



BUY(Maintain)

목표주가: 160,000원
주가(7/18): 131,500원
시가총액: 109,748억원

인터넷/게임
Analyst 김학준
02) 3787-5155
dilog10@kiwoom.com

Stock Data

Table with 3 columns: Metric, Value, and Reference Value. Includes KOSPI (7/18) at 2,066.55pt and 52-week price range from 134,000 to 87,600.

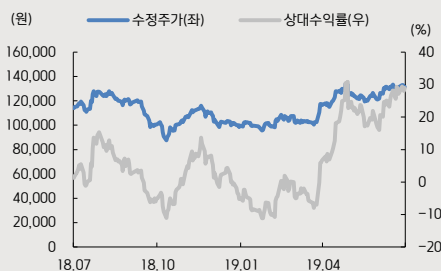
Company Data

Table with 2 columns: Metric and Value. Includes 발행주식수 (83,459천주) and 주주 (김범수 외 21인).

투자지표

Table with 5 columns: Metric, 2017, 2018, 2019E, 2020E. Includes 매출액 (37,585), 영업이익 (3,540), and ROE (5.0).

Price Trend



카카오 (035720)

광고+커머스의 동반성장, 카카오뱅크 성장 기대



카카오의 2Q실적은 매출액 7,407억원(QoQ, +4.9%), 영업이익 336억원(QoQ, +21.5%)을 기록하며 시장기대치에 부합할 것으로 전망됩니다.

>>> 2Q Preview: 비즈보드의 Test결과를 기대

카카오의 2Q실적은 매출액 7,407억원(QoQ, +4.9%), 영업이익 336억원(QoQ, +21.5%)으로 기대치에 부합할 전망이다.

>>> 하반기 비즈보드의 성과로 광고 및 커머스 동반성장 기대

하반기 비즈보드의 성과가 중요한 것은 광고와 커머스의 동반성장을 기대할 수 있기 때문이다.

>>> 인터넷뱅크의 긍정적 성장모드, 기대감 확대

지난 12일 공시에 따라 카카오뱅크에 대한 자본확대(취득 후 34%)가 결정되었다.

>>> 투자의견 BUY, 목표주가 160,000원 유지

카카오 실적 Table (단위: 억원)

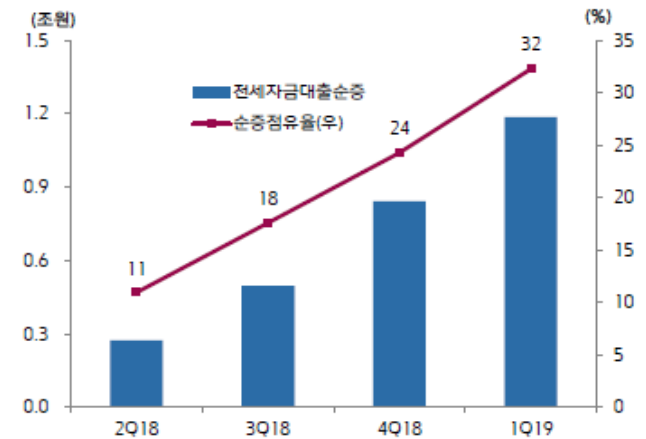
	1Q18	2Q18	3Q18	4Q18	1Q19	2Q19E	3Q19E	4Q19E	2018	2019E	2020E
매출액	5,554	5,889	5,993	6,731	7,063	7,407	7,776	8,597	24,167	30,844	37,585
특비즈	885	976	1,071	1,279	1,269	1,371	1,477	1,745	4,211	5,862	8,254
포털비즈	1,217	1,284	1,155	1,298	1,264	1,315	1,256	1,350	4,954	5,184	5,365
신사업	220	251	303	453	598	682	770	963	1,227	3,013	5,486
콘텐츠	3,231	3,379	3,463	3,704	3,932	4,040	4,273	4,539	13,777	16,785	18,480
게임 콘텐츠	1,056	1,116	994	1,003	940	1,003	1,033	1,085	4,170	4,062	3,818
뮤직 콘텐츠	1,263	1,305	1,360	1,401	1,372	1,395	1,465	1,509	5,329	5,742	6,095
유료 콘텐츠	438	508	605	633	746	821	907	944	2,184	3,419	4,355
IP비즈니스/기타	475	449	504	666	873	821	867	1,002	2,095	3,562	4,212
영업비용	5,450	5,613	5,686	6,691	6,786	7,071	7,239	7,887	23,439	28,982	34,045
인건비	1,273	1,259	1,303	1,583	1,601	1,645	1,658	1,838	5,419	6,742	7,083
상각비	314	339	345	382	501	531	566	569	1,381	2,167	2,360
매출연동비	2,507	2,608	2,611	3,069	3,306	3,580	3,651	4,071	10,795	14,608	18,560
외주/인프라	681	737	847	878	899	911	935	952	3,144	3,697	3,924
기타	192	209	207	221	149	169	191	216	829	725	1,065
영업이익	104	276	307	40	277	336	537	710	728	1,861	3,540
영업이익률	1.9%	4.7%	5.1%	0.6%	3.9%	4.5%	6.9%	8.3%	3.0%	6.0%	9.4%

