

카카오 (035720)

기대감

2Q25 Review

매출액 2조283억원 YoY +1.2%, 영업이익 1,859억원 YoY +38.8%, 지배순이익 1,612억 원 YoY +59.2%. 컨센서스 상회. 컨센 상회 이유는 2분기 광고 성수기 효과, 메시지 광고 고성장 지속(YoY +16%), 선물하기 자기구매 거래액 증가(YoY+43%)로 커머스 YoY +10%, 주차, 쿡 서비스 고성장. 페이 두자리수 성장 및 흑전 지속, 디어유 연결편입(영업이익 기준 22억 추가) 및 에스엠, 멜론 각각 QoQ +31%, +4% 증가. 스토리, 미디어 각각 QoQ +3%, +25% 증가 등 전 사업부문 고른 매출 회복 및 비용 최적화 등 지속 가능한 원인에 기인

하반기 전망

3분기는 2분기 계절효과 감소로 2분기 대비 실적 둔화 전망되나, 메시지광고, 모빌리티, 페이는 성장지속 전망되고, 콘텐츠 매출도 1분기 최저점으로 회복기조가 유지될 것으로 예상. 4분기는 성수기 효과 및 카카오톡 개편 효과로 메시지와 트래픽 증가를 기반으로 광고 성장률 증가, 영업이익(률) 증가 전망

카카오톡 개편에 대한 기대

메시지 전송을 위한 목적성 트래픽에서 여유시간을 보낼 수 있는 콘텐츠형 SNS로 변화 [친구탭] 현재 1,340만명이 프로필 업데이트, 친구소식 확인 중. 지인이 올린 사진, 영상 등 일상 공유 피드 형태로 개편. 9월 공개 [오픈채팅탭] 숏폼 영상 피드형태로 개편. 9월공개 [AI서비스] 전국민의 AI서비스 사용을 위한 접점. 소버린 AI 취지와 같은 맥락. 챗GPT를 카카오톡 서비스와 접목. 10월부터 순차 론칭 예정 [AI에이전트] 카카오톡 다수App과 외부App을 실행시킬수 있는 App.

하반기 계획된 카카오톡 개편과 AI서비스출시를 통한 트래픽 증가로 광고, 커머스, 콘텐츠 매출 증가 및 카카오펀 플랫폼 사용자 충성도 증가 기대



이창영 인터넷/SW
changyoung.lee@yuantakorea.com

조혜빈 Research Assistant
hevin.cho@yuantakorea.com

BUY (M)

목표주가 80,000원 (M)

직전 목표주가 80,000원

현재주가 (8/7) 63,600원

상승여력 26%

시가총액	281,121억원
총발행주식수	442,124,799주
60일 평균 거래대금	2,491억원
60일 평균 거래량	4,423,686주
52주 고/저	70,400원 / 32,800원
외인지분율	28.05%
배당수익률	0.18%
주요주주	김범수 외 75 인

주가수익률 (%)	1개월	3개월	12개월
절대	5.8	65.8	66.1
상대	0.3	32.2	32.1
절대 (달러환산)	4.8	67.9	65.5

Quarterly earning Forecasts

(억원, %)

	2Q25P	전년동기대비	전분기대비	컨센서스	컨센서스대비
매출액	20,283	1.2	8.8	19,489	4.1
영업이익	1,859	38.8	76.4	1,254	48.2
세전계속사업이익	1,950	18.2	1.1	1,712	13.9
지배순이익	1,612	59.2	-6.2	1,083	48.9
영업이익률 (%)	9.2	+2.5 %pt	+3.5 %pt	6.4	+2.8 %pt
지배순이익률 (%)	7.9	+2.8 %pt	-1.3 %pt	5.6	+2.3 %pt

자료: 유안타증권

Forecasts and valuations (K-IFRS 연결)

(억원, 원, %, 배)

결산 (12월)	2023A	2024A	2025F	2026F
매출액	75,570	78,717	81,083	85,723
영업이익	4,609	4,602	7,188	8,395
지배순이익	-10,126	553	5,454	6,228
PER	-23.6	358.2	51.6	45.1
PBR	2.4	1.9	2.5	2.2
EV/EBITDA	19.9	14.8	18.2	16.2
ROE	-10.3	0.6	5.1	5.2

