카카**오** (035720)

의지이

ieeeun.lee@daishin.com

PUY BUY 叶, 和

671,000 상향

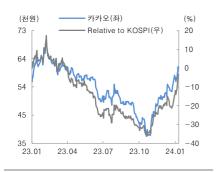
한자 (24,01,12) 60,400

인터넷업종

ESG평가 등급 S A+ A B+ B C D

KOSPI	2525.05
시기총액	26,869십억원
시기총액비중	1.40%
지본금(보통주)	44십억원
52주 최고/최저	70,900원 / 37,600원
120일 평균거래대금	848억원
외국인지분율	26,96%
주요주주	김범수 외 92 인 24.15% MAXIMO PTE 6.30%

주가수익률(%)	1M	ЗМ	6M	12M
절대수익률	16.6	38.4	17.1	-1.8
상대수익률	17.1	35.9	19.4	-8.0



외부 노이즈가 막지 못한 실적 성장

- 4Q23, 본업 성수기와 SM, 게임 제외 대부분 자회사 실적 개선, 호실적 예상
- 글로벌 peer 밸류 상승, IPO 연기된 자회사들 지분가치 할인율 축소, TP 상향
- 2024년 앱 개편. 비용 통제로 실적 개선 기대. 2024E OPM 6.6%(YoY 0.7%p) 추정

투자의견 매수 유지, 목표주가 71,000원으로 기존 대비 10,9% 상향

목표주가는 SOTP 방식으로 산출. 카카오의 본사 사업가치는 11.1조원으로 산출. 주요 자회사(게임즈, 뱅크, 페이 등) 지분가치는 현재 시장가를 반영하여 총 자회사 지분가치 20.6조원으로 산출. 동사의 목표주가 상향 배경은 1) 금리 인하 기대감에 따른 글로벌 peer 업체들의 밸류에이션 상승에 따라 카카오의 사업가치를 기존 대비 7% 상향, 2) 기존 상장이 예정됐던 자회사들(카카오엔터테인먼트, 모빌리티, 픽코마)의 IPO가 당분간 어려워질 것으로 예상되어 지분가치 계산 시 적용했던 할인율을 40%에서 30%로 축소한 영향

4분기 본업과 대부분의 자회사 호실적 예상

4Q23 매출액 2조 2,442억원(YoY 26.5%, QoQ 3.9%), 영업이익 1,617억원(YoY 61.2%, QoQ 15.3%) 기록. 컨센서스 매출 부합, 영업이익은 컨센서스 소폭 상회 예상. 톡비즈 외 대부분 자회사들의 4분기 성수기 효과 및 비용 통제 영향으로 판단

4분기 본업 톡비즈 매출은 5,706억원(YoY 10%) 예상. 광고, 커머스 모두 성수기 효과 및 앱 개편 효과에 따라 매출은 각각 2,991억원(YoY 9%), 2,715억원(YoY 10%) 추정. 페이, 모빌리티, 각 컨텐츠의 사업 부문들이 상장 자회사인 에스엠, 게임즈 제외 QoQ 실적 개선 전망. 한편, 인건비는 자회사 구조조정으로 인한 일회성 비용 반영 예상. 마케팅비는 3분기와 유사한 수준 예상

2024년은 광고와 비용 통제를 통한 실적 개선 전망. 광고 업황의 회복은 기존 예상 대비 더디지만 개선되는 방향은 유효. 광고 업황 개선 외에도 앱 개편 효과에 따라 광고 실적 개선 여지 기능할 것으로 판단. 친구탭 광고 지표(판매가 할인율 축소, 판매율 증가) 개선 중, 오픈채팅탭의 광고 인벤토리 확장 기대. 2024년 광고 매출 YoY 11% 성장 예상(vs. 2023E 6%). 이외 자회사 구조조정 및 비용통제 기조 유지. 2023년 OPM 5.9%, 2024년 OPM 6.6% 추정. 실적 개선과 함께 긍정적 주가 흐름 예상

(단위: 십억원, 원,%)

구분	4000	2022	4Q23(F)					1Q24		
丁正	4Q22	3Q23	직전추정	당사추정	YoY	QoQ	Consensus	당시추정	YoY	QoQ
매출액	1,774	2,161	2,218	2,244	26.5	3.9	2,230	2,214	27.2	-1.4
영업이익	100	140	132	162	61,2	15.3	150	139	95.2	-14.1
순이익	-124	98	-2	13	흑전	-87.0	84	14	-82.4	6.8

지료: 키키오, FnGuide, 대신증권 Research Center

영업실적 및 주요 투자지표

(단위: 십억원, 원,%)

