기업브리프

키움증권

2025. 4. 17

기업 업데이트

카카오 (035720)

자회사 밸류에 대한 고찰

BUY(Maintain)

목표주가: 70,000원

주가(4/16): 37,750원

시가총액: 167,562억원

인터넷/게임 Analyst 김진구

jingu.kim@kiwoom.com

Stock Data

KOSPI (4/16)		2,447.43pt
52 주 주가동향	최고가	최저가
최고/최저가 대비	49,800원	32,800원
등락률	-24.2%	15.1%
수익률	절대	상대
1M	-13.1%	-8.9%
6M	0.4%	7.1%
1Y	-22.3%	-17.7%

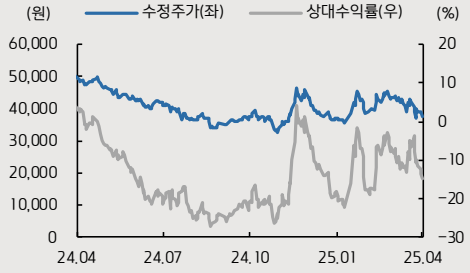
Company Data

발행주식수		443,872천주
일평균 거래량(3M)		3,466천주
외국인 지분율		27.8%
배당수익률(25E)		0.20%
BPS(25E)		25,019원
주요 주주	김범수 외 92인	24.2%

투자지표

(십억원, IFRS 연결)	2023	2024	2025F	2026F
매출액	7,557.0	7,871.7	8,394.9	9,126.8
영업이익	460.9	460.2	708.6	988.4
EBITDA	1,221.5	1,295.5	1,546.2	1,837.6
세전이익	-1,648.2	-2.8	840.6	1,152.4
순이익	-1,816.7	-161.9	628.6	858.0
지배주주지분순이익	-1,012.6	55.3	632.6	781.2
EPS(원)	-2,276	124	1,426	1,761
증감률(%,YoY)	적전	흑전	1,045.3	23.5
PER(배)	-23.9	306.9	26.5	21.4
PBR(배)	2.47	1.67	1.51	1.37
EV/EBITDA(배)	20.2	12.5	9.8	7.8
영업이익률(%)	6.1	5.8	8.4	10.8
ROE(%)	-10.3	0.6	6.0	6.7
순차입금비율(%)	-26.2	-32.9	-36.0	-39.0

Price Trend



최근 불거진 카카오모빌리티 및 카카오엔터테인먼트 지분 이슈는 마이너 지분을 보유한 이해관계자간 진입시점과 밸류 차이를 둔 단기적 이슈이며 카카오가 중기 이상 AI 시대로 진입하면서 발현될 모빌리티 FSD 여지와 능동형 피드 잠재력과 맞닿아 있는 엔터테인먼트 저작권 및 사업가치 이슈를 감안할 때 카카오가 연결 권한을 내려놓을 가능성은 전략적으로 상당히 낮을 것으로 종합 판단한다.

>>> 카카오모빌리티 FSD 밸류

카카오모빌리티는 중장기적 제휴 택시 기반 FSD 솔루션 탑재 및 주행 데이터 결합을 통해 택시 기사들과 강결합을 할 것으로 기대된다. 국내 택시 라이선스 제한에 기반한 ASI 기반 완전자율주행의 잠재력을 고려한다면 택시 기사들은 직접 노동가치를 투입하지 않고도 24시간 워킹할 수 있는 FSD 솔루션을 통해 수입에 대한 레벨업을 구축할 수 있게 되며 이는 택시 라이선스 가치 레벨업을 만들어 낼 수 있는 점이다. 해당 사안이 완성차 업체 주행 데이터와 결을 달리 할 수 있는 점은 데이터 확보에 대한 반대급부로 차량 오너에게 제공할 밸류가 제한적일 수 있고 개인정보동의 등 이슈가 상존하는 반면, 택시 기사는 솔루션 업그레이드에 따른 수입 및 라이선스 가치 증가와 연동되면서 플랫폼과 대립 구조가 아닌 매우 명확한 상생 구조로 변화할 수 있는 점을 강조할 수 있다는 점이다. 당사가 카카오모빌리티 기업가치로 제시한 6.1조원에는 주행 데이터와 연동된 FSD 관련 재무적 손익이 반영되지 않았다는 점도 강조한다.

