

2019. 8.9



▲ 인터넷/게임
Analyst 김동희
02. 6454-4869
donghee.kim@meritz.co.kr

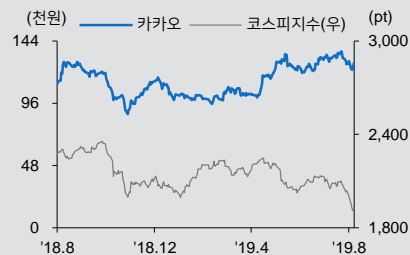
Buy

적정주가 (12개월) **170,000 원**
현재주가 (8.8) **127,000 원**
상승여력 **33.9%**

KOSPI	1,920.61pt
시가총액	106,025억원
발행주식수	8,358만주
유동주식비율	65.97%
외국인비중	26.55%
52주 최고/최저가	136,000원/87,600원
평균거래대금	740.6억원
주요주주(%)	
김범수 외 19인	28.96
국민연금공단	8.15
MAXIMO PTE	6.71

주가상승률(%)	1개월	6개월	12개월
절대주가	-0.8	29.3	6.7
상대주가	6.6	46.6	27.9

주가그래프



카카오 035720

구조적인 이익 성장기

- ✓ 2분기 실적, 또한번 어닝 서프라이즈 달성
- ✓ 7월말~8월 현재 톱보드의 일평균 매출액은 2~3억원으로 기대이상의 성과. 2019년 톱보드 매출액은 557억원으로 기존 추정치대비 14.3% 상향
- ✓ 신규사업에 대한 투자성과 가시화, 구조적 이익 성장기 진입, 인터넷산업 Top Pick

2Q19 Review: 또 한번의 어닝 서프라이즈

카카오의 2분기 실적은 기대치 상회하였다. 2분기 매출액과 영업이익은 각각 7,330억원(+24.5% YoY), 405억원(+46.6% YoY)으로 컨센서스(7,350억원, 영업이익 344억원)대비 상회하였다. 부문별 매출액은 특비즈 1,389억원(+42.4% YoY), 포털비즈 1,369억원(+6.7% YoY), 신사업 510억원(+1030% YoY), 게임 984억원(-11.9% YoY), 뮤직 1,446억원(+10.8% YoY), 유료 콘텐츠 815억원(+60.3% YoY), IP 비즈니스 817억원(+81.8% YoY) 기록하였다.

2Q 톱보드 매출액은 45억원으로 추정, 클로즈베타테스트로 생각보다 미미하였으며, 2019년 톱보드 예상 매출액은 557억원으로 추정한다. 특비즈보다는 클릭율, 구매율 등 광고효율성 꾸준히 향상, 6월부터는 300개 광고주들에게 광고상품 확대하며 현재 일평균 2~3억원의 매출 수준 기록하고 있다. 성장잠재력 크다고 보는 이유는 1) 아직 낮은 임프레션 비율, 2) 클릭율, 구매전환율 높이는 광고 고도화 작업 지속하고 있으며, 3) 톱보드로 인해 카카오에 대한 광고주들의 광고비집행규모가 전체적으로 증가하였기 때문이다.

2분기 선물하기 거래액은 55% YoY 성장하였는데 1) 18년 6월 '오늘 생일인 친구' 오픈 이후 선물 경험자수 증가, 2) 2월 오픈채팅에서도 선물하기 가능해졌고, 3) 8월 글로벌 유명 브랜드까지 상품군 확대되고 있어 하반기 성장세도 긍정적이다.

카카오페이 거래액은 11.4조원으로 171% YoY 증가하였고 P2P 투자상품, 머니결제, 간편결제(온라인 대형가맹점과 오프라인) 거래액 포트폴리오 다변화되고 있으며 배송, 보험 등 매출 포트폴리오 확대로 손익구조 빠르게 개선된다. 영업이익률은 5.5%로 1.6%p QoQ 개선되었는데 외형 성장도 양호했지만 인건비, 마케팅비 등 영업비용 효율화에 기인한다.

