

Company Update

Analyst 이승훈

02) 6915-5680

dozed@ibks.com

매수 (유지)

목표주가 (하향) 53,000원

현재가 (9/18) 33,550원

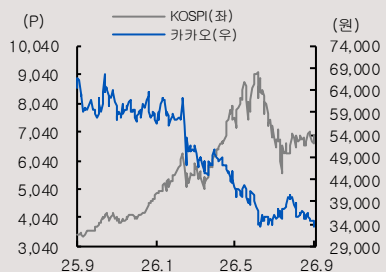
KOSPI (9/18)	6,894.23pt
시가총액	14,863십억원
발행주식수	443,000천주
액면가	100원
52주 최고가	67,700원
최저가	33,150원
60일 일평균거래대금	76십억원
외국인 지분율	28.9%
배당수익률 (2026F)	0.2%

주주구성	
김범수 외 76 인	24.08%
MAXIMO PTE	5.74%

주가상승	1M	6M	12M
상대기준	-13%	-44%	-74%
절대기준	-12%	-35%	-48%

	현재	직전	변동
투자의견	매수	매수	-
목표주가	53,000	73,000	▼
EPS(26)	1,396	1,640	▼
EPS(27)	1,940	1,814	▲

카카오 주가추이



본 조사분석자료는 당사 리서치본부에서 신뢰할 만한 자료 및 정보를 바탕으로 작성한 것이나 당사는 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으며, 과거의 자료를 기초로 한 투자참고 자료로서 향후 주가 움직임은 과거의 패턴과 다를 수 있습니다. 고객께서는 자신의 판단과 책임 하에 종목 선택이나 투자시기에 대해 최종 결정하시기 바라며, 본 자료는 어떠한 경우에도 고객의 증권투자 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.

카카오 (035720)

중요한 것은 탁월한 계획보다 완벽한 실행

AI 핵심 사업(카카오AI)과 미래가치 투자(카카오X)로의 분할

카카오는 2026년 8월, 카카오AI(신설)와 카카오X(존속)로의 인적분할을 의결했다. 순자산 장부가액 기준 분할비율은 카카오AI 0.36, 카카오X 0.64이며, 기존 주주는 지분 희석이나 자금 부담 없이 양사 주식을 모두 배정받는다. 카카오AI는 카카오톡·AI·광고·커머스 등 플랫폼 사업 중심의 AI Core Company 역할을, 카카오X는 테크핀·콘텐츠·모빌리티 등 자회사 관리와 신사업·혁신기업 투자를 전담하는 미래가치 투자회사 역할을 맡는다. 2030년 목표 매출은 카카오AI 6조 원, 카카오X 주요 사업 10조 원 이상이다.

분할 이후 안정화 단계를 거치면 합산 시가총액 상승 가능

그동안 복잡하고 비효율적인 사업이 혼재되면서 카카오톡·AI 사업 본연의 가치가 저평가되었지만, 이번 분할로 저평가 요인이 해소될 것으로 예상된다. 사업별 전문성과 자본배분 효율성이 대폭 강화될 전망이다. 카카오X가 비핵심 자회사의 통합·매각·축소를 전담하면서 신속한 의사결정 구조를 확립됨에 따라, 기존의 비핵심 자회사 지원 부담에서 벗어나 효율적 자본배분 체계가 구축될 것이다. 아울러 카카오톡에 수반되는 사회적 책임 부담이 카카오AI로 국한되면서 그룹의 전략적 유연성이 극대화된다. 카카오AI가 플랫폼으로서의 무거운 책무를 전담해 안정성을 확보하는 동안, 카카오X는 독자적 의사결정을 통해 자회사 투자와 신사업 발굴을 과감하게 추진할 수 있다.

