COMPANY UPDATE

2026. 8. 24.

Tech팀

오동환 Senior Analyst
dh1.oh@samsung.com

리서치센터 리포트 바로가기

카카오 (035720)

두 개의 카카오, 디스카운트 확대에 유의

- 카카오톡 광고/커머스/AI 사업을 인적 분할하는 지배 구조 개편 계획 발표
- 인적 분할로 주주 선택권 강화는 긍정적이나, 사업부 간 시너지 제한과 존속 법인의 지주사 할인율 부각 등으로 단기 주가 하락 가능성. 투자의견 HOLD로 하향

WHAT'S THE STORY?

카카오톡 사업 인적 분할 결정: 카카오는 카카오톡과 AI를 담당하는 신설 법인 '카카오AI'와 테크핀, 콘텐츠, 모빌리티 등 계열사 및 투자자산을 보유하는 존속 법인 '카카오X'로 인적 분할을 결정. 분할 비율은 순자산 장부가를 기준으로 카카오AI 36.5%, 카카오X 63.5%. 회사는 경영진 의사결정 효율화와 자본 배분 최적화, 복합 기업 할인 축소를 통한 기업 가치 극대화 및 주주가치 제고가 인적 분할의 목적이라 밝힘.

긍적적 요인: 물적 분할이 아닌 인적 분할 방식의 분할이란 점에서 핵심 사업 가치가 모회사에서 이탈하는 문제 최소화. 분할을 통해 주주가 원하는 사업에 선택적으로 투자가 가능해졌다는 점에서 복합 기업 디스카운트의 일부 해소 가능. 또한 카카오 AI와 카카오X의 주주 환원 정책이 명확해진 점 역시 주주 가치 제고 요소.

부정적 요인: 분할 이후에도 자회사 중복 상장 이슈는 잔존. 오히려 카카오X는 순수 투자 지주회사 성격이 부각되는 만큼 지주사 디스카운트가 강화될 가능성 존재. 특히 카카오 모빌리티 상장 진행 시 카카오X 기업 가치 절반 이상이 상장 자회사로 구성되어 할인율 상승 가능. 카카오AI 역시 아직 AI 서비스의 시장 평가가 낮은 만큼 글로벌 피어 대비 밸류에이션 프리미엄을 받기는 어렵다 판단됨. 또한 카카오톡 플랫폼과 자회사 서비스 연결이 약화되어 시너지가 제한되고 이해 상충 이슈가 발생 가능성. 카카오페이처럼 카카오톡 트래픽 의존도가 높은 자회사의 기업 가치 하락 리스크 존재.

단기 주가 불확실성 유의: 분할을 가정하여 목표주가 산정 방식을 피어 P/E 멀티플 비교 방식에서 두 법인의 기업 가치 합산(SOTP) 방식으로 변경. 목표주가를 기존 49,000원에서 40,000원으로 18.4% 하향. 당사는 카카오X의 기업 가치를 10.8조원, 카카오AI 기업 가치를 7조원으로 평가, 합산 적정 시총은 17.8조원으로 추정. 제한적인 상승 여력을 반영하여 투자의견을 BUY에서 HOLD로 하향. 단기적으로 분할된 양사에 새로운 할인 요인이 생기며 합산 가치가 하락할 가능성에 유의할 필요.

SUMMARY FINANCIAL DATA

	2025	2026E	2027E	2028E
매출액 (십억원)	8,099	8,458	9,276	10,046
영업이익 (십억원)	732	1,039	1,226	1,335
순이익 (십억원)	518	544	945	1,061
EPS (adj) (원)	1,527	1,152	2,183	2,396
EPS (adj) growth (%)	흑전	-24.6	89.5	9.8
EBITDA margin (%)	19.4	21.5	22.2	22.2
ROE (%)	4.6	3.8	6.9	7.3
P/E (adj) (배)	39.4	31.1	16.4	14.9
P/B (배)	2.3	1.3	1.3	1.2
EV/EBITDA (배)	16.4	8.2	7.4	7.1
Dividend yield (%)	0.1	0.3	0.3	0.3

자료: 카카오, 삼성증권 추정

▶ 종목 정보

HOLD

목표주가	40,000원	11.7%
현재주가	35,800원	
시가총액	15.9조원	
주식수 (유동주식 비중)	442,981,070주 (75.7%)	
52주 최저/최고	33,150원/67,700원	
60일-평균거래대금	956.9억원	

