NH투자증권

카카오게임즈 (293490.KQ)

조금 더 시간이 필요할 듯

자회사(카카오VX, 세나테크놀로지, 넵튠) 매각으로 재무 구조는 개선되었고, 게임 사업 본질에 집중. 하반기 중 출시할 신작 성과가 나타나면 실적 반등 및 주가 회복을 기대할 수 있을 것

Analyst 안재민
02)768-7647, jaemin.ahn@nhqv.com
RA 이호승
02)768-7742, hoseung.lee@nhqv.com

※ESG Index/Event는 3페이지 참조

하반기 신작 성과에 따라 실적 반등할 것

카카오게임즈에 대한 투자의견 Hold를 유지하고, 목표주가는 기존 15,000원에서 14,000원으로 하향 조정. 하반기부터 신규 게임 출시를 통해 매출 성장을 시도하겠지만, 3분기까지는 영업적자 불가피할 전망

3분기 가디스오더(액션RPG), 4분기 프로젝트C(서브컬쳐), 크로노오디세이(온라인액션RPG), 프로젝트Q(MMORPG), 2026년 상반기 아키에이지:크로니클(온라인액션RPG) 등 신작 출시가 예정되어 있고, 흥행 여부에 따라 실적 개선 가능성이 점쳐질 것

목표주가는 2025년 이후 실적 추정치 하향을 반영해 조정되었으며, 2026년 순이익에 적용한 Target PER 23배는 기존 가정 유지

예상치를 하회하는 1분기 실적 기록

카카오게임즈의 1분기 실적은 매출액 1,229억원(-31.1% y-y, -7.8% q-q), 영업이익 -124억원(적자전환)으로 영업이익은 당사 추정치 -53억원 및 시장 컨센서스 -77억원을 크게 하회

모바일 매출은 961억원(-41.0% y-y, -14.7% q-q)으로 아키에이지워, 우마무스메의 매출 하락세가 나타나며 부진. 전체 영업이익 하락을 초래. PC 매출은 268억원(+72.0% y-y, +29.7% q-q)으로 PUBG의 양호한 성과와 POE2의 이연 매출로 성장

카카오게임즈 1분기 실적 Review (K-IFRS 연결) (단위: 십억원, %)

	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25P					2Q25E
					발표치	y-y	q-q	당사 추정	컨센서스	
매출액	178.2	152.8	162.8	133.2	122.9	-31.1	-7.8	121.5	133.1	107.3
영업이익	14.1	1.1	7.7	-3.9	-12.4	적전	적지	-5.3	-7.7	-9.5
영업이익률	*4.7*	*-1.2*	*2.9*	*-3.0*	*-10.1*	-	-	*-4.3*	*-5.8*	*-8.9*
세전이익	9.6	-11.3	-1.5	-104.5	-32.5	적전	적지	-4.9	-9.8	-12.3
(지배)순이익	1.0	-9.5	-4.0	-96.4	-23.0	적전	적지	-3.6	-9.6	-10.0

자료: FnGuide, NH투자증권 리서치본부 전망

Hold (유지)

목표주가	**14,000원 (하향)**
현재가 (25/05/07)	**14,360원**
업종	**코스닥 IT 서비스**
KOSPI / KOSDAQ	2573.8 / 722.81
시가총액(보통주)	1,190.0십억원
발행주식수(보통주)	82.9백만주
52주 최고가('24/05/08	22,250원
최저가('25/04/09)	13,030원
평균거래대금(60일)	2,812백만원
배당수익률(2025E)	0.00%
외국인지분율	11.0%
주요주주	
카카오 외 16 인	49.3%

주가상승률	**3개월**	**6개월**	**12개월**
절대수익률 (%)	-12.4	-18.5	-34.9
상대수익률 (%p)	-10.0	-17.3	-21.5

	2024	2025E	2026F	2027F
매출액	627.2	527.7	737.6	755.2
증감률	*-13.6*	*-15.9*	*39.8*	*2.4*
영업이익	19.1	-12.0	58.7	64.2
증감률	*-74.7*	*적전*	*흑전*	*9.3*
영업이익률	*3.0*	*-2.3*	*8.0*	*8.5*
(지배지분)순이익	-108.9	-25.9	50.7	59.2
EPS	-1,318	-313	612	715
증감률	*-52.5*	*적지*	*흑전*	*16.8*
PER	N/A	N/A	23.5	20.1
PBR	1.0	0.9	0.9	0.8
EV/EBITDA	19.4	50.8	16.2	14.8
ROE	-8.0	-2.0	3.8	4.3
부채비율	114.6	119.4	121.6	118.9
순차입금	277.5	352.8	413.3	387.8

