



# 카카오 (035720)

인터넷

이창영



02)3770-5596  
changyoung.lee@yuantakorea.com

투자의견	<b>BUY (M)</b>
목표주가	<b>155,000원 (M)</b>
현재주가 (11/30)	<b>112,500원</b>
상승여력	<b>38%</b>

시가총액	93,810억원
총발행주식수	83,386,273주
60일 평균 거래대금	386억원
60일 평균 거래량	360,788주
52주 고	159,500원
52주 저	87,600원
외인지분율	24.83%
주요주주	김범수 외 27 인 29.20%

주가수익률(%)	1개월	3개월	12개월
절대	24.3	(11.1)	(17.6)
상대	19.4	(2.1)	(2.7)
절대(달려환산)	26.3	(12.1)	(20.0)

## 선택과 집중으로 영업이익 개선 기대

### 2019년 실적 전망

카카오톡 광고 인벤토리 증가(특채널), 타게팅에 따른 단가 인상으로 광고 매출 11% 증가, 국내외모바일 웹툰, 음악, 게임 이용량 증가 및 유료화 확대로 콘텐츠 매출 13% 증가 전망. 카카오톡 플랫폼 활용한 모바일 커머스 25% 고성장 등 탑라인의 고성장은 2019년에도 지속될 수 있을 것으로 전망. 2018년 분기당 약 500여억원씩 적자가 발생했던 모빌리티, 페이, 글로벌, SI 등의 신규사업 관련 비용은 2019년에도 유사한 비용(적자)가 발생할 것으로 예상.

따라서, 기존 주력 성장사업 매출이 2019년에도 고성장하고, 2018년 낮은 영업이익률의 원인이 되었던 신규사업 부문의 투자(비용)가 2018년과 비슷하게 유지된다면, 영업이익률은 2018년 대비 개선 될 것으로 예상됨.

### 사업확장 욕식이 가려질 2019년

동사는 카카오플랫폼을 기반으로 70여개의 자회사 및 계열회사를 통해 다양한 분야로 사업확장을 진행 중에 있음. 이 중에는 카카오페이(18%), 카카오페이지(63.9%), 카카오페이(60.9%) 등처럼 해당분야에서 이미 사업성이 검증된 사업이 나타나기 시작하여, 2019년부터는 이러한 검증된 사업분야에 선택과 집중을 할 가능성이 높다는 의견임. 특히, 카카오 은행과 페이 성공을 기반으로 증권, 보험, 자산운용, P2P 대출 등 다양한 영역으로 확장하고, 수익개선이 어려운 부분들은 정리하여, 신규사업부문의 적자가 향후 축소될 가능성이 높다는 의견임. 또한, 은산 분리 완화관련 특례법 통과로 인해 카카오의 카카오페이에 대한 지분율 상승이 가능해져 이로 인한 기업가치 상승도 기대됨

### 투자의견 BUY, 목표주가 155,000원 유지

카카오플랫폼 기반으로 크게 확장된 사업분야 중 하나인 모빌리티 사업관련 해서 불확실성이 해소되지 않고 있는 상황이나, 국내 모빌리티 시장은 해외와 비교 시 향후 변화/발전의 가능성이 높아, 현재의 불확실이 장기화 되기는 어려울 것으로 예상됨.

YouTube 모바일 사용시간 증가에 따른 직접적인 피해가 상대적으로 적고, 국내외 경기 변화에 동사 실적은 상대적으로 영향이 적으며, 카카오톡 기반 광고, 게임, 웹툰, 커머스, 음악, 금융분야에서의 현재의 고성장이 향후에도 지속될 가능성이 높아, 2019년 이익(률)개선이 예상되는 동사를 2019년 인터넷 섹터 TopPick 으로 제시함

#### Quarterly earning forecasts

(억원, %)

	4Q18E	전년동기대비	전분기대비	컨센서스	컨센서스대비
매출액	6,445	18.3	7.5	6,434	0.2
영업이익	408	16.3	32.9	335	21.6
세전계속사업이익	499	38.8	3.5	434	15.0
지배순이익	237	105.7	42.2	312	-24.1
영업이익률 (%)	6.3	-0.1 %pt	+1.2 %pt	5.2	+1.1 %pt
지배순이익률 (%)	3.7	+1.6 %pt	+0.9 %pt	4.9	-1.2 %pt

자료: 유안타증권

#### Forecasts and valuations (K-IFRS 연결)

(억원, 원, %, 배)