	2021A	2022A	2023F	2024F	2025F
매출액	6,137	7,107	8,188	9,414	10,003
영업이익	595	580	487	626	723
세전순이익	2,294	1,304	478	633	729
총당기순이익	1,646	1,063	295	481	554
이오刬재배지	1,392	1,353	266	378	436
EPS	3,132	3,037	599	852	983
PER	35.9	17.5	90.1	70.9	61.5
BPS	22,465	22,442	23,031	23,853	24,776
PBR	5.0	2.4	2.6	2.5	2.4
ROE	17,1	13.5	2 <u>.</u> 6	3 <u>.</u> 6	<u>4.</u> 0

주: EPS와 BPS, ROE는 지배자분 기준으로 산출 / 자료: 커키오, 대신증권 Research Center

(단위: 십억원,%)

연간 실적 추정 변경

(단위: 십억원, 원, %, %p)

	수정	수정전		후 -	변 동 률	
	2023F	2024F	2023F	2024F	2023F	2024F
매출액	8,162	9,173	8,188	9,414	0.3	2,6
판매비와 관리비	7,705	8,693	7,701	8,789	0 <u>.</u> 0	1.1
영업이익	457	480	487	626	6.5	30,3
영업이익률	5.6	5.2	5.9	6.6	0.3	1.4
영업외손익	-8	7	-8	7	잭유지	0,0
세전순이익	449	487	478	633	6.6	29.9
의0 소 뷬재비지	248	291	266	378	7.2	29,9
순이익률	3.3	4.0	3.6	5.1	0.3	1.1
(의 0소뷬재배지)온데	558	656	599	852	7.2	29.9

지료: 카키오 대신증권 Research Center

표 1. 카카오 목표주가 산출

(단위: 십억원)

エ 1. フレエ	<u> </u>	<u>-</u>				
1) 시업 가치						
(12MF 기준)	매출액	영업이익	NOPLAT	Multiple	적정 가치	비고
톡 비즈니스	2,303.8	806.3	645.1	19 <u>.</u> 6x	10,114.6	OPM 35% 가정, 글로벌 Peer 의 12MF 평균 PER 적용
포털 비즈니스	310.9	93.3	74.6	13.7x	1,023.8	OPM 30% 가정, 글로벌 Peer 의 12MF 평균 PER 대비 30% 할인
사업 가치 합계 (a)					11,138.4	
2) 자회사 지분 가치						
	적정 가치	지분율	할인율		지분 가치	비고
카카오 게임즈	2,252.8	41.4%	40.0%		559.6	현재 주가 기준
카카오엔터테인먼트	11,605.8	73.6%	30.0%		5,979.3	2023.01 유상증자 시 평기받은 기업가치 적용
카카오 모빌리티	7,779.2	57.3%	30.0%		3,120.2	2023.03 유상증자 시 평기받은 기업가치 적용
카카오 페이	7,532.3	46.9%	40.0%		2,119.6	현재 주가 기준
카카오 재팬(픽코마)	8,800.0	72.9%	30.0%		4,490.6	2021.05 투자 유치 당시 평가받은 기업가치 적용
카카오 뱅크	14,020.0	27.2%	40.0%		2,288.1	현재 주가 기준
카카오 엔터프라이즈	2,584.8	85.1%	30.0%		1,539.8	2022.06 유상증자 시 평기받은 기업가치 적용
에스엠	2,101.9	40.2%	40.0%		507.0	현재 주가 기준
지분 가치 합계 (b)					20,604.2	
3) 주요 투자자산 지분기	')치 (c)					
	적정 가치	지분율	할인율		지분 가치	
두나무(c)	4,453.7	10.6%	30.0%		330.5	
4) 순차입금 (d)					281.0	3Q23 별도 기준
총 합계 (a) + (b) + (c)	+ (d)				31,792.1	
주식 수(천주)					444,849	
적정 주가(원)					71,467	
목표 주가(원)					71,000	반올림 적용
현재 주가(원)					60,400	
상승 여력					17.5%	

상승 여력 지료: 대신증권 Research Center

표 2. 카카오 실적 추정 표

(단위: 십억원)