단위: 십억원, %, 원, 배
주: EPS, PER, PBR, ROE는 지배지분 기준
자료: NH투자증권 리서치본부 전망

Summary

카카오게임즈는 2013년 8월 ㈜엔진으로 설립된 후 2020년 9월 상장된 모바일 및 온라인 게임 개발 및 공급 업체. 2024년 매출 6,272조원(-13.6% y-y)은 모바일 84.8%, PC 13.8% 및 기타 매출 1.4%로 구성. 2020년 '가디언테일즈', 2021년 '오딘:발할라라이징', 2022년 '우마무스메', 2023년 '에버소울'과 '아키에이지워'까지 성공시키며 시장으로부터 퍼블리싱 능력을 인정받음

Share price drivers/Earnings Momentum

- 퍼블리싱 사업과 개발, 투자 사업의 적절한 조화
- 비게임 사업 구조조정 본격화

Downside Risk

- 자회사의 상장 가능성에 따라 중복상장 우려 존재

Cross valuations

(단위: 배, %)

Company	PER		PBR		ROE	
	2025E	2026F	2025E	2026F	2025E	2026F
Tencent	17.5	15.7	3.7	3.2	20.9	20.1
Netease	14.1	13.0	3.1	2.7	22.4	21.1
Electronic Arts	19.3	17.3	5.4	4.9	27.9	28.0
Nexon	20.4	18.0	1.8	1.6	8.6	9.0
Bandai Namco	25.2	23.1	3.9	3.6	15.5	15.5

자료: Bloomberg, NH투자증권 리서치본부

Historical valuations

(단위: 배, %)

Valuations	2023	2024	2025E	2026F	2027F
PER	N/A	N/A	N/A	23.5	20.1
PBR	1.5	1.0	0.9	0.9	0.8
PSR	2.9	2.2	2.3	1.6	1.6
ROE	-14.9	-8.0	-2.0	3.8	4.3
ROIC	-0.5	1.6	-1.3	2.5	2.7

자료: NH투자증권 리서치본부

Historical Key financials

(단위: 십억원, %)

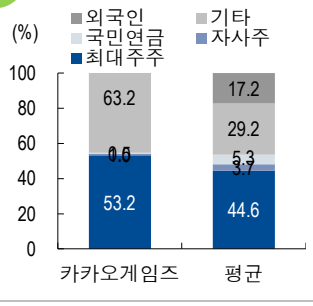
	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024
매출액	**101**	**201**	**421**	**391**	**496**	**1,012**	**1,148**	**726**	**627**
영업이익	10	39	47	35	67	112	176	75	19
영업이익률(%)	*10.0*	*19.2*	*11.2*	*9.0*	*13.4*	*11.1*	*15.3*	10.4	3.1
세전이익	8	72	28	20	78	722	-195	-357	-108
순이익	**6**	**61**	**19**	**9**	**68**	**520**	**-196**	**-322**	**-128**
지배지분순이익	**7**	**62**	**19**	**11**	**86**	**529**	**-234**	**-229**	**-109**
EBITDA	14	45	58	53	89	155	269	171	91
CAPEX	3	1	9	4	28	11	24	28	13
Free Cash Flow	2	43	64	66	55	217	110	97	15
EPS(원)	350	2,174	352	197	1,379	7,061	-2,929	-2,774	-1,318
BPS(원)	2,668	4,301	7,497	7,443	13,529	27,129	20,435	16,947	16,148
DPS(원)	0	0	0	0	0	0	0	0	0
순차입금	-57	-146	-117	-267	-589	-430	291	319	278
ROE(%)	22.3	47.4	6.2	2.6	12.1	34.1	-12.4	-14.9	-8.0
ROIC(%)	-274.7	250.8	-8.4	18.4	69.0	45.3	3.2	-0.5	1.6
배당성향(%)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
배당수익률(%)	N/A	N/A	N/A	N/A	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
순차입금 비율(%)	-84.0	-74.9	-28.1	-63.9	-57.5	-17.7	14.5	19.6	18.8