>>> 카카오엔터테인먼트 Value

최근 오픈 AI 4o Image 관련 글로벌 엄청난 사용을 근간으로 볼 때 생각보다 빠른 속도로 AI가 주도할 콘텐츠 시장이 개화될 것으로 판단하며, 당사는 이와 관련해 향후 피드의 방향성이 기존 수동형 시청 콘텐츠에 국한되지 않고 검색 프롬프트와 AI가 주도적으로 결합된 능동형 피드 시장으로 재편될 것으로 판단한다. 이는 검색과의 강결합을 의미하며 유저 프롬프트에 따라 AI는 각종 예측 전망자료 및 다양한 분야 콘텐츠를 유저에게 제공하면서 명확한 밸류를 제공해 줄 것으로 판단한다. 동 관점에서 향후 카카오가 모색할 피드 방향성도 검색과 결합을 통한 프로덕트 라인을 구축하고 오픈 AI 통합 최신 모델이 탑재되면서 유저 인게이지먼트를 증폭시켜 이에 따른 타겟팅 기반 광고사업의 기회를 창출할 가능성이 있을 것으로 판단한다. 이는 콘텐츠 기반 휴먼 크리에이터 시장을 잠식할 경쟁강도 증가 뿐 아니라 아티스트 및 미디어 엔터테인먼트 밸류체인을 아우를 저작권 및 사업가치 레벨업에 대한 트리거로 작용할 것이며 결론적으로 카카오엔터테인먼트에 대한 중기 이상의 밸류 레벨업을 조망하는 이유이다.

>>> 소셜앱 관련 확장 가능성

카카오톡이 현 슈퍼앱에서 향후 피드 기반의 소셜앱으로 강화될 방향성과 이에 대한 오픈 AI의 소셜앱 관심 히스토리 및 글로벌 확장 여지도 주목할 점이다.

카카오 Valuation

(십억원)	산출내역
카카오 본사 및 기타 사업부문 적정가치	10,560.3
25E 조정 지배주주지분	301.7
목표 PER(배)	35.0
카카오커머스 사업부문 적정가치	7,519.6
29E 거래형 사업부문 당기순이익	440.4
잠재 PER(배)	25.0
연간 할인율(%)	10.0%
카카오페이 지분가치	1,780.1
카카오페이 적정가치	3,845.1
지분율(%)	46.3%
카카오뱅크 지분가치	2,025.6
카카오뱅크 적정가치	9,945.0
지분율(%)	27.2%
카카오모빌리티 지분가치	3,481.8
카카오모빌리티 기업가치	6,086.6
지분율(%)	57.2%
카카오엔터테인먼트 지분가치	3,951.7
카카오엔터테인먼트 기업가치	5,984.7
지분율(%)	66.0%
Kakao Piccoma 지분가치	1,206.3
Kakao Piccoma 적정가치	1,654.8
지분율(%)	72.9%
카카오게임즈 지분가치	403.8
카카오게임즈 기업가치	1,240.2
지분율(%)	40.7%
카카오 적정가치	30,929.2
발행주식수(천주)	443,872
카카오 주당 적정가치(원)	69,680
현주가(원)	37,750
업사이드(%)	84.6%

주1: 25E 기준, 연간 할인율 10%, 지분가치 할인율은 카카오뱅크 25% 및 카카오게임즈 20% 적용
주2: 카카오페이 및 카카오뱅크 적정가치는 2025년 4월 16일 시가총액 적용
자료: 카카오, 키움증권