자료: 유안타증권

금융투자분석사의 확인 및 중요 공시는 Appendix 참조

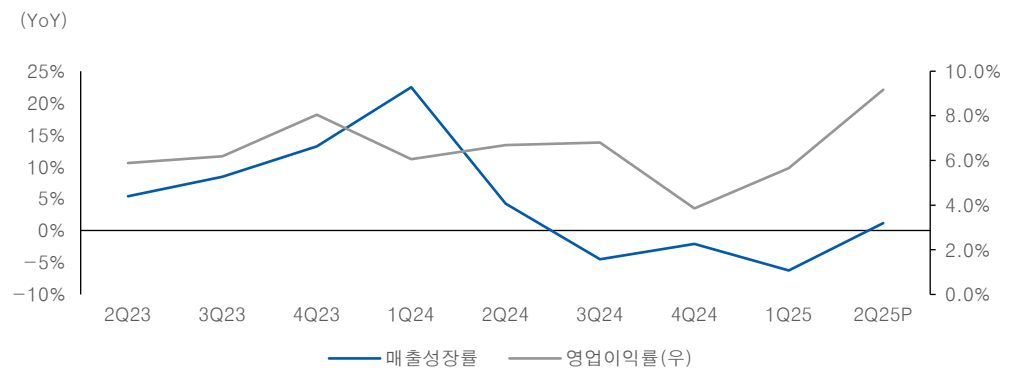
카카오 실적 전망

(단위: 억원)

	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25P	3Q25E	4Q25E	2023	2024	2025E	2026E
총매출	20,049	19,214	19,570	18,637	20,283	20,171	21,992	75,570	78,717	81,083	85,723
YoY	4%	-4%	-2%	-6%	1%	5%	12%	6%	4%	3%	6%
플랫폼부문	9,553	9,435	10,472	9,930	10,552	10,207	11,201	35,544	39,010	41,889	44,370
특비즈	5,075	5,011	5,567	5,533	5,421	5,229	5,891	19,822	20,815	22,075	23,586
특광고	3,070	2,920	3,210	2,860	3,210	2,951	3,346	11,200	11,990	12,367	13,490
커머스	2,005	2,091	2,357	2,673	2,211	2,279	2,545	8,622	8,825	9,708	10,096
YoY	2%	5%	1%	13%	10%	9%	8%	3%	2%	10%	4%
포털비즈	879	764	832	741	783	722	744	3,443	3,322	2,990	2,661
플랫폼 기타	3,599	3,660	4,072	3,656	4,348	4,256	4,565	12,279	14,873	16,825	18,124
콘텐츠부문	10,496	9,779	9,099	8,707	9,731	9,964	10,791	40,026	39,707	39,194	41,352
게임	2,335	2,336	1,630	1,452	1,426	1,291	1,665	10,095	8,732	5,835	6,126
뮤직	5,109	4,709	4,700	4,379	5,175	5,390	5,781	17,239	19,200	20,725	22,075
에스엠(디어	2,539	2,422	2,738	2,314	3,029	3,218	3,608	9,587	9,900	12,169	13,347
스토리	2,157	2,187	2,030	2,126	2,187	2,353	2,363	9,221	8,640	9,030	9,367
페이지매출액	997	946	895	887	912	973	957	4,150	3,885	3,729	3,429
피코마매출액	1,160	1,242	1,134	1,238	1,276	1,380	1,406	5,071	4,758	5,300	5,938
미디어	896	547	739	751	942	929	982	3,470	3,134	3,604	3,785
영업비용	18,709	17,909	18,816	17,583	18,424	18,394	19,836	70,961	74,115	74,237	77,328
인건비	4,806	4,590	4,980	4,789	4,886	4,788	4,942	18,602	19,166	19,405	19,641
매출연동비	7,968	7,477	6,540	7,006	7,173	7,204	8,215	29,864	30,184	29,599	31,292
외주/인프라	1,956	1,941	2,876	2,061	2,334	2,232	2,344	8,349	8,796	8,972	9,367
마케팅비	1,082	1,055	1,035	870	880	1,069	1,235	4,058	4,064	4,054	4,458
상각비	2,073	2,107	2,460	2,055	2,218	2,173	2,219	80,450	69,362	69,739	70,118
기타	825	739	927	802	932	927	880	2,580	3,287	3,542	3,858
영업이익	1,340	1,305	754	1,054	1,859	1,778	2,156	4,609	4,602	6,846	8,395
영업이익률	6.7%	6.8%	3.9%	5.7%	9.2%	8.8%	9.8%	6.1%	5.8%	8.4%	9.8%
YoY	18%	5%	-53%	-12%	39%	36%	186%	-20%	0%	49%	23%

