



# BUY(Maintain)

목표주가: 56,000원(하향)

주가(6/7): 44,250원

시가총액: 196,202억원



인터넷/게임 Analyst 김진구

jingu.kim@kiwoom.com

## Stock Data

KOSPI (6/7)		2,722.67pt
52 주 주가동향	최고가	최저가
최고/최저가 대비	61,100원	37,600원
등락률	-27.6%	17.7%
수익률	절대	상대
1M	-11.0%	-10.6%
6M	-12.4%	-19.8%
1Y	-21.8%	-24.5%

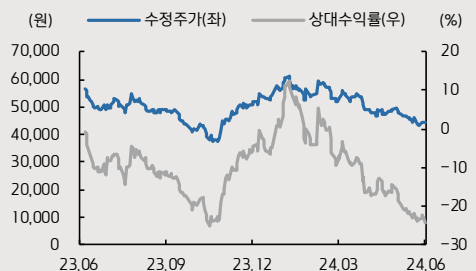
## Company Data

발행주식수	443,395천주
일평균 거래량(3M)	1,181천주
외국인 지분율	27.2%
배당수익률(24E)	0.17%
BPS(24E)	23,398원
주요 주주	김범수 외 92인 24.2%

## 투자지표

(십억원, IFRS 연결)	2022	2023	2024F	2025F
매출액	6,798.7	7,557.0	8,535.6	9,398.7
영업이익	569.4	460.9	656.7	860.2
EBITDA	1,150.8	1,221.5	1,515.6	1,715.3
세전이익	1,268.9	-1,648.2	751.4	1,004.2
순이익	1,067.0	-1,816.7	525.3	749.0
지배주주지분순이익	1,358.0	-1,012.6	541.9	686.0
EPS(원)	3,049	-2,276	1,221	1,547
증감률(% YoY)	-2.3	적전	흑전	26.7
PER(배)	17.4	-23.9	36.3	28.6
PBR(배)	2.37	2.47	1.89	1.76
EV/EBITDA(배)	21.5	20.9	13.6	11.7
영업이익률(%)	8.4	6.1	7.7	9.2
ROE(%)	13.6	-10.3	5.4	6.4
순차입금비율(%)	-17.9	-19.2	-21.2	-23.9

## Price Trend



# 카카오 (035720)

## 전략적 의사결정 요구



동사 목표주가를 기존 6.9만원에서 5.6만원으로 하향한다. 동사가 확보한 다양한 세그먼트에서 유저 데이터를 무기로 글로벌 빅테크와 전략적 사업 제휴를 신속히 이끌어내지 못한다면 동사 데이터 가치는 시간이 지날수록 희석되고 AI 경쟁력을 놓칠 확률이 체증적으로 증가할 수 있음을 매니지먼트는 인지할 필요가 있다.

### >>> 동사 목표주가 5.6만원으로 하향

동사 목표주가를 기존 6.9만원에서 5.6만원으로 하향한다. 동 목표주가 산출은 본사 및 기타 사업부문 적정가치 3.6조원, 커머스 사업부문 적정가치 7.1조원,페이 지분가치 1.5조원, 은행 지분가치 1.5조원, 모빌리티 지분가치 2.8조원, 엔터테인먼트 지분가치 5.8조원, Kakao Piccoma 지분가치 2.0조원 및 게임즈 지분가치 0.6조원을 합산했다. 동사 특비즈 및 버티컬 사업부문을 포괄하는 AI 경쟁력 약화 우려를 반영해 본사 및 기타 사업부문 적정가치 산정 목표 PER을 기존 22.5배에서 20배로 하향 조정했으며, 유료 콘텐츠 사업부문의 GMV 성장 둔화 및 서구권 시장에서의 경쟁력 약화 등을 감안하여 카카오엔터테인먼트 및 Kakao Piccoma 가치를 기존 대비 하향 조정하였다.

