

인터넷/게임

카카오 035720

목표대로 선투자기에도 이익 성장. 낮은 AI 기대감은 극복 필요

Aug 7 2026

BUY

유지

2Q26 review: 매출 & 영업이익 컨센서스 상회

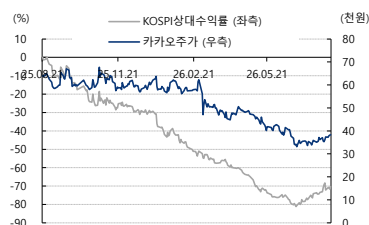
TP 57,000 원

유지

Company Data

현재가(08/06)	38,300 원
액면가(원)	100 원
52 주 최고가(보통주)	67,700 원
52 주 최저가(보통주)	33,150 원
KOSPI (08/06)	6,296.38p
KOSDAQ (08/06)	801.67p
자본금	443 억원
시가총액	169,662 억원
발행주식수(보통주)	44,298 만주
발행주식수(우선주)	0 만주
평균거래량(60 일)	223.1 만주
평균거래대금(60 일)	806 억원
외국인지분(보통주)	28.94%
주요주주	
김범수 외 76 인	24.08%
MAXIMO PTE	5.74%

Price & Relative Performance



주가수익률(%)	1개월	6개월	12개월
절대주가	76	-31.9	-32.6
상대주가	37.6	-44.9	-65.8

2Q26 매출은 2.1조원(YoY +9.4%), 이익은 2,770억원(YoY +15.9%)으로 특비즈, 카카오페이 및 모빌리티 이익 성장을 바탕으로 컨센서스(매출 2.05조원, 이익 2,263억원) 상회. 특비즈 광고·구독 매출은 금융 및 중소형 광고주 수요 확대 따른 비즈니스 메시지 성장, 피드형 서비스 지면 확대에 따른 DA 성장으로 3,999억원(+14.3%), 거래형 매출은 2,430억원(+10.0%) 기록. 플랫폼 기타 매출은 결제 및 증권 등 금융 서비스 성장 따른 페이 매출 고성장, 주차 및 퀵 서비스 외형 성장 따른 모빌리티 매출 지속 증가로 5,870억원(+21.7%). 뮤직 매출은 주요 아티스트 공연 확대와 MD 및 라이선싱 매출 증가로 5,584억원(YoY +7.8%, QoQ +15.0%) 기록. 영업비용 중 인건비는 YoY +2.1%, 매출연동비는 뮤직 부문 활동 증가 따른 제작원가 증가로 YoY +9.9% 기록. 마케팅비는 픽코마, SM, 페이 마케팅비 증가로 YoY +22.4%, QoQ +33.1% 증가

투자의견 Buy & 목표주가 57,000원 유지

투자의견 매수 및 목표주가 57,000원 유지. 현재 동사는 B2C AI 서비스 도입을 위한 선투자 구간임에도 비핵심 사업 정리와 플랫폼 매출(특비즈, 페이, 모빌리티) 성장을 통해 이익 개선을 보이고 있어 AI 수익화 시작 전에도 이익 성장이 이어질 것으로 예상. 그러나 본격적인 주가 상승을 위해서는, AI 수익화에 대한 기대감이 낮다는 점을 극복할 필요가 있다고 판단

동사는 예상 BM으로 1) 에이전트 커머스에서의 거래 수수료, 2) AI 서비스의 구독 매출, 3) AI 광고 매출을 제시했으며, 27년 AI의 수익화 시작과 28년 특비즈 내 AI 매출 비중 10% 이상을 타겟. 이 중 1) 에이전트 커머스 모델에 대해서는 첫 대형 파트너십으로 쿠팡이츠와의 A2A 파트너십을 발표, 채팅방 내에서 주문 의도 파악-메뉴제안-주문-결제까지 완료하는 유의미한 유저 행태 확인시 에이전트 생태계 형성과 후속 파트너십으로 이어질 것이나 해당 BM의 글로벌 성공 사례가 아직까지는 형성되지 않아 중립적인 의견을 유지

3) AI 광고 영역에서 채팅창 내 AI 검색 기능인 카나나 서치의 런칭 후 유의미한 이용률 확보를 통해 광고 BM으로의 연결 가능성을 증명할 필요가 있다고 판단. 대규모 트래픽 및 쿼리 유치시 광고를 통한 수익화는 성공 가능성이 높기에 양질의 AI 검색 기능 제공시 긍정적 기대감 형성 가능