투자의견 Buy, 적정주가 17만원 유지

2019년 인터넷 업종 Top Pick으로 지속 추천한다. 경쟁사의 성장성 회복이 동사에 대한 투자메리트 감소로 이어지는 것 아니며 카카오는 신규사업에 대한 투자 결실 맺고 있으며 구조적인 이익 성장기 진입하고 있어 비중확대 전략 여전히 유효하다.

(십억원)	매출액	영업이익	순이익 (지배주주)	EPS (원) (지배주주)	증감률 (%)	BPS (원)	PER (배)	PBR (배)	EV/EBITDA (배)	ROE (%)	부채비율 (%)
2017	1,972.3	165.4	108.6	1,602	86.2	59,332	85.5	2.3	29.9	2.9	42.3
2018	2,417.0	73.0	47.9	613	-89.0	61,602	168.0	1.7	35.3	1.0	41.4
2019E	3,044.9	186.9	160.7	1,925	650.1	63,083	66.0	2.0	23.8	3.1	41.0
2020E	3,688.0	352.5	243.6	2,915	80.4	65,450	43.6	1.9	16.6	4.5	40.3
2021E	4,141.6	523.4	352.4	4,217	37.8	68,911	30.1	1.8	12.5	6.3	39.0

표1 카카오 2Q19 실적 - 기대치 상회하는 호실적

(단위: 십억원)	2Q19P	2Q18	(% YoY)	1Q19	(% QoQ)	컨센서스	(% diff.)	메리츠	(% diff.)
매출액	733.0	588.9	24.5%	706.3	3.8%	735.0	-0.3%	762.5	-3.9%
플랫폼 부문	326.8	251.1	30.2%	313.1	4.4%	-	-	347.4	-5.9%
특비즈	138.9	97.6	42.4%	126.9	9.5%	-	-	146.4	-5.1%
포털비즈	136.9	128.4	6.7%	126.4	8.3%	-	-	132.2	3.6%
신사업	51.0	25.1	103.0%	59.8	-14.8%	-	-	68.8	-25.9%
콘텐츠 부문	406.2	337.9	20.2%	393.2	3.3%	-	-	415.1	-2.1%
게임 콘텐츠	98.4	111.6	-11.9%	94.0	4.7%	-	-	105.8	-7.0%
뮤직 콘텐츠	144.6	130.5	10.8%	137.2	5.4%	-	-	138.3	4.6%
유료 콘텐츠	81.5	50.8	60.3%	74.6	9.2%	-	-	77.6	5.0%
IP비즈니스 기타	81.7	44.9	81.8%	87.3	-6.4%	-	-	93.4	-12.6%
영업이익	40.5	27.6	46.6%	27.7	46.3%	34.4	17.6%	36.3	11.5%
세전이익	53.6	48.2	11.0%	40.5	32.2%	-	-	54.5	-1.7%
지배순이익	38.8	18.4	111.1%	27.5	40.9%	34.7	11.7%	46.4	-16.4%
영업이익률(%)	5.5%	4.7%	0.8%p	3.9%	1.6%p	4.7%	0.8%p	4.9%	0.6%p
순이익률(%)	5.3%	3.1%	2.2%p	3.9%	1.4%p	4.7%	0.6%p	6.3%	-1.0%p

