SECTOR
UPDATE

2026. 4. 15

Tech팀

오동환 Senior Analyst
dh1.oh@samsung.com

리서치센터 리포트
바로가기

인터넷 (OVERWEIGHT)

1Q26 Preview: 엇갈리는 실적

- 커버리지 기업 1Q26 실적은 기업별로 차별화되나, 전반적인 매출 성장동력 약화
- AI 에이전트는 모델 성능 한계로 성과 미미한 상황이며, 디지털자산 기본법 제정 지연으로 원화 스테이블코인 사업도 불확실성 확대
- 신사업 불확실성 확대와 약화된 매출 성장성 감안하여 주요 기업들에 대한 목표주가 하향 조정. 커머스 고성장 지속되는 NAVER에 대한 섹터 탑픽 의견 유지

▶ 종목 정보

NAVER (035420 KS, 201,500)		
목표주가	260,000원	29.0%
BUY		
카카오 (035720 KS, 48,100)		
목표주가	59,000원	22.7%
BUY		
SOOP (067160 KQ, 59,600)		
목표주가	80,000원	34.2%
BUY		

WHAT'S THE STORY?

엇갈리는 1Q26 성적표: 커버리지 기업 1Q26 실적은 기업별로 차별화될 전망. NAVER의 1분기 매출은 커머스 고성장으로 YoY 13.1% 증가하나, 영업이익은 성장률은 인프라비 증가 등으로 YoY 6.6% 증가에 그칠 전망. 카카오는 광고와 페이, 모빌리티 성장에도 콘텐츠 매출 감소로 1Q26 매출은 YoY 8.1% 증가에 그치나, 인건비 등 비용 통제로 영업이익은 YoY 48.8% 증가가 예상됨. SOOP은 플랫폼 매출 감소에도 플레이디 인수 효과로 매출은 YoY 5.0% 증가하나, 고마진 플랫폼 매출 감소로 영업이익은 YoY 5.6% 감소할 전망.

아직 갈길 먼 AI 에이전트: 네이버와 카카오가 최근 출시한 AI 에이전트 성과는 미미한 상황. 네이버의 AI 쇼핑 에이전트는 아직 상품 추천의 완성도가 부족하고, 카카오가 출시한 카나나 in 카카오톡은 대화 정보와 온디바이스 AI 한계로 활용성이 떨어진다는 평가가 주를 이룸. 각 사가 AI 에이전트를 새로운 성장 동력으로 내세우고 있으나, AI 모델 성능과 인프라 한계로 수익화로 이어지기까지는 오랜 시간이 필요할 전망.

디지털자산 기본법 제정 지연 우려: 원화 스테이블코인 등 블록체인 신사업의 기반이 되는 디지털자산 기본법 제정이 지연되며 사업 리스크 확대. 가상자산거래소 대주주 지분 제한 등 핵심 쟁점에 대한 이견으로 상반기 중 법안 통과 가능성이 크게 하락. 네이버파이낸셜과 두나무 합병 역시 공정위 심사로 지연되고 있어 원화 스테이블코인 사업에 전반에 대한 불확실성 확대.

남아있는 매크로 불확실성 유의: 중동 전쟁 장기화에 따른 유가 및 환율 상승으로 국내 내수 경기에 대한 불확실성도 상승. 플랫폼 기업들의 광고 및 커머스뿐 아니라 디지털 콘텐츠 역시 경기 영향에서 자유롭지 못한 만큼 매크로 불확실성이 장기화될 경우 기업 실적과 밸류에이션에도 부정적 영향을 끼칠 수 있음에 유의할 필요.

리스크 반영하여 목표주가 하향: AI 에이전트 성과 부진과 블록체인 신사업 지연, 남아있는 매크로 불확실성 등을 반영하여 네이버, 카카오, SOOP에 대한 목표주가를 하향 조정. 섹터 내에서는 커머스 매출 고성장이 이어지고 있는 NAVER를 탑픽으로 추천하며, SOOP 역시 낮아진 밸류에이션과 높은 배당수익률을 고려하여 장기 투자 관점의 관심 종목으로 추천함.

1Q26 Preview: 낮아지는 성장성, 수익은 차별화

커버리지 기업의 1Q26 매출 성장률은 지난 분기에 비해 전반적으로 둔화되는 가운데, 영업이익은 전년동기 기저효과 및 비용 추이에 따라 차별화될 전망이다.

NAVER는 탈팡 효과가 지속되며 커머스 매출이 YoY 38% 증가하여 전체 매출 성장률을 13.1%까지 끌어올릴 것으로 예상되나, 인건비 및 인프라비 증가로 영업이익 성장률은 6.6%로 둔화될 전망이다.

반면 카카오는 콘텐츠 매출 역성장이 지속되며 매출 성장률은 8.1%로 둔화되나, 영업이익은 전년동기 기저효과와 제한적인 인건비 증가로 YoY 48.8% 고성장이 예상된다.

SOOP은 엑셀 방송 부진으로 플랫폼 매출이 YoY 9.9% 감소, 전체 매출도 5.0% 증가에 그치고 영업이익도 고마진 엑셀방송 매출 감소로 YoY 5.6% 줄어들 전망이다.

커버리지 기업 1Q26 주요 실적 추정

	(십억원)	1Q26			차이 (%)		1Q25	4Q25	증감 (%)	
		신규 추정	기존 추정	컨센서스	기존 추정	컨센서스			YoY	QoQ
NAVER	매출액	3,151.9	3,159.4	3,150.3	(0.2)	0.1	2,786.8	3,195.1	13.1	(1.4)
	영업이익	538.8	570.3	577.1	(5.5)	(6.6)	505.3	610.6	6.6	(11.8)
	당기순이익	463.0	525.0	531.6	(11.8)	(12.9)	423.7	163.0	9.3	184.0
카카오	매출액	2,011.7	2,024.8	2,014.7	(0.6)	(0.2)	1,860.6	2,133.2	8.1	(5.7)
	영업이익	171.1	175.0	173.7	(2.2)	(1.5)	114.9	203.4	48.8	(15.9)
	당기순이익	149.8	161.5	180.2	(7.3)	(16.9)	200.3	(47.1)	(25.2)	흑전
SOOP	매출액	113.0	118.6	116.1	(4.7)	(2.6)	107.7	116.2	5.0	(2.7)
	영업이익	26.4	31.5	29.5	(16.2)	(10.4)	27.9	30.6	(5.6)	(13.8)
	당기순이익	22.6	25.5	25.5	(11.3)	(11.3)	23.4	28.4	(3.4)	(20.5)

자료: 각 사, 삼성증권 추정

커버리지 기업 목표주가

	투자의견	신규	기존	차이 (%)	비고
NAVER	BUY	330,000	260,000	-21.2	• 마케팅비 및 인프라 비용 증가를 반영하여 '26년 영업이익 추정치를 4.1% 하향 • 이익 성장률 둔화와 신사업 불확실성 확대를 반영 • '26년 예상 EPS에 글로벌 플랫폼 기업 P/E 평균 19.7배 적용
카카오	BUY	73,000	59,000	-19.2	• 피어 기업들의 밸류에이션 하락과 자회사 매각에 따른 매출 감소를 반영 • '26년 예상 주당 순매출에 목표 P/S 3.1배 적용. 목표 P/S는 글로벌 플랫폼 기업의 '26년 P/S 평균에 매출 성장률 차이 감안한 할인률 25% 적용
SOOP	BUY	90,000	80,000	-11.1	• 둔화된 플랫폼 매출 성장을 반영하여 '26년 영업이익 추정을 5.6% 하향 • '26년 예상 EPS에 목표 P/E 9.2배 적용. 목표 P/E는 글로벌 스트리밍 플랫폼 P/E 평균에 성장성 차이 감안한 할인률 50% 적용

자료: 삼성증권 추정

갈길 먼 AI 에이전트

네이버와 카카오는 AI 에이전트를 올해 새로운 성장 동력으로 내세우며 1분기 신규 서비스를 출시하였으나, AI 모델 성능과 인프라의 한계, 서비스 설계 미숙 등으로 이용자들로부터 관심을 받지 못하고 있다.

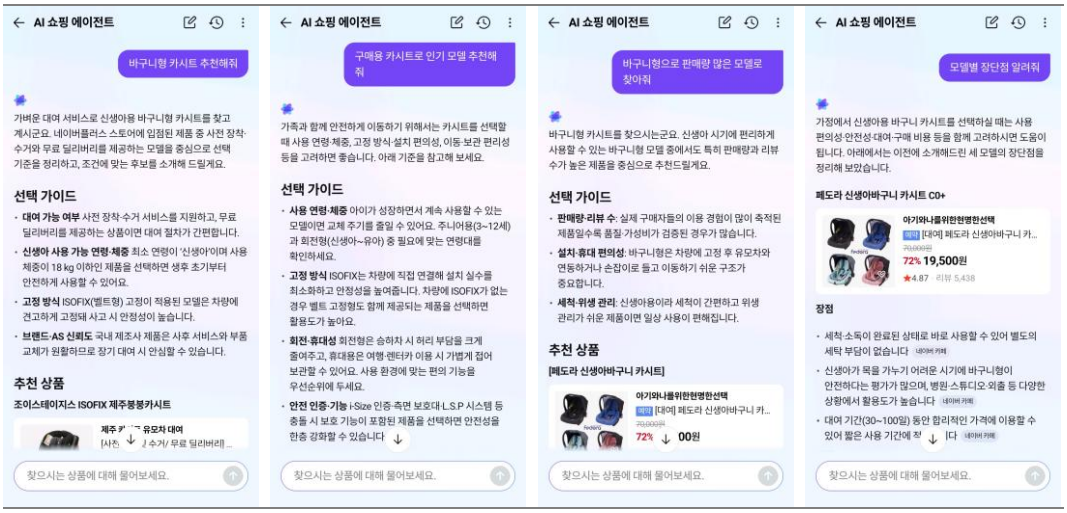
네이버가 2월 출시한 AI 쇼핑 에이전트는 네이버의 블로그, 카페, 쇼핑 리뷰 등 방대한 쇼핑 정보를 대화형태로 제공하여 이용자들의 구매 판단을 돕기 위한 서비스로, 서비스 활성화될 경우 네이버 쇼핑의 구매 전환을 늘릴 수 있을 것으로 기대된다. 그러나 아직까지 앞선 대화 내용을 기억하지 못하거나 추천하는 상품이 구매 기준과 차이를 보이는 등 응답 품질이 기대에 미치지 못하는 상황이다. 동사는 아직 베타 테스트 단계로 점차 AI 답변 퀄리티를 향상시킨다는 계획이나, 초기 서비스 퀄리티 확보에 실패할 경우 마케팅 효과를 누리지 못할 가능성이 우려된다.

카카오 역시 챗GPT in 카카오톡에 이어 3월 대화 기반 추천형 AI 서비스 카나나 in 카카오톡을 출시하였으나, 소비자가 느끼는 효용이 크지 않다는 평가이다. 카나나 인 카카오톡은 카톡 대화를 온디바이스 AI인 카나나가 분석하여 상황에 맞는 알림을 제공하는 서비스이다. 일정 알림이나 선물 추천, 맛집 추천 등을 제공하나, 데이터 기반이 한정적인 카톡 대화에만 기반하고, 프라이버시 이슈로 온디바이스 AI를 사용한다는 한계로 느린 답변과 맥락 파악에 어려움을 겪는 등의 한계를 보인다.

AI 에이전트의 도입 전후로 플러스 스토어 및 카카오톡의 체류시간은 아직까지 유의미한 변화는 관찰되지 않는다. 네이버와 카카오가 아직 AI 에이전트 서비스에 대해 본격적인 마케팅을 진행하지 않았다는 점도 고려할 필요가 있다. 그러나 이용자 체류시간 증가가 아직 크지 않은 가장 큰 이유는 AI 에이전트 서비스의 낮은 완성도라고 판단된다.

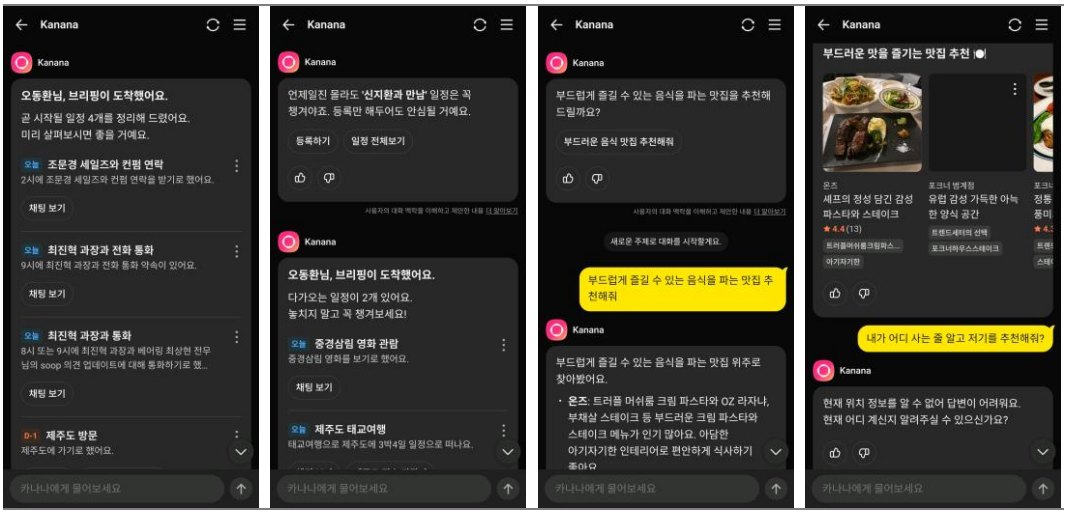
국내 플랫폼 기업들의 AI 에이전트 서비스가 초기 이용자 효용 제공에 어려움을 겪고 있는 만큼 수익 모델 도입을 논하기까지는 더 많은 시간이 필요할 전망이다. 반면 AI 에이전트를 구동하기 위한 인프라 투자 증가는 선제적으로 필요한 만큼 인프라 비용 증가에 따른 수익성 하락을 기존 서비스의 매출 증가로 방어해야 하는 상황이다.

네이버 AI 쇼핑 에이전트: 바구니 카시트 추천 예시



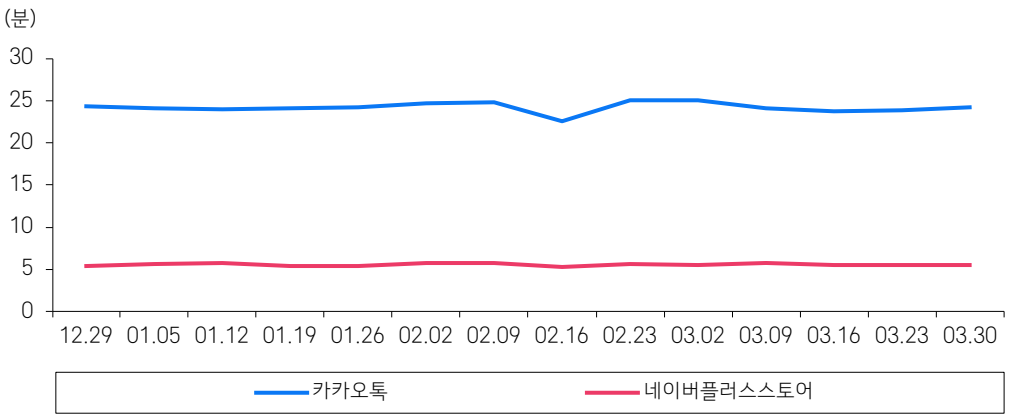
자료: 네이버, 삼성증권

카카오 카나나 in 카카오톡: 추천 알림 대화 예시



자료: 카카오, 삼성증권

네이버 플러스스토어 및 카카오톡 인당 사용시간 추이



자료: 센서타워

디지털자산 기본법 제정 지연 우려

원화 스테이블코인 사업은 인터넷 플랫폼 업계에 새로운 성장 동력으로 각광받았다. 여당의 강력한 생태계 활성화 의지를 바탕으로 네이버나 카카오, 토스 등과 같은 핀테크 플랫폼 업체들이 원화 스테이블 코인 기반 결제 및 금융 생태계를 구축하여 새로운 부가가치를 만들 수 있다는 기대는 지난 2025년 관련 기업들의 밸류에이션을 끌어올렸다.