목표주가 53,000원으로 하향, 투자의견 매수 유지

목표주가는 2027년 예상 BPS에 최근 2년 평균 PBR 수준인 1.8배를 적용한 값이다. 인적분할 초기에는 불확실성이 확대될 전망이며, 위축된 투자심리의 회복에도 시간이 필요하다. 하지만 이번 분할은 복잡하게 얽혀 있던 기존의 사업 및 자회사 구조를 효율적으로 재편하는 데 필요한 과정이다. 주가의 향방은 수립된 계획을 얼마나 완벽히 실행에 옮기느냐에 달렸다.

(단위:십억원,배)	2024	2025	2026F	2027F	2028F
매출액	7,864	7,670	8,351	8,987	9,853
영업이익	495	771	1,029	1,166	1,419
세전이익	50	804	1,329	1,265	1,535
지배주주순이익	55	491	618	859	1,043
EPS(원)	124	1,110	1,396	1,940	2,355
증가율(%)	-105.5	791.9	25.8	38.9	21.4
영업이익률(%)	6.3	10.1	12.3	13.0	14.4
순이익률(%)	-2.1	6.8	8.7	10.6	11.8
ROE(%)	0.6	4.6	5.3	6.8	7.7
PER	306.9	54.1	24.0	17.3	14.2
PBR	1.7	2.4	1.2	1.1	1.1
EV/EBITDA	12.6	15.9	7.6	6.8	5.2

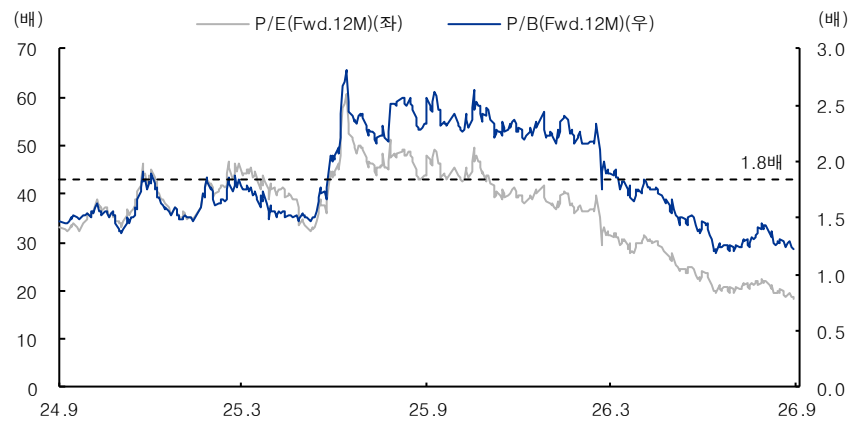
자료: Company data, IBK투자증권 예상

표 1. 카카오 실적 추이

(십억원)	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26	2Q26	3Q26F	4Q26F	2025	2026F	2027F
매출액	1,748	1,917	1,962	2,042	1,942	2,098	2,079	2,232	7,670	8,351	8,987
QoQ	-10.3%	9.7%	2.3%	4.1%	-4.9%	8.1%	-0.9%	7.4%			
YoY	-12.1%	-4.4%	2.1%	4.7%	11.1%	9.4%	5.9%	9.3%	-2.5%	8.9%	7.6%
플랫폼부문	993	1,055	1,060	1,200	1,153	1,230	1,227	1,364	4,308	4,975	5,593
특비즈	583	573	562	653	630	643	634	738	2,371	2,645	2,913
기타	410	482	498	546	523	587	593	627	1,937	2,330	2,679
콘텐츠부문	755	862	903	842	789	868	851	868	3,362	3,376	3,395
스토리	241	250	241	221	211	211	209	205	953	836	763
미디어	75	94	96	96	92	99	101	102	361	394	413
뮤직	438	518	565	526	485	558	541	562	2,048	2,147	2,219
영업이익	127	204	224	216	211	277	256	285	771	1,029	1,166
OPM	7.3%	10.6%	11.4%	10.6%	10.9%	13.2%	12.3%	12.8%	10.1%	12.3%	13.0%
QoQ	87.9%	60.1%	9.8%	-3.5%	-2.1%	31.0%	-7.8%	11.7%			
YoY	5.9%	52.2%	71.5%	218.8%	66.0%	35.9%	14.2%	32.1%	55.7%	33.5%	13.3%
세전이익	235	240	254	75	333	364	301	331	804	1,329	1,265
QoQ	흑전	2.1%	6.0%	-70.7%	345.6%	9.4%	-17.3%	10.2%			
YoY	67.0%	45.5%	87.4%	흑전	41.6%	51.7%	18.2%	344.1%	1,518.3%	65.3%	-4.8%
순이익(지배)	172	161	125	33	172	16	205	225	491	618	859
NIM	9.8%	8.4%	6.4%	1.6%	8.8%	0.8%	9.9%	10.1%	6.4%	7.4%	9.6%
QoQ	흑전	-6.2%	-22.5%	-73.2%	413.0%	-90.5%	1,155.2%	9.9%			
YoY	133.1%	59.2%	18.1%	흑전	-0.1%	-89.9%	64.1%	572.9%	789.1%	25.8%	39.0%