자료: 유안타증권 리서치센터

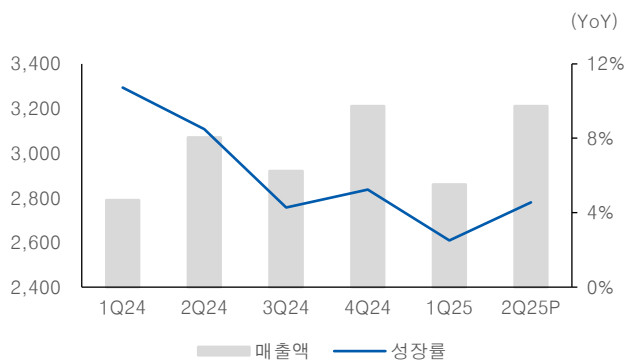
매출 성장률 & 영업이익률



자료: 카카오

특광고 매출액 & YoY 성장률

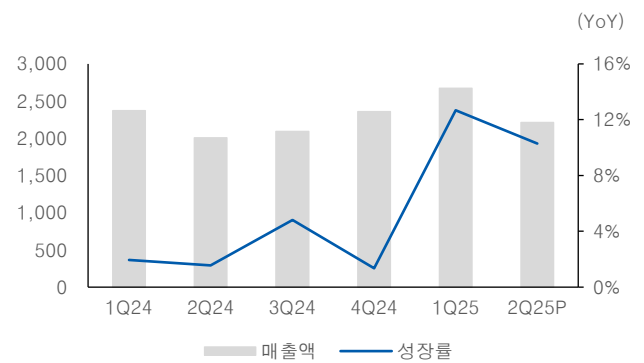
(단위: 억원)



자료: 카카오

커머스 매출액 & YoY 성장률

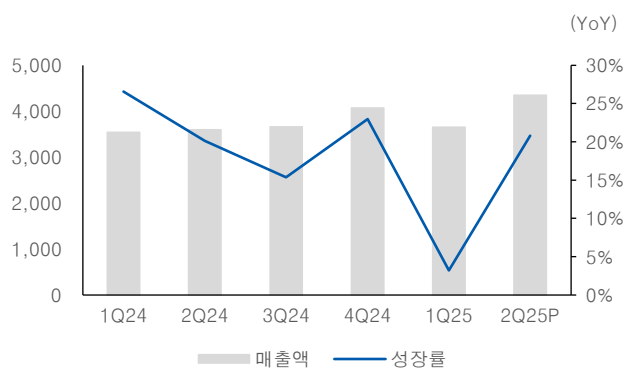
(단위: 억원)



자료: 카카오

플랫폼 기타 매출액 & YoY 성장률

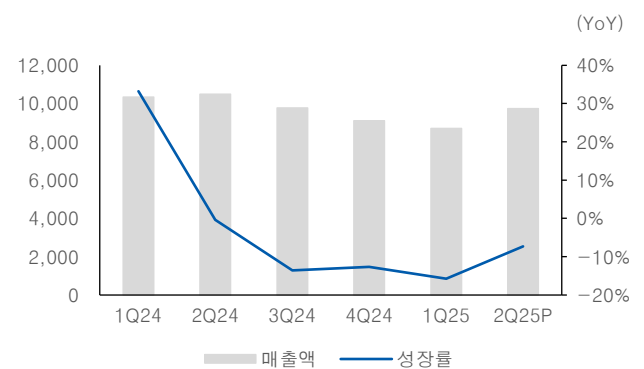
(단위: 억원)



