



BUY(유지)

목표주가(12M) 58,000원(하향)
현재주가(8.06) 38,300원

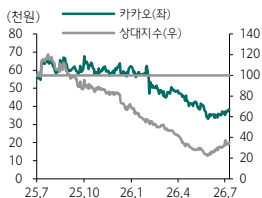
Key Data

KOSPI 지수 (pt)	6,296.38
52주 최고/최저(원)	67,700/33,150
시가총액(십억원)	16,966.2
시가총액비중(%)	0.33
발행주식수(천주)	442,981.1
60일 평균 거래량(천주)	2,332.3
60일 평균 거래대금(십억원)	90.8
외국인지분율(%)	28.94
주요주주 지분율(%)	
감범수 외 76 인	24.08
MAXMO PTE	5.74

Consensus Data

	2026	2027
매출액(십억원)	8,256.2	8,849.8
영업이익(십억원)	957.2	1,101.9
순이익(십억원)	792.4	926.6
EPS(원)	1,511	1,842
BPS(원)	26,965	28,864

Stock Price



Financial Data (십억원, %, 배, 원)

투자지표	2024	2025	2026F	2027F
매출액	7,864.0	8,099.1	8,354.6	9,021.1
영업이익	495.3	732.0	999.6	1,143.6
세전이익	49.7	621.5	1,187.2	1,327.4
순이익	55.3	491.5	544.7	964.6
EPS	124	1,110	1,230	2,177
증감율	흑전	795.16	10.81	76.99
PER	308.06	54.14	31.14	17.59
PBR	1.67	2.36	1.43	1.33
EV/EBITDA	12.26	15.38	5.47	4.38
ROE	0.56	4.59	4.71	7.82
BPS	22,860	25,486	26,781	28,884
DPS	68	75	75	75



Analyst 이준호 junholee95@hanafn.com

하나증권 리서치센터

2026년 8월 7일 | 기업분석_Review

카카오 (035720)

사용자의 마음을 잡아야 한다

2Q26 Re: 컨센서스 상회

카카오는 2분기 연결 기준 영업수익 2조 985억원(+9.4%YoY, +8.1%QoQ), 영업이익 2,770억원(+35.9%YoY, +31.0%QoQ, OPM 13.2%)으로 컨센서스를 상회했다. 주요 요인은 1) 특비즈 광고의 안정적 성과와 2)카카오페이의 서프라이즈를 포함한 자회사들의 수익성 개선이다. 2분기 플랫폼 부문 매출액은 1조 2,303억원(+16.6%YoY, +6.7%QoQ)이다. 특비즈 매출액은 6,432억원(+12.3%YoY, +2.1%QoQ)을 기록했다. 특비즈 광고 매출이 전년 대비 +14% 증가하며 두 자릿수 성장을 이어갔다. 비즈니스 메시지(+20%YoY), DA(+28%YoY)에서 모두 호조를 보였다는 점에서 긍정적이다. DA 중 피드형 광고의 활성화로 신규 광고주들의 유입이 다수 확인된다. 2분기 플랫폼 기타는 5,870억원(+21.7%YoY, +12.2%QoQ)을 기록했다. 카카오페이가 +41%로 가파른 성장을 시현했다.

