

2018. 7. 4



▲ 인터넷/게임

Analyst 김동희

02. 6098-6678

donghee.kim@meritz.co.kr

RA 윤을정

02. 6098-6673

euljeong.yun@meritz.co.kr

Buy

적정주가 (12개월) 190,000 원

현재주가 (7.3) 114,000 원

상승여력 66.7%

KOSPI 2,272.76pt

시가총액 86,966억원

발행주식수 7,629만주

유동주식비율 64.41%

외국인비중 24.36%

52주 최고/최저가 161,000원/98,300원

평균거래대금 484.3억원

주요주주(%)

김범수 외 25 인 31.94

MAXIMO PTE 7.34

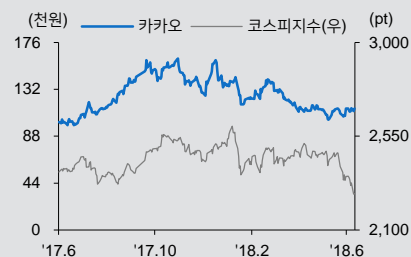
국민연금 6.30

주가상승률(%) 1개월 6개월 12개월

절대주가 9.1 -23.5 14.7

상대주가 17.1 -16.3 20.8

주가그래프



카카오 035720

탐방 note: Shake it!

- ✓ 2Q18 실적, 기대치 부합. 카카오 광고의 성장, 게임/페이지/커머스의 고른 성장
- ✓ 영업이익률은 5.9%로 전분기대비 개선되나, 카카오페이 마케팅 강화로 광고선전비/지급수수료 증가 불가피. 참고로 카카오페이는 5월 '매장결제' 서비스 시작
- ✓ 올해 -18.6%의 주가수익률은 9월 카카오게임즈의 IPO, 카카오택시 유료모델 확대로 회복의 시그널 확인될 것. 투자 의견 Buy, 적정주가 19만원 유지

2Q18 실적, 기대치 부합

카카오의 2Q18 매출액과 영업이익은 각각 6,058억원(+28.8% YoY), 306억원(-31.5% YoY) 기록, 기대치에 대체로 부합한다. 전분기대비 실적 개선세 확인되며 1) '카카오먼트'의 성공적 안착으로 광고매출 성장과 2) 게임, 페이지, 커머스까지 고른 매출 증가, 3) 전분기와 대체로 유사한 수준의 비용 컨트롤 등에 기인한다.

카카오게임즈의 IPO, 기대 이상이 될 것

6월 21일 카카오게임즈의 상장예비심사 통과, 8월초 상장 예정으로 카카오는 카카오게임즈의 지분 60.4%를 보유하고 있어 지분가치 부각된다. 카카오게임즈는 4월 '배틀그라운드'의 PC방 유료화, 6월 28일 '블레이드2'를 비롯하여 연내 10~15종의 퍼블리싱 게임과 3~4종의 프렌즈IP 게임 출시를 준비하고 있다. 카카오게임즈의 2018E 매출액과 영업이익은 각각 4,000억원(+98.7% YoY), 700억원(+81.3% YoY)로 추정 기업가치는 1.5조원으로 신주발행시 10% 희석 가정하였다. 그러나 주당 예정 발행가 기준 기업가치 Band는 1.2~1.9조원으로 예상을 상회할 가능성 높다.

'Shake It'

2018년 3월 카카오페이 월간 거래액은 1.1조원 돌파하며 4월 28일 개시된 '카카오페이 송금' 프로모션의 효과를 톡톡히 누리고 있다. 현재 카카오페이의 거래액에서 간편 송금이 차지하는 비중은 약 80%로 추정, 압도적으로 많다. 간편 송금의 증가는 지급수수료(은행 이체 수수료) 증가로 이어져 이익에 부담이나, 카카오택시 이용자 기반을 송금 고객으로 확보한다면 향후 카카오뱅크-카카오카드(18년 라이선스 취득 예정)의 금융 포트폴리오의 시너지는 증폭된다.

(십억원)	매출액	영업이익	순이익 (지배주주)	EPS (원) (지배주주)	증감률 (%)	BPS (원)	PER (배)	PBR (배)	EV/EBITDA (배)	ROE (%)	부채비율 (%)
2016	1,464.2	116.1	57.7	874	-25.0	50,765	88.1	1.5	24.3	1.9	48.1
2017	1,972.3	165.4	108.6	1,602	86.2	59,332	85.5	2.3	30.5	2.9	40.9
2018E	2,522.8	166.3	171.2	2,260	32.9	59,113	49.1	1.9	27.3	4.0	37.7
2019E	3,173.7	347.7	325.8	4,271	79.6	62,253	26.0	1.8	17.4	7.0	37.0
2020E	3,616.6	556.2	446.3	5,851	39.4	66,720	19.0	1.7	11.9	9.1	35.8

2Q18 실적, 기대치 부합 예상

전분기대비 개선세 확인

카카오의 2Q18 매출액과 영업이익은 각각 6,058억원(+28.8% YoY), 306억원(-31.5% YoY) 기록, 기대치에 대체로 부합한다. 전분기대비 실적 개선세 확인되며 1) '카카오모먼트'의 성공적 안착으로 광고매출 성장과 2) 게임, 페이지, 커머스까지 고른 매출 증가, 3) 전분기와 대체로 유사한 수준의 비용 컨트롤 등에 기인한다.