그러나 원화 스테이블코인 사업의 기반이 될 디지털자산 기본법 2단계 제정이 지연되며 신사업의 불확실성이 높아지고 있다. 법안 통과 지연의 가장 큰 이유는 핵심 쟁점 사항에 대한 의견 불일치이다.

금융위원회는 가상자산 거래소 대주주 지분율 규제와 은행 중심(50%+1) 원화 스테이블코인 컨소시엄 구성을 디지털자산 기본법에 포함시켜야 한다고 주장하고 있어 규제 완화를 통한 시장 활성화를 목표로 하는 여당 디지털자산TF와 이견을 보이고 있다.

현재 합의안을 도출하기 위한 당정협의회가 중동 전쟁을 이유로 무기한 연기된 상황에서 4월 국회 정무위원회에서 디지털자산 기본법 논의도 제외되며 입법 논의가 하반기로 미뤄질 가능성이 높아졌다.

네이버파이낸셜과 두나무 합병을 위한 주주총회도 공정위의 기업 결합 심사가 늦춰지며 기존 5월 22일에서 8월 18일로 연기되며 원화 스테이블코인 사업에 전반에 대한 불확실성이 상승하였다.

네이버에게 두나무 합병을 통한 원화 스테이블 코인 및 블록체인 기반 금융 신사업이 새로운 성장 동력으로 평가되었던 만큼 정책 불확실성 확대는 밸류에이션 하락 요소로 작용할 전망이다.

디지털자산기본법 입법 논의 타임라인

시기	주요 사건
2025년 7월	지니어스액트 통과
2025년 9월	여당 디지털자산TF 출범
2025년 12월 23일	금융위, 여당에 '가상자산거래소 지분제한' 제안
2026년 1월	여당TF, 금융위 제안에 반대
2026년 2월	한정애 정책위 의장, 금융위 제안 찬성
2026년 2~3월	여당TF, 금융위 안 일부 수용
2026년 3월 5일	디지털자산기본법 당정협의회 순연
2026년 4월 13일	국회 정무위원회 1소위원회 입법 논의 재개 무산

자료: 삼성증권 정리

남아있는 매크로 불확실성

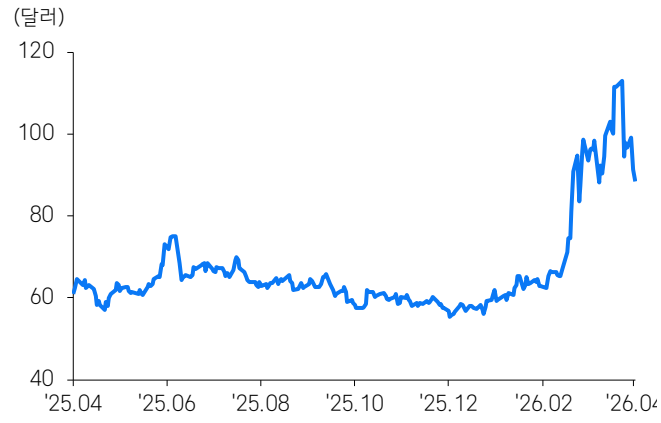
2월 말 발발한 미국-이란 전쟁이 1분기 플랫폼 기업들의 실적에 미친 영향은 제한적이었던 것으로 파악된다. 그러나 분쟁 상황이 장기화되거나 종전 이후에도 원유 운송 정상화 지연으로 고유가 및 고환율 상태가 유지된다면 2분기부터는 플랫폼 기업들의 실적에 부정적 영향이 나타날 가능성이 있다.

실제로 양국의 종전 논의가 시작된 이후에도 WTI 원유 선물 가격은 여전히 배럴당 100달러 부근을 유지하며 인플레이션 가속화와 소비 위축 우려를 높이고 있다. 국내 소비자 심리 지수 또한 자산 가격 상승 등에 힘입어 작년 5월부터 100 이상을 기록해 왔으나, 중동 분쟁의 여파로 2월 112에서 3월 107로 5포인트 급락했다.

내수 경기가 위축되면 기업들이 가장 먼저 마케팅 예산을 감축하기 때문에 디지털 광고 시장은 타격을 입을 수밖에 없다. 여기에 고유가 기조에 따른 물류비 상승이 더해질 경우 이커머스 기업들의 수익 구조 또한 악화될 것으로 보인다.

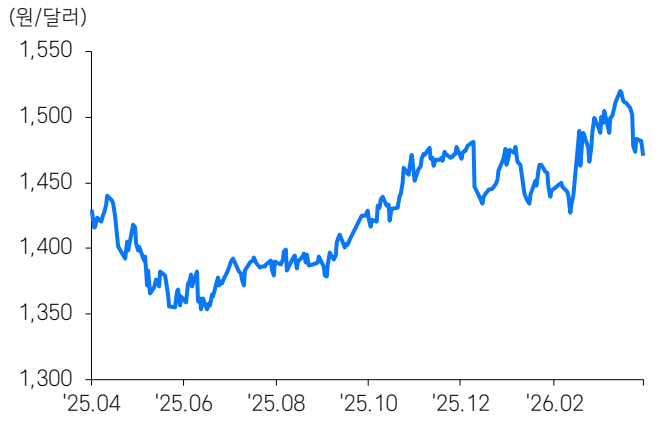
글로벌 시장의 불확실성이 아직 해소되지 않은 만큼, 향후 2분기 물가와 유가, 환율 등 거시경제 지표의 변동 상황을 주의 깊게 살필 필요가 있다.

글로벌 유가 추이



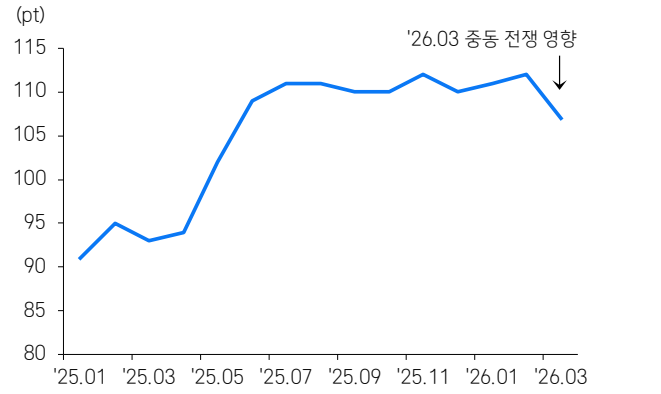
자료: Bloomberg

원/달러 환율 추이



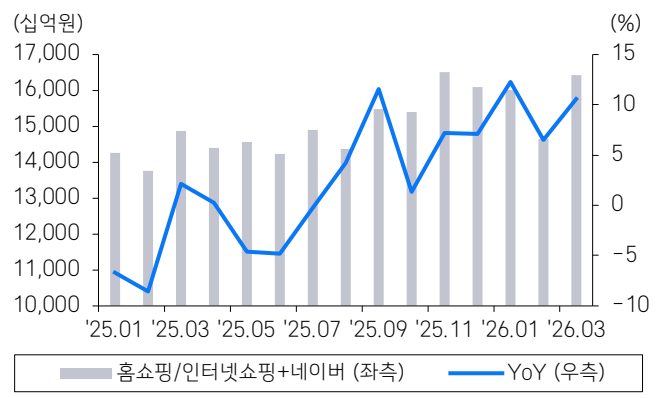
자료: Bloomberg

소비자 심리 지수



자료: KOSIS

전자상거래 월별 거래액 추이



자료: Wise Retail

투자전략 및 탑픽

AI 에이전트 성과 부진과 블록체인 신사업 지연, 남아있는 매크로 불확실성 등을 반영하여 네이버, 카카오, SOOP에 대한 목표주가를 하향 조정한다.

다만, 이들 기업이 각각 이커머스 매출 고성장과 구조조정, 비용 통제로 올해에도 영업이익 성장을 지속할 것으로 예상된다는 점에서 기존 BUY 투자의견과 섹터 OVERWEIGHT 의견을 유지한다. 전쟁에 따른 매크로 리스크가 조기 종료되고, 연내 디지털자산 기본법 제정이 완료되어 원화 스테이블코인 사업이 본격화될 경우 섹터 전반의 투자심리 개선이 나타날 것으로 기대된다.

섹터 내에서는 배송 경쟁력 강화와 파트너십으로 커머스 매출 고성장 이어지고 있는 NAVER를 탑픽으로 추천한다. 올해 비용 증가 요소들로 이익 성장 폭은 제한될 수 있으나, 비용 증가가 AI와 물류 등 중장기 성장성 강화를 위한 투자라고 판단되는 만큼 크게 우려스러운 수준은 아니라고 판단된다.

SOOP 역시 낮아진 밸류에이션과 높은 배당수익률을 고려하여 장기 투자 관점의 관심 종목으로 추천한다. 실적 반등의 열쇠인 플랫폼 매출이 감소 추세에 있으나, 인기 스트리머 커맨더지코의 복귀로 엑셀방송의 부활이 기대되는 상황이다. 배당주 관점에서 매수하여 엑셀 방송을 이을 새로운 컨텐츠의 등장을 기다리는 전략이 추천된다.

COMPANY UPDATE

2026. 4. 15

Tech팀

오동환 Senior Analyst
dh1.oh@samsung.com

리서치센터 리포트
바로가기

NAVER (035420)

커머스는 고성장, 신사업은 지연 우려

- 커머스 고성장에도 비용 증가로 1Q26 영업이익 성장률은 6.6%로 둔화 전망
- 올해 배송 및 AI 관련 투자 증가로 수익성 하락 예상. 블록체인 신사업도 법제화 지연으로 늦어지고 있어 밸류에이션 반등 시점도 하반기로 늦어질 전망
- 커머스 경쟁력 강화 긍정적이나, 주가 반등 시기에 대한 눈높이 조정은 필요

▶ 종목 정보

BUY

목표주가	260,000원 29.0%
현재주가	201,500원
시가총액	31.7조원
주식수 (유동주식 비중)	156,852,638주 (86.0%)
52주 최저/최고	182,700원/290,500원
60일-평균거래대금	3,267.3억원

▶ 수익률

	1개월	6개월	12개월
NAVER (%)	-8.4	-24.5	9.8
Kospi 지수 대비 (%pts)	-13.5	-53.5	-54.2

▶ 주요 전망치 변화

(원)	신규	기존	증감
투자의견	BUY	BUY	-21.2%
목표주가	260,000	330,000	0.0%
2026E EPS	13,369	14,323	-6.7%
2027E EPS	14,926	16,298	-8.4%

▶ 컨센서스

커버 증권사 수	19
목표주가	325,263
추천 점수	4.0

※ 추천점수: 4 이상 → BUY, 3 → HOLD, 2 이하 → SELL

WHAT'S THE STORY?

커머스가 이끈 성장: 지난해 수수료 인상 효과와 탈팡 효과 온기 반영으로 1Q26 커머스 매출은 YoY 38% 증가 전망. 서치플랫폼 매출은 광고 지면 최적화 영향으로 YoY 정체되나, 커머스 광고를 포함한 전체 광고 매출 성장률은 전분기와 유사한 8.1% 예상. 콘텐츠 매출은 웹툰의 성장 정체로 YoY 4.0% 감소하나, 엔터프라이즈 매출은 사우디아라비아 디지털트윈 구축으로 YoY 20.9% 증가할 전망. 이에 전체 매출은 YoY 13.1% 증가하나, 영업이익은 연봉 인상에 따른 인건비 증가와 GPU 구매 증가에 따른 인프라비 증가로 YoY 6.6% 증가하여 컨센서스를 6.6% 하회할 전망.

블록체인 신사업 지연 리스크: 차기 성장 동력인 블록체인 사업은 디지털자산 기본법 제정 지연과 공정위의 두나무 기업결합 심사 연기로 늦어지는 상황. 가상자산 거래소 대주주 지분율 제한에 대한 국회와 금융당국의 이견이 좁혀지지 않음에 따라 두나무 합병 자체의 리스크도 확대. 신사업 불확실성 확대는 밸류에이션에 부정적 영향.

'26년 증가하는 비용 부담: 하반기부터 시작될 플러스스토어 멤버 대상 무제한 배송, 반품 관련 마케팅비용과 Npay 커넥트 결제 단말기 보급 비용, AI 인프라 투자 확대 비용 등 늘어나는 비용 증가 요소로 인해 올해 영업이익 성장률은 7.7%로 둔화 전망.

이익 성장률 전망 하향: 마케팅비 및 인프라 비용 증가를 반영하여 '26년 영업이익 추정치를 4.1% 하향하며, 목표주가 역시 이익 성장률 둔화와 신사업 불확실성 확대를 반영하여 기존 33만원에서 26만원('26년 예상 EPS에 글로벌 플랫폼 기업 P/E 평균 19.7배 적용)으로 21.2% 하향함. 현재 커머스 성장이 전체 실적을 견인 중이나, 추가적인 밸류에이션 상승을 위해서는 신사업 가시화를 통한 기대감 조성이 필요.

SUMMARY FINANCIAL DATA

	2025	2026E	2027E	2028E
매출액 (십억원)	12,035	13,462	15,052	16,584
영업이익 (십억원)	2,208	2,378	2,600	2,848
순이익 (십억원)	1,819	2,068	2,311	2,617
EPS (adj) (원)	14,071	13,369	14,926	16,648
EPS (adj) growth (%)	24.9	-5.0	11.6	11.5
EBITDA margin (%)	24.5	39.8	37.1	35.2
ROE (%)	7.4	7.4	7.8	8.3
P/E (adj) (배)	17.2	15.1	13.5	12.1
P/B (배)	1.3	1.0	1.0	0.9
EV/EBITDA (배)	11.9	4.8	3.9	3.1
Dividend yield (%)	1.1	1.4	1.4	1.4

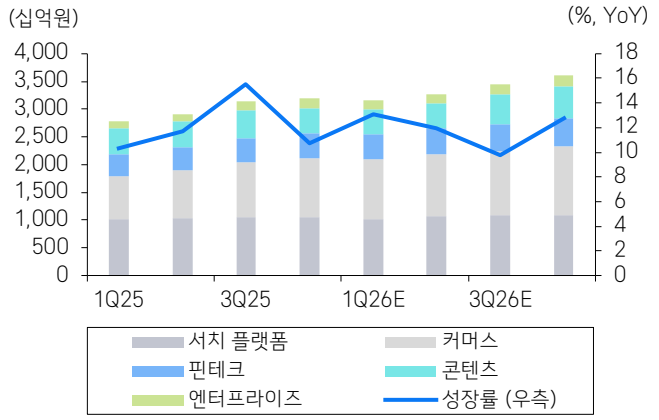
자료: NAVER, 삼성증권 추정

1Q26 Preview

(십억원)	1Q26			차이 (%)		1Q25	4Q25	증감 (%)	
	신규 추정	기존 추정	컨센서스	기존 추정	컨센서스			YoY	QoQ
매출액	**3,151.9**	**3,159.4**	**3,150.3**	**(0.2)**	**0.1**	**2,786.8**	**3,195.1**	**13.1**	**(1.4)**
서치플랫폼	1,016.3	1,013.4		0.3		1,012.7	1,059.6	0.4	(4.1)
커머스	1,087.5	1,060.2		2.6		787.9	1,054.0	38.0	3.2
핀테크	444.9	444.9		0.0		392.7	453.1	13.3	(1.8)
콘텐츠	440.9	492.8		(10.5)		459.3	456.7	(4.0)	(3.5)
엔터프라이즈	162.3	148.2		9.5		134.2	171.8	20.9	(5.5)
영업비용	**2,613.1**	**2,589.1**		**0.9**		**2,281.5**	**2,584.4**	**14.5**	**1.1**
개발/운영	792.2	769.7		2.9		687.7	759.2	15.2	4.4
파트너	1,089.6	1,102.2		(1.1)		974.2	1,114.4	11.8	(2.2)
인프라	226.9	211.7		7.2		189.3	205.2	19.9	10.6
마케팅	504.3	505.5		(0.2)		430.2	505.7	17.2	(0.3)
영업이익	**538.8**	**570.3**	**577.1**	**(5.5)**	**(6.6)**	**505.3**	**610.6**	**6.6**	**(11.8)**
세전이익	625.6	709.5	675.9	(11.8)	(7.4)	580.1	299.5	7.8	108.9
당기순이익	463.0	525.0	531.6	(11.8)	(12.9)	423.7	163.0	9.3	184.0
지배주주순이익	472.2	514.5	521.4	(8.2)	(9.4)	424.8	313.2	11.2	50.8
이익률 (%)									
영업이익률	17.1	13.6	18.3			18.1	19.1		
세전이익률	19.8	12.9	21.5			20.8	9.4		
순이익률	14.7	9.5	16.9			15.2	5.1		
지배주주순이익률	15.0	10.8	16.5			15.2	9.8		

