

카카오M (016170)

미디어/엔터



박성호

02 3770 5657
sungho.park@yuantakorea.com

투자 의견	BUY (M)
목표주가	100,000원 (D)
현재주가 (5/11)	89,300원
상승여력	12%

시가총액	22,585억원
총발행주식수	25,291,705주
60일 평균 거래대금	55억원
60일 평균 거래량	55,172주
52주 고	119,800원
52주 저	80,300원
외인지분율	15.61%
주요주주	카카오 외 2 인 67.75%

주가수익률(%)	1개월	3개월	12개월
절대	(14.5)	(15.4)	0.3
상대	(12.6)	(17.6)	(25.0)
절대(달려환산)	(14.8)	(13.6)	5.8

징수규정 최종안 확인 필요

1Q18 Review 연결실적은 매출액 1,506억원(+13% YoY), 영업이익 240억원(+4% YoY), 당기순이익(지배주주) 194억원(+6% YoY)을 기록해 영업이익 기준으로 컨센서스를 소폭 하회

1Q18 멜론 유료가입자수는 465만명(+13% YoY)을 기록해 QoQ로 10만명 순증. 1분기가 음원시장 계절적 비수기인 점과 평창올림픽 효과를 감안하면, 양호한 성장세인 것으로 판단. 동사의 콘텐츠매출(멜론+B2B 유통)은 1,249억원(+16% YoY, -2% QoQ) 기록. 멜론 매출은 유료가입자수 증가효과로 인해 QoQ로 증가한 반면, B2B 유통매출은 4Q17 유통 M/S가 높았던 점과 1Q18 음원시장 약세효과로 인해 QoQ로 감소한 것으로 추정. 영업비용단에선, 인건비가 1Q17 105억원 → 1Q18 162억원(+54% YoY)으로 급증한 점이 특징적이었는데, 이는 1회성 퇴직금 이슈가 존재했던 점에 기인. 여기에, 연결자회사 손실도 아티스트 활동부재 효과로 인해 전년동기(영업적자 7억원) 대비 2배 이상 확대된 것으로 파악

문체부의 음원 사용료 징수규정 최종안 확인 필요

동사의 주가는 2018년 4월 이후, 음원 징수규정 개정 관련 불확실성이 부각되면서 11만원대 → 9만원 수준으로 하락. 문화체육관광부는 빠르면 2018년 6월 음원 사용료 징수규정을 개정할 예정. 언론 보도에 의하면, 저작권 신탁단체들은 문체부가 스트리밍 상품에 대한 음원 권리자 분배율을 기존 60% → 70~73% 수준으로 인상하도록 요구한 상황. 이 경우, 멜론의 월간 스트리밍 요금은 기존 7,900원 → 11,000원으로 인상되어야 수익방어가 가능해질 것으로 추정.[표6] 월간 요금 11,000만원 수준이면, 스포티파이 및 애플뮤직 대비 가격 메리트가 소멸되는 구조. 이는 멜론-카카오간의 시너지 효과 기대감을 희석시킬 수 있는 요인. 여기에, 저작권 신탁단체들은 다운로드 묶음상품 및 복합상품 할인률 축소도 요구하고 있는 것으로 파악. 문체부의 징수규정 개정안 최종본을 확인해야겠지만, 할인율 축소 폭에 따라 소비자들의 가격저항 현상이 나타날 수 있어 유의 필요. 참고로, 동사의 전체 유료가입자에서 묶음상품 및 복합상품 가입자 비중은 30% 수준인 것으로 추정

동사에 대한 투자 의견 Buy를 유지하나, 목표주가는 기존 12만원 → 10만원으로 하향 조정. 신규 목표주가 10만원은 2018E EPS 3,994원에 Target PER 25배를 적용해 산출. Target PER 25배는 카카오 피인수 이후, 동사의 12MF PER(컨센서스 기준) 평균치에 해당. 문체부의 징수규정 개정안 최종본이 확인될 때까지, 동사에 대해 보수적 관점의 투자 판단 권고

Quarterly earning forecasts

	1Q18E	전년동기대비	전분기대비	컨센서스	컨센서스대비
매출액	1,506	12.7	-6.2	1,561	-3.5
영업이익	240	3.8	-10.4	260	-7.7
세전계속사업이익	251	3.0	54.8	273	-8.1
지배순이익	194	5.7	105.8	211	-7.9
영업이익률 (%)	15.9	-1.4 %pt	-0.8 %pt	16.6	-0.7 %pt
지배순이익률 (%)	12.9	-0.9 %pt	+7.0 %pt	13.5	-0.6 %pt

자료: 유안타증권

Forecasts and valuations (K-IFRS 연결)

