COMPANY UPDATE

2026. 5. 6.

금융/소비재팀

김재우 팀장
jaewoo79.kim@samsung.com

윤희재 Research Associate
heejae23.yoon@samsung.com

리서치센터 리포트
바로가기

카카오페이 (377300)

1Q 실적: 증권 실적 개선 – 플랫폼 강화 관점에서 긍정적

- 카카오페이의 1Q 매출은 41.7% y-y, 11.3% q-q 증가. 영업이익은 322억원으로 631.0% y-y, 54.8% q-q 급증, 컨센서스를 17.7% 상회.
- 매출은 결제서비스가 13.3% y-y의 견조한 성장세를 이어간 가운데, 국내 증시 호황에 힘입어 금융서비스가 82.0% y-y 급증하며 호실적을 견인.
- 고평가 우려에도 불구, 긍정적 시각 유지. 1) 소비 회복 속 차별화된 결제 부문 개선, 2) 증시 호조에 따른 실적 개선 지속, 3) 플랫폼 기능 확장 역량 등에 기인.

▶ 종목 정보

BUY

목표주가	77,000원	21.6%
현재주가	63,300원	
시가총액	7.6조원	
주식수 (유동주식 비중)	135,245,367주 (26.5%)	
52주 최저/최고	29,050원/93,800원	
60일-평균거래대금	371.9억원	

▶ 수익률

	1개월	6개월	12개월
카카오페이 (%)	16.9	8.7	77.5
Kospi 지수 대비 (%pts)	-9.4	-35.4	-34.5

▶ 주요 전망치 변화

(원)	신규	기존	증감
투자의견	BUY	BUY	
목표주가	77,000	77,000	0.0%
2026E EPS	938	938	0.0%
2027E EPS	1,299	1,299	0.0%

▶ 컨센서스

커버 증권사 수	6
목표주가	91,250
추천 점수	3.5

※ 추천점수: 4 이상 → BUY, 3 → HOLD, 2 이하 → SELL

WHAT'S THE STORY?

1Q 연결 매출 3천억원 – 41.7% y-y의 차별화된 고성장 지속 확인: 동사는 1Q 연결 매출 3천억원을 달성, 41.7% y-y 고성장 시현. 결제 서비스 매출이 13.3% y-y의 견조한 성장세를 보인 가운데, 금융 서비스 매출의 82.0% y-y 성장이 핵심. 금융 서비스 매출 비중은 49%를 기록 (+11%p y-y).

결제서비스 매출 1,384억원으로 13.3% y-y 성장 – 점유율 확대 지속: 결제 서비스 매출은 온라인 Non-captive 영역의 24% y-y 성장이 견인하며 고성장 지속. Non-captive 영역의 온라인 결제 매출 내 비중은 63%까지 상승(+6%p y-y)하였으며, 이는 가맹점과의 관계 강화를 시사. 참고로, TPV는 온라인이 13% y-y의 견조한 성장을 보인 가운데, 해외와 오프라인이 각각 20% 및 50% y-y 성장. 한편, 페이머니 충전 잔고가 1Q 2.5조원으로 9.9% q-q의 높은 성장세를 지속.

핵심은 금융 서비스 매출 증가 – 1,459억원으로 82.0% y-y 급증: 동사의 가파른 실적 개선의 핵심은 82.0% y-y 증가한 금융 서비스(매출 1,459억원). 핵심은 국내 주식 거래대금 급증 및 환율 효과에 따른 투자 서비스 증가(+137% y-y). 한편, 보험도 78% y-y 견조한 성장세 시현.

연결 영업이익 322억원으로 631.0% y-y 증가 – 개선세 지속 기대: 1Q 연결 기준 영업이익은 322억원으로 631.0% y-y 성장하였고, 당기순이익(지배 지분 기준)은 285억원으로 114.2% y-y 증가. 2Q에도 이와 같은 흐름은 이어질 전망인데, 1) 차별화된 결제 플랫폼 역량 강화 속에, 2) 고유가 대응 정부 정책을 통한 소비 회복 지속, 3) 증시 거래대금 증가 및 M/S 확대 지속 전망 등에 기인.