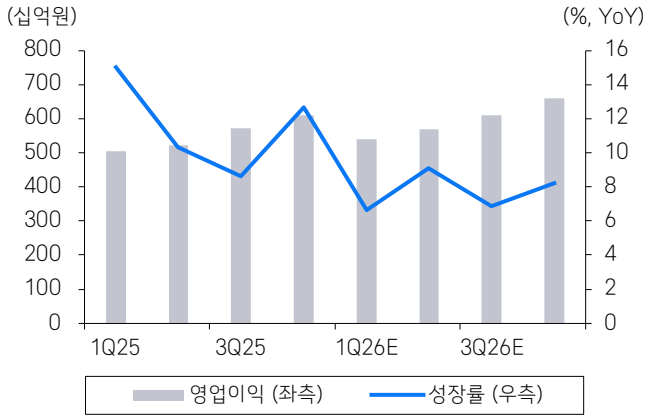
자료: NAVER, Fnguide, 삼성증권 추정

분기별 매출 추이



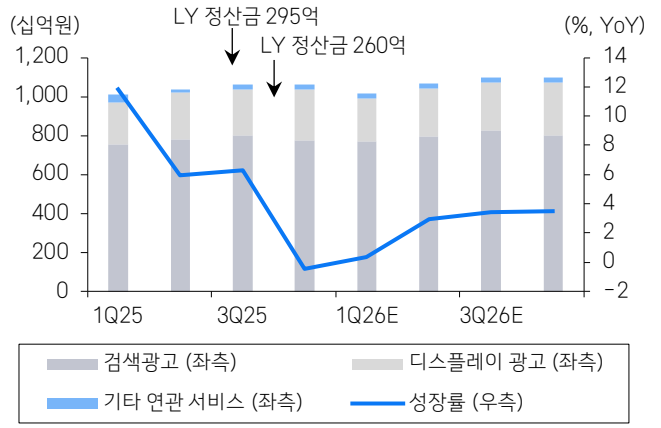
자료: NAVER, 삼성증권 추정

분기별 영업이익 추이



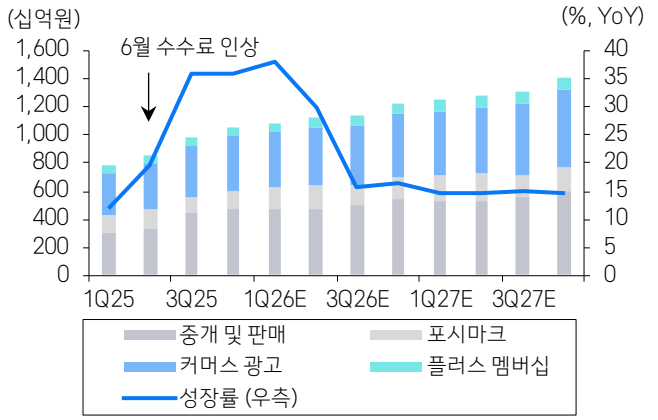
자료: NAVER, 삼성증권 추정

서치플랫폼 매출 추이



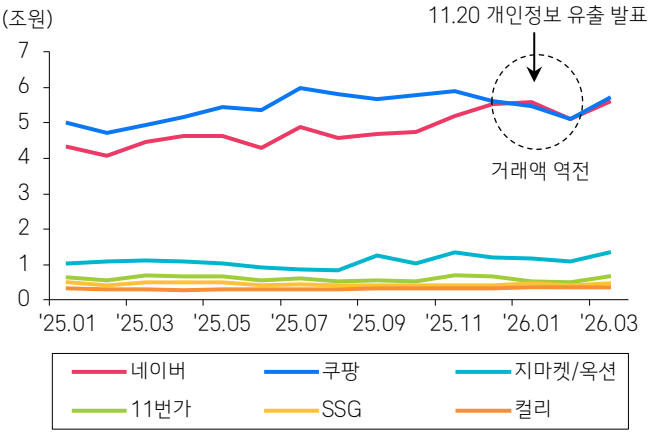
자료: NAVER, 삼성증권 추정

커머스 매출 추이



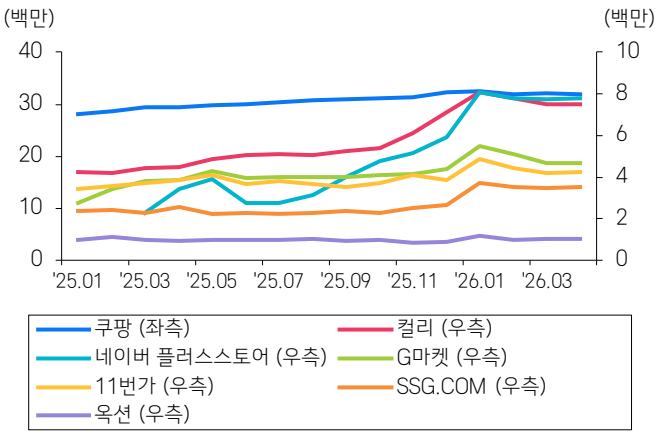
자료: NAVER, 삼성증권 추정

주요 이커머스 기업 월별 거래액 추이



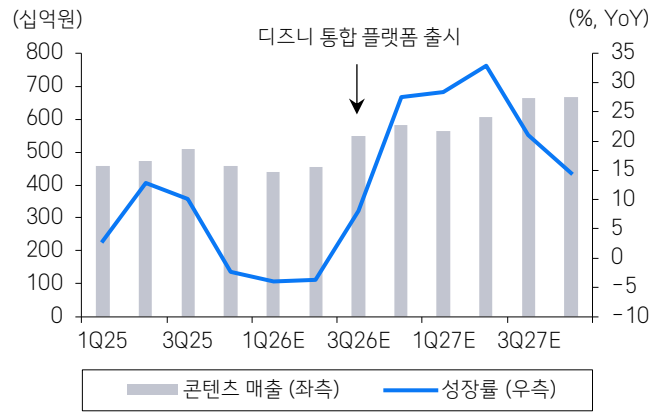
자료: 와이즈리테일, 삼성증권

국내 이커머스 모바일 앱 MAU 추이



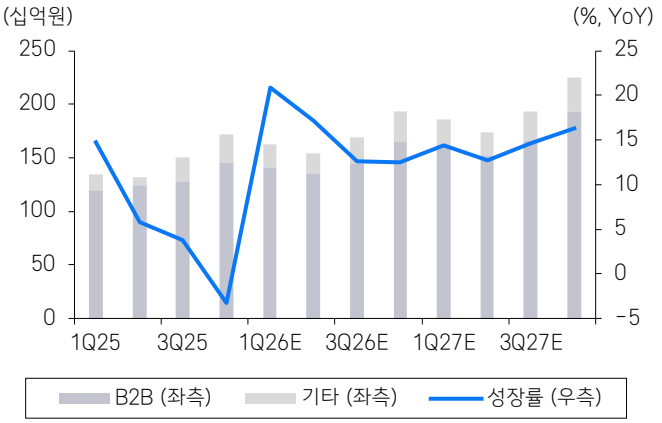
자료: 센서타워

컨텐츠 매출 추이



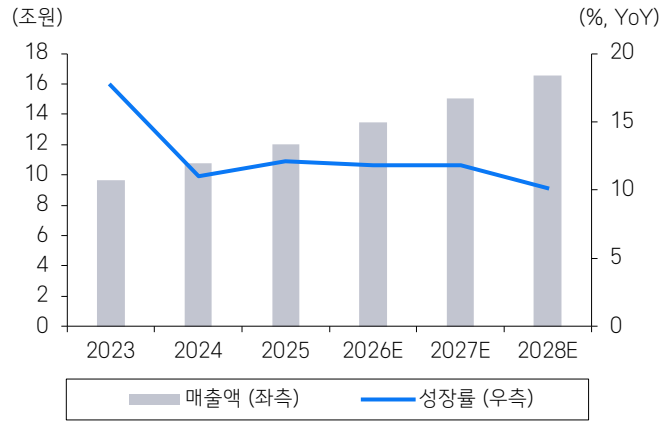
자료: NAVER, 삼성증권 추정

엔터프라이즈 매출 추이 (2개분기씩)



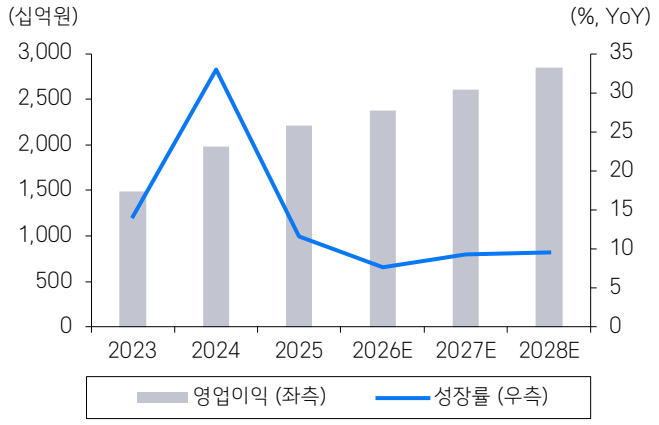
자료: NAVER, 삼성증권 추정

연간 매출액 성장 전망



자료: NAVER, 삼성증권 추정

연간 영업이익 성장 전망



자료: NAVER, 삼성증권 추정

NAVER 밸류에이션

	(원)
2026년 예상 EPS	13,369
목표 P/E (배) *	19.7
적정 주가	263,858
목표 주가	**260,000**
현재 주가	201,500
상승 여력 (%)	29.0%

참고: * 글로벌 플랫폼 기업들의 '26년 P/E 평균 적용, 4월 14일 종가 기준
자료: 삼성증권 추정

글로벌 피어 P/E 밸류에이션

(배)	PER		PSR	
	2025E	2026	2025E	2026
Alphabet	27.5	24.5	10.6	8.9
Meta Platforms	18.9	17.5	7.3	5.8
Baidu	14.7	13.6	2.0	2.0
Amazon	24.3	23.3	3.2	2.8
평균	21.4	19.7	5.8	4.9

참고: 4월 14일 종가 기준
자료: Bloomberg

분기별 실적 추이 및 추정

(십억원)	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26E	2Q26E	3Q26E	4Q26E	1Q27E	2Q27E	3Q27E	4Q27E
매출액	**2,787**	**2,915**	**3,138**	**3,195**	**3,152**	**3,263**	**3,444**	**3,603**	**3,536**	**3,677**	**3,850**	**3,990**
서치플랫폼	1,013	1,037	1,060	1,060	1,016	1,067	1,096	1,096	1,044	1,097	1,135	1,136
커머스	788	861	985	1,054	1,088	1,117	1,142	1,227	1,246	1,279	1,315	1,407
핀테크	393	412	433	453	445	469	487	503	495	521	542	556
콘텐츠	459	474	509	457	441	456	550	583	566	606	665	667
엔터프라이즈	134	132	150	172	162	154	169	193	186	174	193	225
영업비용	**2,281**	**2,394**	**2,567**	**2,584**	**2,613**	**2,694**	**2,834**	**2,942**	**2,929**	**3,047**	**3,196**	**3,280**
개발/운영	688	699	750	759	792	803	832	842	859	877	910	921
파트너	974	1,014	1,097	1,114	1,090	1,118	1,179	1,225	1,190	1,247	1,316	1,350
인프라	189	198	219	205	227	241	262	281	297	316	335	351
마케팅	430	482	502	506	504	532	561	594	583	607	635	658
영업이익	**505**	**522**	**571**	**611**	**539**	**569**	**610**	**661**	**606**	**630**	**654**	**710**
세전이익	580	684	857	300	626	670	725	773	723	751	789	860
당기순이익	424	497	735	163	463	496	536	572	535	556	584	636
지배주주순이익	425	489	726	313	472	506	547	584	546	567	596	649
수정 EPS (원)	2,586	3,334	4,842	4,289	3,131	3,308	3,532	3,398	3,573	3,720	3,865	3,768
이익률 (%)												
영업이익률	18.1	17.9	18.2	19.1	17.1	17.4	17.7	18.3	17.1	17.1	17.0	17.8
세전이익률	20.8	23.5	27.3	9.4	19.8	20.5	21.0	21.5	20.4	20.4	20.5	21.5
순이익률	15.2	17.1	23.4	5.1	14.7	15.2	15.6	15.9	15.1	15.1	15.2	15.9
지배주주순이익률	15.2	16.8	23.1	9.8	15.0	15.5	15.9	16.2	15.4	15.4	15.5	16.3

자료: NAVER, 삼성증권 추정

연간 수익 추정 변경

(십억원)	2026E			2027E			2028E		
	변경 전	변경 후	차이 (%)	변경 전	변경 후	차이 (%)	변경 전	변경 후	차이 (%)
매출액	**13,555**	**13,462**	**(0.7)**	**15,263**	**15,052**	**(1.4)**		**16,584**	**n/a**
서치플랫폼	4,270	4,276	0.1	4,404	4,411	0.1		4,559	n/a
커머스	4,549	4,574	0.5	5,245	5,246	0.0		5,991	n/a
핀테크	1,904	1,904	0.0	2,113	2,113	0.0		2,338	n/a
콘텐츠	2,172	2,029	(6.6)	2,743	2,504	(8.7)		2,808	n/a
엔터프라이즈	661	679	2.7	757	778	2.8		887	n/a
영업비용	**11,075**	**11,084**	**0.1**	**12,475**	**12,452**	**(0.2)**		**13,736**	**n/a**
개발/운영	3,175	3,269	2.9	3,464	3,566	3.0		3,898	n/a
파트너	4,661	4,612	(1.1)	5,175	5,103	(1.4)		5,600	n/a
인프라	1,017	1,011	(0.6)	1,318	1,299	(1.4)		1,502	n/a
마케팅	2,221	2,192	(1.3)	2,518	2,484	(1.4)		2,736	n/a
영업이익	**2,480**	**2,378**	**(4.1)**	**2,787**	**2,600**	**(6.7)**		**2,848**	**n/a**
세전이익	3,141	2,794	(11.0)	3,586	3,123	(12.9)		3,537	n/a
당기순이익	2,324	2,068	(11.0)	2,654	2,311	(12.9)		2,617	n/a
지배주주순이익	2,277	2,109	(7.4)	2,601	2,357	(9.4)		2,670	n/a
수정 EPS (원)	14,323	13,369	(6.7)	16,298	14,926	(8.4)		16,648	n/a
이익률 (%)									
영업이익률	18.3	17.7		18.3	17.3			17.2	
세전이익률	23.2	20.8		23.5	20.7			21.3	
순이익률	17.1	15.4		17.4	15.4			15.8	
지배주주순이익률	16.8	15.7		17.0	15.7			16.1	

