

올라운드 플레이어(All-round Player)

비수기에도 견조한 실적

카카오는 전분기대비 상대적인 비수기임에도 불구하고 매출과 영업이익 모두 증가하는 양호한 1분기 실적을 기록했다. 매출은 전년동기대비 44.9%, 전분기대비 1.9% 증가한 1조 2,580억원, 영업이익은 전년동기대비 78.6%, 전분기대비 5.1% 증가한 1,575억원을 기록했다. 커머스 거래액증가 및 신규 비즈니스 성과개선이 특비즈부문의 매출을 견인했고, 국내외 웹툰의 매출 증가가 콘텐츠부문의 실적개선으로 이어졌다. 신규비즈니스도 우려와는 달리 견조한 성장을 기록했다. 카카오페이의 결제금액 증가가 이어지고 있고 대출비교, 중계 등 금융서비스의 성장이 지속되고 있다. 모빌리티의 가맹점 시도 전분기 1.6만대에서 2.1만대로 증가했으며, 프리미엄 택시 수요증가도 긍정적이다.

매출증가와 마진개선

카카오를 긍정적인 관점에서 접근하는 두 가지 이유는 1) 전 부문에 걸친 공격적인 외형성장이 경쟁사대비 우월하고, 2) 인건비, 마케팅비용 등 전반적인 비용증가에도 불구하고 마진이 개선되고 있다는 점이다. 실제로 1분기 포함 최근 1년간 카카오의 전년동기대비 매출성장률은 분기평균 40.3%를 기록했으나, 마진 개선으로 영업이익은 평균 103% 증가했다. 2020년 1분기 카카오의 영업이익률은 10.2% 였으나 2021년 1분기 기준 영업이익률은 12.5%를 기록했다. 2021년 연간으로도 상대적으로 마진율이 높은 특비즈 사업부문의 공격적인 성장이 예상되고, 신규비즈니스 부문의 페이와 모빌리티 부문의 터어라운드 예상되는 등 구조적인 개선이 가능할 것으로 판단되는 만큼 14% 내외까지 개선될 것으로 기대하고 있다.

올라운드 플레이어

커머스, 광고, 콘텐츠, 금융, 모빌리티 등 전 부문에 걸친 퍼터멘탈개선이 진행되고 있다는 점에서 카카오에 대한 우호적인 투자심리는 지속될 전망이다. 비즈보드광고의 성장과 특채널 기반확대, 싱크 사용 등으로 광고주증가 및 리텐션 비율이 확대되고 있고 '지그재그' 인수 및 톡스토어 판매자 입점자격 확대 등으로 커머스의 거래액도 견조한 증가가 예상된다. 또한 하반기 증권부문의 MIS 도입 및 모빌리티 생태계 확장 등에 기반한 신규비즈니스의 터어라운드는 새로운 모멘텀이 될 전망이다. 이를 기반으로 실적추진 차를 상향조정 하였으며 적정주가도 140,000원으로 상향조정한다.

기업분석(Report)

BUY

| TP(12M): 140,000원(상향) | CP(5월06일): 115,000원

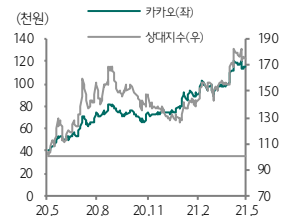
Key Data

KOSPI 지수 (pt)	3,178.74
52주 최고/최저(원)	121,500/39,900
시가총액(십억원)	51,038.1
시가총액비중(%)	2.30
발행주식수(천주)	443,809.3
60일 평균 거래량(천주)	1,706.0
60일 평균 거래대금(십억원)	379.9
21년 배당금(예상, 원)	30
21년 배당수익률(예상, %)	0.03
외국인지분율(%)	33.43
주요주주 지분율(%)	
김범수 외 63 인	24.34
국민연금공단	8.42
주가상승률	1M 6M 12M
절대	5.7 55.2 188.2
상대	4.0 18.0 74.9

Consensus Data

	2021	2022
매출액(십억원)	5,588.1	6,848.4
영업이익(십억원)	784.0	1,137.1
순이익(십억원)	631.2	910.6
EPS(원)	1,345	1,921
BPS(원)	15,130	17,035