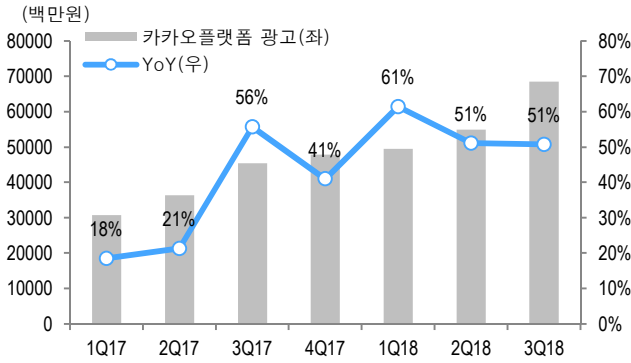
결산 (12월)	2016A	2017A	2018F	2019F
매출액	14,642	19,723	23,882	27,313
영업이익	1,161	1,654	1,094	1,496
지배순이익	577	1,086	726	1,412
PER	106.1	68.7	129.2	66.4
PBR	1.8	1.9	1.7	1.7
EV/EBITDA	28.0	24.3	16.8	16.0
ROE	1.9	2.9	1.6	2.7

자료: 유안타증권

카카오 실적 추이 및 전망									(단위: 억원)		
	1Q17	2Q17	3Q17	4Q17	1Q18	2Q18	3Q18	4Q18E	2017	2018E	2019E
매출총계	4,438	4,684	5,154	5,447	5,554	5,889	5,993	6,445	19,723	23,882	27,313
광고	1,333	1,514	1,515	1,595	1,546	1,664	1,671	1,831	5,957	6,712	7,455
카카오플랫폼	307	363	454	479	495	549	685	774	1,603	2,503	3,529
다음모바일	413	469	439	479	464	483	418	443	1,801	1,807	1,717
다음 PC	613	681	621	638	588	632	568	614	2,554	2,402	2,209
콘텐츠	2,237	2,344	2,615	2,659	2,856	3,028	3,067	3,258	9,855	12,209	13,750
웹툰&이모티콘	331	387	455	477	538	607	713	806	1,649	2,663	3,702
이모티콘 외 기타	83	97	96	100	102	97	107	109	375	415	2,091
픽코마	20	31	64	76	81	109	157	198	191	544	8,056
카카오페이지	228	259	296	300	355	400	449	499	1,083	1,703	352
뮤직	1,103	1,171	1,221	1,291	1,263	1,305	1,360	1,409	4,785	5,336	5,656
게임	803	787	939	891	1,056	1,116	994	1,044	3,420	4,210	4,391
모바일 게임	466	472	592	535	602	514	427	449	2,064	1,992	2,091
PC 게임	337	315	348	357	391	536	487	511	1,356	1,925	1,948
카카오 VX					63	67	80	83	0	293	352
기타	868	827	1,024	1,193	1,152	1,198	1,255	1,356	3,911	4,961	6,108
카카오 T/페이/기타 자회사	365	347	440	489	472	467	465	478	1,641	1,882	2,259
커머스	503	479	584	692	679	731	791	878	2,258	3,079	3,849
영업비용	4,055	4,238	4,680	5,096	5,450	5,613	5,686	6,038	18,069	22,788	25,816
인건비	848	881	847	1,026	1,100	1,079	1,109	1,183	3,601	4,472	5,116
복리후생비	128	130	135	134	153	159	167	172	527	650	709
감가상각비	148	149	153	157	160	163	170	173	607	665	685
지급입차료	88	89	92	92	102	111	131	132	361	476	497
지급수수료	1,604	1,788	1,898	2,015	2,103	2,230	2,286	2,438	7,304	9,058	10,423
광고선전비	250	219	335	361	479	453	363	397	1,165	1,693	1,806
대손상각비	1	0	-1	11	9	9	-5	5	12	18	24
무형자산상각비	168	164	164	195	146	167	180	172	691	666	678
콘텐츠수수료	249	283	337	344	400	457	521	514	1,214	1,892	1,941
광고대행수수료	191	240	220	236	224	237	205	230	886	896	1,041
행사비	1	3	4	9	4	8	9	8	18	29	32
상품원가	303	212	399	417	468	429	453	509	1,332	1,858	2,386
기타	76	80	98	98	103	112	97	104	352	416	479
영업이익	383	446	474	350	104	276	307	408	1,654	1,094	1,496
영업이익률	8.6%	9.5%	9.2%	6.4%	1.9%	4.7%	5.1%	6.3%	8.4%	4.6%	5.5%