	결산 (12월)	2015A	2016A	2017A	2018F
매출액		3,576	4,506	5,803	6,624
영업이익		634	799	1,027	1,233
지배순이익		501	626	685	1,010
PER		34.5	31.0	33.0	22.4
PBR		7.3	6.6	6.7	5.1
EV/EBITDA		18.8	16.8	15.5	12.7
ROE		22.8	23.6	21.7	25.8

자료: 유안타증권

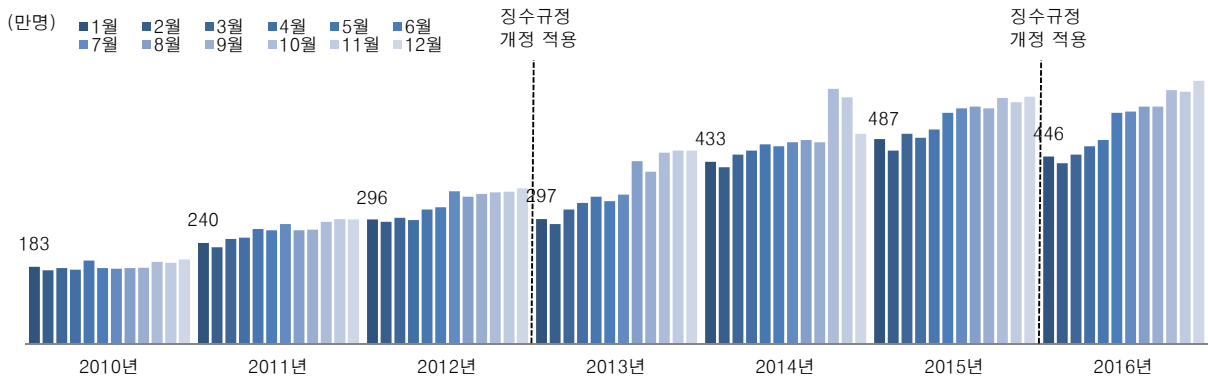
[표 1] 카카오M 분기별 실적 추이 및 전망

(단위: 억원)

	2016년				2017년				2018년				연간 실적		
	1분기	2분기	3분기	4분기	1분기	2분기	3분기	4분기	1분기(p)	2분기(e)	3분기(e)	4분기(e)	2017	2018(e)	2019(e)
유료가입자(만명)	365	375	380	400	412	425	440	455	465	480	495	515	455	515	585
(YoY)	18%	15%	12%	13%	13%	13%	16%	14%	13%	13%	13%	13%	14%	13%	14%
영업수익	965	1,104	1,106	1,332	1,336	1,349	1,513	1,606	1,506	1,559	1,741	1,819	5,804	6,624	7,562
제품/상품	71	141	92	186	187	124	223	215	173	130	233	227	748	763	801
콘텐츠매출	830	879	928	1,043	1,078	1,148	1,198	1,273	1,249	1,343	1,406	1,463	4,697	5,461	6,320
기타	64	83	86	103	71	78	92	118	84	86	101	130	359	401	441
영업비용	781	898	899	1,130	1,105	1,087	1,246	1,338	1,266	1,269	1,399	1,458	4,776	5,392	5,962
원재료비	45	76	47	110	124	42	161	130	111	85	116	138	457	450	487
종업원비용	91	94	92	94	105	113	112	109	162	128	120	113	439	524	498
지급수수료	425	476	492	510	560	574	602	615	627	695	753	725	2,351	2,800	3,180
감가상각비	9	9	10	10	11	11	11	11	11	11	11	11	44	44	44
무형자산상각비	36	56	44	45	53	47	51	43	25	49	56	47	194	178	196
지급임차료	10	10	11	11	11	10	10	10	11	11	11	11	41	43	45
홍보비	62	81	81	107	76	98	104	140	83	90	105	135	418	413	461
인세	78	79	95	149	114	135	136	186	169	128	160	192	571	649	711
광고선전비	20	17	25	70	32	36	40	61	41	47	45	55	169	188	227
기타비용	4	0	3	24	20	21	19	31	26	25	23	30	91	104	114
영업이익	184	206	207	202	231	262	267	268	240	290	341	361	1,028	1,233	1,600
OPM	19%	19%	19%	15%	17%	19%	18%	17%	16%	19%	20%	20%	18%	19%	21%
순이익	151	161	162	153	184	200	207	103	194	238	280	298	694	1,010	1,322
NIM	16%	15%	15%	11%	14%	15%	14%	6%	13%	15%	16%	16%	12%	15%	17%
[성장률; YoY]															
영업수익	23%	26%	21%	33%	38%	22%	37%	21%	13%	16%	15%	13%	29%	14%	14%
영업이익	41%	32%	23%	12%	25%	27%	29%	33%	4%	11%	28%	35%	29%	20%	30%
순이익(지배주주)	38%	32%	19%	14%	22%	24%	28%	-32%	6%	19%	35%	188%	11%	45%	31%