자료: 카카오

컨텐츠부문 매출액 & YoY 성장률 (1Q24~2Q25)

(단위: 억원)



자료: 카카오

카카오 (035720) 추정재무제표 (K-IFRS 연결)

손익계산서 (단위: 억원)					
결산(12월)	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
매출액	75,570	78,717	81,083	85,723	88,833
매출원가	0	0	0	0	0
매출총이익	75,570	78,717	81,083	85,723	88,833
판매비	70,961	74,115	73,895	77,328	79,636
영업이익	4,609	4,602	7,188	8,395	9,197
EBITDA	12,215	12,955	15,609	16,544	17,161
영업외손익	-21,091	-4,630	-295	716	865
외환관련손익	-41	254	0	0	0
이자손익	274	27	177	123	460
관계기업관련손익	40	537	920	793	835
기타	-21,364	-5,448	-1,392	-200	-430
법인세비용차감전순이익	-16,482	-28	6,894	9,110	10,062
법인세비용	1,684	1,591	911	2,278	2,516
계속사업순이익	-18,167	-1,619	5,983	6,833	7,547
중단사업순이익	0	0	0	0	0
당기순이익	-18,167	-1,619	5,983	6,833	7,547
지배지분순이익	-10,126	553	5,454	6,228	6,879
포괄순이익	-17,145	1,973	17,691	18,541	19,255
지배지분포괄이익	-8,838	3,873	15,595	16,344	16,973

주: 영업이익의 산출 기준은 기존 k-GAAP과 동일. 즉, 매출액에서 매출원가와 판매비만 차감

현금흐름표 (단위: 억원)					
결산(12월)	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
영업활동 현금흐름	13,411	12,505	25,749	27,297	27,888
당기순이익	-18,167	-1,619	5,983	6,833	7,547
감가상각비	4,892	5,757	6,009	5,712	5,503
외환손익	-24	-221	13	0	0
중속, 관계기업관련손익	-40	-537	-920	-793	-835
자산부채의 증감	2,480	-43	5,380	5,468	5,570
기타현금흐름	24,269	9,168	9,283	10,077	10,105
투자활동 현금흐름	-17,799	104	-22,228	-22,267	-24,214
투자자산	4,065	1,291	-3,215	-3,424	-5,722
유형자산 증가 (CAPEX)	-5,751	-3,796	-6,168	-5,000	-5,000
유형자산 감소	139	319	58	0	0
기타현금흐름	-16,251	2,290	-12,904	-13,843	-13,492
재무활동 현금흐름	10,196	-5,213	-1,261	-22,590	-23,804
단기차입금	148	5,603	16,597	1,220	-182
사채 및 장기차입금	2,920	-6,822	5,146	-500	-308
자본	7,235	710	30	0	0
현금배당	-546	-435	-3	-299	-299
기타현금흐름	439	-4,270	-23,031	-23,011	-23,015
연결범위변동 등 기타	-275	164	7,016	33,924	31,881
현금의 증감	5,533	7,559	9,276	16,363	11,751
기초 현금	48,359	53,892	61,698	70,974	87,337
기말 현금	53,892	61,451	70,974	87,337	99,088
NOPLAT	5,080	264,654	7,188	8,395	9,197
FCF	7,659	8,708	19,582	22,297	22,888

자료: 유안타증권

주: 1. EPS, BPS 및 PER, PBR은 지배주주 기준임
2. PER등 valuation 지표의 경우, 확정치는 연평균 주가 기준, 전망치는 현재주가 기준임
3. ROE,ROA의경우, 자본,자산 항목은 연초,연말 평균을 기준으로 함