자료: 카카오게임즈, NH투자증권 리서치본부

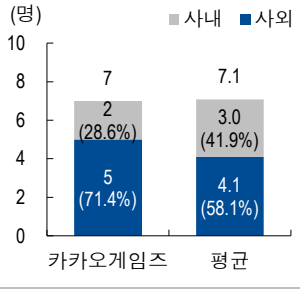
ESG Index & Event

G

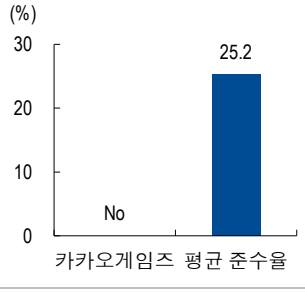
주주 구성



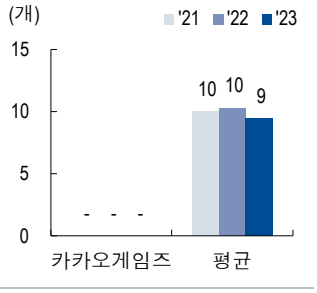
이사회 구성



이사회 의장의 사외이사 여부



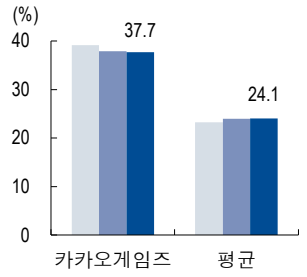
기업지배구조 핵심지표 준수



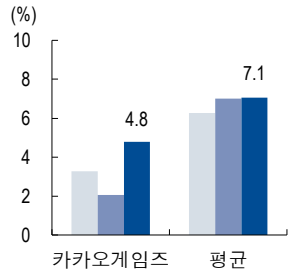
주1: 평균은 2024년 기업지배구조보고서 의무공시 자산총액 2조원 이상 비금융 214개사 대상
주2: 기업지배구조 핵심지표는 기업지배구조보고서에서 공시하는 주주, 이사회, 감사기구 관련 15개 핵심지표의 준수 현황
자료: 카카오게임즈, 전자공시시스템, NH투자증권 리서치본부

S

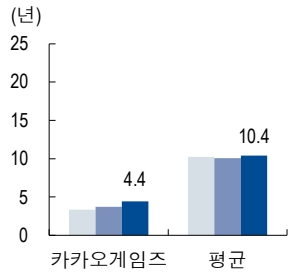
여성 임직원 비율



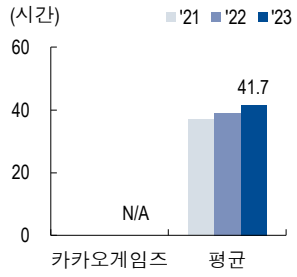
계약직 비율



근속연수



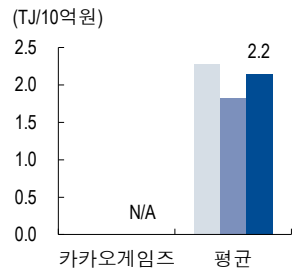
인당 교육시간



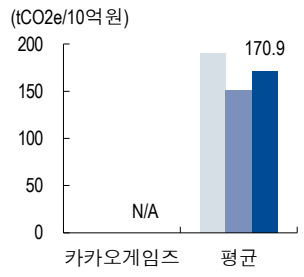
주: 평균은 2024년 기업지배구조보고서 의무공시 자산총액 2조원 이상 비금융 214개사 중 지속가능경영보고서 공시한 192개사 대상
자료: 카카오게임즈, NH투자증권 리서치본부

E

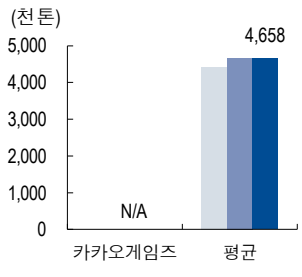
에너지 사용량



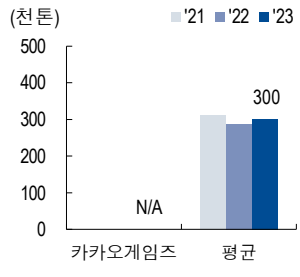
온실가스 배출량



용수 재활용량



폐기물 재활용량



주: 평균은 2024년 기업지배구조보고서 의무공시 자산총액 2조원 이상 비금융 214개사 중 지속가능경영보고서 공시한 192개사 대상
자료: 카카오게임즈, NH투자증권 리서치본부

