을 그대로 활용
별도의 학습이 필요 없는 쉬운 사용
업무용, 개인용으로 상황에 맞게 변경가능



전국의 모든 택시가 호출 대상

전국 기사회원 숫자 약 24만명

국내 택시 면허 보유자중 95% 이상이
카카오택시 기사 회원
친절한 서비스, 안전 운행 강조



편리한 임직원 사용 내역 관리

관리자 편의를 반영한 직관적 관리 툴

임직원들 사용 내역 실시간 조회 가능
호출시간, 출/도착지, 택시요금 등
편리하고 깔끔한 관리 툴



전국 어디서나 사용 가능

국내 유일 전국단위 업무택시 서비스

전국 어디서나, 동일하게 서비스를 이용
출강, 파견시에도 지역 상관없이
기존과 같은 방식으로 이용 및 정산
(출시 시점 서울시부터 점진적 확대 예정)



자료: 카카오모빌리티, 메리츠증권증권 리서치센터

그림8 '카카오T for business' 업무택시 only

자동 결제

도착 후 별도의 지불 행위 없이 바로 하차

카드관리, 영수증 관리가 필요 없는 방식
등록한 '대표 결제수단'으로 임직원 동시 결제
카드도, 현금도, 영수증도 필요 없는 프로세스



호출 가능 시간 / 장소 지정

회사별 정책에 맞게 임직원 택시 탑승 유도

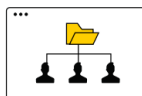
관리자가 설정한 시간대 혹은
특정 장소 주변에서만 택시 호출이 가능
사규 및 정책 위반 여지를 사전에 차단



조직별 예산 및 정책 관리

임직원 그룹 설정, 그룹 내 동일 정책 적용

사업부/직군/직급 단위로 자유롭게 그룹 설정
기업별 사용 특성에 맞게, 임직원 관리
같은 그룹 사용자 간 동일한 정책 적용



다양한 등급의 택시 호출

중형택시 / 모범택시 / 대형택시 / 고급택시

출강, 접대 등 상황에 맞춰 다양한 택시 호출
임원 등 직급에 맞춰 고급택시 이용
(출시 시점 고급택시 호출 미지원)



