



## BUY(Maintain)

목표주가: 57,000원(상향)

주가(2/13): 40,200원

시가총액: 178,352억원



인터넷/게임 Analyst 김진구

jingukim@kiwoom.com

## Stock Data

KOSPI (2/13)	최고가	최저가
52주 주가동향	59,200원	32,800원
최고/최저가 대비	-32.1%	22.6%
등락률	절대	상대
수익률	1M	10.1%
	6M	10.4%
	1Y	-31.2%
		-29.4%

## Company Data

발행주식수	443,662천주
일평균 거래량(3M)	3,317천주
외국인 지분율	27.1%
배당수익률(24E)	0.20%
BPS(24E)	22,499원
주요 주주	김병수 외 92인
	24.2%

## 투자지표

(십억원, IFRS 연결)	2022	2023	2024F	2025F
매출액	6,798.7	7,557.0	7,873.8	8,512.1
영업이익	569.4	460.9	491.5	717.4
EBITDA	1,150.8	1,221.5	1,350.3	1,572.5
세전이익	1,268.9	-1,648.2	132.6	814.4
순이익	1,067.0	-1,816.7	-43.6	609.3
지배주주지분순이익	1,358.0	-1,012.6	149.0	597.4
EPS(원)	3,049	-2,276	336	1,346
증감률(% YoY)	-2.3	적전	흑전	300.9
PER(배)	17.4	-23.9	113.7	29.9
PBR(배)	2.37	2.47	1.70	1.68
EV/EBITDA(배)	21.5	20.9	13.5	11.8
영업이익률(%)	8.4	6.1	6.2	8.4
ROE(%)	13.6	-10.3	1.5	5.8
순차입금비율(%)	-17.9	-19.2	-18.9	-21.4

## Price Trend



## 기업 업데이트

## 카카오 (035720)

## 상승세의 초기 국면



동사의 목표주가를 기준 5.2만원에서 5.7만원으로 상향하고 인터넷/게임 업종 내 최선호주로 유지해 제시한다. 동사는 올해 상반기 카나나를 시작으로 AI 메이트, 속풀 형태 및 AI 솔루션이 포괄적으로 적용될 피드 형태의 신규 탭 및 오픈 AI와 협업해 준비하는 AI 에이전트 서비스를 연내에 출시하는 세부 전략을 공개하는 등 AI B2C 서비스 형태가 매우 구체적으로 관측된다고 평가할 수 있다.

## &gt;&gt;&gt; 인터넷/게임 최선호주 유지

동사의 목표주가를 기준 5.2만원에서 5.7만원으로 상향하고 인터넷/게임 업종 최선호주로 유지한다. 이는 본사 및 기타 사업부문 적정가치 6.0조원, 커머스 사업부문의 적정가치 6.3조원, 페이 지분가치 1.9조원, 뱅크 지분가치 2.3조원, 모빌리티 지분가치 3.3조원, 엔터테인먼트 지분가치 4.0조원, Kakao Piccoma 지분가치 1.0조원 및 게임즈 지분가치 0.5조원을 합산했다. 동사 AI 비즈니스 플랜에 대한 세부 옵션을 광고와 커머스에 트리거로 부여해 본사 및 기타 사업부문 적정가치를 기준 4.9조원에서 6.0조원으로 상향했고, 오픈 AI와 협업하는 에이전트 기반 공동 프로젝트의 주요 버티컬 세그먼트 연계 여지 등을 고려해 카카오페이지와 카카오뱅크에 부여한 지분가치 할인율을 기존 20%와 50%에서 0%와 25%로 축소해서 반영하였다.

## &gt;&gt;&gt; 구체적인 AI 라인업이 관측

동사는 올해 상반기 카나나를 시작으로 쇼핑 추천 기능에 특화된 AI 메이트, 속풀 형태 및 AI 솔루션이 포괄적으로 적용될 피드 형태 신규 탭 및 오픈 AI와 협업해 준비하는 톡 기반과 금융, 모빌리티, 엔터테인먼트 등 동사 주 버티컬 세그먼트가 포괄될 여지가 있는 AI 에이전트 서비스를 연내까지 출시하는 세부 전략을 공개하는 등 AI B2C 서비스 형태가 매우 구체적으로 관측된다고 평가할 수 있다. 특히 피드 형태 신규 탭 여지에 대해 당사는 동 사업 우선순위를 고려할 때 현재 오픈채팅이 차지한 3탭을 전략적으로 체인지하는 의사결정도 가능할 것으로 판단하며, 피드 내에서 유저가 선호하는 주요 옵션에 대한 선택 등을 통해 유저에 최적화된 콘텐츠 제공 및 유저 인게이지먼트에 연계한 광고 매출의 의미있는 기여가 하반기부터 가능할 것으로 판단한다. 지금까지 동사는 광고와 커머스 등 주요 레거시 부문에서 유저 타겟팅 기능이 주요 경쟁사 대비 약점을 보여왔으나 쇼핑 메이트 및 피드 서비스 기반 AI 솔루션을 탑재한 유저 타겟팅 보강을 통해 해당 세그먼트에 대한 탑라인 그로스와 수익성을 배가시킬 수 있다고 종합적으로 판단한다.