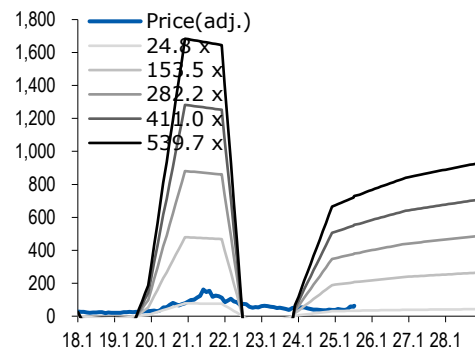
재무상태표 (단위: 억원)					
결산(12월)	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
유동자산	99,882	109,588	125,779	144,101	157,919
현금및현금성자산	53,892	61,451	70,974	87,337	99,088
매출채권 및 기타채권	12,048	12,429	13,967	14,305	14,824
재고자산	1,386	649	729	771	799
비유동자산	151,918	148,142	155,163	159,485	166,600
유형자산	13,369	12,861	14,414	13,702	13,199
관계기업 등 지분관련 자산	29,412	29,211	32,826	35,123	37,582
기타투자자산	24,238	28,052	26,477	27,603	30,867
자산총계	251,800	257,730	280,942	303,585	324,519
유동부채	75,641	86,327	91,269	95,066	96,748
매입채무 및 기타채무	49,344	52,956	41,896	44,293	45,901
단기차입금	10,525	14,580	14,491	14,491	13,491
유동성장기부채	999	0	0	0	0
비유동부채	37,572	31,975	38,656	39,259	39,556
장기차입금	8,456	3,279	8,524	8,524	8,024
사채	0	0	0	0	0
부채총계	113,214	118,301	129,925	134,326	136,304
지배지분	97,637	101,413	111,346	128,983	147,270
자본금	445	444	444	444	444
자본잉여금	88,399	89,110	89,140	89,140	89,140
이익잉여금	19,221	19,435	24,595	30,524	37,104
비지배지분	40,949	38,016	39,672	40,277	40,945
자본총계	138,586	139,429	151,018	169,260	188,215
순차입금	-36,178	-44,658	-36,499	-53,206	-66,623
총차입금	45,073	43,854	65,597	66,317	65,827

Valuation 지표 (단위: 원, 배, %)					
결산(12월)	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
EPS	-2,276	124	1,232	1,409	1,556
BPS	22,281	23,100	25,325	29,336	33,495
EBITDAPS	2,746	2,918	3,527	3,742	3,881
SPS	16,990	17,728	18,320	19,389	20,092
DPS	61	68	68	68	68
PER	-23.6	358.2	51.6	45.1	40.9
PBR	2.4	1.9	2.5	2.2	1.9
EV/EBITDA	19.9	14.8	18.2	16.2	14.9
PSR	3.2	2.5	3.5	3.3	3.2

재무비율 (단위: 배, %)					
결산(12월)	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
매출액 증가율 (%)	11.2	4.2	3.0	5.7	3.6
영업이익 증가율 (%)	-19.1	-0.1	56.2	16.8	9.6
지배순이익 증가율 (%)	적전	흑전	886.6	14.2	10.4
매출총이익률 (%)	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0
영업이익률 (%)	6.1	5.8	8.9	9.8	10.4
지배순이익률 (%)	-13.4	0.7	6.7	7.3	7.7
EBITDA 마진 (%)	16.2	16.5	19.3	19.3	19.3
ROIC	12.7	950.4	23.5	18.2	19.8
ROA	-4.2	0.2	2.0	2.1	2.2
ROE	-10.3	0.6	5.1	5.2	5.0
부채비율 (%)	81.7	84.8	86.0	79.4	72.4
순차입금/자기자본 (%)	-37.1	-44.0	-32.8	-41.3	-45.2
영업이익/금융비용 (배)	2.8	2.3	3.7	3.5	3.9

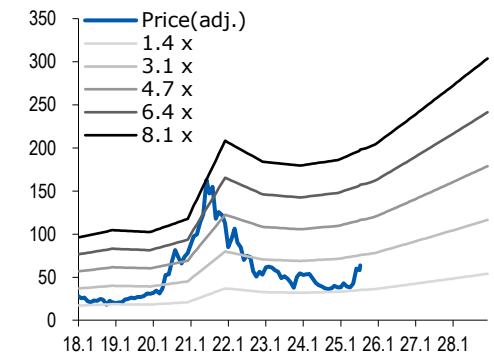
P/E band chart

(천원)