분기 실적

(십억원)	1Q26	증감 (%)		차이 (%)	
		전년동기 대비	전분기 대비	삼성증권 추정	컨센서스
매출액	320.5	51.2	18.8	-0.0	11.5
영업이익	34.3	677.6	64.7	0.1	25.2
세전이익	46.3	127.2	240.2	-0.0	26.8
순이익	34.1	137.3	323.4	0.0	26.1
이익률 (%)					
영업이익	10.7				
세전이익	14.4				
순이익	10.6				

Valuation summary

	2025	2026E	2027E
Valuation (배)			
P/E	146.7	67.5	48.7
P/S	6.9	5.9	4.6
EPS 증가율 (%)	흑전	180.2	38.4
ROE (%)	2.9	6.9	8.5
주주환원율 (%)	0.0	0.0	0.0
주당지표 (원)			
EPS	335	938	1,299
SPS	7,091	10,810	13,712
DPS	0	0	0

자료: 카카오페이, Fnguide, 삼성증권 추정

삼성증권

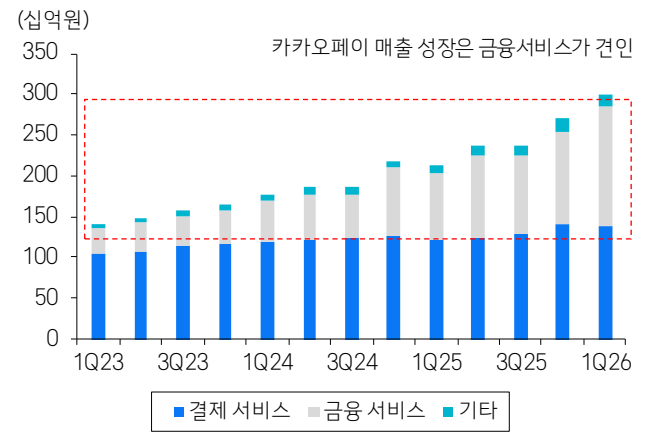
카카오페이증권 실적 급증세 지속: 카카오페이 연결 실적 개선을 견인한 것은 증권 자회사인 카카오페이증권의 가파른 실적 성장. 카카오페이증권의 1Q 영업이익은 240억원으로 570% y-y, 30.6% q-q 급증. 이는 동사 연결 영업이익의 q-q 증가분 114억원의 49.3%를 설명.

카카오페이증권 실적 호조의 기반 – 거래대금 증가 + 시장 점유율 상승 지속: 카카오페이증권의 연이은 실적 개선의 핵심은 증시 호황 및 국내 증시 거래대금 점유율 상승. 동사의 1Q26 주식 거래액은 79.2조원으로 76.4% q-q, 337.6% y-y 증가하였는데, 이는 1) 국내 증시 전반의 거래대금 증가 영향도 있지만, 2) 동사의 국내 주식 거래 시장 점유율이 1Q25 0.31%, 4Q25 0.47%에 이어 1Q26 0.69%까지 빠르게 상승한 것에도 기인.

참고로, 2Q 들어 5월까지 증시는 추가적인 호조세를 이어가고 있는 가운데, 동사 국내 증권 시장 점유율은 4월 중 0.88%로 1Q 대비 0.19%p 추가적으로 개선세를 시현.

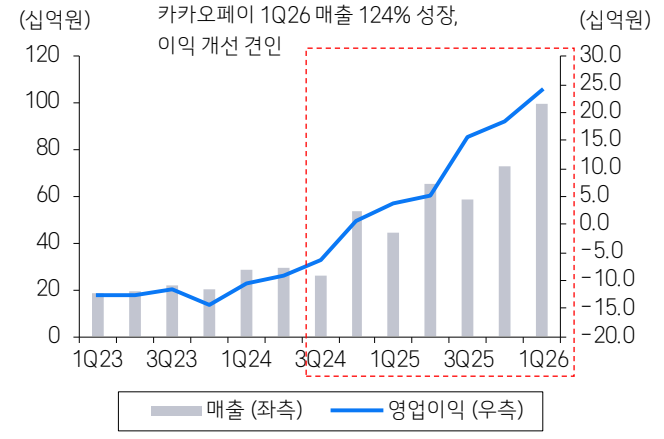
카카오페이증권 실적 개선 관련 초점 – 단기 실적도 좋지만, 플랫폼 역량 강화 관점에서 긍정적: 카카오페이증권의 실적 개선은 분명 단기 이익 성장을 견인한다는 점에서 긍정적. 다만, 보다 본질적 관점에서 초점을 맞출 부분은 금융 플랫폼의 최대 화두인 투자 기능의 활성화, 트래픽 유입, 그리고 유저 경험의 향상. 이는 향후 동사가 플러스 알파를 창출할 수 있는 플랫폼 역량 제고의 근간이라 판단되기 때문. 즉, 향후 관건은 이를 기반으로 플러스 알파 창출을 위한 추가적인 플랫폼 기능 강화가 될 전망.