표1 2Q18 실적 Preview – 기대치 부합

(십억원)	2Q18E	2Q17	(% YoY)	1Q18	(% QoQ)	컨센서스	(% diff.)
매출액	605.8	470.3	28.8%	555.4	9.1%	588.2	3.0%
광고	175.5	151.4	15.9%	154.6	13.5%	-	-
온라인	63.6	69.9	-8.9%	60.3	5.5%	-	-
모바일	111.8	81.5	37.2%	94.3	18.6%	-	-
콘텐츠	314.8	236.3	33.3%	265.9	18.4%	-	-
게임	128.3	78.7	63.1%	89.1	43.9%	-	-
뮤직	130.1	117.1	11.1%	126.3	3.0%	-	-
기타	56.4	38.7	46.0%	53.8	5.0%	-	-
기타	115.5	82.7	39.7%	115.2	0.2%	-	-
커머스	67.9	47.9	41.7%	67.9	0.0%	-	-
영업이익	30.6	44.6	-31.5%	10.4	194.1%	32.6	-6.2%
세전이익	45.9	36.0	27.3%	37.2	23.4%	-	-
지배순이익	34.0	11.3	200.6%	13.9	145.2%	28.9	17.6%

자료: 카카오, Wisesn, 메리츠증권증권 리서치센터

표2 카카오 분기별 실적 – 꾸준히 개선될 것

(십억원)	1Q17	2Q17	3Q17	4Q17	1Q18	2Q18E	3Q18E	4Q18E	2017	2018E	2019E
매출액	443.8	470.3	515.4	544.7	555.4	605.8	654.3	707.3	1,972.3	2,522.8	3,173.7
광고	133.3	151.4	151.5	159.5	154.6	175.5	181.5	195.0	595.7	706.5	868.4
온라인	63.1	69.9	63.8	65.4	60.3	63.6	69.6	71.3	262.2	264.9	328.0
모바일	70.2	81.5	87.7	94.1	94.3	111.8	111.8	123.6	333.6	441.6	540.3
콘텐츠	221.8	236.3	261.5	265.9	285.6	314.8	332.9	348.6	985.5	1,282.0	1,535.0
게임	80.3	78.7	93.9	89.1	105.6	128.3	133.5	135.4	342.0	502.8	585.1
뮤직	110.3	117.1	122.1	129.1	126.3	130.1	140.1	151.0	478.5	547.5	654.9
기타	46.6	47.2	59.2	53.5	53.8	56.4	59.3	62.2	164.9	231.7	295.0
기타	86.8	82.7	102.4	119.3	115.2	115.5	139.9	163.8	391.1	534.3	770.4
커머스	50.3	47.9	58.4	69.2	67.9	69.4	79.7	91.1	225.8	308.2	427.5
영업비용	405.5	423.8	468.0	509.6	545.0	575.2	602.5	633.8	1,806.9	2,356.6	3,159.6
인건비	98.2	101.1	98.2	116.4	125.2	127.9	130.6	135.7	413.9	519.4	746.8
지급수수료	160.4	178.8	189.8	201.5	210.3	227.1	243.0	260.0	730.4	940.4	1,246.6
광고선전비	25.0	21.9	33.5	36.1	47.9	54.5	58.9	63.7	116.5	225.0	260.8
무형자산상각비	16.8	16.4	16.4	19.5	14.6	15.0	15.5	15.9	69.0	61.0	104.0
외주가공비	24.9	28.3	33.7	34.4	35.8	36.5	37.3	38.0	121.4	147.7	191.6
기타	80.2	77.4	96.6	101.8	111.2	114.1	117.3	120.5	355.9	463.1	609.8
영업이익	38.3	44.6	47.4	35.0	10.4	30.6	51.8	73.5	165.4	166.3	347.7
세전이익	18.2	36.0	63.1	36.0	37.2	45.9	67.5	112.5	153.3	263.1	447.1
지배순이익	53.7	11.3	32.1	11.5	13.9	34.0	44.6	78.7	108.6	171.2	325.8