카카오 거래형 사업부문 연간 실적 및 Valuation

(십억원)	23A	24A	25E	26E	27E	28E	29E
매출액	865.4	898.4	969.4	1,025.8	1,076.4	1,119.2	1,158.0
선물하기	729.9	772.4	837.4	888.7	935.2	974.5	1,010.4
톡스토어	95.6	91.3	95.8	99.7	102.7	105.2	107.3
메이커스	39.8	34.7	36.1	37.4	38.5	39.5	40.3
영업비용	457.7	482.4	518.6	546.0	567.5	582.0	593.1
인건비	88.5	101.8	114.5	125.9	135.4	142.1	147.8
지급수수료	338.0	344.8	363.7	375.7	384.3	389.7	393.2
상품매입원가	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
기타	31.2	35.9	40.4	44.4	47.7	50.1	52.1
영업이익	407.7	416.0	450.8	479.8	508.9	537.3	564.9
마진율(%)	47.1%	46.3%	46.5%	46.8%	47.3%	48.0%	48.8%
당기순이익	310.9	323.4	350.5	373.3	396.3	418.6	440.4
%YoY	18.3%	4.0%	8.4%	6.5%	6.1%	5.6%	5.2%
CAGR(25E-29E)							6.4%
잠재 PER(배)							25.0
25E 적정가치							7,519.6

주: 연간 할인율 10% 적용
자료: 카카오, 전자공시, 키움증권 추정

카카오모빌리티 연간 실적 및 Valuation

(십억원)	23A	24A	25E	26E	27E	28E	29E
매출액	601.8	675.0	731.4	791.8	841.7	881.0	914.4
택시	244.7	249.7	276.3	310.5	338.8	359.0	376.2
대리	134.0	136.8	144.8	152.5	159.8	166.6	173.0
기타	223.1	288.5	310.3	328.8	343.1	355.4	365.3
영업비용	563.1	582.0	610.5	635.8	656.7	674.5	689.3
인건비	161.7	166.5	173.2	179.3	184.6	189.3	193.0
보험료	27.4	27.8	29.5	31.0	32.5	33.8	35.0
지급수수료	204.5	223.2	236.6	247.8	256.5	264.1	270.5
마케팅비	16.2	9.9	10.5	11.1	11.6	11.9	12.1
기타	153.2	154.5	160.7	166.6	171.5	175.5	178.6
영업이익	38.7	93.0	121.0	156.0	185.0	206.5	225.1
마진율(%)	6.4%	13.8%	16.5%	19.7%	22.0%	23.4%	24.6%
지배주주지분	-122.4	31.4	87.6	118.4	143.7	162.4	178.2
%YoY	적확	흑전	179.3%	35.2%	21.4%	13.0%	9.8%
CAGR(25E-29E)							41.6%
잠재 PER(배)							50.0
25E 적정가치							6,086.6

주: 연간 할인율 10% 적용
자료: 카카오모빌리티, 키움증권 추정

카카오 유료 콘텐츠 사업부문 연간 실적 및 Valuation

(십억원)	23A	24A	25E	26E	27E	28E	29E
매출액	1,136.8	1,135.8	1,243.6	1,349.7	1,452.8	1,553.0	1,649.0
카카오엔터테인먼트	559.5	569.2	601.0	652.9	708.4	761.8	811.5
Kakao Piccoma	577.2	566.6	642.6	696.7	744.3	791.2	837.5
영업비용	1,044.6	1,078.5	1,169.3	1,245.8	1,328.9	1,407.1	1,480.3
카카오엔터테인먼트	514.5	529.8	563.3	610.1	659.0	704.9	747.5
Kakao Piccoma	530.1	548.7	606.1	635.8	669.9	702.2	732.8
영업이익	92.2	57.3	74.3	103.8	123.9	145.9	168.7
마진율(%)	8.1%	5.0%	6.0%	7.7%	8.5%	9.4%	10.2%
카카오엔터테인먼트	45.1	39.4	37.8	42.9	49.5	56.9	64.0
Kakao Piccoma	47.1	17.9	36.5	61.0	74.4	89.0	104.7
당기순이익	20.1	60.7	71.1	93.1	109.1	126.5	144.4
%YoY	-73.8%	201.7%	17.2%	30.9%	17.2%	15.9%	14.1%
CAGR(25E-29E)							18.9%
잠재 PER(배)							30.1
25E 적정가치							2,966.3
카카오엔터테인먼트	45.4	43.2	43.5	48.9	55.6	62.8	69.8
%YoY	5.1%	-4.7%	0.6%	12.6%	13.5%	13.0%	11.2%
CAGR(25E-29E)							10.1%
잠재 PER(배)							27.5
25E 적정가치							1,311.6
Kakao Piccoma	-25.3	17.5	27.7	44.2	53.6	63.7	74.5
%YoY	적전	흑전	58.4%	59.8%	21.3%	18.9%	17.0%
CAGR(25E-29E)							33.7%
잠재 PER(배)							32.5
25E 적정가치							1,654.8