## &gt;&gt;&gt; 올해 세그먼트 그로스 총평

동사 광고와 커머스 중심 매출의 성장성을 투영해 올해 톨비즈 매출 그로스를 7.6%로 반영했으며, 다만 동사 콘텐츠 사업 회복속도를 기준 대비 보수적으로 투영해 올해 콘텐츠 매출 그로스를 5.1%로 기준 대비 하향 조정하였다.

## 카카오 Valuation

(십억원)	산출내역
카카오 본사 및 기타 사업부문 적정가치	5,999.7
25E 조정 지배주주지분	240.0
목표 PER(배)	25.0
카카오커머스 사업부문 적정가치	6,282.9
28E 거래형 사업부문 당기순이익	418.1
잠재 PER(배)	20.0
연간 할인율(%)	10.0%
카카오페이지 지분가치	1,929.8
카카오페이지 적정가치	4,166.9
지분율(%)	46.3%
카카오뱅크 지분가치	2,278.2
카카오뱅크 적정가치	11,185.1
지분율(%)	27.2%
카카오모빌리티 지분가치	3,322.6
카카오모빌리티 기업가치	5,808.3
지분율(%)	57.2%
카카오엔터테인먼트 지분가치	3,959.1
카카오엔터테인먼트 기업가치	5,996.0
지분율(%)	66.0%
Kakao Piccoma 지분가치	1,028.1
Kakao Piccoma 적정가치	1,410.3
지분율(%)	72.9%
카카오게임즈 지분가치	487.8
카카오게임즈 기업가치	1,497.9
지분율(%)	40.7%
카카오 적정가치	25,288.2
발행주식수(천주)	443,675
카카오 주당 적정가치(원)	56,997
현주가(원)	40,200
업사이드(%)	41.8%

주1: 25E 기준, 연간 할인율 10%, 지분가치 할인율은 카카오뱅크 25% 및 카카오게임즈 20% 적용

주2: 카카오페이지 및 카카오뱅크 적정가치는 2025년 2월 13일 시가총액 적용

자료: 카카오, 키움증권

## 카카오 거래형 사업부문 연간 실적 및 Valuation

(십억원)	22A	23A	24E	25E	26E	27E	28E
매출액	993.5	865.4	898.4	969.2	1,025.4	1,075.8	1,118.5
선물하기	700.5	729.9	772.4	837.4	888.7	935.2	974.5
톡스토어	92.9	95.6	91.3	95.8	99.7	102.7	105.2
메이커스	200.1	39.8	34.7	35.9	37.0	38.0	38.7
영업비용	650.9	457.7	482.4	518.5	545.9	567.3	581.8
인건비	70.8	88.5	101.8	114.5	125.9	135.4	142.1
지급수수료	327.1	338.0	344.8	363.7	375.6	384.2	389.5
상품매입원가	226.4	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
기타	26.6	31.2	35.9	40.4	44.4	47.7	50.1
영업이익	342.7	407.7	416.0	450.7	479.5	508.5	536.7
마진율(%)	34.5%	47.1%	46.3%	46.5%	46.8%	47.3%	48.0%
당기순이익	262.9	310.9	323.4	350.4	373.1	395.9	418.1
%YoY	21.4%	18.3%	4.0%	8.4%	6.5%	6.1%	5.6%
CAGR(25E-28E)							6.6%
잠재 PER(배)							20.0
25E 적정가치							6,282.9