▶ 수익률

	1개월	6개월	12개월
카카오 (%)	1.4	-38.2	-44.1
Kospi 지수 대비 (%pts)	-1.0	-48.0	-74.6

▶ 주요 전망치 변화

(원)	신규	기존	증감
투자의견	HOLD	BUY	
목표주가	40,000	49,000	-18.4%
2026E EPS	1,152	1,152	0.0%
2027E EPS	2,183	2,183	0.0%

▶ 컨센서스

커버 증권사 수	18
목표주가	58,389
추천 점수	4.0

※ 추천점수: 4 이상 → BUY, 3 → HOLD, 2 이하 → SELL

Samsung Securities

삼성증권

AI 플랫폼과 투자회사로 사업 구조 이원화

카카오AI에는 카카오톡을 중심으로 AI·광고·커머스 사업이 배치되고, 카카오X에는 카카오뱅크·카카오페이·카카오모빌리티·카카오엔터테인먼트 등 주요 계열사 지분과 신규 투자 기능이 배치될 예정. 사실상 카카오AI는 인터넷 플랫폼 및 AI 성장회사, 카카오X는 계열사 지분을 보유한 투자형 지주회사로 성격이 명확하게 구분되는 구조.

회사는 이번 분할을 통해 서로 다른 성격의 사업에 독립적인 경영 및 자본배분 체계를 구축하고, 기존 카카오에 적용되던 복합 기업 할인을 축소한다는 계획. 카카오AI는 2030년 매출 6조원 이상, AI 매출 1조원 이상, EBITDA 2조원 이상을 중장기 목표로 제시. 카카오X 역시 보유 자산의 가치 현실화와 신규 투자를 통해 주요 사업 합산 매출 10조원 이상을 목표로 제시.

카카오 분할 개요

자료: 카카오

카카오 분할 법인 비교

구분	카카오AI	카카오X
법인 형태	신설 법인, 재상장 추진	존속 법인, 변경 상장 추진
분할 비율	36.49%	63.51%
핵심 역할	카카오톡 기반 AI 코어 컴퍼니	미래가치 투자회사
핵심 사업	카카오톡, AI, 광고, 커머스	테크핀, 콘텐츠, 모빌리티, 신규 투자
주요 자회사	디케이테크인, 케이앤웍스 등 AI 인프라 운영사	카카오뱅크, 카카오페이, 카카오엔터, SM, 픽코마, 카카오모빌리티 등
대표 내정자	정신아 현 카카오 대표	김도영 현 카카오인베스트먼트 대표
자산	6조원	22조원
순자산	2.8조원	12.2조원
매출액 (최근 12개월)	2.8조원	5.5조원
영업이익 (최근 12개월)	4,700억원	4,600억원
2030년 목표	매출 6조원 이상, AI 매출 1조원 이상	주요 사업 매출 10조원 이상
투자 재원	톡비즈 현금흐름과 자체 조달 중심	보유자산 유동화 약 2.3조원, 자회사 보유 투자재원 약 4.1조원 활용 예정
주주 환원	별도 조정 FCF의 20~35%	자회사 배당금 30% 및 투자차익 30%
핵심 일정	2027-01-01 분할, 2027-01-27 재상장/변경 상장	