카카오페이 부문별 매출 추이



자료: 카카오페이, 삼성증권

카카오페이증권 매출 vs 영업이익 추이



자료: 카카오페이, 삼성증권

거래대금 약정 기준 시장 점유율 추이

(%)	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26	26년 4월	26년 4월 vs 1Q26 (%p)
카카오페이증권	0.31	0.36	0.42	0.47	0.69	0.88	0.19
토스증권	1.53	1.79	1.82	1.89	2.71	3.48	0.77
키움증권	20.26	20.37	18.22	18.24	17.62	17.74	0.12
미래에셋증권	10.72	10.64	10.89	10.98	10.32	10.24	(0.08)
한국증권	10.34	9.54	9.12	9.08	9.28	9.20	(0.08)
NH투자증권	7.11	7.20	7.85	7.94	8.20	8.00	(0.20)
메리츠증권	1.38	1.40	1.52	1.79	1.84	1.81	(0.03)

자료: 인포맥스, 삼성증권

과도한 낙관론은 경계 필요하지만…: 동사에 대하여 과도한 낙관론에 기반한 접근은 경계 필요. 1) 최근 일부 글로벌 결제사들의 Valuation이 큰 폭으로 하락한 가운데, 2) 일각에서 기대하는 스테이블 코인 관련 수혜는 여전히 법 규제 정비 등에 따라 가변적인 만큼 시기상조로 판단되고, 3) 지정학적 리스크 확대에 따른 우려 또한 상존하고 있기 때문.

긍정적 시각 유지 – 소비 증가 지속 기대 + 카카오페이증권의 약진은 플랫폼으로서의 가치 증명: 하지만 동사에 대한 긍정적 시각을 유지. 이는 1) 동사는 플랫폼 역량을 통해 차별화된 결제 서비스의 성장률을 시현하고 있는 가운데, 2) 지정학적 리스크 확대에도 불구, 정부의 적극적인 고유가 대응 정책과 더불어 중국, 일본 등으로부터 해외 관광객 유입 및 국내 여행 증가 등이 소비 회복에 기여할 전망이고, 3) 최근 동사 실적의 가파른 개선을 견인하고 있는 카카오페이증권의 실적 개선세가 지속될 것으로 예상되며, 4) 중장기적으로 동사의 플랫폼 역량 강화는 향후 디지털 금융 강화 속에서 창출되는 다양한 기회에 동사가 경쟁사 대비 성공적으로 대응할 수 있는 여력의 제고로 이어질 전망이기 때문.

재무상태표

12월 31일 기준 (십억원)	2024	2025	2026E	2027E	2028E
유동자산	3,908	4,813	5,113	5,439	5,319
현금 및 현금성자산	1,564	1,631	1,697	1,765	1,576
기타 유동자산	2,343	3,181	3,416	3,675	3,743
비유동자산	507	527	548	571	576
관계기업투자	45	50	52	55	55
유형자산	39	38	40	42	42
무형자산	127	114	119	124	125
기타 비유동자산	296	324	337	351	354
자산총계	**4,415**	**5,340**	**5,662**	**6,010**	**5,896**
유동부채	2,381	3,266	3,456	3,624	3,459
예수금	584	601	625	650	666
미지급금	624	771	802	834	843
기타	1,173	1,895	2,030	2,140	1,950
비유동부채	123	122	127	133	134
부채총계	**2,504**	**3,389**	**3,584**	**3,757**	**3,593**
자본금	67	68	68	68	68
자본잉여금	1,818	1,808	1,808	1,808	1,808
이익잉여금	(184)	(139)	(12)	164	213
자본조정	160	164	164	164	164
비지배지분	50	50	50	50	50
자본총계	**1,911**	**1,951**	**2,078**	**2,253**	**2,303**