B2C AI에 집중, 시간은 필요할 것

2026년 연결 기준 영업수익 8조 3,546억원(+8.9%YoY), 영업이익 9,996억원(+29.6%YoY, OPM 12.0%)으로 전망한다. 특비즈 매출액은 2조 6,227억원(+10.6%YoY)으로, 그 중 특비즈 광고는 1조 6,186억원(+16.4%YoY)으로 추정한다. 카카오는 이번 실적발표에서 쿠팡이츠 제휴를 발표, 향후 전사적 역량을 B2C AI 에이전트에 집중하겠다고 선언했다. 최근 메가 프로젝트를 포함한 AI 인프라 사업이 각광을 받고 있지만 경쟁력을 발휘할 수 있는 분야에서 성과를 보이겠다는 의지로 해석한다. 아쉬운 점은 글로벌 전반에서 프론티어 AI 기업, 빅테크들이 B2B에 우선적인 리소스를 배분하는 모습을 보이고 있다는 점이다. B2C AI 에이전트의 가장 큰 병목은 사용자의 경로를 최소화시킬 수 있는 추론 역량이다. 이미 스마트폰에서 사용자는 5번의 이내의 터치로 상품/서비스 선택부터 결제를 수행할 수 있다. 일정 관리 등 대부분의 일상 기능도 마찬가지다. 사용자 경험 개선을 통해 에이전트 생태계로 유입시키기 위해서는 1) 추론 고도화를 통한 경로 축소, 2) 기존 상품/서비스 대비 가격 경쟁력이 동반되어야 한다. 데이터를 학습하는 시간과 사용자 유치를 위한 마케팅비가 필요하다.

투자의견 Buy, 목표주가 58,000원으로 하향

투자의견 Buy 유지, 목표주가를 58,000원으로 하향한다. 상장 자회사들의 최근 3개월 주가 반영, 카카오엔터테인먼트의 부진 지속에 따른 할인 적용 영향이다. 카카오는 2028년 AI 신사업 매출로 특비즈 매출의 10% 이상이 창출될 것으로 전망했다. AI 커머스 수수료, 구독료, AI 검색 등으로 약 2,600억원 이상의 매출을 기대하고 있음을 의미한다. 2027년까지는 에이전트 서비스 접점을 늘리고 트래픽을 확보하는 시기가 될 것이다. 카카오의 목표는 연말까지 AI 에이전트 MAU 1,000만명이다. 결국 트래픽 확보 속도에 따라 수익화 시점이 결정된다. 이번 2028년 AI 매출 가이드선으로는 AI 에이전트의 수익화에 대한 시장의 기대를 충족시키기 어렵다. 이를 상회하는 실적 달성을 위해 공격적인 파트너십 전개와 동시에 빠른 트래픽 확보가 이뤄진다면 본업이 주도하는 기업 가치 상승이 이뤄질 것으로 전망한다.

도표 1. 2Q26 Review

(단위: 십억원, %)

항목	2Q26P	2Q25	1Q26	YoY(%)	QoQ(%)	컨센서스	차이(%)	기존 추정치	차이(%)
영업수익	2,098.5	1,917.5	1,942.1	9.4	8.1	2,048.2	2.5	2,091.0	0.4
영업이익	277.0	203.9	211.4	35.9	31.0	222.6	24.4	238.3	16.2
당기순이익	18.0	171.8	226.8	(89.5)	(92.1)	202.3	(91.1)	200.4	(91.0)
영업이익률(%)	13.2	10.6	10.9			10.9		11.4	
당기순이익률(%)	0.9	9.0	11.7			9.9		9.6	

자료: 하나증권

도표 2. 카카오 실적 추이

(단위: 십억원, %)

