

2021. 11. 5



▲ 인터넷/게임

Analyst 김동희

02. 6454-4869

donghee.kim@meritz.co.kr

Buy

적정주가 (12개월) 190,000 원

현재주가 (11.4) 130,000 원

상승여력 46.2%

KOSPI 2,983.22pt

시가총액 578,970억원

발행주식수 44,536만주

유동주식비율 73.01%

외국인비중 30.69%

52주 최고/최저가 169,500원/71,100원

평균거래대금 5,161.1억원

주요주주(%)

김범수 외 65 인 24.22

국민연금공단 7.43

MAXIMO PTE 6.29

주가상승률(%) 1개월 6개월 12개월

절대주가 11.6 12.6 80.8

상대주가 12.9 18.7 42.9

주가그래프



카카오 035720

쉬어가도 괜찮아

- ✓ 3Q21 실적, 예상치 하회. 매출액은 1조 7,408억원(+58.2% YoY) 기록하며 예상치 상회했으나 영업이익은 지급수수료 및 마케팅비 증가로 예상치 하회
- ✓ 게임 매출액은 '오딘' 흥행으로 역대 최대 매출 기록. 토크비즈와 플랫폼 기타 매출액은 각각 38%, 54% YoY 증가하며 토크 생태계 매출 선순환 효과 및 가맹택시 공급 확대와페이 결제 거래 성장 긍정적
- ✓ 영업이익률은 9.7%로 1.3%p YoY 하락, 순이익은 카카오뱅크/타파스/래디쉬 지분법 주식 처분이익 발생으로 7,791억원(+511.0% YoY) 기록

3Q21 실적, 예상치 하회

3분기 매출액과 영업이익은 각각 1조 7,408억원(+58.2% YoY), 1,682억원(+39.9% YoY)으로 컨센서스(매출액 1.6조원, 영업이익 2,216억원)대비 부진했다. 토크비즈 매출액은 4,049억원(+38.4% YoY)으로 견조, 비즈보드 매출액이 53% YoY 증가하며 여전히 카카오 광고 성장을 주도하고 있으며 메시지 광고와 네이티브 애드의 성장세도 양호했다. 참고로 3분기 이모티콘 플러스 한달 무료 이벤트로 매출 차감 효과 있었으나 4분기에는 제거된다. 거래형 커머스 매출액은 선물하기는 양호했으나 메이커스(전시체험 매출)와 카카오프렌즈 온라인 매출이 예상보다는 부진했다.

플랫폼 및 기타 매출액은 코로나로 인해 대리 수요가 감소했으나 블루 운행택시수는 3만대로 빠르게 증가, 올해 목표치를 조기 달성했다. 스토리 매출액은 카카오펀터테인먼트가 33% YoY 증가하며 8월 론칭한 카카오웹툰의 성과와 래디쉬, 타파스 연결 인식 효과 반영되었다. 카카오 픽코마 매출액은 63% YoY 증가하며 매우 견조하며 카카오재팬은 사명을 카카오피코마로 변경하고 프랑스 진출을 결정하며 유럽 공략 본격화된다.

영업이익률은 9.7%로 1.3%p YoY 하락했는데 매출연동비와 광고선전비가 전년동기대비 각각 73.8%, 94.2% 증가한 8,058억원, 1,481억원을 기록하였다. 세전이익은 1조 718억원으로 496.8% YoY 증가하였는데 카카오뱅크/타파스/래디쉬 지분법 주식 처분이익 발생 때문이다.

쉬어가도 괜찮아

동사 주가는 9월 빅테크 규제리스크 대두로 15.6% 하락하였는데 국정감사 이후 카카오 공동체별로 상생방안을 강구, 투자 심리의 회복, Top Line의 성장성 견조하다는 점 확인되어 점진적인 기업가치 회복을 예상한다. 투자자의견 Buy, TP 19만원을 유지한다.