주: 연간 할인율 10% 적용

자료: 카카오, 전자공시, 키움증권 추정

## 카카오모빌리티 연간 실적 및 Valuation

(십억원)	22A	23A	24E	25E	26E	27E	28E
매출액	483.7	601.8	678.2	750.1	803.1	847.9	884.4
택시	232.5	244.7	249.7	283.2	313.4	338.8	359.0
대리	106.2	134.0	136.8	148.3	156.6	164.1	170.8
기타	144.9	223.1	291.7	318.5	333.1	345.0	354.6
영업비용	464.2	563.1	586.8	621.5	644.0	662.5	677.8
인건비	154.5	161.7	172.3	179.2	185.5	191.0	195.8
보험료	25.7	27.4	27.9	30.2	31.8	33.3	34.6
지급수수료	167.8	204.5	219.8	236.8	245.1	252.0	257.7
마케팅비	8.2	16.2	9.4	10.1	10.6	11.0	11.3
기타	107.9	153.2	157.4	165.2	170.9	175.1	178.4
영업이익	19.5	38.7	91.4	128.6	159.1	185.4	206.6
마진율(%)	4.0%	6.4%	13.5%	17.1%	19.8%	21.9%	23.4%
당기순이익	-27.7	-124.2	14.3	85.4	111.9	135.3	154.6
%YoY	적전	적확	흑전	497.4%	31.1%	20.9%	14.3%
CAGR(26E-28E)							21.9%
잠재 PER(배)							50.0
25E 적정가치							5,808.3

주: 연간 할인율 10% 적용

자료: 카카오모빌리티, 키움증권 추정

## 카카오 유료 콘텐츠 사업부문 연간 실적 및 Valuation

(십억원)	22A	23A	24E	25E	26E	27E	28E
매출액	1,090.0	1,136.8	1,116.2	1,196.3	1,294.8	1,396.8	1,495.2
카카오엔터테인먼트	558.7	559.5	559.7	592.3	646.3	704.7	761.8
Kakao Piccoma	531.2	577.2	556.5	603.9	648.4	692.1	733.4
영업비용	974.6	1,044.6	1,063.3	1,128.7	1,199.5	1,282.4	1,359.8
카카오엔터테인먼트	509.2	514.5	524.4	558.8	607.8	659.5	708.9
Kakao Piccoma	465.4	530.1	538.9	569.9	591.7	622.9	650.9
영업이익	115.4	92.2	52.9	67.5	95.3	114.5	135.4
마진율(%)	10.6%	8.1%	4.7%	5.6%	7.4%	8.2%	9.1%
카카오엔터테인먼트	49.5	45.1	35.3	33.5	38.6	45.3	52.9
Kakao Piccoma	65.9	47.1	17.6	34.0	56.7	69.2	82.5
당기순이익	76.7	20.1	48.6	62.3	82.5	97.3	113.4
%YoY	44.0%	-73.8%	142.0%	28.1%	32.4%	17.9%	16.5%
CAGR(25E-28E)							23.6%
잠재 PER(배)							32.4
25E 적정가치							2,756.7
카카오엔터테인먼트	43.1	45.4	40.0	40.2	45.6	52.3	59.7
%YoY	10.1%	5.1%	-11.8%	0.4%	13.5%	14.6%	14.2%
CAGR(25E-28E)							10.5%
잠재 PER(배)							30.0
25E 적정가치							1,346.3
Kakao Piccoma	33.6	-25.3	8.6	22.1	36.9	45.0	53.6
%YoY	138.5%	적전	흑전	156.6%	66.7%	22.0%	19.2%
CAGR(25E-28E)							57.9%
잠재 PER(배)							35.0
25E 적정가치							1,410.3

