

## 카카오 (035720/KS)

## 자회사 옥석 가리기

SK증권 리서치센터

## 매수(유지)

목표주가: 55,000 원(하향)

현재주가: 37,000 원

상승여력: 48.6%

Analyst  
남효지hjinam@sk.com.kr  
3773-9288

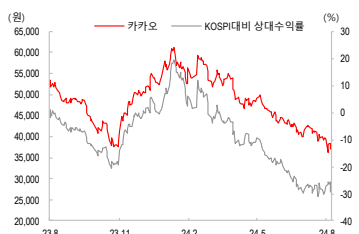
## Company Data

|            |            |
|------------|------------|
| 발행주식수      | 44,349 만주  |
| 시가총액       | 16,409 십억원 |
| 주요주주       |            |
| 김범수(외92)   | 24.22%     |
| MAXIMOPT E | 6.31%      |

## Stock Data

|              |             |
|--------------|-------------|
| 주가(24/08/09) | 37,000 원    |
| KOSPI        | 2,588.43 pt |
| 52주 최고가      | 61,100 원    |
| 52주 최저가      | 36,300 원    |
| 60일 평균 거래대금  | 55 십억원      |

## 주가 및 상대수익률



## 2Q24 Review: 콘텐츠 매출 -0.4% YoY

매출액 2.0 조원(+4.2% YoY, 이하 동일), 영업이익 1,340 억원(+18.5%), OPM 6.7%(+0.8%p), 지배주주순이익 1,013 억원(+80.6%)으로 영업이익은 컨센서스에 부합했다. 특비즈 광고형 매출은 메세지 광고, 친구탭 기여도 확대에 +8.5% 성장했으나 커머스는 주요 이벤트들이 휴일에 위치하며 선물하기 거래액 성장 둔화(+5.0%)로 매출액 성장은 +4.8%에 그쳤다. 게임즈, 에스엠, 픽코마 등 콘텐츠 자회사들의 부진 영향이 컸다. 영업비용(+3.4%)은 전반적으로 효율화 기조가 이어졌으나 5 월 골든위크 프로모션 영향으로 픽코마형 마케팅비 집행이 커 마케팅비가 +7.8% 증가했다.

## 하반기도 tough

광고, 커머스, 뮤직, 스토리, AI 사업 모두 하반기에도 경쟁 심화, 업황 부진 영향으로 편안한 이익 성장은 쉽지 않아 보인다. 스토리는 웹툰엔터테인먼트 상장 이후 핵심 지역인 일본 내 경쟁이 심화되어 당분간은 마케팅비 집행이 지속될 것으로 예상된다. 또한 브레인 연결 편입 영향이 본격적으로 반영되며 뉴이니셔티브는 적자는 축소되나 별도단에서는 인건비와 외주/인프라비 부담이 가중된다. 게임즈도 하반기 기대작 부재로 이익 반등은 어렵다.

## 목표주가 5.5 만원으로 하향

자회사 이익 기여도 감소에 따라 기존대비 자회사들에 적용하는 할인율 확대(40-50%)하며 목표주가를 기존 6.2 만원에서 5.5 만원으로 하향한다. 여전히 특비즈 사업의 성장 여력은 높다고 판단하나 콘텐츠 자회사들의 부진, AI 사업 투자에 대한 부담으로 자회사 이익 기여가 낮아져 별도 이익 성장이 상쇄하기 버거워졌다. 이제부터는 비핵심 사업 및 프로젝트는 정리하여 전사 수익성 관리, 핵심 사업인 특비즈와 AI 에 리소스를 효율적으로 배분해 역량을 강화하는 작업이 필요하다. 사업 포트폴리오 재편, 거버넌스 우려 해소, 주주환원 확대 시 주가는 반등 시그널을 보일 수 있다.