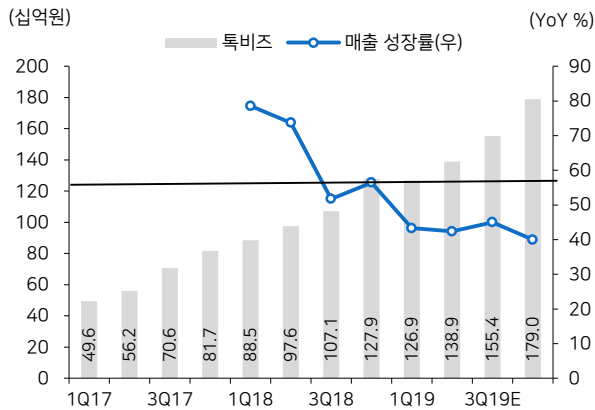
자료: 카카오, FnGuide, 메리츠증권증권 리서치센터

표2 카카오의 분기별 실적 추이 및 전망 - 구조적인 이익성장기

(십억원)	1Q19	2Q19P	3Q19E	4Q19E	1Q20E	2Q20E	3Q20E	4Q20E	2018	2019E	2020E
매출액	706.3	733.0	774.2	831.3	848.1	895.2	929.2	987.6	2,416.7	3,044.9	3,660.0
플랫폼 부문	313.1	326.8	337.4	373.0	377.6	399.6	399.9	415.8	1,039.3	1,350.3	1,592.9
특비즈	126.9	138.9	155.4	179.0	183.2	192.5	198.5	205.0	421.1	600.2	779.2
포털비즈	126.4	136.9	125.9	132.9	130.2	141.0	129.7	132.0	495.4	522.2	533.0
신사업	59.8	51.0	56.1	61.1	64.2	66.1	71.6	78.8	122.7	227.9	280.7
콘텐츠 부문	393.2	406.2	436.8	458.3	470.5	495.6	529.3	571.8	1,377.7	1,694.5	2,067.2
게임 콘텐츠	94.0	98.4	113.7	118.2	108.5	112.0	120.4	125.2	400.5	424.3	466.0
뮤직 콘텐츠	137.2	144.6	148.2	148.5	158.9	168.5	173.5	180.2	532.9	578.6	681.1
유료 콘텐츠	74.6	81.5	88.0	97.7	105.0	109.8	118.6	126.1	218.4	341.9	459.5
IP비즈니스 기타	87.3	81.7	86.9	93.8	98.1	105.3	116.9	140.3	209.5	349.7	460.6
영업비용	678.6	692.6	722.5	764.2	770.8	807.1	838.4	891.2	2,344.0	2,857.9	3,307.6
인건비	160.1	159.0	161.6	168.3	174.8	181.5	189.0	196.8	536.3	648.9	742.2
지급수수료	330.6	341.9	335.8	353.4	353.3	369.2	383.2	399.2	1,098.2	1,361.7	1,504.9
광고선전비	32.1	39.9	48.2	60.2	55.2	63.2	66.4	69.7	183.8	180.5	254.4
무형자산상각비	18.0	18.5	19.1	19.7	20.6	21.3	21.9	24.5	67.3	75.2	88.3
외주가공비	38.8	39.6	40.3	41.2	42.0	43.2	44.5	46.2	147.7	159.8	175.9
기타	99.1	93.7	117.5	121.5	124.9	128.7	133.4	154.9	310.8	431.8	541.8
영업이익	27.7	40.5	51.7	67.1	77.3	88.1	90.8	96.3	72.9	186.9	352.5
세전이익	40.5	53.6	60.1	76.2	87.2	99.2	102.5	108.7	130.7	230.3	397.6
지배순이익	27.5	38.8	42.5	51.9	54.7	61.6	61.8	65.4	47.9	160.7	243.6