자료: NAVER, 삼성증권 추정

포괄손익계산서

12월 31일 기준 (십억원)	2024	2025	2026E	2027E	2028E
매출액	**10,738**	**12,035**	**13,462**	**15,052**	**16,584**
매출원가	0	0	0	0	0
매출총이익	**10,738**	**12,035**	**13,462**	**15,052**	**16,584**
(매출총이익률, %)	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0
판매 및 일반관리비	8,758	9,827	11,084	12,452	13,736
영업이익	**1,979**	**2,208**	**2,378**	**2,600**	**2,848**
(영업이익률, %)	18.4	18.3	17.7	17.3	17.2
영업외손익	**343**	**212**	**416**	**523**	**689**
금융수익	633	807	724	840	989
금융비용	579	562	476	483	487
지분법손익	145	495	209	222	235
기타	144	-528	-42	-57	-49
세전이익	**2,322**	**2,420**	**2,794**	**3,123**	**3,537**
법인세	390	601	726	812	920
(법인세율, %)	16.8	24.8	26.0	26.0	26.0
계속사업이익	1,932	1,819	2,068	2,311	2,617
중단사업이익	0	0	0	0	0
순이익	**1,932**	**1,819**	**2,068**	**2,311**	**2,617**
(순이익률, %)	18.0	15.1	15.4	15.4	15.8
지배주주순이익	1,923	1,953	2,109	2,357	2,670
비지배주주순이익	9	-134	-41	-46	-52
EBITDA	2,653	2,953	5,360	5,582	5,829
(EBITDA 이익률, %)	24.7	24.5	39.8	37.1	35.2
EPS (지배주주)	11,913	12,376	13,445	15,029	17,020
EPS (연결기준)	11,967	11,524	13,182	14,734	16,686
수정 EPS (원)*	11,265	14,071	13,369	14,926	16,648

재무상태표

12월 31일 기준 (십억원)	2024	2025	2026E	2027E	2028E
유동자산	**9,375**	**10,928**	**14,420**	**18,182**	**22,204**
현금 및 현금등가물	4,196	5,984	8,924	12,163	15,639
매출채권	478	492	554	614	676
재고자산	22	20	23	25	28
기타	4,680	4,433	4,918	5,380	5,861
비유동자산	**28,793**	**30,156**	**29,329**	**28,394**	**27,545**
투자자산	20,910	21,394	23,548	25,594	27,727
유형자산	2,910	3,608	887	-1,833	-4,553
무형자산	3,657	3,421	3,160	2,899	2,638
기타	1,316	1,733	1,733	1,733	1,733
자산총계	**38,168**	**41,084**	**43,748**	**46,576**	**49,749**
유동부채	**6,092**	**8,019**	**8,766**	**9,476**	**10,215**
매입채무	0	0	0	0	0
단기차입금	135	132	132	132	132
기타 유동부채	5,957	7,887	8,634	9,344	10,083
비유동부채	**5,075**	**4,113**	**4,355**	**4,586**	**4,826**
사채 및 장기차입금	2,870	1,256	1,256	1,256	1,256
기타 비유동부채	2,204	2,856	3,099	3,329	3,570
부채총계	**11,167**	**12,131**	**13,121**	**14,062**	**15,041**
지배주주지분	**25,460**	**27,582**	**29,297**	**31,231**	**33,477**
자본금	16	16	16	16	16
자본잉여금	1,423	1,586	1,586	1,586	1,586
이익잉여금	25,965	27,626	29,341	31,275	33,521
기타	-1,944	-1,647	-1,647	-1,647	-1,647
비지배주주지분	**1,541**	**1,371**	**1,330**	**1,283**	**1,231**
자본총계	**27,001**	**28,953**	**30,627**	**32,514**	**34,708**
순부채	-3,321	-4,221	-7,438	-10,941	-14,693

현금흐름표

12월 31일 기준 (십억원)	2024	2025	2026E	2027E	2028E
영업활동에서의 현금흐름	**2,590**	**3,096**	**5,920**	**6,123**	**6,452**
당기순이익	1,932	1,819	2,068	2,311	2,617
현금유출입이없는 비용 및 수익	1,003	1,362	3,588	3,582	3,589
유형자산 감가상각비	609	680	2,720	2,720	2,720
무형자산 상각비	65	65	261	261	261
기타	329	617	607	601	608
영업활동 자산부채 변동	152	462	716	681	709
투자활동에서의 현금흐름	**-1,340**	**-744**	**-310**	**-291**	**-301**
유형자산 증감	-522	-1,220	0	0	0
장단기금융자산의 증감	-2,225	449	-337	-320	-333
기타	1,407	28	27	29	32
재무활동에서의 현금흐름	**-770**	**-524**	**-475**	**-507**	**-507**
차입금의 증가(감소)	-377	372	30	28	29
자본금의 증가(감소)	180	164	0	0	0
배당금	-119	-168	-394	-424	-424
기타	-454	-891	-111	-112	-112
현금증감	619	1,788	2,940	3,239	3,476
기초현금	3,576	4,196	5,984	8,924	12,163
기말현금	4,196	5,984	8,924	12,163	15,639
Gross cash flow	**2,935**	**3,181**	**5,655**	**5,893**	**6,207**
Free cash flow	**2,036**	**1,861**	**5,920**	**6,123**	**6,452**

재무비율 및 주당지표

12월 31일 기준	2024	2025	2026E	2027E	2028E
증감률 (%)					
매출액	11.0	12.1	11.9	11.8	10.2
영업이익	32.9	11.6	7.7	9.3	9.5
순이익	96.1	-5.9	13.7	11.8	13.2
수정 EPS**	60.5	24.9	-5.0	11.6	11.5
주당지표					
EPS (지배주주)	11,913	12,376	13,445	15,029	17,020
EPS (연결기준)	11,967	11,524	13,182	14,734	16,686
수정 EPS**	11,265	14,071	13,369	14,926	16,648
BPS	170,953	184,396	195,864	208,791	223,806
DPS (보통주)	1,130	2,630	2,833	2,833	2,833
Valuations (배)					
P/E***	17.7	17.2	15.1	13.5	12.1
P/B***	1.2	1.3	1.0	1.0	0.9
EV/EBITDA	11.2	11.9	4.8	3.9	3.1
비율					
ROE (%)	7.9	7.4	7.4	7.8	8.3
ROA (%)	5.2	4.6	4.9	5.1	5.4
ROIC (%)	39.7	37.7	60.4	-363.2	-53.1
배당성향 (%)	8.8	20.2	20.1	18.0	15.9
배당수익률 (보통주, %)	0.6	1.1	1.4	1.4	1.4
순부채비율 (%)	-12.3	-14.6	-24.3	-33.7	-42.3
이자보상배율 (배)	18.9	20.3	21.5	23.3	25.4

참고: * 일회성 수익(비용) 제외
** 완전 희석, 일회성 수익(비용) 제외
*** P/E, P/B는 지배주주기준
자료: NAVER, 삼성증권 추정

COMPANY UPDATE

2026. 4. 15

Tech팀

오동환 Senior Analyst
dh1.oh@samsung.com

리서치센터 리포트
바로가기

카카오 (035720)

수익성 개선 중, 성장 동력 발굴은 과제

- 플랫폼 성장과 비용 통제로 1Q26 영업이익 YoY 49% 증가, 컨센서스 부합 전망
- 적자 자회사 매각 통한 수익성 개선 긍정적이나, AI 에이전트 도입 효과가 미미한 만큼 밸류에이션 반등을 위해서는 새로운 성장 동력 제시가 필요하다고 판단됨

WHAT'S THE STORY?

플랫폼은 성장 중: 브랜드 메시지 광고 도입 효과로 1Q26 톡광고 매출 YoY 17% 성장 전망. 커머스 매출은 3월 쇼핑페스타 효과로 YoY 6.4% 성장 예상. 모빌리티 매출이 퀵, 주차장 등 사업 다각화로 YoY 23% 증가한 가운데 페이도 주식 거래 증가로 YoY 23% 성장 전망. 게임 매출은 신작 부재로 YoY 28% 감소한 가운데 스토리 매출도 웹툰 시장 정체로 YoY 3.9% 감소 예상. 뮤직과 미디어 매출 성장으로 전체 콘텐츠 매출은 YoY 2.4% 감소 전망. 전체 매출은 YoY 8.1% 증가하나, 제한적인 인건비 증가로 영업이익은 YoY 49% 증가한 1,711억원을 기록, 컨센서스에 부합할 전망.

콘텐츠 매각으로 수익성 개선: 카카오게임즈와 AXZ(다음) 지분 매각으로 올해는 자회사 영업 적자가 연결 실적에서 제외될 전망. 적자 콘텐츠 부분 매각은 연결 실적 개선에 긍정적이라 판단되나, 콘텐츠 부문을 대체할 신규 성장 동력 발굴은 과제.

아직 갈길 먼 카카오의 AI: 챗GPT for 카카오와 카나나 in 카카오톡이 출시되었으나, 이를 통한 트래픽 증가는 제한적. 카나나는 카톡 대화 내용을 기반으로 이용자에게 여러 정보를 푸시형 알람으로 제공하나, 카톡 대화 정보의 제한과 온디바이스 AI의 성능 한계로 아직 이용자가 체감할 정도의 효용을 제공하지 못하고 있음. AI 에이전트는 현재 카카오 성장 전략의 핵심이나, 수익화로 이어지기 까지는 거리가 먼 상황.

성장 동력 제시 필요: 피어 기업들의 밸류에이션 하락과 자회사 매각에 따른 매출 감소를 반영하여 카카오의 목표주가를 기존 73,000원에서 59,000원('26년 예상 주당순매출에 목표 P/S 3.1배 적용. 목표 P/S는 글로벌 플랫폼 기업의 '26년 P/S 평균에 매출 성장률 차이 감안한 할인률 25% 적용)으로 19.2% 하향함. 자회사 매각 통한 수익성 개선은 긍정적이나, 밸류에이션 반등 위해서는 새로운 성장 동력 제시 필요.

SUMMARY FINANCIAL DATA

	2025	2026E	2027E	2028E
매출액 (십억원)	8,099	8,447	8,886	9,580
영업이익 (십억원)	732	962	1,249	1,394
순이익 (십억원)	518	545	799	944
EPS (adj) (원)	1,527	1,625	2,262	2,538
EPS (adj) growth (%)	흑전	6.4	39.2	12.2
EBITDA margin (%)	19.4	21.3	24.2	24.8
ROE (%)	4.6	4.9	6.7	7.4
P/E (adj) (배)	39.4	29.4	21.1	18.8
P/B (배)	2.3	1.8	1.7	1.6
EV/EBITDA (배)	16.4	11.4	9.5	8.7
Dividend yield (%)	0.1	0.2	0.2	0.2

자료: 카카오, 삼성증권 추정

▶ 종목 정보

BUY

목표주가	59,000원	22.7%
현재주가	48,100원	
시가총액	21.1조원	
주식수 (유동주식 비중)	441,580,272주 (75.4%)	
52주 최저/최고	36,450원/70,400원	
60일-평균거래대금	1,457.8억원	

▶ 수익률

	1개월	6개월	12개월
카카오 (%)	-7.9	-23.2	19.3
Kospi 지수 대비 (%pts)	-13.0	-52.7	-50.2

▶ 주요 전망치 변화

(원)	신규	기존	증감
투자의견	BUY	BUY	
목표주가	59,000	73,000	-19.2%
2026E EPS	1,625	1,676	-3.0%
2027E EPS	2,262	1,898	19.2%

▶ 컨센서스

커버 증권사 수	18
목표주가	77,889
추천 점수	4.0

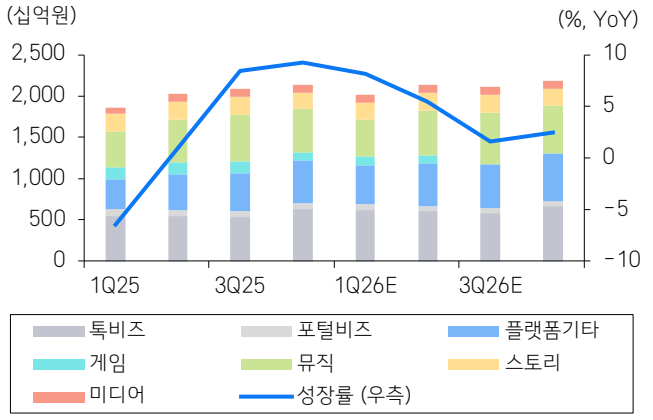
※ 추천점수: 4 이상 → BUY, 3 → HOLD, 2 이하 → SELL

1Q26 Preview

(십억원)	1Q26			차이 (%)		1Q25	4Q25	증감 (%)	
	신규 추정	기존 추정	컨센서스	기존 추정	컨센서스			YoY	QoQ
매출액	**2,011.7**	**2,024.8**	**2,014.7**	**(0.6)**	**(0.2)**	**1,860.6**	**2,133.2**	**8.1**	**(5.7)**
플랫폼	1,161.6	1,154.0		0.7		989.9	1,222.6	17.3	(5.0)
톡비즈	618.9	583.0		6.2		553.3	627.1	11.9	(1.3)
포털비즈	68.9	68.9		0.0		74.1	71.7	(7.0)	(3.8)
플랫폼 기타	473.8	502.1		(5.6)		365.6	523.9	29.6	(9.6)
콘텐츠	850.1	870.8		(2.4)		870.7	910.6	(2.4)	(6.6)
게임	105.2	105.2		0.0		145.2	97.9	(27.5)	7.5
뮤직	446.6	468.5		(4.7)		437.9	525.1	2.0	(14.9)
스토리	204.4	203.2		0.6		212.6	191.8	(3.9)	6.5
미디어	93.9	93.9		0.0		75.1	95.8	25.0	(2.0)
영업비용	**1,840.6**	**1,849.8**		**(0.5)**		**1,745.7**	**1,929.8**	**5.4**	**(4.6)**
인건비	471.9	476.9		(1.0)		472.1	497.4	(0.0)	(5.1)
매출 연동비	727.8	736.9		(1.2)		697.5	768.0	4.3	(5.2)
마케팅비	94.5	91.1		3.8		86.5	116.3	9.3	(18.7)
외주/인프라	251.5	253.1		(0.6)		204.9	250.0	22.7	0.6
상각비	205.9	209.8		(1.9)		204.9	204.3	0.5	0.8
기타	89.0	82.0		8.5		79.8	93.7	11.5	(5.0)
영업이익	**171.1**	**175.0**	**173.7**	**(2.2)**	**(1.5)**	**114.9**	**203.4**	**48.8**	**(15.9)**
세전이익	199.7	215.4	224.5	(7.3)	(11.0)	183.4	(29.8)	8.9	흑전
당기순이익	149.8	161.5	180.2	(7.3)	(16.9)	200.3	(47.1)	(25.2)	흑전
지배주주순이익	157.3	185.8	154.9	(15.4)	1.5	171.9	33.5	(8.5)	369.9
이익률 (%)									
영업이익률	8.5	8.6	8.6			6.2	9.5		
세전이익률	9.9	10.6	11.1			9.9	(1.4)		
순이익률	7.4	8.0	8.9			10.8	(2.2)		
지배주주순이익률	7.8	9.2	7.7			9.2	1.6		