## 영업실적 및 투자지표

| 구분        | 단위  | 2021  | 2022  | 2023   | 2024E | 2025E | 2026E |
|-----------|-----|-------|-------|--------|-------|-------|-------|
| 매출액       | 십억원 | 5,911 | 6,799 | 7,557  | 8,161 | 8,689 | 9,388 |
| 영업이익      | 십억원 | 588   | 569   | 461    | 570   | 760   | 942   |
| 순이익(지배주주) | 십억원 | 1,387 | 1,358 | -1,013 | 352   | 505   | 614   |
| EPS       | 원   | 3,111 | 3,049 | -2,276 | 793   | 1,138 | 1,384 |
| PER       | 배   | 36.2  | 17.4  | -23.9  | 46.7  | 32.5  | 26.7  |
| PBR       | 배   | 5.0   | 2.4   | 2.5    | 1.6   | 1.5   | 1.5   |
| EV/EBITDA | 배   | 52.5  | 21.5  | 21.0   | 12.2  | 12.1  | 10.4  |
| ROE       | %   | 17.1  | 13.6  | -10.3  | 3.5   | 4.9   | 5.6   |

| 목표주가 산출         |           |                               |
|-----------------|-----------|-------------------------------|
| 항목              | 값         | 비고                            |
| 1) 사업가치         | 11,856.5  |                               |
| 특비즈 광고          |           |                               |
| NOPLAT          | 283.0     | OPM 29% 가정                    |
| Target Multiple | 20.6      | 글로벌 경쟁사 12MF P/E 평균 적용        |
| 적정 가치           | 5,836.4   |                               |
| 카카오커머스          |           |                               |
| NOPLAT          | 202.2     | OPM 27% 가정                    |
| Target Multiple | 25.6      | 글로벌 경쟁사 12MF P/E 평균 50% 할인 적용 |
| 적정 가치           | 5,183.4   |                               |
| 포털 광고           |           |                               |
| NOPLAT          | 68.7      | OPM 25% 가정                    |
| Target Multiple | 12.2      | 글로벌 경쟁사 12MF P/E 평균 50% 할인 적용 |
| 적정 가치           | 836.7     |                               |
| 2) 종속기업 가치      | 12,691.7  |                               |
| 카카오페이           |           |                               |
| 지분율             | 46.5%     |                               |
| 적정가치            | 889.8     | 3개월 평균 시가총액 50% 할인            |
| 카카오뱅크           |           |                               |
| 지분율             | 27.2%     |                               |
| 적정가치            | 1,404.7   | 3개월 평균 시가총액 50% 할인            |
| 카카오게임즈          |           |                               |
| 지분율             | 41.3%     |                               |
| 적정가치            | 340.1     | 3개월 평균 시가총액 50% 할인            |
| 카카오엔터테인먼트       |           |                               |
| 지분율             | 67.6%     |                               |
| 적정가치            | 3,819.5   | 투자유치 시 기업가치에 할인 적용(23/1/12)   |
| 카카오재팬           |           |                               |
| 지분율             | 73.0%     |                               |
| 적정가치            | 2,908.6   | 투자유치 시 기업가치에 할인 적용(21/5/20)   |
| 카카오모빌리티         |           |                               |
| 지분율             | 57.3%     |                               |
| 적정가치            | 2,229.1   | 최근 유상증자 반영(23/3/6)            |
| 카카오엔터프라이즈       |           |                               |
| 지분율             | 85.1%     |                               |
| 적정가치            | 1,099.9   | 최근 유상증자 반영(22/6/24)           |
| 합산 가치           | 24,548.2  |                               |
| 주식 수(천 주)       | 445,243.9 |                               |
| 적정 주가(원)        | 55,134    |                               |
| 목표 주가(원)        | 55,000    |                               |
| 현재 주가(원)        | 37,000    |                               |
| 상승 여력           | 48.6%     |                               |

자료: SK 증권

수익 추정 표

(단위: 십억원)