주: 연간 할인율 10% 적용

자료: 카카오, 전자공시, 키움증권 추정

## 카카오 분기 실적 추이 및 전망

(십억원)	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24P	1Q25E	2Q25E	3Q25E	4Q25E	24P	25E	26E
매출액	1,988.4	2,004.9	1,921.4	1,959.1	1,967.3	2,034.7	2,149.4	2,360.7	7,873.8	8,512.1	9,233.4
플랫폼부문	954.8	955.3	943.5	1,049.1	1,052.2	1,046.0	1,071.7	1,167.2	3,902.6	4,337.1	4,644.4
톡비즈	522.1	513.9	507.3	562.7	549.4	541.7	558.1	617.5	2,106.1	2,266.6	2,387.5
포털비즈	84.7	87.9	76.4	83.2	80.4	85.7	78.3	87.4	332.2	331.8	341.8
플랫폼 기타	348.0	353.5	359.8	403.1	422.4	418.7	435.3	462.3	1,464.4	1,738.7	1,915.1
콘텐츠부문	1,033.6	1,049.6	977.9	910.1	915.0	988.6	1,077.8	1,193.5	3,971.2	4,175.0	4,589.0
게임	243.1	233.5	233.6	163.0	165.2	167.5	227.0	287.0	873.2	846.7	1,012.6
뮤직	468.2	510.9	470.9	470.2	451.3	510.6	526.9	576.4	1,920.2	2,065.3	2,211.6
스토리	227.0	215.7	218.7	203.0	217.6	229.9	240.4	237.6	864.3	925.5	1,010.5
미디어	95.2	89.6	54.7	73.9	81.0	80.6	83.4	92.4	313.4	337.4	354.2
영업비용	1,868.1	1,870.9	1,790.9	1,852.4	1,871.1	1,900.5	1,961.5	2,061.5	7,382.3	7,794.7	8,241.2
영업이익	120.3	134.0	130.5	106.7	96.1	134.2	187.9	299.2	491.5	717.4	992.2
영업이익률(%)	6.0%	6.7%	6.8%	5.4%	4.9%	6.6%	8.7%	12.7%	6.2%	8.4%	10.7%
영업외손익	20.3	30.9	5.2	-415.3	26.9	27.9	30.1	12.2	-358.8	97.0	128.9
법인세차감전순이익	140.6	164.9	135.7	-308.6	123.0	162.0	218.0	311.4	132.6	814.4	1,121.1
법인세차감전순이익률(%)	7.1%	8.2%	7.1%	-15.8%	6.3%	8.0%	10.1%	13.2%	1.7%	9.6%	12.1%
법인세비용	72.9	77.7	57.2	-31.6	31.0	40.8	54.9	78.4	176.3	205.1	286.1
법인세율(%)	51.9%	47.1%	42.2%	10.2%	25.2%	25.2%	25.2%	25.2%	132.9%	25.2%	25.5%
당기순이익	67.7	87.1	78.5	-276.9	92.0	121.2	163.1	232.9	-43.6	609.3	835.1
당기순이익률(%)	3.4%	4.3%	4.1%	-14.1%	4.7%	6.0%	7.6%	9.9%	-0.6%	7.2%	9.0%
지배주주지분	73.7	101.3	105.8	-131.8	98.6	127.1	156.9	214.8	149.0	597.4	751.6
비지배지분	-6.1	-14.1	-27.3	-145.1	-6.5	-5.8	6.2	18.1	-192.6	11.9	83.5

자료: 카카오, 키움증권

## 카카오 연간 실적 추정치 변경 내역

(십억원)	변경 전			변경 후			차이(% , %P)		
	24P	25E	26E	24P	25E	26E	24P	25E	26E
매출액	7,885.1	8,600.0	9,234.8	7,873.8	8,512.1	9,233.4	-0.1%	-1.0%	0.0%
영업이익	513.1	705.0	908.0	491.5	717.4	992.2	-4.2%	1.8%	9.3%
영업이익률	6.5%	8.2%	9.8%	6.2%	8.4%	10.7%	-0.3%	0.2%	0.9%
법인세차감전순이익	572.7	815.5	1,050.4	132.6	814.4	1,121.1	-76.8%	-0.1%	6.7%
당기순이익	332.4	610.1	783.0	-43.6	609.3	835.1	적전	-0.1%	6.7%
지배주주지분	401.1	556.1	663.7	149.0	597.4	751.6	-62.9%	7.4%	13.3%

자료: 키움증권

## 카카오 분기 실적 추정치 변경 내역

(십억원)	변경 전				변경 후				차이(% , %P)			
	4Q24P	1Q25E	2Q25E	3Q25E	4Q24P	1Q25E	2Q25E	3Q25E	4Q24P	1Q25E	2Q25E	3Q25E
매출액	1,970.5	2,037.7	2,079.9	2,202.2	1,959.1	1,967.3	2,034.7	2,149.4	-0.6%	-3.5%	-2.2%	-2.4%
영업이익	128.3	129.7	146.4	209.1	106.7	96.1	134.2	187.9	-16.9%	-25.9%	-8.4%	-10.1%
영업이익률	6.5%	6.4%	7.0%	9.5%	5.4%	4.9%	6.6%	8.7%	-1.1%	-1.5%	-0.4%	-0.8%
법인세차감전순이익	131.5	159.7	177.5	242.5	-308.6	123.0	162.0	218.0	적전	-23.0%	-8.7%	-10.1%
당기순이익	99.1	119.5	132.8	181.4	-276.9	92.0	121.2	163.1	적전	-23.0%	-8.7%	-10.1%
지배주주지분	120.3	119.4	126.6	149.3	-131.8	98.6	127.1	156.9	적전	-17.5%	0.4%	5.1%

