

2022. 11. 4



▲ 인터넷/게임

Analyst **이효진**  
02. 6454-4864  
hyojinlee@meritz.co.kr

RA **강하라**  
02. 6454-4889  
hara.kang@meritz.co.kr

Buy

적정주가 (12개월) **63,000 원**

현재주가 (11.3) **50,100 원**

상승여력 **25.7%**

KOSPI	2,329.17pt
시가총액	223,106억원
발행주식수	44,532만주
유동주식비율	73.87%
외국인비중	27.50%
52주 최고/최저가	130,000원/47,300원
평균거래대금	1,274.0억원

주요주주(%)

김범수 외 72 인	24.16
국민연금공단	6.42
MAXIMO PTE	6.29

주가상승률(%)	1개월	6개월	12개월
절대주가	-12.3	-43.4	-59.8
상대주가	-18.8	-34.9	-48.6

주가그래프



# 카카오 035720

## 3막을 준비하며

- ✓ 3분기 연결 영업이익은 1,503억원을 기록, 기대치 하회
- ✓ 전일 발표된 카카오게임즈에서 200억원, 별도 부문 100억원 하회한 것이 원인
- ✓ 마케팅 줄이며 스토리 부문 매출 성장률 단 자릿수로 하락, 당분간 기초 이어져
- ✓ 1) 카카오톡 수익화, 2) 모빌리티/픽코마 등의 신사업이 과거 동사의 이익 레벨 높여
- ✓ 새로운 3막을 준비하는 기다림의 시기

### 3Q22 Review: 카카오게임즈와 별도 영향으로 예상 하회

3분기 카카오 연결 매출액과 영업이익은 각각 1조 8,587억원(+7% YoY)과 1,503억원(-11% YoY)으로 기대치를 하회했다. 영업이익 기준 전일 발표된 카카오게임즈의 실적에서 200억 및 별도 사업 부문의 이익이 예상을 100억원 하회한 것이 주효했다. 별도 부문은 광고와 커머스 부문이 주를 이루는데, 커머스 직매입 비중이 늘어나며 매출은 예상을 상회했으나 비용이 예상보다 컸던 탓으로 해석된다.

콘텐츠 부문의 마케팅비 절감으로 스토리 부문의 성장률 또한 3분기 6%까지 하락했다. 동사는 비용 효율화를 당분간 지속하겠다고 밝혔으며 이로 인해 향후 2개 분기 스토리 부문의 매출은 소폭의 역신장을 기록할 것으로 예상된다. 그러나 당사는 카카오엔터와 픽코마의 상장 계획이 연기되지 않는 한 2023년 스토리 부문 마케팅비가 재집행되며 하반기로 갈수록 매출 성장률이 반등할 것으로 예상된다.

지난 10월 발생한 판교 화재로 인하여 동사는 현재까지 약 400억원 규모의 매출 손실과 일회성 보상 비용이 파악된다고 밝혔다. 4분기 비즈보드 지면이 확대되었으나 화재로 인하여 테스트를 중단, 이용자 피해 접수 창구로 활용하고 있다. 3분기 누적 특비즈 매출 성장률은 YoY 18%에 달하나 2022년 연간 성장률은 15% 가이던스를 제시했다. 이를 감안 시 4분기 특비즈 매출 성장률은 5%로 추정된다.

### 3막을 준비하는 시기

동사는 과거 다음과 카카오 합병 후 카카오톡의 수익화가 시작되며 이익이 본격적으로 성장하기 시작했다. 2020년 이후는 모빌리티/픽코마 등이 성장을 이끈 바 있다. M&A에 적극적인 동사의 전략은 과거 낮은 물가 상승률과 맞물리며 높은 성과를 기록했다. 카카오톡의 TTS 반전 혹은 새로운 이익 성장 동력이 등장해야 현재의 비용 상승 속도를 상쇄할 수 있을 것으로 기대한다. 새로운 3막을 기다려 보자.