주: 연간 할인율 10% 적용
자료: 카카오, 전자공시, 키움증권 추정

카카오 분기 실적 추이 및 전망

(십억원)	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25E	2Q25E	3Q25E	4Q25E	24A	25E	26E
매출액	1,988.4	2,004.9	1,921.4	1,957.0	1,911.1	2,037.7	2,126.7	2,319.5	7,871.7	8,394.9	9,126.8
플랫폼부문	954.8	955.3	943.5	1,047.2	1,026.0	1,049.9	1,072.5	1,154.6	3,900.7	4,303.0	4,617.5
톡비즈	522.1	513.9	507.3	562.7	549.5	541.7	558.1	617.6	2,106.1	2,266.8	2,388.0
포털비즈	84.7	87.9	76.4	83.2	80.4	85.7	78.3	87.4	332.2	331.8	343.4
플랫폼 기타	348.0	353.5	359.8	401.2	396.1	422.5	436.1	449.6	1,462.5	1,704.3	1,886.1
콘텐츠부문	1,033.6	1,049.6	977.9	909.9	885.0	987.7	1,054.2	1,164.9	3,971.0	4,092.0	4,509.3
게임	243.1	233.5	233.6	163.0	133.1	144.5	189.3	254.9	873.2	721.8	879.4
뮤직	468.2	510.9	470.9	470.0	451.7	524.6	532.6	572.0	1,920.0	2,080.9	2,232.4
스토리	227.0	215.7	218.7	203.0	219.2	238.0	248.9	245.7	864.3	951.8	1,043.3
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	1,881.6	1,816.9	1,876.2	1,958.6	2,034.6	7,411.5	7,686.3	8,138.3
영업이익	120.3	134.0	130.5	75.4	94.1	161.4	168.2	284.9	460.2	708.6	988.4
영업이익률(%)	6.0%	6.7%	6.8%	3.9%	4.9%	7.9%	7.9%	12.3%	5.8%	8.4%	10.8%
영업외손익	20.3	30.9	5.2	-519.5	36.9	37.9	40.1	17.2	-463.0	132.0	163.9
법인세차감전순이익	140.6	164.9	135.7	-444.0	131.0	199.3	208.2	302.1	-2.8	840.6	1,152.4
법인세차감전순이익률(%)	7.1%	8.2%	7.1%	-22.7%	6.9%	9.8%	9.8%	13.0%	0.0%	10.0%	12.6%
법인세비용	72.9	77.7	57.2	-48.8	33.0	50.3	52.5	76.2	159.1	212.0	294.3
법인세율(%)	51.9%	47.1%	42.2%	11.0%	25.2%	25.2%	25.2%	25.2%	-5650.7%	25.2%	25.5%
당기순이익	67.7	87.1	78.5	-395.2	98.0	149.0	155.7	225.9	-161.9	628.6	858.0
당기순이익률(%)	3.4%	4.3%	4.1%	-20.2%	5.1%	7.3%	7.3%	9.7%	-2.1%	7.5%	9.4%
지배주주지분	73.7	101.3	105.8	-225.5	110.7	155.5	156.2	210.2	55.3	632.6	781.2
비지배지분	-6.1	-14.1	-27.3	-169.7	-12.7	-6.5	-0.5	15.8	-217.1	-4.0	76.9