### >>> AI 사업을 면밀히 챙겨야 할 시점

동사는 특비즈 및 주요 버티컬 사업부문을 관통하는 AI 전략 및 세부 액션플랜 수립에 있어서 매니지먼트 교체 후에도 가시적인 변화를 보여주고 있지 못하고 있으며, 유저 부가가치 증대를 위한 실질적인 결과물 창출 및 제시에도 적극적 모습을 보이고 있다고 판단하기 어려운 상황이다. 글로벌 빅테크가 중기적으로 유저들의 자발적인 데이터 이전을 통해 데이터를 학습하고 해당 과정을 통해서 추론과 예측 기반의 유저 부가가치를 높일 구독경제 확산이 가시적으로 나타날 것으로 전망된다는 점에서, 동사가 확보한 다양한 세그먼트에서 유저 데이터를 무기로 글로벌 빅테크와 전략적 사업 제휴를 신속히 이끌어내지 못한다면 동사 데이터 가치는 시간이 지날수록 희석되고 AI 경쟁력을 놓칠 확률이 체증적으로 증가할 수 있음을 매니지먼트는 인지할 필요가 있다.

### >>> 창의적 조직으로 변모할 필요 존재

최근 동사가 다양한 이해관계자와의 관계 정립 및 내부 체계 개선을 위해 조직 관리에 집중하려 하는 점은 심분 이해가 되나, 인터넷 비즈니스는 기본적으로 매우 유연한 조직 관리 체계 하에서 창의적이고 새로운 서비스 기반으로 유저 커버리지를 넓혀야 하는 과정이 필수적인 바, 현재 관리 중심 하에서 동사가 기존 서비스 중심의 성과 향유에 집중한다면 중장기적으로 밸류에이션에 대한 프레스가 발생할 수 있음을 짚고 넘어가고자 한다. 단기적으로는 유저 트래픽 기반 광고 및 관계형 장점을 활용한 커머스 중심의 실적 개선은 가능하겠지만 장기 조건이 전제되어야 의미있는 기업가치 레벨업이 가능할 것으로 판단한다.

카카오 Valuation

(십억원)	산출내역
카카오 본사 및 기타 사업부문 적정가치	3,600.1
24E 조정 지배주주지분	180.0
목표 PER(배)	20.0
카카오커머스 사업부문 적정가치	7,084.1
28E 거래형 사업부문 당기순이익	461.0
잠재 PER(배)	22.5
연간 할인율(%)	10.0%
카카오페이 지분가치	1,526.4
카카오페이 적정가치	4,116.6
지분율(%)	46.3%
카카오뱅크 지분가치	1,470.2
카카오뱅크 적정가치	10,826.2
지분율(%)	27.2%
카카오모빌리티 지분가치	2,819.7
카카오모빌리티 기업가치	4,921.3
지분율(%)	57.3%
카카오엔터테인먼트 지분가치	5,780.1
카카오엔터테인먼트 기업가치	8,753.8
지분율(%)	66.0%
Kakao Piccoma 지분가치	1,970.3
Kakao Piccoma 적정가치	2,702.7
지분율(%)	72.9%
카카오게임즈 지분가치	639.0
카카오게임즈 기업가치	1,957.2
지분율(%)	40.8%
카카오 적정가치	24,889.9
발행주식수(천주)	443,395
카카오 주당 적정가치(원)	56,135
현주가(원)	44,250
업사이드(%)	26.9%

주1: 24E 기준, 연간 할인율 10%, 지분가치 할인율은 카카오뱅크 50%, 카카오페이 및 카카오게임즈 20% 적용

주2: 카카오페이 및 카카오뱅크 적정가치는 2024년 6월 7일 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	945.3	1,011.5	1,071.4	1,122.1	1,167.0
선물하기	700.5	729.9	818.0	879.8	935.8	983.1	1,025.2
톡스토어	92.9	95.6	93.6	96.8	99.8	102.2	104.3
메이커스	200.1	39.8	33.7	34.8	35.9	36.8	37.5
영업비용	650.9	457.7	489.3	517.8	541.7	559.6	572.1
인건비	70.8	88.5	101.8	114.5	125.9	135.4	142.1
지급수수료	327.1	338.0	351.6	363.0	371.3	376.5	379.9
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	456.0	493.7	529.7	562.5	594.9
마진율(%)	34.5%	47.1%	48.2%	48.8%	49.4%	50.1%	51.0%
당기순이익	262.9	310.9	352.9	382.1	410.1	435.7	461.0
%YoY	21.4%	18.3%	13.5%	8.3%	7.3%	6.2%	5.8%
CAGR(24E-28E)							8.2%
참재 PER(배)							22.5
24E 적정가치							7,084.1

