



카카오 (035720)

핵심사업 이익 체력 확인

▶ Analyst 김소혜 sohye.kim@hanwha.com 3772-7404 / RA 김나우 now.kim@hanwha.com 3772-7710

Buy (유지)

목표주가(유지): 62,000원

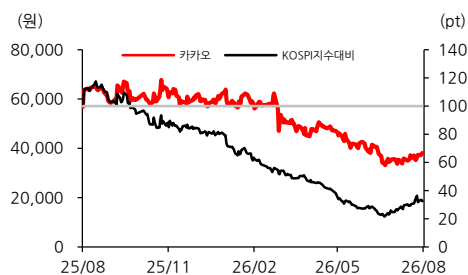
현재 주가(8/5)	38,150 원
상승여력	▲62.5%
시가총액	168,997 억원
발행주식수	442,981 천주
52 주 최고가 / 최저가	67,700 / 33,150 원
90 일 일평균 거래대금	932.89 억원
외국인 지분율	29.0%
주주 구성	
김범수 (외 77 인)	24.1%
MAXIMOPT (외 1 인)	5.7%
국민연금공단 (외 1 인)	5.4%

주가수익률(%)	1개월	3개월	6개월	12개월
절대수익률	7.5	-19.0	-34.5	-30.3
상대수익률(KOSPI)	25.9	-14.1	-62.2	-136.6

(단위: 십억 원, 원, %, 배)

재무정보	2024	2025	2026E	2027E
매출액	7,864	8,099	8,462	9,135
영업이익	495	732	1,078	1,201
EBITDA	1,331	1,572	2,059	2,155
지배주주순이익	55	491	598	879
EPS	126	1,128	1,371	2,017
순차입금	-3,384	-4,792	-3,972	-5,161
PER	301.6	33.8	27.8	18.9
PBR	1.7	1.5	1.5	1.4
EV/EBITDA	10.2	7.7	6.3	5.4
배당수익률	0.2	0.2	0.2	0.2
ROE	0.6	4.6	5.4	7.7

주가 추이



동사의 2Q26 실적은 핵심사업부의 수익성 개선에 힘입어 영업이익 기준 컨센서스를 크게 상회했습니다. 주가는 시장 수익률 대비 크게 부진한 상황이 지속되고 있습니다. 낮아진 주가는 우려보다는 업사이드 요인이 더욱 크게 반영될 구간이라고 판단합니다.

2Q26 실적은 영업이익 컨센서스 상회

동사의 2Q26 실적은 매출액 2,09조 원, 영업이익 2,770억 원을 기록하며 영업이익 기준 컨센서스를 크게 상회했다. 전반적인 모든 사업부문 매출이 시즌 효과로 전분기 대비 호조세를 나타냈으며, 특히 페이지 중심으로 하는 플랫폼기타 부문 수익성이 전사 이익 성장을 견인했다. 토크비즈 내 광고 및 구독 매출액은 YoY 14% 증가했다. 비즈니스 메시지는 20% 성장했고, 토크 DA도 YoY 28%나 증가했다. 커머스 매출 역시 가정의달 프로모션 영향으로 YoY 10% 증가했다. 모빌리티 및 페이지 사업 매출 성장세는 기존 예상보다 호조세를 보이면서 플랫폼기타 매출액은 YoY 22% 늘어났다. 기타 다른 비용은 특이사항이 없고, 마케팅비는 픽코마 관련 집행 및 시즌 이벤트 등으로 QoQ 33% 증가했다.

하반기 AI서비스 성과가 일부라도 확인될 필요

이번 실적은 신규 사업 기여가 없어도 기존 플랫폼 경쟁력에 기반한 높은 이익 체력이 확인됐다. 다만 시장 예상을 상회하는 호실적은 지난 해부터 나타났음에도 불구하고, 동사의 주가 흐름은 기존 사업보다는 'AI 신사업' 성과 기대감에 연동하는 모습을 보여왔다. 시장은 여전히 중장기적으로 카카오가 어디서 다시 성장할 것인가라는 질문에 답을 요구하고 있다고 본다. 단기적으로는 AI서비스들의 성과가 가장 중요하다. 동사는 카나와 챗GPT 두 가지로 제시하고 있는 AI서비스의 대중화 기반 구축을 올해 하반기 핵심 전략으로 내세웠고, 28년 토크비즈 내 AI서비스 매출 비중을 두 자릿수까지 확대시킬 전략을 공개했다.