자료: 카카오, 키움증권

카카오 연간 실적 추정치 변경 내역

(십억원)	변경 전			변경 후			차이(%, %P)		
	25E	26E	27E	25E	26E	27E	25E	26E	27E
매출액	8,526.0	9,245.6	9,616.5	8,394.9	9,126.8	9,502.8	-1.5%	-1.3%	-1.2%
영업이익	726.8	997.6	1,065.6	708.6	988.4	1,060.2	-2.5%	-0.9%	-0.5%
영업이익률	8.5%	10.8%	11.1%	8.4%	10.8%	11.2%	-0.1%	0.0%	0.1%
법인세차감전순이익	851.3	1,154.0	1,251.4	840.6	1,152.4	1,253.4	-1.3%	-0.1%	0.2%
당기순이익	636.5	859.2	930.9	628.6	858.0	932.4	-1.2%	-0.1%	0.2%
지배주주지분	632.2	782.6	856.1	632.6	781.2	849.7	0.1%	-0.2%	-0.7%

자료: 키움증권

카카오 분기 실적 추정치 변경 내역

(십억원)	변경 전				변경 후				차이(%, %P)			
	1Q25E	2Q25E	3Q25E	4Q25E	1Q25E	2Q25E	3Q25E	4Q25E	1Q25E	2Q25E	3Q25E	4Q25E
매출액	1,973.2	2,046.1	2,151.6	2,355.1	1,911.1	2,037.7	2,126.7	2,319.5	-3.2%	-0.4%	-1.2%	-1.5%
영업이익	107.9	152.8	180.0	286.1	94.1	161.4	168.2	284.9	-12.8%	5.7%	-6.6%	-0.4%
영업이익률	5.5%	7.5%	8.4%	12.2%	4.9%	7.9%	7.9%	12.3%	-0.5%	0.5%	-0.5%	0.1%
법인세차감전순이익	142.3	188.1	217.6	303.3	131.0	199.3	208.2	302.1	-7.9%	5.9%	-4.3%	-0.4%
당기순이익	106.4	140.6	162.7	226.8	98.0	149.0	155.7	225.9	-7.9%	6.0%	-4.3%	-0.4%
지배주주지분	115.1	148.6	158.6	209.9	110.7	155.5	156.2	210.2	-3.8%	4.7%	-1.5%	0.1%

자료: 키움증권

포괄손익계산서

(단위 :십억원)

12 월 결산, IFRS 연결	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
매출액	7,557.0	7,871.7	8,394.9	9,126.8	9,502.8
매출원가	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
매출총이익	7,557.0	7,871.7	8,394.9	9,126.8	9,502.8
판관비	7,096.1	7,411.5	7,686.3	8,138.3	8,442.6
영업이익	460.9	460.2	708.6	988.4	1,060.2
EBITDA	1,221.5	1,295.5	1,546.2	1,837.6	1,929.6
영업외손익	-2,109.1	-463.0	132.0	163.9	193.2
이자수익	190.2	206.4	224.2	245.4	268.9
이자비용	162.8	203.7	203.7	203.7	203.7
외환관련이익	18.1	61.2	22.2	23.3	24.5
외환관련손실	22.2	35.8	18.0	18.9	19.9
종속 및 관계기업손익	4.0	53.7	102.0	128.9	153.2
기타	-2,136.4	-544.8	5.3	-11.1	-29.8
법인세차감전이익	-1,648.2	-2.8	840.6	1,152.4	1,253.4
법인세비용	168.4	159.1	212.0	294.3	321.0
계속사업순손익	-1,816.7	-161.9	628.6	858.0	932.4
당기순이익	-1,816.7	-161.9	628.6	858.0	932.4
지배주주순이익	-1,012.6	55.3	632.6	781.2	849.7
증감율 및 수익성 (%)					
매출액 증감율	11.2	4.2	6.6	8.7	4.1
영업이익 증감율	-19.1	-0.2	54.0	39.5	7.3
EBITDA 증감율	6.1	6.1	19.4	18.8	5.0
지배주주순이익 증감율	-174.6	-105.5	1,043.9	23.5	8.8
EPS 증감율	적전	흑전	1,045.3	23.5	8.8
매출총이익율(%)	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0
영업이익률(%)	6.1	5.8	8.4	10.8	11.2
EBITDA Margin(%)	16.2	16.5	18.4	20.1	20.3
지배주주순이익률(%)	-13.4	0.7	7.5	8.6	8.9

