

## 카카오 (035720)

Earnings Preview

Company Analysis | 인터넷/소프트웨어 | 2026. 7. 10

## Agentic 서비스, AI 수익화 눈높이에 부합할까

## 2Q26 Preview: 고마진 플랫폼 부문 견조한 성장 지속

2Q26E 매출액 2조 742억원(+8.2%yy), 영업이익 2,261억원(+10.9%yy, OPM 10.9%)으로 컨센서스 부합 추정. 광고(+17.4%yy)는 특 개편에 따른 지면 확대 효과 지속되는 가운데 정부 지원금 지급에 따른 금융권의 메시지 광고 발송 증가 영향. 커머스(+7.1%yy)는 견조한 거래액 성장과 전분기 매출 인식 지연 효과. 플랫폼 기타(+22.2%yy)는 카카오택시 배회영업 수수료 매출인식 금지 영향을 우려했으나, 5~6월 우호적인 날씨로 인한 이동 수요 증가가 상쇄한 것으로 추정.페이 역시 증권 거래액 고성장과 결제액 증가에 힘입어 호실적 전망. 콘텐츠 부문은 뮤직(+6.1%yy)의 견조한 성장 예상되나, 스토리(-11.4%yy) 부진이 이어지며 flat 수준 추정. 콘텐츠 일본 자회사 픽코마의 프로모션 확대에 일시적인 마케팅비 증가가 예상되지만 고마진인 플랫폼 부문의 높은 성장으로 수익성 방어 시현할 전망.

## Agentic 서비스, AI 수익화 눈높이에 부합할까

동사는 AI 슈퍼앱을 목표로 플랫폼 내 여러 AI 서비스를 결합하고 있으나, 확산 속도와 이용자 경험 향상은 다소 더디게 진행 중. 이는 이용자들이 확실한 수요와 효용을 체감할 수 있는 킬러 서비스를 론칭하기까지 의도적인 속도 조절로 풀이되나, 그로 인해 모멘텀 공백 구간을 지나면서 주가는 지속적으로 조정 받는 중.

Agentic 킬러 서비스가 안정적으로 자리잡을 것으로 예상되는 하반기 또는 내년까지 카카오가 보유한 대규모 이용자 트래픽, 누적 데이터 등 자산 가치는 견고할 전망. 타 AI 서비스와 SNS가 동사 플랫폼을 대체할 수 있다는 시장의 일부 우려와 달리 플랫폼이 가지는 네트워크 효과는 구조적으로 강하고 단기간내 변화하기 어려움. 즉, 보유 자산을 성장 레버리지로 활용할 수 있는 기회는 여전히 남아있다는 판단.

다만 AI 서비스가 지연될수록 시장의 눈높이도 더 높아진다는 점은 유의할 필요. 동사는 2Q26 실적발표 이전에 외부 파트너사를 '카나나 in 카카오톡'에 연동해 카톡 안에 에이전트 기반 추천-서치-결제까지 이어지는 킬러 서비스를 공개할 계획. 그러나 해당 서비스가 AI 수익화라는 프레임 안에 들기 위해서는 1)최적화된 타겟팅, 2)기존 커머스와 차별화된 이용자 경험, 3)실제 수익성 기여라는 과제를 충족해야 하는 상황.

## 투자이견 Buy 유지, 목표주가 55,000원으로 하향

동사에 대해 투자이견 Buy를 유지하며, 목표주가를 55,000원으로 하향. 목표주가는 기존 방식인 과거 4개년도 12M Fwd. P/B 평균 2.4x을 적용하되, 최근 모멘텀 약화를 감안해 10% 할인[표3]. 현재 주가 수준은 12M Fwd. P/B 기준 1.3x로 멀티플 역사적 저점 수준. 플랫폼 부문의 견조한 실적이 주가 하방을 지지하는 가운데 AI 서비스 고도화에 따라 점진적인 할인율 해소를 확인할 시점.