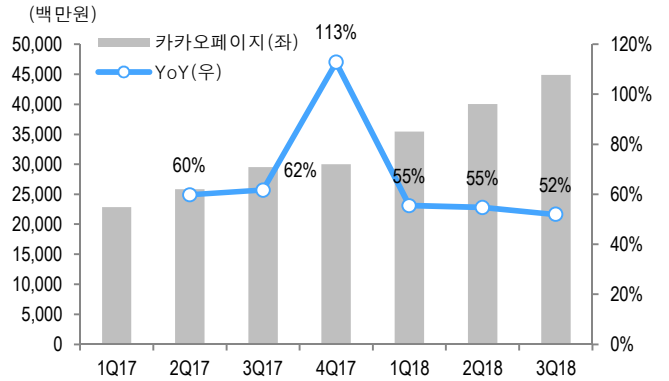
자료: 카카오, 유안타증권 리서치센터

카카오플랫폼 광고 매출액 및 성장률



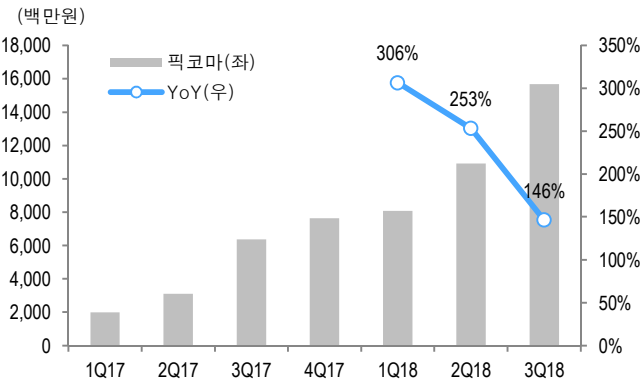
자료: 카카오, 유안타증권 리서치센터

카카오페이지 매출액 및 성장률



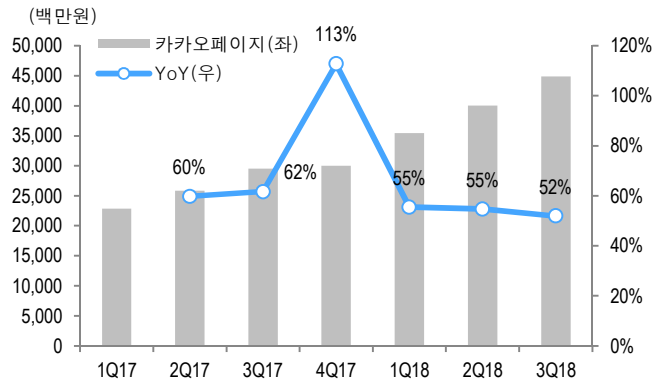
자료: 카카오, 유안타증권 리서치센터

픽코마 매출액 및 성장률



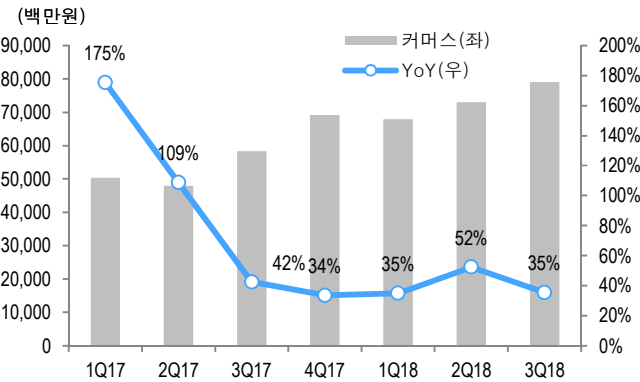
자료: 카카오, 유안타증권 리서치센터

카카오페이지 매출액 및 성장률



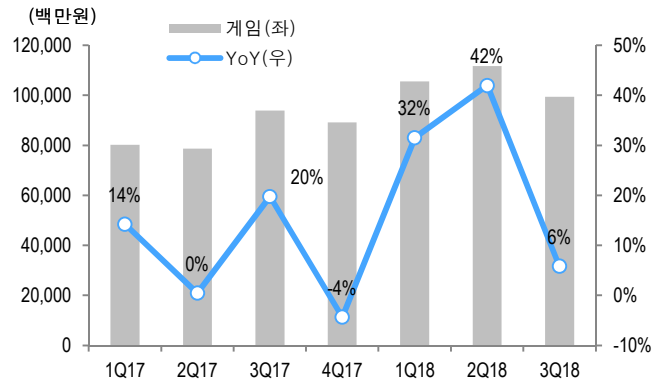
자료: 카카오, 유안타증권 리서치센터

커머스 매출액 및 성장률



자료: 카카오, 유안타증권 리서치센터

게임 매출액 및 성장률



자료: 카카오, 유안타증권 리서치센터

	1Q17	2Q17	3Q17	4Q17	1Q18	2Q18	3Q18	QoQ	YoY
알림톡 파트너수	5,800	7,600	11,000	14,200	17,800	23,500	26,000	11%	136%