재무상태표

(단위 :십억원)

12 월 결산, IFRS 연결	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
유동자산	9,988.2	10,958.8	11,850.8	12,924.3	14,035.9
현금 및 현금성자산	5,389.2	6,145.1	6,774.9	7,542.8	8,398.6
단기금융자산	2,735.6	2,705.4	2,840.7	2,982.7	3,131.9
매출채권 및 기타채권	1,204.8	1,242.9	1,325.5	1,441.1	1,500.5
재고자산	138.6	64.9	69.2	75.2	78.3
기타유동자산	520.0	800.5	840.5	882.5	926.6
비유동자산	15,191.8	14,814.2	15,228.4	15,696.6	16,208.2
투자자산	5,352.7	5,717.8	5,960.9	6,237.9	6,546.5
유형자산	1,336.9	1,286.1	1,299.9	1,331.3	1,370.8
무형자산	5,768.9	5,136.8	5,160.4	5,179.8	5,195.9
기타비유동자산	2,733.3	2,673.5	2,807.2	2,947.6	3,095.0
자산총계	25,180.0	25,773.0	27,079.2	28,620.9	30,244.1
유동부채	7,564.1	8,632.7	8,953.7	9,290.8	9,644.7
매입채무 및 기타채무	4,934.4	5,295.6	5,560.4	5,838.4	6,130.3
단기금융부채	1,919.9	2,212.0	2,212.0	2,212.0	2,212.0
기타유동부채	709.8	1,125.1	1,181.3	1,240.4	1,302.4
비유동부채	3,757.2	3,197.5	3,227.8	3,259.1	3,291.6
장기금융부채	2,579.2	2,047.1	2,047.1	2,047.1	2,047.1
기타비유동부채	1,178.0	1,150.4	1,180.7	1,212.0	1,244.5
부채총계	11,321.4	11,830.1	12,181.5	12,549.9	12,936.4
지배지분	9,763.7	10,141.3	11,100.1	12,196.5	13,350.5
자본금	44.5	44.4	44.4	44.4	44.4
자본잉여금	8,839.9	8,911.0	8,911.0	8,911.0	8,911.0
기타자본	7.6	-34.1	-34.1	-34.1	-34.1
기타포괄손익누계액	-1,050.4	-723.6	-364.4	-5.3	353.9
이익잉여금	1,922.1	1,943.5	2,543.1	3,280.4	4,075.2
비지배지분	4,094.9	3,801.6	3,797.6	3,874.5	3,957.3
자본총계	13,858.6	13,942.9	14,897.7	16,071.0	17,307.7

현금흐름표

(단위 :십억원)

