인터넷/게임

카카오페이 377300

유저 거래 증가와 함께 이루어지는 AI 전환

Nov 5 2025

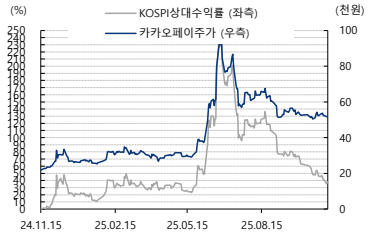
Trading Buy 유지

TP 76,000 원 유지

Company Data

현재가(11/04)	51,500 원
액면가(원)	500 원
52 주 최고가(보통주)	93,800 원
52 주 최저가(보통주)	21,700 원
KOSPI (11/04)	4,121.74p
KOSDAQ (11/04)	926.57p
자본금	673 억원
시가총액	69,596 억원
발행주식수(보통주)	13,514 만주
발행주식수(우선주)	0 만주
평균거래량(60 일)	59.7 만주
평균거래대금(60 일)	314 억원
외국인지분(보통주)	26.77%
주요주주	
카카오 외 2 인	46.18%
Alipay Singapore Holding Pte. Ltd	19.28%

Price & Relative Performance



주가수익률(%)	1 개월	6 개월	12 개월
절대주가	-1.9	63.2	112.4
상대주가	-15.5	1.4	33.4

3Q25 Review: 영업이익 컨센서스 상회

3Q25 매출은 2,384억원(YoY +28.0%), 영업이익은 158억원(YoY 흑자전환)으로 이익 기준 컨센서스(매출 2,449억원, 영익 97억원) 상회. 전체 TPV는 47조원(YoY +12%), 결제, 대출중개&보험 중심의 Revenue TPV(투자 미포함)는 13.4조원으로(+8%) 증가. 온라인 결제(TPV +6%) 약세 지속되는 가운데, 해외결제(+16%)와 오프라인 결제(+46%)가 성장하며 결제서비스 매출은 1,297억원(+6%) 기록. 국내외 주식거래대금 증가와 IB 매출 상승에 따른 투자서비스 매출(+155.4%)과 기존 라인업 판매에 신규 중장기 상품 매출 증가, 보험 DB 판매 확대 따른 보험서비스 매출 성장(+72%)으로 금융서비스 매출은 947억원(+72.0%) 기록.

영업비용은 YoY +14.9% 증가한 2,225억원 기록. 지급수수료는 머니 결제 비중 증가에 따른 지급수수료율 감소(YoY -7.2%p)로 984억원(YoY +9.1%)에 그쳤으며, 광고선전비는 오프라인 결제 커버리지 확장을 위한 리워드 프로그램 강화로 243억원(YoY +44.6%) 기록. 인건비는 사업 확장에 따른 인원 충원으로 영향으로 663억원(YoY +23.8%).

투자의견 Trading Buy & 목표주가 76,000원 유지

투자의견 Trading Buy & TP 76,000원 유지. 동사는 금융 플랫폼 사업자로서 DAU(YoY +6%), ATPU(YoY +43%), ARPU(YoY +33%)가 모두 증가 추세를 보이고 있어, 금융서비스 및 플랫폼 서비스 매출 고성장이 지속 가능하다고 판단. 특히 증권서비스의 경우 3Q25 커뮤니티 기능 업데이트를 통해 커뮤니티 MAU 71만 명(YoY +183%), 주식 거래 고객수(YoY +214%), 주식거래액(YoY +173%) 모두가 성장하며 액티브 유저로의 전환 진행중.