(십억원)	매출액	영업이익	순이익 (지배주주)	EPS (원) (지배주주)	증감률 (%)	BPS (원)	PER (배)	PBR (배)	EV/EBITDA (배)	ROE (%)	부채비율 (%)
2020	4,156.8	455.9	155.6	355	흑전	14,235	219.3	5.5	45.5	2.7	60.9
2021	6,136.7	594.9	1,392.2	3,132	835.8	22,391	35.9	5.0	52.1	17.1	67.6
2022E	7,170.4	587.7	705.2	1,583	-53.0	23,830	31.6	2.1	18.9	6.8	70.2
2023E	8,249.1	702.7	514.9	1,156	-20.2	24,934	43.3	2.0	16.9	4.7	67.2
2024E	8,951.2	806.2	407.4	915	-8.6	25,933	54.8	1.9	14.0	3.6	65.2

(십억원)	3Q22P	3Q21	% YoY	2Q22	% QoQ	컨센서스	% diff.	당사추정치	% diff.
매출액	1,858.7	1,740.8	6.8	1,822.3	2.0	1,902.9	-2.3	1,986.4	-6.4
영업이익	150.3	168.2	-10.6	171.0	-12.1	179.0	-16.0	181.8	-17.3
세전이익	236.7	1,071.8	-77.9	236.5	0.1	236.0	0.3	210.7	12.3
지배순이익	106.3	779.1	-86.4	67.6	57.3	130.7	-18.6	120.1	-11.4

자료: 카카오, 메리츠증권 리서치센터

(십억원)	1Q21	2Q21	3Q21	4Q21	1Q22	2Q22	3Q22P	4Q22E	2021	2022E	2023E	2024E
<b>매출 추정</b>												
<b>매출</b>	<b>1,258</b>	<b>1,352</b>	<b>1,741</b>	<b>1,786</b>	<b>1,652</b>	<b>1,822</b>	<b>1,859</b>	<b>1,838</b>	<b>6,137</b>	<b>7,170</b>	<b>8,249</b>	<b>8,951</b>
플랫폼부문	696	762	779	1,005	886	931	987	1,063	3,241	3,867	4,362	4,906
특비즈	374	390	405	475	461	453	467	497	1,644	1,878	2,185	2,492
포털비즈	117	125	119	131	114	102	110	111	493	437	408	404
플랫폼 기타	205	246	255	399	311	375	410	455	1,104	1,551	1,768	2,010
콘텐츠부문	562	590	962	781	766	892	872	775	2,896	3,304	3,887	4,046
게임	130	129	463	277	246	337	296	256	999	1,135	1,548	1,539
뮤직	185	188	197	203	204	209	250	212	773	876	895	914
스토리	175	186	219	212	240	228	231	208	792	907	989	1,066
미디어	73	87	83	89	75	118	94	98	333	386	456	527
<b>% YoY</b>												
매출	44.9	41.9	58.2	44.6	31.3	34.8	6.8	2.9	47.6	16.8	15.0	8.5
플랫폼부문	47.3	47.5	34.6	47.6	27.4	22.2	26.7	5.8	44.2	19.3	12.8	12.5
특비즈	59.7	51.8	38.4	30.0	23.4	16.1	15.4	4.6	43.1	14.3	16.3	14.0
포털비즈	0.7	6.5	-1.6	6.5	-2.9	-18.2	-7.9	-15.3	3.0	-11.3	-6.6	-1.0
플랫폼 기타	68.2	73.5	54.5	107.1	52.1	52.4	60.9	14.1	77.8	40.5	14.0	13.7
콘텐츠부문	41.9	35.3	84.3	40.9	36.1	51.0	-9.4	-0.8	51.7	14.1	17.7	4.1
게임	34.5	19.6	208.0	96.6	88.7	162.0	-36.1	-7.6	101.6	13.6	36.4	-0.6
뮤직	9.1	11.5	8.3	9.3	10.7	11.3	26.9	4.7	9.5	13.4	2.1	2.2
스토리	80.0	56.6	47.4	29.5	37.7	22.1	5.7	-1.8	49.9	14.6	8.9	7.8
미디어	119.2	112.4	102.1	38.5	2.9	35.0	13.3	10.0	84.8	15.8	18.4	15.4
<b>영업비용</b>	<b>1,100</b>	<b>1,190</b>	<b>1,573</b>	<b>1,679</b>	<b>1,493</b>	<b>1,651</b>	<b>1,708</b>	<b>1,730</b>	<b>5,542</b>	<b>6,583</b>	<b>7,546</b>	<b>8,145</b>
% to sales	87.5	88.0	90.3	94.0	90.4	90.6	91.9	94.1	90.3	91.8	91.5	91.0
% YoY	41.0	39.1	60.4	54.7	35.7	38.8	8.6	3.0	49.7	18.8	14.6	7.9
인건비	293	301	307	516	420	426	433	486	1,417	1,765	2,086	2,271
매출연동비	493	530	806	648	584	655	711	632	2,477	2,582	2,923	3,099
외주/인프라비	144	165	198	234	205	236	238	256	741	934	1,071	1,209
마케팅비	67	91	148	129	115	150	112	107	435	484	574	578
상각비	79	79	89	120	131	136	153	160	367	580	656	736
금융영업비용	4	1	2	2	1	4	11	4	9	20	18	17
<b>이익 추정</b>												
<b>영업이익</b>	<b>158</b>	<b>163</b>	<b>168</b>	<b>107</b>	<b>159</b>	<b>171</b>	<b>150</b>	<b>108</b>	<b>595</b>	<b>588</b>	<b>703</b>	<b>806</b>
% YoY	78.6	66.3	39.9	-28.8	0.7	5.2	-10.6	1.0	30.5	-1.2	19.6	14.7
영업이익률(%)	12.5	12.0	9.7	6.0	9.6	9.4	8.1	5.9	9.7	8.2	8.5	9.0
<b>세전이익</b>	<b>319</b>	<b>350</b>	<b>1,072</b>	<b>553</b>	<b>1,760</b>	<b>237</b>	<b>237</b>	<b>-699</b>	<b>2,294</b>	<b>1,534</b>	<b>807</b>	<b>846</b>
% YoY	151.7	71.3	496.8	흑전	452.1	-32.4	-77.9	적전	453.7	-33.1	-47.4	4.8
<b>지배주주순이익</b>	<b>225</b>	<b>312</b>	<b>779</b>	<b>77</b>	<b>1,303</b>	<b>68</b>	<b>106</b>	<b>-772</b>	<b>1,392</b>	<b>705</b>	<b>515</b>	<b>407</b>
% YoY	189.9	123.0	511.0	흑전	480.4	-78.3	-86.4	적전	794.6	-49.3	-27.0	-20.9