Stock Price



Financial Data

투자지표	단위	2019	2020	2021F	2022F	2023F
매출액	십억원	3,070.1	4,156.8	5,574.7	6,977.0	8,640.5
영업이익	십억원	206.8	455.9	787.0	1,364.2	2,034.6
세전이익	십억원	(234.3)	414.3	1,519.5	2,096.7	3,011.0
순이익	십억원	(301.0)	155.6	1,184.4	1,492.3	2,340.8
EPS	원	(717)	355	2,669	3,362	5,274
증감율	%	적전	흑전	651.83	25.96	56.87
PER	배	(42.82)	219.44	43.09	34.21	21.81
PBR	배	2.53	5.47	6.83	5.70	4.53
EV/EBITDA	배	28.97	45.48	46.06	29.99	20.12
ROE	%	(5.81)	2.70	17.20	18.18	23.15
BPS	원	12,123	14,237	16,835	20,168	25,413
DPS	원	25	30	30	30	30



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

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

표 1. 카카오의 2021년 1분기 잠정실적

(단위: 백만원)

커머스의 거래액증가 및 신규비즈니스 성과개선이 실적을 견인

	1Q20	4Q20	1Q21P	QoQ (%)	YOY (%)	추정치	차이(%)
총매출액	868,377	1,235,061	1,257,965	1.9	44.9	1,251,550	0.5
플랫폼	441,825	656,992	668,808	1.8	51.4	658,404	1.6
특비즈	224,728	360,288	361,538	0.3	60.9	359,135	0.7
포털비즈	116,597	122,710	117,464	(4.3)	0.7	116,574	0.8
신사업	100,500	173,995	189,806	9.1	88.9	182,695	3.9
콘텐츠	426,552	578,069	589,157	1.9	38.1	593,147	(0.7)
영업비용	780,166	1,085,219	1,100,420	1.4	41.0	1,104,207	(0.3)
인건비	198,670	265,455	292,915	10.3	47.4	273,324	7.2
매출연동비	381,664	491,552	493,029	0.3	29.2	500,620	(1.5)
외주/인프라	92,088	145,105	144,484	(0.4)	56.9	146,074	(1.1)
마케팅	29,932	87,540	67,223	(23.2)	124.6	87,609	(23.3)
상각비	58,711	78,174	79,152	1.3	34.8	78,955	0.2
기타	19,101	17,393	23,616	35.8	23.6	17,625	34.0
영업이익	88,211	149,843	157,545	5.1	78.6	147,343	6.9
이익률(%)	10.2	12.1	12.5			11.8	
계속사업이익	126,599	(101,771)	318,703	(413.2)	151.7	172,343	84.9
이익률(%)	14.6	(8.2)	25.3			13.8	
지배주주순이익	77,460	(195,147)	224,536	(215.1)	189.9	135,883	65.2
이익률(%)	8.9	(15.8)	17.8			10.9	

자료: 카카오, 하나금융투자

표 2. 카카오의 실적현황 및 전망

(단위: 백만원)

