

카카오 (035720)

Company Report

Company Analysis | 인터넷/소프트웨어 | 2026. 8. 24

빠른 의사결정에 거는 기대

인적분할 결의

카카오는 카카오톡 기반 플랫폼 사업과 투자사업을 분리하는 인적 분할을 결정. 이번 분할의 핵심 목적은 복잡한 사업구조로 인해 발생했던 복합기업 할인 해소와 AI 사업 리레이팅. 신설법인 **카카오AI**는 카카오톡을 중심으로 광고, 커머스, AI 사업에 역량을 집중하고, 존속법인 **카카오X**는 테크핀, 콘텐츠, 모빌리티 등 핵심 자회사 성장과 투자 자산 가치 현실화에 집중할 계획. 특히 카카오X는 자회사 수취배당금의 30%와 투자 차익의 30%를 주주환원하고 분할 후 3년간 3,000억원 규모의 자사주를 매입·소각하는 등 투자 성과를 주주가치로 연결하는 자본배분 정책 제시. 분할비율은 순자산 장부 가액을 기준으로 카카오X 63.5%, 카카오AI 36.5%이며, 12월 17일 주주총회에서 승인될 경우 분할기일은 2027년 1월 1일, 재상장 예정일은 1월 27일.

빠른 의사결정에 거는 기대

다만 인적 분할이 즉각적으로 할인을 해소에 기여하는 바는 제한적일 것으로 전망. 최근 동사의 할인과 멀티플 하락의 주된 요인은 AI 서비스 고도화·수익화 지연에 있다는 판단이며, 오히려 테크핀·콘텐츠·모빌리티 등 다양한 서비스와 카카오톡 플랫폼 연계성은 동사 밸류 하방을 지지해 왔음. 인적 분할로 인해 서로 가치가 완전히 분리된 두 종목으로 나뉘면서 투자자별 선호에 따라 특정 회사에 매도 압력이 가중될 우려도 존재. 결국 이번 인적 분할이 온전한 가격 발견과 재평가로 이어지기 위해서는 분할 후 각 기업이 신속하고 효율적인 의사결정을 통해 높은 성장성 또는 고강도 주주환원을 실현할 수 있어야 함. 동사는 최근 5년간 이사회 비경상 안건의 85%가 자회사 지원 및 구조개편에 편중돼 카카오 본업에 대한 역량 집중 저하로 이어져 왔다고 밝힘.

투자의견 Buy, 목표주가 55,000원 유지

한국거래소의 인적분할에 따른 존속법인 변경상장 및 신설법인 재상장 규정에 의하면, 두 기업은 분할 직전의 카카오 종가와 동일한 가격을 평가가격으로 하여 재상장 첫날 8:30~9:00에 평가가격의 50~200% 범위 내에서 각각 동시호가를 통해 시초가가 결정될 예정.

결국 카카오AI는 1/27 재상장 이전까지 Agentic AI 서비스 고도화를 통한 이용자 트래픽의 질적·양적 개선 가시성, 수익화 추진 등의 행보를 보여줄 필요 있음. 현재 다소 지연되고 있는 외부 커머스 연동을 통한 Agentic 생태계 확장, AI 서비스 고도화 등이 리레이팅을 위한 선결 과제. 카카오X 역시 주요 자회사들이 이미 상장되어 있어 NAV 할인이 불가피하며, 할인을 축소하기 위해서는 높은 수준의 주주환원과 성공적인 핵심 사업 발굴·육성이 필수. 내년 재상장까지 단기 변동성 확대가 전망되나, 이번 분할 결정 자체보다는 이후 보여줄 변화와 성장성을 확인할 필요가 있다고 판단해 기존 투자의견과 목표주가를 유지함.

