

카카오 (035720)

성장에 성장을 더하다

편안하게 기다리던 실적, 예상대로 좋았다

카카오가 예상대로 양호한 4분기 실적을 기록했다. 광고와 커머스, 콘텐츠의 성장에 대한 기대치가 컸고 이는 이미 경쟁사의 실적을 통해 검증된 바가 있다. 시장은 공격적인 성장에 초점을 맞추었고 발표된 실적은 이에 부응했다. 매출은 1,24조원으로 전년동기대비 45.7% 증가하며 시장 예상치를 상회했고, 성과급, 마케팅 비용 등에 따른 비용증가에도 불구하고 영업이익은 매출 성장에 힘입어 전년동기대비 88.3% 증가한 1,498억원을 기록하며 예상수준을 기록했다. 플랫폼광고 및 커머스 부문이 포함된 특비즈는 3,603억원으로 전년동기대비 62.6% 증가하며 실적을 견인했고, 모빌리티와 카카오페이 부문의 성장이 포함된 신규비즈니스 부문도 100%에 육박하는 성장을 지속했다. 유료콘텐츠 부문도 일본 픽코마의 폭발적인 성장에 힘입어 전년 대비 90% 내외의 매출증가(회계변경 반영)를 기록했다. 매출비중 기준으로 56.5%에 해당하는 특비즈, 뉴비즈, 유료콘텐츠 부문의 성장이 50%를 상회하고 있다는 점에서 향후 강도 높은 성장에 대한 기대도 유효해 보인다.

주력서비스의 성장에 신규비즈니스의 성장을 더한다

실적발표 컨퍼런스에서 카카오는 2021년 특비즈 부문의 성장에 강한 자신감을 보였다. 오프라인커머스의 온라인전환 트렌드에 연간 60%를 상회하는 거래액증가 및 카카오톡 채널이라는 최고의 마케팅 톨을 보유하고 있다는 점에서 커머스의 성장에 주목하자. 카카오비즈보드(특보드)도 단가상승, 인벤토리증가, 타게팅의 고도화 등과 더불어 고성장을 함유할 전망이다. 기존 주력서비스들의 고성장이 지속되는 가운데 카카오페이 등 금융과, 모빌리티 부문의 터어라운드 성장에 배가시킬 수 있을 것으로 기대한다. 320만 계좌를 확보한 카카오페이증권의 하반기 주식위탁매매와 더불어, 마이데이터 라이선스 확보를 통한 자산관리서비스 및 보험, 은행서비스와의 시너지가 두드러진 펀드멘탈개선을 견인할 수 있을 전망이다. 모빌리티 부문도 견조하게 증가하는 T블루 가맹택시 사업과 더불어 본격적인 주차장서비스 확대로 2021년 연간 이익기여가 가능해지며 연결성장에 기여할 것으로 기대한다.

좁여지는 간극, 적정주가 상향조정

카카오는 최근 1년간 분기평균 전년동기대비 35%라는 놀라운 매출성장을 지속하고 있다. 향후 1년의 성장률도 분기평균 30%를 상회할 것으로 기대하고 있다. 4분기 실적을 기반으로 매출과 영업이익을 상향조정했으며 적정주기도 55만원으로 상향조정한다. 성장의 강도가 강하다는 측면에서 경쟁사의 Valuation 대비 10% 수준의 프리미엄을 부여한 값이다. 2019년 4분기 매출을 기준으로 경쟁사와 약 40% 내외의 매출 차이가 20년 4분기 22% 수준으로 축소되었고 21년에는 10% 내외까지 좁혀질 가능성이 있다는 점에서 재미있는 관전포인트가 될 전망이다.

Earnings Review

BUY

| TP(12M): 550,000원(상향) | CP(2월09일): 461,000원

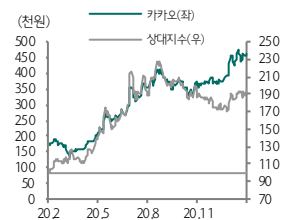
Key Data

KOSPI 지수 (pt)	3,084.67
52주 최고/최저(원)	473,500/134,000
시가총액(십억원)	40,826.6
시가총액비중(%)	1.92
발행주식수(천주)	88,669.7
60일 평균 거래량(천주)	760.8/37.3
60일 평균 거래대금(십억원)	314.4
20년 배당금(예상, 원)	127
20년 배당수익률(예상, %)	0.03
외국인지분율(%)	33.65
주요주주 지분율(%)	김범수 외 47인 25.42
국민연금공단	8.44
주가상승률	1M 6M 12M
절대	6.2 30.6 175.2
상대	8.5 (0.4) 97.4