12 월 결산, IFRS 연결	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
영업활동 현금흐름	1,341.1	1,250.5	1,874.4	2,061.1	2,206.4
당기순이익	0.0	0.0	628.6	858.0	932.4
비현금항목의 가감	3,000.8	1,462.0	1,148.8	1,194.6	1,193.8
유형자산감가상각비	489.2	575.7	586.2	593.6	610.5
무형자산감가상각비	271.4	259.6	251.4	255.6	259.0
지분법평가손익	-404.9	-242.0	-102.0	-128.9	-153.2
기타	2,645.1	868.7	413.2	474.3	477.5
영업활동자산부채증감	248.0	-4.3	221.3	193.9	268.9
매출채권및기타채권의감소	-108.0	-20.3	-82.6	-115.6	-59.4
재고자산의감소	43.5	0.5	-4.3	-6.0	-3.1
매입채무및기타채무의증가	417.8	-27.0	264.8	278.0	291.9
기타	-105.3	42.5	43.4	37.5	39.5
기타현금흐름	-1,907.7	-207.2	-124.3	-185.4	-188.7
투자활동 현금흐름	-1,779.9	10.4	-651.4	-690.1	-729.6
유형자산의 취득	-575.1	-379.6	-600.0	-625.0	-650.0
유형자산의 처분	13.9	31.9	0.0	0.0	0.0
무형자산의 순취득	-135.2	-87.3	-275.0	-275.0	-275.0
투자자산의감소(증가)	-498.1	-311.4	-141.1	-148.1	-155.4
단기금융자산의감소(증가)	-928.9	30.2	-135.3	-142.0	-149.1
기타	343.5	726.6	500.0	500.0	499.9
재무활동 현금흐름	1,019.6	-521.3	-279.9	-282.9	-293.9
차입금의 증가(감소)	140.3	-139.1	0.0	0.0	0.0
자본금, 자본잉여금의 증가(감소)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
자기주식처분(취득)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
배당금지급	-54.6	-43.5	-29.9	-32.9	-43.9
기타	933.9	-338.7	-250.0	-250.0	-250.0
기타현금흐름	-27.5	16.4	-313.5	-320.1	-327.2
현금 및 현금성자산의 순증가	553.3	755.9	629.8	767.9	855.8
기초현금 및 현금성자산	4,835.9	5,389.2	6,145.1	6,774.9	7,542.8
기말현금 및 현금성자산	5,389.2	6,145.1	6,774.9	7,542.8	8,398.6

투자지표

(단위 :원, %, 배)

12 월 결산, IFRS 연결	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
주당지표(원)					
EPS	-2,276	124	1,426	1,761	1,915
BPS	21,948	22,858	25,019	27,491	30,091
CFPS	2,662	2,928	4,006	4,627	4,792
DPS	61	68	75	100	125
주가배수(배)					
PER	-23.9	306.9	26.5	21.4	19.7
PER(최고)	-31.3	497.2	32.3		
PER(최저)	-16.4	261.5	25.0		
PBR	2.47	1.67	1.51	1.37	1.25
PBR(최고)	3.25	2.71	1.84		
PBR(최저)	1.70	1.42	1.43		
PSR	3.20	2.15	2.00	1.84	1.76
PCFR	20.4	13.0	9.4	8.2	7.9
EV/EBITDA	20.2	12.5	9.8	7.8	7.0
주요비율(%)					
배당성향(%,보통주,현금)	-1.5	-18.4	5.2	5.1	5.9
배당수익률(%,보통주,현금)	0.1	0.2	0.2	0.3	0.3
ROA	-7.5	-0.6	2.4	3.1	3.2
ROE	-10.3	0.6	6.0	6.7	6.7
ROIC	8.9	10.1	12.5	17.6	19.1
매출채권회전율	7.6	6.4	6.5	6.6	6.5
재고자산회전율	50.6	77.3	125.2	126.4	123.7
부채비율	81.7	84.8	81.8	78.1	74.7
순차입금비율	-26.2	-32.9	-36.0	-39.0	-42.0
이자보상배율	2.8	2.3	3.5	4.9	5.2
총차입금	4,499.1	4,259.0	4,259.0	4,259.0	4,259.0
순차입금	-3,625.7	-4,591.5	-5,356.5	-6,266.5	-7,271.4
NOPLAT	1,221.5	1,295.5	1,546.2	1,837.6	1,929.6
FCF	860.5	884.2	703.4	867.7	989.6

Compliance Notice

- 당사는 4월 16일 현재 '카카오(035720)' 발행주식을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 동 자료를 기관투자가 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 동 자료의 금융투자분석사는 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