	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26	2Q26P	3Q26F	4Q26F	2025	2026F
영업수익	1,747.9	1,917.5	1,962.2	2,041.9	1,942.1	2,098.5	2,078.2	2,235.9	7,669.5	8,354.6
YoY(%)	(12.1)	(4.3)	2.2	4.5	11.1	9.4	5.9	9.5	(2.5)	8.9
플랫폼부문	993.2	1,055.1	1,059.7	1,199.5	1,153.0	1,230.3	1,233.1	1,357.0	4,307.5	4,973.4
YoY(%)	4.0	10.7	12.6	15.0	16.1	16.6	16.4	13.1	10.6	15.5
특비즈	582.8	572.7	561.7	653.4	630.0	643.2	629.9	719.6	2,370.6	2,622.7
플랫폼기타	410.5	482.4	497.9	546.2	523.0	587.0	603.3	637.4	1,937.0	2,350.8
콘텐츠부문	754.7	862.4	902.6	842.4	789.1	868.2	845.1	878.8	3,362.0	3,381.2
YoY(%)	(27.0)	(17.8)	(7.7)	(7.4)	4.6	0.7	(6.4)	4.3	(15.3)	0.6
뮤직	438.4	517.9	565.4	526.0	485.5	558.4	505.8	563.2	2,047.8	2,112.8
스토리	241.1	250.2	241.3	220.6	211.2	210.7	238.5	214.9	953.3	875.4
미디어	75.1	94.2	95.8	95.8	92.4	99.1	100.8	100.7	360.9	393.0
영업비용	1,620.5	1,713.6	1,738.4	1,825.9	1,730.7	1,821.4	1,831.9	1,971.0	6,898.4	7,355.1
YoY(%)	(12.9)	(7.9)	(2.3)	(2.2)	6.8	6.3	5.4	7.9	(6.4)	6.6
인건비	425.6	438.9	428.6	455.1	444.9	448.0	445.8	473.3	1,748.2	1,812.0
매출연동비	658.7	678.5	698.0	739.7	701.2	745.9	739.3	809.9	2,774.9	2,996.3
외주/인프라비	190.2	217.8	245.2	237.9	208.2	223.1	251.1	260.3	891.0	942.6
마케팅비	74.8	78.9	91.6	109.2	72.5	96.6	98.0	114.6	354.5	381.8
상각비	193.5	209.0	194.9	192.4	196.8	191.5	198.8	196.2	789.8	783.3
금융영업비용	19.9	30.6	14.0	26.6	50.6	45.7	20.8	39.8	91.0	156.9
기타	57.9	59.8	66.2	65.2	56.5	70.6	78.1	76.9	249.0	282.1
영업이익	127.4	203.9	223.8	216.0	211.4	277.0	246.3	264.9	771.1	999.6
YoY(%)	(0.7)	43.9	60.7	151.1	66.0	35.9	10.0	22.6	55.7	29.6
영업이익률(%)	7.3	10.6	11.4	10.6	10.9	13.2	11.9	11.8	10.1	12.0
당기순이익	200.3	171.8	192.9	(47.1)	226.8	18.0	233.6	159.1	518.0	637.5
YoY(%)	196.0	97.2	145.6	적지	13.2	(89.5)	21.1	흑전	(420.0)	23.1
당기순이익률(%)	11.5	9.0	9.8	(2.3)	11.7	0.9	11.2	7.1	6.8	7.6

자료: 하나증권

도표 3. 카카오 SOTP Valuation

(단위: 십억원, 원, %)

구분		매출액	영업이익	NOPLAT	Value	NAV 비중	비고
사업 가치(26E)	특 비즈 광고형	1,618.6	485.6	388.5	9,710.0	38.1	OPM 30% 가정. Peer 기업 PER multiple 40% 할증 25배 적용
	특 비즈 거래형	1,004.1	251.0	175.7	4,177.5	16.4	OPM 25% 가정. Peer 기업 PER multiple 40% 할증 24배 적용
	소계	2,622.7	736.6	564.2	13,887.5	54.6	
구분		계열사명	지분율	시가총액	Value	NAV 비중	비고
지분 가치	상장 자회사	카카오뱅크	27.2%	10,634.6	2,889.4	11.4	3개월 평균 시가총액 적용
		카카오페이	46.2%	5,978.1	2,761.9	10.9	3개월 평균 시가총액 적용
		에스엠	21.6%	1,771.7	382.9	1.5	3개월 평균 시가총액 적용
		소계			6,034.2	23.7	
		상장 자회사 50% 할인			3,017.1	11.9	
	비상장 자회사	카카오엔터테인먼트	66.0%	11,300.0	3,730.7	14.7	투자유치 시 기업가치(23/1/12)에 50% 할인 적용
		카카오픽코마	72.9%	2,094.2	1,526.6	6.0	26년 예상 매출에 PSR multiple 3.4배 적용
		카카오모빌리티	57.3%	5,000.0	2,865.0	11.3	투자유치 기업가치 적용(22/04/25)
		카카오인베스트먼트	100.0%	1,195.8	1,195.8	4.7	장부가액(1Q26 기준)
		소계			9,318.2	36.6	
순차입금					769.0	(3.0)	별도기준(1Q26 기준)
실질 NAV					28,471.0		
목표 NAV(상장사 50% 할인)					25,453.9		
발행주식수(천주, 자사주 제외)					441,961		
목표주가						58,000	목표 시가총액 25.6조원
현재주가						38,300	현재 시가총액 16.9조원
상승여력						51.4%	