Analyst **선유진**
yj.sun@ls-sec.co.kr**Buy (유지)**

목표주가 (유지)	55,000 원
현재주가	35,800 원
상승여력	53.6 %

컨센서스 대비

상회	부합	하회

Stock Data

KOSPI (8/21)	6,912.95 pt
시가총액	158,587 억원
발행주식수	442,981 천주
52 주 최고가/최저가	67,700 / 33,150 원
90 일 일평균거래대금	942.47 억원
외국인 지분율	29.1%
배당수익률(26.12E)	0.2%
BPS(26.12E)	25,559 원
KOSPI 대비 상대수익률	1개월 -1.0%
	6개월 -57.2%
	12개월 -164.1%
주주구성	김범수 (외 76인) 24.1%
	국민연금공단 (외 1인) 5.7%
	MAXIMO PTE (외 1인) 5.4%

Stock Price

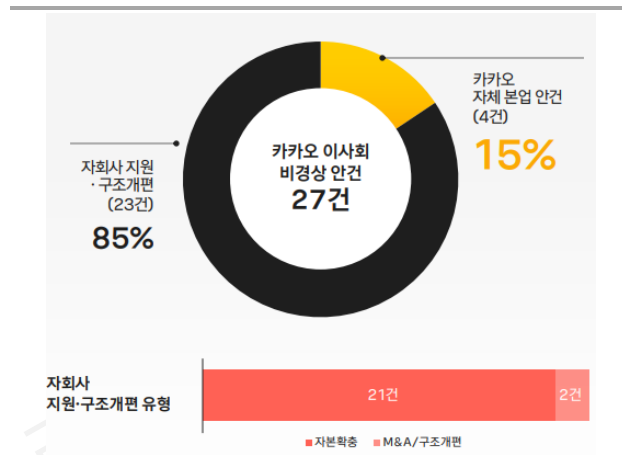


그림1 카카오 인적분할 주요 일정

구분	일자
이사회 결의	2026.08.21
증권신고서 제출	2026.10.30
분할 주주총회를 위한 주주확정일	2026.11.23
분할계획 승인을 위한 주주총회	2026.12.17
신주배정기준일	2026.12.31
분할 기일	2027.01.01
변경상장 및 재상장	2027.01.27