자료: 키움증권

## 포괄손익계산서

12 월 결산, IFRS 연결	2022A	2023A	2024F	2025F	2026F
<b>매출액</b>	6,798.7	7,557.0	7,873.8	8,512.1	9,233.4
매출원가	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
<b>매출총이익</b>	6,798.7	7,557.0	7,873.8	8,512.1	9,233.4
판관비	6,229.4	7,096.1	7,382.3	7,794.7	8,241.2
<b>영업이익</b>	569.4	460.9	491.5	717.4	992.2
<b>EBITDA</b>	1,150.8	1,221.5	1,350.3	1,572.5	1,855.9
<b>영업외손익</b>	699.5	-2,109.1	-358.8	97.0	128.9
이자수익	122.7	190.2	189.4	202.4	219.5
이자비용	109.9	162.8	162.8	162.8	162.8
외환관련이익	66.4	18.1	12.8	13.5	14.1
외환관련손실	92.7	22.2	19.1	20.0	21.0
종속 및 관계기업손익	-57.6	4.0	54.8	102.0	128.9
기타	770.6	-2,136.4	-433.9	-38.1	-49.8
<b>법인세차감전이익</b>	1,268.9	-1,648.2	132.6	814.4	1,121.1
법인세비용	201.9	168.4	176.3	205.1	286.1
<b>계속사업순손익</b>	1,067.0	-1,816.7	-43.6	609.3	835.1
<b>당기순이익</b>	1,067.0	-1,816.7	-43.6	609.3	835.1
<b>지배주주순이익</b>	1,358.0	-1,012.6	149.0	597.4	751.6
<b>증감율 및 수익성 (%)</b>					
매출액 증감율	15.0	11.2	4.2	8.1	8.5
영업이익 증감율	-3.1	-19.1	6.6	46.0	38.3
EBITDA 증감율	19.7	6.1	10.5	16.5	18.0
지배주주순이익 증감율	-2.1	-174.6	-114.7	300.9	25.8
EPS 증감율	-2.3	적전	흑전	300.9	25.8
매출총이익율(%)	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0
영업이익률(%)	8.4	6.1	6.2	8.4	10.7
EBITDA Margin(%)	16.9	16.2	17.1	18.5	20.1
지배주주순이익률(%)	20.0	-13.4	1.9	7.0	8.1

## 현금흐름표

12 월 결산, IFRS 연결	2022A	2023A	2024F	2025F	2026F
<b>영업활동 현금흐름</b>	678.4	1,341.1	1,069.0	1,623.8	1,829.6
당기순이익	0.0	0.0	-43.6	609.3	835.1
비현금항목의 가감	126.5	3,000.8	2,687.3	2,652.3	2,697.8
유형자산감가상각비	377.7	489.2	574.9	585.8	606.5
무형자산감가상각비	203.8	271.4	284.0	269.3	257.2
지분법평가손익	-2,127.8	-404.9	-54.8	-102.0	-128.9
기타	1,672.8	2,645.1	1,883.2	1,899.2	1,963.0
영업활동자산부채증감	-460.2	248.0	178.3	131.1	129.5
매출채권및기타채권의감소	-69.0	-108.0	-47.5	-95.8	-108.2
재고자산의감소	-73.4	43.5	-5.8	-11.7	-13.2
매입채무및기타채무의증가	64.2	363.8	181.1	190.2	199.7
기타	-382.0	-51.3	50.5	48.4	51.2
기타현금흐름	1,012.1	-1,907.7	-1,753.0	-1,768.9	-1,832.8
<b>투자활동 현금흐름</b>	-1,574.1	-1,779.9	-1,490.4	-1,522.6	-1,555.1
유형자산의 취득	-452.9	-575.1	-600.0	-625.0	-650.0
유형자산의 처분	14.3	13.9	0.0	0.0	0.0
무형자산의 순취득	-90.6	-135.2	-200.0	-200.0	-200.0
투자자산의감소(증가)	-16.9	-495.2	-143.3	-149.3	-155.6
단기금융자산의감소(증가)	126.4	-77.4	-47.1	-48.3	-49.5
기타	-1,154.4	-510.9	-500.0	-500.0	-500.0
<b>재무활동 현금흐름</b>	411.8	1,019.6	473.1	467.1	456.1
차입금의 증가(감소)	413.0	140.3	0.0	0.0	0.0
자본금, 자본잉여금의 증가(감소)	0.0	0.0	-0.1	0.0	0.0
자기주식처분(취득)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
배당금지급	-23.0	-54.6	-26.7	-32.9	-43.9
기타	21.8	933.9	499.9	500.0	500.0
기타현금흐름	-5.9	-27.5	-246.7	-130.5	-134.9
<b>현금 및 현금성자산의 순증가</b>	-489.8	553.3	-195.0	437.8	595.7
기초현금 및 현금성자산	5,325.7	4,835.9	5,389.2	5,194.2	5,632.0
기말현금 및 현금성자산	4,835.9	5,389.2	5,194.2	5,632.0	6,227.6