|                 | 1Q23    | 2Q23    | 3Q23    | 4Q23     | 1Q24    | 2Q24E   | 3Q24E   | 4Q24E   | 2023     | 2024E   | 2025E   |
|-----------------|---------|---------|---------|----------|---------|---------|---------|---------|----------|---------|---------|
| 매출액             | 1,623.8 | 1,923.3 | 2,011.5 | 1,998.5  | 1,988.4 | 2,004.9 | 2,033.8 | 2,133.5 | 7,557.0  | 8,160.5 | 8,689.4 |
| 플랫폼             | 848.1   | 869.5   | 880.0   | 956.8    | 954.8   | 955.3   | 990.0   | 1,059.2 | 3,554.4  | 3,959.2 | 4,284.5 |
| 특비즈             | 484.7   | 480.4   | 479.5   | 537.6    | 522.1   | 513.9   | 540.1   | 579.9   | 1,982.2  | 2,156.1 | 2,326.7 |
| 광고형             | 252.0   | 283.0   | 280.0   | 304.8    | 278.7   | 307.0   | 310.0   | 324.1   | 1,119.8  | 1,219.8 | 1,308.0 |
| 거래형             | 232.7   | 197.4   | 199.5   | 232.8    | 243.4   | 206.9   | 230.2   | 255.8   | 862.4    | 936.3   | 1,018.7 |
| 포털비즈            | 83.6    | 89.5    | 83.2    | 88.1     | 84.7    | 87.9    | 84.6    | 86.5    | 344.3    | 343.6   | 343.7   |
| 플랫폼 기타          | 279.8   | 299.6   | 317.3   | 331.2    | 348.0   | 353.5   | 365.3   | 392.8   | 1,227.9  | 1,459.5 | 1,614.1 |
| 콘텐츠             | 775.6   | 1,053.8 | 1,131.5 | 1,041.7  | 1,033.6 | 1,049.6 | 1,043.8 | 1,074.3 | 4,002.6  | 4,201.3 | 4,404.9 |
| 게임              | 247.3   | 268.6   | 262.0   | 231.6    | 243.1   | 233.5   | 231.5   | 235.5   | 1,009.5  | 943.7   | 1,053.3 |
| 뮤직              | 232.0   | 480.7   | 513.3   | 497.9    | 468.2   | 510.9   | 500.3   | 520.4   | 1,723.9  | 1,999.8 | 2,068.9 |
| 스토리             | 228.6   | 231.0   | 249.1   | 213.4    | 227.0   | 215.7   | 219.4   | 222.3   | 922.1    | 884.4   | 906.4   |
| 미디어             | 67.7    | 73.5    | 107.0   | 98.8     | 95.2    | 89.6    | 92.6    | 96.0    | 347.0    | 373.5   | 376.4   |
| YoY growth rate |         |         |         |          |         |         |         |         |          |         |         |
| 매출액             | 2.7%    | 10.4%   | 12.9%   | 17.9%    | 22.5%   | 4.2%    | 1.1%    | 6.8%    | 11.1%    | 8.0%    | 6.5%    |
| 플랫폼             | 4.0%    | 2.2%    | -3.2%   | 7.9%     | 12.6%   | 9.9%    | 12.5%   | 10.7%   | 2.7%     | 11.4%   | 8.2%    |
| 특비즈             | 5.2%    | 6.0%    | 2.6%    | 3.4%     | 7.7%    | 7.0%    | 12.7%   | 7.9%    | 4.2%     | 8.8%    | 7.9%    |
| 광고형             | 0.9%    | 4.4%    | 7.7%    | 11.5%    | 10.6%   | 8.5%    | 10.7%   | 6.3%    | 6.2%     | 8.9%    | 7.2%    |
| 거래형             | 10.2%   | 8.4%    | -3.8%   | -2.0%    | 4.6%    | 4.8%    | 15.4%   | 9.9%    | 2.9%     | 8.6%    | 8.8%    |
| 포털비즈            | -26.7%  | -12.6%  | -24.2%  | -10.1%   | 1.4%    | -1.8%   | 1.6%    | -1.8%   | -18.8%   | -0.2%   | 0.0%    |
| 플랫폼 기타          | 16.3%   | 1.6%    | -4.4%   | 23.1%    | 24.3%   | 18.0%   | 15.1%   | 18.6%   | 8.0%     | 18.9%   | 10.6%   |
| 콘텐츠             | 1.3%    | 18.2%   | 29.8%   | 29.0%    | 33.3%   | -0.4%   | -7.7%   | 3.1%    | 20.0%    | 5.0%    | 4.8%    |
| 게임              | 0.6%    | -20.3%  | -11.5%  | 0.4%     | -1.7%   | -13.1%  | -11.6%  | 1.7%    | -9.0%    | -6.5%   | 11.6%   |
| 뮤직              | 13.5%   | 129.7%  | 105.2%  | 116.3%   | 101.8%  | 6.3%    | -2.5%   | 4.5%    | 92.8%    | 16.0%   | 3.5%    |
| 스토리             | -4.9%   | 1.5%    | 7.7%    | -3.7%    | -0.7%   | -6.6%   | -11.9%  | 4.2%    | 0.1%     | -4.1%   | 2.5%    |
| 미디어             | -9.7%   | -37.7%  | 13.6%   | -20.8%   | 40.6%   | 21.9%   | -13.4%  | -2.8%   | -15.8%   | 7.6%    | 0.8%    |
| 영업비용            | 1,561.2 | 1,810.2 | 1,887.2 | 1,837.6  | 1,868.1 | 1,870.9 | 1,888.8 | 1,962.4 | 7,096.1  | 7,590.2 | 7,929.8 |
| YoY growth rate | 9.1%    | 15.1%   | 15.6%   | 15.2%    | 19.7%   | 3.4%    | 0.1%    | 6.8%    | 13.9%    | 7.0%    | 4.5%    |
| 영업이익            | 62.6    | 113.1   | 124.3   | 160.9    | 120.3   | 134.0   | 145.0   | 171.1   | 460.9    | 570.4   | 759.6   |
| 영업이익률           | 3.9%    | 5.9%    | 6.2%    | 8.0%     | 6.0%    | 6.7%    | 7.1%    | 8.0%    | 6.1%     | 7.0%    | 8.7%    |
| YoY growth rate | -58.6%  | -33.5%  | -16.4%  | 61.4%    | 92.2%   | 18.5%   | 16.6%   | 6.4%    | -19.1%   | 23.8%   | 33.2%   |
| 당기순이익           | 56.8    | 54.9    | 37.0    | -1,965.3 | 67.7    | 87.1    | 108.6   | 133.0   | -1,816.7 | 396.4   | 566.9   |
| 지배주주순이익         | 70.7    | 56.1    | 21.1    | -1,160.4 | 73.7    | 101.3   | 94.9    | 81.8    | -1,012.6 | 351.7   | 504.5   |

