카카오 (035720)

Earnings Review | Company Analysis | 인터넷/소프트웨어 | 2026. 5. 8

1Q26 Review: 느리지만 한 걸음씩

Analyst 선유진
yj.sun@ls-sec.co.kr

Buy (유지)

목표주가 (하향)	66,000 원
현재주가	45,250 원
상승여력	45.9 %

컨센서스 대비

상회	부합	하회
●		

Stock Data

KOSPI (5/7)	7,490.05 pt
시가총액	200,458 억원
발행주식수	443,001 천주
52 주 최고가/최저가	70,400 / 36,450 원
90 일 일평균거래대금	1,140.36 억원
외국인 지분율	28.9%
배당수익률(26.12E)	0.2%
BPS(26.12E)	25,987 원
KOSPI 대비 상대수익률	1 개월 -38.8%
	6 개월 -117.4%
	12 개월 -173.0%
주주구성	김범수 (외 76 인) 24.1%
	국민연금공단 (외 1 인) 6.4%
	MAXIMO PTE (외 1 인) 6.3%

Stock Price

1Q26 Review: 느리지만 한 걸음씩

중단사업을 반영한 1Q26P 연결 매출액 1조 9,421억원(+11.1%yy), 영업이익 2,114억원(+66.0%yy, OPM 10.9%) 기록. 카카오게임즈의 1Q26 영업손실 255억원 감안 시 컨센서스 영업이익 약 1,800억원을 소폭 상회.

플랫폼 부문은 매출액 1조 1,827억원(+15.7%yy)로 견조한 성장 지속. 증시 활황 및 금융서비스 확대에 따른 카카오페이의 고성장에 힘입어 플랫폼 기타 매출 +30.0%yy 성장한 영향. 톡비즈는 카카오톡 개편에 따른 광고 지면 확대 효과로 광고 매출은 +16.1%yy 증가했으나, 커머스 성장률은 +1.0%yy로 둔화.

콘텐츠 부문은 매출액 7,594억원(+4.7%yy)으로 카카오게임즈를 제외해도 성장률 둔화 추세(3Q25 +17%yy → 4Q25 +9%yy). 뮤직 사업 주요 아티스트의 활동 증가 및 미디어 사업의 매출 인식 작품 수 확대가 성장을 이끌었으나, 픽코마를 비롯한 스토리 사업의 시장 성장이 둔화된 영향.

AI 슈퍼앱을 향해

2Q26E 실적은 매출액 2조 417억원(+6.5%yy), 영업이익 2,307억원(+13.1%yy, OPM 11.3%)를 전망. 톡 개편에 따른 광고 지면 확대 및 카카오페이 기저에 따른 매출 성장은 2Q, 3Q에도 이어지며 플랫폼 부문의 성장과 수익성 개선에 기여할 것으로 추정. 커머스의 경우 경기 불확실성 우려에도 불구하고 1Q26 거래액 2.9조원(+10%yy)으로 견조한 흐름을 보이고 있어, 추후 AI 에이전트 고도화와 이용자 활성도 제고에 따른 매출 성장률 회복을 기대. 'ChatGPT for Kakao' 누적 가입자 수는 3Q25 200만명 → 1Q26 1,100만명으로 빠르게 확대되어 카카오톡 트래픽의 저력을 확인할 수 있었으며, '카나나 in 카카오톡', '카나나 서치', 결제 에이전트 등 신규 AI 서비스의 확산 속도도 유의미한 수준으로 높아질 것으로 예상.

투자의견 Buy 유지, 목표주가 66,000원으로 하향

동사는 기존의 메신저 중심 플랫폼을 탈피해 AI 플랫폼으로 나아가기 위해 다양한 AI 서비스와 버티컬 생태계를 카카오톡에 내재화하는 중. AI 서비스는 Asset-light한 전략으로 비용을 효율화하되, 일상적인 트래픽과 카카오 생태계의 방대한 이용자 기반을 활용함으로써 레버리지 효과를 극대화할 수 있는 플랫폼이라는 판단. 12M Fwd. P/B 기준 1.7배인 현 주가 수준은 저평가 구간으로 판단해 Buy 의견을 유지하며, 목표주가는 Target Multiple 2.5x를 적용해 산출[표2].