## 재무상태표

12 월 결산, IFRS 연결	2022A	2023A	2024F	2025F	2026F
<b>유동자산</b>	7,755.7	8,943.3	8,979.5	9,583.6	10,361.0
현금 및 현금성자산	4,780.2	5,268.8	5,194.2	5,632.0	6,227.6
단기금융자산	1,806.7	1,884.1	1,931.2	1,979.5	2,029.0
매출채권 및 기타채권	771.9	1,133.9	1,181.4	1,277.2	1,385.4
재고자산	160.3	138.6	144.5	156.2	169.4
기타유동자산	236.6	517.9	528.2	538.7	549.6
<b>비유동자산</b>	14,451.1	15,090.2	15,365.9	15,730.4	16,151.7
투자자산	4,850.7	5,349.8	5,547.9	5,799.2	6,083.7
유형자산	885.4	1,322.1	1,347.2	1,386.4	1,429.9
무형자산	6,022.4	5,688.5	5,604.5	5,535.2	5,478.0
기타비유동자산	2,692.6	2,729.8	2,866.3	3,009.6	3,160.1
<b>자산총계</b>	22,963.5	25,180.0	25,520.6	26,518.5	27,747.3
<b>유동부채</b>	4,767.9	6,245.1	6,461.5	6,688.7	6,927.3
매입채무 및 기타채무	1,641.9	3,622.9	3,804.0	3,994.2	4,193.9
단기금융부채	1,341.8	1,917.1	1,917.1	1,917.1	1,917.1
기타유동부채	1,784.2	705.1	740.4	777.4	816.3
<b>비유동부채</b>	3,797.9	3,737.2	3,768.9	3,801.8	3,836.0
장기금융부채	2,821.1	2,577.5	2,577.5	2,577.5	2,577.5
기타비유동부채	976.8	1,159.7	1,191.4	1,224.3	1,258.5
<b>부채총계</b>	9,447.8	11,321.4	11,636.5	11,966.9	12,313.4
<b>자본지분</b>	9,983.7	9,763.7	9,981.8	10,637.4	11,436.2
자본금	44.6	44.5	44.4	44.4	44.4
자본잉여금	8,116.4	8,839.9	8,839.9	8,839.9	8,839.9
기타자본	41.0	7.6	7.6	7.6	7.6
기타포괄손익누계액	-1,249.7	-1,050.4	-948.3	-846.2	-744.0
이익잉여금	3,031.4	1,922.1	2,038.2	2,591.7	3,288.4
비자지분	3,532.0	4,094.9	3,902.3	3,914.2	3,997.7
<b>자본총계</b>	13,515.7	13,858.6	13,884.1	14,551.6	15,433.9
<b>투자지표</b>					(단위 : 원, %, 배)
12 월 결산, IFRS 연결	2022A	2023A	2024F	2025F	2026F
<b>주당지표(원)</b>					
EPS	3,049	-2,276	336	1,346	1,694
BPS	22,414	21,948	22,499	23,976	25,777
CFPS	2,679	2,662	5,960	7,352	7,963
DPS	60	61	75	100	125
<b>주가배수(배)</b>					
PER	17.4	-23.9	113.7	29.9	23.7
PER(최고)	38.4	-31.3	184.3		
PER(최저)	15.3	-16.4	96.9		
PBR	2.37	2.47	1.70	1.68	1.56
PBR(최고)	5.22	3.25	2.75		
PBR(최저)	2.07	1.70	1.45		
PSR	3.48	3.20	2.15	2.10	1.93
PCFR	19.8	20.4	6.4	5.5	5.0
EV/EBITDA	21.5	20.9	13.5	11.8	9.7
<b>주요비율(%)</b>					
배당성향(%), 보통주, 현금	2.5	-1.5	-75.5	7.2	6.6
배당수익률(%), 보통주, 현금	0.1	0.1	0.2	0.2	0.3
ROA	4.7	-7.5	-0.2	2.3	3.1
ROE	13.6	-10.3	1.5	5.8	6.8
ROI	-1.3	8.2	-2.6	8.1	11.2
매출채권회전율	9.5	7.9	6.8	6.9	6.9
재고자산회전율	53.9	50.6	55.6	56.6	56.7
부채비율	69.9	81.7	83.8	82.2	79.8
순차입금비율	-17.9	-19.2	-18.9	-21.4	-24.4
이자보상배율	5.2	2.8	3.0	4.4	6.1
총차입금	4,162.9	4,494.6	4,494.6	4,494.6	4,494.6
순차입금	-2,424.1	-2,658.3	-2,630.8	-3,116.8	-3,762.0
NOPLAT	1,150.8	1,221.5	1,350.3	1,572.5	1,855.9
FCF	-496.1	860.5	64.0	685.4	868.5