	2019	2020	2021F	1Q20	2Q20	3Q20	4Q20	1Q21P	2Q21F	3Q21F	4Q21F
총매출액	3,070,111	4,156,728	5,574,748	868,377	952,853	1,100,437	1,235,061	1,257,965	1,338,531	1,426,163	1,552,089
성장률(%)	27.0	35.4	34.1	2.5	9.7	15.5	12.2	1.9	6.4	6.5	8.8
플랫폼	1,434,749	2,145,908	3,013,924	441,825	492,690	554,401	656,992	668,808	722,874	767,139	855,103
특비즈	649,826	1,117,848	1,627,445	224,728	248,410	284,422	360,288	361,538	390,750	411,670	463,487
포털비즈	523,598	477,950	498,699	116,597	117,486	121,158	122,710	117,464	123,337	125,804	132,094
신사업	261,325	550,110	887,779	100,500	126,794	148,821	173,995	189,806	208,786	229,665	259,522
콘텐츠	1,635,362	2,010,820	2,560,824	426,552	460,163	546,036	578,069	589,157	615,657	659,024	696,986
게임	397,379	495,458	589,616	96,840	107,462	150,353	140,803	130,291	136,806	157,327	165,193
뮤직	586,592	612,635	646,344	150,742	151,045	155,742	155,106	156,818	159,955	163,154	166,417
유료콘텐츠	297,249	527,987	775,811	97,024	118,975	148,403	163,586	174,661	185,140	198,100	217,910
IP 비즈니스 기타	354,143	374,740	549,052	81,946	82,681	91,538	118,574	127,387	133,756	140,444	147,466
영업비용	2,863,325	3,700,689	4,787,710	780,166	855,082	980,222	1,085,219	1,100,420	1,164,099	1,220,604	1,302,587
인건비	701,542	919,941	1,215,287	198,670	216,526	239,291	265,455	292,915	296,664	305,694	320,014
매출연동비	1,367,970	1,746,446	2,184,890	381,664	409,484	463,745	491,552	493,029	524,605	558,951	608,305
외주/인프라	360,116	457,672	608,375	92,088	106,611	113,867	145,105	144,484	149,110	153,991	160,790
마케팅	151,250	232,274	369,398	29,932	38,545	76,257	87,540	67,223	93,697	99,831	108,646
상각비	220,614	265,287	321,391	58,711	61,621	66,781	78,174	79,152	79,944	80,743	81,551
기타	61,833	79,069	88,368	19,101	22,295	20,279	17,393	23,616	20,078	21,392	23,281
영업이익	206,786	456,040	787,038	88,211	97,771	120,215	149,843	157,545	174,432	205,559	249,502
성장률(%)	183.5	120.5	72.6	10.8	10.8	23.0	24.6	5.1	10.7	17.8	21.4
이익률(%)	6.7	11.0	14.1	10.2	10.3	10.9	12.1	12.5	13.0	14.4	16.1
계속사업이익	(234,257)	408,543	1,462,029	126,599	204,123	179,593	(101,771)	318,703	345,709	376,837	420,780
이익률(%)	(7.6)	9.8	26.2	14.6	21.4	16.3	(8.2)	25.3	25.8	26.4	27.1
지배주주순이익	(301,002)	149,600	1,039,055	77,460	139,761	127,526	(195,147)	224,536	244,863	268,291	301,365
이익률(%)	(9.8)	3.6	18.6	8.9	14.7	11.6	(15.8)	17.8	18.3	18.8	19.4

자료: 카카오, 하나금융투자

카카오 Conference Call 내용 요약

■ 주요사업 성과

□ 플랫폼

* 특비즈부문

1) 비즈보드

- 기존 광고주 예산 확대 기초, 신규광고주까지 유입되며 분기 비즈보드 매출 연간으로 두 배 이상 증가
- 4분기부터 카페24 및 5대 호스팅 회사에 카카오톡채널, 간편회원가입 기능 ‘싱크’ 간편화툴 제공. ‘싱크’ 사용 광고주 3배 증가
- 카카오톡채널 매출 Y/Y 72% 성장하며 매 분기 역대 최대 경신
- 하반기 카카오톡 채널 신규 업데이트, 브랜드들이 오프라인 가맹점을 오픈하듯 카카오톡 오픈하게 될 것

2) 특비즈거래형

- 선물하기, 토크스토어, 메이커스 포함 전사업 고르게 성장하며 카카오톡커머스 GMV 58% 증가.
- 선물하기 비대면 선물 문화 확산, 명품 라인업 확대로 신규 구매자 수, 재구매 고객 비율, 객단가 동반 상승하며 연간 GMV 54% 성장
- 토크스토어 신규셀러, 상품 라인업 확보 및 개인화추천/특딜기프트콘 확대로 1분기 GMV 2배 이상 성장
- 쇼핑라이브 차별화된 라이브 방송 콘텐츠 제공, 1분기 브랜드파트너스 직접 제작 라이브 방송 도입, 향후 콘텐츠 다변화, 방송 횟수 확대를 통해 규모감 있는 거래액 확보할 것

* 신사업

1) 카카오톡모빌리티

- 택시서비스 부문 1분기 수요 확대로 일간호출수 역대 최고 수준
- T블루 서비스 확장하며 1분기 택시 대수 2만 1천여대로 확대, 티블루, 벤티, 블랙 등 프리미엄 택시 수요 확대
- 카카오톡네비는 방문세차/방문정비/내차팔기 기능 등 추가를 통해 ‘카오너’ 플랫폼으로 진화.
- 카카오톡T 기업고객을 위한 꽃배달, 간식배달 등 신규서비스 제공 계획