(십억원)	매출액	영업이익	순이익 (지배주주)	EPS (원) (지배주주)	증감률 (%)	BPS (원)	PER (배)	PBR (배)	EV/EBITDA (배)	ROE (%)	부채비율 (%)
2019	3,070.1	206.8	-301.0	-717	-2,102.1	12,121	-	2.5	29.0	-5.8	52.2
2020	4,156.8	455.9	155.6	355	-148.6	14,235	219.3	5.5	45.5	2.7	60.9
2021E	6,051.4	672.3	1,464.8	3,300	844.2	17,469	39.4	7.4	56.2	20.8	43.8
2022E	7,499.9	952.8	712.7	1,606	-36.0	19,052	81.0	6.8	45.9	8.8	41.6
2023E	8,799.8	1,228.9	942.0	2,122	22.6	21,152	61.3	6.1	38.5	10.6	38.9

표1 카카오 3Q21 Review – 예상치 하회

(십억원)	3Q21P	3Q20	(% YoY)	2Q21	(% QoQ)	컨센서스	(% diff.)	메리츠	(% diff.)
매출액	1,740.8	1,100.4	58.2%	1,352.2	28.7%	1,643.5	5.9%	1,633.2	6.6%
플랫폼 부문	778.7	578.5	34.6%	761.8	2.2%	-	-	790.7	-1.5%
특비즈	404.9	292.5	38.4%	390.5	3.7%	-	-	408.9	-1.0%
포털비즈	119.2	121.2	-1.6%	125.1	-4.8%	-	-	108.7	9.6%
플랫폼 기타	254.7	164.9	54.5%	246.2	3.5%	-	-	273.0	-6.7%
콘텐츠 부문	962.1	521.9	84.3%	590.4	62.9%	-	-	842.5	14.2%
게임	463.1	150.4	208.0%	128.6	260.2%	-	-	353.1	31.1%
뮤직	197.1	182.0	8.3%	188.1	4.8%	-	-	185.6	6.2%
스토리	218.7	148.4	47.4%	186.4	17.4%	-	-	213.7	2.4%
미디어	83.1	41.1	102.1%	87.4	-4.9%	-	-	90.1	-7.7%
영업이익	168.2	120.2	39.9%	162.6	3.4%	221.6	-24.1%	214.7	-21.7%
세전이익	1,071.8	179.6	496.8%	349.7	206.5%	-	-	320.4	234.5%
지배순이익	779.1	127.5	511.0%	311.7	150.0%	245.5	217.4%	311.7	150.0%
영업이익률(%)	9.7%	10.9%	-1.3%p	12.0%	-2.4%p	13.5%	-3.8%p	13.1%	-3.5%p
순이익률(%)	44.8%	11.6%	33.2%p	23.0%	21.7%p	14.9%	29.8%p	19.1%	25.7%p