	1Q22	2Q22	3Q22	4Q22	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23E	2022	2023E	2024E
매출액	1,651.7	1,822.3	1,858.7	1,774.2	1,740.3	2,042.6	2,160.8	2,244.2	7,107.0	8,188.0	9,414.4
플랫폼 부문	886.0	930.7	987.0	966.8	964.8	988.8	1,029.4	1,098.6	3,770.4	4,081.6	4,531.9
톡비즈	461.0	453.2	467.4	520.1	515.6	490.8	517.7	570.6	1,901.7	2,106.9	2,368.7
광고형 커머스	249.9	271.0	259 <u>.</u> 9	273.6	252.1	282.7	279.6	299.1	1,054.3	1,113.5	1,238.0
거래형 커머스	211,1	182,2	207.5	246.5	263.5	220.3	238.1	271.5	847.4	993.4	1,130.6
포털비즈	114.0	102.4	109.8	97.9	83.6	89.5	83.2	80.7	424.1	337.0	300.2
신사업	311.0	375.1	409.8	348.8	365.6	396.3	428.5	447.3	1,444.6	1,637.7	1,863.0
콘텐츠 부문	765.7	891.7	871.8	807.4	775.5	1,053.8	1,131.4	1,145.6	3,336.6	4,106.3	4,882.6
게임	245.8	336.8	296.1	230.8	247.3	268.6	262.0	233.3	1,109.5	1,011.2	1,320.6
뮤직	204.4	209.3	250.2	230.2	232.0	480.7	513.3	506.8	894.1	1,732.8	2,107.5
유료 콘텐츠	240.5	227.6	231.3	221.6	228.5	231.0	249.1	255.7	921.0	964.3	1,046.4
IP 비즈니스 및 기타	75.0	118.0	94.1	124.8	67.7	73.5	107.0	149.8	412.0	398.0	408.2
영업비용	1,493.0	1,651.3	1,708.4	1,673.8	1,669.2	1,929.0	2,020.6	2,082.6	6,526.5	7,701.4	8,788.8
인건비	420.0	426.2	433.3	407.6	445.8	471.8	467.0	481.0	1,687.1	1,865.6	1,990.0
매출연동비	584 <u>.</u> 6	654 <u>.</u> 8	711.4	703.8	666.8	810.4	872.1	890.0	2,654.6	3,239.3	3,736.9
외주/인프라	204.6	235.8	238.4	246.0	242.0	282.3	289.2	303.7	924.8	1,117.2	1,317.4
마케팅	114.4	150.3	112.0	108.4	114.6	120.0	125.4	127.9	485.1	487.9	581.9
상각비	130.8	135.6	153.0	161.0	150.3	185.0	198.4	212.8	580.4	746.5	899.1
기타 영업비용	38.7	48.6	60.4	44.8	49.6	59.6	68.6	67.3	192.4	245.1	263.6
영업이익	158.7	171.0	150.4	100.3	71.1	113.6	140.2	161.7	580.4	486.6	625.7
영업이익률	9.6%	9.4%	8.1%	5.7%	4.1%	5.6%	6.5%	7.2%	8.2%	5.9%	6,6%
지배주주 귀속 순이익	97.5	75.2	107.4	155.2	131.5	121.4	95.0	87.5	979.1	266.2	378.2
순이익률	5.9%	4.1%	5.8%	8.7%	7.6%	5.9%	4.4%	3.9%	13.8%	3.3%	4.0%