자료: 카카오, 메리츠증권증권 리서치센터

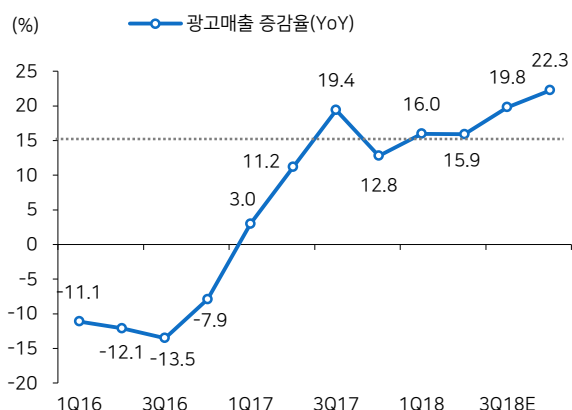
‘카카오광고’의 성공적 안착

올해 회사의 목표 광고매출
성장률 16% 무난히 달성 전망

2018년 카카오광고 매출액은 7,065억원으로 전년대비 18.6% 성장세를 기록할 전망이다. 카카오 광고는 2017년 5월 메신저 기반의 채널(오토뷰), 페이지의 캐쉬프렌즈 출시 이후 빠르게 성장하고 있다. 올해 5월부터 채널탭(오토뷰) 광고의 인벤토리를 기존대비 3~4배 확장하였으며 상단은 5개마다, 하단은 10개마다 광고 노출, 비디오광고에서 성과형 광고로 확대하며 성장하고 있다.

카카오의 2Q18E 광고 매출 성장률은 15.9%로 카카오의 신규광고 상품 본격화된 2Q17의 high-base에도 불구하고 15.9%의 성장률 예상된다. 2018년 국내 디지털 광고 성장률은 11%이나 카카오 광고 16%, 카카오 모바일광고 32%, 메신저 광고 105%의 성장률 기대되며 크게 아웃퍼폼한다.

그림1 카카오 광고 매출 성장률(YoY)- 올해 16% 성장 무난



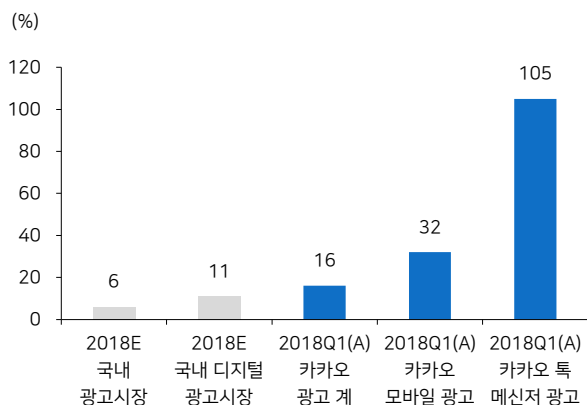
자료: 카카오, 메리츠증권증권 리서치센터

그림2 카카오 광고의 성장 이유



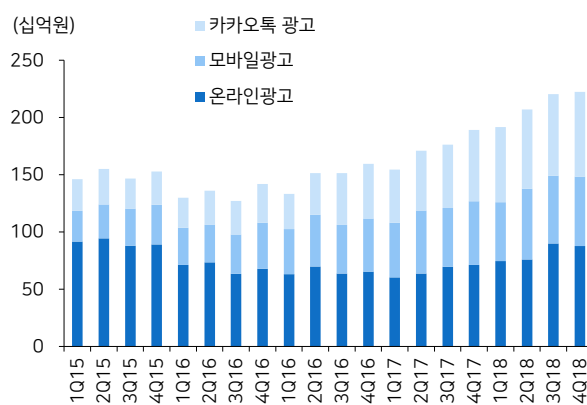
자료: 카카오, 메리츠증권증권 리서치센터

그림3 카카오 광고 성장률, 시장을 압도



자료: 카카오, 메리츠증권증권 리서치센터

그림4 카카오 광고 매출 breakdown



자료: 카카오, 메리츠증권증권 리서치센터

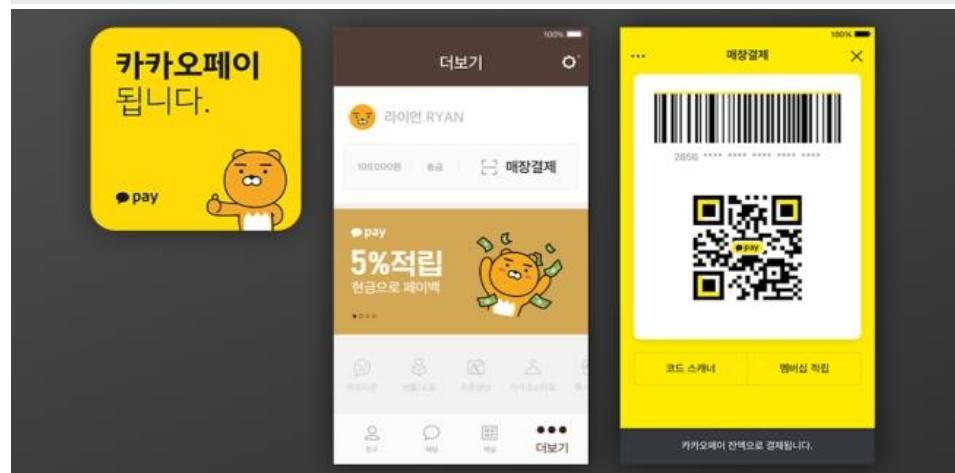
송금 서비스의 폭발적 성장
+ 5월 '매장결제' 서비스 개시

카카오페이 - Shake It!