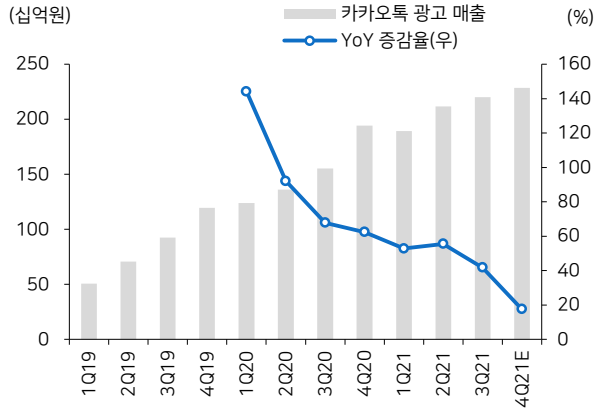
자료: 카카오, FnGuide, 메리츠증권 리서치센터

표2 카카오의 분기별 실적 추이 및 전망

(십억원)	1Q20	2Q20	3Q20	4Q20	1Q21	2Q21	3Q21P	4Q21E	2020	2021E	2022E
매출액	868.4	952.9	1,100.4	1,235.1	1,258.0	1,352.2	1,740.8	1,700.5	4,156.8	6,051.4	7,499.9
증감율(YoY %)	22.9%	30.0%	40.5%	45.7%	44.9%	41.9%	58.2%	37.7%	35.4%	45.6%	23.9%
플랫폼 부문	472.1	516.6	578.5	680.7	695.5	761.8	778.7	880.8	2,247.9	3,116.8	4,056.6
특비즈	233.9	257.2	292.5	365.4	373.6	390.5	404.9	454.3	1,149.0	1,623.2	2,088.4
포털비즈	116.6	117.5	121.2	122.7	117.5	125.1	119.2	125.8	478.0	487.6	460.2
플랫폼 기타	121.6	141.9	164.9	192.6	204.5	246.2	254.7	300.7	621.0	1,006.0	1,508.1
콘텐츠 부문	396.3	436.3	521.9	554.4	562.4	590.4	962.1	819.7	1,908.9	2,934.7	3,443.2
게임	96.8	107.5	150.4	140.8	130.3	128.6	463.1	312.3	495.5	1,034.2	1,233.7
뮤직	169.2	168.7	182.0	185.5	184.6	188.1	197.1	189.2	705.3	758.9	774.1
스토리	97.0	119.0	148.4	163.6	174.7	186.4	218.7	232.7	528.0	812.5	1,066.4
미디어	33.3	41.2	41.1	64.6	72.9	87.4	83.1	85.6	180.1	329.1	368.9
영업비용	780.2	855.1	980.2	1,085.5	1,100.4	1,189.6	1,572.6	1,516.5	3,701.0	5,379.1	6,547.1
증감율(YoY %)	15.0%	23.5%	35.4%	41.3%	41.0%	39.1%	60.4%	39.7%	29.3%	45.3%	21.7%
인건비	198.7	216.5	239.3	265.7	292.9	301.0	307.2	320.0	920.2	1,221.1	1,353.0
매출연동비	381.7	409.5	463.7	491.5	493.0	530.3	805.8	731.2	1,746.4	2,560.3	3,224.9
광고선전비	29.9	38.5	76.3	87.5	67.2	91.1	148.1	136.0	232.3	442.5	490.0
상각비	58.7	61.6	66.8	78.2	79.2	78.8	89.1	74.5	265.3	321.5	337.0
외주/인프라비	92.1	106.6	113.9	145.1	144.5	164.9	197.8	203.7	457.7	710.9	838.9
기타	19.1	22.3	20.3	17.4	23.6	23.4	24.7	51.1	79.1	122.8	303.3
영업이익	88.2	97.8	120.2	149.7	157.5	162.6	168.2	184.0	455.9	672.3	952.8
증감율(YoY %)	218.9%	141.7%	103.5%	88.1%	78.6%	66.3%	39.9%	22.9%	120.4%	47.5%	41.7%
OPM (%)	10.2%	10.3%	10.9%	12.1%	12.5%	12.0%	9.7%	10.8%	11.0%	11.1%	12.7%
세전이익	126.6	204.1	179.6	-96.0	318.7	349.7	1,071.8	292.8	414.3	2,033.0	1,313.1
지배순이익	77.5	139.8	127.5	-189.1	224.5	311.7	779.1	149.5	155.6	1,464.8	712.7