Consensus Data

	2020	2021
매출액(십억원)	4,128.0	5,357.5
영업이익(십억원)	450.0	760.1
순이익(십억원)	486.6	666.9
EPS(원)	5,200	7,028
BPS(원)	68,971	75,836

Stock Price



Financial Data

투자지표	단위	2018	2019	2020F	2021F	2022F
매출액	십억원	2,417.0	3,070.1	4,156.7	5,729.2	7,279.0
영업이익	십억원	72.9	206.8	456.0	881.8	1,554.0
세전이익	십억원	130.7	(234.3)	408.5	981.8	1,654.0
순이익	십억원	47.9	(301.0)	149.6	762.9	1,162.5
EPS	원	613	(3,585)	1,708	8,644	13,174
증감율	%	(61.74)	적전	흑전	406.09	52.41
PER	배	168.03	(42.82)	228.04	53.33	34.99
PBR	배	1.67	2.53	5.79	6.08	5.19
EV/EBITDA	배	36.28	28.97	43.64	27.27	16.28
ROE	%	1.04	(5.81)	2.68	12.08	16.00
BPS	원	61,614	60,615	67,304	75,825	88,875
DPS	원	127	127	127	127	127



Analyst 황승택
02-3771-7519
sthwang@hanafn.com

RA 윤예지
02-3771-3306
yj.yoon@hanafn.com

표 1. 카카오의 2020년 4분기 잠정실적

(단위: 백만원)

전부문에 걸친 고른 매출 증가 기록

	4Q19	3Q20	4Q20P	QoQ (%)	YOY (%)	추정치	차이(%)
총매출액	847,589	1,100,437	1,235,061	12.2	45.7	1,203,052	2.7
플랫폼	444,069	554,401	656,992	18.5	47.9	634,484	3.5
특비즈	221,572	284,422	360,288	26.7	62.6	332,490	8.4
포털비즈	134,190	121,158	122,710	1.3	(8.6)	130,850	(6.2)
신사업	88,307	148,821	173,995	16.9	97.0	171,144	1.7
콘텐츠	403,519	546,036	578,069	5.9	43.3	568,568	1.7
영업비용	768,007	980,222	1,085,219	10.7	41.3	1,054,394	2.9
인건비	204,970	239,291	265,455	10.9	29.5	261,237	1.6
매출연동비	340,438	463,745	491,552	6.0	44.4	506,989	(3.0)
외주/인프라	106,617	113,867	145,105	27.4	36.1	119,177	21.8
마케팅	41,526	76,257	87,540	14.8	110.8	72,183	21.3
상각비	56,366	66,781	78,174	17.1	38.7	70,747	10.5
기타	18,090	20,279	17,393	(14.2)	(3.9)	24,061	(27.7)
영업이익	79,582	120,215	149,843	24.6	88.3	148,658	0.8
이익률(%)	9.4	10.9	12.1			12.4	
계속사업이익	(417,182)	179,593	(101,771)	(156.7)	(75.6)	173,658	(158.6)
이익률(%)	(49.2)	16.3	(8.2)			14.4	
지배주주순이익	(423,006)	127,526	(195,147)	(253.0)	(53.9)	115,778	(268.6)
이익률(%)	(49.9)	11.6	(15.8)			9.6	

자료: 카카오, 하나금융투자

표 2. 카카오의 실적현황 및 전망

(단위: 백만원)

