

카카오페이 (377300)

Earnings Review

Company Analysis | 인터넷/소프트웨어 | 2026. 8. 5

성장하는 핀테크 플랫폼 멀티플 부여 가능

2Q26 Review: 컨센 대비 매출 +5%, 영업이익 +52%

2Q26P 연결 매출액 3,351억원(+41%yy), 영업이익 586억원(+528%yy), OPM 17.5%로 시장 컨센서스를 큰 폭으로 상회. 부문별로는 **금융 서비스**가페이증권 거래액 성장과 손해보험 포트폴리오 다변화 효과로 매출 +75%yy 성장하며 전체 외형 성장과 수익성을 견인. **결제 서비스** 역시 Non-Captive 온라인과 오프라인 거래액 고성장에 힘입어 매출 성장률 +13%yy 수준 유지. **플랫폼 서비스**는 광고 및 통신중개 매출 증가가 지속되며 +44%yy 성장.

더욱 견고하게 확장하는 생태계

이번 호실적은 금융 서비스 내에서도 증권 의 기여도가 매우 컸던 것으로 판단. 따라서 국내 증시 거래대금이 7월부터 MoM 감소세로 전환된 점을 감안해 3Q 실적은 다소 보수적으로 추정함[표1]. 그러나 외형 성장 내면에서 플랫폼 생태계가 더 견고해지는 동시에 이용자들의 활동성 지표가 빠르게 향상되고 있는 점에 주목.

증권의 경우 단순한 거래액 증가를 넘어 연금·ISA 가입자 수 증가, 월평균 실거래 고객 100% 증가 등 실질적인 이용자 기반이 확대되고 있으며, 향후 IB 사업 확장과 맞물려 추가 시너지 효과 기대 가능. 결제 사업에서 동사는 마이데이터를 활용해 전락가맹점 거래를 활성화하는 동시에 온/오프/해외 결제 생태계를 연계해 이용자 경험 향상 및 Lock-in 효과 강화 중. 이러한 데이터는 대출 사업에서도 활용되어 은행·카드사 등 다수 금융회사가 대안신용평가 모델로 채택하고 있으며, 연내 더 많은 금융사로 확대될 전망.

성장하는 핀테크 플랫폼 멀티플 부여 가능

동사는 소비 분석, 예산 관리, 다양한 정보 제공 등에 특화된 금융 AI Agent 서비스 'AI 코치' 베타버전을 출시함. 방대한 카카오 이용자 기반과 동사의 마이데이터 사업 역량, 확대되는 개인화 자산관리 수요가 맞물리며 카카오페이가 플랫폼의 중장기 성장성이 가속화되고 있다고 판단함. 하반기부터 가시화되고 있는 국내 가상자산 법제화 모멘텀도 기대 가능한 구간. 동사에 대해 투자 의견 Buy와 목표주가 61,000원 유지[표3].

Financial Data

(십억원)	2024	2025	2026E	2027E	2028E
매출액	766	958	1,318	1,556	1,745
영업이익	-57	50	186	219	259
순이익	-22	56	170	196	230
EPS (원)	-102	335	1,016	1,168	1,372
증감률 (%)	적전	흑전	203.5	14.9	17.5
PER (x)	-257.6	146.7	43.1	37.5	31.9
PBR (x)	1.9	3.5	2.9	2.7	2.5
영업이익률 (%)	-7.5	5.3	14.1	14.0	14.9
EBITDA 마진 (%)	-0.7	10.4	18.0	17.0	17.4
ROE (%)	-0.7	2.4	7.0	7.5	8.1

주: IFRS 연결 기준

자료: 카카오페이, LS증권 리서치센터

Analyst **선유진**
yj.sun@ls-sec.co.kr**Buy (유지)**

목표주가 (유지)	61,000 원
현재주가	43,800 원
상승여력	39.3 %

컨센서스 대비

	상회	부합	하회
	●		

Stock Data

KOSPI (8/4)	6,358.95 pt
시가총액	59,248 억원
발행주식수	135,270 천주
52 주 최고가/최저가	70,900 / 37,450 원
90 일 일평균거래대금	180.72 억원
외국인 지분율	28.8%
배당수익률(26.12E)	0.0%
BPS(26.12E)	15,078 원
KOSPI 대비 상대수익률	1개월 29.3%
	6개월 -54.5%
	12개월 -131.1%
주주구성	카카오 (외 4인) 73.2%
	국민연금공단 (외 1인) 6.1%
	카카오페이우리사주 (외 1인) 0.2%