Analyst 선유진  
yj.sun@ls-sec.co.kr

Buy (유지)

목표주가 (하향)	55,000 원
현재주가	33,650 원
상승여력	63.4 %

## 컨센서스 대비

상회	부합	하회

## Stock Data

KOSPI (7/9)	7,291.91 pt
시가총액	149,063 억원
발행주식수	442,981 천주
52 주 최고가/최저가	67,700 / 33,150 원
90 일 일평균거래대금	876.08 억원
외국인 지분율	28.4%
배당수익률(26.12E)	0.2%
BPS(26.12E)	25,414 원
KOSPI 대비 상대수익률	1개월 -4.9%
	6개월 -101.2%
	12개월 -177.1%
주주구성	김범수 (외 76인) 24.1%
	국민연금공단 (외 1인) 5.7%
	MAXIMO PTE (외 1인) 5.4%

## Stock Price



## 실적 추정 및 밸류에이션

표1 카카오 분기별 및 연간 실적 추정

(십억원)	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26	2Q26E	3Q26E	4Q26E	2025	2026E	2027E
<b>매출액</b>											
합계	1,748	1,917	1,962	2,042	1,948	2,074	2,089	2,211	7,670	8,322	9,091
YoY	0.1%	8.2%	16.3%	14.1%	11.4%	8.2%	6.4%	8.3%	9.6%	8.5%	9.2%
QoQ	-2.4%	9.7%	2.3%	4.1%	-4.6%	6.5%	0.7%	5.9%			
<b>플랫폼 부문</b>											
합계	1,022	1,087	1,090	1,229	1,188	1,234	1,217	1,335	4,429	4,974	5,607
특비즈	559	546	538	630	609	619	617	707	2,272	2,551	2,906
플랫폼 기타	389	463	479	527	512	565	569	598	1,859	2,244	2,578
포털비즈	74	78	73	72	68	49	31	30	297	178	123
<b>콘텐츠 부문</b>											
합계	726	831	872	813	759	841	872	876	3,241	3,348	3,484
미디어	75	94	96	96	92	97	106	111	361	406	438
스토리	213	219	211	192	182	194	195	198	835	769	795
뮤직	438	518	565	525	485	550	571	567	2,046	2,173	2,252
<b>성장률(YoY)</b>											
플랫폼 부문	7%	14%	16%	18%	16%	13%	12%	9%	14%	12%	13%
특비즈	7%	6%	7%	13%	9%	13%	15%	12%	8%	12%	14%
플랫폼 기타	12%	31%	31%	31%	32%	22%	19%	13%	26%	21%	15%
포털비즈	-13%	-11%	-4%	-13%	-9%	-37%	-58%	-58%	-11%	-40%	-31%
콘텐츠 부문	-30%	-21%	-11%	-11%	5%	1%	0%	8%	-18%	3%	4%
미디어	-21%	4%	75%	29%	23%	3%	11%	16%	15%	13%	8%
스토리	-6%	1%	-4%	-6%	-14%	-11%	-8%	3%	-3%	-8%	3%
뮤직	-6%	1%	20%	12%	11%	6%	1%	8%	7%	6%	4%
<b>비용</b>											
합계	1,621	1,714	1,738	1,826	1,731	1,848	1,855	1,959	6,898	7,393	7,986
인건비	426	439	429	455	445	465	449	473	1,748	1,832	1,874
매출연동비	659	679	698	740	701	728	752	792	2,775	2,973	3,261
외주/인프라비	190	218	245	238	208	230	240	245	891	924	1,038
마케팅비	75	79	92	109	73	112	98	111	354	393	398
상각비	193	209	195	192	197	212	211	221	790	840	946
기타	78	90	80	92	107	102	104	117	340	430	470
<b>수익성</b>											
OP	127	204	224	216	217	226.1	234	252	771	929	1,105
YoY	-1%	44%	61%	151%	71%	11%	5%	17%	56%	21%	19%
QoQ	48%	60%	10%	-3%	1%	4%	3%	8%			
OPM(%)	7.3%	10.6%	11.4%	10.6%	11.2%	10.9%	11.2%	11.4%	10.1%	11.2%	12.2%
NP	200	172	193	-47	227	195	213	161	518	796	943
YoY	196%	97%	146%	-88%	13%	14%	10%	흑전	흑전	54%	19%
QoQ	흑전	-14%	12%	적전	흑전	-14%	9%	-24%			
NPM(%)	11.5%	9.0%	9.8%	-2.3%	11.6%	9.4%	10.2%	7.3%	6.8%	9.6%	10.4%