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	652.3	709.6	766.1	816.1	860.2
택시	232.5	244.7	241.8	268.4	295.9	319.1	337.6
대리	106.2	134.0	147.2	164.7	182.6	200.8	219.0
기타	144.9	223.1	263.3	276.5	287.5	296.2	303.6
영업비용	464.2	563.1	593.1	623.4	650.2	672.9	693.0
인건비	154.5	161.7	169.0	175.8	181.9	187.4	192.0
보험료	25.7	27.4	29.5	32.9	36.3	39.8	43.3
지급수수료	167.8	204.5	223.8	236.6	247.9	257.5	266.1
마케팅비	8.2	16.2	12.4	13.2	14.0	14.6	15.1
기타	107.9	153.2	158.4	165.0	170.1	173.7	176.5
영업이익	19.5	38.7	59.2	86.2	115.9	143.2	167.2
마진율(%)	4.0%	6.4%	9.1%	12.1%	15.1%	17.5%	19.4%
당기순이익	-27.7	-124.2	24.6	48.6	74.5	98.6	120.1
%YoY	적전	적확	흑전	97.1%	53.3%	32.3%	21.9%
CAGR(25E-28E)							48.6%
참재 PER(배)							60.0
24E 적정가치							4,921.3

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	1,040.4	1,065.4	1,157.9	1,301.9	1,440.6	1,575.8	1,707.5
카카오페이지	541.2	537.5	583.4	657.6	736.6	815.6	895.8
Kakao Piccoma	499.2	527.9	574.5	644.3	704.0	760.2	811.7
영업비용	937.7	963.8	1,025.1	1,123.8	1,211.6	1,292.9	1,367.7
카카오페이지	498.7	501.9	536.8	592.3	648.4	703.8	758.9
Kakao Piccoma	438.9	461.9	488.3	531.6	563.2	589.2	608.8
영업이익	102.7	101.6	132.8	178.0	229.0	282.9	339.8
마진율(%)	9.9%	9.5%	11.5%	13.7%	15.9%	17.9%	19.9%
카카오페이지	42.5	35.6	46.6	65.3	88.2	111.8	136.9
Kakao Piccoma	60.2	66.0	86.2	112.8	140.8	171.0	202.9
당기순이익	81.8	82.2	106.3	139.8	177.6	217.4	259.3
%YoY	52.3%	0.5%	29.3%	31.6%	27.0%	22.4%	19.3%
CAGR(24E-28E)							25.8%
잠재 PER(배)							30.0
24E 적정가치							5,312.7
카카오페이지	42.6	39.3	50.3	66.6	86.1	106.2	127.4
%YoY	7.7%	-7.8%	27.9%	32.4%	29.3%	23.3%	20.0%
CAGR(24E-28E)							26.5%
잠재 PER(배)							30.0
24E 적정가치							2,610.0
Kakao Piccoma	39.1	42.9	56.0	73.3	91.5	111.2	131.9
%YoY	177.8%	9.6%	30.6%	30.8%	24.9%	21.5%	18.6%
CAGR(24E-28E)							25.2%
잠재 PER(배)							30.0
24E 적정가치							2,702.7