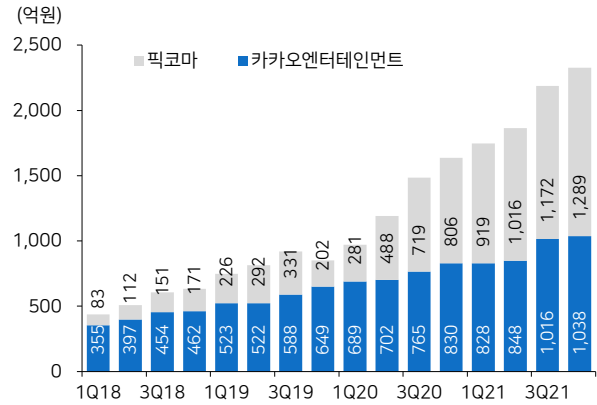
자료: 카카오, 메리츠증권 리서치센터

그림1 카카오톡 광고 매출과 성장률 추이



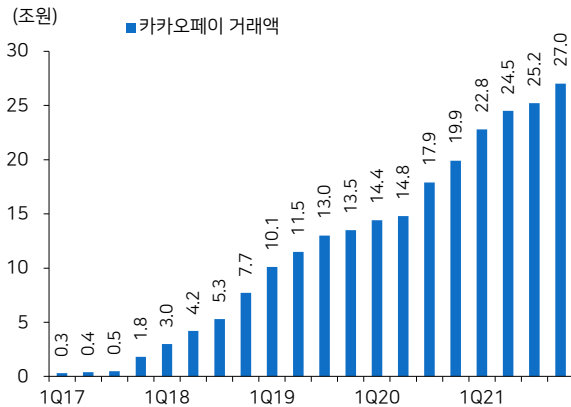
자료: 카카오, 메리츠증권 리서치센터

그림2 카카오엔터테인먼트 33%, 픽코마 63% YoY 성장



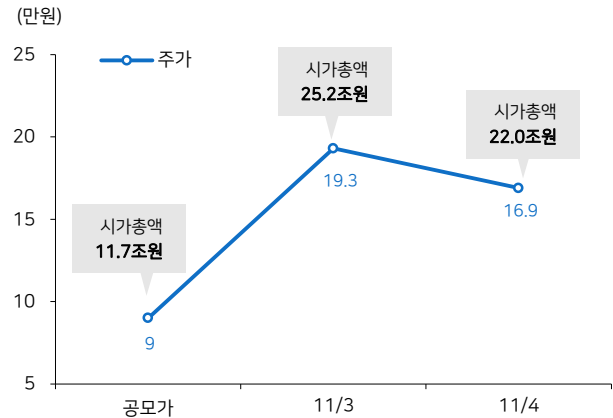
자료: 카카오, 메리츠증권 리서치센터

그림3 3Q21 카카오페이 거래액 25.2조원(+41% YoY) 기록



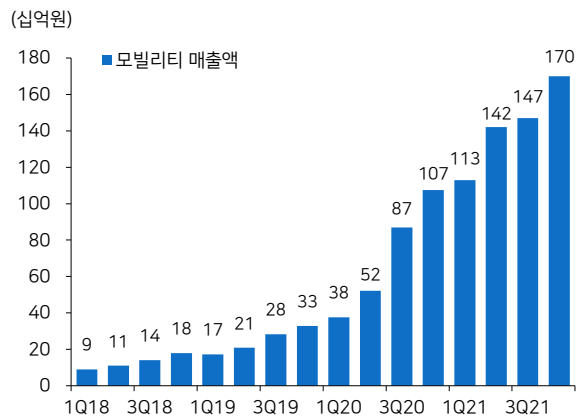
자료: 카카오, 메리츠증권 리서치센터

그림4 카카오페이, 성공적으로 KOSPI 입성



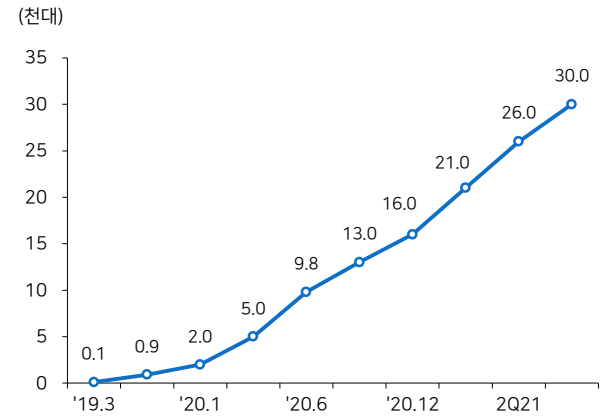
자료: 카카오, 메리츠증권 리서치센터

그림5 모빌리티 매출액, 가파른 성장세



자료: 카카오, 메리츠증권 리서치센터

그림6 21년 카카오T블루 운행대수 3만대 돌파



자료: 카카오, 메리츠증권 리서치센터

표3 카카오 Valuation - 적정주가 산출 내역

(십억원)	내용	비고
카카오톡 가치 (A)	30,663.2	
광고(카카오톡 + 다음)	22,163.2	21E NPM 35% 가정, PER 30 배 적용
커머스	8,500.0	21E 쇼핑 거래액 8.5 조원(지그재그 포함) × PSR 1 배 적용
자회사 가치 (B)	49,195.6	
카카오페이	6,887.5	지분율 47.8%, 기업가치 14.4 조원(지급결제 4.9 조원, 금융거래 9.6 조원 합산) 반영
카카오게임즈	3,081.8	지분율 45.2%, 시가총액 6.8 조원 가정
카카오모빌리티	3,677.2	지분율 63.4%, 5.3 조원(21E Sales × PSR 10 배) 가정
카카오엔터테인먼트	10,600.4	지분율 68.5%, 페이지 5.6 조원, M 3.5 조원, 래디쉬/타파스 1.1 조원, 멜론 3.0 조원 합산
픽코마	8,113.6	지분율 72.9%, 8.8 조원(거래액 1 조원 × PSR 8.8 배) 가정
카카오뱅크	7,232.0	지분율 27.3%, 시가총액 33.2 조원 가정
카카오엔터프라이즈	1,005.6	지분율 87.4%, 1.15 조원 가정
두나무	4,500.0	지분율 15%, 예상기업가치 30 조원(21E NP 2 조원 × PER 15 배)
기타 자회사	4,097.6	기타 관계기업 투자자산 가치(카카오인베스트먼트, 카카오키즈, 그라운드 X 등) 반영
순현금 (C)	4,229.1	
NAV (A+B+C)	84,087.8	
적정주가 (원)	190,000	
현주가 (원, 11/4)	130,000	
상승여력 (%)	46.2%	

자료: 카카오, 메리츠증권 리서치센터

카카오 Q&A

아래 내용은 전자공시시스템 또는 해당사의 실적발표 컨퍼런스를 내용입니다

Q NFT 및 메타버스 사업전략?