자료: 카카오

	벨류	지분율	지분가치	벨류산정내역
카카오모빌리티	25,000	69%	17,250	2017년 소프트뱅크 1조원 투자제안시 벨류. (17년 6월 미국 TPG 로 부터 실제 투자받은
카카오페이	10,000	61%	6,100	17년 2월 앤트 파이낸셜(알리페이)로 부터 실제 투자 받은 벨류 4000억원
카카오뱅크	79,000	34%	20,440	카카오뱅크 자산 규모 30조원 순이익 1367억원, Target PBR 3배, 은산법 개정이후 지분율 34% 가정, 증자 및 지분율 증가시 현금투여 6420억 차감
포도트리	10,360	58%	5,967	19년 예상 매출 3700억원 * PSR 2.8배 (국내외 미디어컨텐츠 기업 19년 평균)
커머스	7,500	100%	7,500	카카오 선물하기 연간거래액 1.5조원 * 0.5배(11번가, 국민연금 주식취득시 벨류에이션
카카오 M	25,266	76%	15,443	합병전 카카오 M 시가총액 2.5조원, 디스카운트 20% 적용
게임	10,821	60%	6,493	카카오 게임즈 장외 기업가치 주당 2.2만원(11/8), 발행주식수 49,184,253주
광고플랫폼	38,023	100%	38,023	19년 예상 광고 매출액 7456억원 * PSR 5.1배 적용(글로벌 인터넷 기업 평균)
순현금			12,510	2018년 9월 30일 기준
카카오전체 기업가치				129,726
발행주식수(주)				83,386,273
주당가치(원)				155,272

자료: 유안타증권 리서치센터

기업명	국가	시가총액	P/E		ROE		P/S	
			2018E	2019E	2018E	2019E	2018E	2019E
ALPHABET INC-C	US	765,203	21.3	20.0	17.6	16.3	7.0	5.8
YAHOO JAPAN CORP	JP	15,001	14.4	17.3	13.4	10.6	1.9	1.8
FACEBOOK INC-A	US	436,104	18.1	17.2	25.5	21.6	7.9	6.4
TWITTER INC	US	26,636	41.8	42.2	10.0	10.4	8.9	7.9
WEIBO CORP-ADR	CN	14,525	24.3	18.7	38.8	35.7	8.3	6.3
AMAZON.COM INC	US	858,380	64.4	48.1	23.6	24.9	3.7	3.1
TENCENT	CN	356,861	31.4	24.8	26.2	25.7	7.9	6.0
LINE CORP	JP	7,517	151304.3	108.2	0.3	2.6	3.9	3.4
평균			30.8	26.9	22.1	20.8	6.2	5.1

자료: Bloomberg, 유안타증권 리서치센터

(단위: 억원)