2018년 3월 카카오페이 월간 거래액은 1.1조원 돌파하며 4월 28일 개시된 '카카오페이 송금' 프로모션의 효과를 톡톡히 누리고 있다. 현재 카카오페이의 거래액에서 간편 송금이 차지하는 비중은 약 80%로 추정, 압도적으로 많다. 간편 송금의 증가는 지급수수료(은행 이체 수수료) 증가로 이어져 이익에 부담이나, 카카오톡 이용자 기반을 송금 고객으로 확보한다면 향후 카카오페이-카카오뱅크-카카오카드(18년 라이선스 취득 예정)의 금융 포트폴리오의 시너지는 증폭된다.

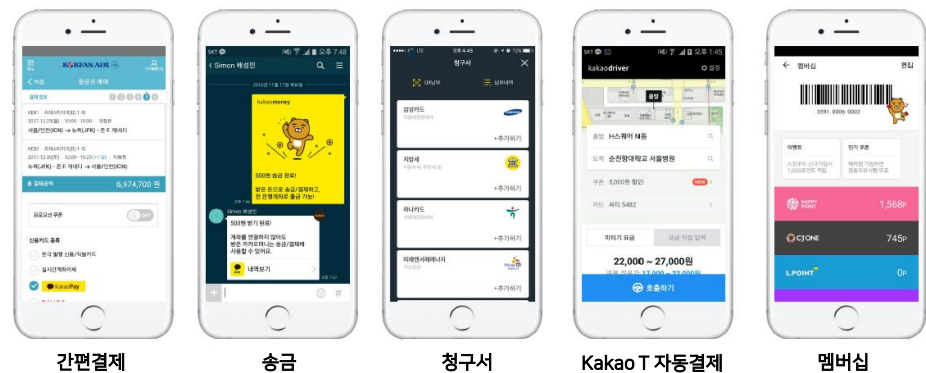
2018년 5월 9일 카카오페이는 오프라인 QR 결제 제공 서비스를 시작하였는데 편의점, 카페, 화장품 가게 등 오프라인 매장에서 결제할 수 있는 '카카오페이 매장결제' 서비스를 출시하였다. 7월 현재 전국 1만 6,700여개 제휴 매장에서 이용할 수 있으며 주요 파트너는 CU, 이니스프리, 탐앤탐스, 롯데리아, 앤젤리너스, 크리스피 크림 도넛, 나뚜루팜 등으로 연내 20만개 확대, 월거래액 2조원 달성이 목표이다.