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

카카오 분기 실적 추이 및 전망

(십억원)	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24E	3Q24E	4Q24E	22A	23A	24E
매출액	1,623.8	1,923.3	2,011.5	1,998.5	1,988.4	2,086.1	2,164.1	2,297.1	6,799.0	7,557.0	8,535.6
플랫폼부문	848.1	869.5	880.0	956.8	954.8	978.6	984.4	1,084.6	3,462.6	3,554.4	4,002.4
특비즈	484.7	480.4	479.5	537.6	522.1	524.7	526.9	593.3	1,901.7	1,982.2	2,167.1
포털비즈	83.6	89.5	83.2	88.1	84.7	91.7	85.3	90.3	424.1	344.3	352.0
플랫폼 기타	279.8	299.6	317.3	331.2	348.0	362.1	372.2	401.1	1,136.8	1,227.9	1,483.3
콘텐츠부문	775.6	1,053.8	1,131.5	1,041.7	1,033.6	1,107.6	1,179.6	1,212.4	3,336.5	4,002.6	4,533.2
게임	247.3	268.6	262.0	231.6	243.1	238.7	284.7	277.6	1,109.5	1,009.5	1,044.2
뮤직	232.0	480.7	513.3	497.9	468.2	520.1	524.9	575.3	894.1	1,723.9	2,088.5
스토리	228.6	231.0	249.1	213.4	227.0	249.5	265.8	250.8	920.9	922.1	993.0
미디어	67.7	73.5	107.0	98.8	95.2	99.2	104.3	108.7	412.0	347.0	407.4
영업비용	1,561.2	1,810.2	1,887.2	1,837.6	1,868.1	1,920.7	2,002.7	2,087.5	6,229.7	7,096.1	7,878.9
영업이익	62.6	113.1	124.3	160.9	120.3	165.5	161.4	209.6	569.4	460.9	656.7
영업이익률(%)	3.9%	5.9%	6.2%	8.0%	6.0%	7.9%	7.5%	9.1%	8.4%	6.1%	7.7%
영업외손익	2.2	-1.4	-11.8	-2,098.1	20.3	31.4	33.8	9.1	699.5	-2,109.1	94.7
법인세차감전순이익	64.8	111.7	112.5	-1,937.3	140.6	196.9	195.3	218.7	1,268.9	-1,648.2	751.4
법인세차감전순이익률(%)	4.0%	5.8%	5.6%	-96.9%	7.1%	9.4%	9.0%	9.5%	18.7%	-21.8%	8.8%
법인세비용	56.5	56.9	75.7	-20.6	72.9	49.4	49.0	54.9	201.9	168.4	226.2
법인세율(%)	87.1%	51.0%	67.2%	1.1%	51.9%	25.1%	25.1%	25.1%	15.9%	-10.2%	30.1%
당기순이익	8.3	54.8	36.9	-1,916.6	67.7	147.5	146.3	163.8	1,067.0	-1,816.7	525.3
당기순이익률(%)	0.5%	2.8%	1.8%	-95.9%	3.4%	7.1%	6.8%	7.1%	15.7%	-24.0%	6.2%
지배주주지분	22.2	55.9	20.9	-1,111.5	73.7	146.7	140.5	181.0	1,358.0	-1,012.6	541.9
비지배지분	-13.9	-1.2	16.0	-805.1	-6.1	0.8	5.8	-17.2	-291.0	-804.1	-16.7

자료: 카카오, 키움증권

카카오 연간 실적 추정치 변경 내역

(십억원)	변경 전			변경 후			차이(% , %P)		
	24E	25E	26E	24E	25E	26E	24E	25E	26E
매출액	8,724.9	9,687.8	10,327.7	8,535.6	9,398.7	9,974.3	-2.2%	-3.0%	-3.4%
영업이익	684.6	914.8	1,078.4	656.7	860.2	1,048.6	-4.1%	-6.0%	-2.8%
영업이익률	7.8%	9.4%	10.4%	7.7%	9.2%	10.5%	-0.2%	-0.3%	0.1%
법인세차감전순이익	648.2	977.1	1,235.7	751.4	1,004.2	1,224.6	15.9%	2.8%	-0.9%
당기순이익	479.9	718.3	905.8	525.3	749.0	911.2	9.5%	4.3%	0.6%
지배주주지분	606.0	755.7	884.9	541.9	686.0	799.7	-10.6%	-9.2%	-9.6%