	2019	2020P	2021F	1Q20	2Q20	3Q20	4Q20P	1Q21F	2Q21F	3Q21F	4Q21F
총매출액	3,070,111	4,156,728	5,729,157	868,377	952,853	1,100,437	1,235,061	1,300,746	1,374,260	1,464,576	1,589,575
성장률(%)	27.0	35.4	37.8	2.5	9.7	15.5	12.2	5.3	5.7	6.6	8.5
플랫폼	1,434,749	2,145,908	3,118,526	441,825	492,690	554,401	656,992	700,559	747,043	792,310	878,614
특비즈	649,826	1,117,848	1,705,876	224,728	248,410	284,422	360,288	389,111	410,278	431,661	474,827
포털비즈	523,598	477,950	501,163	116,597	117,486	121,158	122,710	116,574	122,403	124,851	137,336
신사업	261,325	550,110	911,487	100,500	126,794	148,821	173,995	194,875	214,362	235,798	266,452
콘텐츠	1,635,362	2,010,820	2,610,630	426,552	460,163	546,036	578,069	600,187	627,217	672,266	710,961
게임	397,379	495,458	637,188	96,840	107,462	150,353	140,803	140,803	147,844	170,020	178,521
뮤직	586,592	612,635	652,071	150,742	151,045	155,742	155,106	158,208	161,372	164,600	167,892
유료콘텐츠	297,249	527,987	784,748	97,024	118,975	148,403	163,586	176,673	187,273	200,382	220,420
IP 비즈니스 기타	354,143	374,740	536,624	81,946	82,681	91,538	118,574	124,503	130,728	137,265	144,128
영업비용	2,863,325	3,700,689	4,847,353	780,166	855,082	980,222	1,085,219	1,125,912	1,174,619	1,232,552	1,314,270
인건비	701,542	919,941	1,128,075	198,670	216,526	239,291	265,455	268,324	276,445	284,827	298,478
매출연동비	1,367,970	1,746,446	2,291,663	381,664	409,484	463,745	491,552	520,298	549,704	585,830	635,830
외주/인프라	360,116	457,672	625,302	92,088	106,611	113,867	145,105	148,964	153,173	158,207	164,958
마케팅	151,250	232,274	401,041	29,932	38,545	76,257	87,540	91,052	96,198	102,520	111,270
상각비	220,614	265,287	320,591	58,711	61,621	66,781	78,174	78,955	79,745	80,542	81,348
기타	61,833	79,069	80,682	19,101	22,295	20,279	17,393	18,318	19,353	20,625	22,385
영업이익	206,786	456,040	881,804	88,211	97,771	120,215	149,843	174,834	199,641	232,024	275,305
성장률(%)	183.5	120.5	93.4	10.8	10.8	23.0	24.6	16.7	14.2	16.2	18.7
이익률(%)	6.7	11.0	15.4	10.2	10.3	10.9	12.1	13.4	14.5	15.8	17.3
계속사업이익	(234,257)	408,543	981,804	126,599	204,123	179,593	(101,771)	199,834	224,641	257,024	300,305
이익률(%)	(7.6)	9.8	17.1	14.6	21.4	16.3	(8.2)	15.4	16.3	17.5	18.9
지배주주순이익	(301,002)	149,600	762,857	77,460	139,761	127,526	(195,147)	156,502	175,106	199,394	231,855
이익률(%)	(9.8)	3.6	13.3	8.9	14.7	11.6	(15.8)	12.0	12.7	13.6	14.6

자료: 카카오, 하나금융투자

카카오 Conference Call 내용 요약

■ 주요사업 성과

□ 플랫폼

* 특비즈부문

1) 비즈보드

- 비즈보드 성공적 안착. 12월 일평균 매출 10억원으로 Y/Y 2배 성장
- 저비용 고효율의 성과형 광고 플랫폼. 카카오 사용자 4,600만 명 이용해 타겟형 광고
- 브랜드 카카오톡 채널 친도 증가하며 채널 매출 연간 YoY 42% 증가
- 멤버십 예약 등 카카오톡 채널의 비즈니스 플랫폼으로써 역할 확대되며 비즈보드 활용/성장성 개선 기대

2) 특비즈거래형

- 선물하기, 톡스토어, 메이커스 4분기 합산 GMV Y/Y 71% 성장
- 선물하기: 뷰티, 식품, 리빙 영역에서 브랜드 품격 유지하며 Y/Y 61% 성장
- 톡스토어: 대한민국 동행 세일로 중소기업 판로 확대, 공공기관 협력 확대 통해 4분기 GMV 3배 이상 성장
- 쇼핑라이브: 신커머스 플랫폼으로 자리잡으며 평균 시청횟수 14만 뷰, 4분기 거래액 QoQ 4배 증가

* 신사업

1) 카카오모빌리티

- 누적 가입자 2,800만 명 기록
- 안전, 프리미엄 수요 확대로 카카오 T 블루 연말 기준 16,000대 도달. 프리미엄 택시 호출 수 급등
- 카카오T 주차 작년 에버랜드에 이어 올해 코엑스로 사업 확장