그림5 카카오페이 매장결제 출시



자료: 카카오, 메리츠증권증권 리서치센터

그림6 카카오페이 - 2,100만 가입자 기반으로 간편결제, 송금, 멤버십, 청구서, 매장결제 등 제공



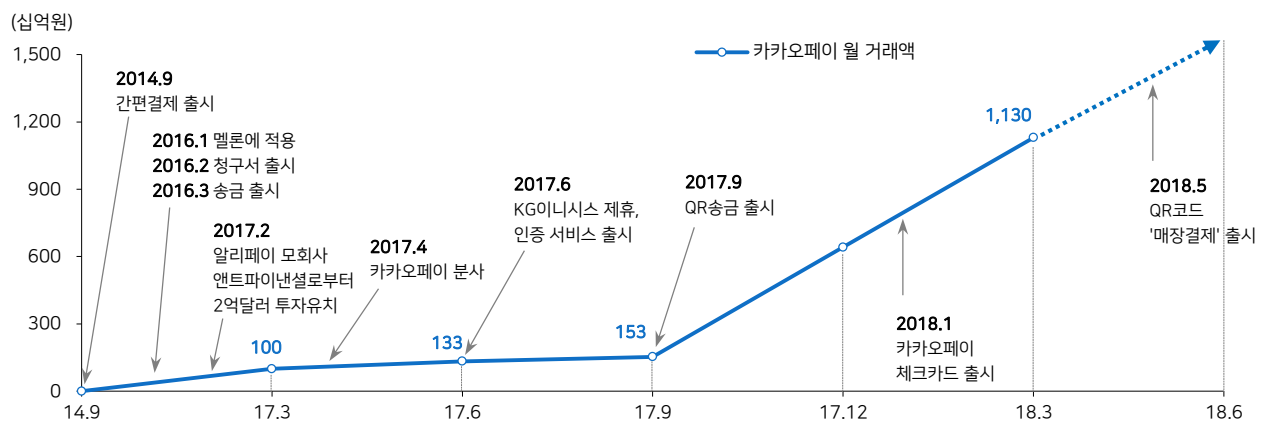
자료: 카카오, 메리츠증권증권 리서치센터

그림7 카카오페이 바코드/QR코드 결제 - 흔들어서 결제코드를 꺼내는 "Shake" 기능



자료: 카카오, 메리츠증권증권 리서치센터

그림8 카카오페이의 월거래액



자료: 카카오, 메리츠증권증권 리서치센터

2018 페이대전

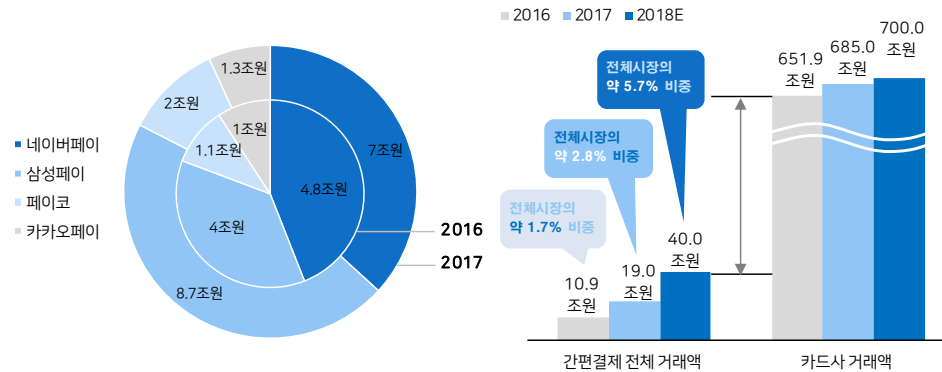
간편결제 보급률 5% 상회할 것

2018년 간편결제 시장은 폭발적 성장기를 경험하고 있는데 1Q18 간편결제 일평균 이용건수는 309만건, 일평균 이용액은 1,000억원을 기록하였다. 2018년 국내 간편결제 시장은 상위사업자들 위주의 폭발적 성장이 예상된다. 네이버페이/삼성페이 주도하에 카카오페이, 페이코 등 2등 사업자의 추격이 활발하다. 2018년 카드사 연간 거래액은 약 700조원, 간편결제 비중은 5.7%(40조원)로 예상된다.

오프라인 결제 본격화

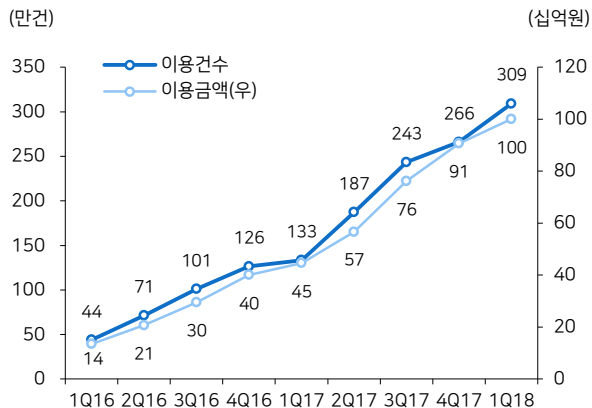
2018년 오프라인 간편결제 서비스가 본격화되기 때문이다. 페이코는 갤러리아, 현대백화점을 시작으로 대형 유통업체와의 제휴 시작하였으며 7월 삼성페이 가맹점 제휴를 통해 한단계 도약한다. 카카오페이 역시 2017년 2월 알리페이와의 제휴 이후 주춤하던 사업이 최근 송금, 매장결제 시작되며 본격 성장한다.

그림9 2018년 국내 간편결제 침투율 5% 상회할 것



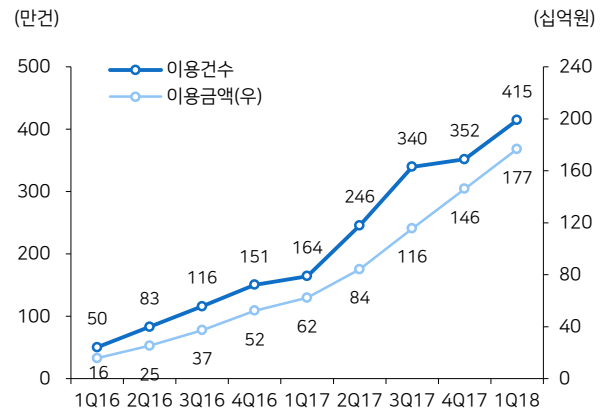
자료: 한국은행, 메리츠증권증권 리서치센터

그림10 간편결제 서비스 이용현황 - 일 1,000억원 돌파



자료: 한국은행, 메리츠증권증권 리서치센터

그림11 간편결제/송금 서비스 이용 추이 - 송금 비중 43%



자료: 한국은행, 메리츠증권증권 리서치센터

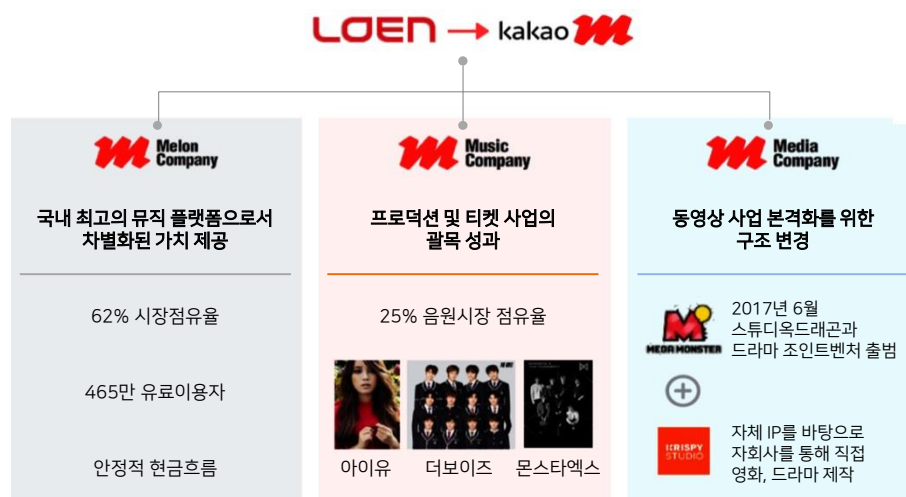
카카오 M의 주식매수청구권
가격은 92,911 원, 행사는 7월
6일부터 25일까지