투자의견 BUY 및 목표주가 6만 2천 원 유지

동사에 투자의견과 목표주가를 그대로 유지한다. 동사의 주가는 시장 수익률 대비 부진한 상황이 지속되고 있지만 이제 업사이드 요인이 더욱 크게 반영될 구간이라고 본다. 비핵심 사업 정리 효과가 3분기부터 온전히 반영된다면, 이번 분기에도 확인된 본업 이익 체력이 한단계 높아질 것으로 예상된다.

[표1] 카카오의 분기 및 연간 실적 추이

(단위: 십억 원)

	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26	2Q26P	3Q26E	4Q26E	2024	2025	2026E	2027E
매출액	1,747	1,917	1,961	2,042	1,941	2,098	2,129	2,293	7,536	7,667	8,462	9,135
YoY (%)	-8.2	0.0	6.3	9.2	11.1	9.5	8.6	12.3	-0.3	1.7	10.4	8.0
플랫폼부문	993	1055	1060	1200	1153	1230	1262	1365	3,565	4,308	5,010	5,480
톡비즈	583	573	562	653	630	643	639	707	2,082	2,371	2,619	2,895
플랫폼기타	410	482	498	546	523	587	622	658	1,484	1,937	2,391	2,585
콘텐츠부문	754	862	902	842	788	868	868	928	3,971	3,359	3,452	3,655
뮤직	438	517	565	525	485	558	545	592	1,920	2,045	2,180	2,305
스토리	241	250	241	221	211	211	222	229	864	953	873	935
미디어	75	94	96	96	92	99	101	107	313	361	399	415
YOY 성장률												
플랫폼부문	14%	22%	22%	25%	16%	17%	19%	14%	0%	21%	16%	9%
톡비즈	13%	13%	12%	17%	8%	12%	14%	8%	5%	14%	10%	11%
플랫폼기타	16%	34%	36%	35%	27%	22%	25%	21%	21%	31%	23%	8%
콘텐츠부문	-27%	-18%	-8%	-8%	5%	1%	-4%	10%	-1%	-15%	3%	6%
뮤직	-6%	1%	20%	12%	11%	8%	-4%	13%	11%	6%	7%	6%
스토리	6%	16%	10%	9%	-12%	-16%	-8%	4%	-6%	10%	-8%	7%
미디어	-21%	5%	75%	30%	23%	5%	5%	12%	-10%	15%	11%	4%
영업비용	1,621	1,714	1,738	1,826	1,731	1,821	1,848	1,985	7,369	6,898	7,385	7,934
YoY (%)	-12.9	-7.9	-2.3	-2.2	6.8	6.3	6.3	8.7	3.8	-6.4	7.1	7.4
인건비	426	439	429	455	445	448	463	480	1,892	1,748	1,836	2,165
매출연동비	659	679	698	740	701	746	762	821	3,011	2,775	3,030	3,252
외주/인프라	190	218	245	238	208	223	234	264	875	891	929	1,038
마케팅비	75	79	92	109	73	97	101	122	404	354	392	448
상각비	193	209	195	192	197	192	213	218	859	790	820	922
기타	58	60	66	65	56	71	75	80	250	249	282	109
영업이익	126.8	203.2	222.9	216.0	211.4	277.0	281.4	307.9	167	769	1,078	1,201
YoY (%)	189.7	265.3	242.0	7528.2	66.7	36.3	26.2	42.5	-63.6	359.3	40.2	11.4
영업이익률(%)	7.3	10.6	11.4	10.6	10.9	13.2	13.2	13.4	2.2	10.0	12.7	13.1
당기순이익	200.3	171.8	192.9	-47.1	226.8	18.0	264.8	52.5	-162	475	598	879
YoY (%)	196	97	146	적자축소	13	-90	37	흑전	적유	흑전	25.9	47.1
순이익률(%)	11.5	9.0	9.8	-2.3	11.7	0.9	12.4	2.3	-2.1	6.2	7.1	9.6