2) 테크핀

카카오페이

- 카카오페이 4분기 GMV Y/Y 47% 증가한 19.9조원. 연간 GMV Y/Y 40% 성장한 67조원. 오프라인, 온라인 동반 성장
- 결제, 금융서비스 등 송금 제외 GMV Y/Y 125% 성장
- 2021년 오프라인 커버리지 확대 및 글로벌 파트너십 강화
- 카카오페이증권 4분기 신규 계좌 100만개 개설. 누적 320만 계좌 달성
- 알모으기, 동전모으기 등 소액투자 활성화. 12월 펀드판매 960만 건, 펀드 가입자 120만 명 도달
- 카카오페이증권 주식위탁매매 및 손보자 출시를 통해 심리스 금융서비스 확보할 것

카카오뱅크

- 2020년 연간당기순이익 1,136억원. 전년 137억원 대비 큰 폭 성장
- 전통적 이자부문과 더불어 기존 금융권과 협업을 통해 비이자부문인 주식계좌개설 신청, 신용카드 모집대행 성장
- 26주 적금 등 이마트, 마켓컬리 등 비금융과의 협업 역시 확대
- 출시 후 2년간 금융 소외계층 대상 2.4조원 중금리대출 공급. 자체 신용평가 시스템 고도화를 통해 포용적 은행될 것

□ 콘텐츠

* 유료서비스

- 4분기 플랫폼 GMV Y/Y 85% 성장한 2,345억원. 연간 GMV 79% 성장한 7,694억원
- 카카오재팬 4분기 GMV 1,403억원으로 Y/Y 3배 성장. 연간 GMV Y/Y 188% 성장한 4,146억원 기록. 글로벌 매출 1위 만화 앱
- 카카오페이지 글로벌 확대를 통해 IP통합 4분기 GMV 1,576억원. 연간 GMV Y/Y 64% 성장한 5,285억원 기록
- 3월 카카오페이지와 카카오M을 합병한 카카오엔터 출범 예정

□ ESG

- 더 나은 세상 만들기 위한 카카오 약속과 책임 4가지 정의
- 올해 ESG 위원회 신설해 내부적으로 12대 실천방안, 80개 프로젝트 정립. 올해 상반기 ESG 리포트 발간 예정
- 김범수 의장 전체 재산 50% 사회 환원 발표

■ 4분기 재무 성과

* 영업수익 : 1조2,351억원(+46%YoY, +12%QoQ)

① 플랫폼 : 6,570억원(+48%YoY, +19%QoQ)

② 콘텐츠 : 5,781억원(+43%YoY, +6%QoQ)

① 플랫폼

- 1) 특비즈 : 3,603억원(+63%YoY, +27QoQ)
- 2) 포털비즈 : 1,227억원(-9%YoY, +1%QoQ)
- 3) 신사업 : 1,740억원(+97%YoY, +17%QoQ)

② 콘텐츠

- 1) 게임 : 1,408억원(+33%YoY, -6%QoQ)
- 2) 뮤직 : 1,551억원(+1.2%YoY, -0.4QoQ), 유료가입자 500만명 이상 견조하게 유지
- 3) 유료콘텐츠 : 1,636억원(+233%YoY, +10%QoQ)
- 4) IP비즈니스 기타 : 1,186억원(+25%YoY, +30%QoQ)

* 영업비용 10,853억원(+41%YoY, +11%QoQ)

* 영업이익 : 1,498억원(+88% YoY, +25% QoQ, OPM 12.1%)

* 당기순이익 : -2,018억원(적전 YoY, 적전 QoQ)

■ Q&A

1. 커머스 부문 거래대금, 이용자 수 등 지표 공유 및 유저/셀러 대상 전략

- 커머스 2020년 연간 거래액 Y/Y 64% 증가
- 플랫폼 별로 선물하기, 메이커스, 톱스토어 Y/Y 각각 52%, 60%, 292 성장
- 12월 기준 플랫폼 별 MAU 선물하기, 톱스토어, 메이커스 각각 2,100만명, 1,300만명, 600만명
- 톱스토어 스토어수 Q/Q 12%, Y/Y 72% 성장
- 카카오톡 특채널 통해 상품정보 빠르게 전달하는 것이 독보적 경쟁력.
- 선물하기 카카오톡채널 가입자 2,800만 명, 카카옷쇼핑 가입자 3,500만 명 별도 회원가입, 로그인 없이 상품 발견/구매 가능
- 이커머스 시장 후발주자이나 국내 유통시장 침투율 50% 이하로 시장 확장 가능
- 특히 취향 반영해 상품을 추천하는 사업 영역에서 카카옷커머스 경쟁 우위 확보
- 판매자 입장에서는 선물하기는 가격경쟁없이 브랜드 품격 유지하며 하이엔드 상품 판매 가능
- 톱스토어의 경우 구매고객을 채널 친구로 전환 가능한 만큼 고객 자산 축적해 지속적인 판매 가능
- 메이커스는 주문형 생산 플랫폼으로 판매자 재고부담 줄여줌. 중소형 브랜드가 상품 출시 초기 메이커스 플랫폼 활발히 활용