자료: 유안타증권 리서치센터

[그림 1] 한국 음원시장, 유료가입자수 추이 - 1분기는 음원시장 비수기인 관계로 유료가입자 성장정체 현상이 나타남



주: 한국음악저작권협회의 정수 데이터를 기반으로 추정

자료: 음악산업발전위원회, 유안타증권 리서치센터

[표 2] 카카오 M 주요 연결자회사 분기 실적 추이

(단위: 억원)

		1Q16	2Q16	3Q16	4Q16	1Q17	2Q17	3Q17	4Q17
스타쉽	매출	45	69	70	83	67	89	82	75
	분기순손익	-3	6	6	4	2	7	2	-3
플랜에이	매출	15	21	16	27	20	23	23	27
	분기순손익	2	3	1	0	2	0	1	3
페이브	매출	-	2	5	5	8	10	9	11
	분기순손익	-	0	0	0	-3	1	2	5
크래커	매출	-	0	0	3	3	0	0	9
	분기순손익	-	-1	-2	1	-4	-4	-5	-4
문화인	매출	-	0	1	13	9	10	15	29
	분기순손익	-	-1	-3	-1	-2	-2	-2	0
크리스피스튜디오	매출	-	-	-	-	0	0	0	2
	분기순손익	-	-	-	-	-1	-2	-3	-1
메가몬스터	매출	-	-	-	-	-	-	0	0
	분기순손익	-	-	-	-	-	-	-3	-3
합계	매출	60	92	92	131	107	133	128	154
	분기순손익	-1	7	2	4	-6	0	-8	-3

자료: 카카오 M, 유안타증권 리서치센터

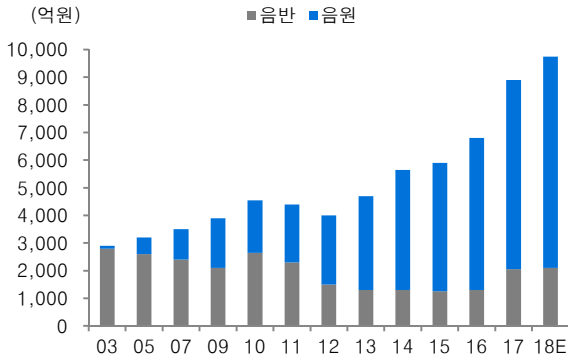
[표 3] 국내 음악 유통 및 제작 M/S 추이

(단위: %)

유통 M/S	2012	2013	2014	2015	2016	2017	1Q17	2Q17	3Q17	4Q17	1Q18
로엔	35.2	42.6	47.0	34.8	27.5	34.8	26.7	36.1	30.1	46.5	36.1
CJ E&M	23.9	26.2	22.0	24.1	29.4	25.2	30.1	17.8	31.0	22.2	21.0
지니	21.0	17.5	17.6	24.4	22.0	24.1	27.1	26.7	23.9	18.6	16.7
기타	19.9	13.7	13.4	16.6	21.1	15.9	16.2	19.4	14.9	12.7	26.2
제작 M/S	2012	2013	2014	2015	2016	2017	1Q17	2Q17	3Q17	4Q17	1Q18
로엔	10.6	15.2	12.5	10.1	4.4	9.2	5.2	15.8	9.5	6.0	6.8
CJ E&M	12.4	11.4	11.0	14.4	20.4	15.7	25.9	13.3	18.4	5.3	5.5
SM	3.2	3.6	3.6	8.0	7.7	5.6	6.8	5.0	8.2	2.3	8.1
YG	11.5	6.2	11.4	10.3	7.5	10.6	9.7	13.7	12.2	6.7	7.3
JYP	2.8	1.2	1.3	4.1	5.7	3.7	5.2	5.5	2.7	1.2	4.6
FNC	1.3	1.8	2.1	1.5	1.0	0.5	0.9	0.6	0.5	0.0	0.0
기타	58.1	60.6	58.2	51.7	53.4	54.7	46.3	46.2	48.7	78.6	67.7

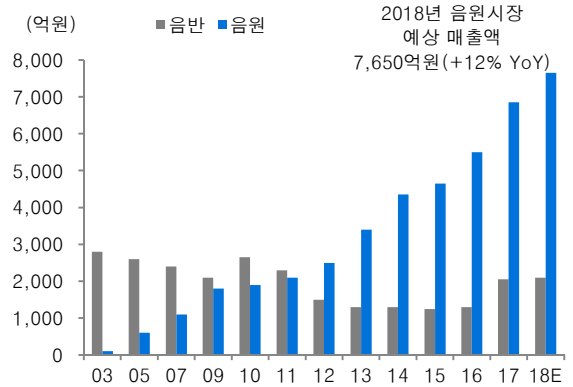
주: 가온차트 스트리밍 월간 Top 100 합산 기준. 1Q18은 가온차트 디지털 차트의 가온지수 월간 Topp 100 합산 기준으로 산출
 자료: 가온차트, 유안타증권 리서치센터