자료: 키움증권

카카오 분기 실적 추정치 변경 내역

(십억원)	변경 전				변경 후				차이(% , %P)			
	2Q24E	3Q24E	4Q24E	1Q25E	2Q24E	3Q24E	4Q24E	1Q25E	2Q24E	3Q24E	4Q24E	1Q25E
매출액	2,136.2	2,228.1	2,352.7	2,306.3	2,086.1	2,164.1	2,297.1	2,271.6	-2.3%	-2.9%	-2.4%	-1.5%
영업이익	172.3	169.8	216.7	215.3	165.5	161.4	209.6	195.7	-4.0%	-4.9%	-3.3%	-9.1%
영업이익률	8.1%	7.6%	9.2%	9.3%	7.9%	7.5%	9.1%	8.6%	-0.1%	-0.2%	-0.1%	-0.7%
법인세차감전순이익	224.4	225.2	20.5	279.6	196.9	195.3	218.7	234.3	-12.3%	-13.3%	966.5%	-16.2%
당기순이익	166.1	166.7	15.2	205.5	147.5	146.3	163.8	174.8	-11.2%	-12.2%	979.3%	-15.0%
지배주주지분	177.3	172.2	115.7	195.3	146.7	140.5	181.0	161.2	-17.3%	-18.4%	56.5%	-17.5%

자료: 키움증권

포괄손익계산서

(단위 :십억원)

12월 결산, IFRS 연결	2022A	2023A	2024F	2025F	2026F
<b>매출액</b>	6,798.7	7,557.0	8,535.6	9,398.7	9,974.3
매출원가	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
매출총이익	6,798.7	7,557.0	8,535.6	9,398.7	9,974.3
판매비	6,229.4	7,096.1	7,878.9	8,538.5	8,925.7
<b>영업이익</b>	569.4	460.9	656.7	860.2	1,048.6
<b>EBITDA</b>	1,150.8	1,221.5	1,515.6	1,715.3	1,912.3
영업외손익	699.5	-2,109.1	94.7	144.0	176.0
이자수익	122.7	190.2	201.0	216.4	236.0
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	75.8	111.5	138.5
기타	770.6	-2,136.4	-13.0	-14.6	-28.8
<b>법인세차감전이익</b>	1,268.9	-1,648.2	751.4	1,004.2	1,224.6
법인세비용	201.9	168.4	226.2	255.2	313.4
계속사업손익	1,067.0	-1,816.7	525.3	749.0	911.2
<b>당기순이익</b>	1,067.0	-1,816.7	525.3	749.0	911.2
<b>지배주주순이익</b>	1,358.0	-1,012.6	541.9	686.0	799.7
<b>증감율 및 수익성 (%)</b>					
매출액 증감율	15.0	11.2	12.9	10.1	6.1
영업이익 증감율	-3.1	-19.1	42.5	31.0	21.9
EBITDA 증감율	19.7	6.1	24.1	13.2	11.5
지배주주순이익 증감율	-2.1	-174.6	-153.5	26.6	16.6
EPS 증감율	-2.3	적전	흑전	26.7	16.6
매출총이익율(%)	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0
영업이익률(%)	8.4	6.1	7.7	9.2	10.5
EBITDA Margin(%)	16.9	16.2	17.8	18.3	19.2
지배주주순이익률(%)	20.0	-13.4	6.3	7.3	8.0

현금흐름표

(단위 :십억원)

12월 결산, IFRS 연결	2022A	2023A	2024F	2025F	2026F
<b>영업활동 현금흐름</b>	678.4	1,341.1	1,505.5	1,716.1	1,920.7
당기순이익	0.0	0.0	525.3	749.0	911.2
비현금항목의 가감	126.5	3,000.8	2,704.6	2,678.8	2,699.1
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	-75.8	-111.5	-138.5
기타	1,672.8	2,645.1	1,921.5	1,935.2	1,973.9
영업활동자산부채증감	-460.2	248.0	66.8	93.3	154.0
매출채권및기타채권의감소	-69.0	-108.0	-146.8	-129.5	-86.4
재고자산의감소	-73.4	43.5	-18.0	-15.8	-10.6
매입채무및기타채무의증가	64.2	363.8	181.1	190.2	199.7
기타	-382.0	-51.3	50.5	48.4	51.3
기타현금흐름	1,012.1	-1,907.7	-1,791.2	-1,805.0	-1,843.6
<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	241.5	530.1	686.8
기초현금 및 현금성자산	5,325.7	4,835.9	5,389.2	5,630.7	6,160.8
기말현금 및 현금성자산	4,835.9	5,389.2	5,630.7	6,160.8	6,847.7