자료: 카카오, 대신증권 Research Center

그림 1. 카카오 톡비즈 매출 추이 및 전망



자료: 카카오, 대신증권 Research Center

그림 3. 키카오 친구탭 CPT 할인율 40% → 20% 축소



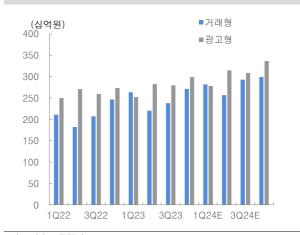
자료: 카키오, 대신증권 Research Center

그림 5. 오픈채팅탭에 로컬 서비스 도입



자료: 카키오, 대신증권 Research Center

그림 2. 키카오 광고, 거래 매출 추이 및 전망



자료: 카카오, 대신증권 Research Center

그림 4. 키카오 친구탭에 동네소식 베타 서비스 중



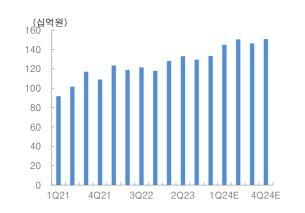
지료: 카키오, 대신증권 Research Center

그림 6. 오픈채팅탭 2023년 말 기준 DAU 1,200만 추정



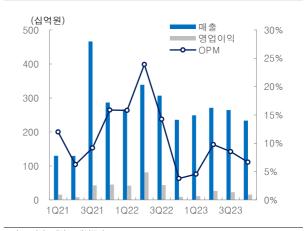
지료: 카키오, 대신증권 Research Center

그림 7. 픽코마 매출 성장 추이 및 전망



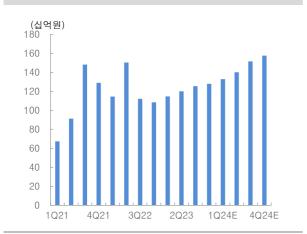
자료: 키키오, 대신증권 Research Center

그림 8. 게임즈 실적 성장 추이 및 전망



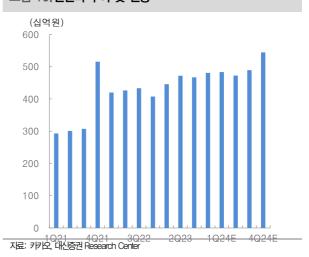
지료: 카키오게임즈, 대신증권 Research Center

그림 9. 마케팅비 추이 및 전망



자료: 카키오, 대신증권 Research Center

그림 10.인건비 추이 및 전망



재무제표

매출액 6,137 7,107 8,188 9,414 10,003 매출안가 0 0 0 0 0 0 0 0 0 0 0 0 0 0 0 0 0 0 0	포괄손약에신서				(단위	의: 십억원)
매출한 0 0 0 0 0 0 0 0 0 대출한 0 대출한 0 0 0 0 0 0 0 0 0 0 0 0 0 0 0 0 0 0 0		2021A	2022A	2023F	2024F	2025F
매출종이익 6,137 7,107 8,188 9,414 10,003 판매바임판타비 5,542 6,527 7,701 8,789 9,280 영압이익 596 580 487 626 723 영압이익률 9,7 82 5,9 6,6 7,2 명압이익률 1,669 724 -8 7 7 전체기업소의 1,154 1,255 명압소의 1,689 724 -8 7 7 전체기업소의 510 -58 9 21 21 금융수의 178 343 252 223 223 223 오랜만인이익 6 9 7 7 7 7 7 금융비용 -315 -463 -224 -231 -231 오랜만인스의 39 82 70 70 70 70 70 71 1,326 902 -46 -6 -6 1 1,326 902 -46 -6 -6 1 1,326 902 -46 -6 -6 1 1,326 902 -48 -152 -175 제소시업소소의 1,646 1,063 295 481 554 중단사업소소의 1,646 1,063 295 481 554 당간이익 1,646 1,063 295 481 554 당간이익률 268 150 3,6 5,1 5,5 55 1 5,	매출액	6,137	7,107	8,188	9,414	10,003
판매비와판단비 5,542 6,527 7,701 8,789 9,280 영압이다 595 580 487 626 723 영압이다를 9,7 8,2 5,9 6,6 7,2 담ITDA 968 1,162 1,003 1,154 1,255 영압와본익 1,699 724 -8 7 7 관계기업본의 510 -58 9 21 21 금융수익 178 343 252 223 223 223 2월환단인이다 6 9 7 7 7 7 7 금융비용 -315 -463 -224 -231 -231 오환단반산실 39 82 70 70 70 70 70 71 1,326 902 -46 -6 -6 12 반나비용자라관식 2,294 1,304 478 633 729 반나비용 -648 -242 -184 -152 -175 계속시업문관식 1,646 1,063 295 481 554 중단사업문관식 0 0 0 0 0 0 0 당가운이다 1,646 1,063 295 481 554 당가운이다를 268 15.0 3,6 5,1 5,5 55 나타사로관이다 2,54 -290 29 102 118 자바자분관이다 2,54 -290 29 102 118 자바자분관이다 2,54 -290 29 102 118	매출원가	0	0	0	0	0
영압이임 595 580 487 626 723 영압이임를 9,7 8,2 5,9 6,6 7,2 BITDA 968 1,162 1,003 1,154 1,255 영압이임를 1,669 724 -8 7 7 전체기업소의 510 -58 9 21 21 금융수의 1,78 343 252 223 223 223 225 일본만인이임 6 9 7 7 7 7 7 금융비용 -315 -463 -224 -231 -231 2토만단소실 39 82 70 70 70 70 70 70 71 1,326 902 -46 -6 -6 12 U서비용지갑소스의 2,294 1,304 478 633 729 밥인서비용 -648 -242 -184 -152 -175 계속시압소스의 1,646 1,063 295 481 554 중단사업소스의 1,646 1,063 295 481 554 중단사업소의 1,646 1,063 295 481 554 중단사업소의 1,646 1,063 295 481 554 중단사업소의 2,294 1,304 478 63 729 1,646 1,063 295 481 554 중단사업소의 1,646 1,063 295 481 554 주단사업소의 1,646 1,063 295 481 554 주단사업소의 1,646 1,063 295 481 554 주단사업소의 1,646 1,063 295 1,064 1,064 1,064 1,064 1,064 1,064 1,064 1,	매출종이익	6,137	7,107	8,188	9,414	10,003
영압이트를 9,7 8,2 5,9 6,6 7.2 BITIDA 968 1,162 1,003 1,154 1,255 영압보신의 1,699 724 -8 7 7 관계기업산의 510 -58 9 21 21 금융수의 178 343 252 223 223 오토만단이의 6 9 7 7 7 7 금융비용 -315 -463 -224 -231 -231 오토만단산실 39 82 70 70 70 70 가타 1,326 902 -46 -6 -6 법인서비용자감찬산의 2,294 1,304 478 633 729 법인서비용 -648 -242 -184 -152 -175 계속시업산식 1,646 1,063 295 481 554 중단시업산소의 0 0 0 0 0 당기산이임 1,646 1,063 295 481 554 당기산이임 1,646 1,063 295 481 554	판매비외관리비	5,542	6,527	7,701	8,789	9,280