2) 테크핀

카카오페이

- 1분기 GMV 58% 22.8조원 기록하며 최초로 분기 거래액 20조 돌파.
- 송금을 제외한 결제/금융부문 GMV127% 성장하며 카카오페이 매출 확대 견인.
- 결제부문 거래액 Y/Y 78% 성장. 1분기 계절적 비수기임에도 성수기인 전분기 대비 성장.
- 카카오 내부 서비스에서의 결제보다 외부 파트너사와 연계한 온라인 결제 성장을 높이며, 온라인 영향력 확장 증명
- 금융서비스 부문은 대출 중계, 투자서비스 두 축으로 전년 동기대비 10배 공격적 성장세
- 대출부문 지난 9월 이후 업계 최고 중계실행액 기록
- 투자서비스 카카오페이증권 누적 400만 개를 기반으로, 1분기 펀드 가입자수 160만 명 기록
- 송금 성장율은 제한적이나 꾸준한 성장 시현. 송금서비스가 트래픽 빌더 역할하며 향후 비송금 부문 성장 견인할 것

□ 콘텐츠

* 유료서비스

- 글로벌 플랫폼 GMV 77% 성장한 2,459억원 기록
- 카카오프렌즈 GMV 1,521억원으로 결제 이용자, 이용자별 결제액 동반 증가하며 GMV, 매출 Y/Y 3배 성장. 픽코마 전세계 비계 입앱 중 매출성장 3위 기록
- 페이지컴퍼니 글로벌 매출 비중확대. IP통합거래액 전년 대비 62% 성장한 1,672억원 기록
- 페이지는 올해 글로벌 네트워크 확장. 최근 타파스 오리지널 콘텐츠 수급으로 북미 시장 성장세 뚜렷. 6월 대만, 태국을 시작으로 글로벌 출시
- 카카오키즈 제작, 기획 역량 증대로 영상콘텐츠 부문에서 의미 있는 성과. '빈센조' 동시간대 시청률 1위 기록
- 오리지널 콘텐츠 넷플릭스, 웨이브 등 OTT 공급 확대
- '개미는오늘도' 디지털 예능 최초로 백상예술대상 노미네이트

■ 재무 성과

* 영업수익 : 1조2,580억원(+45%YoY, +2%QoQ)

① 플랫폼 : 6,688억원(+51%YoY, +3%QoQ)

② 콘텐츠 : 5,892억원(+38%YoY, +1%QoQ)

① 플랫폼

- 1) 특비즈 : 3,615억원(+61%YoY, +2%QoQ)
- 2) 포털비즈 : 1,175억원(+1%YoY, -4%QoQ)
- 3) 신사업 : 1,898억원(+89%YoY, +9%QoQ)

② 콘텐츠

- 1) 게임 : 1,303억원(+35%YoY, -7%QoQ)
- 2) 뮤직 : 1,568억원(+4%YoY, -3%QoQ)
- 3) 유료콘텐츠 : 1,747억원(+80%YoY, +7%QoQ), 카카오페이지(+80%YoY, +7%QoQ)/픽코마(+80%YoY, +7%QoQ)
- 4) IP비즈니스 기타 : 1,274억원(+55%YoY, +7%QoQ)

* 영업비용 1조 1,004억원(+41%YoY, +11%QoQ)

* 영업이익 : 1,575억원(+79% YoY, +5% QoQ, OPM 12.5%)

* 당기순이익 : 2,399억원(+200%YoY, 흑전 QoQ, NPM 19.1%), 영업이익 및 지분법이익(두나무,카뱅) 호조로 Q/Q 흑자 전환

■ Q&A

1. 특비즈 광고부문에서 비즈보드 이외에 다른 서비스 추가 설명

- 특비즈 광고 매출 1분기 Y/Y 59% 성장한 데에는 비즈보드 광고수요 자체뿐 아니라 특채널, 싱크 등 비즈니스 솔루션 도입을 통한 광고주 리텐션 비율 확대에 기인
- 번개장터의 경우, 작년 7월 싱크 도입, 도입 전 특채널 친구 1만 명에서, 7개월 후 300만 명 초대형 채널로 확장
- 상반기 다양한 특채널 개편, 4월 카카오톡채널 홈과 자사홈페이지 연결 서비스 출시. 예로 나이키의 346만 명 카카오톡채널에 나이키닷컴 연결 완료. 비즈보드, 싱크를 통한 마케팅 활동 이후 특채널 친구 수 증가 뚜렷
- 하반기에는 특채널을 기반으로 한 콘텐츠 구독 서비스 런칭 목표. 비즈니스적으로 특채널 활용 가능성 증명했듯이, 콘텐츠 서비스에서도 효용 증명할 것