자료: 카카오, SK 증권

분기 실적 추정 변동 표

(단위: 십억원)

|         | 변경 전    |         |         |         | 변경 후    |         |         |         | % chg. |       |       |       |
|---------|---------|---------|---------|---------|---------|---------|---------|---------|--------|-------|-------|-------|
|         | 2Q24E   | 3Q24E   | 4Q24E   | 1Q25E   | 2Q24    | 3Q24E   | 4Q24E   | 1Q25E   | 2Q24   | 3Q24E | 4Q24E | 1Q25E |
| 매출액     | 2,022.6 | 2,102.4 | 2,215.1 | 2,060.1 | 2,004.9 | 2,033.8 | 2,133.5 | 2,009.6 | -0.9%  | -3.3% | -3.7% | -2.5% |
| 영업이익    | 125.6   | 154.6   | 184.7   | 125.3   | 134.0   | 145.0   | 171.1   | 133.6   | 6.7%   | -6.2% | -7.3% | 6.6%  |
| 지배주주순이익 | 88.6    | 83.7    | 82.1    | 105.9   | 101.3   | 94.9    | 81.8    | 98.2    | 14.3%  | 13.3% | -0.4% | -7.2% |

자료: SK 증권

연간 실적 추정 변동 표

(단위: 십억원)

|         | 변경 전    |         |         | 변경 후    |         |         | % chg. |       |       |
|---------|---------|---------|---------|---------|---------|---------|--------|-------|-------|
|         | 2024E   | 2025E   | 2026E   | 2024E   | 2025E   | 2026E   | 2024E  | 2025E | 2026E |
| 매출총이익   | 8,328.4 | 9,049.1 | 9,852.4 | 8,160.5 | 8,689.4 | 9,387.7 | -2.0%  | -4.0% | -4.7% |
| 영업이익    | 585.1   | 772.0   | 968.9   | 570.4   | 759.6   | 942.2   | -2.5%  | -1.6% | -2.8% |
| 지배주주순이익 | 328.2   | 460.2   | 574.3   | 351.7   | 504.5   | 613.7   | 7.2%   | 9.6%  | 6.9%  |