자료: 카카오모빌리티, 메리츠증권증권 리서치센터

그림11 관리 및 정산 : 직원 이용 내역 관리

택시 이용내역

▼

기간

~

검색

이용내역 다운로드

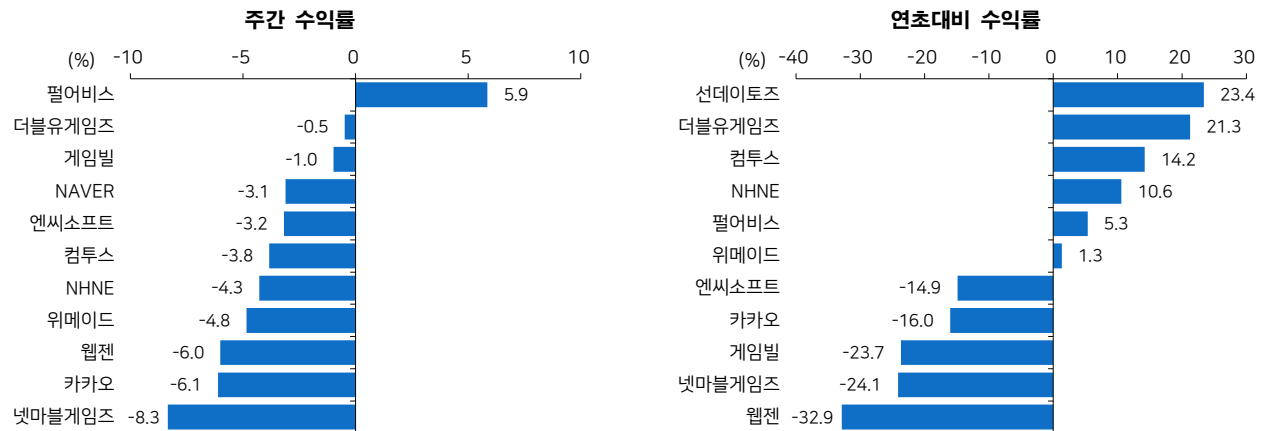
전체 1,210건

이용번호	호출일시	직원정보	그룹명	총 금액
340775870	18/05/09 22:21	김영희 (총무팀)	카카오 야근용	14,800원
340775869	18/05/09 16:11	박철수 (마케팅팀)	카카오 외근용	6,400원
340775868	18/05/09 22:21	한수지 (사업팀)	카카오 야근용	10,300원
340775867	18/05/08 13:40	강지영 (총무팀)	카카오 외근용	34,000원
340775866	18/05/08 23:28	김수영 (기획팀)	카카오 야근용	4,800원