Forecast earnings & Valuation

12 결산 (십억원)	2024.12	2025.12	2026.12E	2027.12E	2028.12E
매출액(십억원)	7,864	8,099	8,240	8,816	9,402
YoY(%)	4.1	3.0	1.7	7.0	6.6
영업이익(십억원)	495	732	1,030	1,263	1,508
OP 마진(%)	6.3	9.0	12.5	14.3	16.0
순이익(십억원)	-162	518	652	1,075	1,275
EPS(원)	124	1,110	1,304	2,152	2,553
YoY(%)	흑전	791.9	17.5	65.0	18.6
PER(배)	306.9	54.1	29.4	17.8	15.0
PCR(배)	11.2	17.7	10.8	9.2	8.5
PBR(배)	1.7	2.4	1.4	1.3	1.2
EV/EBITDA(배)	11.9	15.1	7.4	6.2	5.2
ROE(%)	0.6	4.6	5.0	7.7	8.5



[인터넷/게임] 김동우

3771- 9249

20210135@iprovest.com

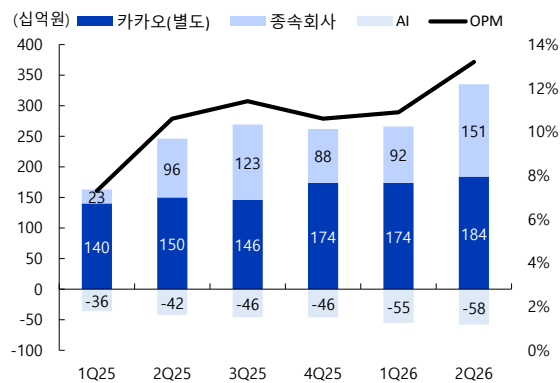
[도표 1] 카카오 분기별 실적 추이 및 전망 (포탈, 게임즈 연결 제외 25년부터 적용하여 표기)

(단위: 십억원)

	1Q25*	2Q25*	3Q25*	4Q25*	1Q26*	2Q26P*	3Q26F*	4Q26F*	2024	2025*	2026F*	2027F*
매출액	1,747.9	1,917.5	1,962.2	2,041.9	1,942.1	2,098.5	2,056.3	2,143.2	7,868.0	7,669.5	8,240.0	8,816.1
성장률(YoY %)*	-12.1%	-4.3%	2.2%	4.5%	11.1%	9.4%	4.8%	5.0%	4.1%	-2.5%	7.4%	7.0%
플랫폼부문	993.2	1,055.1	1,059.7	1,199.5	1,153.0	1,230.3	1,225.4	1,292.8	3,897.0	4,307.5	4,901.5	5,361.6
특비즈	582.8	572.7	561.7	653.4	630.0	643.2	649.1	708.1	2,100.1	2,370.6	2,630.4	2,891.0
포털비즈	-	-	-	-	-	-	-	-	332.2	-	-	-
플랫폼 기타	410.5	482.4	497.9	546.2	523.0	587.0	576.4	584.7	1,464.7	1,937.0	2,271.2	2,470.6
콘텐츠부문	754.7	862.4	902.6	842.4	789.1	868.2	830.8	850.3	3,971.0	3,362.0	3,338.4	3,454.5
뮤직	438.4	517.9	565.4	526.0	485.5	558.4	519.3	545.7	1,920.0	2,047.8	2,108.8	2,190.5
스토리	241.1	250.2	241.3	220.6	211.2	210.7	209.8	199.5	864.3	953.3	831.2	855.7
게임	-	-	-	-	-	-	-	-	873.2	-	-	-
미디어	75.1	94.2	95.8	95.8	92.4	99.1	101.8	105.2	313.8	360.9	398.4	408.3
영업비용	1,620.5	1,713.6	1,738.4	1,825.9	1,730.7	1,821.4	1,796.9	1,860.9	7,397.2	6,898.4	7,209.9	7,552.7
인건비	425.6	438.9	428.6	455.1	444.9	448.0	444.9	458.6	1,909.0	1,748.2	1,796.4	1,781.2
매출연동비	658.7	678.5	698.0	739.7	701.2	745.9	737.4	750.1	3,014.9	2,774.9	2,934.6	3,130.5
외주인프라비	190.2	217.8	245.2	237.9	208.2	223.1	222.1	231.5	878.4	891.0	884.8	948.0
마케팅비	74.8	78.9	91.6	109.2	72.5	96.6	92.5	109.3	405.4	354.5	371.0	396.8
상각비	193.5	209.0	194.9	192.4	196.8	191.5	193.5	195.4	861.2	789.8	777.2	821.4
기타	77.7	90.4	80.1	91.8	107.1	116.3	106.6	116.0	328.2	340.1	446.0	474.8
영업이익	127.4	203.9	223.8	216.0	211.4	277.0	259.4	282.3	470.8	771.1	1,030.1	1,263.4
성장률(YoY %)*	-0.7%	43.9%	60.7%	151.1%	66.0%	35.9%	15.9%	30.7%	2.2%	63.8%	33.6%	22.6%
OPM(%)	7.3%	10.6%	11.4%	10.6%	10.9%	13.2%	12.6%	13.2%	6.0%	10.1%	12.5%	14.3%
지배주주순익	171.9	161.2	124.9	33.5	171.7	16.3	195.3	192.5	55.3	491.5	575.9	950.2
NPM(%)	9.8%	8.4%	6.4%	1.6%	8.8%	0.8%	9.5%	9.0%	0.7%	6.4%	7.0%	10.8%