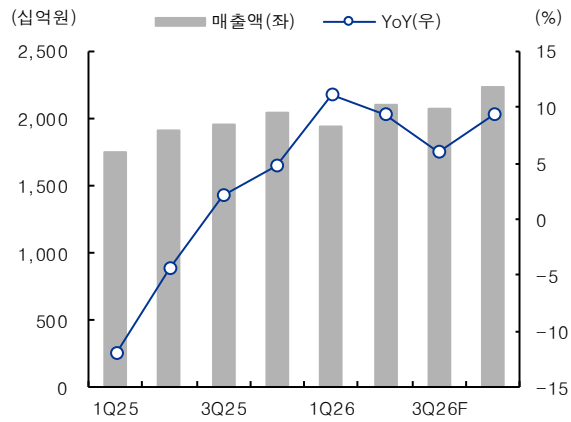
자료: 카카오, IBK투자증권

그림 1. 카카오의 12개월 FW PER 및 PBR 추이



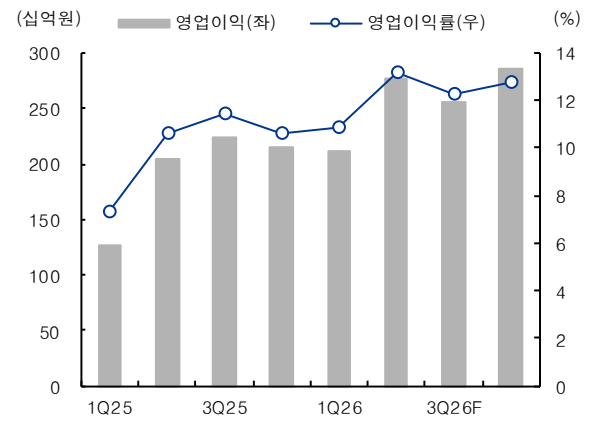
자료: Quantwise, IBK투자증권

그림 2. 카카오 매출액 및 YoY 추이



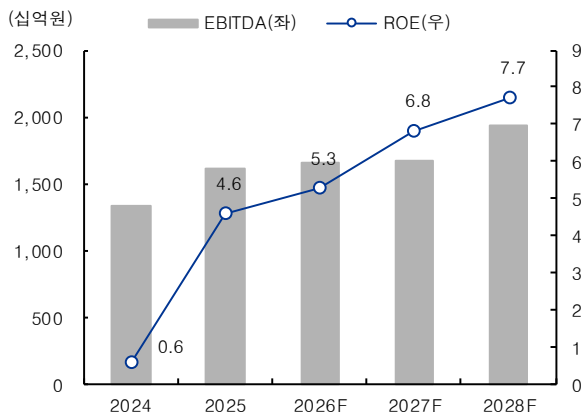
자료: 카카오, IBK투자증권

그림 3. 카카오 영업이익 및 영업이익률 추이



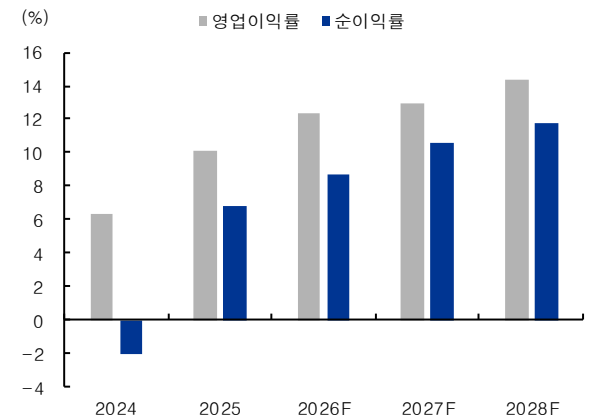
자료: 카카오, IBK투자증권

그림 4. 카카오 EBITDA 및 ROE 추이



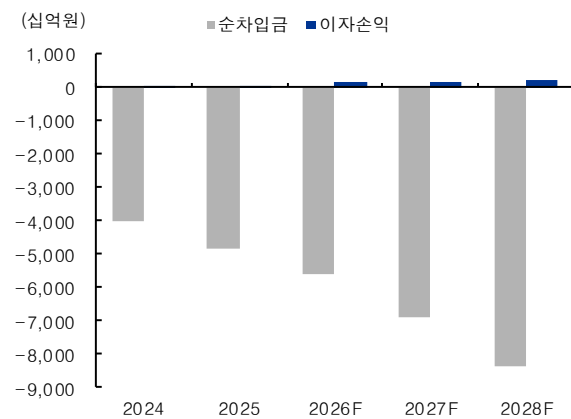
자료: Quantiwise, IBK투자증권

그림 5. 카카오 영업이익률 및 순이익률 추이



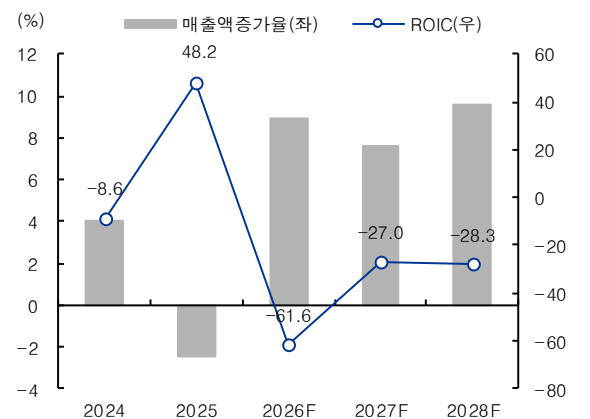
자료: Quantiwise, IBK투자증권

그림 6. 카카오 순차입금 및 이자손익 추이



자료: Quantiwise, IBK투자증권

그림 7. 카카오 매출성장률과 ROIC 추이



자료: Quantiwise, IBK투자증권

카카오 (035720)

포괄손익계산서

(십억원)	2024	2025	2026F	2027F	2028F
매출액	7,864	7,670	8,351	8,987	9,853
증가율(%)	4.1	-2.5	8.9	7.6	9.6
매출원가	0	0	0	0	0
매출총이익	7,864	7,670	8,351	8,987	9,853