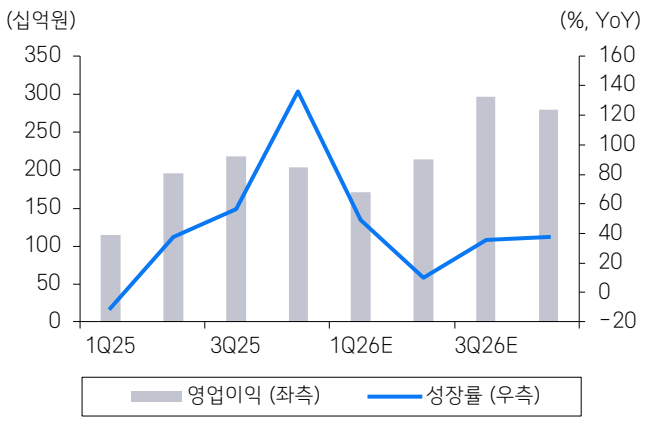
자료: 카카오, Fnguide, 삼성증권 추정

주요 서비스별 매출 추이



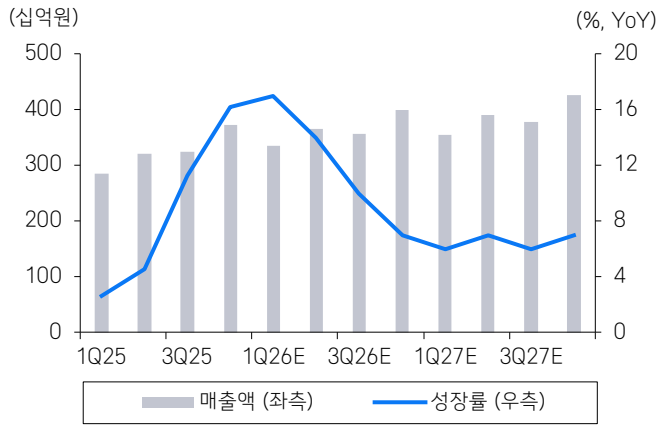
자료: 카카오, 삼성증권 추정

분기별 영업이익 추이



자료: 카카오, 삼성증권 추정

톡비즈 광고 매출 추이

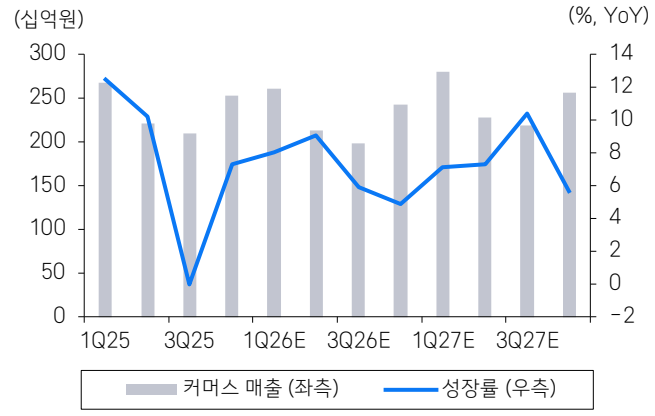


자료: 카카오, 삼성증권 추정

3Q25 카카오톡 브랜드 메시지 광고 도입

자료: 카카오

톡비즈 커머스 매출 추이

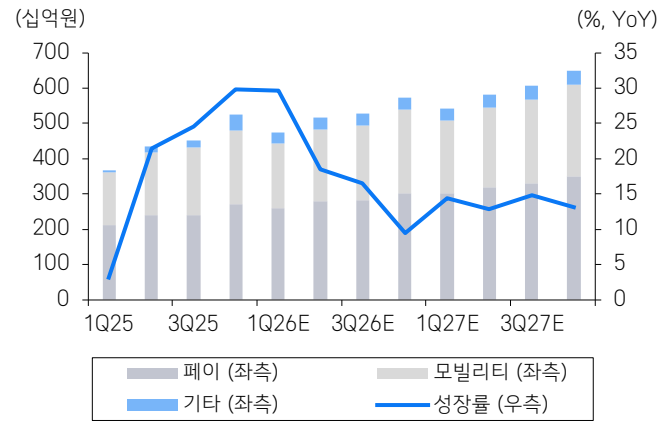


자료: 카카오, 삼성증권 추정

카카오 쇼핑 페스타

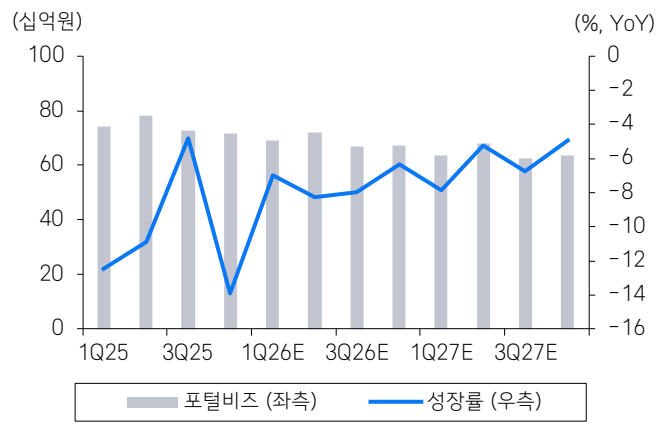
자료: 카카오

플랫폼 기타 매출 추이



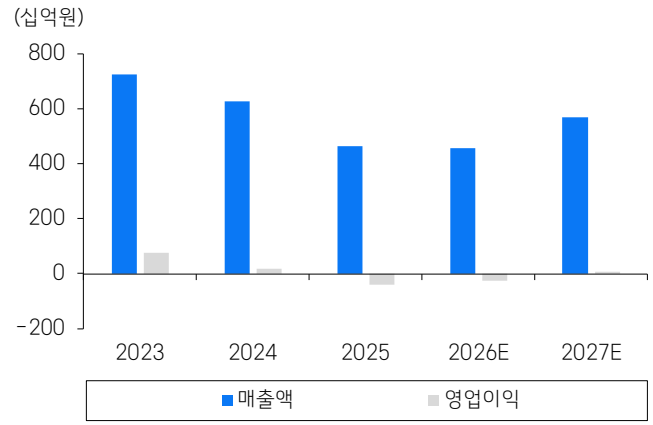
자료: 카카오

포털 매출 추이



자료: 카카오, 삼성증권 추정

카카오게임즈 연간 매출 및 영업이익



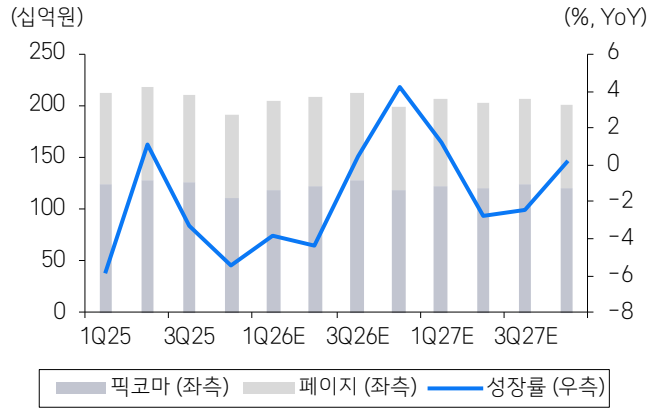
자료: 카카오게임즈, 삼성증권 추정

카카오게임즈 매각 개요

구분	세부 내역
유상증자 참여	취득 금액: 2,400억 취득 주식 수: 보통주 17,458,354주 (발행주식수의 19.44%) 신주 발행가액: 13,747원
전환사채 취득	취득 금액: 600억 전환 가능 주식 수: 보통주 4,344,048주 (발행주식수의 4.66%) 주당 전환가액: 13,812원 전환 청구기간: 2027년 5월 29일 ~ 2029년 5월 22일
구주 매수	카카오게임즈 지분 일부 인수. 매각 금액은 미공개. 카카오 지분율 37.6%에서 14%로 하락 예정
총 취득 지분	전환권 행사 시, LAAA 인베스트먼트 지분 40% 확보로 최대주주 등극

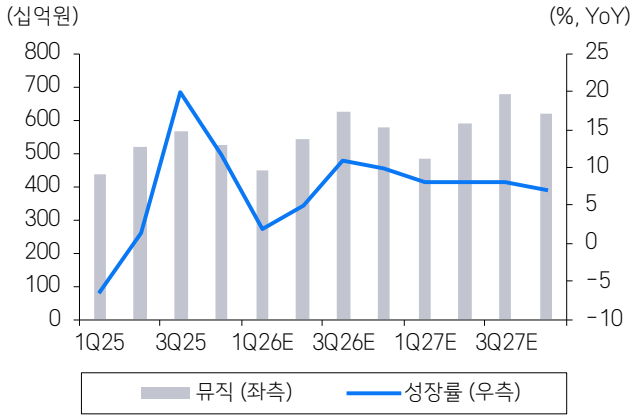
자료: 카카오게임즈, 삼성증권 정리

스토리 매출 추이



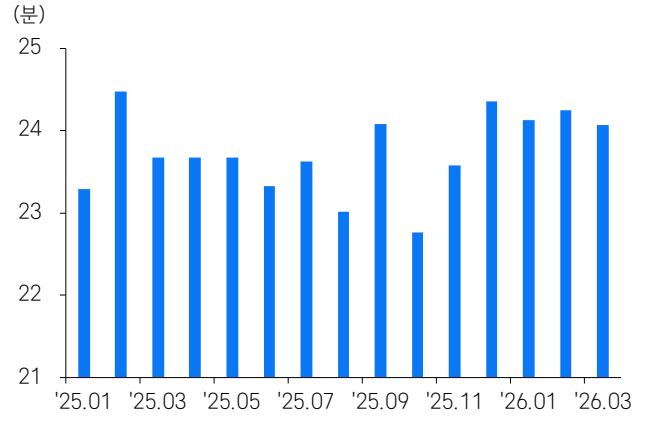
자료: 카카오, 삼성증권 추정

뮤직 매출 추이



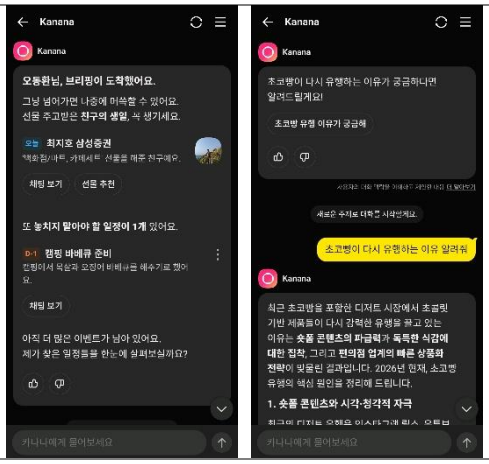
자료: 카카오, 삼성증권 추정

카카오톡 체류시간 추이



자료: 센서타워

카나나 in 카카오톡



자료: 카카오, 삼성증권 추정

카카오 밸류에이션

	(십억원)
'26년 예상 매출액	8,447
목표 P/S (배) *	3.1
적정 기업 가치	26,070
유통 주식 수 (천 주)	442,510
적정 주가 (원)	58,914
목표 주가 (원)	**59,000**
현재 주가 (원)	48,100
상승 여력 (%)	22.7%

참고: * 글로벌 플랫폼 기업들의 '26년 PSR 평균에 수익성 차이 반영한 할인율 25% 적용, 4월 14일 종가 기준
자료: 삼성증권 추정

글로벌 피어 P/E 밸류에이션

(배)	PER		PSR	
	2025	2026	2025	2026
Alphabet	27.5	24.5	10.6	8.9
Meta Platforms	18.9	17.5	7.3	5.8
Tencent	15.3	14.0	5.2	4.7
Alibaba	12.8	23.9	2.0	2.0
LY Corporation	19.1	14.8	1.4	1.4
Baidu	14.7	13.6	2.0	2.0
평균	**18.1**	**18.1**	**4.8**	**4.1**
할인율	**-25.0**	**-25.0**	**-25.0**	**-25.0**
목표 멀티플	**13.5**	**13.5**	**3.6**	**3.1**

참고: * 4월 14일 종가 기준
자료: Bloomberg

분기별 실적 추이 및 추정

(십억원)	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26E	2Q26E	3Q26E	4Q26E	1Q27E	2Q27E	3Q27E	4Q27E
매출액	**1,861**	**2,024**	**2,081**	**2,133**	**2,012**	**2,135**	**2,114**	**2,187**	**2,055**	**2,193**	**2,286**	**2,351**
플랫폼	990	1,051	1,055	1,223	1,162	1,189	1,174	1,306	1,264	1,294	1,291	1,420
톡비즈	553	542	534	627	619	602	579	665	659	644	623	708
포털비즈	74	78	73	72	69	72	67	67	63	68	62	64
플랫폼 기타	366	435	453	524	474	515	528	574	542	582	606	648
콘텐츠	871	973	1,027	911	850	945	940	881	791	899	995	931
게임	145	143	154	98	105	94	0	0	0	0	0	0
뮤직	438	518	565	525	447	543	627	578	482	587	678	618
스토리	213	219	211	192	204	209	212	200	207	203	207	200
미디어	75	94	96	96	94	99	101	104	101	109	111	113
영업비용	**1,746**	**1,829**	**1,863**	**1,930**	**1,841**	**1,920**	**1,817**	**1,907**	**1,796**	**1,891**	**1,942**	**2,007**
인건비	472	482	471	497	472	474	422	457	435	437	440	477
매출 연동비	697	713	742	768	728	776	748	805	728	767	798	811
마케팅비	87	87	101	116	95	96	85	92	82	92	98	103
외주/인프라	205	232	259	250	251	267	264	241	240	272	284	282
상각비	205	221	208	204	206	211	208	215	219	224	228	233
기타	80	93	82	94	89	96	89	98	91	99	94	101
영업이익	**115**	**195**	**218**	**203**	**171**	**215**	**297**	**280**	**259**	**302**	**344**	**344**
세전이익	183	186	244	-30	200	250	272	5	262	312	353	137
당기순이익	200	172	193	-47	150	187	204	4	197	234	265	103
지배주주순이익	172	161	125	33	157	197	214	2	203	241	273	105
수정 EPS (원)	382	455	302	-152	409	488	530	199	505	584	662	511
이익률 (%)												
영업이익률	6.2	9.6	10.5	9.5	8.5	10.0	14.0	12.8	12.6	13.8	15.1	14.6
세전이익률	9.9	9.2	11.7	(1.4)	9.9	11.7	12.9	0.2	12.8	14.2	15.5	5.8
순이익률	10.8	8.5	9.3	(2.2)	7.4	8.8	9.7	0.2	9.6	10.7	11.6	4.4
지배주주순이익률	9.2	8.0	6.0	1.6	7.8	9.2	10.1	0.1	9.9	11.0	11.9	4.5

자료: 카카오, 삼성증권 추정

연간 수익 추정 변경

(십억원)	2026E			2027E			2028E		
	변경 전	변경 후	차이 (%)	변경 전	변경 후	차이 (%)	변경 전	변경 후	차이 (%)
매출액	**8,767**	**8,447**	**(3.6)**	**9,583**	**8,886**	**(7.3)**		**9,580**	**n/a**
플랫폼	4,907	4,831	(1.6)	5,411	5,270	(2.6)		5,739	n/a
톡비즈	2,476	2,466	(0.4)	2,724	2,634	(3.3)		2,826	n/a
포털비즈	275	275	0.0	258	258	0.0		242	n/a
플랫폼 기타	2,157	2,090	(3.1)	2,430	2,378	(2.1)		2,671	n/a
콘텐츠	3,860	3,616	(6.3)	4,172	3,616	(13.3)		3,840	n/a
게임	457	199	(56.5)	565	0	(100.0)		0	n/a
뮤직	2,199	2,195	(0.2)	2,369	2,365	(0.2)		2,548	n/a
스토리	807	826	2.3	804	818	1.7		819	n/a
미디어	396	396	0.0	434	434	0.0		473	n/a
영업비용	**7,892**	**7,485**	**(5.2)**	**8,538**	**7,636**	**(10.6)**		**8,186**	**n/a**
인건비	1,958	1,825	(6.8)	2,103	1,789	(14.9)		1,867	n/a
매출 연동비	3,228	3,057	(5.3)	3,480	3,103	(10.8)		3,305	n/a
마케팅비	422	367	(13.1)	466	376	(19.3)		405	n/a
외주/인프라	1,060	1,023	(3.5)	1,163	1,078	(7.3)		1,233	n/a
상각비	873	840	(3.7)	956	905	(5.4)		979	n/a
기타	351	373	6.2	370	385	4.1		397	n/a
영업이익	**875**	**962**	**10.0**	**1,045**	**1,249**	**19.6**		**1,394**	**n/a**
세전이익	742	727	(2.1)	914	1,065	16.5		1,259	n/a
당기순이익	545	545	0.1	640	799	24.9		944	n/a
지배주주순이익	652	571	(12.5)	727	822	13.0		962	n/a
수정 EPS (원)	1,672	1,625	(2.8)	1,898	2,262	19.2		2,538	n/a
이익률 (%)									
영업이익률	10.0	11.4		10.9	14.1			14.5	
세전이익률	8.5	8.6		9.5	12.0			13.1	
순이익률	6.2	6.5		6.7	9.0			9.9	
지배주주순이익률	7.4	6.8		7.6	9.2			10.0	