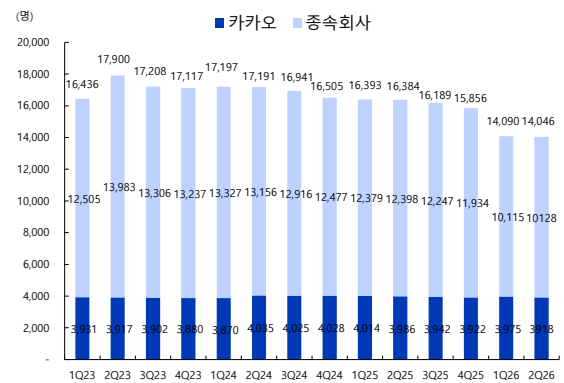
자료: 카카오, 교보증권 리서치센터. *주: AXZ 및 카카오게임즈 연결 제외는 2026년부터이나 비교를 위해 위와 같이 2025년부터 적용하여 표기.

[도표 2] 카카오 사업부별 영업순익 추이



자료: 카카오, 교보증권 리서치센터

[도표 3] 카카오 분기별 인원 추이



자료: 카카오, 교보증권 리서치센터

[카카오 035720]

포괄손익계산서

단위: 십억원

12 결산(십억원)	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
매출액	7,864	8,099	8,240	8,816	9,402
매출원가	0	0	0	0	0
매출총이익	7,864	8,099	8,240	8,816	9,402
매출총이익률 (%)	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0
판매비와관리비	7,369	7,367	7,210	7,553	7,894
영업이익	495	732	1,030	1,263	1,508
영업이익률 (%)	6.3	9.0	12.5	14.3	16.0
EBITDA	1,331	1,572	1,865	2,109	2,354
EBITDA Margin (%)	16.9	19.4	22.6	23.9	25.0
영업외손익	-446	-111	243	243	243
관계기업손익	56	90	106	106	106
금융수익	405	393	352	352	352
금융비용	-368	-398	-273	-273	-273
기타	-539	-195	58	58	58
법인세비용차감전순이익	50	622	1,273	1,506	1,750
법인세비용	160	95	303	271	315
계속사업순이익	-111	527	970	1,235	1,435
중단사업순이익	-51	-9	-318	-160	-160
당기순이익	-162	518	652	1,075	1,275
당기순이익률 (%)	-2.1	6.4	7.9	12.2	13.6
비지배지분순이익	-217	26	76	125	148
지배지분순이익	55	491	576	950	1,127
지배순이익률 (%)	0.7	6.1	7.0	10.8	12.0
매도가능금융자산평가	0	0	0	0	0
기타포괄이익	359	788	-68	-68	-68
포괄순이익	197	1,306	584	1,007	1,208
비지배지분포괄이익	-190	-17	-8	-13	-16
지배지분포괄이익	387	1,324	592	1,021	1,224

주: K-IFRS 회계기준 개정으로 기존의 기타영업수익/비용 항목은 제외됨

현금흐름표

단위: 십억원

12 결산(십억원)	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
영업활동 현금흐름	1,250	1,405	1,560	1,971	2,172
당기순이익	-162	518	652	1,075	1,275
비현금항목의 가감	1,462	1,014	1,368	1,334	1,361
감가상각비	576	583	641	678	703
외환손익	-22	4	-1	-1	-1
지분법평가손익	-54	-90	-106	-106	-106
기타	962	517	835	763	766
자산부채의 증감	-4	-106	-198	-220	-221
기타현금흐름	-207	497	-262	-218	-245
투자활동 현금흐름	10	-478	-691	-697	-703
투자자산	129	343	57	57	57
유형자산	-380	-479	-750	-750	-750
기타	261	-342	2	-4	-10
재무활동 현금흐름	-521	-708	-63	-362	-362
단기차입금	-364	-561	79	79	79
사채	0	0	0	0	0
장기차입금	225	360	60	60	60
자본의 증가(감소)	0	0	0	0	0
현금배당	-43	-39	-33	-33	-33
기타	-339	-468	-168	-468	-468
현금의 증감	781	204	663	883	1,149
기초 현금	5,389	6,170	6,374	7,037	7,920
기말 현금	6,170	6,374	7,037	7,920	9,069
NOPLAT	-1,105	620	785	1,036	1,236
FCF	-654	875	672	911	1,112