- A** ■ 카카오 공동체 역량을 집중해서 메타버스 및 NFT 전략 준비하고 있으며 확정되면 시장과 공유하겠습니다. 그라운드X의 기술력과 카카오 공동체들의 경쟁력에 힘입어 준비하고 있음

Q 웹툰/웹소설 사업의 일본 제외 해외 성과?

- A** ■ 태국 지역에서 카카오웹툰이 시장 1위 사업자와 어깨 나란히 하는 수준으로 성장. 출시 1개월만에 양강 체제 구축. 북미 지역에서는 타파스와 래디쉬 인수 마무리. 카카오 오리지널 웹툰 공급하면서 북미 지역 이용자를 학습하고 있는 단계. 오리지널 IP를 레버리지하는 이용자와 거래액 성장세 관찰되고 있어서 카카오엔터와 결합이 본격화되면 내년부터는 규모감 있는 성장성 기대
- MAU 지표에 대해선 이용자수와 거래액 모두 글로벌에서 균형있게 성장 시키는 게 전략적 목표. 양질의 트래픽 잘 성장. 이용자당 거래액은 높은 수준. 카카오엔터테인먼트의 스토리 콘텐츠 즐기는 이용자 늘어나가며 양적/질적 성장 모두 보여드릴 예정
- 지난 9월에 카카오재팬(픽코마)이 유럽 법인 설립 완료, 연내 프랑스에서 픽코마 서비스 론칭 준비중. 프랑스는 망가 콘텐츠 친화도 높고 디지털 만화 침투율 낮음. 프랑스는 글로벌 진출 가능성 점치는 테스트 베드임. 한국형 웹툰부터 일본 망가까지 다양한 라이브러리 준비 중임
- 영상사업의 글로벌 OTT 진출. 국가간 경계 없는 콘텐츠 소비 경험 확대. K콘텐츠의 경쟁력 기반으로 글로벌 이용자와 쉽게 만나는 환경. 경쟁력있는 미디어 밸류체인 이미 확보. 엔터테인먼트의 오리지널 IP 기반으로 웹툰/웹소설 뿐 아니라 IP의 가치 높여나갈 예정임
- 4분기 이후 영상 라인업은 '사내맞선'(내년 1분기 론칭 목표), 윤종빈 감독의 '수리남', 이병헌, 유아인 주연의 '승부', 이정재의 감독 데뷔작 '헌트', 넷플릭스 '종이의 집' 비롯해서 카카오TV 오리지널 콘텐츠로는 '머니게임', '파이트클럽', '그림자미녀', '커피한잔할까요', '징크스' 등의 드라마도 이용자들을 곧 만날 예정임

Q 픽코마 등 페이지 플랫폼이 영상/드라마 등의 종합적 유통 플랫폼으로 성장 가능한가?

- A** ■ 국내에서는 카카오TV를 통해 영상 유통에 대해서 다양한 시도. 카카오페이지 플랫폼에서도 일부 진행. 픽코마, 타파스, 래디쉬 등도 영상 유통 가능성과 사업성 검토하고 있는 단계고 추후 확정되면 공유 드리도록 할 것임

Q 광고 사업의 성장성과 포텐셜?

- A** ■ 톡비즈의 성장은 크게 비즈보드의 성장. 톡채널을 비즈 계정을 오픈해서 메시지를 잘 꾸며서 타겟팅된 소비자들에게 도달시키는 톡채널 비즈 메시지의 성장이 있을 수 있고, 레버리지해서 right person에게 right time에 right product를 전달하는 콘텐츠로서의 역할이 스토어, 선물하기 등의 제품인데 연결된 구조로 비즈니즈 플랫폼으로 육성시켜나가고 있음

- 톡채널을 개설하는 비즈 파트너들의 숫자가 어떻게 증가하고 있냐가 중요. 기대이상으로 빠르게 올라가고 있음
- '싱크'는 비즈 파트너들이 계정을 만들고 회원가입과 로그인, 페이먼트하고 아웃하는 전 과정을 싱크라고 하는데 이걸 통해서 메시지를 보냈을 때 전환되는 성과 눈부심. 다양한 구매 전환을 온라인/모바일 상에서 사업 영역으로 삼고 있는 모든 파트너들이 톡채널의 파트너가 될수 있다는 확신하고 가고 있어서 카카오 비즈니스 에셋을 이용하는 파트너들의 숫자는 아직도 초기단계라고 보고 있음

Q 웹툰 및 IP 사업, 지역별로 엔터와 동남아, 카카오재팬의 유럽 진출전략, 이원화하는 건지 지역별로 다른 전략 가져가는건지, 그 밖에 글로벌 진출 전략?