자료: 카카오, 삼성증권 추정

포괄손익계산서

12월 31일 기준 (십억원)	2024	2025	2026E	2027E	2028E
매출액	**7,864**	**8,099**	**8,447**	**8,886**	**9,580**
매출원가	0	0	0	0	0
매출총이익	**7,864**	**8,099**	**8,447**	**8,886**	**9,580**
(매출총이익률, %)	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0
판매 및 일반관리비	7,369	7,367	7,485	7,636	8,186
영업이익	**495**	**732**	**962**	**1,249**	**1,394**
(영업이익률, %)	6.3	9.0	11.4	14.1	14.5
영업외손익	**-497**	**-119**	**-235**	**-185**	**-134**
금융수익	405	393	386	430	439
금융비용	368	398	365	396	424
지분법손익	56	90	-60	-45	-17
기타	-590	-204	-195	-174	-132
세전이익	**-1**	**613**	**727**	**1,065**	**1,259**
법인세	160	95	182	266	315
(법인세율, %)	-11,588.1	15.5	25.0	25.0	25.0
계속사업이익	-111	527	545	799	944
중단사업이익	-51	-9	0	0	0
순이익	**-162**	**518**	**545**	**799**	**944**
(순이익률, %)	-2.1	6.4	6.5	9.0	9.9
지배주주순이익	55	491	571	822	962
비지배주주순이익	-217	26	-26	-23	-17
EBITDA	1,331	1,572	1,802	2,154	2,373
(EBITDA 이익률, %)	16.9	19.4	21.3	24.2	24.8
EPS (지배주주)	124	1,110	1,291	1,860	2,178
EPS (연결기준)	-365	1,170	1,233	1,809	2,139
수정 EPS (원)*	-193	1,527	1,625	2,262	2,538

재무상태표

12월 31일 기준 (십억원)	2024	2025	2026E	2027E	2028E
유동자산	**10,722**	**12,374**	**12,291**	**12,596**	**12,738**
현금 및 현금등가물	6,170	6,374	5,787	5,487	4,945
매출채권	549	569	616	667	722
재고자산	81	77	85	92	99
기타	3,922	5,354	5,802	6,349	6,972
비유동자산	**15,051**	**15,409**	**16,282**	**17,422**	**18,889**
투자자산	5,750	6,066	6,858	7,907	9,276
유형자산	1,363	1,557	1,617	1,684	1,757
무형자산	5,171	5,228	5,251	5,274	5,300
기타	2,768	2,559	2,556	2,556	2,556
자산총계	**25,773**	**27,784**	**28,573**	**30,018**	**31,627**
유동부채	**8,545**	**8,780**	**9,019**	**9,613**	**10,223**
매입채무	228	228	235	253	271
단기차입금	1,458	938	938	938	938
기타 유동부채	6,859	7,613	7,845	8,422	9,013
비유동부채	**3,285**	**3,779**	**3,817**	**3,913**	**4,011**
사채 및 장기차입금	328	991	991	991	991
기타 비유동부채	2,957	2,788	2,827	2,922	3,020
부채총계	**11,830**	**12,559**	**12,836**	**13,526**	**14,233**
지배주주지분	**10,141**	**11,276**	**11,814**	**12,592**	**13,510**
자본금	44	44	44	44	44
자본잉여금	8,911	8,803	8,803	8,803	8,803
이익잉여금	1,943	2,685	3,222	4,000	4,919
기타	-758	-256	-256	-256	-256
비지배주주지분	**3,802**	**3,949**	**3,923**	**3,900**	**3,883**
자본총계	**13,943**	**15,225**	**15,737**	**16,492**	**17,393**
순부채	-3,384	-4,792	-4,505	-4,526	-4,348

현금흐름표

12월 31일 기준 (십억원)	2024	2025	2026E	2027E	2028E
영업활동에서의 현금흐름	**1,250**	**1,405**	**1,623**	**2,247**	**2,411**
당기순이익	-162	518	545	799	944
현금유출입없는 비용 및 수익	1,462	1,014	1,005	1,131	1,217
유형자산 감가상각비	576	583	607	671	726
무형자산 상각비	260	258	233	233	253
기타	627	174	164	227	238
영업활동 자산부채 변동	-4	-106	74	406	388
투자활동에서의 현금흐름	**10**	**-478**	**-1,192**	**-1,315**	**-1,440**
유형자산 증감	-348	-465	-668	-738	-799
장단기금융자산의 증감	164	-843	-322	-375	-420
기타	194	830	-203	-202	-221
재무활동에서의 현금흐름	**-521**	**-708**	**-168**	**-161**	**-162**
차입금의 증가(감소)	-36	-404	12	30	31
자본금의 증가(감소)	71	-108	0	0	0
배당금	-43	-39	-33	-43	-43
기타	-513	-158	-147	-148	-149
현금증감	781	204	-587	-300	-542
기초현금	5,389	6,170	6,374	5,787	5,487
기말현금	6,170	6,374	5,787	5,487	4,945
Gross cash flow	**1,300**	**1,532**	**1,550**	**1,930**	**2,161**
Free cash flow	**871**	**926**	**955**	**1,508**	**1,612**

재무비율 및 주당지표

12월 31일 기준	2024	2025	2026E	2027E	2028E
증감률 (%)					
매출액	4.1	3.0	4.3	5.2	7.8
영업이익	7.5	47.8	31.4	29.9	11.5
순이익	적지	흑전	5.2	46.5	18.3
수정 EPS**	적지	흑전	6.4	39.2	12.2
주당지표					
EPS (지배주주)	124	1,110	1,291	1,860	2,178
EPS (연결기준)	-365	1,170	1,233	1,809	2,139
수정 EPS**	-193	1,527	1,625	2,262	2,538
BPS	23,100	25,625	26,903	28,675	30,766
DPS (보통주)	68	75	99	99	99
Valuations (배)					
P/E***	n/a	39.4	29.4	21.1	18.8
P/B***	1.7	2.3	1.8	1.7	1.6
EV/EBITDA	13.0	16.4	11.4	9.5	8.7
비율					
ROE (%)	0.6	4.6	4.9	6.7	7.4
ROA (%)	-0.6	1.9	1.9	2.7	3.1
ROIC (%)	-22.5	16.0	20.9	27.9	33.1
배당성향 (%)	54.0	6.7	7.6	5.3	4.5
배당수익률 (보통주, %)	0.2	0.1	0.2	0.2	0.2
순부채비율 (%)	-24.3	-31.5	-28.6	-27.4	-25.0
이자보상배율 (배)	2.4	4.1	6.5	8.4	9.3

참고: * 일회성 수익(비용) 제외
** 완전 희석, 일회성 수익(비용) 제외
*** P/E, P/B는 지배주주기준
자료: 카카오, 삼성증권 추정

COMPANY UPDATE

2026. 4. 15

Tech팀

오동환 Senior Analyst
dh1.oh@samsung.com

리서치센터 리포트
바로가기

SOOP (067160)

둔화된 플랫폼 성장, 배당 가치에 주목

- 플랫폼 매출 감소로 1Q26 영업이익 YoY 6% 감소하며 컨센서스 10% 하회 전망
- 엑셀방송 매출 감소세이나, 커맨더지코 방송 복귀로 2분기 매출 반등 기대. 동사는 플랫폼 매출 반등과 전사 비용 통제로 영업이익 하락 방어 목표
- 주가 하락과 적극적 주주환원으로 5%대 배당수익률 기록. 장기 투자 전략 유효

▶ 종목 정보

BUY

목표주가	80,000원	34.2%
현재주가	59,600원	
시가총액	6,758.9억원	
주식수 (유동주식 비중)	11,494,767주 (66.9%)	
52주 최저/최고	57,200원/95,400원	
60일-평균거래대금	48.9억원	

▶ 수익률

	1개월	6개월	12개월
SOOP (%)	-8.7	-20.1	-27.2
Kosdaq 지수 대비 (%pts)	-4.3	-37.5	-54.0

▶ 주요 전망치 변화

(원)	신규	기존	증감
투자의견	BUY	BUY	
목표주가	80,000	90,000	-11.1%
2026E EPS	9,110	9,420	-3.3%
2027E EPS	10,322	10,417	-0.9%

▶ 컨센서스

커버 증권사 수	5
목표주가	86,800
추천 점수	3.6

→ BUY, 3 → HOLD, 2 이하 → SELL

WHAT'S THE STORY?

플랫폼 매출 감소로 영업이익 감소: 엑셀 방송 피로도 누적으로 플랫폼 매출은 1Q26에도 9.9% 감소하며 역성장 지속 전망. 광고 매출은 플레이디 인수 효과로 YoY 60.4% 증가하나, 대규모 이스포츠 리그 부재로 QoQ 12.8% 감소 예상. 1Q26 전체 매출은 광고 매출 성장에 힘입어 YoY 5.0% 증가하나, 고마진 플랫폼 매출 감소로 영업이익은 YoY 5.6% 감소, 컨센서스를 10.4% 하회할 전망.

엑셀 방송 반등에 달린 실적: 플랫폼 매출은 엑셀 방송 피로도 누적과 엑셀방송을 창시한 인기 스트리머 '커맨더지코'의 방송 중단으로 지난해부터 감소세. 그러나 커맨더지코가 3월 골프 컨텐츠로 방송을 재개한데 이어 4월부터는 뉴광우상사로 엑셀 방송을 재개함에 따라 2분기 플랫폼 매출 반등 가능성 상승.

비용 축소로 이익 성장 목표: 플래폼 매출 둔화로 인원 감축 등 강도 높은 비용 통제를 진행. 글로벌 SOOP도 국내 플랫폼과 통합 작업을 진행 중으로, 회선사용료 등 관련 비용 축소가 가능할 전망. 동사는 고정비 축소로 올해 영업이익 성장을 목표.

배당 고려하면 투자매력 유효: 둔화된 플랫폼 매출 성장을 반영하여 '26년 영업이익 추정을 5.6% 하향하고, 목표주가를 9만원에서 8만원('26년 예상 EPS에 목표 P/E 9.2배 적용. 목표 P/E는 글로벌 스트리밍 플랫폼 P/E 평균에 성장성 차이 감안한 할인률 50% 적용)으로 11.1% 하향함. 플랫폼 매출 둔화와 글로벌 SOOP 부진으로 밸류에이션 하락이 나타나고 있으나, 최근 주가 하락과 배당 성향 35% 수준의 적극적 주주환원으로 배당 수익률이 5% 수준으로 높아진 만큼 장기 투자 매력은 유효하다고 판단됨. 엑셀 방송 재활성화로 플랫폼 매출 반등 시 밸류에이션 상승이 가능할 전망.

SUMMARY FINANCIAL DATA

	2025	2026E	2027E	2028E
매출액 (십억원)	467	491	527	565
영업이익 (십억원)	125	127	143	155
순이익 (십억원)	104	107	121	133
EPS (adj) (원)	8,933	9,110	10,322	11,297
EPS (adj) growth (%)	7.2	2.0	13.3	9.4
EBITDA margin (%)	31.8	30.8	31.8	31.8
ROE (%)	24.1	20.9	20.6	19.6
P/E (adj) (배)	7.6	6.5	5.7	5.2
P/B (배)	1.5	1.2	1.0	0.9
EV/EBITDA (배)	3.9	2.4	1.4	0.6
Dividend yield (%)	5.0	5.7	6.3	7.0

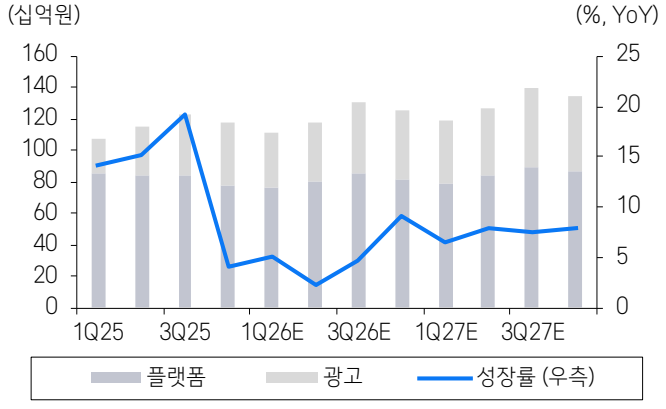
자료: SOOP, 삼성증권 추정

1Q26 Preview

(십억원)	1Q26			차이 (%)		1Q25	4Q25	증감 (%)	
	신규 추정	기존 추정	컨센서스	삼성	컨센서스			YoY	QoQ
매출액	**113.0**	**118.6**	**116.1**	**(4.7)**	**(2.6)**	**107.7**	**116.2**	**5.0**	**(2.7)**
플랫폼	76.4	80.6		(5.2)		84.9	77.5	(9.9)	(1.4)
광고	35.1	35.1		(0.0)		21.9	40.2	60.4	(12.8)
기타	1.5	2.9		(48.5)		0.9	1.5	62.4	2.0
영업비용	**86.6**	**87.1**		**(0.6)**		**79.7**	**85.5**	**8.7**	**1.3**
인건비 및 복리후생비	28.3	27.9		1.3		29.7	30.0	(4.8)	(5.8)
지급 수수료	24.3	19.7		23.2		14.1	20.4	71.8	19.2
결제수수료	12.9	13.9		(7.0)		14.2	13.1	(8.6)	(1.4)
감가상각비	5.6	5.6		(0.5)		5.1	5.5	8.9	2.0
기타	15.5	20.0		(22.2)		16.6	16.5	(6.2)	(6.2)
영업이익	**26.4**	**31.5**	**29.5**	**(16.2)**	**(10.4)**	**27.9**	**30.6**	**(5.6)**	**(13.8)**
세전이익	29.7	33.0	31.3	(9.9)	(4.9)	29.9	33.7	(0.6)	(11.6)
당기순이익	22.6	25.5	25.5	(11.3)	(11.3)	23.4	28.4	(3.4)	(20.5)
지배주주순이익	22.2	25.1	23.2	(11.6)	(4.5)	23.0	27.9	(3.7)	(20.5)
이익률 (%)									
영업이익률	23.3	26.5	25.4			26.0	26.4		
세전이익률	26.3	27.8	26.9			27.8	29.0		
순이익률	20.0	21.5	22.0			21.7	24.5		
지배주주순이익률	19.6	21.1	20.0			21.4	24.0		