자료: 카카오, 키움증권 리서치센터

카카오톡 비즈보드 CBT 사례

자료: 카카오, 키움증권 리서치센터

카카오뱅크 전세자금대출 순증



자료: 금융감독원 키움증권 리서치센터

카카오 비즈보드 광고 프로세스

자료: 카카오, 키움증권 리서치센터

포괄손익계산서

(단위: 억원)

12월 결산, IFRS 연결	2017	2018	2019E	2020E	2021E
매출액	19,723	24,170	30,844	37,585	45,426
매출원가	0	0	0	0	0
매출총이익	19,723	24,170	30,844	37,585	45,426
판매비	18,069	23,440	28,982	34,045	39,415
영업이익	1,654	729	1,862	3,540	6,011
EBITDA	2,952	2,080	3,288	4,912	7,349
영업외손익	-121	577	424	458	522
이자수익	146	418	505	539	604
이자비용	112	94	94	94	94
외환관련이익	39	343	0	0	0
외환관련손실	173	119	0	0	0
종속 및 관계기업손익	90	67	67	67	67
기타	-111	-38	-54	-54	-55
법인세차감전이익	1,533	1,307	2,286	3,998	6,533
법인세비용	282	1,148	571	999	1,633
계속사업순이익	1,251	159	1,714	2,998	4,900
당기순이익	1,251	159	1,714	2,998	4,900
지배주주순이익	1,086	479	1,543	2,699	4,410
증감율 및 수익성 (%)					
매출액 증감율	34.7	22.5	27.6	21.9	20.9
영업이익 증감율	42.4	-55.9	155.4	90.1	69.8
EBITDA 증감율	28.4	-29.5	58.1	49.4	49.6
지배주주순이익 증감율	88.3	-55.9	222.1	74.9	63.4
EPS 증감율	83.4	-61.7	201.6	74.8	63.4
매출총이익율(%)	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0
영업이익률(%)	8.4	3.0	6.0	9.4	13.2
EBITDA Margin(%)	15.0	8.6	10.7	13.1	16.2
지배주주순이익률(%)	5.5	2.0	5.0	7.2	9.7

재무상태표

(단위: 억원)

12월 결산, IFRS 연결	2017	2018	2019E	2020E	2021E
유동자산	19,931	28,590	34,236	36,728	41,117
현금 및 현금성자산	11,168	12,470	16,321	17,000	19,318
단기금융자산	5,822	11,330	12,463	13,710	15,081
매출채권 및 기타채권	1,792	1,937	2,252	2,443	2,726
재고자산	216	358	457	557	674
기타유동자산	6,755	13,825	15,206	16,728	18,399
비유동자산	43,563	51,006	47,506	48,465	49,460
투자자산	3,726	8,484	5,625	7,108	8,591
유형자산	2,710	3,148	3,202	3,302	3,376
무형자산	36,896	38,653	37,958	37,333	36,772
기타비유동자산	231	721	721	722	721
자산총계	63,494	79,595	81,743	85,193	90,577
유동부채	10,409	20,392	20,842	21,311	21,812
매입채무 및 기타채무	4,251	7,667	8,117	8,586	9,088
단기금융부채	1,766	6,234	6,234	6,234	6,234
기타유동부채	4,392	6,491	6,491	6,491	6,490
비유동부채	8,456	2,932	2,932	2,932	2,932
장기금융부채	6,208	450	450	450	450
기타비유동부채	2,248	2,482	2,482	2,482	2,482
부채총계	18,865	23,324	23,774	24,243	24,744
지배지분	40,291	51,369	52,895	55,576	59,969
자본금	340	417	418	418	418
자본잉여금	36,036	46,475	46,475	46,475	46,475
기타자본	-60	15	15	15	15
기타포괄손익누계액	-50	-73	10	93	177
이익잉여금	4,025	4,534	5,976	8,574	12,884
비지배지분	4,338	4,903	5,075	5,374	5,864
자본총계	44,629	56,272	57,969	60,950	65,833

