NH투자증권

카카오

24.1Q 실적발표 컨퍼런스콜 내용정리

Analyst 안재민 02)768-7647, jaemin.ahn@nhqv.com

1) 카카오 측 Comment - 1Q24 사업현황 및 재무실적

〈사업현황〉

- 이익 기여도가 높은 카카오 본사가 어려운 외부 환경에서도 견조한 성장을 보임. 다만, 카카오브레인의 AI 파운데이션 모델 투자 확대로 카카오엔터프라이즈 재무 구조 효과가 상쇄되어 아쉬움
- 주요 그룹사 중 카카오엔터테인먼트의 흑자 기조가 유지되고 있고, 페이는 신사업인 보험과 증권의 영향으로 적자폭을 줄이고 있다는 점은 고무적
- 카카오 본사: 별도 기준 영업이익 1,377억원. 광고 사업의 계절성 요인으로 전분기대비 22% 감소하였으나, 전년동기대비 14% 성장. 카카오를 둘러싼 외부 환경 녹록치 않음. 광고는 아직 경기 개선이 늦어지고 있고 이커머스 지형 변화로 불확실성 증대. 톡비즈는 시장 성장을 상회. 채팅탭에만 집중되어 있던 관계와 상호작용의 확장이 새로운 광고
- 비즈니스 메시지는 이용자와 파트너를 연결하는 카카오 고유의 광고 상품으로서 어려운 광고 시장에도 두자리수 이상의 성장을 지속하고 있음
- 톡채널 메세지: 광고임에도 불구하고 이용자 수용성이 높고 광고주 전환율이 높아 적극적으로 광고주 pool을 확대할 것
- 커머스: 해외 업체들의 등장으로 경쟁이 치열해지고 있으나 선물하기 중심으로 성장 지속. 선물하기에 특화된 상품 라인업 강화 예정
- 톡채널, 선물하기처럼 카카오톡 본질에 부합하는 새로운 비즈니스 모델을 발굴하고 톡비즈 성장의 재도약 목표
- 이익 기여도가 낮았던 카카오엔터테인먼트, 엔터프라이즈의 재무구조 개선 작업이 지난해까지 마무리가 되었고 올해부터 개선 효과가 본격적으로 나타날 것
- 톡비즈
  - 비즈니스 메시지: 금융과 커머스 업종 중심으로 활성광고수주 12% y-y 성장. 매출액 14% y-y 성장. 올해 연간으로 두자리수 성장 기대
  - 비즈보드: 경기에 민감함에도 불구하고 첫번째 친구탭의 지면 매출 기여로 성장. 롱테일 광고의 다양한 니즈를 충족하기 위해 채팅 기능과 AI 기술이 접목된 새로운 경험의 메시지 준비 중
- 커머스: 커머스 통합 거래액 2.6조원(+7% y-y). 선물하기 설연휴 영향으로 주문당 평균 결제 금액 성장. 선물하기 매출 6% 성장. 거래액 7% 상승. 새로운 형태의 선물 구매 패턴이 증가. 커머스의 견조한 이익 성장에 기여. 브랜드와 이용자간 친구 관계 확장으로 다양한 비즈니스 솔루션 제공. 쇼핑탭 개편으로 초개인화된 상품을 추천받으면서 취향에 맞는 브랜드를 친구로 추가하고 톡채널로 소식을 받으면서 재구매를 반복하고 있음. 채널 스토어수는 5만개까지 확대
- 포털: 외부 광고 파트너와의 제휴를 통해 수익성 회복 노력

- 스토리: 국내 시장은 프리미엄 콘텐츠 발굴하며 글로벌 확장을 위해 노력. 지난해 이뤄진 재무구조 개편과 AI를 적용한 마케팅으로 거래액 성장세로 돌아옴. 올해 북미와 유럽 개편을 통해 성장할 것. 픽코마는 나혼자만레벨업의 영상화 뿐만 아니라 다른 IP의 영상화로 엔화 기준 거래액 성장 지속. 매출액 7% 성장

- 뮤직: SM의 연결 편입 효과를 제외하면 매출 11% 성장. 아이유 미니앨범 출시와 콘서트 시작으로 SM의 앨범 판매 감소를 상쇄. 뮤직 부문은 글로벌에서 사업적 입지를 다질 수 있을 것