변제DA 968 1,162 1,003 1,154 1,255 영업으는의 1,699 724 -8 7 7 관계기업은의 510 -58 9 21 21 금융수의 178 343 252 223 223 오토란면이의 6 9 7 7 7 7 7 금융비용 -315 -463 -224 -231 -231 오토란면산실 39 82 70 70 70 70 70 가타 1,326 902 -46 -6 -6 단인서비용자라산의 2,294 1,304 478 633 729 반인서비용 -648 -242 -184 -152 -175 계속시업순은의 1,646 1,063 295 481 554 중단시업순은의 1,646	영압이익	595	580	487	626	723
영압보은익 1,699 724 -8 7 7 관계기업은익 510 -58 9 21 21 금융수익 178 343 252 223 223 223 오토만단이익 6 9 7 7 7 7 7 금융비용 -315 -463 -224 -231 -231 오토만단스실 39 82 70 70 70 70 70 71 1,326 902 -46 -6 -6 -6 반인세비용자라전소으익 2,294 1,304 478 633 729 반인세비용 -648 -242 -184 -152 -175 계속시업소은익 1,646 1,063 295 481 554 중단시업소은익 1,646 1,063 295 481 554 중단시업소은	영업이익률	9.7	8.2	5.9	6.6	7.2
관계 [합은익] 510 -58 9 21 21 금융수익 178 343 252 223 223 223 223 223 223 223 225만단이익 6 9 7 7 7 7 7 3 3 3 3 3 252 223 223 223 223 223 223 2	EBITDA	968	1,162	1,003	1,154	1,255
금융수익 178 343 252 223 223 223 오토만단이익 6 9 7 7 7 7 7 금융비용 -315 -463 -224 -231 -231 오토만단산실 39 82 70 70 70 70 70 70 71 1,326 902 -46 -6 -6 -6 10년서비용처참산산익 2,294 1,304 478 633 729 밥인서비용 -648 -242 -184 -152 -175 개속사업순산익 1,646 1,063 295 481 554 중단사업순산익 1,646 1,063 295 481 554 중단사업순억 1,646 1,063 295 481 554 중단사업순억 268 15.0 3.6 5.1 5.5 당가반이막률 268 15.0 3.6 5.1 5.5 당자바자분순이익 254 -290 29 102 118 자바자분순이익 1,332 1,353 266 378 436	ඉහු දුව	1,699	724	-8	7	7
오토민란이익 6 9 7 7 7 7 7 3 3 4 3 4 3 6 3 7 8 4 3 6 3 7 8 4 3 6 5 7 8 7 8 7 7 7 7 7 7 7 7 7 7 7 7 7 7 7	관계기업손익	510	-58	9	21	21
금융비용 -315 -463 -224 -231 -231 오া환단한실 39 82 70 70 70 70 70 70 71 71 1,326 902 -46 -6 -6 -6 10 1,326 902 -46 -6 -6 10 1,326 902 -46 -6 -6 10 1,326 902 -46 -6 10 1,326 902 1,326 1,326 1,326 1,326 1,326 1,326 1,326 1,326 1,326 1,326 1,326 1,326 1,326 1,326 1,326 1,326 1,326 1,326 1,326 1,332 1,333 1,336 1,338 1,336 1,336 1,338 1,33	금융수익	178	343	252	223	223
오탈만란실 39 82 70 70 70 70 70 70 71 71 70 70 70 70 70 70 70 70 70 70 70 70 70	외환민련이익	6	9	7	7	7
7타 1,326 902 -46 -6 -6 -6 년 년 년 년 년 년 년 년 년 년 년 년 년 년 년	용병등	-315	-463	-224	-231	-231
법인세비용지암산소익 2294 1,304 478 633 729 법인세비용 -648 -242 -184 -152 -175 계속시업순소익 1,646 1,063 295 481 554 중단시업순소익 0 0 0 0 0 0 당)순이익 1,646 1,063 295 481 554 당)순이익 268 150 3.6 5.1 5.5 비자바자분순이익 254 -290 29 102 118 자바자분순이익 1,332 1,353 266 378 436	외환민련손실	39	82	70	70	70
법인세비용 -648 -242 -184 -152 -175 계속시압순익 1,646 1,063 295 481 554 중단시업순억 0 0 0 0 0 당가순이익 1,646 1,063 295 481 554 당가순이약률 268 15.0 3.6 5.1 5.5 바자바다로스이익 254 -290 29 102 118 자바자로소이익 1,332 1,353 266 378 436	기타	1,326	902	–46	-6	-6
계속시험순익 1,646 1,063 295 481 554 중단시합순익 0 0 0 0 0 0 0 0 0 0 0 0 0 0 0 0 0 0 0	법인세(용) REC는손익	2,294	1,304	478	633	729
중단사업순약 0 0 0 0 0 0 0 0 0 당 년이익 1,646 1,063 295 481 554 당 년이우를 268 15.0 3.6 5.1 5.5 비자바지분순이익 254 -290 29 102 118 자바지분순이익 1,392 1,353 266 378 436	법인세용	-648	-242	-184	-152	-175
당) 눈이 막 1,646 1,063 295 481 554 당) 눈이 막률 268 15.0 3.6 5.1 5.5 비자바자 분순이 막 254 -290 29 102 118 자바자 분순이 막 1,392 1,353 266 378 436	계속시업순손익	1,646	1,063	295	481	554
당한 한 본 268 15.0 3.6 5.1 5.5 바자바다 본 254 -290 29 102 118 자바다 본 20일 1,353 266 378 436	SENDLE	0	0	0	0	0
비자배(분순)입 254 -290 29 102 118 자배(분순)입 1,392 1,353 266 378 436	당원익	1,646	1,063	295	481	554
지배자분순이임 1,392 1,353 266 378 436	당선얟률	26.8	15.0	3.6	5.1	5.5
	비자배지만	254	-290	29	102	118
	이 아님 깨지	1,392	1,353	266	378	436
	매기등(명)	0	0	0	0	0
7타포일이임 43 -173 -173 -173 -173	기타포괄이익	43	-173	-173	-173	-173
포괄순이익 2,078 -668 -1,436 -1,250 -1,176	포괄순이익	2,078	-668	-1,436	-1,250	-1,176
바자분포괄이익 387 -400 -139 -266 -251	의 아들고의 재배지비	387	-400	-139	-266	-251
지배자분포괄이익 1,691 -269 -1,297 -984 -926	기바지 분포실이익	1,691	-269	-1,297	-984	-926