자료: 카카오, 한화투자증권 리서치센터

[재무제표]

손익계산서

(단위: 십억 원)

12 월 결산	2023	2024	2025	2026E	2027E
매출액	7,557	7,864	8,099	8,462	9,135
매출총이익	7,557	7,864	8,099	8,463	9,135
영업이익	461	495	732	1,078	1,201
EBITDA	1,222	1,331	1,572	2,059	2,155
순이자손익	57	48	59	17	-34
외화관련손익	-4	25	-4	0	0
지분법손익	-135	17	191	0	0
세전계속사업손익	-1,648	50	578	997	1,099
당기순이익	-1,817	-162	475	598	879
지배주주순이익	-1,013	55	491	598	879
증가율(%)					
매출액	11.2	4.1	3.0	4.5	7.9
영업이익	-19.1	7.5	47.8	47.2	11.4
EBITDA	6.1	8.9	18.2	31.0	4.7
순이익	적전	적지	흑전	25.9	47.1
이익률(%)					
매출총이익률	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0
영업이익률	6.1	6.3	9.0	12.7	13.1
EBITDA 이익률	16.2	16.9	19.4	24.3	23.6
세전이익률	-21.8	0.6	7.1	11.8	12.0
순이익률	-24.0	-2.1	5.9	7.1	9.6

현금흐름표

(단위: 십억 원)

12 월 결산	2023	2024	2025	2026E	2027E
영업현금흐름	1,341	1,250	1,370	109	2,173
당기순이익	-1,817	-162	518	598	879
자산상각비	761	835	840	981	954
운전자본증감	248	-4	0	-715	298
매출채권 감소(증가)	-108	-20	-27	-104	-126
재고자산 감소(증가)	43	0	-20	-13	-8
매입채무 증가(감소)	418	-27	131	-558	472
투자현금흐름	-1,780	10	-504	-1,003	-1,063
유형자산처분(취득)	-561	-348	-471	-644	-695
무형자산 감소(증가)	-135	-87	-102	-145	-145
투자자산 감소(증가)	227	415	-146	-101	-105
재무현금흐름	1,020	-521	-662	-26	-26
차입금의 증가(감소)	-75	-390	-479	0	0
자본의 증가(감소)	-20	-4	-183	-26	-26
배당금의 지급	-55	-27	-27	-26	-26
총현금흐름	1,184	1,300	1,370	823	1,875
(-)운전자본증감(감소)	-1,215	-465	-410	715	-298
(-)설비투자	575	380	484	644	695
(+)자산매각	-121	-55	-89	-145	-145
Free Cash Flow	1,703	1,330	1,206	-681	1,333
(-)기타투자	2,278	438	195	113	118
잉여현금	-575	892	1,012	-794	1,215
NOPLAT	334	-1,105	612	862	961
(+) Dep	761	835	840	981	954
(-)운전자본투자	-1,215	-465	-410	715	-298
(-)Capex	575	380	484	644	695
OpFCF	1,735	-185	1,378	485	1,518

주: IFRS 연결 기준

재무상태표

(단위: 십억 원)