자료: 카카오, 삼성증권 정리

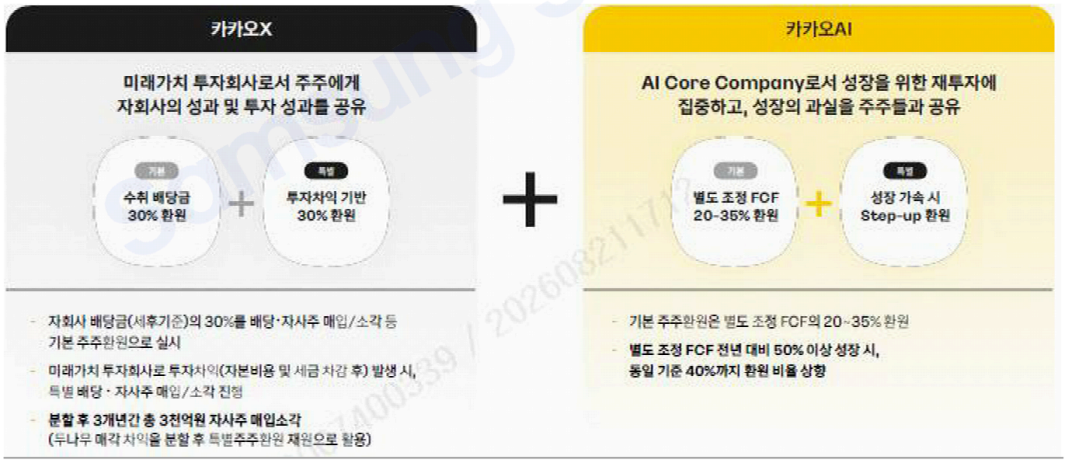
긍정적 효과: 경영진 의사 결정과 자본배분 효율화 기대

인적 분할 방식 선택으로 모회사 기업 가치 하락 리스크 감소: 기존 카카오 주주가 카카오AI와 카카오X 지분을 모두 직접 보유하기 때문에, 핵심 사업을 물적분할한 이후 외부 투자 유치나 IPO 과정에서 기존 주주의 경제적 지분이 희석되는 문제에서 자유로운 구조. 과거 카카오 그룹의 반복적인 자회사 상장으로 중복상장에 대한 시장의 우려가 높았다는 점을 감안하면 주주 가치 보호 측면에서 긍정적인 선택으로 평가.

사업별 자본배분과 경영 의사결정 효율화 가능성. 기존 카카오는 톡비즈 및 AI 사업뿐 아니라 뱅크·페이·엔터테인먼트·모빌리티 등 다수 자회사의 증자, 투자, 구조조정까지 동시에 관리해야 했던 상황. 회사 자료에 따르면 최근 이사회의 비경상 안건 중 상당 부분이 자회사 지원 및 구조개편과 관련된 안건으로 구성. 분할 이후 카카오AI 경영진이 AI와 카카오톡의 서비스 경쟁력 강화에 보다 집중할 수 있다는 점은 긍정적 변화.

주주 환원 정책 가시성 개선: 카카오AI는 별도 조정 FCF의 20~35%를 주주 환원에 사용하고, FCF가 빠르게 성장할 경우 환원율을 최대 40%까지 확대할 계획. 카카오X 역시 자회사로부터 수취하는 세후 배당금의 30%, 투자차익의 30%를 주주 환원에 활용하며, 두나무 지분 매각 차익을 기반으로 향후 3년간 3,000억원 규모의 자사주 매입·소각 계획 제시. 과거 성장투자에 집중됐던 자본배분 기조에서 주주 환원을 보다 명문화했다는 점에서 긍정적 변화.

신규 주주 환원 정책



참고: 현재 주주 환원정책('24~'26): 별도 조정 FCF 20-35% 주주 환원(최소 7% 이상 현금 배당, 잔여 금액은 자사주 매입/소각)
자료: 카카오

부정적 효과 1. 카카오X의 지주사 할인 확대 가능성

그러나 이번 인적 분할이 카카오 전체의 합산 기업 가치를 반드시 높여주는 이벤트라고 보기는 어렵다고 판단됨. 오히려 분할 이후 카카오X의 투자형 지주회사 성격이 명확해지면서 기존보다 높은 지주회사 할인이 적용될 가능성에 주목할 필요.

현재 카카오의 시가총액에는 톡비즈 사업 가치와 함께 카카오뱅크·페이·모빌리티·엔터테인먼트 등의 자회사 가치가 하나의 기업 안에서 평가되고 있는 구조. 복합 기업 할인이 존재하기는 하지만 카카오톡이라는 핵심 플랫폼 사업이 함께 존재하면서 일정 부분 할인율을 완충하는 효과도 존재. 반면 분할 이후 카카오X는 영업가치의 비중이 크게 낮아지고 상장·비상장 자회사 지분을 보유하는 순수 투자회사에 가까운 구조로 변화할 전망.

국내 증시에서 순수 지주회사에는 일반적으로 상당한 순자산 가치(NAV) 할인 적용. 카카오X 역시 카카오뱅크와 카카오페이, SM 엔터 등 상장 자회사 비중이 높으며, 향후 카카오모빌리티 등 추가 자회사 상장 가능성까지 감안할 경우 중복상장에 따른 할인 요인이 확대될 가능성이 높다고 판단됨.