자료: 카카오, LS증권 리서치센터

표1 최근 5년간 카카오 이사회 비경상 안건 분포



자료: 카카오, LS증권 리서치센터

그림2 인적분할 개요



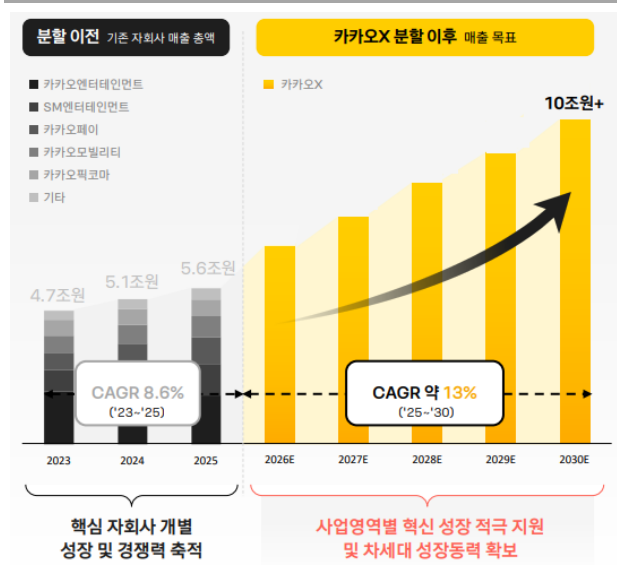
자료: 카카오, LS증권 리서치센터

그림3 인적분할 기대효과



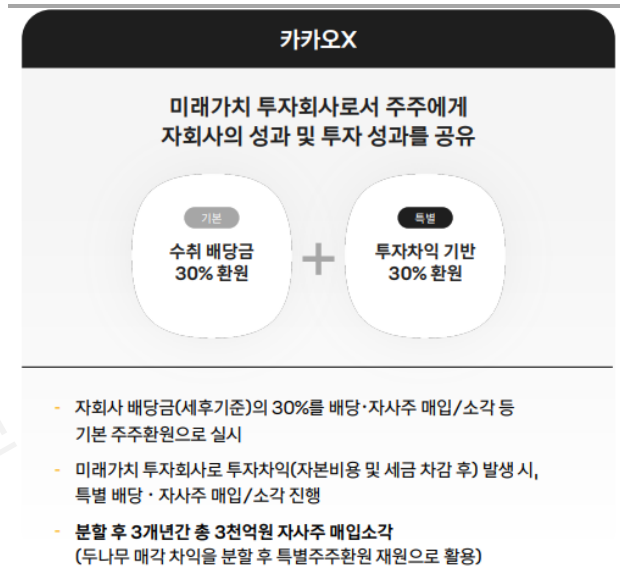
자료: 카카오, LS증권 리서치센터

그림4 카카오X 매출 성장 목표



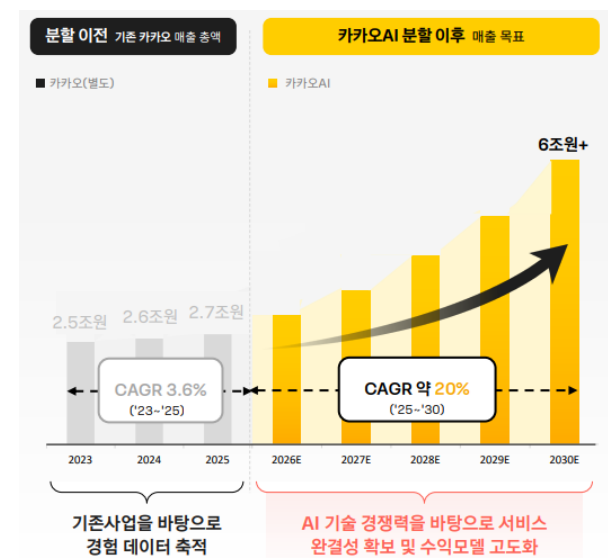
자료: 카카오, LS증권 리서치센터

그림5 카카오X 주주환원 목표



자료: 카카오, LS증권 리서치센터

그림6 카카오AI 매출 성장 목표



자료: 카카오, LS증권 리서치센터

그림7 카카오AI 주주환원 목표



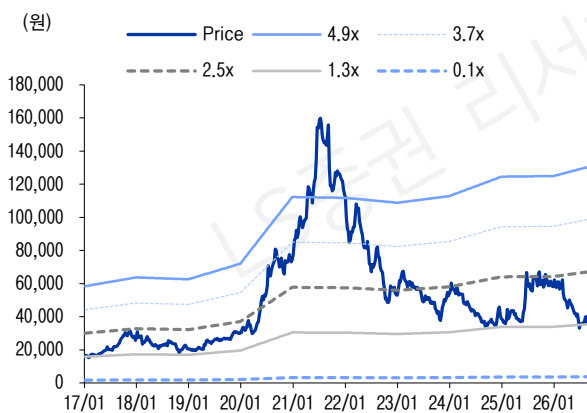
자료: 카카오, LS증권 리서치센터

그림8 KRX 평가가격 설정기준 및 호가범위

구분	평가가격	호가범위
재상장 변경상장	- 변경상장·재상장종목의 순자산가액이 모두 양(+)인 경우 - 분할시 : (분할전 회사의 최종거래일 종류별 시가총액X주주총회결의분할비율) / 분할후 종류별 주식수 - 분할합병시 : [(분할합병전 회사의 최종거래일 종류별 시가총액X주주총회결의분할비율) / 분할합병 후 종류별 주식수]	50%~200% 단, 제3자배정 유상증자·합병·영업자산 양수 등을 통해 저가의 대규모 신주 발행시에는 1원 ~ 200%
	변경상장종목의 순자산가액이 양(+)이 아닌 경우	
	변경상장종목 : 평가가격 없음	1원 ~ 분할전 최종일 종가
	- 재상장종목 - 순자산가액이 양(+)인 경우 : 주당 순자산가치 - 순자산가액이 양(+)이 아닌 경우 : 평가가격 없음	50%~200% 1원 ~ (분할전 시가총액/신설회사 주식수)
	상장법인간 신설합병	합병전 최종거래일 종류별 시가총액합계액 / 합병후 회사의 종류별 주식수 50%~200%
재상장 변경상장	- 소액주주 대상 유상감자시 《(전일종가X감자전 주식수)-(소액주주에 1주당 지급되는 금액X자본감소되는 모든 주식수)》 / 감자후 주식수 - 무상감자시 - 전일종가에 소액주주 병합 또는 소각비율을 곱한 금액	50%~150% 단, 제3자배정 유상증자·합병·영업자산 양수 등을 통해 저가의 대규모 신주 발행시에는 1원 ~ 150%