ESG Event

E	2023.1	- 다가치 그린데이 차원에서 크루 아이템 기부 행사 진행해 자원 선순환 및 소외계층 이웃 도움
S	2022.9	- '우마무스메' 유저 소통 논란으로 유저들의 본사 앞 마차, 트럭 시위에 이어 환불 소송까지 벌어지자 대표는 공식 사과 및 재발 방지 약속함
	2023.4	- 신작 '아키에이지 워'의 시스템 유사성 문제로 표절 논란 불거지자 엔씨소프트로 부터 저작권 소송 당함
G	2020.9	- 코스닥 시장 기업 공개
	2023.1	- 이사회 산하 ESG위원회 신설

자료: 카카오게임즈, NH투자증권 리서치본부

표1. 카카오게임즈 실적 전망 (IFRS 연결) (단위: 십억원, 원, 배, %)

		2024	2025E	2026F	2027F
매출액	- 수정 후	627.2	527.7	737.6	755.2
	- 수정 전	-	531.0	726.8	756.5
	- 변동률	-	-0.6	1.5	-0.2
영업이익	- 수정 후	19.1	-12.0	58.7	64.2
	- 수정 전	-	2.9	62.6	71.6
	- 변동률	-	적전	-6.2	-10.3
영업이익률(수정 후)		3.1	-2.3	8.0	8.5
EBITDA		91.4	32.9	107.0	115.1
(지배지분)순이익		-108.9	-25.9	50.7	59.2
EPS	- 수정 후	-1,318	-313	612	715
	- 수정 전	-	60	639	772
	- 변동률	-	적전	-4.2	-7.4
PER		N/A	N/A	23.5	20.1
PBR		1.0	0.9	0.9	0.8
EV/EBITDA		19.4	50.8	16.2	14.8
ROE		-8.0	-2.0	3.8	4.3

주: EPS, PER, PBR, ROE는 지배지분 기준
자료: NH투자증권 리서치본부 전망

표2. 카카오게임즈 분기별 매출 추이 및 전망 (단위: 십억원, %)

	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25P	2Q25E	3Q25F	4Q25F	2023	2024	2025E
매출액	**178.2**	**152.8**	**162.8**	**133.2**	**122.9**	**107.3**	**129.2**	**168.3**	**725.8**	**627.2**	**527.7**
PC	15.6	16.3	34.2	20.6	26.8	22.9	22.8	42.5	50.7	86.7	115.0
모바일	162.8	136.5	128.7	112.6	96.1	84.4	106.4	125.8	666.4	531.6	412.7
영업비용	**164.0**	**151.7**	**155.1**	**137.2**	**135.3**	**116.8**	**129.9**	**157.6**	**650.4**	**608.1**	**539.7**
인건비	39.8	37.7	38.8	38.2	40.0	37.8	38.7	38.4	146.3	154.5	154.9
지급수수료	94.8	84.3	82.3	67.9	62.3	52.6	64.3	89.2	344.5	329.3	268.4
마케팅비용	8.3	8.0	14.2	10.4	12.7	10.7	11.9	15.7	53.4	40.9	51.0
영업이익	**14.1**	**1.1**	**7.7**	**-3.9**	**-12.4**	**-9.5**	**-0.7**	**10.7**	**75.4**	**19.1**	**-12.0**
영업이익률	*8.0*	*0.7*	*4.7*	*-3.0*	*-10.1*	*-8.9*	*-0.5*	*6.4*	*10.4*	*3.1*	*-2.3*
세전이익	9.6	-11.3	-1.5	-104.5	-32.5	-12.3	-1.8	9.9	-357.2	-107.7	-36.6
지배주주순이익	**1.0**	**-9.5**	**-4.0**	**-96.4**	**-23.0**	**-10.0**	**-1.5**	**8.6**	**-228.7**	**-108.9**	**-25.9**