- A**
- 카카오엔터테인먼트는 국내에서 성장, 픽코마는 일본 시장 자체가 성장성 커서 독립적으로 진출. 글로벌 플랫폼으로서 카카오웹툰을 론칭했고 동남아에서 좋은 성과 나고 있는데 중국, 인도 등까지도 진출해있고 글로벌 영역으로 생각하고 있음.
 - 미국은 래디쉬와 타파스 인수하면서 나갔지만 북미 지역도 카카오엔터테인먼트만 하는게 아니고 일본 콘텐츠 수요를 파악해서 픽코마 IP와 잘 협력해서 미국이라는 큰 지역 진출할 예정이고 유럽도 현재 일본이 잘 작동하고 있는데 초기는 픽코마 중심으로 나갔지만 카카오 엔터테인먼트도 K콘텐츠와 같이 협력 혹은 경쟁하며 유럽 지역을 잘 공략할 예정임
 - 게임 비즈니스가 향후 신작들을 글로벌 향으로 출시하면서 글로벌 탑 게임사로 성장 기회 보고 있음. 글로벌 사업 범위를 콘텐츠 이외로 넓히기 위해서 새로운 시도 하고 있음. 카카오의 서비스와 기술 역량 활용해서 글로벌 진출 고민하고 있으며 싱가포르에 크루스트 설립. 클레이튼 블록체인 플랫폼과 시너지 창출 구상 중. AI와 다른 기술 서비스와 협업하면서 글로벌 신규사업 추진할 예정임. 내년부터는 콘텐츠와 글로벌 사업 성과와 더불어 좋은 소식 전해드릴 것임

Q 골목상권 관련된 회사의 입장이 사업성에 영향 미치나?

- A**
- 생태계 내에서 상생에 대해서 다양한 논의 중. 논의가 완료되는 대로 공유드릴 예정임. 상생 비용 부담에 따라 재무 영향에 임팩트 있을 수 있지만 이번을 계기로 각 플랫폼의 파트너들과의 안정적인 협력 관계 구축할 수 있어서 장기 성장 발판 공고히 할수 있는 계기가 될 것

Q 3분기 영업이익률 둔화 이유, 향후 전망?

- A**
- 매출 성장에 게임 쪽 기여도가 컸던 분기였음. 이에 따라서 이익규모도 늘어났는데 게임 쪽에서 높은 매출 연동비와 함께 동남아 북미 진출과 픽코마 유럽 사업 확대에 따라 글로벌 투자활동 크게 증가했던 분기였음
 - 4분기는 전통적으로 매출 성수기로 톡비즈, 페이, 모빌리티 모두 최대 매출. 플랫폼 매출은 두자릿수 성장, 콘텐츠 역시 스토리 고성장, 모바일게임 매출은 하향 안정화에 따라 전체 콘텐츠 매출은 소폭 성장. 상생 협력 기조 노력하면서 장기적으로 좋은 성장 만들어간다는 기조. 게임 스토리는 공격적 마케팅으로 유사한 마케팅비 예상. 성과급도 인식될 수 있어서 케이큐브벤처 1호 펀드 청산에 따라 일회성 비용도 있을 수 있는데 결정되면 공유드릴 것임

Q 광고 매출에서 이모티콘 회계 처리, 정상화된 광고매출 성장은, 카카오 광고에서 채널의 성장이 얼마나 되는지 향후 가이드스?

A ■ 이모티콘 플러스는 전국민 할인 캠페인 진행했고 매출 관련된 부분은 영향이 크지 않음. 매출 할인으로 반영이 되어서 성장률이 일부 상쇄되는 부분 있어서 심각한 상황은 아님. 특채널 메시지 성장성은 현재는 초기 단계라고 보고 있는데 카카오 특채널의 비즈 메시지 수발신에서 비중을 얘기하는거 자체가 카카오택 전체 수발신 메시지량이 워낙 많음. 비즈 채널의 친구수 증가 등이 기대 이상 견고한 성장. 성장 잠재력을 풍부하게 만들고 있음

카카오 (035720)