현금흐름표

(단위: 억원)

12월 결산, IFRS 연결	2017	2018	2019E	2020E	2021E
영업활동 현금흐름	3,719	4,915	3,853	5,200	6,966
당기순이익	0	0	1,714	2,998	4,900
비현금항목의 가감	1,606	1,480	1,202	1,542	2,077
유형자산감가상각비	607	677	731	747	776
무형자산감가상각비	691	674	695	625	562
지분법평가손익	-491	-842	-579	-579	-579
기타	799	971	355	749	1,318
영업활동자산부채증감	484	3,293	-214	-97	-199
매출채권및기타채권의감소	-20	-15	-315	-191	-283
재고자산의감소	5	-90	-99	-100	-116
매입채무및기타채무의증가	34	1,544	450	469	502
기타	465	1,854	-250	-275	-302
기타현금흐름	1,629	142	1,151	757	188
투자활동 현금흐름	-3,547	-12,607	-94	-4,611	-4,739
유형자산의 취득	-752	-972	-785	-847	-850
유형자산의 처분	29	119	0	0	0
무형자산의 순취득	-278	-454	0	0	0
투자자산의감소(증가)	-1,080	-4,692	2,925	-1,416	-1,416
단기금융자산의감소(증가)	-3,373	-5,508	-1,133	-1,246	-1,371
기타	1,907	-1,100	-1,101	-1,102	-1,102
재무활동 현금흐름	4,676	8,905	-220	-220	-220
차입금의 증가(감소)	-2,020	-1,361	0	0	0
자본금자본잉여금의증가(감소)	0	10,509	0	0	0
자기주식처분(취득)	0	-2	0	0	0
배당금지급	-160	-120	-101	-101	-101
기타	6,856	-121	-119	-119	-119
기타현금흐름	-97	90	311	311	311.06
현금 및 현금성자산의 순증가	4,751	1,302	3,851	680	2,318
기초현금 및 현금성자산	6,416	11,168	12,470	16,321	17,000
기말현금 및 현금성자산	11,168	12,470	16,321	17,000	19,318

투자지표

(단위: 원, 배, %)

12월 결산, IFRS 연결	2017	2018	2019E	2020E	2021E
주당지표(원)					
EPS	1,602	613	1,849	3,233	5,283
BPS	59,332	61,602	63,365	66,577	71,840
CFPS	4,215	2,099	3,495	5,439	8,358
DPS	148	127	127	127	127
주당배수(배)					
PER	85.5	168.0	71.1	40.7	24.9
PER(최고)	104.9	265.1	73.5		
PER(최저)	47.5	140.3	50.5		
PBR	2.31	1.67	2.08	1.98	1.83
PBR(최고)	2.83	2.64	2.15		
PBR(최저)	1.28	1.40	1.47		
PSR	4.71	3.33	3.56	2.92	2.42
PCFR	32.5	49.1	37.6	24.2	15.7
EV/EBITDA	29.9	35.4	28.2	18.5	12.0
주요비율(%)					
배당성향(% , 보통주, 현금)	8.0	63.3	5.9	3.4	2.1
배당수익률(% , 보통주, 현금)	0.1	0.1	0.1	0.1	0.1
ROA	2.1	0.2	2.1	3.6	5.6
ROE	2.9	1.0	3.0	5.0	7.6
ROIC	3.8	-0.6	4.3	8.3	14.3
매출채권회전율	9.1	13.0	14.7	16.0	17.6
재고자산회전율	115.6	84.2	75.6	74.1	73.8
부채비율	42.3	41.4	41.0	39.8	37.6
순차입금비율	-20.2	-30.4	-38.1	-39.4	-42.1
이자보상배율	14.7	7.8	19.9	37.8	64.2
총차입금	7,974	6,684	6,684	6,684	6,684
순차입금	-9,016	-17,117	-22,100	-24,026	-27,715
NOPLAT	2,952	2,080	3,288	4,912	7,349
FCF	2,133	3,130	1,824	3,083	4,797