[그림 1] 한국 음반/음원시장 매출 추이 및 전망



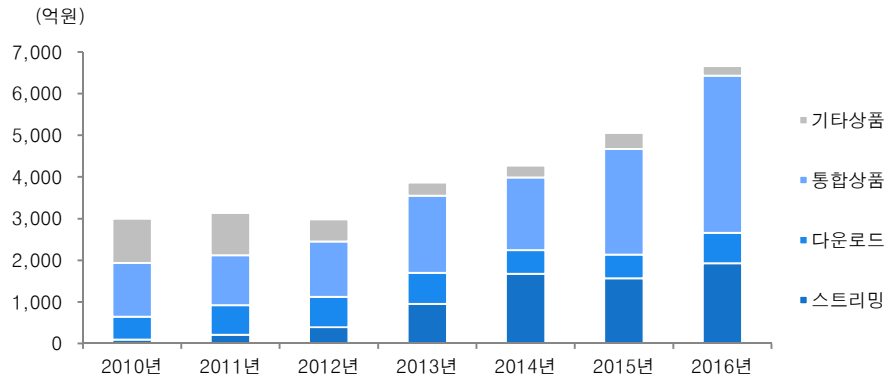
자료: 카카오M

[그림 2] 한국 음반/음원시장 매출 추이 및 전망



자료: 카카오M

[그림 3] 한국 음원시장 매출 추이



주: 한국음악저작권협회의 징수 데이터를 기반으로 추정. 자료: 음악산업발전위원회, 유안타증권 리서치센터

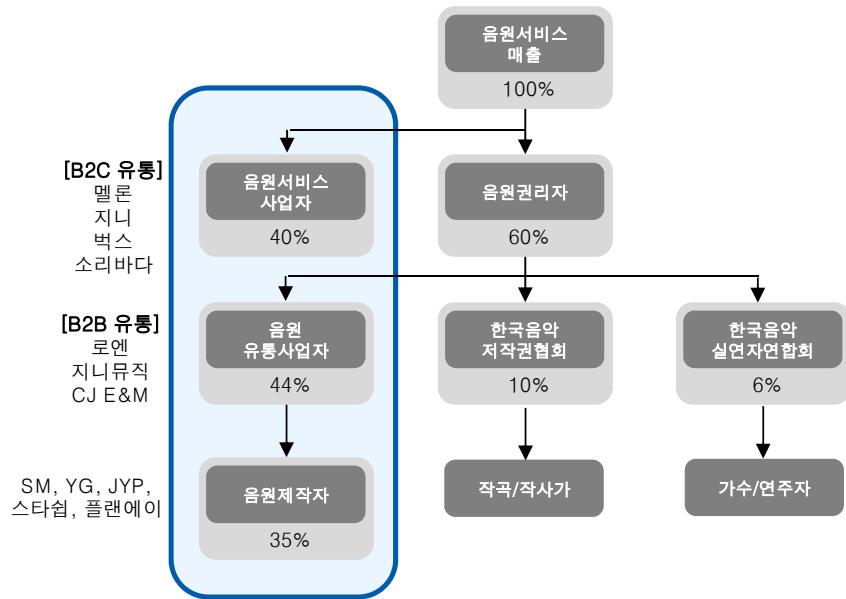
[표 4] 주요 경쟁 음원플랫폼 실적 추이

(단위: 억원)

		2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017
NHN 박스	매출액	317	443	474	504	578	549	609	714	928
	박스(B2C)	248	310	383	431	495	452	462	541	719
	음반/음원 투자(B2B)	70	133	92	73	83	97	146	190	209
	영업이익	56	56	11	-38	39	92	71	-35	-59
	박스(B2C)	-	-	23	-19	36	84	53	-48	-67
	음반/음원 투자(B2B)	-	-	-12	-18	2	8	19	7	8
	OPM	18%	13%	2%	-8%	7%	17%	12%	-5%	-6%
지니뮤직	매출액	385	401	314	314	508	863	892	1,113	1,556
	음원	-	332	239	244	299	572	500	596	858
	콘텐츠	-	68	63	36	202	281	367	434	643
	기타	-	1	11	22	8	11	24	83	160
	영업이익	-24	-19	-23	6	-22	75	19	49	24
	음원	-	7	-18	12	-28	59	14	39	19
	콘텐츠	-	-3	0	-8	2	10	5	8	5
	기타	-	-24	-5	1	4	7	0	2	0
	OPM	-7%	-4%	-5%	1%	-4%	14%	3%	7%	2%

자료: 각사, 유안타증권 리서치센터

[그림 4] 디지털음원 수익 배분구조 (스트리밍 기준)