자료: 카카오모빌리티, 메리츠증권증권 리서치센터

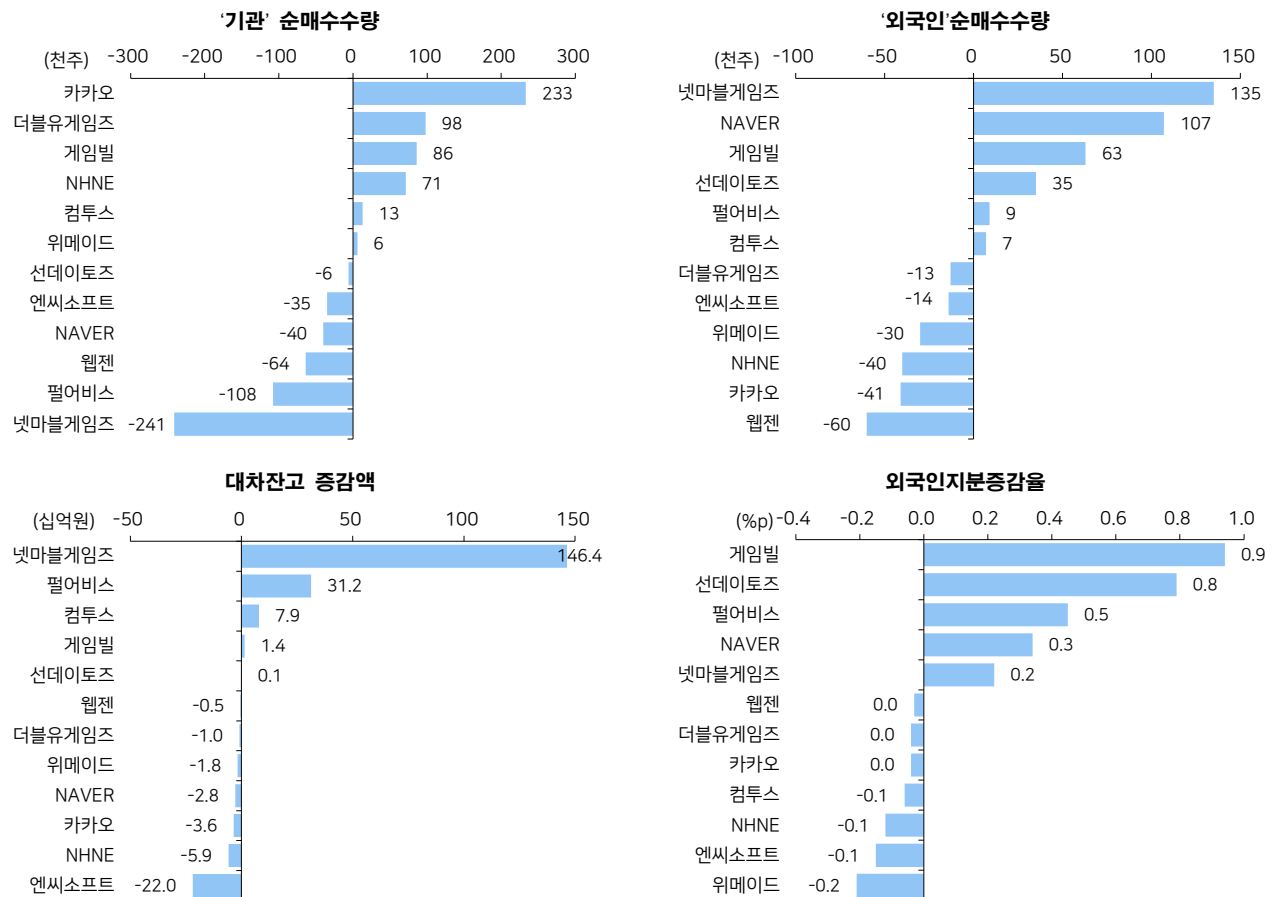
II. Weekly Update

그림12 국내 인터넷/게임 업종



주: 2018.2.27(화) - 2018.3.5(월) 기준
 자료: Wisefn, 메리츠증권증권 리서치센터

그림13 주간 인터넷/게임 업종



주: 2018.2.27(화) - 2018.3.5(월) 기준
 자료: Wisefn, 메리츠증권증권 리서치센터

표2 국내 모바일 게임 매출 순위

(2018.3.5 기준)

순위	구글플레이		앱스토어	
	게임명	퍼블리셔	게임명	퍼블리셔
1	리니지M	엔씨소프트	검은사막 모바일	펄어비스
2	검은사막 모바일	펄어비스	리니지M	엔씨소프트
3	리니지2레블루션	넷마블게임즈	리니지2레블루션	넷마블게임즈
4	모두의마블 for Kakao	넷마블게임즈	모두의마블 for Kakao	넷마블게임즈
5	오버히트	넥슨	프렌즈마블 for kakao	카카오게임즈
6	페이트/그랜드 오더	넷마블게임즈	피파온라인 3M	넥슨
7	피망 포커: 카지노 로얄	네오위즈	세븐나이츠 for kakao	넷마블게임즈
8	리니지M(12)	엔씨소프트	위 베어 베어스 더 퍼즐 for kakao	선데이토즈
9	세븐나이츠 for kakao	넷마블게임즈	총기사대	펄러스
10	프렌즈마블 for kakao	카카오게임즈	운명: 무신의 후예	37게임즈

자료: 앱애니, 메리츠증권증권 리서치센터

표3 국내 PC방 게임 순위

(2018.3.5 기준)

순위	게임명	개발사	점유율(%)
1	배틀그라운드	펍지주식회사	39.2%
2	리그오브레전드	라이엇게임즈	22.9%
3	오버워치	블리자드	8.8%
4	서든어택	넥슨	3.9%
5	피파온라인3	일렉트로닉아트	2.9%
6	던전앤파이터	네오플	2.7%
7	스타크래프트	블리자드	2.0%
8	메이플스토리	넥슨	1.4%
9	디아블로3	블리자드	1.1%
10	리니지	엔씨소프트	1.1%

자료: 게임트릭스, 메리츠증권증권 리서치센터

표4 국가별 모바일 게임 매출 순위

(2018.3.5 기준)

순위	앱스토어(중국)		구글플레이(일본)		구글플레이(미국)	
	게임명	퍼블리셔	게임명	퍼블리셔	게임명	퍼블리셔
1	왕자영요	텐센트	몬스터 스트라이크	엑스플래그	캔디크러쉬사가	킹
2	QQ택시	텐센트	페이트/그랜드 오더	애니플렉스	파이널 판타지 XV: 새로운 제국	에픽액션
3	몽환서유	넷이즈	퍼즐&드래곤	경호온라인	캔디크러쉬소다	킹
4	초류향	넷이즈	아이돌마스터	반다이남코	스타워즈: 갤럭시 오브 히어로즈	EA
5	페이트/그랜드오더	빌리빌리	라인 디즈니 프루프루	라인	슬롯매니아	플레이티카
6	천녀유혼	넷이즈	드래곤볼Z	반다이남코	가든스케이프	플레이릭스
7	기적: 각성	텐센트	그랑 블루 판타지	모바게	홈스케이프	플레이릭스
8	황야행동	넷이즈	프린세스 커넥트: Re:Dive	사이게임즈	로드모바일	IGG
9	대화서유	넷이즈	실황 파워풀 프로야구	코나미	골프 클래시	플레이데믹
10	콘트라	텐센트	파이어 엠블렘 히어로즈	닌텐도	파이어 엠블렘 히어로즈	닌텐도