Income Statement

(십억원)	2019	2020	2021E	2022E	2023E
매출액	3,070.1	4,156.8	6,051.4	7,499.9	8,799.8
매출액증가율 (%)	27.0	35.4	45.6	23.9	17.3
매출원가	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
매출총이익	3,070.1	4,156.8	6,051.4	7,499.9	8,799.8
판매관리비	2,863.3	3,701.0	5,379.1	6,547.1	7,570.8
영업이익	206.8	455.9	672.3	952.8	1,228.9
영업이익률	6.7	11.0	11.1	12.7	14.0
금융손익	26.4	143.4	-173.0	-175.9	-182.2
중속/관계기업손익	-19.8	8.7	618.9	464.5	487.7
기타영업외손익	-447.7	-193.7	890.0	71.8	75.4
세전계속사업이익	-234.3	414.3	2,033.0	1,313.1	1,609.8
법인세비용	107.7	240.9	374.3	251.8	308.7
당기순이익	-341.9	173.4	1,658.7	1,061.3	1,301.1
지배주주지분 순이익	-301.0	155.6	1,464.8	712.7	942.0

Statement of Cash Flow

(십억원)	2019	2020	2021E	2022E	2023E
영업활동 현금흐름	752.7	971.1	2,677.2	1,887.8	2,063.1
당기순이익(손실)	-341.9	173.4	1,658.7	1,061.3	1,301.1
유형자산상각비	139.1	175.7	208.0	145.7	87.6
무형자산상각비	79.7	90.7	111.2	105.0	101.7
운전자본의 증감	370.8	183.3	296.1	420.5	-2,851.3
투자활동 현금흐름	-414.2	-1,260.7	-543.8	-305.3	-190.1
유형자산의증가(CAPEX)	-106.4	-183.2	-188.6	-194.3	-200.1
투자자산의감소(증가)	-831.5	-962.0	-990.8	-1,020.6	-1,051.2
재무활동 현금흐름	322.2	1,305.4	729.2	731.8	734.5
차입금의 증감	111.2	208.6	214.9	221.4	228.0
자본의 증가	397.1	791.0	692.4	0.0	0.0
현금의 증가(감소)	671.2	976.1	1,163.2	492.7	699.3
기초현금	1,247.0	1,918.2	2,894.3	4,057.5	4,550.2
기말현금	1,918.2	2,894.3	4,057.5	4,550.2	5,249.5

Balance Sheet

(십억원)	2019	2020	2021E	2022E	2023E
유동자산	2,829.7	4,462.9	5,431.9	5,859.7	6,497.4
현금및현금성자산	1,918.2	2,877.5	4,057.5	4,550.2	5,249.5
매출채권	157.2	247.4	443.7	421.5	400.4
재고자산	49.5	45.8	47.2	48.6	50.1
비유동자산	5,907.6	6,987.4	7,339.1	7,712.3	8,108.6
유형자산	349.8	430.7	443.6	456.9	470.6
무형자산	3,548.4	3,351.6	3,452.1	3,555.7	3,662.3
투자자산	1,627.7	2,598.4	2,676.3	2,756.6	2,839.3
자산총계	8,737.3	11,954.0	12,770.9	13,572.0	14,606.0
유동부채	2,133.8	2,627.6	2,779.7	2,880.0	2,962.0
매입채무	29.0	37.7	38.8	40.0	41.1
단기차입금	11.2	130.3	123.8	144.4	144.4
유동성장기부채	0.2	40.2	0.1	0.1	0.1
비유동부채	563.8	1,166.1	1,193.2	1,221.1	1,250.0
사채	40.0	321.8	832.1	832.1	832.1
장기차입금	7.4	5.3	5.5	5.8	6.1
부채총계	2,997.1	4,526.2	3,888.5	3,986.9	4,088.9
자본금	43.2	44.3	44.3	44.5	44.5
자본잉여금	5,043.2	5,833.1	5,833.1	6,525.3	6,525.3
기타포괄이익누계액	-16.4	86.6	282.8	282.8	282.8
이익잉여금	148.2	316.3	1,771.1	2,473.7	3,405.7
비지배주주지분	514.8	1,128.8	1,128.8	1,128.8	1,128.8
자본총계	5,740.1	7,427.7	8,882.5	9,585.1	10,517.1