자료: 카카오 M

[표 5] 현행 징수규정 체계

구분		권리자				비고
		저작자	실연자	제작자	합산	
스트리밍	총량제	1.4 원	0.84 원	6.16 원	8.4 원	소비자가 14 원 기준
	월정액	0.7 원 or 10%	0.42 원 or 6%	3.08 원 or 44%	4.2 원 or 60%	소비자가 7 원 기준
	광고 기반	0.74 원 or 10.5%	0.44 원 or 6.25%	3.38 원 or 48.25%	4.56 원 or 65%	-
다운로드	총량제	77 원 or 11%	45.5 원 or 6.5%	367.5 원 or 52.5%	490 원 or 70%	소비자가 700 원 기준
	묶음	① 5~29 곡: 38.5 원 ② 30~64 곡: 38.5 원 기준 추가 곡당 1%씩 할인 ③ 65 곡 이상: 26.95 원	1.5~29 곡: 22.75 원 2.30~64 곡: 22.75 원 기준 추가 곡당 1%씩 할인 3.65 곡 이상: 15.93 원	1.5~29 곡: 183.75 원 2.30~64 곡: 183.75 원 기준 추가 곡당 1%씩 할인 3.65 곡 이상: 128.63 원	1.5~29 곡: 245 원 2.30~64 곡: 245 원 기준 추가 곡당 1% 할인 3.65 곡 이상: 171.51 원	-
	기간제	총량제 및 묶음 곡단가의 38%	총량제 및 묶음 곡단가의 38%	총량제 및 묶음 곡단가의 38%	총량제 및 묶음 곡단가의 38%	-
결합상품(S+D)		월정액 스트리밍 사용료의 50% + 다운로드 사용료	월정액 스트리밍 사용료의 50% + 다운로드 사용료	월정액 스트리밍 사용료의 50% + 다운로드 사용료	월정액 스트리밍 사용료의 50% + 다운로드 사용료	월정액할인(50%)x 결합상품할인(추가 50%)

자료: 음악산업발전위원회

[표 6] 스트리밍상품 음원권리자 분배율 70% 인상시, 요금인상 시나리오별 멜론 수익 증감을 추정치

구분	현재	요금인상 시나리오(1)	증가율	요금인상 시나리오(2)	증가율	요금인상 시나리오(3)	증가율
멜론 요금 (스트리밍)	7,900 원	9,000 원	14%	10,000 원	27%	11,000 원	39%
음원권리자 분배율	60%	70%	-	70%	-	70%	-
음원권리자 분배금	4,740 원	6,300 원	33%	7,000 원	48%	7,700 원	62%
멜론 분배금	3,160 원	2,700 원	-15%	3,000 원	-5%	3,300 원	4%

자료: 유안타증권 리서치센터

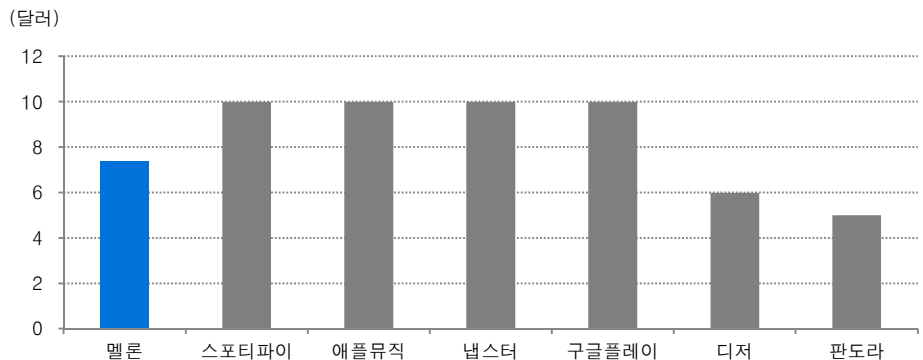
[표 7] 멜론 음원 요금제

(단위: 원)