자료: 카카오, LS증권 리서치센터

주: 카카오게임즈, AXZ 연결 제외 기준

표2 실적 추정치 변경 내역

(십억원)	2Q26E			3Q26E			2026E		
	기존	변경	차이	기존	변경	차이	기존	변경	차이
<b>매출액</b>									
합계	2,042	2,074	2%	2,105	2,089	-1%	8,343	8,322	0%
플랫폼 부문	1,213	1,234	2%	1,239	1,217	-2%	5,013	4,974	-1%
특비즈	606	619	2%	611	617	1%	2,546	2,551	0%
플랫폼 기타	538	565	5%	559	569	2%	2,194	2,244	2%
포털비즈	69	49	-29%	69	31	-55%	273	178	-35%
콘텐츠 부문	829	841	1%	866	872	1%	3,331	3,348	1%
미디어	102	97	-5%	106	106	0%	411	406	-1%
스토리	191	194	1%	195	195	0%	767	769	0%
뮤직	536	550	3%	566	571	1%	2,153	2,173	1%
<b>수익성</b>									
영업이익	231	226	-2%	244	234	-4%	955	929	-3%
OPM%	11.3%	10.9%	-0.4%	11.6%	11.2%	-0.4%	11.4%	11.2%	0%p
순이익	141	195	38%	155	213	37%	573	796	39%
NPM%	6.9%	9.4%	3%p	7.4%	10.2%	3%p	6.9%	9.6%	3%p

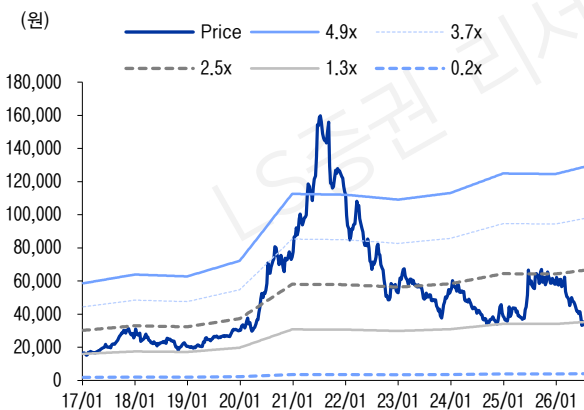
자료: LS증권 리서치센터

표3 카카오 밸류에이션

구분	2026E	비고
지배지분 자본총계(십억원)	11,259	
Target P/B (x)	2.2	과거 4개년도 평균 12MFwd. P/B + 10% 할인
적정 시가총액(십억원)	24,521	
유통주식 수(천주)	442,981	
적정 주가(원)	55,355	
목표 주가(원)	55,000	2026.7.9 종가 33,650원 대비 상승 여력 63.4%