AI 서비스에 있어서는 '페이아이'(카카오페이 Agent AI)의 도입과 카카오 Agentic AI Platform과의 연계 진행. 먼저 '페이아이'에 있어서는 '보험진단 AI'(25년 6월)→'카드/결제 혜택 AI'(25년 10월)→'자산관리 및 결제 AI'(1H26)로 확장 계획. '카카오 Agentic AI' 연동에 있어서는 1) Chat GPT for Kakao 내 페이 기능 연결, 2) A2A 구조 활용한 페이아이-Kanana 연동, 3) Play MCP 활용한 카카오페이 데이터의 카카오 AI 서비스 내 활용, 4) 결제 표준 프로토콜 마련 후 결제 에이전트를 구축해 카카오 Agent 내 결제 완결성 제공 계획. 안전하고 확장성 있는 결제 프로토콜을 구현할 수 있는 운영 역량을 갖춰 향후 국내 AI 결제 시장에서 유의미한 점유율을 확보할 수 있을 것으로 기대.

Forecast earnings & Valuation

12 결산 (십억원)	2023.12	2024.12	2025.12E	2026.12E	2027.12E
매출액(십억원)	615	766	940	1,145	1,426
YoY(%)	18.0	24.5	22.7	21.8	24.5
영업이익(십억원)	-57	-57	40	63	105
OP 마진(%)	-9.3	-7.4	4.3	5.5	7.4
순이익(십억원)	-23	-22	68	90	124
EPS(원)	19	-102	406	539	740
YoY(%)	-95.4	적전	흑전	32.8	37.4
PER(배)	2,624.7	-257.4	126.9	95.5	69.6
PCR(배)	587.6	137.8	47.4	44.3	34.8
PBR(배)	3.5	1.9	3.6	3.5	3.3
EV/EBITDA(배)	-373.5	-45.3	49.5	42.3	30.2
ROE(%)	0.1	-0.7	2.9	3.7	4.9

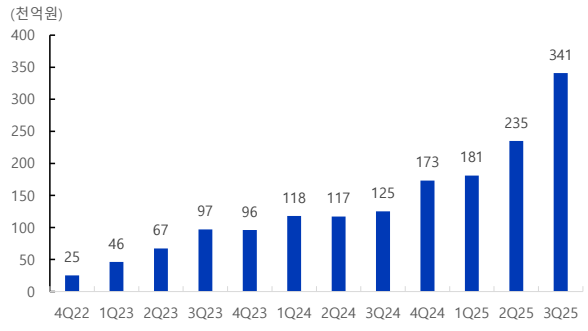
[인터넷/게임] 김동우
3771- 9249
20210135@iprovest.com

[도표 1] 카카오페이 분기별 실적 추이 및 전망 (단위: 십억원)

	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25	3Q25P	4Q25E	2022	2023	2024	2025E	2026E
매출액	176.3	185.5	186.2	218.2	211.9	238.3	238.4	251.9	521.7	615.4	766.2	940.5	1,145.3
성장률(YoY %)	*24.7%*	*24.6%*	*17.2%*	*31.3%*	*20.2%*	*28.5%*	*28.0%*	*15.5%*	*13.7%*	*18.0%*	*24.5%*	*22.7%*	*21.8%*
결제서비스	120.0	121.4	122.9	125.7	122.2	125.1	129.7	133.9	386.0	443.4	490.0	511.0	570.9
금융서비스	49.9	55.2	55.0	84.0	80.2	100.3	94.7	102.9	110.4	142.8	244.1	378.0	505.7
플랫폼서비스	6.5	8.9	8.3	8.5	9.5	12.9	14.0	15.1	25.3	29.1	32.1	51.5	68.7
영업비용	186.1	192.8	193.7	251.2	207.5	229.0	222.5	241.8	567.2	672.0	823.7	900.8	1,082.1
지급수수료	85.3	88.5	90.2	96.2	92.1	96.9	98.4	106.8	266.2	318.0	360.2	394.2	478.9
인건비	53.0	53.1	53.6	55.8	58.4	63.5	66.3	69.1	175.1	203.1	215.4	257.3	312.2
광고선전비	13.4	16.7	16.8	18.6	18.1	20.7	24.3	22.6	54.5	56.5	65.5	85.7	105.6
상각비	12.3	12.9	13.1	14.2	12.2	12.1	12.5	12.6	39.2	46.6	52.5	49.3	50.9
지급임차료	1.5	1.6	1.6	1.6	1.5	1.5	1.5	1.5	6.1	6.3	6.2	6.0	5.9
기타	20.6	19.9	18.4	64.9	25.2	34.3	19.5	29.3	26.1	41.4	123.8	108.3	128.7
영업이익	-9.7	-7.3	-7.5	-33.0	4.4	9.3	15.8	10.1	-45.5	-56.6	-57.5	39.7	63.2
OPM(%)	-5.5%	-3.9%	-4.0%	-15.1%	2.1%	3.9%	6.6%	4.0%	-8.7%	-9.2%	-7.5%	4.2%	5.5%
지배주주순익	3.8	3.9	-25.3	3.9	13.3	12.7	15.2	13.4	54.7	2.5	-13.7	54.6	72.5
지배순이익률(%)	2.1%	2.1%	-13.6%	1.8%	6.3%	5.3%	6.4%	5.3%	*10.5%*	*0.4%*	*-1.8%*	*5.8%*	*6.3%*