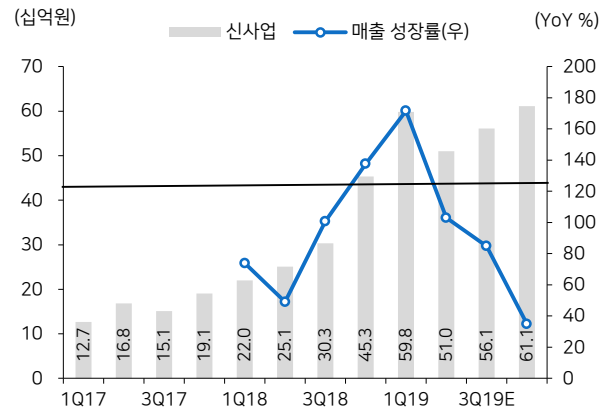
자료: 카카오, 메리츠증권증권 리서치센터

그림1 특비즈 매출액과 성장률



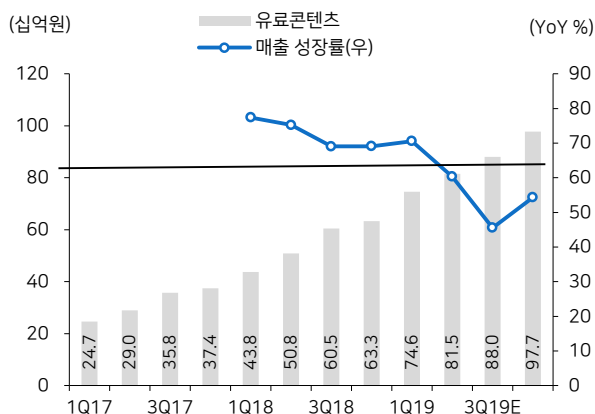
자료: 카카오, 메리츠증권증권 리서치센터

그림2 신사업 매출액과 성장률



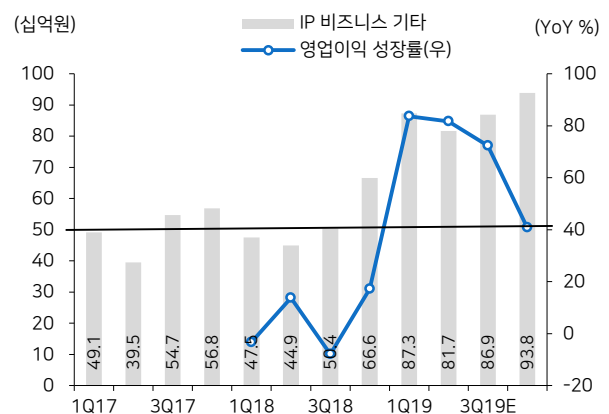
자료: 카카오, 메리츠증권증권 리서치센터

그림3 유료콘텐츠 매출액과 성장률



자료: 카카오, 메리츠증권증권 리서치센터

그림4 IP 비즈니스 기타 매출액과 성장률



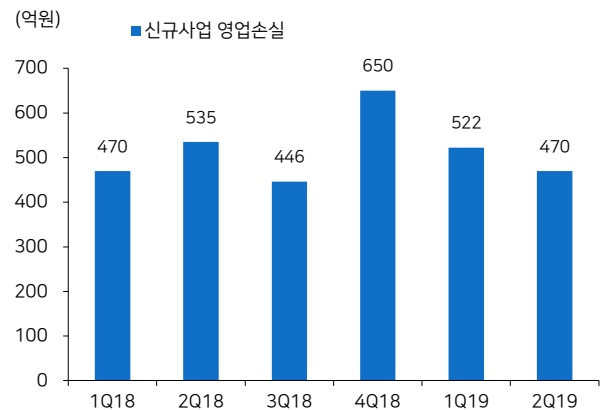
자료: 카카오, 메리츠증권증권 리서치센터

그림5 2Q 카카오페이 거래액 11.4조원, 월 4조원 돌파



자료: 카카오, 메리츠증권증권 리서치센터

그림6 비용효율화, 신규사업 적자폭 축소



자료: 카카오, 메리츠증권증권 리서치센터

그림7 계획적인페이생활 이벤트



자료: 카카오, 메리츠증권증권 리서치센터

그림8 월 1회 충전미션 프로모션



자료: 카카오, 메리츠증권증권 리서치센터

컨퍼런스콜 Q&A

비즈보드 오픈베타 시작되는데 올해 광고 20% 성장을 달성 가능한가?