카카오 M 흡수합병, 연예매니지먼트 추가투자

5월 17일 카카오는 카카오M 흡수합병을 결정 공시하였으며 카카오M 주주는 보유주식 1주당 0.8주의 카카오 신주를 지급받는다. 발행 신주는 총 709만주(카카오 주식수의 9.3%)이며 9월 3일 합병 마무리, 신주 상장 예정일은 9월 18일이다. 카카오M 주주들은 주식매수청구권을 행사할 수 있는데 그 가격은 92,911원이며 카카오M의 7월 3일 종가는 90,400원으로 2.8%의 가격차이 존재한다.

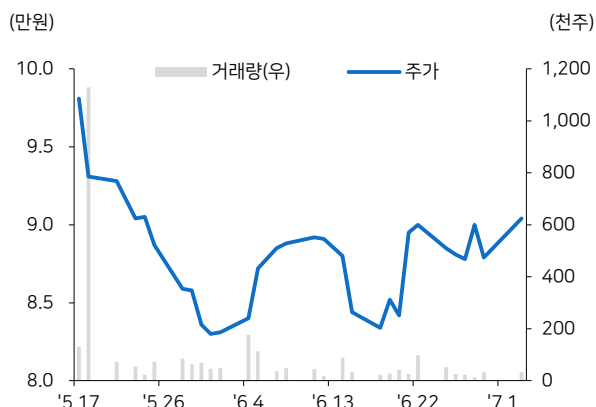
카카오는 9월 카카오M 합병 이후, 음악 및 영상 사업부문은 분사, 성장 시킨 후 독립적인 기업공개를 진행할 예정이다. 6월말 카카오는 BH엔터, 제이와이드, 숏엔터의 3개 연예기획사 지분을 추가 인수하며 콘텐츠 경쟁력 제고 노력을 지속한다. 참고로 BH엔터테인먼트에는 이병현, 고수, 진구/제이와이드컴퍼니에는 이상윤, 김태리/숏엔터테인먼트에는 공유, 김재욱 등의 배우가 소속되어있다.

그림12 카카오M 합병 후 음악/영상 부문은 분사 예정



자료: 카카오M, 메리츠증권증권 리서치센터

그림13 카카오M 합병 발표 이후 주가/거래량 추이



자료: Wisefn, 메리츠증권증권 리서치센터

그림14 카카오M 소속 혹은 제휴 매니지먼트의 연예인들

카카오M 레이블 소속 주요 아티스트

레이블명	소속 아티스트
페이브엔터테인먼트	아이유, 지아(ZIA) 등
크래커엔터테인먼트	멜로디데이, 더 보이즈
플랜에이엔터테인먼트	에이핑크, 허각 등
스타쉽엔터테인먼트	스타쉽, 케이윌, 몬스타엑스, 우주소녀 등
	스타쉽X, 매드클라운, 주영
킹콩엔터테인먼트	유연석, 이광수, 이동욱 등
문화인	박정현, 신현희와김루트 등

카카오M 전략적 제휴 매니지먼트사 소속 주요 배우

회사	소속 배우
BH엔터테인먼트	이병현, 고수, 유지태, 한효주, 한가인, 한지민 등
제이와이드컴퍼니	이상윤, 김태리, 백진희, 엄지원, 백종욱 등
숏엔터테인먼트	공유, 김재욱, 공효진, 정유미, 서현진, 전도연 등

자료: 카카오M, 메리츠증권증권 리서치센터

표3 카카오게임즈 신작 라인업

게임	출시 일정	장르	개발사
에잇킹덤즈	3.14 출시	전략 시뮬레이션	슈퍼노바일레븐
드래곤네스트M	3.28 출시	MMORPG	아이덴티티게임즈
블레이드2	6.28 출시	액션 RPG	액션스퀘어
AIR	3Q18 북미/유럽 CBT 예정	MMORPG	블루홀
창세기전: 안타리아의 전쟁	2H18 (5월 캐나다, 호주, 뉴질랜드, 싱가포르 소프트웨어)	전략 MMORPG	조이시티
프리스톤테일	2H18(6.19~6.26 중국 CBT 진행)	MMORPG	편셀123
탁구왕미키	2H18	스포츠	-
프렌즈레이싱	2H18	레이싱	프렌즈게임즈
프로젝트스네이크	2H18	어드벤처 RPG	콩스튜디오
테라모바일	2H18	MMORPG	란투게임즈
이타널랩소디	2H18	전략 MMORPG	액션스퀘어
기간틱엑스	2H18	SF슈팅액션	액션스퀘어
외모지상주의	2H18	액션	와이디온라인
캡콤슈퍼리그	2H18	SRPG	캡콤
뉴븐	2H18	서바이벌 어드벤처	솔트랩
프린세스커넥트 Re:Dive	2H18	RPG	사이게임즈
프렌즈골프	4Q18	스포츠	프렌즈게임즈
프렌즈타운	4Q18	SNG	프렌즈게임즈