2. 지그재그 인수 이유

- 패션은 커머스에서 큰 분야이나, 아직 독점적인 지위를 가진 서비스가 없어 카카오의 기술력, 인지도를 이용할 경우 큰 폭의 성장가능하다는 판단.
- 카카오톡커머스 안의 '스타일' 인적분할해서 10~30대 타겟 크로키닷컴과 합병 결정. 향후 상품 카테고리 확장과 글로벌 확장 계획
- 즉각적인 시너지 3가지로 판단. 1)카카오내의 지면/툴 활용해 패션콘텐츠 제공 2) K패션, 뷰티 인기를 이용해 글로벌커머스 사업 확장 3) 카카오톡채널과의 시너지로, 하반기 특채널 업종별 커스텀 기능 제공할 것. 4,000개가 넘는 지그재그 파트너사가 카카오톡채널 확대에 기여할 것
- 지그재그 2020년 GMV 7,500억원 Y/Y 25% 성장. 올해 GMV 1조원, 매출 70% 성장 목표
- 인수 구조는 지분 현금 취득이 아님. 커머스 스타일 사업부문 분할 후 크로키닷컴과 합병 비율 산정하고, 카카오가 지그재그 최대주주로 등극하는 구조

3. 카카오톡커머스 사업 부문 자세한 설명

- 카카오톡커머스 전체 GMV 58% 성장. 선물하기, 메이커스, 톱스토어 각각 Y/Y 54%, 79%, 2배 성장
- 선물하기는 패션, 뷰티, 럭셔리 섹터 제품 확장으로 배송상품 비율과 객단가 동반 상승 효과
- 톱스토어 톱딜 인기 1분기 월평균 구매자 수, 결제빈도 2배 상승
- 톱스토어 브랜드 판매자 적극 유입하녀 스토어 수 Q/Q 10%, Y/Y 60% 성장. 판매자 입점 자격 확대를 위해 인프라 확충 중으로 향후 스토어 수 증가세 확대 예상
- 메이커스는 신상품 마케팅 플레이스로 인지도 높임. 1분기 SMB뿐 아니라 중대형 사업자 신제품 선공개 이어졌으며, 호캉스 트렌드에 따른 숙박상품 판매도 호조
- 연간 커머스 GMV 가이던스는 제공하지 않으나, 사용자/판매자/객단가 동반 상승으로 GMV, 매출 성장세 유지 기대

4. 연간 전사 매출, 영업이익, OPM 마진 가이던스

- 카카오 1분기 영업이익률 12.5%. 인건비 증가에도 매출 확대/ 마케팅비용 감소로 소폭 증가
- 연간 영업이익 마진은 마진율이 높은 특비즈 사업부문 성장 지속, 페이/모빌리티 등 주요 신사업 턴어라운드로 구조적 개선
- 다만, 글로벌 콘텐츠 사업이 예상보다 좋은 퍼포먼스를 보여주고 있어, 당장 이익 극대화 보다는 의미 있는 투자 확대를 통해 글로벌 성과 만들어내는 것이 우선이라고 판단. 올해 공격적인 글로벌 마케팅, 콘텐츠 투자 계획

5. 카카오엔터 향후 BM 및 매출 가이드스

- 카카오엔터는 8,000개가 넘는 원천 IP 확보 및 콘텐츠 밸류체인 내재화를 통해 글로벌 콘텐츠 기업이 될 것
- M과 페이지 합병 통해 단순 웹툰, 웹소설 영상화 뛰어넘어 콘텐츠 기획, 개발단계부터 참여 가능
- 합병 통해 가속화된 성장세 예상. 2021년 1조원 이상 매출 기대