자료: SK 증권

재무상태표

| 12월 결산(십억원)    | 2022   | 2023   | 2024E  | 2025E  | 2026E  |
|----------------|--------|--------|--------|--------|--------|
| <b>유동자산</b>    | 7,756  | 8,943  | 10,537 | 11,831 | 13,412 |
| 현금및현금성자산       | 4,780  | 5,269  | 5,664  | 6,527  | 7,796  |
| 매출채권 및 기타채권    | 772    | 1,134  | 1,499  | 1,639  | 1,739  |
| 재고자산           | 160    | 139    | 183    | 200    | 213    |
| <b>비유동자산</b>   | 14,451 | 15,090 | 16,060 | 16,144 | 15,852 |
| 장기금융자산         | 2,274  | 2,481  | 2,680  | 2,722  | 2,752  |
| 유형자산           | 885    | 1,322  | 869    | 464    | 176    |
| 무형자산           | 6,022  | 5,689  | 5,758  | 5,845  | 5,550  |
| <b>자산총계</b>    | 22,964 | 25,180 | 27,880 | 29,258 | 30,546 |
| <b>유동부채</b>    | 4,768  | 6,245  | 7,947  | 8,670  | 9,192  |
| 단기금융부채         | 1,376  | 1,923  | 2,543  | 2,779  | 2,949  |
| 매입채무 및 기타채무    | 1,369  | 1,794  | 4,791  | 5,236  | 5,557  |
| 단기충당부채         | 21     | 21     | 27     | 30     | 32     |
| <b>비유동부채</b>   | 3,798  | 3,737  | 4,134  | 4,248  | 4,331  |
| 장기금융부채         | 2,825  | 2,577  | 2,844  | 2,844  | 2,844  |
| 장기매입채무 및 기타채무  | 135    | 228    | 58     | 58     | 58     |
| 장기충당부채         | 70     | 81     | 107    | 117    | 124    |
| <b>부채총계</b>    | 9,448  | 11,321 | 13,578 | 14,415 | 15,020 |
| <b>지배주주지분</b>  | 9,984  | 9,764  | 10,150 | 10,628 | 11,215 |
| 자본금            | 45     | 45     | 45     | 45     | 45     |
| 자본잉여금          | 8,116  | 8,840  | 8,866  | 8,866  | 8,866  |
| 기타자본구성요소       | 41     | 8      | 12     | 12     | 12     |
| 자기주식           | -1     | -1     | -1     | -1     | -1     |
| 이익잉여금          | 3,031  | 1,922  | 2,242  | 2,720  | 3,307  |
| 비지배주주지분        | 3,532  | 4,095  | 4,153  | 4,215  | 4,312  |
| <b>자본총계</b>    | 13,516 | 13,859 | 14,303 | 14,843 | 15,526 |
| <b>부채와자본총계</b> | 22,964 | 25,180 | 27,880 | 29,258 | 30,546 |

현금흐름표

| 12월 결산(십억원)       | 2022   | 2023   | 2024E  | 2025E | 2026E |
|-------------------|--------|--------|--------|-------|-------|
| <b>영업활동현금흐름</b>   | 678    | 1,341  | 3,858  | 1,665 | 1,619 |
| 당기순이익(손실)         | 1,067  | -1,817 | 396    | 567   | 710   |
| 비현금성항목등           | 126    | 3,001  | 942    | 665   | 628   |
| 유형자산감가상각비         | 378    | 489    | 622    | 405   | 289   |
| 무형자산상각비           | 204    | 271    | 263    | 243   | 295   |
| 기타                | -455   | 2,240  | 57     | 16    | 45    |
| 운전자본감소(증가)        | -460   | 248    | 2,514  | 445   | 321   |
| 매출채권및기타채권의감소(증가)  | -69    | -108   | -350   | -139  | -100  |
| 재고자산의감소(증가)       | -73    | 43     | -44    | -17   | -12   |
| 매입채무및기타채무의증가(감소)  | 64     | 364    | 2,966  | 445   | 321   |
| 기타                | -373   | -394   | -221   | -255  | -346  |
| 법인세납부             | -318   | -303   | -226   | -243  | -304  |
| <b>투자활동현금흐름</b>   | -1,574 | -1,780 | -2,157 | -949  | -448  |
| 금융자산의감소(증가)       | -75    | 224    | -600   | -212  | -153  |
| 유형자산의감소(증가)       | -439   | -561   | -102   | 0     | 0     |
| 무형자산의감소(증가)       | -91    | -135   | -333   | -330  | 0     |
| 기타                | -970   | -1,308 | -1,122 | -407  | -294  |
| <b>재무활동현금흐름</b>   | 412    | 1,020  | -1,117 | 209   | 144   |
| 단기금융부채의증가(감소)     | -297   | -59    | -1,048 | 236   | 170   |
| 장기금융부채의증가(감소)     | 562    | -16    | -61    | 0     | 0     |
| 자본의증가(감소)         | 335    | 723    | 26     | 0     | 0     |
| 배당금지급             | -23    | -55    | -27    | -27   | -27   |
| 기타                | -165   | 426    | -7     | 0     | 0     |
| <b>현금의 증가(감소)</b> | -490   | 553    | 275    | 862   | 1,269 |
| 기초현금              | 5,326  | 4,836  | 5,389  | 5,664 | 6,527 |
| 기말현금              | 4,836  | 5,389  | 5,664  | 6,527 | 7,796 |
| FCF               | 240    | 780    | 3,755  | 1,665 | 1,619 |