부정적 효과 2. 제한적인 카카오AI 밸류에이션 프리미엄

카카오AI 역시 독립 회사가 된다는 이유만으로 높은 AI 성장주 멀티플 적용은 어려울 전망. 현재 카카오 저평가의 핵심 원인 중 하나는 지배 구조 문제보다 AI 서비스의 경쟁력과 수익화에 대한 시장의 낮은 확신. 카카오는 카나나와 ChatGPT for Kakao 등 AI 서비스를 빠르게 확대하고 있으나, 이용자 입장에서 글로벌 AI 서비스 대비 카카오만의 차별적인 사용가치는 크지 않은 상황. AI 수익화 가능성에 대한 낮은 가시성은 카카오 AI 사업에 대한 높은 밸류에이션 적용을 어렵게 만들고 있음.

회사가 제시한 2030년 카카오AI 매출 6조원 이상, AI 매출 1조원 이상, AI DAU 2천만명 등의 목표 역시 상당한 신규 사업 성과를 전제로 하는 수치. AI 검색·에이전틱 광고·커머스·구독 등 신규 수익모델이 실제 광고 CTR, 구매전환율, ARPU 개선으로 연결되는지 확인이 필요. 카카오의 AI 사업이 성과를 내지 못한다면 카카오AI는 글로벌 플랫폼 기업의 P/E 평균(2026X 19배) 이상을 적용 받기 어렵다고 판단됨.

부정적 효과 3. 카카오 생태계 시너지 약화 가능성

이번 분할로 카카오AI와 카카오X 간 사업 시너지가 약화될 가능성도 존재. 그동안 카카오 사업 확장에서 카카오톡의 유저 데이터와 트래픽 이전은 매우 중요한 성공 요소였음. 현재에도 카카오페이의 경우 카카오톡을 이용한 송금과 결제가 중요한 역할을 차지하고 있음. 그러나 인적 분할 이후 카카오페이와 카카오AI간 지분 관계가 사라지면 그동안 누려왔던 유기적인 시너지가 제한될 가능성이 존재.

물론 인적 분할 이후에도 카카오X와 카카오AI의 최대주주는 여전히 김범수 창업자로 같기 때문에 기존 사업 구조가 당분간 유지될 것으로 판단. 그러나 장기적으로는 최대 주주 지분율 변동이 가능하고, 사업 협력, 데이터 활용, 제휴 수수료 및 서비스 우선순위를 둘러싼 이해상충이 발생할 수 있음.

카카오AI가 지향하는 에이전틱 AI의 핵심도 이용자의 의도를 파악한 이후 검색·추천을 넘어 예약·결제·이동·콘텐츠 소비까지 연결하는 통합 사용자 경험에 있음. 그러나 분할 이후에는 법인 간 API 연동, 데이터 공유, 관련자 거래, 수수료 체계 등의 추가 조율 필요. 특히 금융·결제 데이터는 규제 제약이 큰 만큼 AI 서비스와의 결합 과정에서 실행 속도가 늦어질 가능성도 존재. 결국 카카오 AI의 차별화 경쟁력이 카카오 생태계 전체를 하나의 에이전트 경험으로 연결하는 데서 나온다면, 이번 분할은 경영 효율성을 높이는 대신 사업 간 통합 실행력과 서비스 시너지를 약화시키는 비용을 발생시킬 가능성 존재.

분할 이후 합산 가치의 불확실성 확대. 투자의견 HOLD로 하향

이번 인적 분할은 주주 가치 보호와 경영 효율화 측면에서는 긍정적이나, 분할 이후 합산 기업 가치 상승을 확신하기에는 불확실성이 높은 이벤트로 판단. 이에 따라 투자의견을 기존 BUY에서 HOLD로 하향함.

투자의견 하향의 가장 중요한 이유는 카카오X에 적용될 지주회사 할인 확대 가능성. 기존 카카오 역시 자회사 NAV에 대한 할인은 존재했지만 카카오톡·광고·커머스 등 높은 수익성과 성장성을 보유한 플랫폼 사업이 한 법인 내에 함께 존재. 분할 이후에는 카카오X의 영업가치보다 보유 지분가치가 기업 가치의 대부분을 차지하게 되면서 시장에서 순수 지주회사에 가까운 평가를 받을 가능성. 이에 따라 자회사 NAV가 명확하게 드러나는 긍정적 효과보다 NAV 할인율 상승에 따른 부정적인 영향이 더욱 크게 나타날 가능성이 높음.