자료: 앱애니, 메리츠증권증권 리서치센터

III. Global Peer Valuation

표5 Global peer valuation table													(2018.3.5 기준)	
업종	국가	종목	시가총액 (백만달러)	종가 (달러)	주가수익률(%)				P/E(배)		P/B(배)		ROE(%)	
					1W	1M	3M	6M	18E	19E	18E	19E	18E	19E
인터넷	한국	NAVER	23,714	719	-6.0	-11.4	-6.5	5.8	25.2	21.4	4.3	3.6	19.5	19.2
		카카오	8,661	114	-0.4	-8.6	-12.5	-2.0	49.0	38.5	2.0	1.9	4.4	5.2
		NHN엔터테인먼트	1,377	70	-2.6	-3.3	12.7	18.7	20.6	16.6	0.9	0.9	4.6	5.4
	미국	Alphabet	751,851	1,084	-3.9	2.0	6.3	15.2	21.9	18.3	4.1	3.4	15.8	16.6
		Amazon	726,282	1,500	0.0	7.9	31.4	55.4	91.5	59.9	20.4	14.7	13.2	17.4
		Facebook	517,417	177	-3.6	-2.6	2.2	3.5	20.0	17.0	5.7	4.3	24.2	23.8
		Twitter	24,780	33	1.0	31.3	58.9	98.2	56.7	49.2	4.5	4.0	8.1	9.8
		Snap	22,099	18	3.2	30.0	20.5	24.3	N/A	N/A	11.2	15.8	-26.8	-20.5
	중국	Alibaba	460,393	180	-7.0	-0.4	6.4	5.8	34.5	26.9	7.7	6.1	20.9	22.2
		Baidu	87,249	251	-0.1	11.2	8.1	11.2	26.0	21.5	4.3	3.7	15.1	16.2
	일본	Yahoo Japan	27,187	5	-6.0	-3.1	-0.2	1.0	21.8	20.2	2.8	2.6	13.4	13.1
		Rakuten	12,331	9	-4.7	-8.4	-19.7	-30.5	16.0	13.9	1.6	1.5	10.4	10.9
		LINE	9,392	39	-4.4	-15.0	-14.6	8.6	68.9	46.4	4.8	4.4	7.2	10.3
게임	한국	넷마블게임즈	11,229	132	-9.5	-11.2	-21.6	-5.0	22.8	18.0	2.6	2.3	12.9	14.4
		엔씨소프트	7,699	351	-4.4	-9.6	-15.7	-8.4	13.2	10.9	2.8	2.3	23.2	22.9
		펄어비스	2,923	242	7.7	14.0	31.8	N/A	14.0	10.2	7.4	4.3	75.7	52.9
		컴투스	1,852	144	-0.1	12.5	23.7	37.4	11.4	9.9	2.2	1.8	20.8	19.9
		웹젠	843	24	-7.7	-6.5	-10.9	24.6	10.1	10.2	2.4	2.0	28.5	22.1
		더블유게임즈	1,001	57	2.7	5.3	11.6	7.9	11.8	9.8	2.0	1.7	19.6	19.8
		게임빌	430	65	1.1	7.0	-1.5	25.0	12.8	10.5	1.7	1.4	13.6	14.5
		네오위즈	286	13	-0.7	0.0	12.3	26.3	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A
		선데이토즈	296	31	-10.3	7.0	29.3	83.1	10.9	8.0	1.9	1.6	19.9	21.9
	조이시티	174	15	-3.0	-6.7	5.6	12.7	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	
	미국	Blizzard	56,146	74	2.7	8.9	24.3	13.8	28.2	24.6	5.0	4.2	16.1	17.8
		EA	38,369	125	-1.6	2.8	21.0	5.8	29.2	25.0	8.9	7.3	30.6	29.5
		Zynga	3,076	4	-1.9	0.6	-6.4	-3.6	26.9	19.3	1.8	1.7	7.0	9.0
	중국	Tencent	519,400	55	-5.5	-2.9	13.9	33.1	38.3	29.7	10.3	7.8	30.1	29.4
		Netease	37,578	289	-7.4	-7.6	-9.2	7.3	18.3	15.5	4.1	3.4	24.2	23.1
	일본	Nintendo	61,990	438	-5.4	-1.7	7.2	28.5	42.1	25.0	4.2	3.8	10.4	16.4
		Nexon	15,626	35	-6.3	4.9	22.4	42.6	18.9	17.2	3.1	2.6	17.9	16.9
		Bandai Namco	7,014	32	-6.1	-2.6	-9.1	-8.8	15.9	14.1	1.9	1.8	12.5	13.2
		Cyberagent	5,608	44	5.5	5.8	24.3	29.5	90.0	46.1	6.5	5.9	9.2	14.1
		Gungho Online	3,279	3	-6.9	21.4	30.6	15.2	14.6	15.1	3.7	3.0	26.0	14.6