구분	상세내역	2013년	2014년	2015년	2016년	2017년
곡당 총량제		600	600	600	일반 700/ FLAC 900	일반 700/ FLAC 900
DCF 다운로드 + 무제한듣기 (어학 무료)	모바일 + PC 무제한듣기 모바일 무제한 다운로드 PC 100곡 다운로드	9,000	9,000	9,000	10,900	10,900
	모바일 + PC 무제한듣기 모바일 무제한 다운로드	8,000	8,000	8,000	9,900	9,900
	FLAC 무제한 스트리밍	-	-	-	12,000	12,000
스트리밍 (무제한상품 어학 무료)	모바일 무제한 스트리밍	5,000	5,000	5,000	6,900	6,900
	무제한 스트리밍	6,000	6,000	6,000	7,900	7,900
MP3 다운로드 (어학 무료)	30 곡 다운로드	6,000	6,000	6,000	9,000	9,000
	40 곡 다운로드	7,000	7,000	7,000	10,000	10,000
	50 곡 다운로드	8,000	8,000	8,000	11,000	11,000
	70 곡 다운로드	-	-	-	13,500	13,500
	100 곡 다운로드	10,000	10,000	10,000	20,000	20,000
	150 곡 다운로드	13,500	13,500	13,500	28,000	28,000
MP3 다운로드 + 무제한스트리밍 (어학 무료)	30 곡 다운로드 + 무제한 스트리밍	9,000	9,000	9,000	13,000	13,000
	40 곡 다운로드 + 무제한 스트리밍	10,000	10,000	10,000	14,000	14,000
	50 곡 다운로드 + 무제한 스트리밍	11,000	11,000	11,000	15,000	15,000
	70 곡 다운로드 + 무제한 스트리밍	-	-	-	17,500	17,500
	100 곡 다운로드 + 무제한 스트리밍	13,000	13,000	13,000	24,000	24,000
	150 곡 다운로드 + 무제한 스트리밍	16,500	16,500	16,500	32,000	32,000

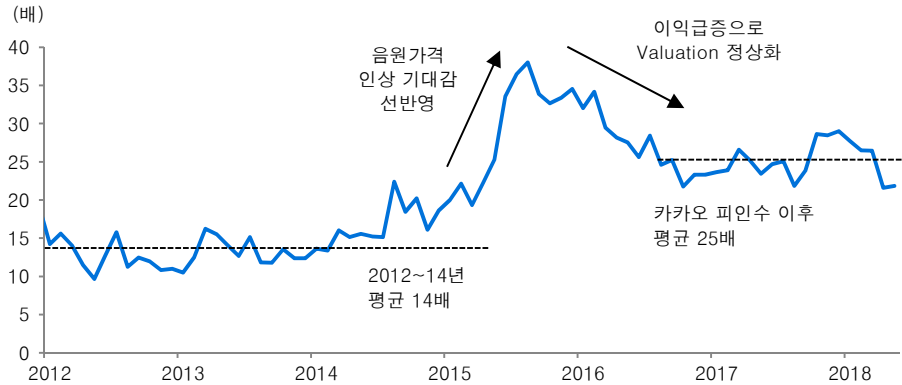
자료: 카카오M

[그림 5] 글로벌 주요 음원플랫폼 스트리밍 가격 비교



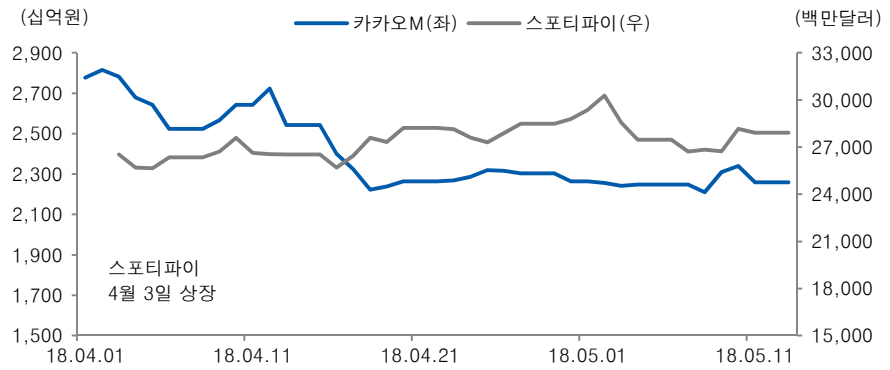
주: 멜론 스트리밍 가격은 7,900 원. 원/달러환율은 2018년 5월 11일 환율 1,067 원 적용
 자료: 각사, 유안타증권 리서치센터

[그림 6] 카카오M, 12MF PER 추이 (컨센서스 기준)



자료: 유안타증권 리서치센터

[그림 7] 카카오M 및 스포티파이 시가총액 추이 비교



자료: Bloomberg, 유안타증권 리서치센터

[표 8] 스포티파이 실적 추이 및 전망

(단위: 백만달러)

	2015	2016	2017	2018E	2019E
매출액	2,153	3,267	4,621	6,197	7,883
Premium	—	2,941	4,151		
Ad-Supported	—	327	470		
United States	—	1,298	1,782		
United Kingdom	—	379	502		
Luxembourg	—	1	3		
Other Countries	—	1,589	2,334		
매출총이익	251	444	959	1,523	2,055
GPM	12%	14%	21%	25%	26%
영업 이익	-261	-386	-427	-337	-226
OPM	-12%	-12%	-9%	-5%	-3%
당기순이익	-255	-597	-1,395	-385	-144
NIM	-12%	-18%	-30%	-6%	-2%

자료: Bloomberg

카카오 M (016170) 추정재무제표 (K-IFRS 연결)