- 톡보드는 론칭 초기이며 인벤토리 단계적으로 조정하는 단계. 제한적 광고노출에도 불구하고 일평균 2~3억원 매출 기록하고 있음. 300개 광고주들에게 어떤 광고를 어떤 이용자에게 노출하는지 좋은지 지속적으로 테스트하고 있음. 어느 인벤토리 판매하는게 좋은지는 내부적인 테스트 지속될 것. 매출과 영업이익 맞춰나갈 계획
- 톡보드의 성장가능성. 광고상품의 가치는 사용자수, 노출횟수, 노출당단가, 노출기간에 비례해서 산정. 4천만 이용자가 매일 수시로 사용함 가정하면 노출횟수와 노출당가에 따라 매출 움직임. 채팅탭은 노출횟수 자체보다는 어느위치, 얼마나 관심있는 브랜드인지에 따라 광고반응 달라짐. 매출 얼마나 나오나 보다는 톡보드 통해서 모바일광고 캠페인이 얼마나 효율적으로 개선될수 있는가, 얼마나 근사한 매출과 내용 담은 캠페인 진행되는가, 플랫폼이 얼마나 받쳐줄 수 있는가가 중요
- 올해 톡비즈 매출 50% 성장 예상하며 연간 6천억원 넘어설 것. 내년에도 비슷한 성장 가능할 것

자회사 연결 제외로 매출과 비용 변화 있었는데 구체적인 내용?

- 자회사 연결제외로 매출과 비용 같이 빠져서 손익적인 영향 없음

카카오페이의 바로증권 인수 라이선스 현황?

- 4월 6일 인수 허가 신청해놓았고 신청자 입장에서 허가여부를 논하기 어려움. 다만 그것과 상관없이 금융서비스 확대하기 위한 노력하고 있음

카카오페이의 2분기 거래액 성장 주춤한 것으로 보이는 이유?

- 2분기 거래액은 1분기 10조원 대비해서 2분기 11.4조원으로 성장. 17년 엔트파이낸셜 투자유치 당시대비 30배 이상 증가한 성과. 송금거래 가파른 성장으로페이 수익화의 자산이 되어주고 있음. 투자배송의 신규사업 성장성 높아지며 레버리지 높아짐. 2분기 매출액은 전년동기대비 2배 이상 확대
- 대형 가맹점 위주, 오프라인도 결제건수, 거래액 모두 견조한 성장. 국세청 소득세, 전국 지방세 신고 등 모바일 안내문 열람하고 지방세 바로 납부 가능해서 카카오페이만의 사용성은 더욱 강력해졌음
- 페이의 하반기 전략과 수익화 계획. 올해부터 트래픽과 수익성 모두 확보될 것. 하반기에는 보험 포함한 상품판매 시작. 연간으로 전년대비 크게 적자규모 줄 것. BEP 시점 예상하기 어렵지만 빠르게 수익성 개선될 것

특보드 성과가 오픈베타 이후 얼마나 더 잘나올수 있는지?

- 특보드 매출이 견조하게 성장하고 있으며 기존에 광고성장률을 20%로 가이드한 스 컸었는데 올해 카카오톡 광고가 잘 성장했고 특비즈 매출 성장 가이드스를 50%로 컸었는데 특보드 상품의 매출 기여도가 상반기에는 크지 않았는데도 플 러스친구, 알림톡, 샵탭 고르게 성장.
- 하반기부터 특보드 본격 반영. 매출 증가속도 견조. 연초에 50% 특비즈 매출 성장은 무난히 달성할 것. 캠페인마다 성공적인 케이스 만들어가는것을 목표로 하고 있음.
- 디지털광고 시장 점유율은 40%, 카카오 점유율은 12% 정도, 디지털광고 점유 율은 미국 50%, 중국 60%로 국내보다 높아 한국시장 잠재력 크고 카카오 점 유율도 더 올라갈 것
- 특보드로 인해서 광고주 예산이 카카오 전체 광고플랫폼에 대한 예산액이 증가 했다고 판단하고 있음. 더 많은 비즈니스 파트너가 카카오프로 유입되고 있으며 광고 플랫폼 전반에 대한 긍정적 영향 주고 있음

카카오페이 비즈니스는 송금 위주로 손익구조 어떻게 개선가능한가?