손익계산서

12월 31일 기준 (십억원)	2024	2025	2026E	2027E	2028E
매출	**766.2**	**958.4**	**1,460.8**	**1,853.0**	**2,189.6**
결제서비스	490.0	518.1	604.0	688.6	772.2
금융서비스	244.1	388.0	775.6	1,045.6	1,243.4
플랫폼서비스	32.1	52.3	81.2	118.9	174.0
영업비용	**823.7**	**908.0**	**1,306.7**	**1,639.1**	**1,924.3**
인건비	215.4	260.0	325.3	379.4	420.9
지급수수료	360.2	384.4	413.9	470.4	527.0
광고선전비	65.5	94.8	143.9	155.7	168.6
기타	182.5	168.8	423.7	633.6	807.8
영업이익	**(57.5)**	**50.4**	**154.1**	**213.9**	**265.3**
영업이익률 (%)	(7.5)	5.3	10.6	11.5	12.1
기타수익	5.8	6.4	4.9	4.9	4.9
기타비용	19.0	24.5	13.1	13.1	13.1
금융수익	65.8	51.5	56.6	62.3	68.5
금융비용	5.6	8.7	7.8	7.1	6.3
지분법이익	5.1	2.5	(0.7)	(0.7)	(0.8)
법인세비용차감전순이익	**(5.4)**	**77.5**	**194.0**	**260.2**	**318.5**
법인세비용	16.2	21.8	51.2	68.7	84.1
당기순이익	**(21.5)**	**55.7**	**142.8**	**191.5**	**234.4**
증가율 (%,y-y)	적지	흑전	156.4	34.1	22.4

수익률

12월 31일 기준 (%)	2024	2025	2026E	2027E	2028E
영업이익률	(7.5)	5.3	10.6	11.5	12.1
세전계속사업이익률	(0.7)	8.1	13.3	14.0	14.5
순이익률	(2.8)	5.8	9.8	10.3	10.7
ROA	(0.5)	1.0	2.5	3.2	3.2
ROE	(1.1)	2.9	6.9	8.5	8.5

재무비율 및 주당지표

12월 31일 기준	2024	2025	2026E	2027E	2028E
증감률 (%)					
매출	24.5	25.1	52.4	26.9	18.2
영업이익	적지	흑전	206.0	38.8	24.0
순이익	적지	흑전	156.4	34.1	22.4
주당지표 (원)					
EPS (연결기준)	(102)	335	938	1,299	1,616
SPS	5,691	7,092	10,810	13,712	16,203
DPS (보통주)	0	0	0	0	0
Valuations (배)					
P/E	n/a	146.7	67.5	48.7	39.2
P/S	4.6	6.9	5.9	4.6	3.9

자료: 카카오페이, 삼성증권 추정

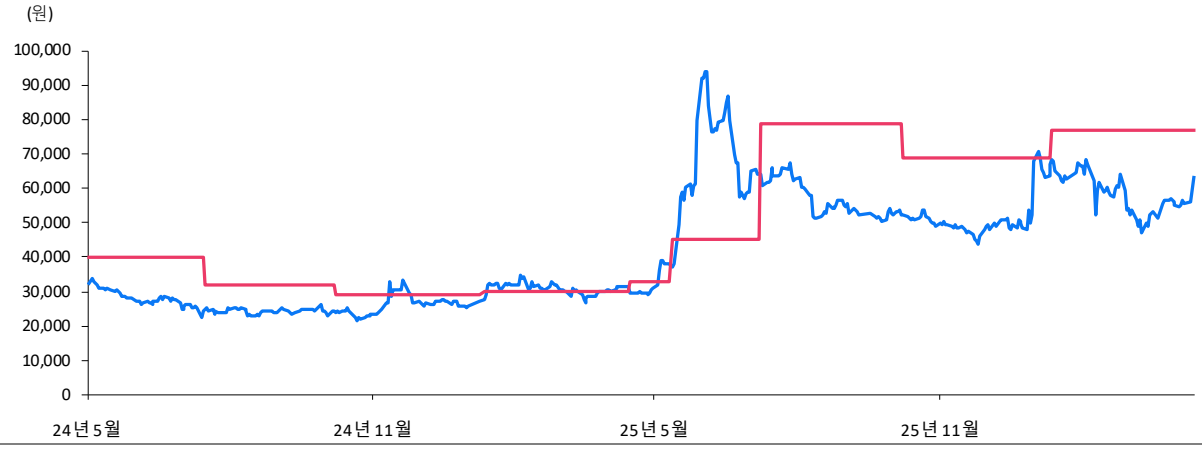
12월 31일 기준	매출액 (십억원)	순이익 (십억원)	EPS (원)	증감률 (%)	SPS (원)	P/E (배)	P/S (배)	ROA (%)	ROE (%)	DPS (%)	배당수익률 (%)
2024	766.2	(21.5)	(102)	적전	5,691	n/a	4.6	(0.5)	(1.1)	-	-
2025	958.4	55.7	335	흑전	7,092	146.7	6.9	1.0	2.9	-	-
2026E	1,460.8	142.8	938	180.2	10,810	67.5	5.9	2.5	6.9	-	-
2027E	1,853.0	191.5	1,299	38.4	13,712	48.7	4.6	3.2	8.5	-	-
2028E	2,189.6	234.4	1,616	24.4	16,203	39.2	3.9	4.0	10.2	-	-