손익계산서 (단위: 억원)					
결산 (12월)	2015A	2016A	2017A	2018F	2019F
매출액	3,576	4,506	5,803	6,624	7,562
매출원가	0	0	0	0	0
매출총이익	3,576	4,506	5,803	6,624	7,562
판매비	2,942	3,707	4,776	5,392	5,962
영업이익	634	799	1,027	1,233	1,600
EBITDA	826	1,018	1,266	1,455	1,834
영업외손익	24	29	-79	74	110
외환관련손익	0	-1	-1	0	0
이자손익	33	32	39	67	110
관계기업관련손익	0	0	0	0	0
기타	-9	-3	-117	7	0
법인세비용차감전순손익	658	828	948	1,307	1,710
법인세비용	155	206	271	316	414
계속사업순손익	503	621	677	991	1,296
중단사업순손익	0	0	0	0	0
당기순이익	503	621	677	991	1,296
지배지분순이익	501	626	685	1,010	1,322
포괄순이익	529	550	713	1,167	1,473
지배지분포괄이익	528	555	721	1,182	1,491

주: 영업이익의 산출 기준은 기존 k-GAAP과 동일. 즉, 매출액에서 매출원가와 판매비만 차감

재무상태표 (단위: 억원)					
결산 (12월)	2015A	2016A	2017A	2018F	2019F
유동자산	2,710	3,438	4,397	5,597	7,073
현금및현금성자산	831	921	1,377	2,467	3,827
매출채권 및 기타채권	579	753	852	951	1,065
재고자산	4	4	7	8	9
비유동자산	918	1,100	1,034	1,030	1,026
유형자산	117	367	382	378	373
관계기업등 지분관련자산	0	0	0	0	0
기타투자자산	162	70	65	65	65
자산총계	3,628	4,539	5,431	6,627	8,098
유동부채	1,121	1,480	1,883	2,007	2,136
매입채무 및 기타채무	798	1,061	1,256	1,380	1,509
단기차입금	0	0	0	0	0
유동성장기부채	0	0	0	0	0
비유동부채	47	35	22	22	22
장기차입금	0	0	0	0	0
사채	0	0	0	0	0
부채총계	1,168	1,515	1,905	2,029	2,158
지배지분	2,374	2,928	3,394	4,436	5,731
자본금	126	126	126	126	126
자본잉여금	574	574	573	573	573
이익잉여금	1,647	2,269	2,695	3,560	4,679
비지배지분	86	95	131	162	208
자본총계	2,460	3,024	3,526	4,598	5,940
순차입금	-1,872	-2,426	-3,163	-4,253	-5,613
총차입금	0	0	0	0	0

현금흐름표 (단위: 억원)					
결산 (12월)	2015A	2016A	2017A	2018F	2019F
영업활동 현금흐름	785	970	1,156	1,447	1,772
당기순이익	503	621	677	991	1,296
감가상각비	40	39	45	44	44
외환손익	0	0	0	0	0
종속, 관계기업관련손익	0	0	0	0	0
자산부채의 증감	95	109	71	28	20
기타현금흐름	147	200	364	384	411
투자활동 현금흐름	-150	-895	-449	-218	-230
투자자산	-112	2	0	0	0
유형자산 증가 (CAPEX)	-30	-264	-43	-40	-40
유형자산 감소	0	0	0	0	0
기타현금흐름	-8	-633	-406	-178	-190
재무활동 현금흐름	-180	15	-252	-111	-168
단기차입금	0	0	-26	0	0
사채 및 장기차입금	0	0	0	0	0
자본	0	0	0	0	0
현금배당	-180	0	-254	-145	-202
기타현금흐름	0	15	28	34	34
연결범위변동 등 기타	0	0	0	-27	-14
현금의 증감	455	90	456	1,090	1,360
기초 현금	376	831	921	1,377	2,467
기말 현금	831	921	1,377	2,467	3,827
NOPLAT	634	799	1,027	1,233	1,600
FCF	742	664	1,000	1,145	1,426

자료: 유안타증권

주: 1. EPS, BPS 및 PER, PBR은 지배주주 기준임

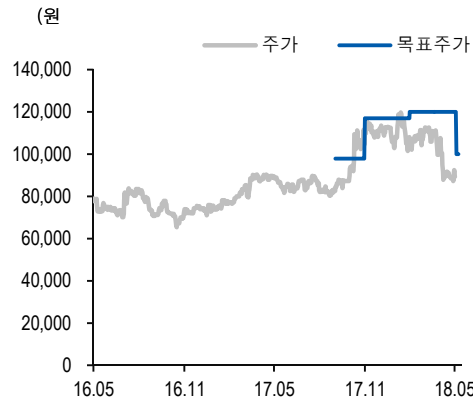
2. PER 등 valuation 지표의 경우, 확정치는 연평균 주가 기준, 전망치는 현재주가 기준임