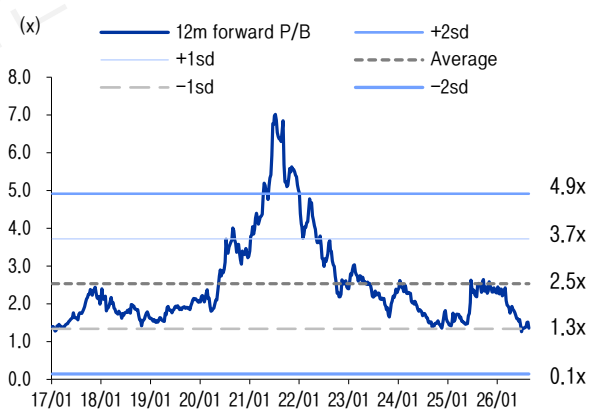
자료: 한국거래소, LS증권 리서치센터

그림9 카카오 12M Fwd. P/B 밴드



자료: LS증권 리서치센터

그림10 카카오 12M Fwd. P/B 표준편차



자료: LS증권 리서치센터

표2 카카오 분기별, 연간 실적 전망

(십억원)	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26	2Q26	3Q26E	4Q26E	2025	2026E	2027E
매출액											
합계	1,748	1,917	1,962	2,042	1,942	2,098	2,127	2,183	7,670	8,343	9,114
YoY	0.1%	8.2%	16.3%	14.1%	11.1%	9.4%	8.4%	6.9%	9.6%	8.8%	9.2%
QoQ	-2.4%	9.7%	2.3%	4.1%	-4.9%	8.1%	1.4%	2.6%			
플랫폼 부문											
합계	993	1,055	1,060	1,200	1,153	1,230	1,255	1,335	4,308	4,994	5,630
특비즈	583	573	562	653	630	643	663	707	2,371	2,575	2,933
플랫폼 기타	410	482	498	546	523	587	592	598	1,937	2,241	2,574
콘텐츠 부문											
합계	755	862	903	842	789	868	872	876	3,362	3,348	3,484
미디어	438	518	565	526	485	558	106	111	2,048	406	438
스토리	241	250	241	221	211	211	195	198	953	769	795
뮤직	75	94	96	96	92	99	571	567	361	2,173	2,252
YoY%											
플랫폼 부문	7%	14%	16%	18%	16%	17%	18%	11%	14%	16%	13%
특비즈	7%	6%	7%	13%	8%	12%	18%	8%	8%	9%	14%
플랫폼 기타	12%	31%	31%	31%	27%	22%	19%	9%	26%	16%	15%
콘텐츠 부문	-30%	-21%	-11%	-11%	5%	1%	-3%	4%	-18%	0%	4%
미디어	-21%	4%	75%	29%	11%	8%	-81%	-79%	15%	-80%	8%
스토리	-6%	1%	-4%	-6%	-12%	-16%	-19%	-10%	-3%	-19%	3%
뮤직	-6%	1%	20%	12%	23%	5%	496%	492%	7%	502%	4%
비용											
합계	1,621	1,714	1,738	1,826	1,731	1,821	1,861	1,912	6,898	7,326	7,925
인건비	426	439	429	455	445	448	457	467	1,748	1,817	1,868
매출연동비	659	679	698	740	701	746	761	775	2,775	2,984	3,245
외주/인프라비	190	218	245	238	208	223	230	236	891	897	990
마케팅비	75	79	92	109	73	97	100	109	354	378	396
상각비	193	209	195	192	197	192	206	210	790	804	943
기타	78	90	80	92	107	116	106	116	340	445	483
수익성											
OP	127	204	224	216	217	276.5	266	271	771	1,030	1,139
YoY	-1%	44%	61%	151%	71%	36%	19%	25%	56%	34%	11%
QoQ	48%	60%	10%	-3%	1%	27%	-4%	2%			
OPM(%)	7.3%	10.6%	11.4%	10.6%	11.2%	10.9%	12.5%	11.4%	10.1%	12.3%	12.6%
NP	200	172	193	-47	227	235	238	176	518	876	971
YoY	196%	97%	146%	-88%	13%	37%	23%	흑전	흑전	69%	11%
QoQ	흑전	-14%	12%	적전	흑전	4%	1%	-26%			
NPM(%)	11.5%	9.0%	9.8%	-2.3%	11.6%	9.4%	11.2%	7.3%	6.8%	10.5%	10.7%