자료: 카카오페이, 삼성증권 추정

Compliance notice

- 본 조사분석자료의 애널리스트는 2026년 5월 4일 현재 위 조사분석자료에 언급된 종목의 지분을 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 2026년 5월 4일 현재 위 조사분석자료에 언급된 종목의 지분을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- 본 조사분석자료에는 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 애널리스트의 의견이 정확하게 반영되었음을 확인합니다.
- 본 조사분석자료는 당사의 저작물로서 모든 저작권은 당사에게 있습니다.
- 본 조사분석자료는 당사의 동의 없이 어떠한 경우에도 어떠한 형태로든 복제, 배포, 전송, 변형, 대여할 수 없습니다.
- 본 조사분석자료에 수록된 내용은 당사 리서치센터가 신뢰할 만한 자료 및 정보로부터 얻어진 것이나, 당사는 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없습니다. 따라서 어떠한 경우에도 본 자료는 고객의 주식투자의 결과에 대한 법적 책임소재에 대한 증빙자료로 사용될 수 없습니다.
- 본 조사분석자료는 기관투자가 등 제3자에게 사전 제공된 사실이 없습니다.

2년간 목표주가 변경 추이



최근 2년간 투자의견 및 목표주가 변경 (수정주가 기준)

일 자	2024/4/26	8/7	10/30	2025/2/3	5/8	6/4	7/31	10/31	2026/2/4
투자의견	HOLD	HOLD	HOLD	HOLD	HOLD	BUY	BUY	BUY	BUY
TP (원)	40000	32000	29000	30000	33000	45000	79000	69000	77000
괴리율 (평균)	-25.87	-23.99	-9.68	2.97	-2.09	54.46	-28.21	-25.16	
괴리율 (최대or최소)	-10.13	-18.75	15.34	16.00	18.48	108.44	-14.56	2.75	

투자기간 및 투자등급: 삼성증권은 기업 및 산업에 대한 투자등급을 아래와 같이 구분합니다.
*2023년 7월 27일부로 기업 투자 등급 기준 변경

기업

BUY (매수) 향후 12개월간 예상 절대수익률 15% 이상
그리고 업종 내 상대매력도가 평균 대비 높은 수준
HOLD (중립) 향후 12개월간 예상 절대수익률 -15%~ 15% 내외
SELL (매도) 향후 12개월간 예상 절대수익률 -15% 이하

산업

OVERWEIGHT(비중확대) 향후 12개월간 업종지수상승률이 시장수익률 대비 5% 이상 상승 예상
NEUTRAL(중립) 향후 12개월간 업종지수상승률이 시장수익률과 유사한 수준 (±5%) 예상
UNDERWEIGHT(비중축소) 향후 12개월간 업종지수상승률이 시장수익률 대비 5% 이상 하락 예상

최근 1년간 조사분석자료의 투자등급 비율 2026.03.31 기준
매수(85.2%)·중립(14.8%)·매도(0%)

삼성증권

삼성증권주식회사
서울특별시 서초구 서초대로74길 11(삼성전자빌딩)
Tel: 02 2020 8000 / www.samsungpop.com

삼성증권 Family Center: 1588 2323

고객 불편사항 접수: 080 911 0900

Member of
Dow Jones
Sustainability Indices
Powered by the S&P Global CSA