카카오AI가 높은 성장주 멀티플을 확보할 수 있다면 카카오X의 할인 확대를 상쇄할 수 있으나, 현시점에서는 이에 대한 확신은 부족함. 인적 분할은 카카오AI의 가치를 별도로 평가받을 수 있는 환경을 만들어주는 이벤트일 뿐 AI 사업의 경쟁력 자체를 변화시키는 이벤트는 아니기 때문. 현재 카카오의 AI 서비스가 높은 이용자 만족도와 차별적인 사용성을 확보하고 이를 광고·커머스 매출로 연결할 수 있는지에 대한 검증이 아직 필요한 상황.

결국 분할 이후 합산 기업 가치는 카카오AI의 리레이팅 폭과 카카오X의 디레이팅 폭 간의 싸움이 될 전망. 현시점에서는 카카오X의 지주회사 할인 확대 가능성은 비교적 가시적인 반면, 카카오AI의 AI 프리미엄 확보 여부는 향후 사업 성과에 좌우되는 불확실한 변수라는 판단. 이에 따라 분할 발표만을 근거로 합산 기업 가치 상승을 선반영하기보다 실제 사업 성과와 분할 이후 시장의 할인율을 확인할 필요.

결론적으로 이번 인적 분할은 카카오의 구조를 단순화하고 사업별 가치평가를 용이하게 만든다는 장점에도 불구하고, 카카오X의 지주회사 할인 확대라는 새로운 밸류에이션 부담을 발생시키는 이벤트로 판단. 카카오AI의 사업 경쟁력과 수익화가 빠르게 개선되지 않는다면 AI 부문의 리레이팅이 X의 디레이팅을 충분히 상쇄하기 어려울 전망. 따라서 현시점에서는 분할에 따른 가치 상승 기대보다 분할 이후 적용될 할인율의 불확실성에 보다 보수적인 접근이 필요. 분할된 두 법인의 기업 가치 합산 방식(SOTP)을 적용하여 목표주가를 기존 49,000원에서 40,000원으로 하향하고, 투자의견을 HOLD로 하향함.

카카오 밸류에이션

	(십억원)
합산 기업 가치 (C=A+B)	**17,802**
카카오X (A)	10,782
카카오AI (B)	7,020
유통 주식 수 (천 주)	442,802
주당 적정 가치 (원)	40,204
목표 주가 (원)	**40,000**
현재 주가	35,800
상승 여력 (%)	11.7

자료: 삼성증권 추정

카카오X 기업 가치

	(십억원)	비고
기업 가치 (A=B*(1-C))	**10,782**	
NAV 적용 할인율(%) (C)	30	
순자산 가치(NAV) 합산 (B)	**15,403**	
카카오뱅크	**2,727**	
시가총액	10,043	8월 21일 종가 기준
지분율(%)	27	
카카오페이	**2,609**	
시가총액	5,661	8월 21일 종가 기준
지분율(%)	46	
SM엔터	**350**	
시가총액	1,618	8월 21일 종가 기준
지분율(%)	22	
카카오엔터	**2,589**	
매출액	1,738	2025년 매출 기준
적용 P/S(배)	1.5	엔터테인먼트 피어 `26년 P/S 평균
모빌리티	**3,414**	
당기순이익	119	1H26 당기순이익*2
적용 P/E(배)	29	모빌리티 피어 `26년 P/E 평균
픽코마	**901**	
매출액	574	2025년 매출액
적용 P/S(배)	1.6	웹툰 플랫폼 피어 `26년 P/S 평균
카카오인베스트먼트	**2,365**	
순자산	2,365	2025년 기준 자산총액 – 부채총액
적용 P/B(배)	1.0	
카카오벤처스	**449**	2025년 기준 자산총액 – 부채총액
순자산	449	
적용 P/B(배)	1.0	