- 국내 페이서비스 중에서 압도적 가입자와 거래액 확보. 3천만 이용자 매출 1,900만명이 이용. 월 4조원대의 거래액 만들고 있음. 특 하나로 온라인/오프라 인에서 송금, 선물하고, 택시 이용하며 생활 밀착형 서비스. 카카오페이만이 유 일하게 이용할 수 있는 가치이자, 중요한 경쟁력
- 단순한 온라인결제 영역 넘어서 오프라인 고지서, 배송, 인증, 자산조회까지 이 용자들의 생활 중심에 자리잡고 있음. 재무건전성과 보안기술 갖추고 있는 사업 자. 기존 관습 빼고 사용자 큰 호응 얻으며 곧 출시될 보험 서비스도 쉽고 합리 적 상품 선보일 것

카카오페이의 펌뱅크 수수료, 1/10 수준으로 감소하나?

- 송금수수료는 2018년 지급수수료 892억원 중에서 상당비중 차지. 페이 가입자 와 거래 증가로 절대 비용은 증가하나 2분기 월 1회 충전미션, 계획적인 페이생 활 등 다양한 이벤트 통해 송금수수료 비중은 점차 줄어들 것. 분기별 거래액도 송금 대비 다양한 결제 및 거래액의 성장세 커지고 있음
- 오픈뱅크도 세부적인 추진과 보안기준 마련되면 지급수수료 부담 완화될 것. 12 월 전면시행될 경우 카카오페이도 오픈뱅크 도입 고려하고 있어 펌뱅크수수료 부담 감소에 많이 기여될 것

특보드의 월간 임프레션 등 주요 지표 공개?

- 특보드의 지면으로 사용되는 임프레션은 굉장히 제한적, 4천만 카카오톡 이용자 들에게 특보드를 타겟별로 균형있게 노출하고 반응 체크하고 있는 상황. 사용자 는 전체 4천만 대상으로 하고 있는데 임프레션(페이지뷰)는 매우 제한적으로 운영하고 있음

- 광고클릭율, 전환율, 사용자 반응, 랜딩페이지 개선 등의 작업 진행하면서 종합적으로 결합되어 최고의 효율 보이는 방향으로 갈 때 광고 임프레션 사용은 늘어날 것으로 예상

플러스친구 현황?

- 플러스친구 매출액은 전분기대비 30%, 전년동기대비 50% 증가. 초기 대형광고주 중심으로 진행되게 SMB 포함한 전체 파트너로 확대되고 있음. 메시지 발송량 지속적으로 증가하게 되었고 특보드 통해서 플러스친구 추가하는 수요도 증가. 하반기 매출 성장에도 긍정적 영향 줄 것
- 스마트메세지라는 서비스 운영하는데 가장 효율 좋은 메시지를 반응 좋은 이용자에게 선택해서 보내는것으로 플친 성능 개선에 더욱더 기여할 것

톡스토어 현황?

- 톡스토어는 고도화 작업 진행중. EC호스팅 업체와 연동 완료. 특보드 - 톡스토어 랜딩 - 페이 로그인 - 상담 - 결제로 '원스톱' 쇼핑 구축
- 2분기 신규 톡스토어수는 전년동기대비 10배 정도 증가

특보드 매출 인식시점?

- 새로운 광고상품 출시하면 사용자들의 수용성 확인, 5~7월에 걸쳐 확인. 두번째로 광고주들의 사용성, 광고효율 점검인데 가장 기본적인게 브랜드나 퍼포먼스 측면에서 어디에 중점둘지. 인지도 개선 등의 효과 있었는지 클릭이 얼마나 나오는지 확인되었음
- 마켓컬리, 볼보, 코카콜라, 기아자동차, 현대자동차, 메리츠화재 등 전업종에 걸쳐 광고주들 참여. 랜딩페이지에 대한 차별화 개선하며 임프레션까지 확대될 것

카카오(035720)