자료: 카카오게임즈, NH투자증권 리서치본부 전망

표3. 카카오게임즈 출시 예상 게임 라인업

게임명	장르	개발사	출시 시기
에버소울	수집형RPG	나인아크	2023년 1월 5일(글로벌)
아키에이지워	MMORPG	엑스엘게임즈	2023년 3월 21일(한국)
오딘	MMORPG	라이온하트스튜디오	2023년 6월 15일(일본)
이터널 리턴(PC)	생존	님블뉴런	2023년 7월 20일(한국)
아레스: 라이즈오브가디언즈	MMORPG	세컨드다이브	2023년 7월 25일(국내)
버디스쿼드	커뮤니티 플랫폼	카카오VX	2023년 8월 1일(국내)
R.O.M	하드코어 MMORPG	레드랩게임즈	2024년 2월 27일(글로벌)
에버소울	수집형RPG	나인아크	2024년 5월 29일(일본)
그랑사가키우기	방치형	파이드픽셀즈	2024년 5월 30일
아키에이지워	MMORPG	엑스엘게임즈	2024년 6월 29일(대만, 일본)
스톰게이트	RTS	프로스트자이언트	2024년 8월 14일
패스오브엑자일2	핵앤슬래시	그라인딩기어게임즈	2024년 11월
로스트 아이돌론스: 위선의 마녀	SRPG	오션드라이브스튜디오	2024년 11월
발할라서바이벌	로그라이크	라이온하트스튜디오	2025년 1월 21일
섹션13	액션로그라이트슈터	오션드라이브스튜디오	2025년 2분기(글로벌)
가디스오더	액션RPG	로드컴플릿	2025년 3분기(글로벌)
프로젝트 C	서브컬처	라이온하트스튜디오	2025년 4분기(국내, 일본)
SM게임스테이션	아이돌육성시뮬레이션	BORA	2025년 4분기(글로벌)
갓 세이브 버밍엄	좀비 서바이벌	오션드라이브스튜디오	2025년 4분기(글로벌)
프로젝트 Q	MMORPG	라이온하트스튜디오	2025년 4분기
크로노오디세이	온라인액션RPG	크로노스튜디오	2025년 4분기(글로벌)
아키에이지: 크로니클	온라인액션RPG	엑스엘게임즈	2026년 상반기(글로벌)
프로젝트 S	루트슈터	라이온하트스튜디오	2026년
검술명가 막내아들 IP	헌팅액션 RPG	오션드라이브스튜디오	2026년

주: RPG(역할수행게임), MMORPG(다중접속역할수행게임)
자료: 카카오게임즈, 언론보도 재인용, NH투자증권 리서치본부

실적발표 컨퍼런스 콜 내용 정리

사업현황

- 지난해 조직 개편 단행. 해외 시장 환경 변화에 대응할 수 있게 인력 투자와 글로벌 사업 역량 강화 진행 중. 4월 오딘 글로벌 출시. 북미, 유럽에서 긍정적 유저 지표 나타나고 있음
- 글로벌 타겟 신작 완성도를 높이기 위해 철저한 검증 작업 진행 중. 마케팅은 웨스턴 시장에서 현지화된 소통 강화 지속. 현지 인사이트와 테스트 유저풀을 살피며 정교한 현지화 전략 준비
- 비전략적 자산 매각과 사업 포트폴리오 정리로 선택과 집중 전략 진행 중. PC/콘솔 투자는 지속 확대 중
- 단기적으로 대작 공백으로 실적이 부진하나, 하반기부터는 글로벌 성과 가시화될 것

재무실적

- PC 게임: 배틀그라운드 견조한 트래픽과 POE2 매출 이연효과로 성장. POE는 글로벌 대비 국내 높은 리텐션 기록 중. 배틀그라운드는 효과적인 국내 마케팅이 더해져 향후 PC/콘솔 신작에 앞서 안정적 매출 지속 기대
- 모바일: 오딘과 아키에이지워 견조한 매출 유지. 발할라서바이벌의 아쉬운 성과와 우마무스메 등 장기 게임의 부진으로 매출 하락. 글로벌 시장 내 오딘의 IP 확장 중. 아키에이지워 2주년 대규모 업데이트 효과로 매출과 주요 지표 안정적으로 유지. 카카오게임즈의 대표 IP로 성장시키며 글로벌 시장 내 장기 성장 잠재력을 꾸준히 높여나갈 것. 하반기 중 가디스오더 출시로 포트폴리오 강화. 매출 성장의 새로운 모멘텀 기대
- 영업비용
  - 인건비: 인력 채용 통제와 비용 효율화 기조 지속 중이나 주요 신작 준비와 글로벌 부문 인력 투자 확대로 증가. 연간으로는 지난해 수준 유지할 것
  - 마케팅비용: 글로벌 신작 CBT 마케팅과 트레일러 제작으로 증가. 매출액 대비 10% 내외로 콘트롤 할 것
  - 상각비: 지난해 말 무형자산 손상효과로 감소

- 핵심 사업의 리포지셔닝의 마지막 단계 진입. 주요 라이브 게임의 안정적인 지표가 유지되고 있고, 글로벌을 겨냥한 새로운 게임 준비 중. 경쟁력 있는 콘텐츠로 중장기 성장 보여줄 것

Q&A

1. 현재 CBT 준비 중인 게임과 현재 상황?