6. 모빌리티 구체적 성장 계획 및 타겟 시장 규모

- 모빌리티 다양한 이동 연결 제시. 택시대리사업에 더해 주차, 퀵서비스, 차량관리 신규사업 계획
- 지난해 에버랜드, 코엑스 직접 주차장 영업 사업 시작. 카오너 플랫폼 서비스 확대 위해 카카오네비에 '내차관리' 탭 추가
- 사물의 이동 위한 퀵서비스 상반기 내에 기업고객 대상으로 서비스 출시 예정
- 주차(마이발렛), 렌터카(빌카), 반려동물택시(펫미업) 회사 인수를 통해 모빌리티와 시너지 모색 중
- 1분기부터 배차완료, 탑승운행완료 화면에 비즈보드 광고 노출. 앱내 노출 이외에 T블루에 차량 내 내부 광고도 고려 중
- 구독서비스 도입 역시 긍정적으로 검토하고 있으나, 아직 결정된 바는 없음
- 먼저 택시 시장 규모는 현재 10조 원 규모이며 정부 주도로 2030년까지 플랫폼 택시 시장 15조원으로 성장 예상. 모빌리티는 T블루 통해서 플랫폼택시사업 확장 주도할 것으로, 연내 가맹 택시 3만 대 이상 확보 목표
- 대리시장은 약 3~4조원 규모로 아직 모바일 점유율 낮은 편. 빅데이터/AI 기술을 기반으로 시장점유율 확대해 나가고 있음
- 다른 신사업 부문의 시장규모는 아직 검토되지 않음

7. 신규사업부문 영업손실 규모

- 18년부터 작년까지 페이/모빌리티/글로벌/블록체인/AI 사업부문의 영업손실 전달 드러왔으나, 대부분 회사들이 지속적인 영업이익 창출 및 턴어라운드 근접하며 1분기 기점으로 신규사업 손실 규모 발표하지 않을 것
- 카카오재팬 고강도 프로모션에도 불구하고 2019년 이후 흑자 지속하며, 이익 빠르게 증가 추세. 페이/모빌리티 올해 연간으로 흑전 예상.
- 영업손실 규모는 2018년 2100억원, 2019년 1700억원, 2020년 974억원으로 수준으로 지속적으로 감소해왔음
- AI, 블록체인과 더불어 카카오엔터프라이즈의 B2B 사업 투자 규모 확대될 것

8. 자회사 상장 계획

- 카카오페이와뱅크 4월 상장 예비심사 청구서 제출해 연내 상장 목표. 주주가치, 시장상황 맞춰서 최적 시기에 진행할 것.
- 엔터, 재팬은 IPO 위한 검토를 진행 중이며, 구체적인 시기는 미정. 커머스는 아직 IPO 계획 없음
- 자회사가 상장하더라도 카카오톡 기반의 본사 매출, 영업이익의 성장은 계속되며 투자매력 지속할 것. 파트너 비즈니스 부문의 광고 사업 고성장세 지속되고 있으며, 최근 이모티콘, 구독 등 유저 비즈니스 부문의 신사업 시작. 카카오 플랫폼 파워 기반 파트너/유저 비즈니스 지속적 성장 확신

추정 재무제표

손익계산서	(단위:십억원)				
	2019	2020	2021F	2022F	2023F
매출액	3,070.1	4,156.8	5,574.7	6,977.0	8,640.5
매출원가	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
매출총이익	3,070.1	4,156.8	5,574.7	6,977.0	8,640.5
판매비	2,863.3	3,701.0	4,787.7	5,612.8	6,605.9
영업이익	206.8	455.9	787.0	1,364.2	2,034.6
금융손익	26.4	143.4	(0.7)	(0.7)	243.3
종속/관계기업손익	(19.8)	8.7	555.1	555.1	555.1
기타영업외손익	(447.7)	(193.7)	178.0	178.0	178.0
세전이익	(234.3)	414.3	1,519.5	2,096.7	3,011.0
법인세	107.7	240.9	361.6	504.4	670.2
계속사업이익	(341.9)	173.4	1,157.9	1,592.3	2,340.8
중단사업이익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
당기순이익	(341.9)	173.4	1,157.9	1,592.3	2,340.8
비배주주지분 순이익	(40.9)	17.7	(26.5)	100.1	0.0
지배주주순이익	(301.0)	155.6	1,184.4	1,492.3	2,340.8
지배주주지분포괄이익	(304.3)	281.6	1,157.9	1,592.3	2,340.8
NOPAT	301.8	190.8	599.7	1,036.1	1,581.7
EBITDA	425.6	722.3	1,034.8	1,532.0	2,153.0
성장성(%)					
매출액증가율	27.02	35.40	34.11	25.15	23.84
NOPAT증가율	3,291.01	(36.78)	214.31	72.77	52.66
EBITDA증가율	104.62	69.71	43.26	48.05	40.54
영업이익증가율	183.68	120.45	72.63	73.34	49.14
(지배주주)순이익증가율	적전	흑전	661.18	26.00	56.86
EPS증가율	적전	흑전	651.83	25.96	56.87
수익성(%)					
매출총이익률	100.00	100.00	100.00	100.00	100.00
EBITDA이익률	13.86	17.38	18.56	21.96	24.92
영업이익률	6.74	10.97	14.12	19.55	23.55
계속사업이익률	(11.14)	4.17	20.77	22.82	27.09