2. 비즈보드 광고 가격 상승 및 임프레션 상승 가능성

- 비즈보드는 성과형 상품으로 인벤토리, 가격, 클릭 후 전환율 등 여러 지표에 목표값 없음
- 광고의 효율 및 이용자 경험 등 고도화가 가격 상승으로 이어질 것으로 예상
- 광고 임프레션의 경우 인벤토리를 늘리는 것보다 광고주에게 비즈보드 매력 높이기 위해 노력 중
- 비즈보드를 통해서 카카옷톡 채널로 진입하고 카카옷톡 채널을 통해 광고하는 선순환 흐름 만들 것
- 실제로 비즈보드 광고를 통해 카카옷톡 채널을 통한 쇼핑, 주문, 렌탈계약 유도 광고 많이 보게될 것
- 향후 비즈보드 인벤토리 샵탭, 다음, 카카옷페이지, 카카옷T 등 카카옷 주요 서비스로 확대
- 기타 광고 지면을 비즈보드로 통합할 것

3. 모빌리티 연간 매출 및 영업이익 가이드نس

- T블루 택시 서울, 경기, 인천 대도시 중심에서 부산과 같은 광역시로 확장하며 연말 기준 16,000대 운영
- 택시 가맹사업 확대와 B2B 택시 서비스 확대로 택시 서비스 성장이 모빌리티 성장 견인
- 올해는 가맹 서비스 퀄리티 유지와 안정적 안착 노력하고 기존 사업자들과 협력 확대할 것
- 주차서비스 2021년 코엑스, 에버랜드를 시작으로 확장하며 올해 연간 500억원 이상 매출 기대
- 수익성 측면에서는 3분기 첫 분기 흑자. 4분기 공격적 투자에도 낮은 수준의 적자 기록.
- 올 상반기 카카옷 T블루, 벤티 프리미엄 택시 서비스 확대로 하반기부터 본격적 영업이익 개선세, 연간으로 흑자전환 가능할 것
- 중장기적으로 택시 가맹사업 확대를 위한 비용 확대되나 사업 안정될수록 비용구조 효율화로 수익성 개선될 것

4. 마이데이터 라이선스 취득 지연

- 카카오페이 1차 허가 필요 서류 제출 완료
- 당국의 2대 주주 확인 요청 후 심사 중으로 지연은 과정상 문제일 뿐 카카오 결격사유 없음
- 하반기 마이데이터 사업 런칭 목표

5. 2021년 특비즈 성장 가이드스

- 올해 특비즈 성장을 전망치는 50% 설정. 작년 높은 기저 고려 시 높은 목표

6. 카카오의 이커머스 경쟁력

- 플랫폼 이커머스 경쟁력 주요 3가지 요인은 1)이용자 스케일, 2)구매 빈도, 3)객단가
- 1) 12월 기준 월간 MAU 선물하기 2,173만명 톡스토어 1,280만명 메이커스 606만명으로 메이저 커머스 플랫폼 수준 이상
- 2) 톡스토어, 톡딜 한달 내 재구매 고객 비중이 62%, 73%로 매우 고무적
- 3) 선물하기 프리미엄 브랜드 라인업 추가, 톡스토어 생활필수품에서 가전으로 카테고리 확장. 메이커스 식품 위주에서 카테고리 매출 상승하는 등 모든 플랫폼에서 객단가 상승 관찰