Compliance Notice

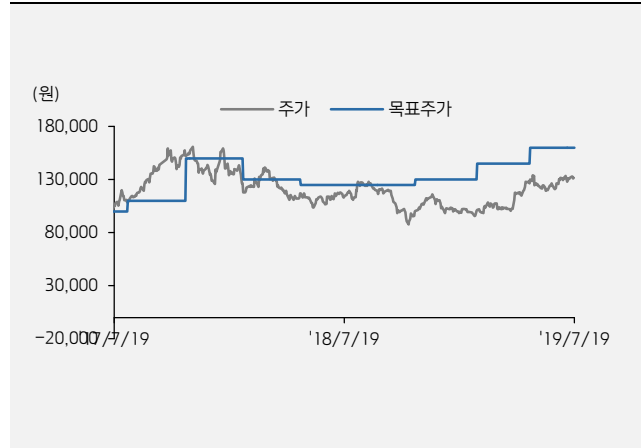
- 당사는 7월 18일 현재 '카카오 (035720)' 발행주식을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 동 자료를 기관투자자 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 동 자료의 금융투자분석사는 자료 작성일 현재 동 자료상에 언급된 기업들의 금융투자상품 및 권리를 보유하고 있지 않습니다.
- 동 자료에 게시된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 작성되었음을 확인합니다.

투자 의견변동내역(2개년)

종목명	일자	투자 의견	목표주가	목표 가격 대상 시점	과리율	
					평균 주가대비	최고 주가대비
카카오	2017/08/11	Marketperform (Maintain)	110,000	6개월	23.61	45.00
(035720)	2017/11/10	Marketperform (Maintain)	150,000	6개월	-5.05	7.33
	2018/02/09	Marketperform (Maintain)	130,000	6개월	-4.56	8.85
	2018/05/11	Marketperform (Maintain)	125,000	6개월	-9.20	0.40
	2018/08/10	Marketperform (Maintain)	125,000	6개월	-9.45	2.40
	2018/11/09	BUY(Upgrade)	130,000	6개월	-19.88	-10.77
	2019/02/15	BUY(Maintain)	145,000	6개월	-28.66	-23.79
	2019/04/16	BUY(Maintain)	145,000	6개월	-25.29	-11.38
	2019/05/10	BUY(Maintain)	160,000	6개월	-20.60	-16.25
	2019/07/19	BUY(Maintain)	160,000	6개월		

*주가는 수정주가를 기준으로 과리율을 산출하였습니다.

목표주가추이(2개년)



투자 의견 및 적용 기준

기업	적용 기준(6개월)
Buy(매수)	시장대비 +20% 이상 주가 상승 예상
Outperform(시장수익률 상회)	시장대비 +10~+20% 주가 상승 예상
Marketperform(시장수익률)	시장대비 +10~-10% 주가 변동 예상
Underperform(시장수익률 하회)	시장대비 -10~-20% 주가 하락 예상
Sell(매도)	시장대비 -20% 이하 주가 하락 예상

업종	적용 기준(6개월)
Overweight (비중확대)	시장대비 +10% 이상 초과수익 예상
Neutral (중립)	시장대비 +10~-10% 변동 예상
Underweight (비중축소)	시장대비 -10% 이상 초과하락 예상

투자등급 비율 통계 (2018/07/01~2019/06/30)

투자등급	건수	비율(%)
매수	161	95.83%
중립	7	4.17%
매도	0	0.00%