Financial Data

(십억원)	2024	2025	2026E	2027E	2028E
매출액	7,864	8,086	8,343	9,166	9,766
영업이익	495	761	955	1,104	1,238
순이익	-162	518	799	937	1,205
EPS (원)	126	1,123	1,841	2,182	2,808
증감률 (%)	흑전	791.5	64.0	18.5	28.7
PER (x)	303.4	53.5	24.6	20.7	16.1
PBR (x)	1.7	2.4	1.7	1.6	1.5
영업이익률 (%)	6.3	9.4	11.4	12.0	12.7
EBITDA 마진 (%)	16.9	19.8	36.9	21.2	21.6
ROE (%)	0.6	4.6	7.1	8.0	9.4

주: IFRS 연결 기준
자료: 카카오, LS증권 리서치센터

실적 추정 및 밸류에이션

표1 카카오 분기별 및 연간 실적 추정

(십억원)	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26P	2Q26E	3Q26E	4Q26E	2025	2026E	2027E
매출액											
합계	1,748	1,917	1,962	2,042	1,942	2,042	2,105	2,254	7,670	8,343	9,166
YoY	*0.1%*	*8.2%*	*16.3%*	*14.1%*	*11.1%*	*6.5%*	*7.3%*	*10.4%*	*9.6%*	*8.8%*	*9.9%*
QoQ	*-2.4%*	*9.7%*	*2.3%*	*4.1%*	*-4.9%*	*5.1%*	*3.1%*	*7.1%*			
플랫폼 부문	1,022	1,087	1,090	1,229	1,183	1,213	1,239	1,378	4,429	5,013	5,686
톡비즈	559	546	538	630	609	606	611	720	2,272	2,546	2,896
플랫폼 기타	389	463	479	527	506	538	559	590	1,859	2,194	2,517
포털비즈	74	78	73	72	68	69	69	67	297	273	273
콘텐츠 부문	726	831	872	813	759	829	866	876	3,241	3,331	3,480
미디어	75	94	96	96	92	102	106	111	361	411	443
스토리	213	219	211	192	182	191	195	198	835	767	792
뮤직	438	518	565	525	485	536	566	567	2,046	2,153	2,245
성장률(YoY)											
플랫폼 부문	7%	14%	16%	18%	16%	12%	14%	12%	14%	13%	13%
톡비즈	7%	6%	7%	13%	9%	11%	14%	14%	8%	12%	14%
플랫폼 기타	12%	31%	31%	31%	30%	16%	17%	12%	26%	18%	15%
포털비즈	-13%	-11%	-4%	-13%	-9%	-11%	-6%	-6%	-11%	-8%	0%
콘텐츠 부문	-30%	-21%	-11%	-11%	5%	0%	-1%	8%	-18%	3%	4%
미디어	-21%	4%	75%	29%	23%	8%	11%	16%	15%	14%	8%
스토리	-6%	1%	-4%	-6%	-14%	-13%	-8%	3%	-3%	-8%	3%
뮤직	-6%	1%	20%	12%	11%	3%	0%	8%	7%	5%	4%
비용											
합계	1,621	1,714	1,738	1,826	1,731	1,811	1,861	1,986	6,898	7,389	8,062
인건비	426	439	429	455	445	457	453	482	1,748	1,837	1,889
매출연동비	659	679	698	740	701	731	758	807	2,775	2,997	3,288
외주/인프라비	190	218	245	238	208	227	242	250	891	927	1,047
마케팅비	75	79	92	109	73	80	91	101	354	344	401
상각비	193	209	195	192	197	208	213	225	790	843	953
기타	78	90	80	92	107	108	105	119	340	440	484
수익성											
OP	127	204	224	216	211	231	244	268	771	955	1,104
YoY	*-1%*	*44%*	*61%*	*151%*	*66%*	*13%*	*9%*	*24%*	*56%*	*24%*	*16%*
QoQ	*48%*	*60%*	*10%*	*-3%*	*-2%*	*9%*	*6%*	*10%*			
OPM(%)	7.3%	10.6%	11.4%	10.6%	10.9%	11.3%	11.6%	11.9%	10.1%	11.4%	12.0%
NP	200	172	193	-47	227	203	219	149	518	799	937
YoY	*196%*	*97%*	*146%*	*-88%*	*13%*	*18%*	*14%*	*흑전*	*흑전*	*54%*	*17%*
QoQ	*흑전*	*-14%*	*12%*	*적전*	*흑전*	*-10%*	*8%*	*-32%*			
NPM(%)	11.5%	9.0%	9.8%	-2.3%	11.7%	10.0%	10.4%	6.6%	6.8%	9.6%	10.2%