## Compliance Notice

- 당사는 2월 13일 현재 '카카오(035720)' 발행주식을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 동 자료를 기관투자가 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 동 자료의 금융투자분석자는 자료 작성일 현재 동 자료상에 언급된 기업들의 금융투자상품 및 권리를 보유하고 있지 않습니다.
- 동 자료에 게시된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 작성되었음을 확인합니다.

## 고지사항

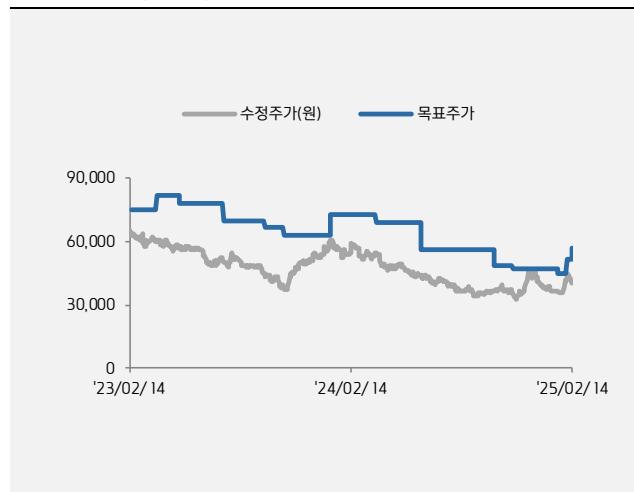
- 본 조사분석자료는 당사의 리서치센터가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보로부터 얻은 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없고, 통지 없이 의견이 변경될 수 있습니다.
- 본 조사분석자료는 유가증권 투자를 위한 정보제공을 목적으로 당사 고객에게 배포되는 참고자료로서, 유가증권의 종류, 종목, 매매의 구분과 방법 등에 관한 의사결정은 전적으로 투자자 자신의 판단과 책임하에 이루어져야 하며, 당사는 본 자료의 내용에 의거하여 행해진 일제의 투자행위 결과에 대하여 어떠한 책임도 지지 않으며 법적 분쟁에서 증거로 사용 될 수 없습니다.
- 본 조사 분석자료를 무단으로 인용, 복제, 전시, 배포, 전송, 편집, 번역, 출판하는 등의 방법으로 저작권을 침해하는 경우에는 관련법에 의하여 민·형사상 책임을 지게 됩니다.

## 투자의견변동내역(2개년)

종목명	일자	투자의견	목표주가	목표가격 대상 시점		괴리율(%)	
				평균 주가대비	최고 주가대비	평균 주가대비	최고 주가대비
카카오 (035720)	2023-02-16	Outperform(Maintain)	75,000원	6개월	-18.35	-14.40	
	2023-03-30	BUY(Upgrade)	82,000원	6개월	-28.42	-25.49	
	2023-05-08	BUY(Maintain)	78,000원	6개월	-30.70	-25.64	
	2023-07-19	BUY(Maintain)	70,000원	6개월	-27.29	-21.57	
	2023-08-04	BUY(Maintain)	70,000원	6개월	-29.31	-21.57	
	2023-09-25	BUY(Maintain)	67,000원	6개월	-37.12	-33.13	
	2023-10-26	BUY(Maintain)	63,000원	6개월	-21.01	-3.49	
	2024-01-12	BUY(Maintain)	73,000원	6개월	-23.92	-16.30	
	2024-03-27	BUY(Maintain)	69,000원	6개월	-30.91	-20.58	
	2024-06-10	BUY(Maintain)	56,000원	6개월	-30.95	-21.61	
	2024-10-08	BUY(Maintain)	49,000원	6개월	-23.94	-19.59	
	2024-11-08	BUY(Maintain)	47,000원	6개월	-17.53	-0.85	
	2025-01-22	BUY(Maintain)	45,000원	6개월	-17.45	-7.11	
	2025-02-05	BUY(Maintain)	52,000원	6개월	-16.76	-12.88	
	2025-02-14	BUY(Maintain)	57,000원	6개월			

\*주가는 수정주가를 기준으로 괴리율을 산출하였음.