자료: 카카오, LS증권 리서치센터

표3 카카오 밸류에이션

구분	2026E	비고
지배지분 자본총계(십억원)	11,322	
Target P/B (x)	2.2	과거 4개년도 평균 12MFwd. P/B + 10% 할인
적정 시가총액(십억원)	24,660	
유통주식 수(천주)	442,981	
적정 주가(원)	55,669	
목표 주가(원)	55,000	2026.8.21 종가 35,800 원 대비 상승 여력 53.6%

자료: LS증권 리서치센터

카카오 (035720)

재무상태표

(십억원)	2024	2025	2026E	2027E	2028E
유동자산	10,722	12,374	15,847	16,373	17,767
현금 및 현금성자산	6,170	6,374	7,398	7,522	8,486
매출채권 및 기타채권	1,255	1,396	1,268	1,374	1,496
재고자산	81	77	83	91	98
기타유동자산	3,215	4,528	7,098	7,386	7,686
비유동자산	15,051	15,409	13,932	14,334	14,690
관계기업투자등	5,483	5,756	5,876	6,115	6,363
유형자산	1,363	1,557	1,430	1,511	1,535
무형자산	5,171	5,228	3,777	3,743	3,707
자산총계	25,773	27,783	29,779	30,707	32,457
유동부채	8,545	8,780	11,624	11,895	12,741
매입채무 및 기타채무	5,310	6,193	5,981	6,141	6,872
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
부채총계	11,830	12,559	14,526	14,833	15,716
지배주주지분	10,141	11,276	11,322	12,064	12,931
자본금	44	44	44	44	44
자본잉여금	8,911	8,803	8,645	8,645	8,645
이익잉여금	1,943	2,685	3,442	4,184	5,051
비지배주주지분(연결)	3,802	3,949	3,931	3,810	3,810
자본총계	13,943	15,225	15,253	15,874	16,741

손익계산서

(십억원)	2024	2025	2026E	2027E	2028E
매출액	7,864	8,086	8,350	9,065	9,894
매출원가	0	0	0	0	0
매출총이익	7,864	8,086	8,350	9,065	9,894
판매비 및 관리비	7,369	7,325	7,326	7,925	8,630
영업이익	495	761	1,025	1,139	1,264
(EBITDA)	1,331	1,601	1,899	2,027	2,190
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
세전계속사업이익	50	651	1,280	1,229	1,428
계속사업법인세비용	160	95	245	258	300
계속사업이익	-111	556	1,035	971	1,128
중단사업이익	-51	-38	-160	0	0
당기순이익	-162	518	876	971	1,128
지배주주	55	491	691	776	902
총포괄이익	165	518	876	971	1,128
매출총이익률 (%)	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0
영업이익률 (%)	6.3	9.4	12.3	12.6	12.8
EBITDA 마진률 (%)	16.9	19.8	22.7	22.4	22.1
당기순이익률 (%)	-2.1	6.4	10.5	10.7	11.4
ROA (%)	0.2	1.8	2.4	2.6	2.9
ROE (%)	0.6	4.6	6.1	6.6	7.2
ROIC (%)	6.1	13.5	17.5	18.4	21.0