NO	기업명	설립일	주요사업	최근사업연도말 자산총액	최근사업연도 당기순이익	지배관계 근거
1	㈜다음글로벌홀딩스	2007.11	신규사업개발	7	-10	의결권의 과반수를 소유
2	Path Mobile Inc Pte. Ltd.	2014.03	인터넷서비스운영	65	-272	의결권의 과반수를 소유
3	↳ PT. Path Mobile Indonesia	2016.03	인터넷서비스운영	0	-	의결권의 과반수를 소유
4	㈜디케이서비스	2005.03	인터넷서비스	24	1	의결권의 과반수를 소유
5	㈜디케이비즈니스	2015.08	인터넷서비스운영	37	2	의결권의 과반수를 소유
6	㈜디케이테크인	2015.08	컴퓨터, 멀티미디어 프로그램의 개발, 제조 및	22	1	의결권의 과반수를 소유
7	Daum Service CHINA Co., Ltd.	2012.09	인터넷서비스운영	4	-0	의결권의 과반수를 소유
8	↳ Daum Service CHINA YanJiao	2014.05	인터넷서비스운영	0	-	의결권의 과반수를 소유
9	이미지온㈜	2003.05	콘텐츠 개발, 공급	29	11	의결권의 과반수를 소유
10	㈜버즈피아	2012.08	모바일 서비스	36	0	의결권의 과반수를 소유
11	㈜울트라캡송	2011.01	소프트웨어개발 및 정보서비스업	3	-0	의결권의 과반수를 소유
12	↳ Ultra Interactive, Inc.	2012.11	소프트웨어개발 및 정보서비스업	-	-	의결권의 과반수를 소유
13	Beijing KAKAO Co., Ltd.	2013.06	소프트웨어개발 및 정보서비스업	63	-33	의결권의 과반수를 소유
14	KAKAO JAPAN Corp.	2011.07	소프트웨어개발 및 정보서비스업	279	-217	의결권의 과반수를 소유
15	㈜키즈노트	2012.04	소프트웨어개발 및 정보서비스업	13	-18	의결권의 과반수를 소유
16	㈜카카오인베스트먼트	2017.04	정보통신업체 등 다른회사에 대한 투자, 인수,	1,175	-93	의결권의 과반수를 소유
17	↳ (주)케이벤처그룹	2017.05	정보통신업체 등 다른회사에 대한	0	-	의결권의 과반수를 소유
18	↳ KVG SG PTE. LTD.	2016.05	투자 및 경영관리 컨설팅서비스	0	-	의결권의 과반수를 소유
19	↳ (주)엔케이팩토리	2011.06	모바일광고 플랫폼 운영	0	-	의결권의 과반수를 소유
20	↳ (주)탱그램디자인연구소	2008.11	커뮤니케이션디자인, 상품디자인	0	-	의결권의 과반수를 소유
21	↳ (주)핀플레이	2015.04	정보서비스/소프트웨어개발및판매, 전자상거래	0	-	의결권의 과반수를 소유
22	㈜카카오게임즈	2013.08	소프트웨어개발 및 판매업, 인터넷서비스제공	2,856	557	의결권의 과반수를 소유
23	↳ Kakao Games Europe B.V.	2015.03	온라인, 모바일 게임 소프트웨어	0	-	의결권의 과반수를 소유
24	↳ Kakao Games USA, Inc.	2016.06	온라인, 모바일 게임 소프트웨어	0	-	의결권의 과반수를 소유
25	↳ (주)카카오브이엑스	2012.07	게임소프트웨어 개발, 제작 및 판매업	0	-	의결권의 과반수를 소유
26	↳ TAESIK MAUMGOLF.CO.,LTD	2013.05	골프시뮬레이터 판매업	0	-	의결권의 과반수를 소유
27	↳ GSWING SPORTING GOODS	2016.03	골프시뮬레이터 판매업	0	-	의결권의 과반수를 소유
28	↳ (주)엔글	2015.08	소프트웨어기획, 개발, 판매	0	-	의결권의 과반수를 소유
29	↳ (주)프렌즈게임즈	2015.04	소프트웨어 개발 및 공급	0	-	의결권의 과반수를 소유
30	㈜카카오벤처스	2012.03	중소기업창업자에 대한 투자,	225	10	의결권의 과반수를 소유
31	케이큐브-1호 벤처투자조합	2012.06	유망중소기업 발굴 및 투자	68	83	의결권의 과반수를 소유
32	카카오청년창업펀드	2013.07	유망중소기업 발굴 및 투자	219	-27	실질 지배
33	카카오디지털콘텐츠펀드	2016.01	콘텐츠 발굴 및 투자	352	-13	실질 지배
34	카카오성장나눔게임펀드	2016.03	콘텐츠 발굴 및 투자	332	-4	의결권의 과반수를 소유
35	카카오-씨씨비이씨 제주 창조경제혁신	2016.05	콘텐츠 발굴 및 투자	20	-1	의결권의 과반수를 소유
36	룩앤울(주)	2010.05	스마트폰 기반 internet-connected 솔루션개 발 및 정보서비스업	34	-111	의결권의 과반수를 소유
37	카카오 IX(구.카카오프렌즈)	2015.05	캐릭터 상품의 제조, 판매업 및 제3자 라이선 싱 부여업	623	200	의결권의 과반수를 소유
38	㈜어바웃타임	2014.11	소프트웨어개발 및 서비스업	1	-0	의결권의 과반수를 소유
39	㈜카카오페이지(구.㈜포도트리)	2010.07	모바일 콘텐츠 플랫폼 서비스 사업	1,748	78	의결권의 과반수를 소유
40	↳ Valuepotion Pte. LTD	2015.08	Web Portals(Including Social Networking sites)	0	-	의결권의 과반수를 소유