## 목표주가추이(2개년)



## 투자의견 및 적용기준

기업	적용기준(6개월)
Buy(매수)	시장대비 +20% 이상 주가 상승 예상
Outperform(시장수익률 상회)	시장대비 +10~+20% 주가 상승 예상
Marketperform(시장수익률)	시장대비 +10~-10% 주가 변동 예상
Underperform(시장수익률 하회)	시장대비 -10~-20% 주가 하락 예상
Sell(매도)	시장대비 -20% 이하 주가 하락 예상

업종	적용기준(6개월)
Overweight (비중확대)	시장대비 +10% 이상 초과수익 예상
Neutral (중립)	시장대비 +10~-10% 변동 예상
Underweight (비중축소)	시장대비 -10% 이상 초과하락 예상

## 투자등급 비율 통계 (2024/01/01~2024/12/31)

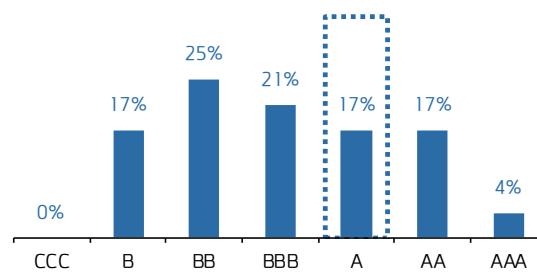
매수	중립	매도
96.37%	3.63%	0.00%

## MSCI ESG 종합 등급



자료: MSCI, 키움증권 리서치

## MSCI 동종 업체 등급 분포



자료: MSCI, 키움증권 리서치

주) MSCI ACWI Index 내 Interactive Media &amp; Services 기업 24개 참조

## 세부 항목별 점수 및 산업 평균

	점수	산업평균	비중	변동
가중평균 점수	5.4	4.5		
<b>환경</b>	10.0	7.9	5.0%	
탄소 배출	10.0	8	5.0%	
<b>사회</b>	5.8	3.4	53.0%	▼0.7
개인정보 보호와 데이터 보안	6.2	4.1	29.0%	
인력 자원 개발	5.4	2.4	24.0%	▼1.5
<b>지배구조</b>	4.2	5.3	42.0%	▼0.1
기업 지배구조	7.1	6		▲0.5
기업 활동	1.0	5.9		▼1.1

자료: MSCI, 전자공시시스템, 키움증권 리서치

## ESG 최근 이슈

일자	내용
2023년 11월	경영진이 내부 기업 문화를 비난하면서 모욕적인 발언을 한 것에 대해 사과
2023년 11월	SM 엔터테인먼트 주식 매입과 관련된 주가 조작 혐의에 대한 금융감독원 조사 및 CIO 기소
2023년 11월	카카오모빌리티 매출 부풀리기 의심으로 금융감독원 회계감사 진행 중
2023년 10월	그룹 경영진의 주식 매각에 대한 비판
2023년 09월	카카오엔터테인먼트, 웹소설 공모전 당선자에게 부당한 합의 강요한 시장지배력 남용 혐의로 과징금 5억 4천만원 부과

자료: 키움증권 리서치

## MSCI 피어그룹 벤치마크

상위 5위 피어그룹 (양방향 미디어 및 서비스)	탄소 배출	인력 자원 개발	개인정보 보호와 데이터 보안	기업 지배구조	기업 활동	등급	추세
NAVER Corporation	● ● ● ●	● ● ● ●	● ● ● ●	● ● ● ●	●	AA	▼
Kakao Corp.	● ● ● ●	● ● ● ●	● ● ● ●	● ● ● ●	●	AA	▼
KUAISHOU TECHNOLOGY	● ● ● ●	● ● ● ●	● ● ● ●	● ● ● ●	●	BBB	▲
BAIDU, INC.	● ● ● ●	● ● ● ●	● ● ● ●	● ● ● ●	●	BBB	◀▶
360 Security Technology Inc	● ●	● ●	● ● ● ●	● ●	●	BB	◀▶
JOYY INC.	● ●	● ●	● ● ● ●	● ●	● ●	BB	▲

4분위 등급 : 최저 4분위 ● 최고 4분위 ● ● ● ●

등급 추세 : 유지 ▲▶ 상향 ▲ 2등급 이상 상향 ▲▲ 하향 ▼ 2등급 이상 하향 ▼▼

자료: MSCI, 키움증권 리서치