자료: 하나증권

추정 재무제표

손익계산서	(단위:십억원)				
	2024	2025	2026F	2027F	2028F
매출액	7,864.0	8,099.1	8,354.6	9,021.1	9,740.7
매출원가	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
매출총이익	7,864.0	8,099.1	8,354.6	9,021.1	9,740.7
판매비	7,368.8	7,367.1	7,355.1	7,877.5	8,406.6
영업이익	495.3	732.0	999.6	1,143.6	1,334.1
금융손익	37.3	(5.4)	127.5	75.8	135.9
종속/관계기업손익	56.4	89.6	105.1	105.1	105.1
기타영업외손익	(539.3)	(194.8)	(45.0)	2.8	2.8
세전이익	49.7	621.5	1,187.2	1,327.4	1,578.0
법인세	160.5	94.7	309.2	265.5	315.6
계속사업이익	(110.8)	526.8	878.0	1,061.9	1,262.4
중단사업이익	(51.1)	(8.9)	(240.5)	0.0	0.0
당기순이익	(161.9)	518.0	637.5	1,061.9	1,262.4
비지배주주지분 순이익	(217.1)	26.5	92.8	97.3	115.7
지배주주순이익	55.3	491.5	544.7	964.6	1,146.7
지배주주지분포괄이익	387.3	1,323.7	661.5	914.4	1,087.1
NOPAT	(1,105.1)	620.5	739.2	914.9	1,067.3
EBITDA	1,330.6	1,572.3	1,796.3	1,906.6	2,070.2
성장성(%)					
매출액증가율	4.06	2.99	3.15	7.98	7.98
NOPAT증가율	적전	흑전	19.13	23.77	16.66
EBITDA증가율	8.93	18.16	14.25	6.14	8.58
영업이익증가율	7.46	47.79	36.56	14.41	16.66
(지배주주)순이익증가율	흑전	788.79	10.82	77.09	18.88
EPS증가율	흑전	795.16	10.81	76.99	18.93
수익성(%)					
매출총이익률	100.00	100.00	100.00	100.00	100.00
EBITDA이익률	16.92	19.41	21.50	21.13	21.25
영업이익률	6.30	9.04	11.96	12.68	13.70
계속사업이익률	(1.41)	6.50	10.51	11.77	12.96

투자지표	2024	2025	2026F	2027F	2028F
주당지표(원)					
EPS	124	1,110	1,230	2,177	2,589
BPS	22,860	25,486	26,781	28,884	31,398
CFPS	2,928	3,461	3,329	5,107	6,265
EBITDAPS	2,997	3,552	4,057	4,304	4,673
SPS	17,710	18,296	18,868	20,365	21,989
DPS	68	75	75	75	75
주기지표(배)					
PER	308.06	54.14	31.14	17.59	14.79
PBR	1.67	2.36	1.43	1.33	1.22
PCFR	13.05	17.36	11.50	7.50	6.11
EV/EBITDA	12.26	15.38	5.47	4.38	3.19
PSR	2.16	3.28	2.03	1.88	1.74
재무비율(%)					
ROE	0.56	4.59	4.71	7.82	8.59
ROA	0.22	1.84	1.90	3.16	3.54
ROIC	(22.75)	15.72	(124.57)	(35.94)	(146.51)
부채비율	84.85	82.49	87.57	86.02	85.14
순부채비율	(31.80)	(41.70)	(62.02)	(67.56)	(73.25)
이자보상배율(배)	2.43	4.06	6.72	7.48	8.53