7. 21년 전반적인 매출 및 영업이익 가이드스

- 4분기 영업이익 부분 기존 사업부문 1,887억 신규사업 380억원.
- 2020년 연간 신규 사업손실 974억원으로 페이, 모빌리티 손실 감소 및 재팬 흑전으로 19년 1,722억원 대비 큰 폭 감소
- 재팬 19년 4분기이후 영업이익 흑자 기록, 매스마케팅에도 전분기 대비 좋은 질적 성장
- 페이, 모빌리티 3분기 분기 흑자에서 신규수익모델 확대로 비용 증가하며 다시 영업손실
- 21년 카카오엔터 B2B 사업 강화를 위해 비용 투자 이뤄질 예정
- 지난 3년간 매출 평균 30% 성장. 올해 역시 모든 사업부 성장하며 매출 성장을 긍정적으로 나올 것
- 세부적으로 플랫폼부문, 특히 특비즈 매출 50% 성장하며 매출 성장 견인할 것.
- 콘텐츠 부분도 픽코마 매출 확대로 유료콘텐츠 외형 성장 견인할 것
- 카카오엔터 IP 경쟁력 바탕으로 글로벌에서도 IP비즈니스 성과 확대 콘텐츠 매출 성장
- 영업이익도 페이, 모빌리티 해당 사업부 영업손실 우려 해소로 상승 기대

8. 올해 전사 글로벌 확장 전략

- 콘텐츠 중심의 글로벌 진출 활발.
- 2020년 유료콘텐츠 사업 글로벌 확장 첫걸음. 플랫폼 GMW 중글로벌 비중 55%
- 세계 최대 일본 만화시장에서 카카오재팬 픽코마가 일본 양대 마켓 합산기준 연간 1위 서비스
- 카카오재팬 4분기 매출에서 웹툰형 매출 비중 47%에 달함. 올해 카카오페이지와 결합으로 시너지 기대
- 카도카와와 콘텐츠 수급 병행. 북미에서 타파스 지분율 43%로 최대 주주 등극. 웹소설 플랫폼 래디쉬 지분 투자 단행
- 타파스 전체 GMV 중 페이지 오리지널 비중 46%. 12월 월매출 Y/Y 365% 성장. 북미유료 콘텐츠 시장에서도 경쟁력 확대
- 향후 중국, 동남아로도 확장 준비
- 카카오페이지 GMV 7,000억원 이상 기대. 픽코마 GMV 1조원 이상 달성 목표
- 페이 역시 광군절, 블랙프라이데이 통한 신규 유저 유입 확대. 글로벌 전략 파트너쉽 활용해 연간 GMV100조원 연간 거래액 기대

추정 재무제표

손익계산서	(단위:십억원)				
	2018	2019	2020F	2021F	2022F
매출액	2,417.0	3,070.1	4,156.7	5,729.2	7,279.0
매출원가	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
매출총이익	2,417.0	3,070.1	4,156.7	5,729.2	7,279.0
판매비	2,344.0	2,863.3	3,700.7	4,847.4	5,725.0
영업이익	72.9	206.8	456.0	881.8	1,554.0
금융손익	62.3	26.4	128.8	40.0	40.0
중속/관계기업손익	6.7	(19.8)	7.7	0.0	0.0
기타영업외손익	(11.2)	(447.7)	(184.0)	60.0	60.0
세전이익	130.7	(234.3)	408.5	981.8	1,654.0
법인세	114.8	107.7	241.5	245.5	413.5
계속사업이익	15.9	(341.9)	167.1	736.4	1,240.5
중단사업이익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
당기순이익	15.9	(341.9)	167.1	736.4	1,240.5
비배주주지분 손익	(32.0)	(40.9)	17.5	(26.5)	77.9
지배주주손익	47.9	(301.0)	149.6	762.9	1,162.5
지배주주지분포괄이익	59.3	(304.3)	174.0	736.4	1,240.5
NOPAT	8.9	301.8	186.5	661.4	1,165.5
EBITDA	208.0	425.6	692.3	1,067.1	1,700.3
성장성(%)					
매출액증가율	22.55	27.02	35.39	37.83	27.05
NOPAT증가율	(93.41)	3,291.01	(38.20)	254.64	76.22
EBITDA증가율	(29.54)	104.62	62.66	54.14	59.34
영업이익증가율	(55.93)	183.68	120.50	93.38	76.23
(지배주주)손익증가율	(55.89)	적전	흑전	409.96	52.38
EPS증가율	(61.74)	적전	흑전	406.09	52.41
수익성(%)					
매출총이익률	100.00	100.00	100.00	100.00	100.00
EBITDA이익률	8.61	13.86	16.66	18.63	23.36
영업이익률	3.02	6.74	10.97	15.39	21.35
계속사업이익률	0.66	(11.14)	4.02	12.85	17.04