매출총이익률 (%)	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0
판매비	7,369	6,898	7,322	7,821	8,434
판매비율(%)	93.7	89.9	87.7	87.0	85.6
영업이익	495	771	1,029	1,166	1,419
증가율(%)	7.5	55.7	33.5	13.3	21.7
영업이익률(%)	6.3	10.1	12.3	13.0	14.4
순금융손익	37	-5	162	98	116
이자손익	2	1	176	190	212
기타	35	-6	-14	-92	-96
기타영업외손익	-539	-195	64	0	0
종속/관계기업손익	56	90	73	0	0
세전이익	50	804	1,329	1,265	1,535
법인세	160	95	368	310	376
법인세율	320.0	11.8	27.7	24.5	24.5
계속사업이익	-111	527	960	955	1,159
중단사업손익	-51	-9	-238	0	0
당기순이익	-162	518	723	955	1,159
증가율(%)	-91.1	-420.0	39.6	32.1	21.4
당기순이익률 (%)	-2.1	6.8	8.7	10.6	11.8
지배주주당기순이익	55	491	618	859	1,043
기타포괄이익	359	788	289	0	0
총포괄이익	197	1,306	1,011	955	1,159
EBITDA	1,331	1,611	1,653	1,677	1,940
증가율(%)	8.9	21.1	2.6	1.5	15.7
EBITDA마진율(%)	16.9	21.0	19.8	18.7	19.7