자료: 카카오, 메리츠증권 리서치센터

## 실적 발표 Q&A

### Q 화재로 4분기 매출 손실, 이용자 보상 등 재무적 영향 어느 정도

- A
- 재무적 영향은 단기적이고 일회적일 것으로 생각
  - 보상정책과 대응이 장기적으로는 서비스 안정적 성장을 위한 토대가 되어야 한다고 생각
  - 현재까지 파악한 매출 손실과 일회성 보상 비용 약 400억원 규모, 아직 지원책 확정되지 않아 확답 어려움

### Q 남궁훈 전 대표이사 사임으로 진행 중이던 사업 영향?

- A
- 내년까지의 서비스 변화에 대한 로드맵 정해진 상황, 큰 틀에서 변함 없이 진행할 것
  - 현재 서비스 복구 최우선으로 집중하고 있어 그동안 준비했던 서비스 런칭 한두달 정도 지연될 수 있음

### Q 화재로 장기적 인프라 투자 비용 증가?

- A
- 외부 데이터센터 임대 중, 전기료 등 포함해서 연간 1,500억원 비용 부담 중
  - 자체 IDC센터 건립은 운영비용과 감상비 증가할 수 있으나 장기적으로 서비스 안정화, 비용 효율화 효과
  - 18년부터 자체 데이터센터 구축 계획 실행, 안산 한양대 캠퍼스 23년 준공 예정, 24년 1월부터 운영
  - 제2 데이터센터는 서울대 시흥캠퍼스와 MOU 체결한 상태
  - 학교 안에 지어지고 있는 이유는 산학협력과 클라우드 인재 개발을 학교와 함께, 유희부지 우호적 조건으로 지원받아 투자 비용 부담 많이 낮춤. 2017년 천억 수준에서 2021년 3,700억대로 증가, 22년 3분기 누적으로는 4,563억 집행. 관련 투자 비용은 장기간에 나누어 안분 인식하는 형태