- 비용
  - 인건비: 상여 안분 인식과 연봉 인상 효과로 7% y-y 증가
  - 매출연동비: SM엔터의 비용을 카카오 기준에 맞게 재분배
  - 외주/인프라비: AI 관련 인프라 수수료 증가
  - 마케팅비: 효율적 마케팅비 집행
  - 상각비: 자체 IDC 운영에 따라 서버, 건물 상각비 증가. 신규 IDC 상각비 58억원. 안산 IDC 35억원, 하남데이터센터 1개월 23억원. 2분기부터 안산이 30억원, 하남 70억원 예상

〈향후 사업 전망〉

- 카카오의 본질은 관계 연결임. 가족-친구, 동료부터 관심사 기반 비지인까지 연결되어 있음

- 연결된 관계끼리 메시지를 주고받는 것을 시작으로 이모티콘, 선물, 송금 등 다양한 요소를 주고받으며 성장. 1분기 MAU는 전분기 24만명 늘어남

- 카카오톡이 플랫폼으로서 가진 자산과 메시지로서 사용자 경험을 강화하는 방향에 집중

- 5천만 이용자의 이용패턴과 활동성 데이터를 통해 다양한 관계로 연결시킬 수 있고, 연결된 사용자끼리 만나게 되는 채팅방, 주고받는 요소를 확대하여 유저 stickiness를 강화할 것. 카카오톡을 더 자주 사용할 수 있게 소셜 그래프 계정, 멀티 계정 등을 준비할 것. 목적에 맞는 채팅방을 발굴하여 사용자들이 편리하게 커뮤니케이션 할 수 있도록 노력. 관계속에서 주고받는 것도 메세지, 선물, 송금을 넘어 신규 아이템으로 확대할 것

- AI 방향성: AI에 대한 투자는 현재 현금흐름을 미래에 재투자 하는 것이지만 현재 재무구조를 해치지 않도록 적절한 균형을 찾을 것. 생성형 AI는 성공적인 비즈니스 확립은 막대한 자본을 투입하며 기술을 선도하고 있는 빅테크 업체들도 확실히 해결하지 못함. AI 모델에 집중하던 카카오브레인과 AI 서비스를 준비하던 카카오의 경계를 허물기 위해 영업 양수 진행. 빠른 시일내 AI 관련 사업 확대할 것. sLLM에서 LLM까지 모델 확보와 카카오의 서비스 니즈가 있는 방향으로 언어모델 개발을 진행할 것.

- 생성형 AI를 사용하는 대중적 방식이 텍스트 방식의 채팅이라는 점에서 카카오가 강점이 있다고 판단. 채팅 맥락에 맞는 AI 기반 콘텐츠 구독이나 상당형태 서비스 준비 중

- AI 서비스를 발견하고 테스트할 수 있는 AI플레이그라운드 마련 예정. 일부 민감한 AI 서비스를 테스트하며 빠르게 카카오톡에 적용할 수 있게 할 것

- 주주환원정책: 2021년부터 3년간 카카오별도기준 잉여현금흐름의 15~30% 환원 정책을 진행한 바 있음. 정부의 기업가치 제고계획과 연계하여 설정하도록 검토 중

2) Q&A 정리

1. 광고 사업 현황과 가이던스?

- 광고주들은 보수적인 마케팅 활동을 이어가고 있음. 중국 이커머스 플랫폼의 마케팅 예산을 확보하며 시장 성장률 이상으로 성장함
- 2024년 광고 시장 성장은 4% 정도 성장할 것으로 예상. 카카오는 비즈니스 메시지를 차별화해 톡채널과 같은 건강한 성장을 마련하였기 때문에 시장 성장 이상으로 성장할 것

2. 카카오 광고 상품별 성장 목표?

- 비즈니스 메세지: 대형 제휴를 통해 전체 광고주 pool이 늘어나고 메세지 마케팅을 활용하는 활성 광고주 수 증가. 금융 광고주는 스팸, 스미싱을 막기 위해 커스텀 스킨이나 템플릿이 필요한데 이러한 광고주의 니즈를 맞춤. 높은 도달률과 전환율을 강점으로 다양한 광고주 니즈를 충족하여 견조한 성장세 이어나갈 것
- 비즈보드: 친구탭 비즈보드 CPT 상품이 전년동기대비 성장했고, 성과형 지면으로 활용되면서 지면 매출을 극대화하여 비즈보드 성장에 기여. 올해는 다양한 광고주들이 프리미엄 지면을 활용할 수 있도록 외부 광고주 플랫폼 DSP에 카카오톡 지면을 제공하고, 퀄리티 있는 매체 확대로 광고 생태계 확장
- 신규 비즈니스 모델 확대. 톡 PC 보장형 광고 상품 출시와 전면형 브랜딩 상품을 출시할 예정
- 궁극적으로 카카오톡의 본질인 관계확장, 커뮤니케이션과 관련된 광고 상품을 마련하기 위해 노력할 것

3. 중국 이커머스 플랫폼이 톡비즈 사업에 미친 영향?