41	↳ (주)삼양씨앤씨	2017.12	출판업, 전자상거래업, 온라인정보제공업	-	-	실질 지배
42	↳ (주)링키저널	2016.02	인터넷서비스 운영	5	-2	의결권의 과반수를 소유
43	↳ (주)스타쉽엔터테인먼트	2008.03	음반제작 및 매니지먼트 사업	-	-	의결권의 과반수를 소유
44	↳ (주)하이라인엔터테인먼트	2017.01	음반제작 및 매니지먼트 사업	0	-	의결권의 과반수를 소유
45	↳ (주)플랜에이엔터테인먼트	2011.01	음반제작 및 매니지먼트 사업	-	-	의결권의 과반수를 소유
46	↳ (주)이앤티스토리엔터테인먼트	2017.12	연예인 매니지먼트 사업	-	-	의결권의 과반수를 소유
47	↳ (주)엠텍크루	2016.04	자료 처리업	-	-	의결권의 과반수를 소유
48	↳ (주)페이브엔터테인먼트	2016.05	연예인 매니지먼트 사업	-	-	의결권의 과반수를 소유
49	↳ (주)크래커엔터테인먼트	2016.05	연예인 매니지먼트 사업	-	-	의결권의 과반수를 소유
50	↳ (주)문화인	2016.05	연예인 매니지먼트 사업	-	-	의결권의 과반수를 소유
51	↳ 크리스피스튜디오(주)	2017.01	영상·오디오 기록물 제작 및 배급업	-	-	의결권의 과반수를 소유
52	↳ (주)나일론코리아미디어	2017.02	정기 간행물 발행 및 판매업	-	-	의결권의 과반수를 소유
53	↳ 메가몬스터(주)	2014.11	영상·오디오 기록물 제작 및 배급업	-	-	의결권의 과반수를 소유
54	↳ (주)카카오메이커스	2017.01	전자 상거래 관련 서비스 및 통신판매업	70	11	의결권의 과반수를 소유
55	↳ (주)카카오브레인	2017.02	컴퓨터 및 통신기기를 이용한 정보자료처리	170	-35	의결권의 과반수를 소유
56	↳ (주)카카오페이	2017.04	전자지급결제대행 및 그외 기타	2,842	-254	의결권의 과반수를 소유
57	↳ (주)카카오모빌리티	2017.05	위치기반 서비스업, 소프트웨어 자문, 개발 및 공급업, 대리운전 서비스업, O2O 서비스업	2,659	-101	의결권의 과반수를 소유
58	↳ (주)파킹스퀘어	2013.05	소프트웨어 개발 및 운영업	0	-	의결권의 과반수를 소유
59	↳ (주)럭시	2014.07	소프트웨어 개발 및 판매업	-	-	의결권의 과반수를 소유
60	↳ (주)아씨오	2016.04	응용소프트웨어/시스템소프트웨어 개발 및 공	3	4	의결권의 과반수를 소유
61	↳ (주)카카오엠	2018.08	디지털 콘텐츠 기획, 제작, 유통업	5,204	715	의결권의 과반수를 소유
62	Kakao G Corp	2018.03	블록체인 관련 사업 영위 외국회사의 주식 및 지분을 소유함으로써 해당 회사의 사업활동을 지배, 관리	-	-	의결권의 과반수를 소유
63	↳ Ground X Corp	2018.03	콘텐츠 개발, 공급, 블록체인에 관한 시스템	-	-	의결권의 과반수를 소유
64	↳ (주)그라운드원	2018.03	전자상거래업, 인터넷정보매개서비스업	-	-	의결권의 과반수를 소유
65	↳ Ground A Corp	2018.03	통신 네트워크 및 전자 기술을 이용한 소프트	-	-	의결권의 과반수를 소유
66	↳ (주)키워플러스	2013.12	소프트웨어 개발 및 판매업	-	-	의결권의 과반수를 소유
67	DK CORPORATION	2017.1	디지털 콘텐츠 제작(이모티콘), 광고매체?대행	-	-	의결권의 과반수를 소유
68	KAKAO FRIENDS JAPAN	2018.06	굿즈판매 및 제작, 준카페 운영 등	-	-	의결권의 과반수를 소유
69	K-Style CORPORATION	2016.09	광고매체 대행 서비스, 홈페이지 기획 제작	-	-	의결권의 과반수를 소유
70	Web assist CORPORATION	2016.09	중고 도메인의 매입 및 판매	-	-	의결권의 과반수를 소유
71	ZUBON Inc.	2014.08	만화 편집 프로덕션	-	-	의결권의 과반수를 소유
72	Kakao Games Japan Corp.	2018.08	게임개발 및 서비스업	-	-	의결권의 과반수를 소유

자료: 유안타증권 리서치센터

카카오 (035720) 추정재무제표 (K-IFRS 연결)