대차대조표	(단위:십억원)				
	2018	2019	2020F	2021F	2022F
유동자산	2,859.0	2,829.7	3,563.7	4,806.8	6,398.3
금융자산	2,201.3	2,198.4	3,158.5	4,285.3	5,801.3
현금성자산	1,247.0	1,918.2	2,539.4	3,569.7	5,023.1
매출채권	193.7	157.2	229.1	294.9	337.5
재고자산	35.8	49.4	72.1	92.7	106.2
기타유동자산	428.2	424.7	104.0	133.9	153.3
비유동자산	5,100.6	5,907.6	6,581.6	6,848.5	6,995.9
투자자산	816.1	1,627.7	2,169.2	2,621.5	2,915.2
금융자산	510.9	648.8	742.8	785.6	813.4
유형자산	314.8	349.8	295.0	190.1	122.5
무형자산	3,865.3	3,548.4	3,672.8	3,592.4	3,513.8
기타비유동자산	104.4	381.7	444.6	444.5	444.4
자산총계	7,959.5	8,737.3	10,613.1	12,123.1	13,862.0
유동부채	1,909.3	2,133.8	2,542.7	3,193.7	3,616.4
금융부채	623.4	535.0	342.1	379.7	404.2
매입채무	29.4	28.9	42.2	54.3	62.2
기타유동부채	1,256.5	1,569.9	2,158.4	2,759.7	3,150.0
비유동부채	293.2	563.8	755.1	888.6	975.2
금융부채	45.0	244.6	289.9	289.9	289.9
기타비유동부채	248.2	319.2	465.2	598.7	685.3
부채총계	2,332.4	2,997.1	3,969.7	4,754.2	5,263.5
지배주주지분	5,136.9	5,225.3	5,938.4	6,690.4	7,842.0
자본금	41.7	43.2	44.0	44.0	44.0
자본잉여금	4,647.5	5,043.2	5,631.4	5,631.4	5,631.4
자본조정	1.5	7.2	(22.8)	(22.8)	(22.8)
기타포괄이익누계액	(7.3)	(16.4)	(24.5)	(24.5)	(24.5)
이익잉여금	453.4	148.2	310.3	1,062.3	2,213.9
비지배주주지분	490.3	514.8	705.0	678.5	756.5
자본총계	5,627.2	5,740.1	6,643.4	7,368.9	8,598.5
순금융부채	(1,532.9)	(1,418.8)	(2,526.5)	(3,615.6)	(5,107.2)

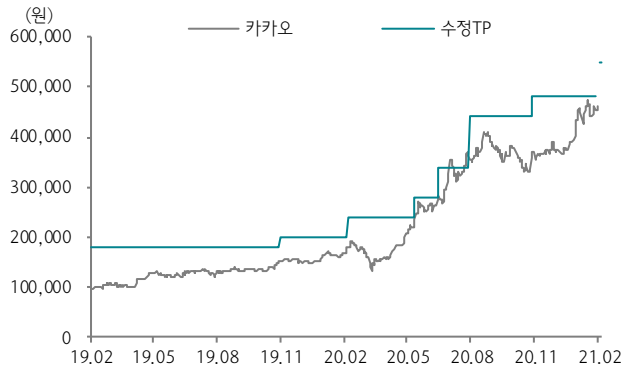
투자지표	(단위:십억원)				
	2018	2019	2020F	2021F	2022F
주당지표(원)					
EPS	613	(3,585)	1,708	8,644	13,174
BPS	61,614	60,615	67,304	75,825	88,875
CFPS	2,099	4,200	5,259	13,226	20,400
EBITDAPS	2,663	5,069	7,905	12,092	19,267
SPS	30,944	36,567	47,464	64,921	82,483
DPS	127	127	127	127	127
주가지표(배)					
PER	168.03	(42.82)	228.04	53.33	34.99
PBR	1.67	2.53	5.79	6.08	5.19
PCFR	49.07	36.55	74.06	34.86	22.60
EV/EBITDA	36.28	28.97	43.64	27.27	16.28
PSR	3.33	4.20	8.21	7.10	5.59
재무비율(%)					
ROE	1.04	(5.81)	2.68	12.08	16.00
ROA	0.67	(3.61)	1.55	6.71	8.95
ROIC	0.25	8.52	6.23	29.21	68.94
부채비율	41.45	52.21	59.75	64.52	61.21
순부채비율	(27.24)	(24.72)	(38.03)	(49.07)	(59.40)
이자보상배율(배)	7.80	16.15	0.00	0.00	0.00