자료: 카카오, LS증권 리서치센터

주: 카카오게임즈 중단손익 반영 기준

표2 카카오 밸류에이션

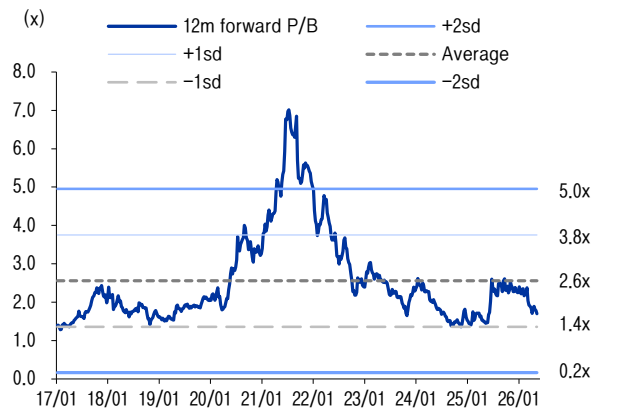
구분	2026E	비고
지배지분 자본총계(십억원)	11,499	
Target P/B (x)	2.5	과거 4 개년도 평균 12MFwd. P/B
적정 시가총액(십억원)	28,978	
유통주식 수(천주)	440,054	
적정 주가(원)	65,852	
목표 주가(원)	**66,000**	**2026.5.7 종가 45,250 원 대비 상승 여력 45.9%**