Income Statement

(십억원)	2017	2018	2019E	2020E	2021E
매출액	1,972.3	2,417.0	3,044.9	3,660.0	4,141.6
매출액증가율 (%)	34.7	22.5	26.0	20.2	13.2
매출원가	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
매출총이익	1,972.3	2,417.0	3,044.9	3,660.0	4,141.6
판매관리비	1,807.0	2,344.0	2,858.0	3,307.6	3,618.3
영업이익	165.4	73.0	186.9	352.5	523.4
영업이익률	8.4	3.0	6.1	9.6	12.6
금융손익	33.2	62.3	57.5	0.8	3.3
종속/관계기업손익	9.0	6.7	10.3	20.5	21.5
기타영업외손익	-54.3	-11.2	6.2	23.9	25.1
세전계속사업이익	153.3	130.7	230.3	397.6	573.3
법인세비용	28.2	114.8	102.9	167.6	256.2
당기순이익	125.1	15.9	127.4	230.1	317.1
지배주주지분 순이익	108.6	47.9	160.7	243.6	352.4

Balance Sheet

(십억원)	2017	2018	2019E	2020E	2021E
유동자산	1,993.1	2,859.0	3,771.0	3,758.3	3,832.6
현금및현금성자산	1,116.8	1,247.0	1,321.5	1,420.7	1,600.9
매출채권	179.2	193.7	184.0	174.8	166.1
재고자산	21.6	35.8	36.9	38.0	39.2
비유동자산	4,356.3	5,100.6	5,297.5	5,503.7	5,719.9
유형자산	271.0	314.8	324.3	334.0	344.0
무형자산	3,689.6	3,865.3	3,981.2	4,100.7	4,223.7
투자자산	372.6	848.4	951.5	1,071.4	1,219.6
자산총계	6,349.4	7,959.5	8,127.0	8,360.0	8,687.6
유동부채	1,040.9	2,039.2	2,282.7	2,339.5	2,401.1
매입채무	108.3	29.4	36.0	44.5	55.0
단기차입금	0.3	29.1	27.7	26.3	25.0
유동성장기부채	169.8	110.0	60.0	60.0	60.0
비유동부채	845.6	293.2	296.6	305.5	314.7
사채	620.8	39.9	39.9	39.9	39.9
장기차입금	0.0	2.7	2.0	2.0	2.0
부채총계	1,886.5	2,332.4	2,364.5	2,399.7	2,438.1
자본금	34.0	41.7	41.7	41.7	41.7
자본잉여금	3,603.6	4,647.5	4,647.5	4,647.5	4,647.5
기타포괄이익누계액	-5.0	-7.3	-12.0	-12.0	-12.0
이익잉여금	402.5	453.4	588.7	786.5	1,075.8
비지배주주지분	433.8	490.3	490.3	490.3	490.3
자본총계	4,462.9	5,627.2	5,762.5	5,960.3	6,249.6

Statement of Cash Flow

(십억원)	2017	2018	2019E	2020E	2021E
영업활동 현금흐름	371.9	491.5	512.6	617.1	720.1
당기순이익(손실)	125.1	15.9	127.4	230.1	317.1
유형자산상각비	60.7	67.7	144.6	148.9	153.4
무형자산상각비	69.1	67.4	72.3	74.4	76.7
운전자본의 증감	48.4	329.3	418.7	350.5	433.3
투자활동 현금흐름	-354.7	-1,260.7	-374.8	-206.7	-154.6
유형자산의증가(CAPEX)	-75.2	-97.2	-31.3	-32.3	-33.2
투자자산의감소(증가)	-108.0	-469.2	-60.9	-66.0	-71.5
재무활동 현금흐름	467.6	890.5	707.4	709.0	710.7
차입금의 증감	-209.8	-129.0	-157.5	-157.3	-161.2
자본의 증가	498.7	1,051.7	275.2	289.0	303.4
현금의 증가(감소)	475.2	130.2	74.5	99.2	180.2
기초현금	641.6	1,116.8	1,247.0	1,321.5	1,420.7
기말현금	1,116.8	1,247.0	1,321.5	1,420.7	1,600.9