자료: 블룸버그, 카카오, 삼성증권 추정

카카오AI 기업 가치

	(십억원)	비고
기업 가치 (A=B*C)	**7,020**	
연간 영업이익	470	12개월 후행 영업이익
연간 당기순이익 추정 (B)	376	법인세율 20% 가정
목표 P/E (C)	18.7	글로벌 플랫폼 기업 2026년 P/E 평균

자료: 블룸버그, 카카오, 삼성증권 추정

Samsung Securities

지주사 할인율에 따른 카카오 주가 시나리오 분석

지주사 할인률	30%(기본가정)	40%	50%	60%
카카오X 가치 (십억원)	10,782	9,242	7,702	6,161
카카오 전체 기업 가치 (십억원)	17,802	16,262	14,722	13,182
적정 주가 (원)	**40,000**	**37,000**	**33,000**	**30,000**

자료: 삼성증권 추정

모바일 플랫폼/AI 피어 기업 밸류에이션

(배)	2026 P/E	2027E P/E
Alphabet	18.0	20.6
Meta Platforms	15.5	14.3
Tencent	13.0	12.3
LY Corporation	19.6	19.0
Alibaba	27.3	19.4
평균	**18.7**	**17.1**

참고: 8월 21일 기준
자료: 블룸버그

엔터테인먼트 피어 기업 밸류에이션

(배)	2026E P/S	2027E P/S
Hive	1.5	1.6
JYP	1.7	1.5
YG	1.2	1.2
Webtoon Ent.	0.8	0.7
China Literature	2.3	2.2
CJ E&M	0.1	0.1
Studio Dragon	1.1	1.0
평균	**18.7**	**17.1**

참고: 8월 21일 기준
자료: 블룸버그

웹툰 플랫폼 피어 기업 밸류에이션

(배)	2026E P/S	2027E P/S
Webtoon Ent.	0.8	0.7
China Literature	2.3	2.2
평균	**1.6**	**1.5**

참고: 8월 21일 기준
자료: 블룸버그

모빌리티 플랫폼 피어 기업 밸류에이션

(배)	2026 P/E	2027E P/E
Uber	23.8	17.5
Lyft	11.7	9.3
GoTo	52.4	39.8
Grab	26.4	22.4
평균	**28.6**	**22.2**

참고: 8월 21일 기준
자료: 블룸버그

Samsung Securities

포괄손익계산서

12월 31일 기준 (십억원)	2024	2025	2026E	2027E	2028E
매출액	**7,864**	**8,099**	**8,458**	**9,276**	**10,046**
매출원가	0	0	0	0	0
매출총이익	**7,864**	**8,099**	**8,458**	**9,276**	**10,046**
(매출총이익률, %)	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0
판매 및 일반관리비	7,369	7,367	7,420	8,050	8,711
영업이익	**495**	**732**	**1,039**	**1,226**	**1,335**
(영업이익률, %)	6.3	9.0	12.3	13.2	13.3
영업외손익	**-498**	**-119**	**-326**	**18**	**61**
금융수익	405	393	376	424	430
금융비용	368	398	360	434	466
지분법손익	56	90	150	176	195
기타	-592	-204	-491	-149	-99
세전이익	**-3**	**613**	**713**	**1,243**	**1,396**
법인세	160	95	306	298	335
(법인세율, %)	-5,701.5	15.5	42.8	24.0	24.0
계속사업이익	-111	527	784	945	1,061
중단사업이익	-51	-9	-240	0	0
순이익	**-162**	**518**	**544**	**945**	**1,061**
(순이익률, %)	-2.1	6.4	6.4	10.2	10.6
지배주주순이익	55	491	436	840	948
비지배주주순이익	-217	26	108	105	114
EBITDA	1,331	1,572	1,822	2,056	2,234
(EBITDA 이익률, %)	16.9	19.4	21.5	22.2	22.2
EPS (지배주주)	124	1,110	984	1,897	2,139
EPS (연결기준)	-365	1,170	1,228	2,133	2,396
수정 EPS (원)*	-193	1,527	1,152	2,183	2,396