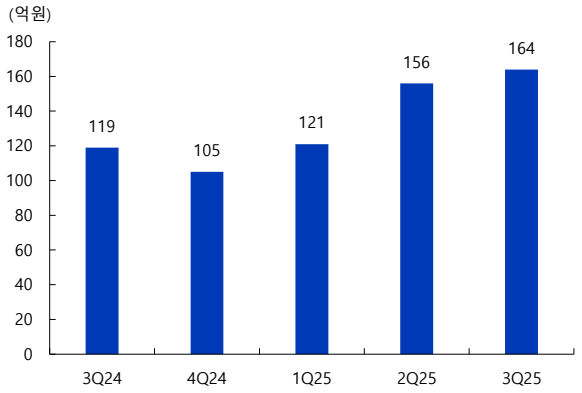
자료: 카카오페이, 교보증권 리서치센터

[도표 2] 카카오페이증권 분기별 주식 거래액 추이



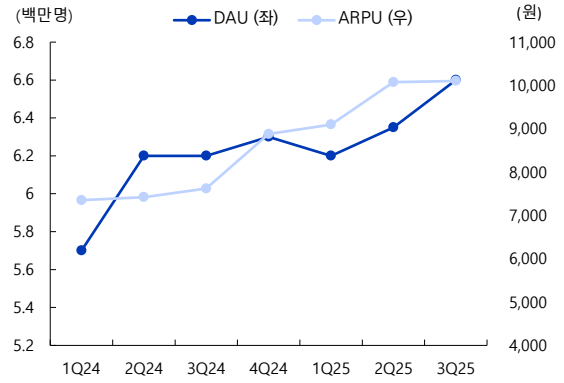
자료: 카카오페이, 교보증권 리서치센터

[도표 3] 카카오페이손해보험 분기별 원수보험료



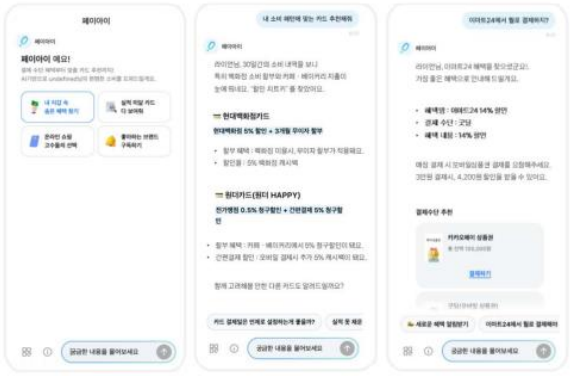
자료: 카카오페이, 교보증권 리서치센터

[도표 4] 카카오페이앱 DAU & ARPU 추이



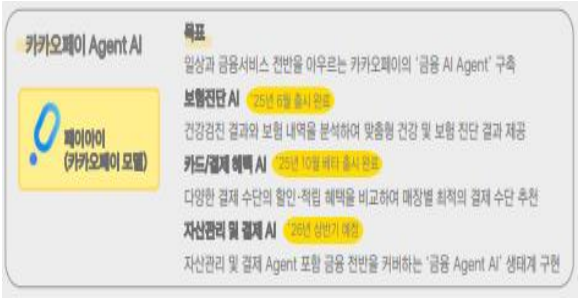
자료: 카카오페이, 교보증권 리서치센터

[도표 5] 페이아이 '카드/결제 혜택 AI' (25 년 10 월 베타 오픈)



자료: 카카오페이, 교보증권 리서치센터

[도표 6] 카카오페이 Agent AI 전략



자료: 카카오페이, 교보증권 리서치센터

[도표 7] 카카오 Agentic AI Platform 전략

자료: 카카오페이, 교보증권 리서치센터

[카카오페이 377300]

포괄손익계산서

단위: 십억원

12 결산(십억원)	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
매출액	615	766	940	1,145	1,426
매출원가	0	0	0	0	0
매출총이익	615	766	940	1,145	1,426
매출총이익률 (%)	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0
판매비와관리비	672	824	901	1,082	1,321
영업이익	-57	-57	40	63	105
영업이익률 (%)	-9.2	-7.5	4.2	5.5	7.3
EBITDA	-10	-5	74	87	121
EBITDA Margin (%)	-1.6	-0.7	7.8	7.6	8.5
영업외손익	51	52	48	48	48
관계기업손익	2	5	3	3	3
금융수익	68	66	58	58	58
금융비용	-13	-6	-5	-5	-5
기타	-6	-13	-9	-9	-9
법인세비용차감전순손익	-6	-5	88	111	153
법인세비용	17	16	20	21	29
계속사업순손익	-23	-22	68	90	124
중단사업순손익	0	0	0	0	0
당기순이익	-23	-22	68	90	124