투자지표

(12월 결산)	2024	2025	2026F	2027F	2028F
주당지표(원)					
EPS	124	1,110	1,396	1,940	2,355
BPS	22,858	25,483	27,545	29,410	31,690
DPS	68	75	75	75	75
밸류에이션(배)					
PER	306.9	54.1	24.0	17.3	14.2
PBR	1.7	2.4	1.2	1.1	1.1
EV/EBITDA	12.6	15.9	7.6	6.8	5.2
성장성지표(%)					
매출증가율	4.1	-2.5	8.9	7.6	9.6
EPS증가율	-105.5	791.9	25.8	38.9	21.4
수익성지표(%)					
배당수익률	0.2	0.1	0.2	0.2	0.2
ROE	0.6	4.6	5.3	6.8	7.7
ROA	-0.6	1.9	2.6	3.2	3.6
ROIC	-8.6	48.2	-61.6	-27.0	-28.3
안정성지표(%)					
부채비율(%)	84.8	82.5	85.5	86.5	86.9
순차입금 비율(%)	-28.8	-31.8	-36.0	-41.9	-47.7
이자보상배율(배)	2.4	4.3	0.0	0.0	0.0
활동성지표(배)					
매출채권회전율	13.4	13.7	14.2	14.7	15.3
재고자산회전율	71.6	97.3	110.2	117.5	123.8
총자산회전율	0.3	0.3	0.3	0.3	0.3

*주당지표 및 밸류에이션은 지배주주순익 및 지배주주지분 기준

재무상태표

(십억원)	2024	2025	2026F	2027F	2028F
유동자산	10,722	12,374	16,559	18,149	19,962
현금및현금성자산	6,170	6,374	6,646	7,886	9,323
유가증권	1,432	1,960	1,770	1,916	2,074
매출채권	549	569	604	620	669
재고자산	81	77	75	78	81
비유동자산	15,051	15,409	12,268	12,561	12,918
유형자산	1,363	1,557	1,525	1,515	1,537
무형자산	5,171	5,228	3,686	3,866	4,070
투자자산	5,750	6,066	4,578	4,607	4,639
자산총계	25,773	27,784	28,827	30,710	32,880
유동부채	8,545	8,780	10,705	11,580	12,526
매입채무및기타채무	228	228	239	251	264
단기차입금	1,458	938	1,015	1,098	1,189
유동성장기부채	0	0	0	0	0
비유동부채	3,285	3,779	2,580	2,667	2,765
사채	0	0	0	0	0
장기차입금	328	991	335	335	335
부채총계	11,830	12,559	13,285	14,247	15,291
지배주주지분	10,141	11,276	12,202	13,029	14,039
자본금	44	44	44	44	44
자본잉여금	8,911	8,803	8,775	8,775	8,775
자본조정등	-34	-82	-102	-102	-102
기타포괄이익누계액	-724	-174	-900	-900	-900
이익잉여금	1,943	2,685	4,385	5,212	6,222
비지배주주지분	3,802	3,949	3,339	3,434	3,550
자본총계	13,943	15,225	15,541	16,463	17,589
비이자부채	8241	9071	10457	11335	12288
총차입금	3,589	3,488	2,828	2,912	3,003
순차입금	-4,013	-4,845	-5,588	-6,890	-8,394