자료: 카카오, 교보증권 리서치센터

재무상태표

단위: 십억원

12 결산(십억원)	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
유동자산	10,722	12,374	13,213	14,317	15,695
현금및현금성자산	6,170	6,374	7,037	7,920	9,069
매출채권 및 기타채권	1,255	1,396	1,447	1,531	1,618
재고자산	81	77	78	83	89
기타유동자산	3,215	4,528	4,652	4,782	4,919
비유동자산	15,051	15,409	15,481	15,545	15,608
유형자산	1,363	1,557	1,666	1,738	1,785
관계기업투자금	2,923	2,517	2,677	2,838	2,998
기타금융자산	2,827	3,549	3,549	3,549	3,549
기타비유동자산	7,939	7,787	7,588	7,420	7,276
자산총계	25,773	27,784	28,694	29,861	31,303
유동부채	8,545	8,780	9,098	9,139	9,189
매입채무 및 기타채무	5,310	6,193	6,197	6,214	6,230
차입금	1,458	938	1,017	1,095	1,174
유동성채무	0	0	300	300	300
기타유동부채	1,776	1,648	1,584	1,530	1,485
비유동부채	3,285	3,779	3,638	3,526	3,439
차입금	328	991	1,051	1,111	1,172
사채	0	0	0	0	0
기타비유동부채	2,957	2,788	2,587	2,415	2,268
부채총계	11,830	12,559	12,735	12,664	12,628
지배지분	10,141	11,276	11,820	12,737	13,831
자본금	44	44	44	44	44
자본잉여금	8,911	8,803	8,803	8,803	8,803
이익잉여금	1,943	2,685	3,228	4,145	5,240
기타자본변동	-34	-82	-82	-82	-82
비지배지분	3,802	3,949	4,139	4,460	4,843
자본총계	13,943	15,225	15,959	17,197	18,675
총차입금	4,005	3,679	3,907	3,864	3,846

주요 투자지표

단위: 원, 배, %

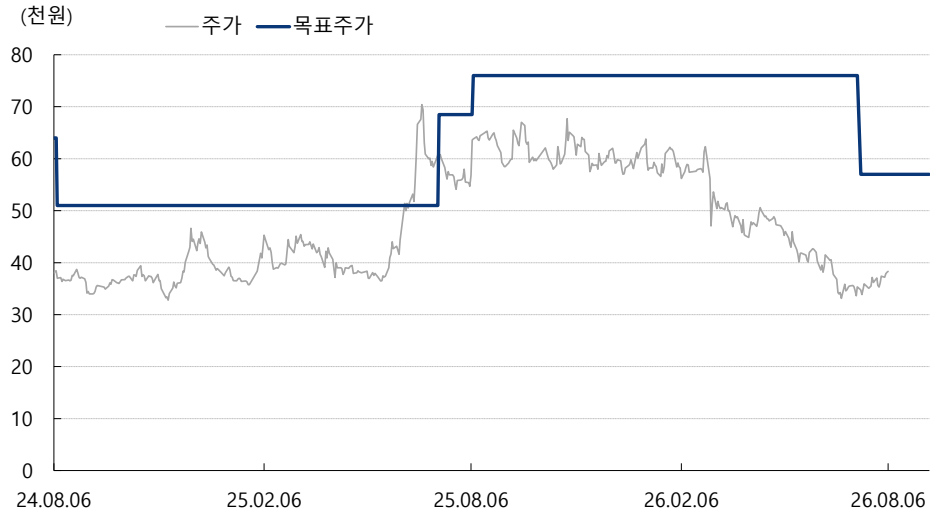
12 결산(십억원)	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
EPS	124	1,110	1,304	2,152	2,553
PER	306.9	54.1	29.4	17.8	15.0
BPS	22,858	25,483	26,767	28,844	31,322
PBR	1.7	2.4	1.4	1.3	1.2
EBITDAPS	2,997	3,552	4,220	4,775	5,331
EV/EBITDA	11.9	15.1	7.4	6.2	5.2
SPS	17,710	18,296	18,640	19,965	21,291
PSR	2.2	3.3	2.1	1.9	1.8
CFPS	-1,472	1,977	1,521	2,063	2,518
DPS	68	75	75	75	75