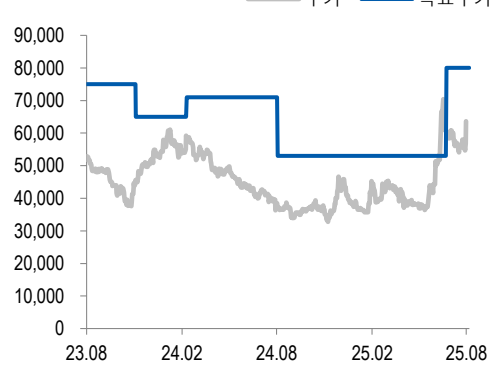
P/B band chart

(천원)



카카오 (035720) 투자등급 및 목표주가 추이

(원)



일자	투자 의견	목표가 (원)	목표가격 대상시점	과리율	
				평균주가 대비	최고(최저) 주가 대비
2025-08-08	BUY	80,000	1년		
2025-06-30	BUY	80,000	1년		
2024-08-09	BUY	53,000	1년	-23.99	32.83
2024-02-16	BUY	71,000	1년	-34.08	-17.32
2023-11-10	BUY	65,000	1년	-17.38	-6.00
2023-11-04	1년 경과 이후		1년	-40.67	-39.20
2022-11-04	BUY	75,000	1년	-27.35	-5.47

자료: 유안타증권

주: 과리율 = (실제주가* - 목표주가) / 목표주가 X 100

* 1) 목표주가 제시 대상시점까지의 "평균주가"

2) 목표주가 제시 대상시점까지의 "최고(또는 최저) 주가"

구분	투자의견 비율(%)
Strong Buy(매수)	0
Buy(매수)	93.5
Hold(중립)	6.5
Sell(비중축소)	0
합계	100.0

주: 기준일 2025-08-07

※ 해외 계열회사 등이 작성하거나 공표한 리포트는 투자등급 비율 산정시 제외

Appendix

- 이 자료에 게재된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며 타인의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인함. (작성자 : 이창영)
- 당사는 자료공표일 현재 동 종목 발행주식을 1%이상 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 자료공표일 현재 해당 기업과 관련하여 특별한 이해관계가 없습니다.
- 당사는 동 자료를 전문투자자 및 제 3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 동 자료의 금융투자분석사와 배우자는 자료공표일 현재 대상법인의 주식관련 금융투자상품 및 권리를 보유하고 있지 않습니다.
- 종목 투자등급 (Guide Line): 투자기간 12개월, 절대수익률 기준 투자등급 4단계(Strong Buy, Buy, Hold, Sell)로 구분한다
- Strong Buy: +30%이상 Buy: 15%이상, Hold: -15% 미만 ~ +15% 미만, Sell: -15%이하로 구분
- 업종 투자등급 Guide Line: 투자기간 12개월, 시가총액 대비 업종 비중 기준의 투자등급 3단계(Overweight, Neutral, Underweight)로 구분
- 2014년 2월21일부터 당사 투자등급이 기존 3단계 + 2단계에서 4단계로 변경

본 자료는 투자자의 투자를 권유할 목적으로 작성된 것이 아니라, 투자자의 투자판단에 참고가 되는 정보제공을 목적으로 작성된 참고 자료입니다. 본 자료는 금융투자분석사가 신뢰할만 하다고 판단되는 자료와 정보에 의거하여 만들어진 것이지만, 당사와 금융투자분석사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수는 없습니다. 따라서, 본 자료를 참고한 투자자의 투자의사결정은 전적으로 투자자 자신의 판단과 책임하에 이루어져야 하며, 당사는 본 자료의 내용에 의거하여 행해진 일체의 투자행위 결과에 대하여 어떠한 책임도 지지 않습니다. 또한, 본 자료는 당사 투자자에게만 제공되는 자료로 당사의 동의 없이 본 자료를 무단으로 복제 전송 인용 배포하는 행위는 법으로 금지되어 있습니다.