자료 : 카카오, SK증권 추정

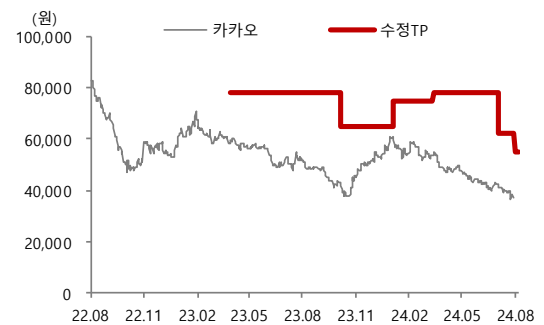
포괄손익계산서

| 12월 결산(십억원)     | 2022  | 2023   | 2024E | 2025E | 2026E |
|-----------------|-------|--------|-------|-------|-------|
| <b>매출액</b>      | 6,799 | 7,557  | 8,161 | 8,689 | 9,388 |
| <b>매출원가</b>     | 0     | 0      | 0     | 0     | 0     |
| <b>매출총이익</b>    | 6,799 | 7,557  | 8,161 | 8,689 | 9,388 |
| 매출총이익률(%)       | 100.0 | 100.0  | 100.0 | 100.0 | 100.0 |
| <b>판매비와 관리비</b> | 6,229 | 7,096  | 7,590 | 7,930 | 8,446 |
| <b>영업이익</b>     | 569   | 461    | 570   | 760   | 942   |
| 영업이익률(%)        | 8.4   | 6.1    | 7.0   | 8.7   | 10.0  |
| <b>비영업손익</b>    | 700   | -2,109 | 80    | 50    | 73    |
| 순금융손익           | 13    | 27     | 203   | 231   | 263   |
| 외환관련손익          | -26   | -4     | 0     | 0     | 0     |
| 관계기업등 투자손익      | -58   | 4      | 67    | 37    | 59    |
| <b>세전계속사업이익</b> | 1,269 | -1,648 | 651   | 810   | 1,015 |
| 세전계속사업이익률(%)    | 18.7  | -21.8  | 8.0   | 9.3   | 10.8  |
| <b>계속사업법인세</b>  | 202   | 168    | 254   | 243   | 304   |
| <b>계속사업이익</b>   | 1,067 | -1,817 | 396   | 567   | 710   |
| <b>중단사업이익</b>   | 0     | 0      | 0     | 0     | 0     |
| <b>*법인세효과</b>   | 0     | 0      | 0     | 0     | 0     |
| <b>당기순이익</b>    | 1,067 | -1,817 | 396   | 567   | 710   |
| 순이익률(%)         | 15.7  | -24.0  | 4.9   | 6.5   | 7.6   |
| <b>지배주주</b>     | 1,358 | -1,013 | 352   | 505   | 614   |
| 지배주주귀속 순이익률(%)  | 20.0  | -13.4  | 4.3   | 5.8   | 6.5   |
| 비지배주주           | -291  | -804   | 45    | 62    | 97    |
| 총포괄이익           | -663  | -1,715 | 448   | 567   | 710   |
| 지배주주            | -262  | -884   | 411   | 521   | 652   |
| 비지배주주           | -400  | -831   | 37    | 46    | 58    |
| <b>EBITDA</b>   | 1,151 | 1,222  | 1,455 | 1,408 | 1,525 |