- 크로노오디세이와 아키에이지크로니클 준비 중
- 크로노오디세이: 북미/유럽 지역을 중심으로 150명 비공개 테스트 진행. 액션RPG의 콤보 액션 잘 구현했고, 다양한 직업과 무기를 활용한 전투 재미가 있었다는 평가를 받음. 조만간 스팀을 통해서 글로벌 대규모 CBT 준비 중. 5월 중 일정 공개 예정이며, 상반기 중 CBT 계획
- 아키에이지크로니클: 전투, 성장, 커뮤니케이션, 무역 등 핵심 시스템은 완료. 세계관과 네러티브를 연결할 수 있는 퀘스트, 캐릭터 전투 등을 다듬고 있음. 6~7월 중 100명 이상의 비공개테스트 진행할 것. 하반기 글로벌 CBT 예정. 소니 영상 공개 이후 팬들의 관심이 증가하고 있어 마무리 잘할 것

2. 모바일 매출이 많이 내려왔는데, 오딘의 영향은?

- 오딘은 코어 유저 이탈 없이 매출 안정적으로 유지됨. 4분기 신규 직업 출시 이후 트래픽도 반등 했음
- 6월 4주년 업데이트를 크게 준비 중. 매출과 트래픽 반등 기대

3. 가디스오더는 타겟이 글로벌 대상인지? 아시아 대상인지?

- 주요 타겟은 한국, 일본, 북미/유럽을 포함한 글로벌 지역임
- 글로벌 테스트 진행에도 상당히 좋은 유저를 얻었음. 소프트 론칭 이후 라이브 데이터로 3분기 중 글로벌 출시할 것. 도트 그래픽 기반의 액션 준비
- 개발사인 로드컴플릿은 크루세이더퀘스트를 통해 글로벌에서 성공한 경험 있음

4. 넵튠 매각 이유와 대금 활용 방안?

- 선택과 집중 전략에 맞게 카카오게임즈와 시너지, 기업가치 제고 측면에서 목표로 하는 수준에 도달했다고 판단하여 지분 매각함
- 확보된 자금의 사용처는 결정된 바 없음. 신작 라인업 확충과 지분 투자 계획을 우선적으로 검토 중

5. 재무적인 실적 턴어라운드가 가능한지?

- 상반기까지는 대작이 부족해 현재 매출 수준을 유지하면서 체질개선을 하기 위해 노력할 것. 하반기 중 가디스오더를 출시하면서 성장을 가져가는 것을 목표로 함
- 내년 이후 프로젝트Q, 크로노오디세이 등 신작도 있어 매출 성장 기대. 다만, 수익성 개선은 2026년 초로 예상
- 인건비는 작년 수준으로 유지할 것. 마케팅은 기존 라이브 게임에 보수적으로 진행하며 연간 매출의 10% 내외로 통제할 것. 다만, 비용 통제로 수익성을 개선시키는 데는 한계가 있기 때문에 하반기부터 매출 성장을 일으킬 수 있게 집중하고 있음

6. 크로노오디세이와 아키에이지크로니클 이외에 추가적으로 주목할 신작?

오션드라이브스튜디오와 엑스엘게임즈 중심으로 PC/콘솔 게임을 4~5년 동안 준비해 왔음. 아직 공개할 만한 수준은 아니지만, 최근 영상이 공개된 갓세이브버밍엄이 반응이 상당히 좋았음