투자지표	2019	2020	2021F	2022F	2023F
주당지표(원)					
EPS	(717)	355	2,669	3,362	5,274
BPS	12,123	14,237	16,835	20,168	25,413
CFPS	840	1,371	3,983	5,102	7,051
EBITDAPS	1,014	1,649	2,332	3,452	4,851
SPS	7,313	9,490	12,564	15,721	19,469
DPS	25	30	30	30	30
주가지표(배)					
PER	(42.82)	219.44	43.09	34.21	21.81
PBR	2.53	5.47	6.83	5.70	4.53
PCR	36.55	56.82	28.87	22.54	16.31
EV/EBITDA	28.97	45.48	46.06	29.99	20.12
PSR	4.20	8.21	9.15	7.32	5.91
재무비율(%)					
ROE	(5.81)	2.70	17.20	18.18	23.15
ROA	(3.61)	1.50	9.20	10.09	13.45
ROIC	8.89	6.36	26.67	67.54	168.37
부채비율	52.21	60.94	60.87	55.53	52.45
순부채비율	(24.72)	(36.67)	(52.24)	(62.09)	(71.46)
이자보상배율(배)	16.15	24.06	0.00	0.00	0.00

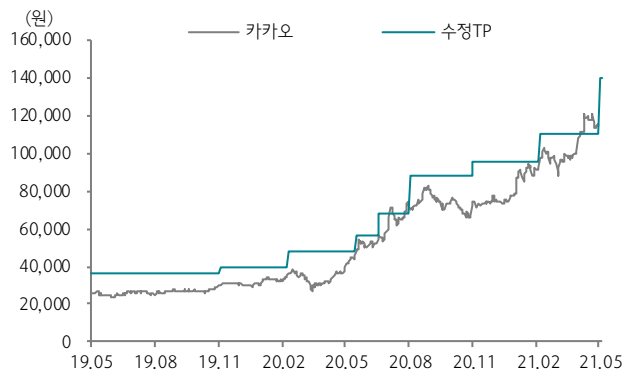
자료: 하나금융투자

대차대조표	(단위:십억원)				
	2019	2020	2021F	2022F	2023F
유동자산	2,829.7	4,462.9	6,139.1	8,058.1	10,876.3
금융자산	2,198.5	3,711.8	5,491.3	7,331.1	9,977.9
현금성자산	1,918.2	2,877.5	4,477.4	6,208.3	8,619.5
매출채권	157.2	247.4	310.9	349.3	432.6
재고자산	49.4	45.8	57.6	64.7	80.1
기타유동자산	424.6	457.9	279.3	313.0	385.7
비유동자산	5,907.6	6,987.4	7,148.3	7,228.3	7,646.1
투자자산	1,627.7	2,598.4	3,007.1	3,254.8	3,791.0
금융자산	648.8	1,094.0	1,116.6	1,130.3	1,160.0
유형자산	349.8	430.7	284.2	202.2	156.2
무형자산	3,548.4	3,351.6	3,250.2	3,164.5	3,092.0
기타비유동자산	381.7	606.7	606.8	606.8	606.9
자산총계	8,737.3	11,954.0	13,791.0	15,790.0	19,026.0
유동부채	2,133.8	2,627.6	3,201.0	3,548.7	4,301.2
금융부채	535.0	284.2	308.8	323.7	356.0
매입채무	28.9	37.7	47.3	53.2	65.8
기타유동부채	1,569.9	2,305.7	2,844.9	3,171.8	3,879.4
비유동부채	563.8	1,166.1	1,284.7	1,356.6	1,512.2
금융부채	244.6	704.0	704.0	704.0	704.0
기타비유동부채	319.2	462.1	580.7	652.6	808.2
부채총계	2,997.1	4,526.2	5,218.3	5,637.9	6,546.0
지배주주지분	5,225.3	6,298.9	7,470.4	8,949.7	11,277.6
자본금	43.2	44.3	44.3	44.3	44.3
자본잉여금	5,043.2	5,833.1	5,833.1	5,833.1	5,833.1
자본조정	7.2	18.6	18.6	18.6	18.6
기타포괄이익누계액	(16.4)	86.6	86.6	86.6	86.6
이익잉여금	148.2	316.3	1,487.8	2,967.2	5,295.1
비지배주주지분	514.8	1,128.8	1,102.3	1,202.4	1,202.4
자본총계	5,740.1	7,427.7	8,572.7	10,152.1	12,480.0
순금융부채	(1,418.9)	(2,723.6)	(4,478.4)	(6,303.3)	(8,917.9)