3. ROE, ROA의 경우, 자본, 자산 항목은 연초, 연말 평균을 기준으로 함

Valuation 지표 (단위: 원, 배, %)					
결산 (12월)	2015A	2016A	2017A	2018F	2019F
EPS	1,983	2,477	2,710	3,994	5,226
BPS	9,386	11,579	13,421	17,539	22,661
EBITDAPS	3,267	4,026	5,004	5,752	7,250
SPS	14,141	17,818	22,946	26,192	29,899
DPS	0	1,004	573	800	1,000
PER	34.5	31.0	33.0	22.4	17.1
PBR	7.3	6.6	6.7	5.1	3.9
EV/EBITDA	18.8	16.8	15.5	12.7	9.4
PSR	4.8	4.3	3.9	3.4	3.0

재무비율 (단위: 배, %)					
결산 (12월)	2015A	2016A	2017A	2018F	2019F
매출액 증가율 (%)	10.6	26.0	28.8	14.1	14.2
영업이익 증가율 (%)	8.4	26.0	28.6	20.0	29.8
지배순이익 증가율 (%)	10.1	24.9	9.4	47.4	30.8
매출총이익률 (%)	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0
영업이익률 (%)	17.7	17.7	17.7	18.6	21.2
지배순이익률 (%)	14.0	13.9	11.8	15.2	17.5
EBITDA 마진 (%)	23.1	22.6	21.8	22.0	24.2
ROIC	161.9	188.6	362.2	1,523.9	2,815.5
ROA	15.0	15.3	13.8	16.8	18.0
ROE	22.8	23.6	21.7	25.8	26.0
부채비율 (%)	47.5	50.1	54.0	44.1	36.3
순차입금/자기자본 (%)	-78.8	-82.9	-93.2	-95.9	-97.9
영업이익/금융비용 (배)	376.0	503.5	971.1	0.0	0.0

카카오M (016170) 투자등급 및 목표주가 추이



일자	투자 의견	목표가 (원)	목표가격 대상시점	과리율	
				평균주가 대비	최고(최저) 주가 대비
2018-05-14	BUY	100,000	1년		
2018-02-09	BUY	120,000	1년	-14.48	-6.08
2017-11-10	BUY	117,000	1년	-5.03	2.39
2017-09-12	BUY	98,000	1년	-1.75	13.78

자료: 유안타증권

주: 과리율 = (실제주가* - 목표주가) / 목표주가 X 100

- * 1) 목표주가 제시 대상시점까지의 "평균주가"
- 2) 목표주가 제시 대상시점까지의 "최고(또는 최저) 주가"

구분	투자의견 비율(%)
Strong Buy(매수)	1.6
Buy(매수)	86.5
Hold(중립)	12.0
Sell(비중축소)	0.0
합계	100.0

주: 기준일 2018-05-11

※해의 계열회사 등이 작성하거나 공표한 리포트는 투자등급 비율 산정시 제외

- 이 자료에 게재된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며 타인의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인함. (작성자: 박성호)
- 당사는 자료공표일 현재 동 종목 발행주식을 1%이상 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 자료공표일 현재 해당 기업과 관련하여 특별한 이해관계가 없습니다.
- 당사는 동 자료를 전문투자자 및 제 3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 동 자료의 금융투자분석사와 배우자는 자료공표일 현재 대상법인의 주식관련 금융투자상품 및 권리를 보유하고 있지 않습니다.
- 종목 투자등급 (Guide Line): 투자기간 12개월, 절대수익률 기준 투자등급 4단계(Strong Buy, Buy, Hold, Sell)로 구분한다
- Strong Buy: 30%이상 Buy: 10%이상, Hold: -10~10%, Sell: -10%이하로 구분
- 업종 투자등급 Guide Line: 투자기간 12개월, 시가총액 대비 업종 비중 기준의 투자등급 3단계(Overweight, Neutral, Underweight)로 구분
- 2014년 2월21일부터 당사 투자등급이 기존 3단계 + 2단계에서 4단계로 변경

본 자료는 투자자의 투자를 권유할 목적으로 작성된 것이 아니라, 투자자의 투자판단에 참고가 되는 정보제공을 목적으로 작성된 참고 자료입니다. 본 자료는 금융투자분석사가 신뢰할만 하다고 판단되는 자료와 정보에 의거하여 만들어진 것이지만, 당사와 금융투자분석사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수는 없습니다. 따라서, 본 자료를 참고한 투자자의 투자의사결정은 전적으로 투자자 자신의 판단과 책임하에 이루어져야 하며, 당사는 본 자료의 내용에 의거하여 행해진 일체의 투자행위 결과에 대하여 어떠한 책임도 지지 않습니다. 또한, 본 자료는 당사 투자자에게만 제공되는 자료로 당사의 동의 없이 본 자료를 무단으로 복제 전송 인용 배포하는 행위는 법으로 금지되어 있습니다.