당기순이익률 (%)	-3.7	-2.8	7.2	7.9	8.7
비지배지분순이익	-25	-8	13	18	24
지배지분순이익	3	-14	55	73	100
지배순이익률 (%)	0.4	-1.8	5.8	6.3	7.0
매도가능금융자산평가	0	0	0	0	0
기타포괄이익	-4	-3	-3	-3	-3
포괄순이익	-27	-24	65	88	121
비지배지분포괄이익	-26	-8	22	29	40
지배지분포괄이익	-2	-16	44	58	81

주: K-IFRS 회계기준 개정으로 기존의 기타영업수익/비용 항목은 제외됨

재무상태표

단위: 십억원

12 결산(십억원)	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
유동자산	3,430	3,908	3,985	4,074	4,186
현금및현금성자산	1,257	1,564	1,676	1,768	1,851
매출채권 및 기타채권	363	437	522	624	746
재고자산	0	0	0	0	0
기타유동자산	1,810	1,906	1,787	1,682	1,589
비유동자산	536	507	485	475	472
유형자산	45	39	22	12	7
관계기업투자금	29	45	59	72	85
기타금융자산	33	39	39	39	39
기타비유동자산	429	384	365	351	340
자산총계	3,966	4,415	4,471	4,548	4,658
유동부채	1,194	1,340	1,347	1,356	1,368
매입채무 및 기타채무	1,139	1,260	1,260	1,260	1,260
차입금	0	0	0	0	0
유동성채무	0	0	0	0	0
기타유동부채	55	80	87	96	109
비유동부채	123	123	116	109	104
차입금	0	0	0	0	0
사채	0	0	0	0	0
기타비유동부채	123	123	116	109	104
부채총계	2,032	2,504	2,504	2,507	2,514
지배지분	1,877	1,861	1,916	1,988	2,088
자본금	67	67	67	67	67
자본잉여금	1,815	1,818	1,818	1,818	1,818
이익잉여금	-170	-184	-129	-57	43
기타자본변동	171	168	168	168	168
비지배지분	58	50	51	53	56
자본총계	1,935	1,911	1,967	2,041	2,144
총차입금	108	97	88	80	72