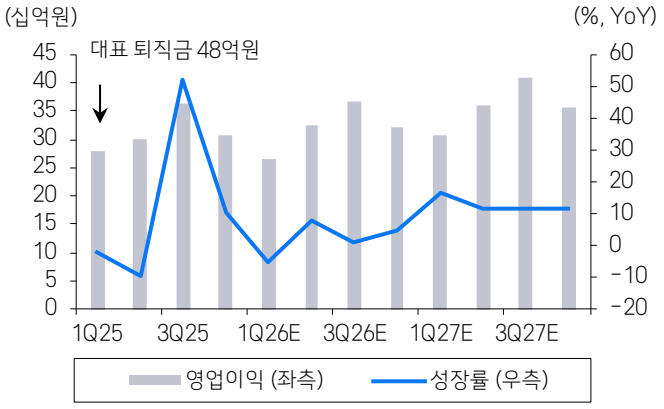
자료: SOOP, FnGuide, 삼성증권 추정

SOOP 매출 추이



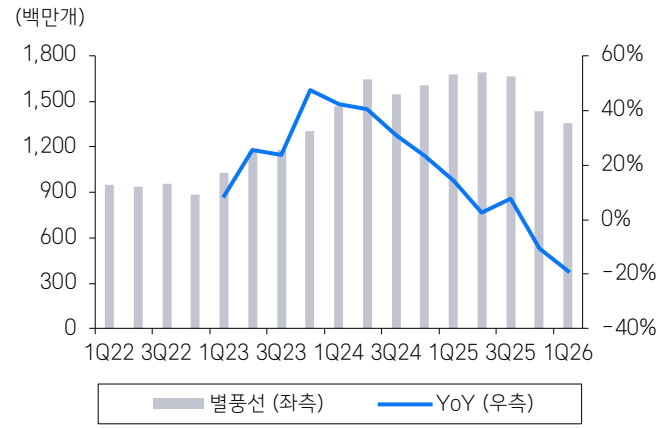
자료: SOOP, 삼성증권 추정

SOOP 영업이익 추이



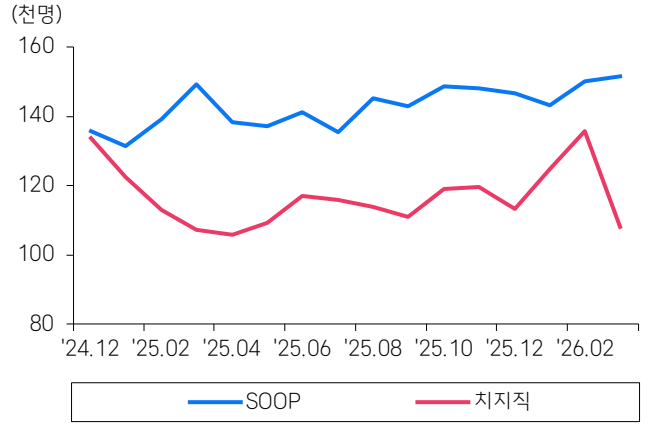
참고: 회계 조정으로 대표 퇴직금 인식 시점 3Q25 에서 1Q25 로 변경
자료: SOOP, 삼성증권 추정

풍투데이 별풍선 매출 추정



자료: 풍투데이, 삼성증권

국내 플랫폼 월별 평균 시청자 추이

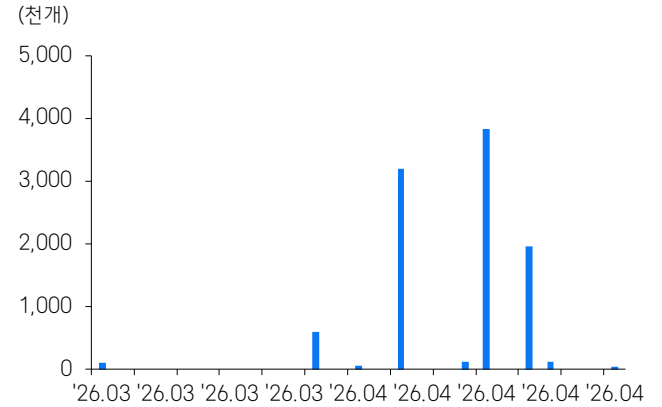


자료: 소프트콘 뷰어십, 삼성증권

뉴 광우상사로 엑셀방송 재개한 '커맨더지코'

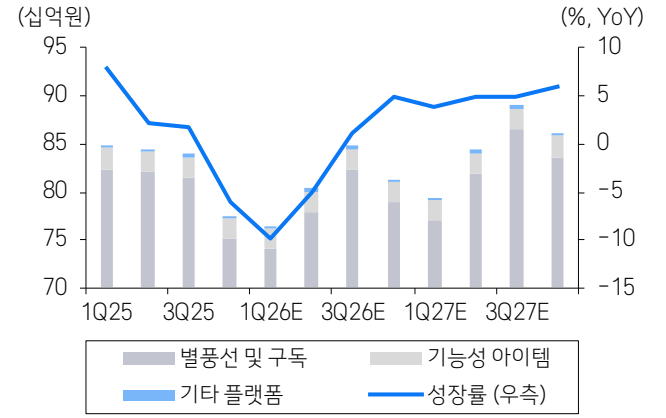
자료: SOOP

커맨더지코 일별 별풍선 추이



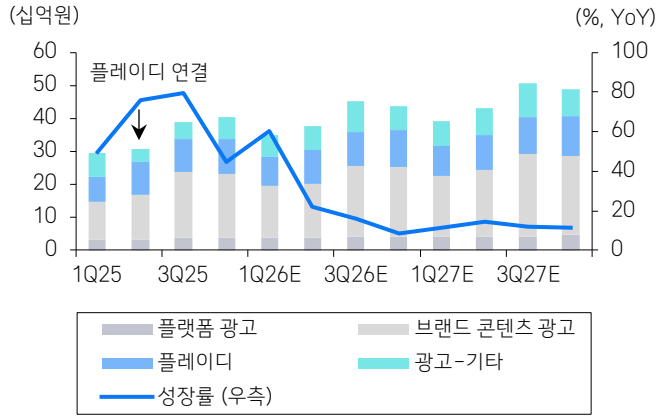
자료: 풍투데이

플랫폼 매출 추이



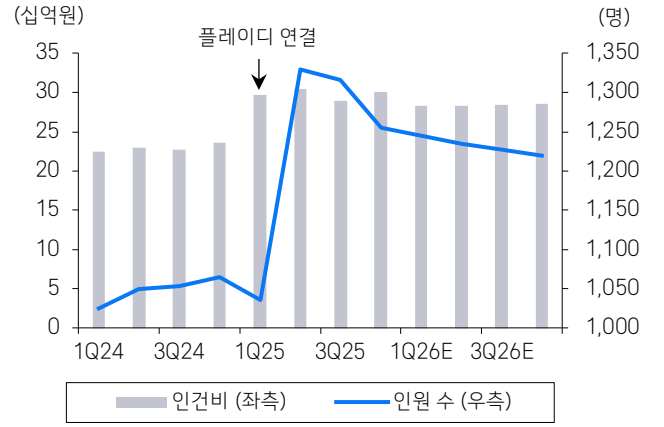
자료: SOOP, 삼성증권 추정

광고 매출 추이



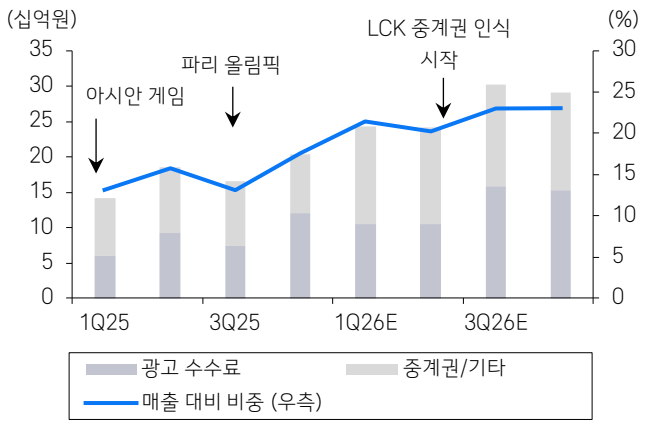
자료: SOOP, 삼성증권 추정

인건비 추이



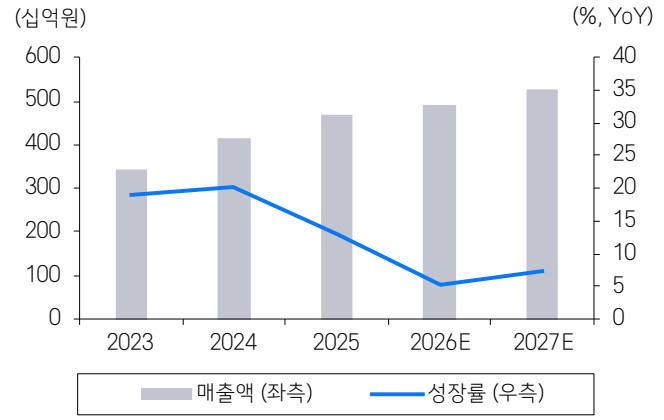
자료: SOOP

지급 수수료 추이



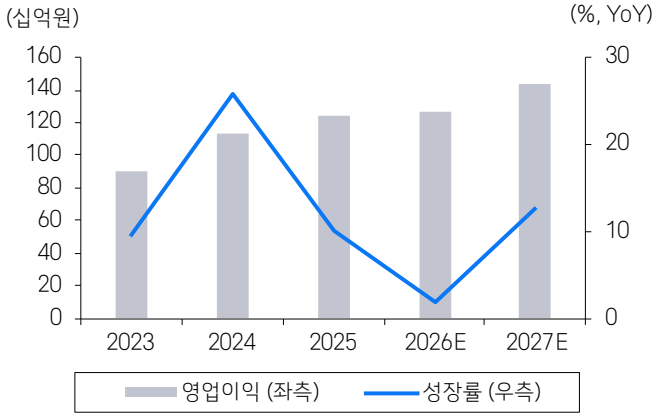
자료: SOOP, 삼성증권 추정

연간 매출 추이



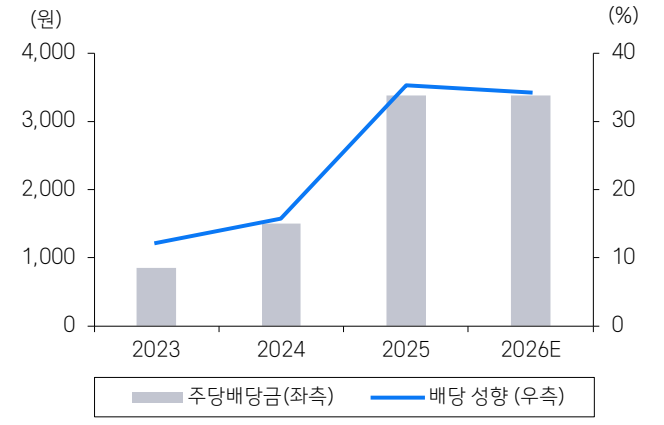
자료: SOOP, 삼성증권 추정

연간 영업이익 추이



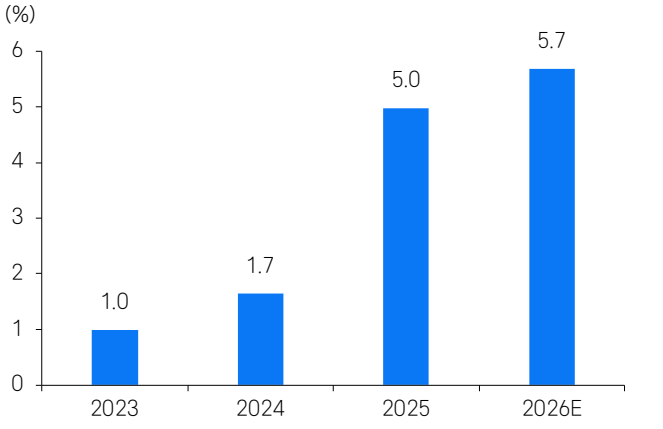
자료: SOOP, 삼성증권 추정

연간 주당 현금 배당 및 배당 성향



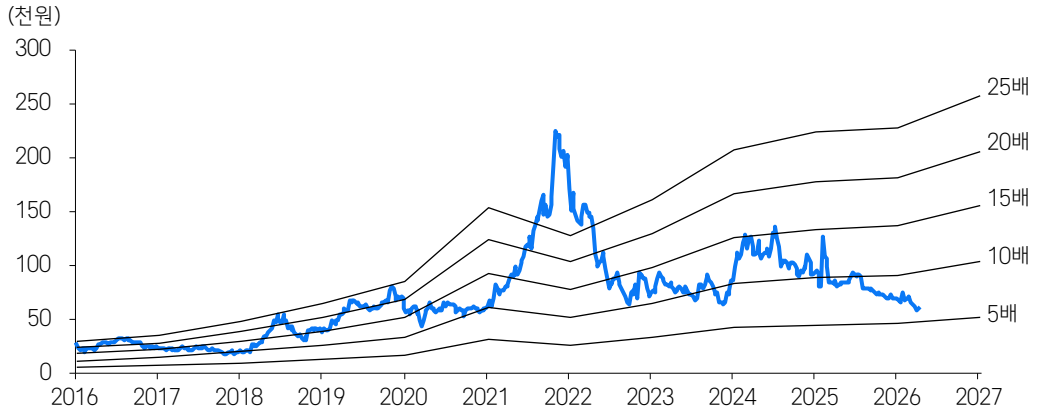
자료: SOOP, 삼성증권 추정

연간 배당수익률 추이



자료: SOOP, 삼성증권 추정

12개월 forward P/E 밴드



자료: FnGuide, 삼성증권 추정

SOOP 밸류에이션

	(원)
2026년 예상 EPS	9,110
목표 P/E (배) *	9.2
적정 주가	84,051
목표주가	**80,000**
현재 주가	59,600
상승 여력 (%)	34.2

참고: * 글로벌 스트리밍 플랫폼의 '26년 P/E 평균에 성장성 차이 감안한 할인율 50% 적용; 4월 14일 종가 기준
자료: 삼성증권 추정

주요 라이브 스트리밍 플랫폼 P/E

(배)	2025	2026
IQIYI	63.6	28.8
JOYY	11.4	10.9
HUYA	33.7	19.5
Disney	16.4	14.6
평균	**31.3**	**18.5**
할인율 (%)	**(50.0)**	**(50.0)**
목표 P/E	**15.6**	**9.2**

참고: 4월 14일 종가 기준
자료: Bloomberg

분기별 실적 추이 및 추정

(십억원)	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26E	2Q26E	3Q26E	4Q26E	1Q27E	2Q27E	3Q27E	4Q27E
매출액	**107.7**	**116.9**	**125.9**	**116.2**	**113.0**	**119.5**	**131.7**	**126.7**	**120.3**	**129.0**	**141.4**	**136.7**
플랫폼	84.9	84.5	84.1	77.5	76.4	80.4	84.9	81.4	79.5	84.4	89.1	86.2
광고	21.9	30.8	39.0	40.2	35.1	37.5	45.2	43.8	39.2	42.9	50.6	48.8
기타	0.9	1.6	2.8	1.5	1.5	1.5	1.6	1.6	1.6	1.7	1.7	1.7
영업비용	**79.7**	**86.9**	**89.6**	**85.5**	**86.6**	**87.2**	**95.1**	**94.7**	**89.6**	**92.9**	**100.6**	**100.9**
인건비 및 복리후생비	29.7	30.5	29.0	30.0	28.3	28.4	28.5	28.6	28.7	29.0	29.2	29.5
지급 수수료	14.1	18.5	16.6	20.4	24.3	24.2	30.2	29.1	25.3	27.2	32.9	31.7
결제수수료	14.2	14.6	14.5	13.1	12.9	13.6	14.4	13.8	13.4	14.3	15.1	14.6
감가상각비	5.1	5.5	5.4	5.5	5.6	5.8	5.9	6.0	6.2	6.3	6.4	6.5
기타	16.6	17.9	24.2	16.5	15.5	15.3	16.1	17.2	16.0	16.2	17.0	18.5
영업이익	**27.9**	**30.0**	**36.3**	**30.6**	**26.4**	**32.3**	**36.6**	**32.0**	**30.7**	**36.0**	**40.8**	**35.8**
세전이익	29.9	30.2	37.8	33.7	29.7	35.6	39.8	35.8	34.4	39.9	45.0	40.2
당기순이익	23.4	22.5	29.4	28.4	22.6	27.0	30.2	27.2	26.2	30.3	34.2	30.6
지배주주순이익	23.0	22.0	28.9	27.9	22.2	26.5	29.7	26.7	25.7	29.7	33.5	30.0
수정 EPS (원)	1,992	2,007	2,516	2,418	1,908	2,298	2,593	2,312	2,227	2,582	2,912	2,601
이익률 (%)												
영업이익률	26.0	25.7	28.8	26.4	23.3	27.0	27.8	25.3	25.5	27.9	28.9	26.2
세전이익률	27.8	25.8	30.0	29.0	26.3	29.8	30.2	28.3	28.6	30.9	31.8	29.4
순이익률	21.7	19.3	23.4	24.5	20.0	22.6	23.0	21.5	21.8	23.5	24.2	22.4
지배주주순이익률	21.4	18.8	23.0	24.0	19.6	22.2	22.5	21.1	21.3	23.0	23.7	21.9