재무상태표				(단	위: 십억원
	2021A	2022A	2023F	2024F	2025F
유동자산	8,102	7,756	8,056	8,553	9,164
현무현당사산	5,232	4,780	4,989	5,382	5,944
呼ばれ リアド・ボル	663	772	839	915	952
재파산	92	160	185	212	226
기타유동자산	2,116	2,043	2,043	2,043	2,043
비유동자산	13,712	14,451	14,295	14,126	13,954
유행사	555	885	980	1,042	1,084
관계업투자금	3,216	2,652	2,573	2,495	2,416
기타비유동자산	9,941	10,914	10,742	10,589	10,454
자신총계	22,780	22,963	23,108	23,436	23,875
유동부채	5,246	4,706	4,520	4,366	4,245
매채무및샤채무	1,556	1,642	1,656	1,673	1,680
치입금	896	1,055	758	461	164
유당상대	0	0	0	0	0
가타유동부채	2,793	2,009	2,106	2,233	2,400
바유동부채	2,885	3,844	3,849	3,855	3,860
치입금	55	715	715	715	715
전환증권	498	461	461	461	461
기타비유동부채	2,332	2,668	2,673	2,679	2,684
学 橋계	9,190	9,432	9,251	9,103	8,987
자바분	9,984	9,997	10,237	10,589	10,999
쟤봄금	45	45	44	44	44
지본잉여금	7,781	8,116	8,116	8,116	8,116
이익잉여금	1,710	3,046	3,286	3,639	4,049
7FREEES	449	-1,210	-1,210	-1,210	-1,210
녌썌 쟤	3,606	3,535	3,619	3,744	3,889
자본총계	13,590	13,532	13,856	14,333	14,888
	-3,311	-2,411	-2,826	-3,395	-4,093

Valuation ⊼I⊞				(단위:	원배%)
	2021A	2022A	2023F	2024F	2025F
₽S	3,132	3,037	599	852	983
PER	35.9	17.5	96.9	68,1	59.0
BPS	22,465	22,442	23,031	23,853	24,776
PBR	5.0	2.4	2.6	2,5	2.4
EBITDAPS	2,178	2,608	2,256	2,599	2,827
EV/EBITDA	52,1	21,3	27.6	23.6	21,2
SPS	13,807	15,954	18,421	21,206	22,532
PSR	8.1	3.3	3.3	2.8	2,7
CFPS	2,361	2,590	1,476	1,853	2,080
DPS	53	60	60	60	60