12 월 결산	2023	2024	2025	2026E	2027E
유동자산	9,988	10,722	12,374	11,755	13,163
현금성자산	7,228	7,855	8,860	8,040	9,229
매출채권	1,205	1,255	1,396	1,500	1,626
재고자산	139	81	77	90	97
비유동자산	15,192	14,961	15,328	15,249	15,253
투자자산	7,998	8,428	8,544	8,657	8,775
유형자산	1,337	1,363	1,557	1,465	1,447
무형자산	5,769	5,171	5,228	5,127	5,031
자산총계	25,180	25,683	27,702	27,004	28,416
유동부채	7,564	8,545	8,780	8,266	8,783
매입채무	4,934	5,310	6,193	5,636	6,108
유동성이자부채	1,931	2,341	1,518	1,518	1,518
비유동부채	3,757	3,285	3,779	3,819	3,860
비유동이자부채	2,579	2,131	2,550	2,550	2,550
부채총계	11,321	11,830	12,559	12,084	12,644
자본금	45	44	44	44	44
자본잉여금	8,840	8,911	8,803	8,803	8,803
이익잉여금	1,922	1,943	2,685	3,256	4,109
자본조정	-1,043	-758	-256	-1,133	-1,133
자기주식	-1	-1	-1	-1	-1
자본총계	13,859	13,943	15,225	14,920	15,773

주요지표

(단위: 원, 배)

12 월 결산	2023	2024	2025	2026E	2027E
주당지표					
EPS	-2,276	126	1,128	1,371	2,017
BPS	21,948	22,858	25,483	24,793	26,721
DPS	61	60	60	60	60
CFPS	2,662	2,931	3,096	1,861	4,238
ROA(%)	-4.2	0.2	1.8	2.2	3.2
ROE(%)	-10.3	0.6	4.6	5.4	7.7
ROIC(%)	5.1	-20.2	12.8	17.6	19.1
Multiples(x, %)					
PER	-16.8	301.6	33.8	27.8	18.9
PBR	1.7	1.7	1.5	1.5	1.4
PSR	2.2	2.2	2.1	2.0	1.8
PCR	14.3	13.0	12.3	20.5	9.0
EV/EBITDA	11.6	10.2	7.7	6.3	5.4
배당수익률	0.2	0.2	0.2	0.2	0.2
안정성(%)					
부채비율	81.7	84.8	82.5	81.0	80.2
Net debt/Equity	-19.6	-24.3	-31.5	-26.6	-32.7
Net debt/EBITDA	-222.5	-254.3	-304.8	-192.9	-239.4
유동비율	132.0	125.5	140.9	142.2	149.9
이자보상배율(배)	2.8	2.4	4.1	4.3	3.8
자산구조(%)					
투하자본	28.1	23.4	20.9	23.7	21.2
현금+투자자산	71.9	76.6	79.1	76.3	78.8
자본구조(%)					
차입금	24.6	24.3	21.1	21.4	20.5
자기자본	75.4	75.7	78.9	78.6	79.5

[Compliance Notice]

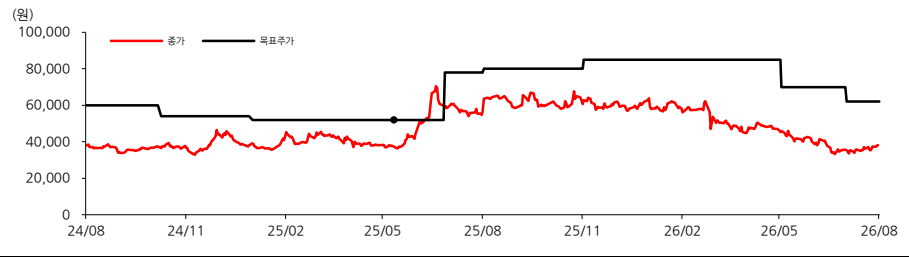
(공표일: 2026년 8월 6일)

이 자료는 조사분석 담당자가 객관적 사실에 근거해 작성하였으며, 타인의 부당한 압력이나 간섭없이 본인의 의견을 정확하게 반영했습니다. 본인은 이 자료에서 다룬 종목과 관련해 공표일 현재 관련 법규상 알려야 할 재산적 이해관계가 없습니다. 본인은 이 자료를 기관투자자 또는 제 3자에게 사전에 제공한 사실이 없습니다. (김소혜, 김나우)

저희 회사는 공표일 현재 이 자료에서 다룬 종목의 발행주식을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.