현금흐름표

단위: 십억원

12 결산(십억원)	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
영업활동 현금흐름	253	127	131	142	167
당기순이익	0	0	68	90	124
비현금항목의 가감	9	39	35	23	22
감가상각비	28	30	17	10	5
외환손익	-1	-2	0	0	0
지분법평가손익	-2	-5	-3	-3	-3
기타	-17	16	21	17	20
자산부채의 증감	206	37	-12	-12	-14
기타현금흐름	38	50	40	41	35
투자활동 현금흐름	-417	191	99	85	72
투자자산	-26	-9	-8	-8	-8
유형자산	-11	-9	0	0	0
기타	-380	210	107	93	80
재무활동 현금흐름	-42	-12	-12	-12	-12
단기차입금	0	0	0	0	0
사채	0	0	0	0	0
장기차입금	0	0	0	0	0
자본의 증가(감소)	0	0	0	0	0
현금배당	0	0	0	0	0
기타	-42	-12	-12	-12	-12
현금의 증감	-206	307	112	92	83
기초 현금	1,464	1,257	1,564	1,676	1,768
기말 현금	1,257	1,564	1,676	1,768	1,851
NOPLAT	-230	-230	31	51	85
FCF	12	-149	53	62	87

주요 투자지표

단위: 원, 배, %

12 결산(십억원)	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
EPS	19	-102	406	539	740
PER	2,624.7	-257.4	126.9	95.5	69.6
BPS	13,981	13,824	14,226	14,765	15,505
PBR	3.5	1.9	3.6	3.5	3.3
EBITDAPS	-75	-37	547	643	900
EV/EBITDA	-373.5	-45.3	49.5	42.3	30.2
SPS	4,593	5,696	6,983	8,504	10,589
PSR	10.7	4.6	7.4	6.1	4.9
CFPS	91	-1,107	394	462	648
DPS	0	0	0	0	0

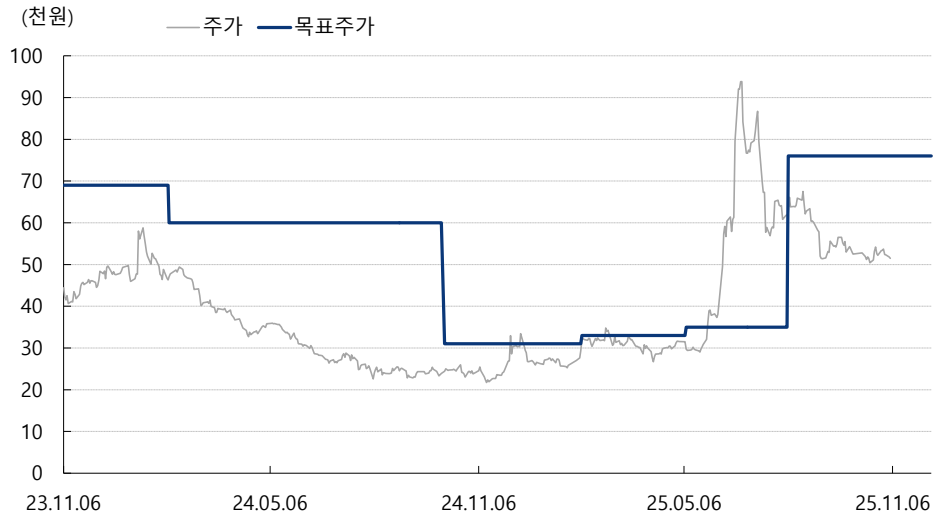
재무비율

단위: 원, 배, %

12 결산(십억원)	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
성장성					
매출액 증가율	18.0	24.5	22.7	21.8	24.5
영업이익 증가율	적지	적지	흑전	59.4	65.7
순이익 증가율	적전	적지	흑전	32.8	37.4
수익성					
ROIC	37.3	35.3	-4.6	-8.5	-16.5
ROA	0.1	-0.3	1.2	1.6	2.2
ROE	0.1	-0.7	2.9	3.7	4.9
안정성					
부채비율	105.0	131.0	127.3	122.8	117.3
순차입금비율	2.7	2.2	2.0	1.8	1.6
이자보상배율	-9.5	-10.9	7.6	12.0	20.0