Key Financial Data

	2019	2020	2021E	2022E	2023E
주당데이터(원)					
SPS	7,314	9,490	13,634	16,897	19,826
EPS(지배주주)	-717	355	3,300	1,606	2,122
CFPS	840	1,372	3,671	2,682	3,290
EBITDAPS	1,014	1,649	2,234	2,711	3,195
BPS	12,121	14,235	17,469	19,052	21,152
DPS	25	30	30	30	30
배당수익률(%)	0.1	0.0	0.0	0.0	0.0
Valuation(Multiple)					
PER	-	219.3	39.4	81.0	61.3
PCR	36.5	56.8	35.4	48.5	39.5
PSR	4.2	8.2	9.5	7.7	6.6
PBR	2.5	5.5	7.4	6.8	6.1
EBITDA	425.6	722.3	991.6	1,203.4	1,418.3
EV/EBITDA	29.0	45.5	56.2	45.9	38.5
Key Financial Ratio(%)					
자기자본이익률(ROE)	-5.8	2.7	20.8	8.8	10.6
EBITDA 이익률	13.9	17.4	16.4	16.0	16.1
부채비율	52.2	60.9	43.8	41.6	38.9
금융비용부담률	0.4	0.5	0.0	0.0	0.0
이자보상배율(x)	16.1	24.1	-	-	-
매출채권회전율(x)	17.5	20.5	17.5	17.3	21.4
재고자산회전율(x)	72.0	87.3	130.1	156.6	178.4

Compliance Notice

본 조사분석자료는 제3자에게 사전 제공된 사실이 없습니다. 당사는 자료작성일 현재 본 조사분석자료에 언급된 종목의 지분을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다. 본 자료를 작성한 애널리스트는 자료작성일 현재 해당 종목과 재산적 이해관계가 없습니다. 본 자료에 게재된 내용은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 신의 성실하게 작성되었음을 확인합니다.

본 자료는 투자자들의 투자판단에 참고가 되는 정보제공을 목적으로 배포되는 자료입니다. 본 자료에 수록된 내용은 당사 리서치센터의 추정치로서 오차가 발생할 수 있으며 정확성이나 완벽성은 보장하지 않습니다. 본 자료를 이용하시는 분은 본 자료와 관련한 투자의 최종 결정은 자신의 판단으로 하시기 바랍니다. 따라서 어떠한 경우에도 본 자료는 투자 결과와 관련한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다. 본 조사분석자료는 당사 고객에 한하여 배포되는 자료로 당사의 허락 없이 복사, 대여, 배포 될 수 없습니다.

투자등급 관련사항 (2019년 9월 16일부터 기준 변경 시행)

기업	향후 12개월간 추천기준일 직전 1개월간 평균종가대비 추천종목의 예상 목표수익률을 의미	
추천기준일 직전 1개월간 종가대비 3등급	Buy	추천기준일 직전 1개월간 평균종가대비 +20% 이상
	Hold	추천기준일 직전 1개월간 평균종가대비 -20% 이상 ~ +20% 미만
	Sell	추천기준일 직전 1개월간 평균종가대비 -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	80.9%
중립	19.1%
매도	0.0%

2021년 9월 30일 기준으로
최근 1년간 금융투자상품에 대하여
공표한 최근일 투자등급의 비율

카카오 (035720) 투자등급변경 내용

* 적정주가 대상시점 1년이며, 투자등급변경 그래프는 수정주가로 작성됨

변경일	자료형식	투자 의견	적정주가 (원)	담당자	과리율(%)*		주가 및 적정주가 변동추이
					평균	최고(최저)	
2019.11.07	기업브리프	Buy	36,000	김동희	-14.2	-7.2	
2020.01.15	산업브리프	Buy	40,000	김동희	-16.7	-10.5	
2020.02.14	기업브리프	Buy	44,000	김동희	-23.1	-6.4	
2020.05.08	기업브리프	Buy	48,000	김동희	-9.8	-6.3	
2020.05.20	산업분석	Buy	54,000	김동희	-4.9	0.0	
2020.06.03	산업분석	Buy	60,000	김동희	-10.1	3.5	
2020.07.08	산업브리프	Buy	68,000	김동희	-0.4	9.0	
2020.08.07	기업브리프	Buy	84,000	김동희	-9.2	-1.9	
2020.09.18	기업브리프	Buy	90,000	김동희	-20.7	-15.2	
2020.11.06	기업브리프	Buy	100,000	김동희	-23.6	-8.5	
2021.01.15	산업브리프	Buy	114,000	김동희	-15.6	-2.1	
2021.04.12	산업분석	Buy	130,000	김동희	-10.2	-6.5	
2021.05.07	기업브리프	Buy	140,000	김동희	-17.2	-10.7	
2021.06.01	산업분석	Buy	150,000	김동희	-0.7	13.0	
2021.07.15	산업브리프	Buy	184,000	김동희	-18.9	-13.3	
2021.08.09	기업브리프	Buy	190,000	김동희	-	-	