현금흐름표	(단위:십억원)				
	2018	2019	2020F	2021F	2022F
영업활동 현금흐름	491.5	752.7	1,229.6	1,552.2	1,796.1
당기순이익	15.9	(341.9)	167.1	736.4	1,240.5
조정	15	72	20	19	15
감가상각비	135.0	218.8	236.2	185.3	146.3
외환거래손익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
지분법손익	(6.4)	(5.3)	(114.8)	0.0	0.0
기타	(113.6)	(141.5)	(101.4)	(166.3)	(131.3)
영업활동 자산부채 변동	329.3	370.8	859.8	630.6	409.4
투자활동 현금흐름	(1,260.7)	(414.2)	(994.0)	(548.7)	(356.3)
투자자산감소(증가)	(385.6)	(768.9)	(482.9)	(452.3)	(293.6)
자본증가(감소)	(85.3)	(99.3)	(45.2)	0.0	0.0
기타	(789.8)	454.0	(465.9)	(96.4)	(62.7)
재무활동 현금흐름	890.5	322.2	404.1	26.8	13.5
금융부채증가(감소)	(129.0)	111.2	(241.4)	37.6	24.4
자본증가(감소)	1,051.7	397.1	589.0	0.0	0.0
기타재무활동	(18.7)	(175.8)	66.9	0.1	0.0
배당지급	(13.5)	(10.3)	(10.4)	(10.9)	(10.9)
현금의 증감	130.2	671.2	621.2	1,030.3	1,453.4
Unlevered CFO	163.9	352.6	460.6	1,167.1	1,800.3
Free Cash Flow	394.3	646.3	1,181.1	1,552.2	1,796.1

자료: 하나금융투자

투자이견 변동 내역 및 목표주가 괴리율

카카오



날짜	투자이견	목표주가	괴리율	
			평균	최고/최저
21.2.10	BUY	550,000	-	-
21.2.5	BUY	-	-	-
20.11.5	BUY	480,000	-16.93%	-1.35%
20.8.7	BUY	440,000	-16.12%	-6.36%
20.6.24	BUY	340,000	-5.18%	8.97%
20.5.21	BUY	280,000	-6.54%	0.54%
20.2.14	BUY	240,000	-26.73%	-3.54%
19.11.8	BUY	200,000	-20.83%	-10.50%
19.2.9	1년 경과	-	-	-
18.2.9	BUY	180,000	-36.80%	-21.39%

투자등급 관련사항 및 투자이견 비율공시

- 투자이견의 유효기간은 추천일 이후 12개월을 기준으로 적용

• 기업의 분류

BUY(매수)_목표주가가 연주가 대비 15% 이상 상승 여력
 Neutral(중립)_목표주가가 연주가 대비 -15%~15% 등락
 Reduce(매도)_목표주가가 연주가 대비 -15% 이상 하락 가능

• 산업의 분류

Overweight(비중확대)_업종지수가 현재지수 대비 15% 이상 상승 여력
 Neutral(중립)_업종지수가 현재지수 대비 -15%~15% 등락
 Underweight(비중축소)_업종지수가 현재지수 대비 -15% 이상 하락 가능

투자등급	BUY(매수)	Neutral(중립)	Reduce(매도)	합계
금융투자상품의 비율	92.11%	7.89%	0.00%	100%

* 기준일: 2021년 02월 07일

Compliance Notice

- 본 자료를 작성한 애널리스트(황승택)는 자료의 작성과 관련하여 외부의 압력이나 부당한 간섭을 받지 않았으며, 본인의 의견을 정확하게 반영하여 신의성실 하게 작성하였습니다.
- 본 자료는 기관투자자 등 제 3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다
- 당사는 2021년 2월 10일 현재 해당회사의 지분을 1%이상 보유 하고 있지 않습니다
- 본자료를 작성한 애널리스트(황승택)는 2021년 2월 10일 현재 해당회사의 유가증권을 보유하고 있지 않습니다

본 조사자료는 고객의 투자에 정보를 제공할 목적으로 작성되었으며, 어떠한 경우에도 무단 복제 및 배포 될 수 없습니다. 또한 본 자료에 수록된 내용은 당사가 신뢰할 만한 자료 및 정보로 얻어진 것이나, 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 투자자 자신의 판단과 책임하에 최종결정을 하시기를 바랍니다. 따라서 어떠한 경우에도 본 자료는 고객의 주식투자의 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.