현금흐름표

(십억원)	2024	2025	2026F	2027F	2028F
영업활동 현금흐름	1,250	1,405	997	1,564	1,752
당기순이익	-162	518	723	955	1,159
비현금성 비용 및 수익	1,462	1,014	480	413	405
유형자산감가상각비	576	583	480	371	373
무형자산상각비	260	258	144	140	147
운전자본변동	-4	-106	-170	7	-24
매출채권등의 감소	-20	-27	-37	-16	-49
재고자산의 감소	0	-20	-3	-3	-3
매입채무등의 증가	0	0	239	12	13
기타 영업현금흐름	-46	-21	-36	189	212
투자활동 현금흐름	10	-478	-1,323	-1,135	-1,202
유형자산의 증가(CAPEX)	-380	-479	-333	-360	-396
유형자산의 감소	32	14	7	0	0
무형자산의 감소(증가)	-87	-102	-121	-320	-352
투자자산의 감소(증가)	-16	23	-177	-29	-32
기타	461	66	-699	-426	-422
재무활동 현금흐름	-521	-708	284	811	887
차입금의 증가(감소)	225	360	40	0	0
자본의 증가	0	0	-10	5	7
기타	-746	-1068	254	806	880
기타 및 조정	42	-15	314	0	0
현금의 증가	781	204	272	1,240	1,437
기초현금	5,389	6,170	6,374	6,646	7,886
기말현금	6,170	6,374	6,646	7,886	9,323

Compliance Notice

동 자료에 게재된 내용들은 외부의 압력이나 부당한 간섭없이 본인의 의견을 정확하게 반영하여 작성되었음을 확인합니다.
동 자료는 기관투자자 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
동 자료는 조사분석자료 작성에 참여한 외부인(계열회사 및 그 임직원등)이 없습니다.
조사분석 담당자 및 배우자는 해당종목과 재산적 이해관계가 없습니다.
동 자료에 언급된 종목의 지분을 1%이상 보유하고 있지 않습니다.
당사는 상기 명시한 사항 외 고지해야 하는 특별한 이해관계가 없습니다.

종목명	담당자	담당자(배우자) 보유여부			1%이상 보유여부	유가증권 발행관련	계열사 관계여부	공개매수 사무취급	IPO	회사채 지급보증	중대한 이해관계	M&A 관련
		수량	취득가	취득일								
해당 사항 없음												

투자의견 안내 (투자기간 12개월)

종목 투자의견 (절대수익률 기준)			
매수 15% 이상	Trading Buy (중립) 0%~15%	중립 -15%~0%	축소 -15% 이상 하락
업종 투자의견 (상대수익률 기준)			
비중확대 +10% ~	중립 -10% ~ +10%	비중축소 ~ -10%	

투자등급 통계 (2025.07.01~2026.06.30)

투자등급 구분	건수	비율(%)
매수	143	95.3
Trading Buy (중립)	6	4
중립	1	0.7
매도	0	0

최근 2년간 주가 그래프 및 목표주가(대상 시점 1년) 변동 추이

(▲) 매수, (■) Trading Buy (중립), (●) 중립, (◆) 축소, (■) Not Rated / 담당자 변경

카카오	추천일자	투자의견	목표가(원)	괴리율(%)	
				평균	최고/최저
	2023.11.09	매수	65,000	-28.95	-6.00
	2024.11.09	1년경과	65,000	-39.65	-28.31
	2025.02.20	매수	59,000	-30.46	-23.05
	2025.05.08	매수	52,000	-2.62	35.38
	2025.07.15	매수	72,000	-16.50	-9.31
	2025.09.03	매수	73,000	-30.41	-7.26
	2026.09.03	1년경과	73,000	-52.23	-49.93
	2026.09.18	매수	53,000		