자료: 카카오게임즈, 메리츠증권증권 리서치센터

표4 카카오 Valuation – 적정주가 산출 내역

(십억원)	내용	비고
카카오톡 가치	6,450.0	
MAU(만명)	4,300.0	
MAU 당 가치(원)	150,000	
자회사 가치	5,949.0	
카카오M	1,757.2	지분율 76.4%, 시가총액 2.3조원
카카오페이	366.0	지분율 61%, 6,000억원 가정
카카오게임즈	575.5	지분율 55%, 1.5조원 가정, NAV 30% 할인
카카오 모빌리티	1,129.6	지분율 69.3%, 1.63조원 가정
카카오페이지	806.4	지분율 57.6%, 1.4조원 가정
카카오뱅크	468.0	지분율 34%, 1.3조원 가정
기타 자회사	846.3	
순현금	517.4	
NAV	12,916.4	
적정주가(원)	190,202	
현주가(원)	114,000	
상승여력(%)	66.7%	

자료: 카카오, 메리츠증권증권 리서치센터

카카오(035720)

Income Statement

(십억원)	2016	2017	2018E	2019E	2020E
매출액	1,464.2	1,972.3	2,522.8	3,173.7	3,616.6
매출액증가율 (%)	57.1	34.7	27.9	25.8	14.0
매출원가	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
매출총이익	1,464.2	1,972.3	2,522.8	3,173.7	3,975.8
판매비와관리비	1,348.1	1,807.0	2,356.6	2,826.0	3,060.4
영업이익	116.1	165.4	166.3	347.7	556.2
영업이익률 (%)	7.9	8.4	6.6	11.0	15.4
금융수익	0.7	33.2	30.2	32.3	36.5
종속/관계기업관련손익	-10.4	9.0	81.2	89.4	93.8
기타영업외손익	-6.2	-54.3	-17.7	-22.3	-23.4
세전계속사업이익	100.3	153.3	263.1	447.1	663.1
법인세비용	34.8	28.2	77.2	110.9	194.6
당기순이익	65.5	125.1	185.9	336.2	468.6
지배주주지분 순이익	57.7	108.6	171.2	325.8	446.3

Statement of Cash Flow

(십억원)	2016	2017	2018E	2019E	2020E
영업활동 현금흐름	317.3	371.9	435.7	590.7	769.7
당기순이익(손실)	65.5	125.1	185.9	336.2	468.6
유형자산감가상각비	56.2	60.7	72.2	57.0	41.7
무형자산상각비	57.6	69.1	58.4	57.6	56.7
운전자본의 증감	115.4	28.0	52.1	164.6	193.8
투자활동 현금흐름	-1,000.0	-354.7	-301.6	-106.0	-84.7
유형자산의 증가(CAPEX)	-81.0	-75.2	-71.4	-67.8	-64.4
투자자산의 감소(증가)	-133.1	-108.0	-89.6	-85.1	-41.8
재무활동 현금흐름	923.8	467.6	1,712.3	711.4	714.2
차입금증감	776.9	-209.8	-199.3	-189.4	-179.9
자본의증가	834.6	498.7	1,152.7	0.0	0.0
현금의증가	244.5	475.2	-191.4	108.9	254.6
기초현금	397.2	641.6	1,116.8	925.4	1,034.3
기말현금	641.6	1,116.8	925.4	1,034.3	1,288.9

Balance Sheet

(십억원)	2016	2017	2018E	2019E	2020E
유동자산	1,217.0	1,993.1	1,793.7	1,929.6	2,155.4
현금및현금성자산	641.6	1,116.8	925.4	1,034.3	1,288.9
매출채권	173.9	179.2	341.5	375.6	338.0
재고자산	12.6	21.6	22.2	22.9	23.6
비유동자산	4,267.2	4,356.3	5,215.3	5,396.5	5,585.0
유형자산	253.9	271.0	279.2	287.6	296.2
무형자산	3,733.2	3,689.6	4,427.5	4,560.3	4,697.1
투자자산	255.5	372.6	484.3	523.1	564.9
자산총계	5,484.1	6,349.4	7,009.0	7,326.1	7,740.4
유동부채	806.0	1,040.9	1,058.1	1,076.6	1,096.3
매입채무	95.5	108.3	140.6	169.4	203.3
단기차입금	203.9	174.4	165.7	157.4	149.5
유동성장기부채	0.0	0.0	219.9	219.9	219.9
비유동부채	975.2	800.8	862.2	901.9	943.5
사채	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
장기차입금	795.9	620.8	6.5	6.5	6.5
부채총계	1,781.2	1,841.6	1,920.3	1,978.5	2,039.8
자본금	33.9	34.0	37.7	37.7	37.7
자본잉여금	3,105.0	3,603.6	4,046.5	4,046.5	4,046.5
기타포괄이익누계액	0.9	-5.0	-19.1	-19.1	-19.1
이익잉여금	304.0	402.5	536.8	795.7	1,148.7
비지배주주지분	270.4	478.7	579.2	598.6	610.9
자본총계	3,702.9	4,507.8	5,088.7	5,347.6	5,700.7