자료: SOOP, 삼성증권 추정

연간 수익 추정 변경

(십억원)	2026E			2027E			2028E		
	변경 전	변경 후	차이 (%)	변경 전	변경 후	차이 (%)	변경 전	변경 후	차이 (%)
매출액	**503.7**	**490.8**	**(2.6)**	**540.9**	**527.3**	**(2.5)**		**565.2**	**n/a**
플랫폼	333.6	323.1	(3.1)	350.1	339.2	(3.1)		357.6	n/a
광고	158.1	161.5	2.2	177.8	181.4	2.0		200.3	n/a
기타	12.0	6.2	(48.5)	13.0	6.7	(48.5)		7.3	n/a
영업비용	**368.8**	**363.6**	**(1.4)**	**392.7**	**384.0**	**(2.2)**		**409.8**	**n/a**
인건비 및 복리후생비	113.3	113.7	0.4	118.3	116.4	(1.6)		121.5	n/a
지급 수수료	84.6	107.9	27.4	91.7	117.0	27.7		126.4	n/a
결제수수료	57.6	54.7	(5.0)	60.4	57.4	(5.0)		60.5	n/a
감가상각비	23.4	23.3	(0.5)	25.5	25.4	(0.5)		27.5	n/a
기타	89.9	64.0	(28.8)	96.7	67.7	(30.0)		73.9	n/a
영업이익	**134.9**	**127.3**	**(5.6)**	**148.2**	**143.3**	**(3.3)**		**155.4**	**n/a**
세전이익	141.0	140.9	(0.0)	158.0	159.5	1.0		174.6	n/a
당기순이익	108.9	107.1	(1.6)	122.0	121.2	(0.7)		132.7	n/a
지배주주순이익	107.2	105.1	(2.0)	120.1	118.9	(1.0)		130.1	n/a
수정 EPS (원)	9,420	9,110	(3.3)	10,417	10,322	(0.9)		11,297	n/a
이익률 (%)									
영업이익률	26.8	25.9		27.4	27.2			27.5	
세전이익률	28.0	28.7		29.2	30.2			30.9	
순이익률	21.6	21.8		22.6	23.0			23.5	
지배주주순이익률	21.3	21.4		22.2	22.5			23.0	

자료: SOOP, 삼성증권 추정

포괄손익계산서

12월 31일 기준 (십억원)	2024	2025	2026E	2027E	2028E
매출액	**413**	**467**	**491**	**527**	**565**
매출원가	0	0	0	0	0
매출총이익	**413**	**467**	**491**	**527**	**565**
(매출총이익률, %)	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0
판매 및 일반관리비	300	342	364	384	410
영업이익	**114**	**125**	**127**	**143**	**155**
(영업이익률, %)	27.5	26.8	25.9	27.2	27.5
영업외손익	**15**	**7**	**14**	**16**	**19**
금융수익	11	12	18	20	23
금융비용	1	2	3	3	3
지분법손익	0	0	0	0	0
기타	4	-4	-1	-1	-1
세전이익	**128**	**132**	**141**	**159**	**175**
법인세	26	28	34	38	42
(법인세율, %)	20.2	21.1	24.0	24.0	24.0
계속사업이익	102	104	107	121	133
중단사업이익	0	0	0	0	0
순이익	**102**	**104**	**107**	**121**	**133**
(순이익률, %)	24.8	22.2	21.8	23.0	23.5
지배주주순이익	101	102	105	119	130
비지배주주순이익	1	2	2	2	3
EBITDA	135	148	151	167	180
(EBITDA 이익률, %)	32.6	31.8	30.8	31.8	31.8
EPS (지배주주)	8,805	8,860	9,139	10,341	11,321
EPS (연결기준)	8,910	9,025	9,319	10,543	11,543
수정 EPS (원)*	8,332	8,933	9,110	10,322	11,297

현금흐름표

12월 31일 기준 (십억원)	2024	2025	2026E	2027E	2028E
영업활동에서의 현금흐름	**157**	**121**	**149**	**156**	**168**
당기순이익	102	104	107	121	133
현금유출입이없는 비용 및 수익	47	54	41	43	43
유형자산 감가상각비	20	21	22	22	22
무형자산 상각비	1	2	2	2	2
기타	25	30	17	18	19
영업활동 자산부채 변동	27	-8	21	15	15
투자활동에서의 현금흐름	**-43**	**-185**	**-9**	**-8**	**-8**
유형자산 증감	-13	-19	0	0	0
장단기금융자산의 증감	-5	-39	-11	-10	-11
기타	-25	-127	2	3	3
재무활동에서의 현금흐름	**-28**	**-27**	**-35**	**-35**	**-39**
차입금의 증가(감소)	-1	-3	1	1	1
자본금의 증가(감소)	0	-0	0	0	0
배당금	-9	-16	-36	-36	-40
기타	-18	-8	0	0	-0
현금증감	88	-90	106	115	123
기초현금	136	224	134	240	355
기말현금	224	134	240	355	477
Gross cash flow	**149**	**157**	**148**	**164**	**176**
Free cash flow	**144**	**102**	**149**	**156**	**168**

참고: * 일회성 수익(비용) 제외
** 완전 희석, 일회성 수익(비용) 제외
*** P/E, P/B는 지배주주기준
자료: SOOP, 삼성증권 추정

재무상태표

12월 31일 기준 (십억원)	2024	2025	2026E	2027E	2028E
유동자산	**615**	**745**	**874**	**1,015**	**1,165**
현금 및 현금등가물	224	134	240	355	477
매출채권	23	37	34	37	39
재고자산	0	1	1	1	1
기타	369	574	599	623	647
비유동자산	**100**	**140**	**116**	**92**	**69**
투자자산	13	8	8	8	9
유형자산	36	42	20	-2	-24
무형자산	16	51	49	47	45
기타	35	39	39	39	39
자산총계	**716**	**885**	**990**	**1,108**	**1,234**
유동부채	**325**	**371**	**405**	**437**	**469**
매입채무	1	0	0	0	0
단기차입금	2	0	0	0	0
기타 유동부채	322	371	404	436	468
비유동부채	**8**	**11**	**11**	**11**	**12**
사채 및 장기차입금	0	3	3	3	3
기타 비유동부채	8	8	8	8	9
부채총계	**333**	**382**	**416**	**448**	**481**
지배주주지분	**379**	**467**	**536**	**619**	**709**
자본금	6	6	6	6	6
자본잉여금	66	66	66	66	66
이익잉여금	380	464	533	616	707
기타	-74	-69	-69	-69	-69
비지배주주지분	**4**	**36**	**38**	**41**	**43**
자본총계	**382**	**503**	**574**	**659**	**752**
순부채	-288	-239	-355	-479	-611

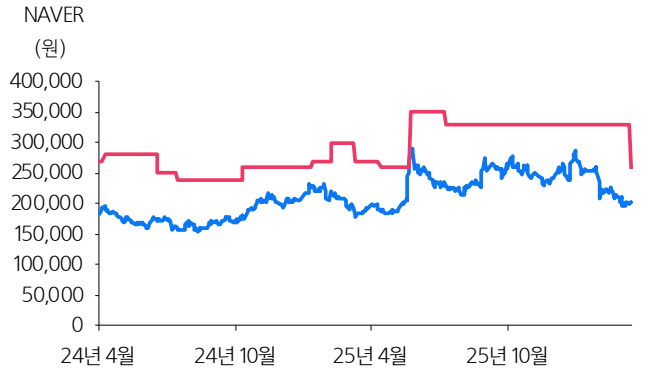
재무비율 및 주당지표

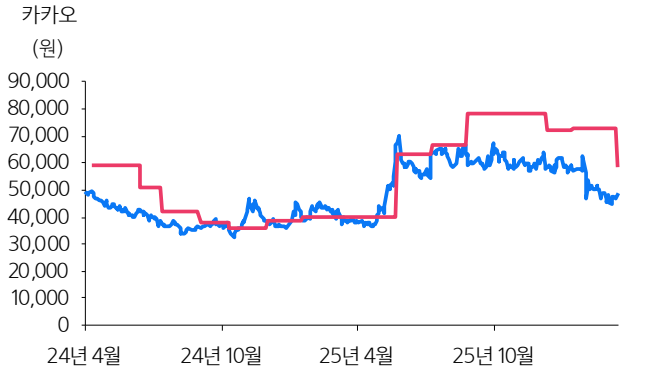
12월 31일 기준	2024	2025	2026E	2027E	2028E
증감률 (%)					
매출액	20.1	12.9	5.2	7.4	7.2
영업이익	25.7	10.0	1.9	12.6	8.5
순이익	37.3	1.3	3.2	13.1	9.5
수정 EPS**	28.7	7.2	2.0	13.3	9.4
주당지표					
EPS (지배주주)	8,805	8,860	9,139	10,341	11,321
EPS (연결기준)	8,910	9,025	9,319	10,543	11,543
수정 EPS**	8,332	8,933	9,110	10,322	11,297
BPS	35,552	43,822	50,300	58,073	66,566
DPS (보통주)	1,500	3,380	3,380	3,718	4,090
Valuations (배)					
P/E***	10.9	7.6	6.5	5.7	5.2
P/B***	2.6	1.5	1.2	1.0	0.9
EV/EBITDA	5.6	3.9	2.4	1.4	0.6
비율					
ROE (%)	30.2	24.1	20.9	20.6	19.6
ROA (%)	15.8	13.0	11.4	11.6	11.3
ROIC (%)	-95.6	-117.4	-125.9	-91.8	-75.1
배당성향 (%)	15.8	35.4	34.3	33.3	33.5
배당수익률 (보통주, %)	1.7	5.0	5.7	6.3	7.0
순부채비율 (%)	-75.3	-47.5	-61.9	-72.7	-81.3
이자보상배율 (배)	135.7	196.5	272.4	293.5	304.9

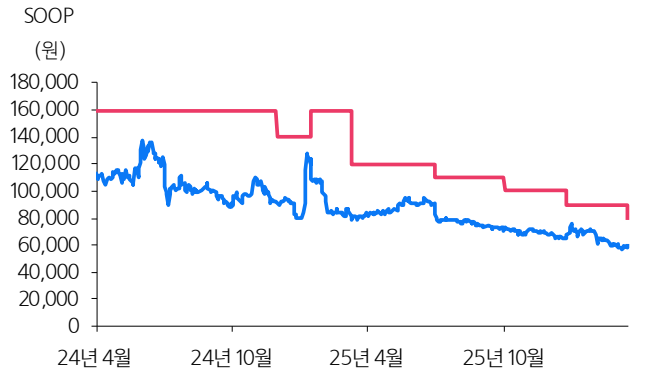
Compliance notice

- 본 조사분석자료의 애널리스트는 2026년 4월 14일 현재 위 조사분석자료에 언급된 종목의 지분을 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 2026년 4월 14일 현재 위 조사분석자료에 언급된 종목의 지분을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- 본 조사분석자료에는 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 애널리스트의 의견이 정확하게 반영되었음을 확인합니다.
- 본 조사분석자료는 당사의 저작물로서 모든 저작권은 당사에게 있습니다.
- 본 조사분석자료는 당사의 동의 없이 어떠한 경우에도 어떠한 형태로든 복제, 배포, 전송, 변형, 대여할 수 없습니다.
- 본 조사분석자료에 수록된 내용은 당사 리서치센터가 신뢰할 만한 자료 및 정보로부터 얻어진 것이나, 당사는 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없습니다. 따라서 어떠한 경우에도 본 자료는 고객의 주식투자의 결과에 대한 법적 책임소재에 대한 증빙자료로 사용될 수 없습니다.
- 본 조사분석자료는 기관투자가 등 제3자에게 사전 제공된 사실이 없습니다.

2년간 목표주가 변경 추이







최근 2년간 투자의견 및 목표주가 변경 (수정주가 기준)

NAVER												
일 자	2024/3/26	5/7	7/16	8/12	11/8	2025/2/10	3/7	4/8	5/12	6/23	8/8	2026/4/15
투자의견	BUY	BUY	BUY	BUY	BUY	BUY	BUY	BUY	BUY	BUY	BUY	BUY
TP (원)	270000	280000	250000	240000	260000	270000	300000	270000	260000	350000	330000	260000
괴리율 (평균)	-30.97	-37.88	-31.99	-30.43	-21.66	-18.21	-31.85	-29.75	-23.69	-29.48	-26.96	
괴리율 (최대or최소)	-27.93	-31.82	-28.80	-25.13	-10.77	-14.26	-28.00	-25.74	3.65	-17.00	-13.03	

카카오												
일 자	2024/4/1	5/10	7/12	8/9	9/30	11/8	12/30	2025/2/14	6/23	8/8	9/24	2026/1/9
투자의견	BUY	BUY	BUY	HOLD	HOLD	HOLD	HOLD	HOLD	HOLD	HOLD	BUY	BUY
TP (원)	66000	59000	51000	42000	38000	36000	39000	40000	63000	67000	78000	72000
괴리율 (평균)	-26.32	-26.46	-22.09	-13.99	-2.04	9.84	-0.25	5.22	-6.72	-6.11	-22.40	-17.97
괴리율 (최대or최소)	-22.42	-20.34	-17.84	-7.86	3.68	29.44	16.15	66.50	-14.13	0.00	-13.21	-13.61

일 자	2/13	4/15
투자의견	BUY	BUY
TP (원)	73000	59000
괴리율 (평균)	-30.41	
괴리율 (최대or최소)	-14.66	

SOOP								
일 자	2024/2/16	12/30	2025/2/13	4/8	7/30	10/31	2026/1/22	4/15
투자의견	BUY	BUY	BUY	BUY	BUY	BUY	BUY	BUY
TP (원)	160000	140000	160000	120000	110000	100000	90000	80000
괴리율 (평균)	-31.72	-30.55	-42.81	-27.25	-30.62	-30.96	-27.24	
괴리율 (최대or최소)	-14.38	-8.64	-31.88	-20.50	-26.82	-27.60	-16.22	

투자기간 및 투자등급: 삼성증권은 기업 및 산업에 대한 투자등급을 아래와 같이 구분합니다.
*2023년 7월 27일부로 기업 투자 등급 기준 변경

기업

BUY (매수) 향후 12개월간 예상 절대수익률 15% 이상
그리고 업종 내 상대매력도가 평균 대비 높은 수준
HOLD (중립) 향후 12개월간 예상 절대수익률 -15%~ 15% 내외
SELL (매도) 향후 12개월간 예상 절대수익률 -15% 이하

산업

OVERWEIGHT (비중확대) 향후 12개월간 업종지수상승률이 시장수익률 대비 5% 이상 상승 예상
NEUTRAL (중립) 향후 12개월간 업종지수상승률이 시장수익률과 유사한 수준 (±5%) 예상
UNDERWEIGHT (비중축소) 향후 12개월간 업종지수상승률이 시장수익률 대비 5% 이상 하락 예상

최근 1년간 조사분석자료의 투자등급 비율 2026.03.31 기준
매수(85.2%)·중립(14.8%)·매도(0%)

삼성증권

삼성증권주식회사
서울특별시 서초구 서초대로74길 11(삼성전자빌딩)
Tel: 02 2020 8000 / www.samsungpop.com

삼성증권 Family Center: 1588 2323

고객 불편사항 접수: 080 911 0900

NCSI KS-SQI KCSI KCPI 소비자중심 Best Korea Brands 2024
Member of Dow Jones Sustainability Indices Powered by the S&P Global CSA