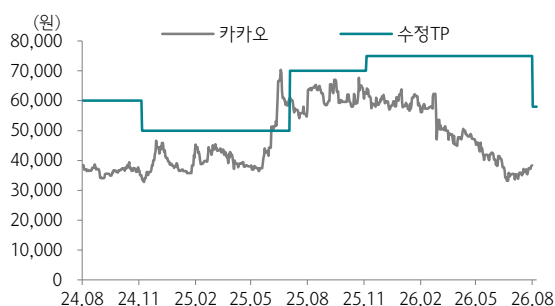
자료: 하나증권

대차대조표	(단위:십억원)				
	2024	2025	2026F	2027F	2028F
유동자산	10,721.7	12,374.2	15,780.6	17,533.7	19,648.3
금융자산	8,905.2	10,417.3	13,154.9	14,751.4	16,645.5
현금성자산	6,169.8	6,373.8	8,730.8	10,170.9	11,845.1
매출채권	548.7	569.5	600.5	636.3	686.7
재고자산	81.1	76.5	80.7	85.5	92.3
기타유동자산	1,186.7	1,310.9	1,944.5	2,060.5	2,223.8
비유동자산	15,051.4	15,409.3	13,913.7	13,828.6	13,842.7
투자자산	5,749.9	6,066.0	6,209.1	6,386.9	6,637.1
금융자산	2,826.8	3,549.2	3,555.3	3,574.8	3,602.2
유형자산	1,362.5	1,556.7	1,483.3	1,436.4	1,403.6
무형자산	5,170.7	5,227.8	3,670.9	3,454.9	3,251.6
기타비유동자산	2,768.3	2,558.8	2,550.4	2,550.4	2,550.4
자산총계	25,773.0	27,783.5	29,694.3	31,362.3	33,491.0
유동부채	8,545.2	8,779.7	10,544.9	11,106.8	11,897.4
금융부채	2,340.6	1,517.6	1,313.2	1,337.6	1,372.0
매입채무	228.1	228.1	240.5	254.8	275.0
기타유동부채	5,976.5	7,034.0	8,991.2	9,514.4	10,250.4
비유동부채	3,284.9	3,778.9	3,318.3	3,395.6	3,504.3
금융부채	2,130.9	2,550.2	2,022.8	2,022.8	2,022.8
기타비유동부채	1,154.0	1,228.7	1,295.5	1,372.8	1,481.5
부채총계	11,830.1	12,558.6	13,863.2	14,502.3	15,401.8
지배주주지분	10,141.3	11,276.2	11,862.7	12,794.0	13,907.6
자본금	44.4	44.3	44.4	44.4	44.4
자본잉여금	8,911.0	8,803.3	8,645.1	8,645.1	8,645.1
자본조정	(34.1)	(82.4)	(85.6)	(85.6)	(85.6)
기타포괄이익누계액	(723.6)	(173.5)	(37.4)	(37.4)	(37.4)
이익잉여금	1,943.5	2,684.5	3,296.2	4,227.7	5,341.2
비지배주주지분	3,801.6	3,948.7	3,968.5	4,065.9	4,181.6
자본총계	13,942.9	15,224.9	15,831.2	16,859.9	18,089.2
순금융부채	(4,433.7)	(6,349.5)	(9,818.9)	(11,390.9)	(13,250.7)