현금흐름표	(단위:십억원)				
	2019	2020	2021F	2022F	2023F
영업활동 현금흐름	752.7	971.1	2,230.2	2,118.2	3,234.3
당기순이익	(341.9)	173.4	1,157.9	1,592.3	2,340.8
조정	72	61	25	17	12
감가상각비	218.8	266.5	247.8	167.8	118.5
외환거래손익	0.0	2.6	0.0	0.0	0.0
지분법손익	(5.3)	(293.3)	0.0	0.0	0.0
기타	(141.5)	85.2	(222.8)	(150.8)	(106.5)
영업활동 자산부채 변동	370.8	183.3	824.6	358.1	775.0
투자활동 현금흐름	(414.2)	(1,260.7)	(588.2)	(356.7)	(771.8)
투자자산감소(증가)	(768.9)	(841.5)	(408.7)	(247.8)	(536.2)
자본증가(감소)	(99.3)	(168.8)	0.0	0.0	0.0
기타	454.0	(250.4)	(179.5)	(108.9)	(235.6)
재무활동 현금흐름	322.2	1,305.4	11.7	2.0	19.3
금융부채증가(감소)	111.2	208.6	24.6	14.9	32.3
자본증가(감소)	397.1	791.0	0.0	0.0	0.0
기타재무활동	(175.8)	319.1	(0.0)	0.0	(0.1)
배당지급	(10.3)	(13.3)	(12.9)	(12.9)	(12.9)
현금의 증감	671.2	976.1	1,540.7	1,730.9	2,411.2
Unlevered CFO	352.6	600.7	1,767.3	2,264.5	3,129.5
Free Cash Flow	646.3	787.9	2,230.2	2,118.2	3,234.3

투자의견 변동 내역 및 목표주가 괴리율

카카오



날짜	투자의견	목표주가	괴리율	
			평균	최고/최저
21.5.7	BUY	140,000		
21.2.10	BUY	110,000	-5.04%	10.45%
20.11.5	BUY	96,000	-16.36%	-1.35%
20.8.7	BUY	88,000	-16.12%	-6.36%
20.6.24	BUY	68,000	-5.18%	8.97%
20.5.21	BUY	56,000	-6.54%	0.54%
20.2.14	BUY	48,000	-26.73%	-3.54%
19.11.8	BUY	40,000	-20.83%	-10.50%
19.5.10	1년 경과		-	-
18.5.10	BUY	36,000	-39.15%	-28.61%

투자등급 관련사항 및 투자의견 비율공시

- 투자의견의 유효기간은 추천일 이후 12개월을 기준으로 적용

기업의 분류

BUY(매수)_목표주가가 현주가 대비 15% 이상 상승 여력
Neutral(중립)_목표주가가 현주가 대비 -15%~15% 등락
Reduce(매도)_목표주가가 현주가 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	94.68%	5.32%	0.00%	100%

* 기준일: 2021년 05월 04일

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 5월 7일 현재 해당회사의 지분을 1%이상 보유 하고 있지 않습니다
- 본자료를 작성한 애널리스트(황승택)는 2021년 5월 7일 현재 해당회사의 유가증권을 보유하고 있지 않습니다

본 조사항목은 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 하시기 바랍니다. 따라서 어떠한 경우에도 본 자료는 고객의 주식투자의 결과에 대한 법적 책임 소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.