- 광고: 중국 이커머스 플랫폼 한국 진출이 광고 시장에 긍정적 효과 예상. 마케팅 예산 유치할 것. 다만, 급격한 비즈니스 환경의 변화가 기존 업체들의 영업 축소로 이어질 수 있어 예의주시하고 있음
- 커머스: 관계 기반의 선물하기 중심으로 성장하고 있음. 이용자들의 가격 민감도가 낮고 하이엔드 프리미엄 상품 중심으로 상품 라인업을 보유하고 있어 중국 이커머스 플랫폼 진출에도 불구하고 영향은 제한적

4. 톡비즈 사업의 가이던스?

- 시장 성장률 이상 성장 목표. 광고는 카카오 서비스의 본질인 비즈니스 관계 확장을 통해 상품 라인업 강화 예정
- 커머스는 선물하기를 통해 선물을 주고 받는 맥락이 지인을 넘어서 관심사 비지인으로 전체 확장하며 럭셔리 브랜드와 배송상품 성장 두드러질 것

5. 교환사채 발행 이유와 자사주 매입 가능성?

- 다양한 플랫폼과 AI 경쟁력 강화를 위해 글로벌 콘텐츠 인프라 확장과 안정에 투자하려는 목적으로 자기주식 460만주를 대상으로 2억원 달러 해외 교환사채 발행
- 한국과 미국의 이자율차이로 환율요건을 활용하고 카카오의 현재 주가가 저평가되어 있는 상황을 감안하여 결정
- 교환사채 자금은 콘텐츠, AI GPU 서버 구입, 해외 M&A나 JV 설립에 사용할 것

6. AI 투자 계획?

- 투자 금액에 따라 가변적. 영업비용은 카카오브레인이 연간 800억원 AI 사업 집행. 올해는 약 1천억원 수준의 AI 비용 발생할 것. AI 사업 통합으로 효율성 개선될 것. GPU 투자는 500억원 정도 예상하고 있음

7. New Initiative 사업의 손실 현황?

- 지난해 구조 개선 노력에 따라 절대적인 적자 금액 감소를 목표로 하고 있음

8. 회계 기준 변경 영향?

- 보수적인 매출 적용. 모빌리티 택시 및 메이커스 매출을 순매출로 변경. 순매출 변경은 영업이익에 영향을 미치지 않음. 선물하기 매출 인식 시점을 사용시점으로 변경. 선물하기 영업이익은 결제 수수료 등의 매출 연동비가 많이 발생하는 분기에 비용이 늘어날 수 있음

Compliance Notice

- 당사는 자료 작성일 현재 '카카오'의 발행주식 등을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 "카카오" 을(를) 기초자산으로 하는 ELW의 발행회사 및 LP(유동성공급자)임을 알려드립니다.
- 당사는 동 자료를 기관투자가 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 동 자료의 금융투자분석사와 배우자는 자료 작성일 현재 동 자료상에 언급된 기업들의 금융투자상품 및 권리를 보유하고 있지 않습니다.
- 동 자료에 게시된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 작성되었음을 확인합니다.

고지 사항

본 조사분석자료에 수록된 내용은 당사 리서치본부의 금융투자분석사가 신뢰할 만한 자료 및 정보를 바탕으로 최선을 다해 분석한 결과이나 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없습니다. 따라서 투자자의 투자판단을 위해 작성된 것이며 어떠한 경우에도 주식 등 금융투자상품 투자의 결과에 대한 법적 책임소재를 판단하기 위한 증빙자료로 사용될 수 없습니다. 본 조사분석자료는 당사의 저작물로서 모든 지적 재산권은 당사에 귀속되며 당사의 동의 없이 복제, 배포, 전송, 변형, 대여할 수 없습니다.