주요투자지표

| 12월 결산(십억원)            | 2022   | 2023   | 2024E  | 2025E  | 2026E  |
|------------------------|--------|--------|--------|--------|--------|
| <b>성장성 (%)</b>         |        |        |        |        |        |
| 매출액                    | 15.0   | 11.2   | 8.0    | 6.5    | 8.0    |
| 영업이익                   | -3.1   | -19.1  | 23.8   | 33.2   | 24.0   |
| 세전계속사업이익               | -44.5  | 적전     | 흑전     | 24.5   | 25.3   |
| EBITDA                 | 19.8   | 6.1    | 19.1   | -3.2   | 8.3    |
| EPS                    | -2.0   | 적전     | 흑전     | 43.4   | 21.6   |
| <b>수익성 (%)</b>         |        |        |        |        |        |
| ROA                    | 4.7    | -7.5   | 1.5    | 2.0    | 2.4    |
| ROE                    | 13.6   | -10.3  | 3.5    | 4.9    | 5.6    |
| EBITDA마진               | 16.9   | 16.2   | 17.8   | 16.2   | 16.2   |
| <b>안정성 (%)</b>         |        |        |        |        |        |
| 유동비율                   | 162.7  | 143.2  | 132.6  | 136.5  | 145.9  |
| 부채비율                   | 69.9   | 81.7   | 94.9   | 97.1   | 96.7   |
| 순차입금/자기자본              | -17.7  | -19.1  | -19.4  | -24.3  | -31.3  |
| EBITDA/이자비용(배)         | 10.5   | 7.5    | 0.0    | 0.0    | 0.0    |
| 배당성향                   | 1.9    | -2.6   | 7.6    | 5.3    | 4.4    |
| <b>주당지표 (원)</b>        |        |        |        |        |        |
| EPS(계속사업)              | 3,049  | -2,276 | 793    | 1,138  | 1,384  |
| BPS                    | 22,416 | 21,951 | 22,889 | 23,966 | 25,290 |
| CFPS                   | 4,354  | -566   | 2,788  | 2,600  | 2,699  |
| 주당 현금배당금               | 60     | 61     | 61     | 61     | 61     |
| <b>Valuation지표 (배)</b> |        |        |        |        |        |
| PER                    | 17.4   | -23.9  | 46.7   | 32.5   | 26.7   |
| PBR                    | 2.4    | 2.5    | 1.6    | 1.5    | 1.5    |
| PCR                    | 12.2   | -95.9  | 13.3   | 14.2   | 13.7   |
| EV/EBITDA              | 21.5   | 21.0   | 12.2   | 12.1   | 10.4   |
| 배당수익률                  | 0.1    | 0.1    | 0.2    | 0.2    | 0.2    |

| 일시         | 투자의견 | 목표주가     | 목표가격<br>대상시점 | 과리율     |                |
|------------|------|----------|--------------|---------|----------------|
|            |      |          |              | 평균주가대비  | 최고(최저)<br>주가대비 |
| 2024.08.12 | 매수   | 55,000원  | 6개월          |         |                |
| 2024.07.16 | 매수   | 62,000원  | 6개월          | -36.46% | -33.31%        |
| 2024.03.25 | 매수   | 78,000원  | 6개월          | -41.17% | -29.62%        |
| 2024.01.16 | 매수   | 75,000원  | 6개월          | -26.37% | -21.07%        |
| 2023.10.17 | 매수   | 65,000원  | 6개월          | -24.45% | -6.00%         |
| 2023.04.10 | 매수   | 78,000원  | 6개월          | -33.45% | -22.44%        |
| 2022.10.14 | 매수   | 74,000원  | 6개월          | -21.28% | -4.19%         |
| 2022.08.05 | 매수   | 110,000원 | 6개월          | -38.38% | -23.91%        |



### Compliance Notice

작성자(남효지)는 본 조사분석자료에 게재된 내용들이 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 신의성실하게 작성되었음을 확인합니다.

본 보고서에 언급된 종목의 경우 당사 조사분석담당자는 본인의 담당종목을 보유하고 있지 않습니다.

본 보고서는 기관투자자 또는 제 3자에게 사전 제공된 사실이 없습니다.

당사는 자료공표일 현재 해당기업과 관련하여 특별한 이해 관계가 없습니다.

종목별 투자의견은 다음과 같습니다.

투자판단 3 단계(6개월기준) 15%이상 → 매수 / -15%~15% → 중립 / -15%미만 → 매도

### SK 증권 유니버스 투자등급 비율 (2024년 08월 12일 기준)

|    |        |    |       |    |       |
|----|--------|----|-------|----|-------|
| 매수 | 97.50% | 중립 | 2.50% | 매도 | 0.00% |
|----|--------|----|-------|----|-------|