Statement of comprehensive income

(십억원)	2024/12A	2025/12E	2026/12F	2027/12F
매출액	**627.2**	**527.7**	**737.6**	**755.2**
증감률 (%)	*-13.6*	*-15.9*	*39.8*	*2.4*
매출원가	**0.0**	**0.0**	**0.0**	**0.0**
매출총이익	**627.2**	**527.7**	**737.6**	**755.2**
Gross 마진 (%)	*100.0*	*100.0*	*100.0*	*100.0*
판매비와 일반관리비	608.1	539.7	678.9	691.1
영업이익	**19.1**	**-12.0**	**58.7**	**64.2**
증감률 (%)	*-74.7*	*적전*	*흑전*	*9.3*
OP 마진 (%)	*3.0*	*-2.3*	*8.0*	*8.5*
EBITDA	**91.4**	**32.9**	**107.0**	**115.1**
영업외손익	**-126.8**	**-24.7**	**-2.2**	**0.8**
금융수익(비용)	-65.8	-10.4	11.7	12.4
기타영업외손익	-45.0	-1.6	-3.2	-3.3
종속, 관계기업관련손익	-16.0	-12.6	-10.8	-8.3
세전계속사업이익	**-107.7**	**-36.6**	**56.5**	**65.0**
법인세비용	**5.2**	**-2.2**	**4.4**	**5.0**
계속사업이익	-112.9	-34.5	52.1	60.0
당기순이익	**-128.1**	**-37.2**	**52.1**	**60.0**
증감률 (%)	*적전*	*적지*	*흑전*	*15.0*
Net 마진 (%)	*-20.4*	-7.0	7.1	7.9
지배주주지분 순이익	-108.9	-25.9	50.7	59.2
비지배주주지분 순이익	-19.2	-11.3	1.4	0.7
기타포괄이익	48.1	0.0	0.0	0.0
총포괄이익	-80.0	-37.2	52.1	60.0

Valuations/profitability/stability

	2024/12A	2025/12E	2026/12F	2027/12F
PER(배)	N/A	N/A	23.5	20.1
PBR(배)	1.0	0.9	0.9	0.8
PCR(배)	14.7	107.0	10.6	9.6
PSR(배)	2.2	2.3	1.6	1.6
EV/EBITDA(배)	19.4	50.8	16.2	14.8
EV/EBIT(배)	92.7	N/A	29.5	26.6
EPS(배)	-1,318	-313	612	715
BPS(배)	16,148	15,835	16,447	17,162
SPS(배)	7,589	6,368	8,901	9,114
자기자본이익률(ROE, %)	-8.0	-2.0	3.8	4.3
총자산이익률(ROA, %)	-3.9	-1.2	1.6	1.8
투하자본이익률 (ROIC, %)	1.6	-1.3	2.5	2.7
배당수익률(%)	0.0	0.0	0.0	0.0
배당성향(%)	0.0	0.0	0.0	0.0
총현금배당금(십억원)	0	0	0	0
보통주 주당배당금(원)	0	0	0	0
순부채(현금)/자기자본(%)	18.8	24.5	27.7	25.0
총부채/자기자본(%)	114.6	119.4	121.6	118.9
이자발생부채	1,081	1,127	1,204	1,242
유동비율(%)	89.1	85.5	83.7	86.8
총발행주식수(백만주)	83	82.9	82.9	82.9
액면가(원)	100	100	100	100
주가(원)	16,380	14,360	14,360	14,360
시가총액(십억원)	1,357	1,190	1,190	1,190

Statement of financial position

(십억원)	2024/12A	2025/12E	2026/12F	2027/12F
현금및현금성자산	605.0	570.5	572.8	633.5
매출채권	43.3	45.1	49.5	50.1
유동자산	**1,069**	**1,053**	**1,103**	**1,170**
유형자산	12.4	20.9	28.6	36.4
투자자산	498.4	492.8	572.4	579.2
비유동자산	**2,104**	**2,109**	**2,206**	**2,230**
자산총계	**3,173**	**3,162**	**3,309**	**3,400**
단기성부채	878.1	917.2	987.0	1,016.1
매입채무	0.1	0.1	0.1	0.1
유동부채	**1,199**	**1,232**	**1,318**	**1,349**
장기성부채	202.4	209.8	217.5	225.6
장기충당부채	20.6	21.4	23.6	23.9
비유동부채	**495**	**488**	**499**	**498**
부채총계	**1,695**	**1,720**	**1,816**	**1,847**
자본금	8.3	8.3	8.3	8.3
자본잉여금	1,100	1,100	1,100	1,100
이익잉여금	188.1	162.2	212.9	272.2
비지배주주지분	140.2	129.0	130.3	131.1
자본총계	1,478	1,441	1,493	1,553