자료: LS증권 리서치센터

그림1 카카오 12MFwd. P/B 밴드

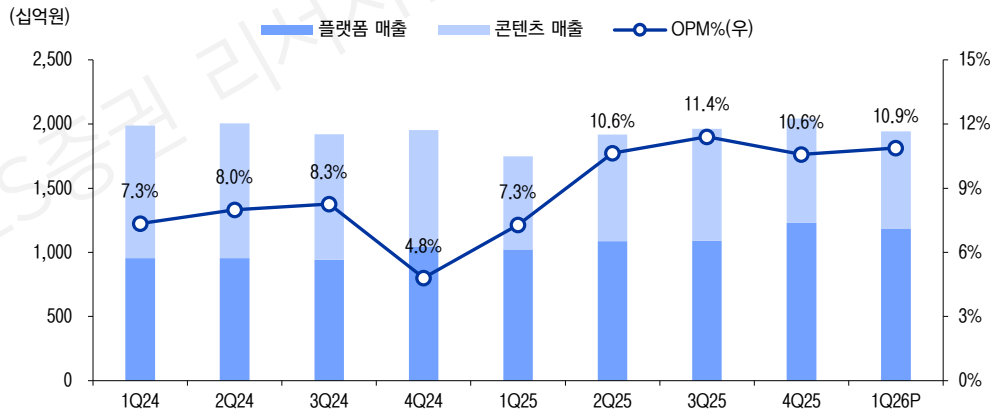
자료: LS증권 리서치센터

그림2 카카오 12MFwd. P/B 표준편차



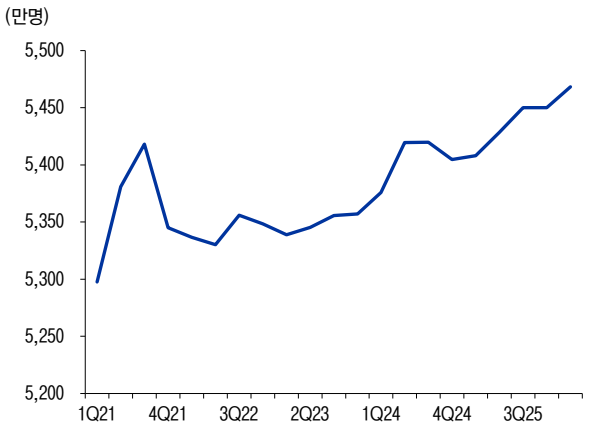
자료: LS증권 리서치센터

그림3 카카오 분기별 매출액 및 영업이익률 추이



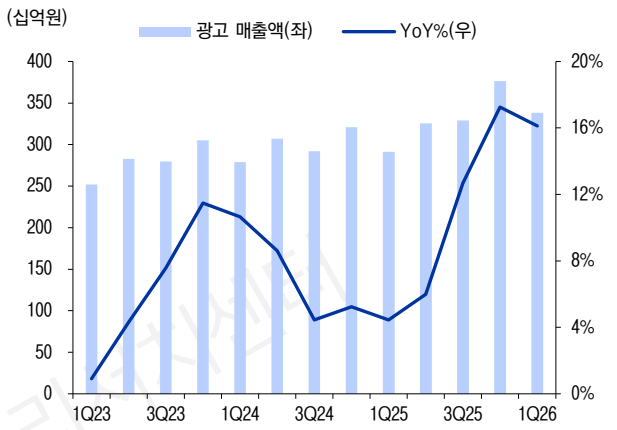
자료: 카카오, LS증권 리서치센터

그림4 카카오톡 MAU 추이



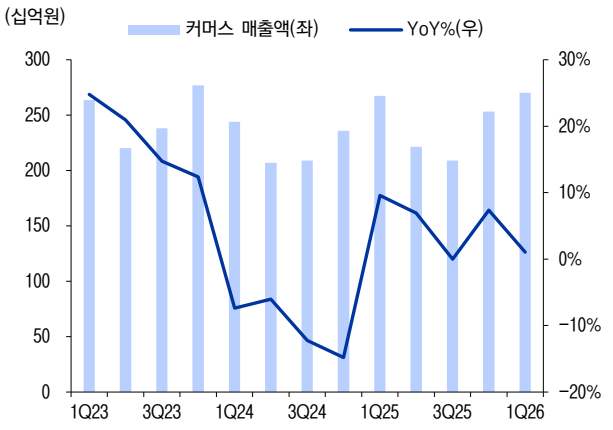
자료: 카카오, LS증권 리서치센터

그림5 톡비즈 광고 매출액 추이



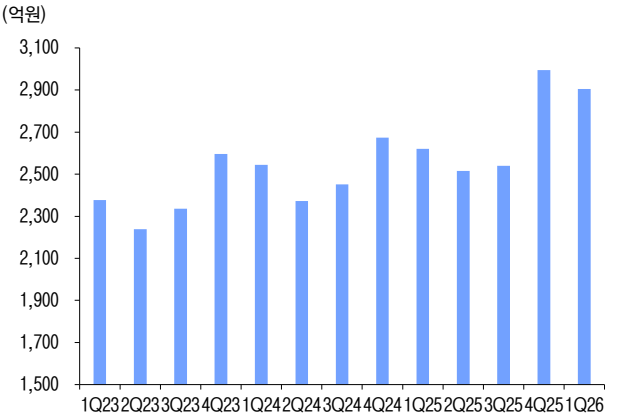
자료: 카카오, LS증권 리서치센터

그림6 톡비즈 커머스 매출액 추이



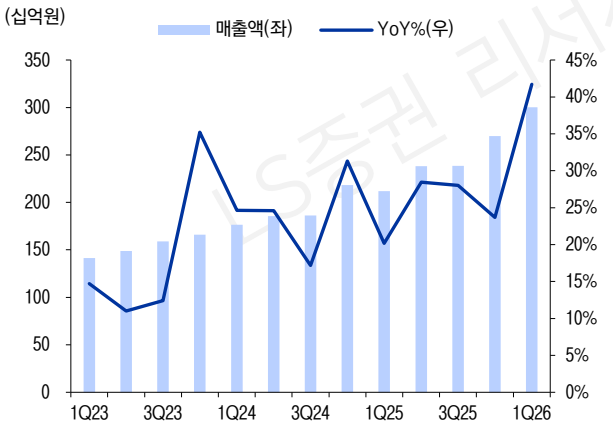
자료: 카카오, LS증권 리서치센터

그림7 톡비즈 커머스 거래액 추이



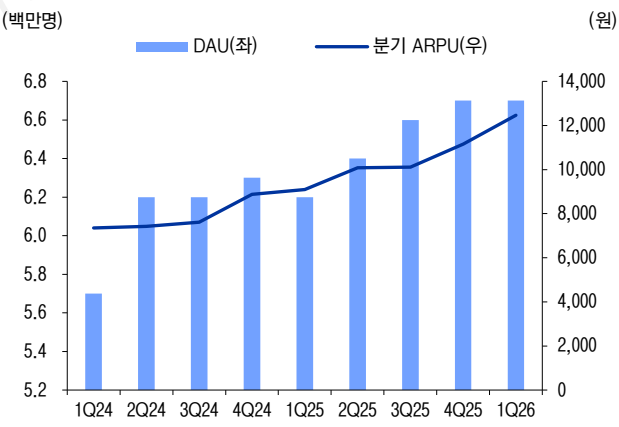
자료: 카카오, LS증권 리서치센터

그림8 카카오페이 매출액 추이



자료: 카카오페이, LS증권 리서치센터

그림9 카카오페이 유저 활동성 지표



자료: 카카오페이, LS증권 리서치센터

카카오 (035720)

재무상태표

(십억원)	2024	2025	2026E	2027E	2028E
유동자산	10,722	12,374	14,661	15,268	16,807
현금 및 현금성자산	6,170	6,374	5,947	6,163	7,303