재무상태표

12월 31일 기준 (십억원)	2024	2025	2026E	2027E	2028E
유동자산	**10,722**	**12,374**	**17,504**	**18,572**	**19,339**
현금 및 현금등가물	6,170	6,374	7,847	7,684	7,030
매출채권	549	569	557	602	652
재고자산	81	77	88	96	103
기타	3,922	5,354	9,013	10,190	11,554
비유동자산	**15,051**	**15,409**	**14,499**	**15,548**	**16,894**
투자자산	5,750	6,066	6,521	7,487	8,743
유형자산	1,363	1,557	1,573	1,633	1,698
무형자산	5,171	5,228	3,858	3,881	3,906
기타	2,768	2,559	2,547	2,547	2,547
자산총계	**25,773**	**27,784**	**32,003**	**34,119**	**36,233**
유동부채	**8,545**	**8,780**	**13,256**	**14,382**	**15,397**
매입채무	228	228	132	144	155
단기차입금	1,458	938	894	894	894
기타 유동부채	6,859	7,613	12,230	13,343	14,348
비유동부채	**3,285**	**3,779**	**3,010**	**3,100**	**3,181**
사채 및 장기차입금	328	991	354	354	354
기타 비유동부채	2,957	2,788	2,656	2,746	2,828
부채총계	**11,830**	**12,559**	**16,266**	**17,482**	**18,578**
지배주주지분	**10,141**	**11,276**	**11,754**	**12,550**	**13,452**
자본금	44	44	44	44	44
자본잉여금	8,911	8,803	8,645	8,645	8,645
이익잉여금	1,943	2,685	3,187	3,983	4,886
기타	-758	-256	-123	-123	-123
비지배주주지분	**3,802**	**3,949**	**3,984**	**4,088**	**4,202**
자본총계	**13,943**	**15,225**	**15,738**	**16,638**	**17,654**
순부채	-3,384	-4,792	-4,836	-4,742	-4,212

현금흐름표

12월 31일 기준 (십억원)	2024	2025	2026E	2027E	2028E
영업활동에서의 현금흐름	**1,250**	**1,405**	**3,104**	**1,799**	**1,705**
당기순이익	-162	518	544	945	1,061
현금유출입이없는 비용 및 수익	1,462	1,014	751	914	996
유형자산 감가상각비	576	583	560	602	652
무형자산 상각비	260	258	223	228	247
기타	627	174	-32	83	97
영업활동 자산부채 변동	-4	-106	1,777	54	-200
투자활동에서의 현금흐름	**10**	**-478**	**-747**	**-1,161**	**-1,267**
유형자산 증감	-348	-465	-545	-662	-717
장단기금융자산의 증감	164	-843	306	-303	-336
기타	194	830	-509	-196	-214
재무활동에서의 현금흐름	**-521**	**-708**	**92**	**-34**	**-62**
차입금의 증가(감소)	-36	-404	1,173	211	190
자본금의 증가(감소)	71	-108	-158	0	0
배당금	-43	-39	-33	-45	-45
기타	-513	-158	-890	-201	-208
현금증감	781	204	1,474	-163	-654
기초현금	5,389	6,170	6,374	7,847	7,684
기말현금	6,170	6,374	7,847	7,684	7,030
Gross cash flow	**1,300**	**1,532**	**1,295**	**1,858**	**2,057**
Free cash flow	**871**	**926**	**2,555**	**1,137**	**988**

재무비율 및 주당지표

12월 31일 기준	2024	2025	2026E	2027E	2028E
증감률 (%)					
매출액	4.1	3.0	4.4	9.7	8.3
영업이익	7.5	47.8	41.9	18.0	8.9
순이익	적지	흑전	5.0	73.7	12.3
수정 EPS**	적지	흑전	-24.6	89.5	9.8
주당지표					
EPS (지배주주)	124	1,110	984	1,897	2,139
EPS (연결기준)	-365	1,170	1,228	2,133	2,396
수정 EPS**	-193	1,527	1,152	2,183	2,396
BPS	23,100	25,625	26,595	28,395	30,438
DPS (보통주)	68	75	101	101	101
Valuations (배)					
P/E***	n/a	39.4	31.1	16.4	14.9
P/B***	1.7	2.3	1.3	1.3	1.2
EV/EBITDA	13.0	16.4	8.2	7.4	7.1
비율					
ROE (%)	0.6	4.6	3.8	6.9	7.3
ROA (%)	-0.6	1.9	1.8	2.9	3.0
ROIC (%)	-22.5	16.0	23.5	31.1	31.3
배당성향 (%)	54.0	6.7	10.2	5.3	4.7
배당수익률 (보통주, %)	0.2	0.1	0.3	0.3	0.3
순부채비율 (%)	-24.3	-31.5	-30.7	-28.5	-23.9
이자보상배율 (배)	2.4	4.1	5.4	6.1	6.4