자료: 카카오페이, 교보증권 리서치센터

카카오페이 최근 2 년간 목표주가 변동추이



최근 2 년간 목표주가 및 괴리율 추이

일자	투자의견	목표주가	괴리율		일자	투자의견	목표주가	괴리율	
			평균	최고/최저				평균	최고/최저
2022.03.07	Buy	185,000	(26.6)	(18.9)	2024.10.07	Trading Buy	31,000	(26.8)	(19.2)
2022.04.27	Buy	160,000	(43.5)	(41.0)	2024.11.06	Trading Buy	31,000	(17.4)	7.3
2022.05.03	Buy	160,000	(91.7)	(47.5)	2025.02.05	Trading Buy	33,000	(6.7)	(5.2)
2022.07.12	Buy	110,000	(68.5)	(59.9)	2025.05.08	Trading Buy	35,000	39.3	62.7
2022.08.03	Buy	110,000	(101.9)	(46.7)	2025.08.06	Trading Buy	76,000	(35.2)	(12.6)
2022.11.02	Buy	60,000	(0.7)	18.0	2025.11.05	Trading Buy	76,000		
2023.02.08	Trading Buy	69,000	(18.4)	(9.2)					
2023.05.03	Trading Buy	69,000	(31.2)	(14.8)					
2023.08.02	Trading Buy	69,000	(52.9)	(17.3)					
2024.02.07	Trading Buy	60,000	(50.1)	(21.5)					
2024.05.08	Trading Buy	60,000	(119.3)	(66.9)					

자료: 교보증권 리서치센터

■ Compliance Notice ■

이 자료에 게재된 내용들은 작성자의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다.

이 조사자료는 당사 리서치센터가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보로부터 얻어진 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보증하는 것이 아닙니다. 따라서 이 조사자료는 투자참고자료로만 활용하시기 바라며, 어떠한 경우에도 고객의 증권투자 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다. 또한 이 조사자료의 지적재산권은 당사에 있으므로 당사의 허락 없이 무단 복제 및 배포할 수 없습니다.

당사 리서치센터 연구원은 고객에게 카카오톡 메신저 등으로 개별 접촉하지 않습니다. 당사 연구원 사칭 사기 등에 주의하시기 바랍니다.

- 동 자료는 제공시점 현재 기관투자가 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 전일기준 당사에서 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- 추천종목은 전일기준 조사분석 담당자 및 그 배우자 등 관련자가 보유하고 있지 않습니다.

■ 투자의견 비율공시 및 투자등급관련사항 ■ 기준일자_2025.09.30

구분	Buy(매수)	Trading Buy(매수)	Hold(보유)	Sell(매도)
비율	94.7%	3.8%	1.5%	0.0%

[업종 투자의견]

Overweight(비중확대): 업종 펀더멘털의 개선과 함께 업종주가의 상승 기대
Neutral(중립): 업종 펀더멘털상의 유의미한 변화가 예상되지 않음
Underweight(비중축소): 업종 펀더멘털의 악화와 함께 업종주가의 하락 기대

[기업 투자기간 및 투자등급] 향후 6개월 기준, 2015.6.1(Strong Buy 등급 삭제)

Buy(매수): KOSPI 대비 기대수익률 10%이상
Trading Buy: KOSPI 대비 10%이상 초과수익 예상되나 불확실성 높은 경우
Hold(보유): KOSPI 대비 기대수익률 -10~10%
Sell(매도): KOSPI 대비 기대수익률 -10% 이하