매출채권 및 기타채권	1,255	1,396	1,309	1,398	1,482
재고자산	81	77	86	92	98
기타유동자산	3,215	4,528	7,318	7,616	7,925
비유동자산	15,051	15,409	14,140	14,538	14,896
관계기업투자등	5,483	5,756	5,990	6,233	6,486
유형자산	1,363	1,557	1,347	1,397	1,398
무형자산	5,171	5,228	3,902	3,889	3,871
자산총계	**25,773**	**27,783**	**28,801**	**29,806**	**31,704**
유동부채	8,545	8,780	10,486	10,670	11,350
매입채무 및 기타재무	5,310	6,193	6,177	6,248	6,810
단기금융부채	2,341	1,518	1,518	1,518	1,518
기타유동부채	894	1,069	2,791	2,905	3,023
비유동부채	3,285	3,779	2,885	2,907	2,929
장기금융부채	2,131	2,550	2,100	2,100	2,100
기타비유동부채	1,154	1,229	784	806	829
부채총계	**11,830**	**12,559**	**13,370**	**13,577**	**14,280**
지배주주지분	10,141	11,276	11,499	12,420	13,614
자본금	44	44	44	44	44
자본잉여금	8,911	8,803	8,648	8,648	8,648
이익잉여금	1,943	2,685	3,613	4,533	5,727
비지배주주지분(연결)	3,802	3,949	3,931	3,810	3,810
자본총계	**13,943**	**15,225**	**15,430**	**16,230**	**17,424**