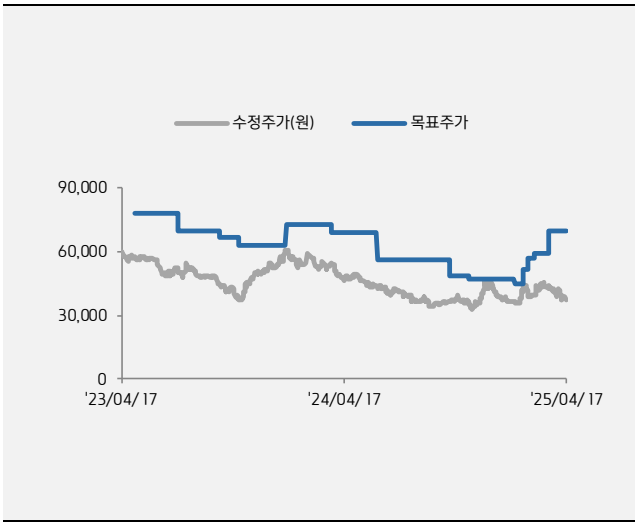
- 본 조사분석자료는 당사의 리서치센터가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보로부터 얻은 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없고, 통지 없이 의견이 변경될 수 있습니다.
- 본 조사분석자료는 유가증권 투자를 위한 정보제공을 목적으로 당사 고객에게 배포되는 참고자료로서, 유가증권의 종류, 종목, 매매의 구분과 방법 등에 관한 의사결정은 전적으로 투자자 자신의 판단과 책임하에 이루어져야 하며, 당사는 본 자료의 내용에 의거하여 행해진 일체의 투자행위 결과에 대하여 어떠한 책임도 지지 않으며 법적 분쟁에서 증거로 사용 될 수 없습니다.
- 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	목표가격대상시점	괴리율(%) 평균주가대비	괴리율(%) 최고주가대비
카카오 (035720)	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	-31.05	-30.00
	2025-02-24	BUY(Maintain)	59,000원	6개월	-26.72	-23.05
	2025-03-20	BUY(Maintain)	70,000원	6개월	-41.55	-37.71
	2025-04-17	BUY(Maintain)	70,000원	6개월		

*주가는 수정주가를 기준으로 괴리율을 산출하였음.

목표주가추이(2개년)



투자의견 및 적용기준

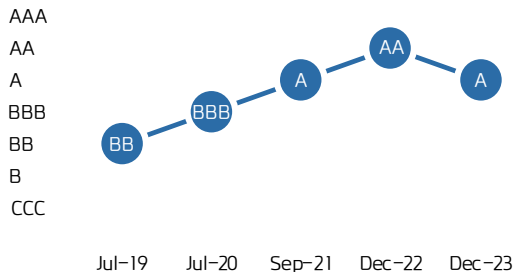
기업	적용기준(6개월)
Buy(매수)	시장대비 +20% 이상 주가 상승 예상
Outperform(시장수익률 상회)	시장대비 +10~+20% 주가 상승 예상
Marketperform(시장수익률)	시장대비 +10~-10% 주가 변동 예상
Underperform(시장수익률 하회)	시장대비 -10~-20% 주가 하락 예상
Sell(매도)	시장대비 -20% 이하 주가 하락 예상

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 (2024/04/01~2025/03/31)

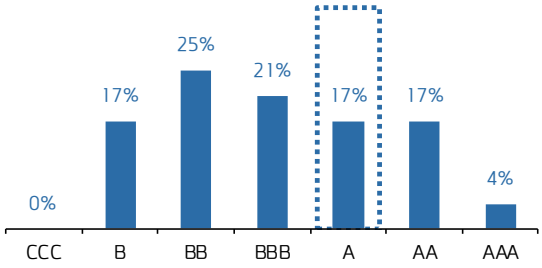
매수	중립	매도
95.90%	4.10%	0.00%

MSCI ESG 종합 등급



자료: MSCI, 키움증권 리서치

MSCI 동종 업체 등급 분포



자료: MSCI, 키움증권 리서치
주) MSCI ACWI Index 내 Interactive Media & Services 기업 24개 참조

세부 항목별 점수 및 산업 평균

	점수	산업평균	비중	변동
가중평균 점수	5.4	4.5		
환경	10.0	7.9	5.0%	
탄소 배출	10.0	8	5.0%	
사회	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
지배구조	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