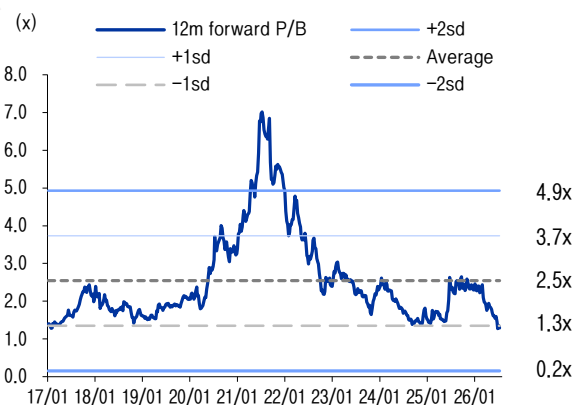
자료: LS증권 리서치센터

그림1 카카오 12MFwd. P/B 밴드



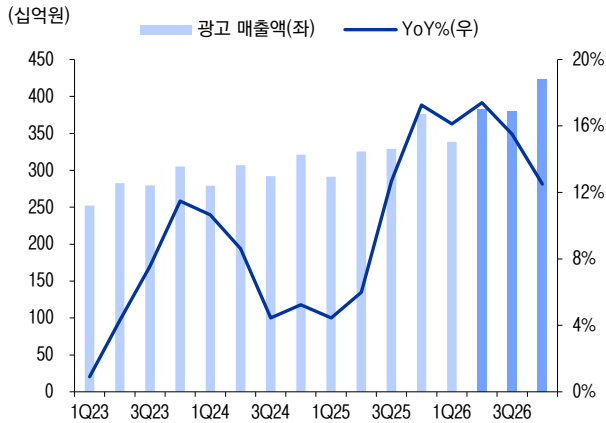
자료: LS증권 리서치센터

그림2 카카오 12MFwd. P/B 표준편차



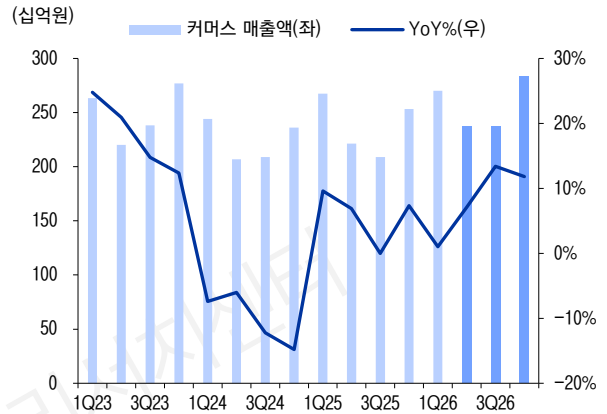
자료: LS증권 리서치센터

그림3 특비즈 광고 매출액 추이 및 전망



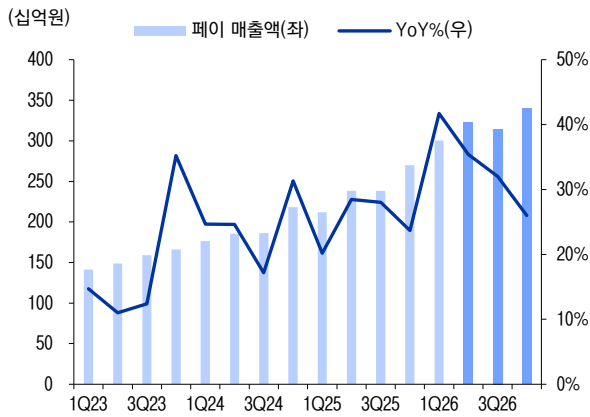
자료: 카카오, LS증권 리서치센터

그림4 특비즈 커머스 매출액 추이



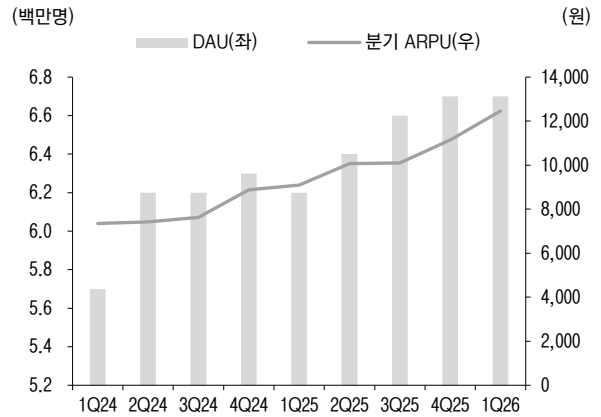
자료: 카카오, LS증권 리서치센터

그림5 카카오페이 매출액 추이 및 전망



자료: 카카오페이, LS증권 리서치센터

그림6 카카오페이 유저 활동성 지표



자료: 카카오페이, LS증권 리서치센터

## 카카오 (035720)

## 재무상태표

(십억원)	2024	2025	2026E	2027E	2028E
유동자산	10,722	12,374	15,885	16,412	17,820
현금 및 현금성자산	6,170	6,374	7,418	7,542	8,519
매출채권 및 기타채권	1,255	1,396	1,284	1,392	1,515
재고자산	81	77	84	92	100
기타유동자산	3,215	4,528	7,098	7,386	7,686
비유동자산	15,051	15,409	13,908	14,290	14,637
관계기업투자등	5,483	5,756	5,876	6,115	6,363
유형자산	1,363	1,557	1,388	1,424	1,415
무형자산	5,171	5,228	3,794	3,787	3,773
<b>자산총계</b>	<b>25,773</b>	<b>27,783</b>	<b>29,793</b>	<b>30,703</b>	<b>32,457</b>
유동부채	8,545	8,780	11,701	11,977	12,830
매입채무 및 기타채무	5,310	6,193	6,058	6,223	6,961
단기금융부채	2,341	1,518	2,905	2,905	2,905
기타유동부채	894	1,069	2,738	2,849	2,965
비유동부채	3,285	3,779	2,902	2,938	2,974
장기금융부채	2,131	2,550	2,023	2,023	2,023
기타비유동부채	1,154	1,229	879	915	952