손익계산서

(십억원)	2024	2025	2026E	2027E	2028E
매출액	**7,864**	**8,086**	**8,343**	**9,166**	**9,766**
매출원가	0	0	0	0	0
매출총이익	**7,864**	**8,086**	**8,343**	**9,166**	**9,766**
판매비 및 관리비	7,369	7,325	7,389	8,062	8,528
영업이익	**495**	**761**	**955**	**1,104**	**1,238**
(EBITDA)	1,331	1,601	3,075	1,947	2,108
금융손익	74	55	168	180	192
이자비용	204	180	119	119	119
관계기업등 투자손익	17	191	487	546	609
기타영업외손익	-536	-356	-381	-420	-273
세전계속사업이익	**50**	**651**	**1,228**	**1,409**	**1,767**
계속사업법인세비용	160	95	270	352	442
계속사업이익	-111	556	959	1,057	1,325
중단사업이익	-51	-38	-160	-120	-120
당기순이익	**-162**	**518**	**799**	**937**	**1,205**
지배주주	55	491	806	955	1,229
총포괄이익	**165**	**518**	**799**	**937**	**1,205**
매출총이익률 (%)	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0
영업이익률 (%)	6.3	9.4	11.4	12.0	12.7
EBITDA 마진률 (%)	16.9	19.8	36.9	21.2	21.6
당기순이익률 (%)	-2.1	6.4	9.6	10.2	12.3
ROA (%)	0.2	1.8	2.8	3.3	4.0
ROE (%)	0.6	4.6	7.1	8.0	9.4
ROIC (%)	6.1	13.5	16.2	17.8	20.2

현금흐름표

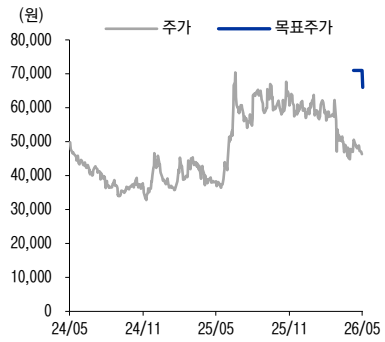
(십억원)	2024	2025	2026E	2027E	2028E
영업활동 현금흐름	**1,250**	**1,405**	**757**	**1,052**	**1,903**
당기순이익(손실)	-162	518	799	937	1,205
비현금수익비용가감	1,462	1,014	865	217	307
유형자산감가상각비	576	583	671	645	672
무형자산상각비	260	258	1,449	198	197
기타현금수익비용	627	-395	-2,680	-2,168	-2,232
영업활동 자산부채변동	-4	-106	-907	-102	390
매출채권 감소(증가)	-20	-27	87	-88	-85
재고자산 감소(증가)	0	-20	-9	-6	-5
매입채무 증가(감소)	-27	131	-17	71	562
기타자산, 부채변동	43	-191	-967	-79	-82
투자활동 현금흐름	**10**	**-478**	**-546**	**-801**	**-727**
유형자산처분(취득)	-348	-465	-461	-696	-673
무형자산 감소(증가)	-87	-102	-124	-185	-178
투자자산 감소(증가)	413	-89	152	197	247
기타투자활동	32	178	-113	-118	-123
재무활동 현금흐름	**-521**	**-708**	**-638**	**-35**	**-35**
차입금의 증가(감소)	-390	-479	-450	0	0
자본의 증가(감소)	-21	3	-188	-35	-35
배당금의 지급	43	30	-33	-35	-35
기타재무활동	-111	-232	0	0	0
현금의 증가	**781**	**204**	**-426**	**215**	**1,140**
기초현금	5,389	6,170	6,374	5,947	6,163
기말현금	6,170	6,374	5,947	6,163	7,303