### Q 계열사 증가로 외부비판 많은데 회사의 입장

- A
- 카카오 전체 계열사 중 30인 미만 소규모 회사 80%, 대부분 웹툰/웹소설/게임 등 글로벌 IP 콘텐츠 제작사
  - 소규모 회사 제외하고 보면 주요 계열사는 10개 미만
  - 카카오 초창기부터 많은 스타트업 투자하면서 상생, 앞으로도 스타트업 생태계 기여도 높일 수 있는 방법으로 투자 고민

### Q 연간 매출 대비 마케팅비 비중 가이던스

- A
- 3분기 마케팅비 매출 대비 6%
  - 3분기 카카오픽코마와 엔터 보수적 비용 집행, 게임즈는 우마무스메 출시로 마케팅비 소폭 확대
  - 북미 스토리에서도 많이 줄었는데 손익분기점 달성을 우선과제
  - 연간 마케팅비는 매출 대비 7% 수준으로 전망

### Q 기타비용 QoQ 가파르게 증가 중, 이유와 컨트롤 방법?

- A
- 카카오페이 증권 파생상품 평가 및 처분 손실 발생에 따른 영향
  - 종속회사 지급 임차료 비용 증가
  - 매출에도 파생상품 평가 이익 발생하고 있어 매출과 이익 양쪽에 반영

### Q 친구탭 비즈보드 광고 현재 매출 상황

- A
- 출시 이후 여러 테스트하고 있었으나 사고로 중단, 이용자 피해접수 창구에 사용했기 때문에 아직 테스트 필요
  - 수치 제공 어렵지만 향후 프로필 개편이 긍정적 효과 줄 것으로 생각
  - 다음 분기에 목표와 현황에 대해 공개할 수 있을 것

### Q 내년 OPM 가이던스, 인건비 상승 등 마진 트렌드

- A
- 내년 사업계획 수립하고 있는 단계, 추후 자세히 공개할 수 있을 것
  - 부정적 매크로 환경으로 4분기 광고 매출 성장 둔화, 화재 영향으로 4분기 마진 보수적으로 전망 중

**Q** 내년 비상장 자회사 상장 계획

**A** ■ 카카오 공동체 상장 재검토 하는 중. 주주가치 제고하는 방향으로 계열사들과 잘 논의할 것

**Q** 오픈채팅 외에도 카카오톡 추가적 수익모델 계획?

- A**
- 광고가 가장 큰 비즈니스이나 구조적 편중 있음, 1% 광고주가 70% 매출 견인
  - 특채널이 가장 중요한 전략적 목표, 친구 1천명 이상 특채널 수 5만 7천개, 천명 이하 특채널 수 160만개
  - 편중 현상 완화 위해서는 중소형 광고주, 소상공인으로 풀 확대 필요하며 잠재력 충분하다고 판단
  - 많은 중소형 광고주들에게 특채널 친구 확보 과정, 메시지 송부 진입장벽으로 느껴져 다소 소극적 활용. 카카오싱크 2만3천개 업체에서 도입하고 있음. 싱크 도입 위해 개발자 필요한데 내년 초까지 주요 ECP와 연동 통해서 쉬운 싱크 채택 방법 도입하면 수요 크게 늘어날 것
  - 톡스토어 판매자 7만개 업체 중 4%인 3천개만이 특채널 사용 중, 쉽게 특채널 개설하고 메시지 보낼 수 있는 도구 개발 중
  - 내년 친구 1천명 이상 특채널 수 30만개까지 목표, 자연적 증가 효과로 50만개 이상 확보한다면 비수기 영향 방어하면서 견조한 매출 수준 이어나갈 수 있는 체력 확보할 수 있을 것