재무상태표

(단위 :십억원)

12월 결산, IFRS 연결	2022A	2023A	2024F	2025F	2026F
<b>유동자산</b>	7,755.7	8,943.3	9,527.4	10,261.7	11,105.8
현금 및 현금성자산	4,780.2	5,268.8	5,630.7	6,160.8	6,847.7
단기금융자산	1,806.7	1,884.1	1,931.2	1,979.5	2,029.0
매출채권 및 기타채권	771.9	1,133.9	1,280.7	1,410.2	1,496.5
재고자산	160.3	138.6	156.6	172.4	183.0
기타유동자산	236.6	517.9	528.2	538.8	549.6
<b>비유동자산</b>	14,451.1	15,090.2	15,386.8	15,760.8	16,191.7
투자자산	4,850.7	5,349.8	5,568.9	5,829.7	6,123.7
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	2,866.2	3,009.5	3,160.1
<b>자산총계</b>	22,963.5	25,180.0	26,089.4	27,227.1	28,532.1
<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>지배지분</b>	9,983.7	9,763.7	10,374.7	11,119.0	11,966.0
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	2,431.2	3,073.3	3,818.2
비지배지분	3,532.0	4,094.9	4,078.2	4,141.2	4,252.7
<b>자본총계</b>	13,515.7	13,858.6	14,453.0	15,260.2	16,218.7
<b>투자지표</b>					
<b>12월 결산, IFRS 연결</b>	<b>2022A</b>	<b>2023A</b>	<b>2024F</b>	<b>2025F</b>	<b>2026F</b>
<b>주당지표(원)</b>					
EPS	3,049	-2,276	1,221	1,547	1,804
BPS	22,414	21,948	23,398	25,077	26,987
CFPS	2,679	2,662	7,275	7,731	8,142
DPS	60	61	75	100	125
<b>주가배수(배)</b>					
PER	17.4	-23.9	36.3	28.6	24.5
PER(최고)	38.4	-31.3	50.7		
PER(최저)	15.3	-16.4	35.2		
PBR	2.37	2.47	1.89	1.76	1.64
PBR(최고)	5.22	3.25	2.65		
PBR(최저)	2.07	1.70	1.84		
PSR	3.48	3.20	2.30	2.09	1.97
PCFR	19.8	20.4	6.1	5.7	5.4
EV/EBITDA	21.5	20.9	13.6	11.7	10.2
<b>주요비율(%)</b>					
배당성향(% ,보통주,현금)	2.5	-1.5	6.3	5.9	6.0
배당수익률(% ,보통주,현금)	0.1	0.1	0.2	0.2	0.3
ROA	4.7	-7.5	2.0	2.8	3.3
ROE	13.6	-10.3	5.4	6.4	6.9
ROIC	-1.3	8.2	6.8	9.5	11.6
매출채권회전율	9.5	7.9	7.1	7.0	6.9
재고자산회전율	53.9	50.6	57.8	57.1	56.1
부채비율	69.9	81.7	80.5	78.4	75.9
순차입금비율	-17.9	-19.2	-21.2	-23.9	-27.0
이자보상배율	5.2	2.8	4.0	5.3	6.4
총차입금	4,162.9	4,494.6	4,494.6	4,494.6	4,494.6
순차입금	-2,424.1	-2,658.3	-3,067.3	-3,645.7	-4,382.0
NOPLAT	1,150.8	1,221.5	1,515.6	1,715.3	1,912.3
FCF	-496.1	860.5	573.2	752.4	934.3