손익계산서 (단위: 억원)					
결산 (12월)	2016A	2017A	2018F	2019F	2020F
매출액	14,642	19,723	23,882	27,313	30,561
매출원가	0	0	0	0	0
매출총이익	14,642	19,723	23,882	27,313	30,561
판매비	13,481	18,069	22,787	25,816	28,169
영업이익	1,161	1,654	1,094	1,496	2,392
EBITDA	2,299	2,952	4,823	4,894	5,481
영업외손익	-158	-121	829	627	909
외환관련손익	78	-134	0	0	0
이자손익	-48	33	418	461	512
관계기업관련손익	-104	90	296	197	294
기타	-85	-110	115	-31	102
법인세비용차감전순손익	1,003	1,533	1,923	2,123	3,301
법인세비용	348	282	1,229	637	825
계속사업순손익	655	1,251	695	1,486	2,476
중단사업순손익	0	0	0	0	0
당기순이익	655	1,251	695	1,486	2,476
지배지분순이익	577	1,086	726	1,412	2,302
포괄순이익	649	1,191	619	1,411	2,400
지배지분포괄이익	578	1,027	455	1,129	2,040

주: 영업외이익 산출 기준은 기존 K-GAAP과 동일. 즉, 매출액에서 매출원가와 판매비만 차감

재무상태표 (단위: 억원)					
결산 (12월)	2016A	2017A	2018F	2019F	2020F
유동자산	12,170	19,931	31,952	34,578	37,689
현금및현금성자산	6,416	11,168	19,619	21,927	24,736
매출채권 및 기타채권	2,529	3,104	2,963	3,228	3,478
재고자산	126	216	379	434	485
비유동자산	42,672	43,563	45,688	44,090	42,898
유형자산	2,539	2,710	0	341	681
관계기업 등 지분관련자산	1,171	1,619	3,138	4,597	6,154
기타투자자산	1,385	2,106	4,715	4,715	4,715
자산총계	54,841	63,494	77,640	78,669	80,588
유동부채	8,060	10,409	16,930	16,859	16,787
매입채무 및 기타채무	3,232	4,251	3,255	3,255	3,255
단기차입금	2,039	1,744	7,534	7,462	7,390
유동성장기부채	0	0	0	0	0
비유동부채	9,752	8,007	2,402	2,208	2,013
장기차입금	7,959	6,208	290	95	-99
사채	0	0	0	0	0
부채총계	17,812	18,416	19,333	19,066	18,800
지배지분	34,325	40,291	52,322	53,617	55,802
자본금	339	340	417	417	417
자본잉여금	31,050	36,036	47,400	47,400	47,400
이익잉여금	3,040	4,025	4,780	6,075	8,260
비지배지분	2,704	4,787	5,985	5,985	5,985
자본총계	37,029	45,078	58,307	59,602	61,788
순차입금	1,132	-7,727	-19,004	-21,579	-24,654
총차입금	9,999	7,952	7,836	7,569	7,303

현금흐름표 (단위: 억원)					
결산 (12월)	2016A	2017A	2018F	2019F	2020F
영업활동 현금흐름	3,173	3,719	5,678	6,404	7,004
당기순이익	655	1,251	695	1,486	2,476
감가상각비	562	607	3,080	0	0
외환손익	-42	117	-179	0	0
종속, 관계기업 관련손익	5	-134	-292	-197	-294
자산부채의 증감	1,154	280	1,599	1,022	1,039
기타현금흐름	839	1,598	776	4,092	3,784
투자활동 현금흐름	-10,000	-3,547	-8,121	-2,528	-2,528
투자자산	-1,079	-1,107	-3,280	-1,262	-1,262
유형자산 증가 (CAPEX)	-810	-752	-344	-344	-344
유형자산 감소	5	29	3	3	3
기타현금흐름	-8,117	-1,718	-4,501	-925	-925
재무활동 현금흐름	9,238	4,676	15,004	4,443	4,443
단기차입금	1,996	-2,016	-72	-72	-72
사채 및 장기차입금	5,926	-4	-195	-195	-195
자본	0	0	10,545	0	0
현금배당	-113	-160	-181	-198	-198
기타현금흐름	1,430	6,856	4,907	4,907	4,907
연결범위변동 등 기타	34	-97	-4,109	-6,011	-6,110
현금의 증감	2,445	4,751	8,451	2,308	2,809
기초 현금	3,972	6,416	11,168	19,619	21,927
기말 현금	6,416	11,168	19,619	21,927	24,736
NOPLAT	1,161	1,654	1,094	1,496	2,392
FCF	2,240	2,176	5,379	5,123	5,578