재무비율

단위: 원, 배, %

12 결산(십억원)	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
성장성					
매출액 증가율	4.1	3.0	1.7	7.0	6.6
영업이익 증가율	7.5	47.8	40.7	22.6	19.3
순이익 증가율	적지	흑전	25.9	64.8	18.6
수익성					
ROIC	-40.3	34.2	53.7	72.4	87.7
ROA	0.2	1.8	2.0	3.2	3.7
ROE	0.6	4.6	5.0	7.7	8.5
안정성					
부채비율	84.8	82.5	79.8	73.6	67.6
순차입금비율	15.5	13.2	13.6	12.9	12.3
이자보상배율	2.4	4.1	4.8	5.7	6.6

카카오 최근 2년간 목표주가 변동추이



최근 2년간 목표주가 및 괴리율 추이

일자	투자의견	목표주가	괴리율		일자	투자의견	목표주가	괴리율	
			평균	최고/최저				평균	최고/최저
2024.01.15	매수	70,000	(24.9)	(14.6)	2025.07.09	매수	68,500	(19.8)	(7.7)
2024.02.16	매수	70,000	(28.4)	(14.6)	2025.08.08	매수	76,000	(20.8)	(13.4)
2024.04.16	매수	64,000	(32.4)	(28.5)	2025.09.24	매수	76,000	(26.3)	(20.3)
2024.05.10	매수	64,000	(48.0)	(36.8)	2025.10.21	매수	76,000	(21.3)	(12.3)
2024.07.11	매수	60,000	(50.1)	(41.7)	2025.11.10	매수	76,000	(27.1)	(18.6)
2024.08.09	매수	51,000	(41.0)	(31.8)	2026.01.20	매수	76,000	(28.0)	(22.2)
2024.10.07	매수	51,000	(32.8)	(9.4)	2026.02.13	매수	76,000	(48.6)	(22.0)
2025.01.16	매수	51,000	(28.3)	(12.6)	2026.04.14	매수	76,000	(57.4)	(50.2)
2025.02.14	매수	51,000	(27.9)	(18.9)	2026.05.08	매수	76,000	(94.3)	(65.2)
2025.03.25	매수	51,000	(29.0)	(18.9)	2026.07.13	매수	57,000	(57.4)	(48.8)
2025.05.09	매수	51,000	(2.5)	27.6	2026.08.07	매수	57,000		

자료: 교보증권 리서치센터

Compliance Notice

이 자료에 게재된 내용들은 작성자의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다.

이 조사항목은 당사 리서치센터가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보로부터 얻어진 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보증하는 것이 아닙니다. 따라서 이 조사항목은 투자참고자료로만 활용하시기 바라며, 어떠한 경우에도 고객의 증권투자 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다. 또한 이 조사항목의 저작권산권은 당사에 있으므로 당사의 허락 없이 무단 복제 및 배포할 수 없습니다.

당사 리서치센터 연구원은 고객에게 카카오톡 메신저 등으로 개별 접촉하지 않습니다. 당사 연구원 사칭 사기 등에 주의하시기 바랍니다.

- 동 자료는 제공시점 현재 기관투자가 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 전일기준 당사에서 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- 추천종목은 전일기준 조사분석 담당자 및 그 배우자 등 관련자가 보유하고 있지 않습니다.

투자의견 비율공시 및 투자등급관련사항

기준일자_2026.06.30

구분	Buy(매수)	Trading Buy(매수)	Hold(보유)	Sell(매도)
비율	94.7%	4.6%	0.7%	0.0%

[업종 투자의견]

Overweight(비중확대): 업종 펀더멘털의 개선과 함께 업종주가의 상승 기대
Underweight(비중축소): 업종 펀더멘털의 악화와 함께 업종주가의 하락 기대

Neutral(중립): 업종 펀더멘털상의 유의미한 변화가 예상되지 않음

[기업 투자기간 및 투자등급] 향후 6개월 기준, 2015.6.1(Strong Buy 등급 삭제)

Buy(매수): KOSPI 대비 기대수익률 10%이상
Hold(보유): KOSPI 대비 기대수익률 -10~10%

Trading Buy: KOSPI 대비 10%이상 초과수익 예상되나 불확실성 높은 경우
Sell(매도): KOSPI 대비 기대수익률 -10% 이하