Compliance Notice

- 당사는 6월 7일 현재 '카카오(035720)' 발행주식을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 동 자료를 기관투자자 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

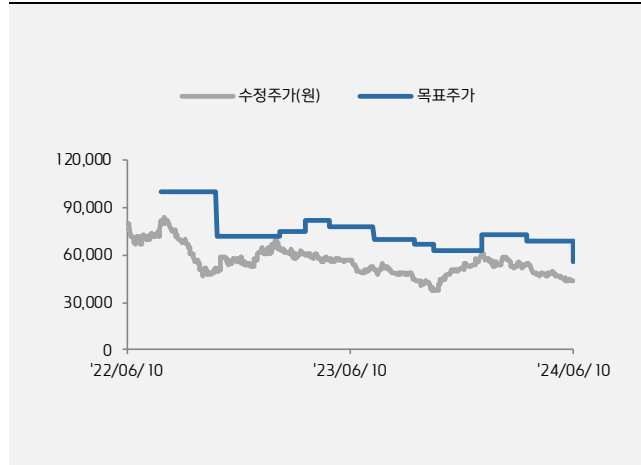
- 본 조사분석자료는 당사의 리서치센터가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보로부터 얻은 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없고, 통지 없이 의견이 변경될 수 있습니다.
- 본 조사분석자료는 유가증권 투자를 위한 정보제공을 목적으로 당사 고객에게 배포되는 참고자료로서, 유가증권의 종류, 종목, 매매의 구분과 방법 등에 관한 의사결정은 전적으로 투자자 자신의 판단과 책임하에 이루어져야 하며, 당사는 본 자료의 내용에 의거하여 행해진 일체의 투자행위 결과에 대하여 어떠한 책임도 지지 않으며 법적 분쟁에서 증거로 사용 될 수 없습니다.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

투자 의견변동내역(2개년)

종목명	일자	투자 의견	목표주가	목표 가격 대상 시점	과리율(%)	
					평균 주가대비	최고 주가대비
카카오 (035720)	2022-08-05	BUY(Maintain)	100,000원	6개월	-36.14	-16.30
	2022-11-04	BUY(Maintain)	72,000원	6개월	-22.93	-17.92
	2022-12-01	BUY(Maintain)	72,000원	6개월	-21.92	-10.42
	2023-01-17	Outperform(Downgrade)	72,000원	6개월	-18.64	-1.53
	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		

\*주가는 수정주가를 기준으로 과리율을 산출하였음.

목표주가추이(2개년)



투자 의견 및 적용 기준

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

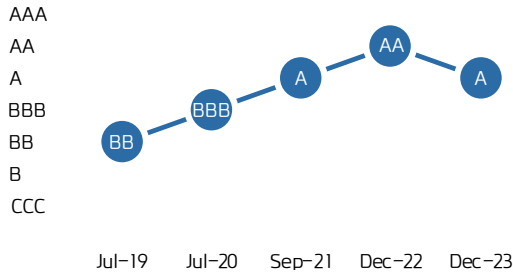
업종	적용 기준(6개월)
Overweight (비중확대)	시장대비 +10% 이상 초과수익 예상
Neutral (중립)	시장대비 +10~-10% 변동 예상
Underweight (비중축소)	시장대비 -10% 이상 초과하락 예상

투자등급 비율 통계 (2023/04/01~2024/03/31)

매수	중립	매도
95.03%	4.97%	0.00%

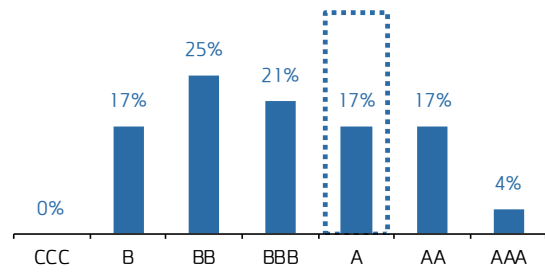


MSCI ESG 종합 등급



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

항목	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