<b>부채총계</b>	<b>11,830</b>	<b>12,559</b>	<b>14,603</b>	<b>14,914</b>	<b>15,805</b>
지배주주지분	10,141	11,276	11,259	11,978	12,842
자본금	44	44	44	44	44
자본잉여금	8,911	8,803	8,645	8,645	8,645
이익잉여금	1,943	2,685	3,378	4,098	4,962
비지배주주지분(연결)	3,802	3,949	3,931	3,810	3,810
<b>자본총계</b>	<b>13,943</b>	<b>15,225</b>	<b>15,190</b>	<b>15,788</b>	<b>16,652</b>

## 현금흐름표

(십억원)	2024	2025	2026E	2027E	2028E
영업활동 현금흐름	1,250	1,405	1,791	1,292	2,119
당기순이익(손실)	-162	518	796	943	1,124
비현금수익비용가감	1,462	1,014	-541	391	483
유형자산감가상각비	576	583	656	661	682
무형자산상각비	260	258	204	192	192
기타현금수익비용	627	-395	-1,768	-836	-796
영업활동 자산부채변동	-4	-106	1,536	-42	512
매출채권 감소(증가)	-20	-27	529	-108	-123
재고자산 감소(증가)	0	-20	-11	-8	-8
매입채무 증가(감소)	-27	131	1,403	165	738
기타자산, 부채변동	43	-191	-385	-92	-95
투자활동 현금흐름	10	-478	-556	-1,133	-1,106
유형자산처분(취득)	-348	-465	-456	-696	-673
무형자산 감소(증가)	-87	-102	-121	-185	-178
투자자산 감소(증가)	413	-89	83	-137	-134
기타투자활동	32	178	-62	-116	-120
재무활동 현금흐름	-521	-708	-190	-35	-35
차입금의 증가(감소)	-390	-479	4	0	0
자본의 증가(감소)	-21	3	-194	-35	-35
배당금의 지급	43	30	-33	-35	-35
기타재무활동	-111	-232	0	0	0
<b>현금의 증가</b>	<b>781</b>	<b>204</b>	<b>1,044</b>	<b>124</b>	<b>977</b>
기초현금	5,389	6,170	6,374	7,418	7,542
기말현금	6,170	6,374	7,418	7,542	8,519