자료: Bloomberg, 메리츠증권 리서치센터

Compliance Notice

동 자료는 작성일 현재 사전고지와 관련한 사항이 없습니다. 당사는 동 자료에 언급된 종목과 계열회사의 관계가 없으며 2018년 3월 6일 현재 동 자료에 언급된 종목의 유가증권(DR, CB, IPO, 시장조성 등) 발행 관련하여 지난 6개월 간 주간사로 참여하지 않았습니다. 당사는 2018년 3월 6일 현재 동 자료에 언급된 종목의 지분을 1%이상 보유하고 있지 않습니다. 당사의 조사분석 담당자는 2018년 3월 6일 현재 동 자료에 언급된 종목의 지분을 보유하고 있지 않습니다. 본 자료에 게재된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 작성되었음을 확인합니다. (작성자: 김동희, 윤을정)

동 자료는 투자자들의 투자판단에 참고가 되는 정보제공을 목적으로 배포되는 자료입니다. 동 자료에 수록된 내용은 당사 리서치센터의 추정치로서 오차가 발생할 수 있으며 정확성이나 완벽성은 보장하지 않습니다. 동 자료를 이용하시는분은 동 자료와 관련한 투자의 최종 결정은 자신의 판단으로 하시기 바랍니다.

투자등급 관련사항 (2016년 11월 7일부터 기준 변경 시행)

기업	향후 12개월간 추천기준일 직전 1개월간 평균종가대비 추천종목의 예상 목표수익률을 의미	
추천기준일 직전 1개월간 종가대비 4등급	Buy	추천기준일 직전 1개월간 평균종가대비 +20% 이상
	Trading Buy	추천기준일 직전 1개월간 평균종가대비 +5% 이상 ~ +20% 미만
	Hold	추천기준일 직전 1개월간 평균종가대비 -20% 이상 ~ +5% 미만
	Sell	추천기준일 직전 1개월간 평균종가대비 -20% 미만
산업	시가총액기준 산업별 시장비중 대비 보유비중의 변화를 추천	
추천기준일 시장지수대비 3등급	Overweight(비중확대)	
	Neutral(중립)	
	Underweight (비중축소)	

투자의견 비율

투자의견	비율
매수	96.1%
중립	3.9%
매도	0.0%

2017년 12월 31일 기준으로
최근 1년간 금융투자상품에 대하여
공표한 최근일 투자등급의 비율