쟤귀율				(단위	원배%)
	2021A	2022A	2023F	2024F	2025F
성정성					
매출액 <i>증</i> 기율	47.6	15.8	15.2	15.0	6.3
영업이익증)율	30.5	-2.5	-16.1	28 <u>.</u> 6	15.5
순이 이 증 물	849.6	-35.5	-72,3	63.1	15.3
수익성					
ROIC	9.8	8.1	5.1	8.0	9.3
ROA	3.4	2,5	2,1	2,7	3.1
ROE	17.1	13.5	2 <u>.</u> 6	3.6	4.0
안정성					
함배율	67.6	69.7	66.8	63.5	60.4
순NHB	-24 4	-17 <u>.</u> 8	-20.4	-23.7	-27.5
울바상보지0	15.1	5.3	0.0	0.0	0.0

성정성					
매출액 <i>증</i> /율	47.6	15.8	15.2	15.0	6.3
영업이익증)율	30.5	-2.5	-16.1	28 <u>.</u> 6	15.5
순이 이 증 율	849.6	-35.5	-72,3	63.1	15.3
수익성					
ROIC	9.8	8.1	5.1	8.0	9.3
ROA	3.4	2,5	2,1	2,7	3.1
ROE	17.1	13.5	2.6	3.6	4.0
안정성					
岩채屋	67.6	69.7	66.8	63.5	60.4
월비의첫	-24.4	-17.8	-20.4	-23.7	-27.5

				(·위: 십억원
KP25	2021A	2022A	2023F	2024F	2025F
	1.307	678	70	258	381
당/60입	0	0	295	481	554
바람이기감	-597	91	361	342	369
감생기	373	581	516	528	532
오환손익	-1	-40	64	64	64
지분법명기손익	-510	58	58	58	58
걔타	-459	-508	-276	-308	-285
재부제의	-209	-460	-459	-469	-424
기타현금호름	2,112	1,048	-128	-96	-119
튀활 현금 흐름	-3,341	-1,574	-1,285	-1,285	-1,285
투자산	-822	-482	79	79	79
유행사	-213	-439	-439	-439	-439
기타	-2,306	-654	-925	-925	-925
재무활동현금호름	4,441	412	-392	-392	-392
단체금	728	-297	-297	-297	-297
人채	0	0	0	0	0
장체금	512	710	0	0	0
유용자	97	91	0	0	0
きまし	-13	-23	-26	-26	-26
기타	3,117	-69	-69	-69	-69
현귀의	2,431	-490	153	393	562
7초현 금	2,894	5,326	4,836	4,989	5,382
7말현 금	5,326	4,836	4,989	5,382	5,944
NOPLAT	427	473	300	476	549
FOF	507	511	363	551	629

지료: 키오 대신증권 Research Center

[ESG 평가 등급체계]

* 한국 ESG 연구소에서 ESG 등급을 평가하여 작성한 내용입니다

등급	구분	등급별 의미
Excellent (S)		ESG 시스템이 구축되어 있으며, 관련 리스크를 관리할 뿐만 아니라 이를 기회로 포착하고 수익을 창출할 수 있음
Very Good (A+)	유수	ESG 시스템이 구축되어 있으나, ESG 리스크 관리가 적절하지 않은 부문이 발생할 기능성이 있음. 그러나 전반적으로 ESG 이슈에 대한 관심을 가지고 지속적 개선 노력을 하고 있음
Good (A)		ESG 시스템이 구축되어 있으나, ESG 관련 일정 부문의 리스크를 지니고 있음. 그러나 ESG 에 대한 사업기회 가능성 있음
Fair (B+,B)	보통	ESG 시스템이 부분적으로 구축되어 있어, 일정 수준의 ESG 리스크를 지니고 있음
Laggard (C)		ESG 리스크를 지니고 있으며, ESG 이슈가 기업의 수익성에 영향을 미칠 기능성이 존재함
Poor (D)	미흡	이해관계자 관리가 미흡하며 관련 내용의 정보공개가 필요함. ESG 리스크 관리 수준이 평균 이하로, ESG 이슈로 인하 여 기업의 중장기 수익성에 중대한 영향을 미칠 기능성이 있음

라카오	통합 ESG 등급		
	전체순위	45	
A	산업순위	1/27	

E점수	-3,71
S점수	3,83
G 점수	6,29

직전 대비 변동

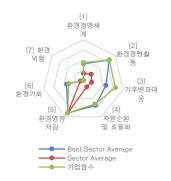


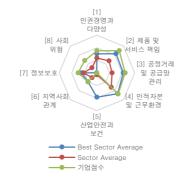
영역별 대분류 평가 결과

환경 (Environmental)				
환경 대분류	평가기업 수준			
환경경영체계				
환경경영활동				
기후변화대응				
지원순환 및 효율화				
환경영향 저감				
환경기회				
환경 위험				