참고: * 일회성 수익(비용) 제외
** 완전 희석, 일회성 수익(비용) 제외
*** P/E, P/B는 지배주주 기준

자료: 카카오, 삼성증권 추정

Samsung Securities

Compliance notice

- 본 조사분석자료의 애널리스트는 2026년 8월 21일 현재 위 조사분석자료에 언급된 종목의 지분을 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 2026년 8월 21일 현재 위 조사분석자료에 언급된 종목의 지분을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- 본 조사분석자료에는 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 애널리스트의 의견이 정확하게 반영되었음을 확인합니다.
- 본 조사분석자료는 당사의 저작물로서 모든 저작권은 당사에게 있습니다.
- 본 조사분석자료는 당사의 동의 없이 어떠한 경우에도 어떠한 형태로든 복제, 배포, 전송, 변형, 대여할 수 없습니다.
- 본 조사분석자료에 수록된 내용은 당사 리서치센터가 신뢰할 만한 자료 및 정보로부터 얻어진 것이나, 당사는 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없습니다. 따라서 어떠한 경우에도 본 자료는 고객의 주식투자의 결과에 대한 법적 책임소재에 대한 증빙자료로 사용될 수 없습니다.
- 본 조사분석자료는 기관투자가 등 제3자에게 사전 제공된 사실이 없습니다.

2년간 목표주가 변경 추이

최근 2년간 투자의견 및 목표주가 변경 (수정주가 기준)

일 자	2024/8/9	9/30	11/8	12/30	2025/2/14	6/23	8/8	9/24	2026/1/9	2/13	4/15	5/8
투자의견	HOLD	HOLD	HOLD	HOLD	HOLD	HOLD	HOLD	BUY	BUY	BUY	BUY	BUY
TP (원)	42000	38000	36000	39000	40000	63000	67000	78000	72000	73000	59000	60000
괴리율 (평균)	-13.99	-2.04	9.84	-0.25	5.22	-6.72	-6.11	-22.40	-17.97	-30.41	-18.29	-34.76
괴리율 (최대or최소)	-7.86	3.68	29.44	16.15	66.50	-14.13	0.00	-13.21	-13.61	-14.66	-14.24	-23.42
일 자	7/10	8/6	8/24									
투자의견	BUY	BUY	HOLD									
TP (원)	44000	49000	40000									
괴리율 (평균)	-17.99	-19.69										
괴리율 (최대or최소)	-13.30	-16.94										

투자기간 및 투자등급: 삼성증권은 기업 및 산업에 대한 투자등급을 아래와 같이 구분합니다.
*2023년 7월 27일부로 기업 투자 등급 기준 변경

기업

BUY (매수) 향후 12개월간 예상 절대수익률 15% 이상
그리고 업종 내 상대매력도가 평균 대비 높은 수준
HOLD (중립) 향후 12개월간 예상 절대수익률 -15%~ 15% 내외
SELL (매도) 향후 12개월간 예상 절대수익률 -15% 이하

산업

OVERWEIGHT (비중확대) 향후 12개월간 업종지수상승률이 시장수익률 대비 5% 이상 상승 예상
NEUTRAL (중립) 향후 12개월간 업종지수상승률이 시장수익률과 유사한 수준 (±5%) 예상
UNDERWEIGHT (비중축소) 향후 12개월간 업종지수상승률이 시장수익률 대비 5% 이상 하락 예상

최근 1년간 조사분석자료의 투자등급 비율 2026. 6. 30. 기준
매수(85.5%)·중립(14.5%)·매도(0%)

Samsung Securities

삼성증권

삼성증권주식회사
서울특별시 서초구 서초대로74길 11(삼성전자빌딩)
Tel: 02 2020 8000 / www.samsungpop.com

삼성증권 Family Center: 1588 2323

고객 불편사항 접수: 080 911 0900

NCSI KS-SQI KCSI KCPI 소비자중심 Best Korea Brands 2024

Member of
Dow Jones
Sustainability Indices
Powered by the S&P Global CSA