주요 투자지표

	2024	2025	2026E	2027E	2028E
투자지표 (x)					
P/E	303.4	53.5	24.6	20.7	16.1
P/B	1.7	2.4	1.7	1.6	1.5
EV/EBITDA	10.2	13.6	4.9	7.6	6.4
P/CF	13.0	17.4	12.0	17.4	13.2
배당수익률 (%)	0.2	0.1	0.2	0.2	0.2
성장성 (%)					
매출액	4.1	2.8	3.2	9.9	6.5
영업이익	7.5	53.7	25.4	15.6	12.2
세전이익	흑전	1,210.3	88.8	14.7	25.4
당기순이익	적지	흑전	54.2	17.2	28.7
EPS	흑전	791.5	64.0	18.5	28.7
안정성 (%)					
부채비율	84.8	82.5	86.6	83.7	82.0
유동비율	125.5	140.9	139.8	143.1	148.1
순차입금/자기자본(x)	-24.3	-31.5	-31.9	-32.3	-37.2
영업이익/금융비용(x)	2.4	4.2	8.0	9.3	10.4
총차입금 (십억원)	4,472	4,068	3,618	3,618	3,618
순차입금 (십억원)	-3,384	-4,792	-4,916	-5,237	-6,486
주당지표 (원)					
EPS	126	1,123	1,841	2,182	2,808
BPS	22,858	25,483	25,987	28,067	30,766
CFPS	2,931	3,462	3,760	2,607	3,418
DPS	68	80	80	80	80

자료: 카카오, LS증권 리서치센터

카카오 목표주가 추이



투자의견 변동내역

일시	투자의견	목표가격	괴리율(%) 최고대비	괴리율(%) 최저대비	괴리율(%) 평균대비	일시	투자의견	목표가격	괴리율(%) 최고대비	괴리율(%) 최저대비	괴리율(%) 평균대비
2026.04.15	신규	선유진									
2026.04.15	Buy	71,000	-28.7		-32.0						
2026.05.08	Buy	66,000									

LS증권 리서치센터

Compliance Notice

본 자료에 기재된 내용들은 작성자 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다(작성자: 선유진).

본 자료는 고객의 증권투자를 돕기 위한 정보제공을 목적으로 제작되었습니다. 본 자료에 수록된 내용은 당사 리서치본부가 신뢰할 만한 자료 및 정보를 바탕으로 작성한 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 참고자료로만 활용하시기 바라며 유가증권 투자 시 투자자 자신의 판단과 책임하에 최종결정을 하시기 바랍니다.
따라서 본 자료는 어떠한 경우에도 고객의 증권투자 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.

본 자료는 당사의 저작물로서 모든 저작권은 당사에게 있으며 어떠한 경우에도 당사의 동의 없이 복제, 배포, 전송, 변형될 수 없습니다.

_ 동 자료는 제공시점 현재 기관투자가 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.

_ 동 자료의 추천종목은 전일 기준 현재당사에서 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.

_ 동 자료의 추천종목은 전일 기준 현재 당사의 조사분석 담당자 및 그 배우자 등 관련자가 보유하고 있지 않습니다.

_ 동 자료의 추천종목에 해당하는 회사는 당사와 계열회사 관계에 있지 않습니다.

투자등급 및 적용 기준

구분	투자등급 guide line (투자기간 6~12 개월)	투자등급	적용기준 (향후 12 개월)	투자의견 비율	비고
Sector (업종)	시가총액 대비 업종 비중 기준 투자등급 3 단계	Overweight (비중확대) Neutral (중립) Underweight (비중축소)			
Company (기업)	절대수익률 기준 투자등급 3 단계	Buy (매수) Hold (보유) Sell (매도)	+15% 이상 기대 -15% ~ +15% -15% 이하 기대	89.3% 10.7%	2018 년 10 월 25 일부터 당사 투자등급 적용기준이 기존 ±15%로 변경
		합계		100.0%	투자의견 비율은 2025. 4. 1 ~ 2026. 3. 31 당사 리서치센터의 의견공표 종목들의 맨마지막 공표의견을 기준으로 한 투자등급별 비중임 (최근 1 년간 누적 기준. 분기별 갱신)