사회 (Social)	
사회 대분류	평가기업 수준
인권경영과 다양성	
제품 및 서비스 책임	
공정거래 및 공급망 관리	
인적자본 및 근무환경	
산업안전과 보건	
지역사회 관계	
정보보호	
사회 위험	









- * 영역별 대분류 평가기업 수준은 한국 ESG 연구소 평가 커버리지 내 상대적인 수준을 평가한 것으로 절대적인 수치가 아님.
- * 환경/사회/거버넌스 위험은 0에 가까울수록 리스크가 낮음

해당 ESG 등급 및 평가는 한국ESG연구소 고유의 평가모델에 가반한 것으로서 객관적으로 정확하고 신뢰할 수 있다고 판단한 가업 제사자료 및 공사자료 등에 근거하고 있습니다. 본 ESG 정보는 무엇보다 기업 및 주주 가치 분석 등 투자 목적으로 작성되지 않았으며 그 정확성 완전성 작사성 상업성에 적합한지 여부 등을 보장하지 않습니다. 따라서 정보의 오류, 사기 및 하위, 미제공 등과 관련한 어떠한 형태의 책임도 부담하지 않으므로 본 자료를 이용하시는 경우 이와 관련한 투자의 최종 결정은 이용자의 판단으로 하며 그 활용으로 인한 모든 위험도 자신이 부담한다는 점을 명확히 합니다. 또한, 한국ESG연구소에서 작성한 발간물에 수록된 모든 정보의 지작자산권은 한국ESG연구소의 소유입니다. 따라서 대신경제연구소의 사전 서면 동의 없이 복제, 배포 전송, 데이터 등 자료의 인용, 변형 또는 그러한 목적으로 사용 또는 보유하는 것 등을 엄격하게 금지합니다.

[Compliance Notice]

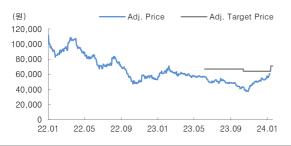
금융투자업규정 4-20조 1항5호시목에 따라 작성일 현재 사전고자와 관련한 사항이 없으며, 당사의 금융투자분석사는 자료작성일 현재 본 자료에 관련하여 재산적 이해관계가 없습니다. 당시는 동 자료에 언급된 종목과 계열회사의 관계가 없으며 당사의 금융투자분석사는 본 자료의 작성과 관련하여 외부 부당한 압력이나 간섭을 받지 않고 본인의 의견을 정확하게 반영하였습니다.

(담당자:이지은)

본 자료는 투자자들의 투자판단에 참고가 되는 정보제공을 목적으로 배포되는 자료입니다. 본 자료에 수록된 내용은 당사 Research Center의 추정치로서 오차가 발생할 수 있으며 정확성이나 완벽성은 보장하지 않습니다. 본 자료를 이용하사는 분은 동 자료와 관련한 투자의 최종 결정은 자신의 판단으로 하시기 바랍니다.

[투자의견 및 목표주가 변경 내용]

카카오(035720) 투자의견 및 목표주가 변경 내용



제시일자	24.01.15	23,12,02	23,11,27	23,11,10	23,10,16	23,08,04
투자의견	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy
목표주가	71,000	64,000	64,000	64,000	64,000	67,000
고디율(평균%)		(23.74)	(30,69)	(31,96)	(36,44)	(26,32)
고 리율(초대/최소 9	6)	(5.00)	(20,16)	(21.09)	(28,67)	(15,52)
제일자	23,06,09					
투자의견	Buy					

목표주가 67,000 과미율(평균%) (23,42) 고디율(초대/최소%) (15.52)

제일자 투자의견 목표주가

고민육(평규%)

투자인견 목표주가

고디율(초대/최소%) 제시일자 고민율(평균%) 고민율(최대/최소%)

투자의견 비율공시 및 투자등급관련사항(기준일자:20240110)

구분	Buy(매수)	Marketperform(중립)	Underperform(매도)
비율	91,1%	8.9%	0.0%

산업 투자의견

- Overweight(비중확대)
- : 향후 6개월간 업종지수상승률이 시장수익률 대비 초과 상승 예상
- : 향후 6개월간 업종자수상승률이 시장수익률과 유시한 수준 예상
- Underweight(비중축소)
- : 향후 6개월간 업종지수상승률이 시장수익률 대비 하회 예상

기업 투자의견

- Buy(매수)
- : 향후 6개월간 시장수익률 대비 10%p 이상 주가 상승 예상
- Marketperform(시장수익률)
- : 향후 6개월간 시장수익률 대비 -10%p~10%p 주가 변동 예상
- Underperform(시장수익률 하호)
- : 향후 6개월간 시장수익률 대비 10% 이상 주가 하락 예상