**Q** 최근 디지털 광고 둔화 주요 원인 유저 아웃도어 트래픽 증가에 따른 일시적 영향인지 OR 중기적 경기 둔화에 따른 광고주 예산 축소 영향인지 회사의 생각, 내년 광고 사업 전망

- A**
- 온라인 시장 성장률 자체가 둔화, 경기 둔화로 대형광고주 예산 축소. 두가지 영향으로 성장 둔화
  - 광고 예산 축소, 경기 영향 받지 않고 성장 위해서는 광고 예산 아닌 마케팅 예산을 가져와야 한다고 생각. 기업들이 마케팅 전달하는 주요한 방식이 특채널이 된다면 필수적 기업활동의 수혜를 받을 수 있게 될 것. 특채널 잘되기 위해서는 카카오톡 자체가 튼튼해야 함
  - 메시지 발송 수입이 비즈보드 광고 예산을 초월하는 시기 곧 올 것으로 생각
  - 특비즈 광고 4분기는 3분기 대비 광고주 마케팅 활동 활발해지면서 매출 일부 회복될 것으로 생각
  - 경기 둔화에 따른 대형광고주 예산 축소와, 화재로 인한 매출 감소, 신규 비즈니스 매출 반영 일부 지연으로 4분기에는 성수 기업에도 성장 제한적일 것
  - 22년 연간 전체 매출 전년대비 15% 성장 전망
  - 전체 광고시장에서 디지털 비중 계속 늘어날 것, 현재 디지털광고 시장에서 카카오 점유율 15%, 성장 여력 충분하다고 생각

## 카카오 (035720)

## Income Statement

(십억원)	2020	2021	2022E	2023E	2024E
<b>매출액</b>	<b>4,156.8</b>	<b>6,136.7</b>	<b>7,170.4</b>	<b>8,249.1</b>	<b>8,951.2</b>
매출액증가율 (%)	35.4	47.6	16.8	15.0	8.5
매출원가	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
매출총이익	4,156.8	6,136.7	7,170.4	8,249.1	8,951.2
판매관리비	3,701.0	5,541.8	6,582.7	7,546.4	8,145.0
<b>영업이익</b>	<b>455.9</b>	<b>594.9</b>	<b>587.7</b>	<b>702.7</b>	<b>806.2</b>
영업이익률	11.0	9.7	8.2	8.5	9.0
금융손익	143.4	-137.5	-42.5	18.5	20.3
중속/관계기업손익	8.7	510.1	-34.1	3.9	8.7
기타영업외손익	-193.7	1,326.2	1,022.8	82.2	10.5
세전계속사업이익	414.3	2,293.7	1,533.9	807.3	845.7
법인세비용	240.9	647.5	759.2	189.5	280.8
<b>당기순이익</b>	<b>173.4</b>	<b>1,646.2</b>	<b>774.6</b>	<b>617.8</b>	<b>564.8</b>
지배주주지분 손이익	155.6	1,392.2	705.2	514.9	407.4

## Balance Sheet

(십억원)	2020	2021	2022E	2023E	2024E
<b>유동자산</b>	<b>4,462.9</b>	<b>8,102.2</b>	<b>9,498.3</b>	<b>9,513.3</b>	<b>9,827.4</b>
현금및현금성자산	2,877.5	5,231.5	7,124.9	7,170.6	8,615.6
매출채권	247.4	398.1	465.2	1,746.9	179.2
재고자산	45.8	91.8	5.4	49.5	54.4
비유동자산	6,987.4	13,712.0	13,815.1	13,977.0	14,115.6
유형자산	430.7	554.9	907.1	1,305.7	1,752.9
무형자산	3,351.6	6,347.8	5,714.1	5,451.7	5,157.3
투자자산	2,598.4	4,849.0	5,233.6	5,259.3	5,245.1
<b>자산총계</b>	<b>11,954.0</b>	<b>22,779.6</b>	<b>24,408.8</b>	<b>24,950.4</b>	<b>25,533.1</b>
<b>유동부채</b>	<b>2,627.6</b>	<b>5,246.1</b>	<b>5,019.6</b>	<b>4,951.8</b>	<b>4,959.8</b>
매입채무	37.7	69.8	81.5	93.8	101.7
단기차입금	130.3	896.5	896.5	896.5	896.5
유동성장기부채	40.2	0.1	0.0	0.0	0.0
비유동부채	1,166.1	2,885.1	3,993.7	4,016.1	4,059.0
사채	321.8	497.7	497.7	497.7	497.7
장기차입금	5.3	55.4	313.4	313.4	343.4
<b>부채총계</b>	<b>4,526.2</b>	<b>9,189.6</b>	<b>10,071.6</b>	<b>10,026.3</b>	<b>10,077.2</b>
자본금	44.3	44.6	44.6	44.6	44.6
자본잉여금	5,833.1	7,781.3	7,781.3	7,781.3	7,781.3
기타포괄이익누계액	86.6	371.8	371.8	371.8	371.8
이익잉여금	316.3	1,709.6	2,337.3	2,828.9	3,273.6
비지배주주지분	1,128.8	3,605.6	3,725.1	3,820.4	3,907.6
<b>자본총계</b>	<b>7,427.7</b>	<b>13,590.0</b>	<b>14,337.2</b>	<b>14,924.1</b>	<b>15,456.0</b>