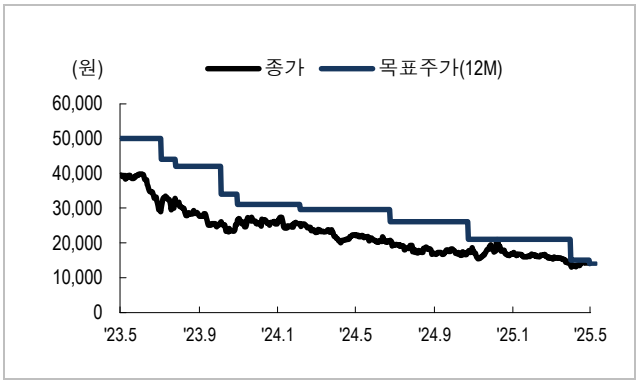
Cash flow statement

(십억원)	2024/12A	2025/12E	2026/12F	2027/12F
영업활동 현금흐름	**27.4**	**-30.8**	**73.2**	**97.6**
당기순이익	-128.1	-37.2	52.1	60.0
+ 유/무형자산상각비	72.3	44.9	48.3	50.9
+ 종속, 관계기업관련손익	34.1	0.0	0.0	0.0
+ 외화환산손실(이익)	-2.4	-0.5	-0.7	-0.7
Gross Cash Flow	92.2	11.1	112.1	123.5
- 운전자본의증가(감소)	-17.1	-38.0	-26.6	-12.6
투자활동 현금흐름	**85.4**	**-50.1**	**-148.4**	**-74.1**
+ 유형자산 감소	2.9	0.0	0.0	0.0
- 유형자산 증가(CAPEX)	-12.5	-25.0	-26.3	-27.6
+ 투자자산의매각(취득)	-15.9	5.6	-79.6	-6.8
Free Cash Flow	14.9	-55.8	46.9	70.0
Net Cash Flow	112.8	-80.9	-75.2	23.5
재무활동현금흐름	**-137.1**	**46.4**	**77.5**	**37.2**
자기자본 증가	0.4	0.0	0.0	0.0
부채증감	-137.5	46.4	77.5	37.2
현금의증가	-24.1	-59.1	2.3	60.7
기말현금 및 현금성자산	629.6	570.5	572.8	633.4
기말 순부채(순현금)	277.5	352.8	413.3	387.8

투자의견 및 목표주가 변경내역

제시일자	투자의견	목표가	괴리율 (%)	
			평균	최저/최고
2025.05.08	Hold	14,000원(12개월)	-	-
2025.04.08	Hold	15,000원(12개월)	-8.5%	-
2024.10.30	Buy	21,000원(12개월)	-21.0%	-0.5%
2024.07.01	Buy	26,000원(12개월)	-31.1%	-21.3%
2024.02.12	Buy	29,500원(12개월)	-24.9%	-14.1%
2023.11.06	Buy	31,000원(12개월)	-16.9%	-11.9%
2023.10.12	Buy	34,000원(12개월)	-29.6%	-25.7%
2023.08.02	Buy	42,000원(12개월)	-33.6%	-24.8%
2023.07.11	Buy	44,000원(12개월)	-27.5%	-24.0%
2023.05.04	Buy	50,000원(12개월)	-25.9%	-20.3%

카카오게임즈 (293490.KQ)



종목 투자등급(Stock Ratings) 및 투자등급 분포 고지

1. 투자등급(Ratings): 목표주가 제시일 현재가 기준으로 향후 12개월간 종목의 목표수익률에 따라
   - Buy: 15% 초과
   - Hold: -15% ~ 15%
   - Sell: -15% 미만

2. 당사의 한국 내 상장기업에 대한 투자의견 분포는 다음과 같습니다. (2025년 3월 31일 기준)
   - 투자의견 분포

Buy	Hold	Sell
86.9%	13.1%	0.0%

- 당사의 개별 기업에 대한 투자의견 분포는 매 분기말 기준으로 공표하고 있으니 참조하시기 바랍니다.

Compliance Notice

- 당사는 자료 작성일 현재 '카카오게임즈'의 발행주식 등을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 동 자료를 기관투자가 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 동 자료의 금융투자분석사와 배우자는 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.

고지 사항

본 조사분석자료에 수록된 내용은 당사 리서치본부의 금융투자분석사가 신뢰할 만한 자료 및 정보를 바탕으로 최선을 다해 분석한 결과이나 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없습니다. 따라서 투자자의 투자판단을 위해 작성된 것이며 어떠한 경우에도 주식 등 금융투자상품 투자의 결과에 대한 법적 책임소재를 판단하기 위한 증빙자료로 사용될 수 없습니다. 본 조사분석자료는 당사의 저작물로서 모든 지적 재산권은 당사에 귀속되며 당사의 동의 없이 복제, 배포, 전송, 변형, 대여할 수 없습니다.