자료: 카카오, LS증권 리서치센터

## 손익계산서

(십억원)	2024	2025	2026E	2027E	2028E
매출액	7,864	8,086	8,316	9,091	9,914
매출원가	0	0	0	0	0
<b>매출총이익</b>	<b>7,864</b>	<b>8,086</b>	<b>8,316</b>	<b>9,091</b>	<b>9,914</b>
판매비 및 관리비	7,369	7,325	7,393	7,986	8,656
<b>영업이익</b>	<b>495</b>	<b>761</b>	<b>924</b>	<b>1,105</b>	<b>1,258</b>
(EBITDA)	1,331	1,601	1,784	1,958	2,132
금융손익	74	55	77	112	123
이자비용	204	180	162	162	162
관계기업등 투자손익	17	191	173	187	203
기타영업외손익	-536	-356	6	-210	-161
<b>세전계속사업이익</b>	<b>50</b>	<b>651</b>	<b>1,179</b>	<b>1,194</b>	<b>1,423</b>
계속사업법인세비용	160	95	224	251	299
계속사업이익	-111	556	956	943	1,124
중단사업이익	-51	-38	-160	0	0
<b>당기순이익</b>	<b>-162</b>	<b>518</b>	<b>796</b>	<b>943</b>	<b>1,124</b>
지배주주	55	491	627	755	899
<b>총포괄이익</b>	<b>165</b>	<b>518</b>	<b>796</b>	<b>943</b>	<b>1,124</b>
매출총이익률 (%)	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0
영업이익률 (%)	6.3	9.4	11.1	12.2	12.7
EBITDA 마진률 (%)	16.9	19.8	21.4	21.5	21.5
당기순이익률 (%)	-2.1	6.4	9.6	10.4	11.3
ROA (%)	0.2	1.8	2.2	2.5	2.8
ROE (%)	0.6	4.6	5.6	6.5	7.2
ROIC (%)	6.1	13.5	15.9	18.2	21.4

## 주요 투자지표

	2024	2025	2026E	2027E	2028E
투자지표 (x)					
P/E	303.4	53.5	23.5	19.5	16.4
P/B	1.7	2.4	1.3	1.2	1.2
EV/EBITDA	10.2	13.6	5.8	5.2	4.2
P/CF	13.0	17.4	58.6	11.2	9.3
배당수익률 (%)	0.2	0.1	0.2	0.2	0.2
성장성 (%)					
매출액	4.1	2.8	2.8	9.3	9.1
영업이익	7.5	53.7	21.3	19.6	13.9
세전이익	흑전	1,210.3	81.2	1.2	19.1
당기순이익	적지	흑전	53.6	18.5	19.1
EPS	흑전	791.5	27.4	20.4	19.1
안정성 (%)					
부채비율	84.8	82.5	96.1	94.5	94.9
유동비율	125.5	140.9	135.8	137.0	138.9
순차입금/자기자본(x)	-24.3	-31.5	-30.2	-30.4	-35.2
영업이익/금융비용(x)	2.4	4.2	5.7	6.8	7.8
총차입금 (십억원)	4,472	4,068	4,927	4,927	4,927
순차입금 (십억원)	-3,384	-4,792	-4,592	-4,802	-5,868
주당지표 (원)					
EPS	126	1,123	1,430	1,722	2,051
BPS	22,858	25,483	25,414	27,039	28,989
CFPS	2,931	3,462	574	3,013	3,628
DPS	68	80	80	80	80

카카오 목표주가 추이	투자의견 변동내역											
	일시	투자 의견	목표 가격	과리율(%)			일시	투자 의견	목표 가격	과리율(%)		
				최고 대비	최저 대비	평균 대비				최고 대비	최저 대비	평균 대비
	2026.04.15	신규	선유진									
	2026.04.15	Buy	71,000	-28.7		-32.0						
	2026.05.08	Buy	66,000	-30.3		-40.5						
	2026.07.10	Buy	55,000									

**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 6~12개월)	투자등급	적용기준 (향후 12개월)	투자의견 비율	비고
Sector (업종)	시가총액 대비 업종 비중 기준 투자등급 3단계	<b>Overweight</b> (비중확대) <b>Neutral</b> (중립) <b>Underweight</b> (비중축소)			
Company (기업)	절대수익률 기준 투자등급 3단계	<b>Buy</b> (매수) <b>Hold</b> (보유) <b>Sell</b> (매도) 합계	+15% 이상 기대 -15% ~ +15% -15% 이하 기대	90.3% 9.7%	2018년 10월 25일부터 당사 투자등급 적용기준이 기준 ±15%로 변경
				100.0%	투자의견 비율은 2025. 7. 1 ~ 2026. 6. 30 당사 리서치센터의 의견공표 종목들의 맨마지막 공표의견을 기준으로 한 투자등급별 비중임 (최근 1년간 누적 기준, 분기별 갱신)