자료: 유안타증권

주: 1. EPS, BPS 및 PER, PBR은 지배주주 기준임

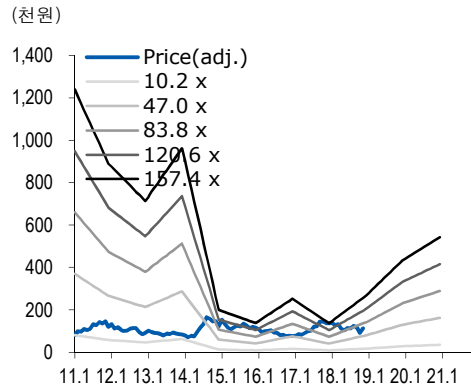
2. PER 등 valuation 지표의 경우, 확정치는 연평균 주가 기준, 전망치는 현재주가 기준임

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

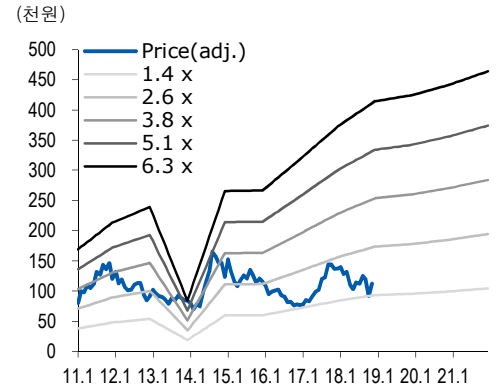
Valuation 지표 (단위: 원, 배, %)					
결산 (12월)	2016A	2017A	2018F	2019F	2020F
EPS	874	1,602	871	1,693	2,761
BPS	50,769	59,336	66,102	67,738	70,498
EBITDAPS	3,482	4,355	5,784	5,870	6,573
SPS	22,178	29,101	28,640	32,755	36,650
DPS	148	148	148	148	148
PER	106.1	68.7	129.2	66.4	40.7
PBR	1.8	1.9	1.7	1.7	1.6
EV/EBITDA	28.0	24.3	16.8	16.0	13.7
PSR	4.2	3.8	3.9	3.4	3.1

재무비율 (단위: 배, %)					
결산 (12월)	2016A	2017A	2018F	2019F	2020F
매출액 증가율 (%)	57.1	34.7	21.1	14.4	11.9
영업이익 증가율 (%)	31.1	42.4	-33.8	36.7	59.9
지배순이익 증가율 (%)	-23.8	88.3	-33.2	94.5	63.1
매출총이익률 (%)	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0
영업이익률 (%)	7.9	8.4	4.6	5.5	7.8
지배순이익률 (%)	3.9	5.5	3.0	5.2	7.5
EBITDA 마진 (%)	15.7	15.0	20.2	17.9	17.9
ROIC	2.7	3.7	1.2	3.3	6.1
ROA	1.3	1.8	1.0	1.8	2.9
ROE	1.9	2.9	1.6	2.7	4.2
부채비율 (%)	48.1	40.9	33.2	32.0	30.4
순차입금/자기자본 (%)	3.3	-19.2	-36.3	-40.2	-44.2
영업이익/금융비용 (배)	8.1	14.7	19.2	27.2	45.0

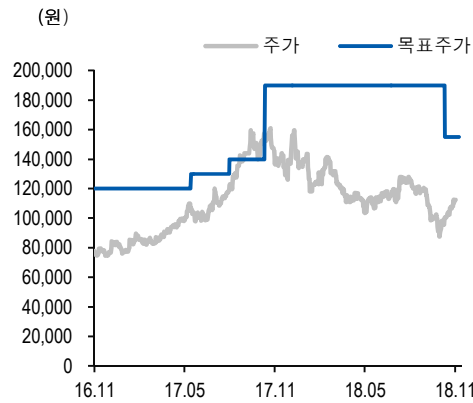
P/E band chart



P/B band chart



카카오 (035720) 투자등급 및 목표주가 추이



일자	투자 의견	목표가 (원)	목표가격 대상시점	과리율	
				평균주가 대비	최고(최저) 주가 대비
2018-12-03	BUY	155,000	1년		
2018-11-09	BUY	155,000	1년		
2017-11-10	BUY	190,000	1년	-35.17	-15.26
2017-08-30	BUY	140,000	1년	1.38	13.93
2017-06-13	BUY	130,000	1년	-17.47	-7.69
2017-01-09	BUY	120,000	1년	-26.59	-8.50
2016-11-11	BUY	100,000	1년	-21.71	-15.70

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)	84.6
Hold(중립)	13.2
Sell(비중축소)	0.5
합계	100.0

주: 기준일 2018-11-29

※ 해외 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: 이창영)
- 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.