이 자료는 투자자의 증권투자를 돕기 위해 당사 고객에 한하여 배포되는 자료로서 저작권이 당사에 있으며 불법 복제 및 배포를 금합니다. 이 자료에 수록된 내용은 당사 리서치센터가 신뢰할 만한 자료나 정보출처로부터 얻은 것이지만, 당사는 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없습니다. 따라서 이 자료는 어떠한 경우에도 고객의 증권투자 결과와 관련된 법적 책임소장에 대한 증빙으로 사용될 수 없습니다.

[카카오의 주가 및 목표주가 추이]



[투자 의견 변동 내역]

일 시	2016.08.12	2024.08.12	2024.09.03	2024.10.14	2024.11.01	2024.11.08
투자 의견	투자등급변경	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy
목표 가격		60,000	60,000	54,000	54,000	54,000
일 시	2024.11.19	2024.11.29	2025.01.06	2025.02.04	2025.02.14	2025.02.28
투자 의견	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy
목표 가격	54,000	54,000	52,000	52,000	52,000	52,000
일 시	2025.03.28	2025.04.01	2025.05.08	2025.05.30	2025.06.05	2025.06.27
투자 의견	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy
목표 가격	52,000	52,000	52,000	52,000	52,000	52,000
일 시	2025.07.02	2025.07.25	2025.08.07	2025.08.29	2025.09.04	2025.10.31
투자 의견	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy
목표 가격	78,000	78,000	80,000	80,000	80,000	80,000
일 시	2025.11.07	2025.11.12	2025.11.28	2026.01.16	2026.01.30	2026.02.12
투자 의견	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy
목표 가격	85,000	85,000	85,000	85,000	85,000	85,000
일 시	2026.02.27	2026.03.16	2026.03.27	2026.04.03	2026.05.08	2026.05.20
투자 의견	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy
목표 가격	85,000	85,000	85,000	85,000	70,000	70,000
일 시	2026.07.07	2026.08.06				
투자 의견	Buy	Buy				
목표 가격	62,000	62,000				

[목표주가 변동 내역별 괴리율]

*괴리율 산정: 수정주가 적용

일자	투자 의견	목표주가(원)	괴리율(%)	
			평균주가 대비	최고(최저)주가 대비
2024.10.14	Buy	54,000	-28.44	-13.70
2025.01.06	Buy	52,000	-17.81	35.38
2025.07.02	Buy	78,000	-26.44	-22.05
2025.08.07	Buy	80,000	-22.24	-15.38
2025.11.07	Buy	85,000	-34.75	-24.59
2026.05.08	Buy	70,000	-43.34	-34.29
2026.07.07	Buy	62,000		

[종목 투자등급]

당사는 개별 종목에 대해 향후 1년간 +15% 이상의 절대수익률이 기대되는 종목에 대해 Buy(매수) 의견을 제시합니다. 또한 절대수익률 -15~+15%가 예상되는 종목에 대해 Hold(보유) 의견을, -15% 이하가 예상되는 종목에 대해 Sell(매도) 의견을 제시합니다. 밸류에이션 방법 등 절대수익률 산정은 개별 종목을 커버하는 애널리스트의 추정에 따르며, 목표주가 산정이나 투자의견 변경 주기는 종목별로 다릅니다.

[산업 투자의견]

당사는 산업에 대해 향후 1년간 해당 업종의 수익률이 과거 수익률에 비해 양호한 흐름을 보일 것으로 예상되는 경우에 Positive(긍정적) 의견을 제시하고 있습니다. 또한 향후 1년간 수익률이 과거 수익률과 유사한 흐름을 보일 것으로 예상되는 경우에 Neutral(중립적) 의견을, 과거 수익률보다 부진한 흐름을 보일 것으로 예상되는 경우에 Negative(부정적) 의견을 제시하고 있습니다. 산업별 수익률 전망은 해당 산업 내 분석대상 종목들에 대한 담당 애널리스트의 분석과 판단에 따릅니다.

[당사 조사분석자료의 투자등급 부여 비중]

(기준일: 2026년 6월 30일)

투자등급	매수	중립	매도	합계
금융투자상품의 비중	96.3%	3.7%	0.0%	100.0%