현금흐름표

(십억원)	2024	2025	2026E	2027E	2028E
영업활동 현금흐름	1,250	1,405	1,809	1,347	2,169
당기순이익(손실)	-162	518	876	971	1,128
비현금손익비용가감	1,462	1,014	-543	421	535
유형자산감가상각비	576	583	671	697	737
무형자산상각비	260	258	204	191	189
기타현금손익비용	627	-395	-1,783	-842	-797
영업활동 자산부채변동	-4	-106	1,477	-45	505
매출채권 감소(증가)	-20	-27	545	-106	-122
재고자산 감소(증가)	0	-20	-9	-8	-8
매입채무 증가(감소)	-27	131	1,326	160	730
기타자산, 부채변동	43	-191	-385	-92	-95
투자활동 현금흐름	10	-478	-595	-1,188	-1,169
유형자산처분(취득)	-348	-465	-512	-779	-761
무형자산 감소(증가)	-87	-102	-103	-157	-153
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
현금의 증가	781	204	1,024	124	964
기초현금	5,389	6,170	6,374	7,398	7,522
기말현금	6,170	6,374	7,398	7,522	8,486

자료: 카카오, LS증권 리서치센터

주요 투자지표

	2024	2025	2026E	2027E	2028E
투자지표 (x)					
P/E	303.4	53.5	22.7	20.2	17.4
P/B	1.7	2.4	1.4	1.3	1.2
EV/EBITDA	10.2	13.6	5.9	5.5	4.6
P/CF	13.0	17.4	47.7	11.4	9.5
배당수익률 (%)	0.2	0.1	0.2	0.2	0.2
성장성 (%)					
매출액	4.1	2.8	3.3	8.6	9.1
영업이익	7.5	53.7	34.6	11.2	10.9
세전이익	흑전	1,210.3	96.8	-4.0	16.2
당기순이익	적지	흑전	69.0	10.8	16.2
EPS	흑전	791.5	40.4	12.4	16.2
안정성 (%)					
부채비율	84.8	82.5	95.2	93.4	93.9
유동비율	125.5	140.9	136.3	137.6	139.4
순차입금/자기자본(x)	-24.3	-31.5	-30.0	-30.1	-34.9
영업이익/금융비용(x)	2.4	4.2	6.3	7.0	7.8
총차입금 (십억원)	4,472	4,068	4,927	4,927	4,927
순차입금 (십억원)	-3,384	-4,792	-4,573	-4,782	-5,835
주당지표 (원)					
EPS	126	1,123	1,576	1,771	2,059
BPS	22,858	25,483	25,559	27,232	29,190
CFPS	2,931	3,462	751	3,141	3,754
DPS	68	80	80	80	80

카카오

목표주가 추이

(원)

주가

목표주가

80,000

70,000

60,000

50,000

40,000

30,000

20,000

10,000

0

24/08

25/02

25/08

26/02

26/08

투자

의견

변동내역

일시

투자
의견

목표
가격

2026.04.15

신규

선유진

2026.04.15

Buy

71,000원

2026.05.08

Buy

66,000원

2026.07.10

Buy

55,000원

과리율(%)

최고
대비

최저
대비

평균
대비

-28.7

-32.0

-30.3

-40.5

일시

투자
의견

목표
가격

과리율(%)

최고
대비

최저
대비

평균
대비

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 리서치본부의 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 하시기를 바랍니다.

따라서 본 자료는 어떠한 경우에도 고객의 증권투자 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.

본 자료는 당사의 저작물로서 모든 저작권은 당사에 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	Overweight (비중확대)			
	업종 비중 기준	Neutral (중립)			
	투자등급 3단계	Underweight (비중축소)			
Company (기업)	절대수익률 기준	Buy (매수)	+15% 이상 기대	90.3%	2018년 10월 25일부터 당사 투자등급 적용기준이 기준 $\pm 15\%$ 로 변경
	투자등급 3단계	Hold (보유)	-15% ~ +15%	9.7%	
		Sell (매도)	-15% 이하 기대		
		합계		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)