## Statement of Cash Flow

(십억원)	2020	2021	2022E	2023E	2024E
<b>영업활동 현금흐름</b>	<b>971.1</b>	<b>1,306.6</b>	<b>1,552.9</b>	<b>344.6</b>	<b>2,547.5</b>
당기순이익(손실)	173.4	1,646.2	774.6	617.8	564.8
유형자산상각비	175.7	237.8	347.8	393.6	441.6
무형자산상각비	90.7	135.4	231.9	262.4	294.4
운전자본의 증감	183.3	-209.0	198.4	-929.9	1,246.6
<b>투자활동 현금흐름</b>	<b>-1,260.7</b>	<b>-3,341.0</b>	<b>-324.5</b>	<b>-191.4</b>	<b>-1,101.7</b>
유형자산의증가(CAPEX)	-183.2	-216.2	-700.0	-792.1	-888.9
투자자산의감소(증가)	-962.0	-1,740.5	-384.6	-25.7	14.2
<b>재무활동 현금흐름</b>	<b>1,305.4</b>	<b>4,441.2</b>	<b>664.9</b>	<b>-107.5</b>	<b>-0.8</b>
차입금의 증감	208.6	2,866.1	687.9	-80.0	30.0
자본의 증가	791.0	1,948.5	0.0	0.0	0.0
현금의 증가(감소)	976.1	2,431.4	1,893.4	45.7	1,445.0
기초현금	1,918.2	2,894.3	5,325.7	7,219.1	7,264.8
기말현금	2,894.3	5,325.7	7,219.1	7,264.8	8,709.8

## Key Financial Data

	2020	2021	2022E	2023E	2024E
<b>주당데이터(원)</b>					
SPS	9,490	13,808	16,097	18,524	20,101
EPS(지배주주)	355	3,132	1,583	1,156	915
CFPS	1,372	2,361	4,692	3,242	3,501
EBITDAPS	1,649	2,178	2,621	3,051	3,463
BPS	14,235	22,391	23,830	24,934	25,933
DPS	30	53	63	71	76
배당수익률(%)	0.0	0.0	0.1	0.1	0.2
<b>Valuation(Multiple)</b>					
PER	219.3	35.9	31.6	43.3	54.8
PCR	56.8	47.7	10.7	15.5	14.3
PSR	8.2	8.1	3.1	2.7	2.5
PBR	5.5	5.0	2.1	2.0	1.9
EBITDA	722.3	968.1	1,167.3	1,358.7	1,542.2
EV/EBITDA	45.5	52.1	18.9	16.9	14.0
<b>Key Financial Ratio(%)</b>					
자기자본이익률(ROE)	2.7	17.1	6.8	4.7	3.6
EBITDA 이익률	17.4	15.8	16.3	16.5	17.2
부채비율	60.9	67.6	70.2	67.2	65.2
금융비용부담률	0.5	0.6	1.0	0.9	0.8
이자보상배율(x)	24.1	15.1	8.6	9.6	11.1
매출채권회전율(x)	20.5	19.0	16.6	7.5	9.3
재고자산회전율(x)	87.3	89.2	147.6	301.0	172.4

**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	Buy	추천기준일 직전 1개월간 평균종가대비 +20% 이상
직전 1개월간 증가대비 3등급	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	Overweight (비중확대)	
시장지수대비 3등급	Neutral (중립)	
	Underweight (비중축소)	

**투자 의견 비율**

투자 의견	비율
매수	81.4%
중립	18.6%
매도	0.0%

2022년 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)	
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	-36.6	-17.6	
2022.02.14	기업브리프	Buy	160,000	김동희	-38.5	-32.2	
2022.03.31				Univ Out			
2022.10.11	산업분석	Buy	78,000	이효진	-36.7	-32.9	
2022.11.03	산업분석	Buy	63,000	이효진	-	-	