현금흐름표	(단위:십억원)				
	2024	2025	2026F	2027F	2028F
영업활동 현금흐름	1,250.5	1,404.8	4,445.8	2,682.9	3,369.3
당기순이익	(161.9)	518.0	637.5	1,061.9	1,262.4
조정	1,416.7	993.2	711.5	1,141.4	1,432.1
감가상각비	835.3	840.2	796.7	762.9	736.0
외환거래손익	(22.1)	4.2	(9.2)	(0.3)	0.0
지분법손익	(12.6)	(218.3)	(215.4)	(243.4)	0.0
기타	616.1	367.1	139.4	622.2	696.1
영업활동 자산부채변동	(4.3)	(106.4)	3,096.8	479.6	674.8
투자활동 현금흐름	10.4	(478.2)	(1,035.9)	(590.4)	(970.2)
투자자산감소(증가)	(146.6)	(98.8)	100.4	65.7	(250.2)
자본증가(감소)	(347.7)	(465.5)	(462.4)	(500.0)	(500.0)
기타	504.7	86.1	(673.9)	(156.1)	(220.0)
재무활동 현금흐름	(521.3)	(708.2)	(1,781.6)	(684.6)	(694.8)
금융부채증가(감소)	(35.8)	(403.7)	(731.8)	24.5	34.4
자본증가(감소)	71.0	(107.8)	(158.2)	0.0	0.0
기타재무활동	(513.0)	(157.8)	(858.6)	(676.0)	(696.1)
배당지급	(43.5)	(38.9)	(33.0)	(33.1)	(33.1)
현금의 증감	780.6	204.0	2,332.7	1,440.1	1,674.2
Unlevered CFO	1,300.2	1,532.1	1,474.0	2,262.3	2,775.5
Free Cash Flow	870.8	925.6	3,979.3	2,182.9	2,869.3

투자의견 변동 내역 및 목표주가 괴리율

카카오



날짜	투자의견	목표주가	괴리율	
			평균	최고/최저
26.8.7	BUY	58,000		
25.11.10	BUY	75,000	-33.97%	-14.53%
25.7.9	BUY	70,000	-13.07%	-3.29%
24.11.11	BUY	50,000	-14.90%	40.80%
24.7.9	BUY	60,000	-37.43%	-28.75%

Compliance Notice

- 당사는 2026년 8월 7일 현재 해당회사의 지분을 1%이상 보유 하고 있지 않습니다
- 본 자료를 작성한 애널리스트(이준호)는 자료의 작성과 관련하여 외부의 압력이나 부당한 간섭을 받지 않았으며, 본인의 의견을 정확하게 반영하여 신의성실 하게 작성하였습니다.
- 본 자료는 기관투자자 등 제 3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다
- 본 자료를 작성한 애널리스트(이준호)는 2026년 8월 7일 현재 해당회사의 유가증권을 보유하고 있지 않습니다

본 조사자료는 고객의 투자에 정보를 제공할 목적으로 작성되었으며, 어떠한 경우에도 무단 복제 및 배포 될 수 없습니다. 또한 본 자료에 수록된 내용은 당사가 신뢰할 만한 자료 및 정보로 얻어진 것이나, 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 투자자 자신의 판단과 책임하에 최종결정을 하시기 바랍니다. 따라서 어떠한 경우에도 본 자료는 고객의 주식투자의 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.

투자등급 관련사항 및 투자의견 비율공시

- 투자의견의 유효기간은 추천일 이후 12개월을 기준으로 적용

• 기업의 분류

BUY(매수)_목표주가가 현재가 대비 15% 이상 상승 여력
Neutral(중립)_목표주가가 현재가 대비 -15%~15% 등락
Reduce(비중축소)_목표주가가 현재가 대비 15% 이상 하락 가능

• 산업의 분류

Overweight(비중확대)_업종지수가 현재지수 대비 15% 이상 상승 여력
Neutral(중립)_업종지수가 현재지수 대비 -15%~15% 등락
Underweight(비중축소)_업종지수가 현재지수 대비 -15%~15% 등락

투자등급	BUY(매수)	Neutral(중립)	Reduce(매도)	합계
금융투자상품의 비율	98.62%	1.38%	0.00%	100%

* 기준일: 2026년 08월 04일