Key Financial Data

	2017	2018	2019E	2020E	2021E
주당데이터(원)					
SPS	29,101	30,944	36,472	43,793	49,556
EPS(지배주주)	1,602	613	1,925	2,915	4,217
CFPS	4,215	2,099	3,864	4,538	4,833
EBITDAPS	4,356	2,663	4,837	6,890	9,015
BPS	59,332	61,602	63,083	65,450	68,911
DPS	148	127	127	127	127
배당수익률(%)	0.1	0.1	0.1	0.1	0.1
Valuation(Multiple)					
PER	85.5	168.0	66.0	43.6	30.1
PCR	32.5	49.1	32.9	28.0	26.3
PSR	4.7	3.3	3.5	2.9	2.6
PBR	2.3	1.7	2.0	1.9	1.8
EBITDA	295.2	208.0	403.8	575.8	753.4
EV/EBITDA	29.9	35.4	23.8	16.6	12.5
Key Financial Ratio(%)					
자기자본이익률(ROE)	2.9	1.0	3.1	4.5	6.3
EBITDA 이익률	15.0	8.6	13.3	15.7	18.2
부채비율	42.3	41.4	41.0	40.3	39.0
금융비용부담률	0.6	0.4	0.4	0.5	0.4
이자보상배율(x)	14.7	7.8	15.1	21.1	34.7
매출채권회전율(x)	11.2	13.0	16.1	20.4	24.3
재고자산회전율(x)	115.6	84.2	83.7	97.7	107.3

Compliance Notice

동 자료는 작성일 현재 사전고지와 관련한 사항이 없습니다. 당사는 동 자료에 언급된 종목과 계열회사의 관계가 없으며 2019년 8월 9일 현재 동 자료에 언급된 종목의 유가증권(DR, CB, IPO, 시장조성 등) 발행 관련하여 지난 6개월 간 주간사로 참여하지 않았습니다. 당사는 2019년 8월 9일 현재 동 자료에 언급된 종목의 지분을 1%이상 보유하고 있지 않습니다. 당사의 조사분석 담당자는 2019년 8월 9일 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)

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

투자 의견 비율

투자 의견	비율
매수	97.0%
중립	3.0%
매도	0.0%

2019년 6월 30일 기준으로 최근 1년간 금융투자상품에 대하여 공표한 최근일 투자등급의 비율

카카오 (035720) 투자등급변경 내용

* 적정가격 대상시점: 1년

추천 확정일자	자료 형식	투자 의견	적정주가 (원)	담당자	과리율(%)*		주가 및 적정주가 변동추이
					평균	최고(최저)	
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	-32.6	-15.3	
2018.07.13	산업브리프	Buy	190,000	김동희	-33.3	-15.3	
2018.08.10	기업브리프	Buy	190,000	김동희	-33.7	-15.3	
2018.10.05	기업브리프	Buy	180,000	김동희	-39.9	-39.4	
2018.10.10	산업브리프	Buy	180,000	김동희	-45.5	-39.4	
2018.11.08	기업브리프	Buy	180,000	김동희	-45.3	-39.4	
2018.11.14	산업분석	Buy	180,000	김동희	-43.1	-36.4	
2018.12.06	기업브리프	Buy	180,000	김동희	-42.4	-35.6	
2019.01.11	산업브리프	Buy	180,000	김동희	-42.9	-35.6	
2019.02.15	기업브리프	Buy	160,000	김동희	-35.4	-32.2	
2019.04.08	산업분석	Buy	160,000	김동희	-32.6	-19.7	
2019.05.09	산업분석	Buy	160,000	김동희	-32.4	-19.7	
2019.05.10	기업브리프	Buy	160,000	김동희	-30.2	-16.3	
2019.05.29	산업분석	Buy	170,000	김동희	-25.9	-21.5	
2019.07.09	산업브리프	Buy	170,000	김동희	-24.9	-20.0	
2019.08.09	기업브리프	Buy	170,000	김동희	-	-	