Key Financial Data

	2016	2017	2018E	2019E	2020E
주당데이터(원)					
SPS	22,178	29,101	33,297	41,603	47,409
EPS(지배주주)	874	1,602	2,260	4,271	5,851
CFPS	3,340	4,517	5,056	8,085	9,987
EBITDAPS	3,482	4,356	3,918	6,061	8,581
BPS	50,765	59,332	59,113	62,253	66,720
DPS	148	148	148	148	148
배당수익률(%)	0.2	0.1	0.1	0.1	0.1
Valuation(Multiple)					
PER	88.1	85.5	49.1	26.0	19.0
PCR	23.1	30.3	22.0	13.7	11.1
PSR	3.5	4.7	3.3	2.7	2.3
PBR	1.5	2.3	1.9	1.8	1.7
EBITDA	229.9	295.2	296.9	462.3	654.6
EV/EBITDA	24.3	30.5	27.3	17.4	11.9
Key Financial Ratio(%)					
자기자본이익률(ROE)	1.9	2.9	4.0	7.0	9.1
EBITDA 이익률	15.7	15.0	11.8	14.6	18.1
부채비율	48.1	40.9	37.7	37.0	35.8
금융비용부담률	1.0	0.6	0.6	0.5	0.4
이자보상배율(x)	8.1	14.7	11.3	20.8	36.9
매출채권회전율(x)	11.1	11.2	9.7	8.9	10.1
재고자산회전율(x)	163.5	115.6	115.3	140.8	155.8

Compliance Notice

동 자료는 작성일 현재 사전고지와 관련한 사항이 없습니다. 당사는 동 자료에 언급된 종목과 계열회사의 관계가 없으며 2018년 7월 4일 현재 동 자료에 언급된 종목을 유가증권(DR, CB, IPO, 시장조성 등) 발행 관련하여 지난 6개월 간 주간사로 참여하지 않았습니다. 당사는 2018년 7월 4일 현재 동 자료에 언급된 종목을 지분을 1%이상 보유하고 있지 않습니다. 당사의 조사분석 담당자는 2018년 7월 04일 현재 동 자료에 언급된 종목을 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 이용하시는 분은 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	97.1%
중립	2.9%
매도	0.0%

2018년 6월 30일 기준으로
최근 1년간 금융투자상품에 대하여
공표한 최근일 투자등급의 비율

카카오 (035720) 투자등급변경 내용

* 적정가격 대상시장: 1년

추천 확정일자	자료 형식	투자의견	적정주가 (원)	담당자	과리율(%)*		주가 및 적정주가 변동추이
					평균	최고(최저)	
2016.07.12	산업브리프	Hold	110,000	김동희	-13.5	-4.2	
2016.08.12	기업브리프	Hold	100,000	김동희	-17.4	-10.5	
2016.10.12	산업브리프	Hold	100,000	김동희	-19.1	-10.5	
2016.11.11	기업브리프	Trading Buy	100,000	김동희	-19.3	-10.5	
2016.11.23	산업분석	Trading Buy	100,000	김동희	-20.1	-10.5	
2017.01.10	산업브리프	Trading Buy	100,000	김동희	-20.1	-10.5	
2017.02.10	기업브리프	Buy	100,000	김동희	-18.7	-10.5	
2017.04.14	산업브리프	Trading Buy	100,000	김동희	-17.8	-4.8	
2017.05.12	기업브리프	Trading Buy	110,000	김동희	-11.4	-9.4	
2017.05.31	산업분석	Buy	120,000	김동희	-14.4	-8.5	
2017.07.07	산업분석	Buy	120,000	김동희	-12.5	0.0	
2017.08.11	기업브리프	Buy	130,000	김동희	-11.1	-6.2	
2017.08.31	기업분석	Buy	150,000	김동희	-10.3	0.3	
2017.10.12	산업브리프	Buy	170,000	김동희	-11.5	-6.2	
2017.11.10	기업브리프	Buy	190,000	김동희	-19.6	-15.3	
2017.11.30	산업분석	Buy	190,000	김동희	-23.6	-15.3	
2018.01.11	산업브리프	Buy	190,000	김동희	-24.9	-15.3	
2018.02.08	기업브리프	Buy	190,000	김동희	-27.5	-15.3	
2018.04.05	산업브리프	Buy	190,000	김동희	-29.7	-15.3	
2018.05.11	기업브리프	Buy	190,000	김동희	-31.1	-15.3	
2018.06.05	산업분석	Buy	190,000	김동희	-32.3	-15.3	
2018.07.04	기업브리프	Buy	190,000	김동희	-	-	