Stock Price



실적 추정 및 밸류에이션

표1 카카오페이 분기별 및 연간 실적 추정

(십억원)	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26	2Q26P	3Q26E	4Q26E	2025	2026E	2027E
매출액											
합계	211.9	238.3	238.4	269.8	300.3	335.1	334.1	348.6	958.4	1,318.1	1,556.2
결제	122.2	125.1	129.7	141.1	138.4	141.4	145.3	156.8	518.1	581.8	659.4
금융	80.2	100.3	94.7	112.8	145.9	175.2	169.4	171.5	388.0	662.0	802.7
플랫폼	9.5	12.9	14.0	15.9	16.0	18.5	19.4	20.4	52.3	74.3	94.1
YoY%											
합계	20%	28%	28%	24%	42%	41%	40%	29%	25%	38%	18%
결제	2%	3%	6%	12%	13%	13%	12%	11%	6%	12%	13%
금융	61%	82%	72%	34%	82%	75%	79%	52%	59%	71%	21%
플랫폼	48%	45%	69%	87%	67%	44%	39%	28%	63%	42%	27%
영업비용											
합계	207.5	229.0	222.5	249.0	268.0	276.5	290.7	297.4	908.0	1,132.6	1,337.7
지급수수료	92.1	96.9	98.4	97.0	105.0	113.9	114.9	119.9	384.4	453.8	532.0
광고선전비	18.1	20.7	24.3	31.7	22.4	27.4	29.4	32.4	94.8	111.6	136.7
인건비	58.4	63.5	66.3	71.8	70.9	68.6	78.5	73.6	260.0	291.5	346.5
상각비	12.2	12.1	12.5	12.7	12.9	13.3	14.0	14.3	49.5	54.5	62.6
지급임차료	1.5	1.5	1.5	1.6	1.7	1.9	2.0	2.1	6.1	7.7	10.9
기타	25.2	34.3	19.5	34.2	55.2	51.3	51.8	55.1	113.2	213.4	249.0
수익성											
영업이익	4.4	9.3	15.8	20.8	32.2	58.6	43.4	51.2	50.4	185.5	218.5
YoY	흑전	흑전	흑전	흑전	631%	528%	175%	146%	흑전	268%	18%
QoQ	흑전	111%	69%	32%	55%	82%	-26%	18%			
OPM(%)	2.1%	3.9%	6.6%	7.7%	10.7%	17.5%	13.0%	14.7%	5.3%	14.1%	14.0%
세전이익	20.4	20.0	23.5	13.6	41.5	59.1	52.7	54.1	77.5	207.3	244.6
순이익	14.4	14.1	19.1	8.1	34.7	49.6	42.2	43.3	55.7	169.7	195.7
YoY	8479%	2155%	흑전	55%	141%	251%	120%	437%	흑전	205%	15%
QoQ	176%	-2%	36%	-58%	331%	43%	-15%	3%			
NPM(%)	6.8%	5.9%	8.0%	3.0%	11.6%	14.8%	12.6%	12.4%	5.8%	12.9%	12.6%

자료: 카카오페이, LS증권 리서치센터

표2 실적 추정치 변경 내역

	2Q26P			3Q26E			2026E		
	기존	변경	차이	기존	변경	차이	기존	변경	차이
매출액									
합계	325.0	335.1	+3%	315.3	334.1	+6%	1,289.2	1,318.1	+2%
결제	141.4	141.4	0%	142.7	145.3	+2%	579.3	581.8	+0%
금융	166.5	175.2	+5%	154.3	169.4	+10%	638.2	662.0	+4%
플랫폼	17.1	18.5	+8%	18.3	19.4	+6%	71.7	74.3	+4%
수익성									
영업이익	39.0	58.6	+50%	30.6	43.4	+42%	138.1	185.5	+34%
OPM%	12.0%	17.5%	+5.5%p	9.7%	13.0%	+3.3%p	10.7%	14.1%	+3.4%p
순이익	37.7	49.6	+31%	29.5	42.2	+43%	130.8	169.7	+30%
NPM%	11.6%	14.8%	+3.2%p	9.4%	12.6%	+3.3%p	10.1%	12.9%	+2.7%p

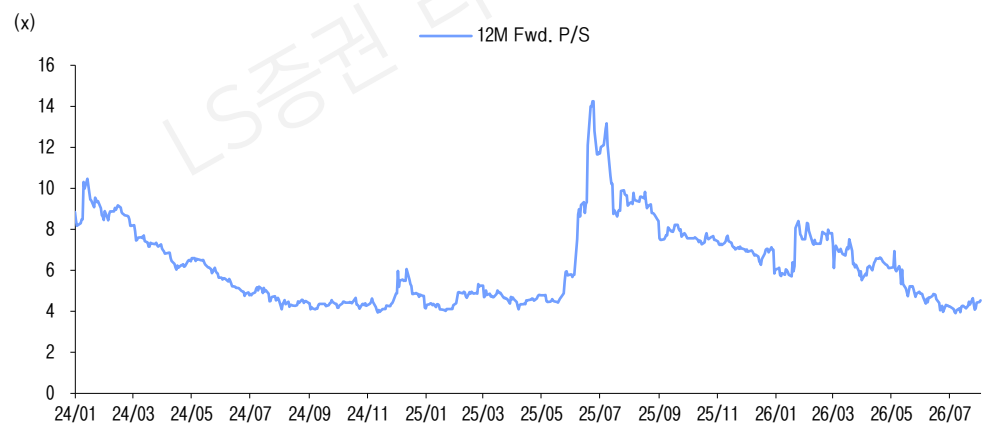
자료: LS증권 리서치센터

표3 카카오페이 Valuation

	2026E	2027E	비고
매출액(십억원)	1,318	1,566	'26, '27년 매출액의 산술 평균
Target P/S (x)		6.0	과거 2개년도 평균 12M Fwd. PSR
적정 시가총액(십억원)		8,325	
상장주식 수(천주)		135,270	
적정 주가(원)		61,546	
목표 주가(원)		61,000	2026.8.4 종가 43,800 원 대비 상승여력 45.6%

자료: LS증권 리서치센터

그림1 카카오페이 12개월 선행 PSR 추이



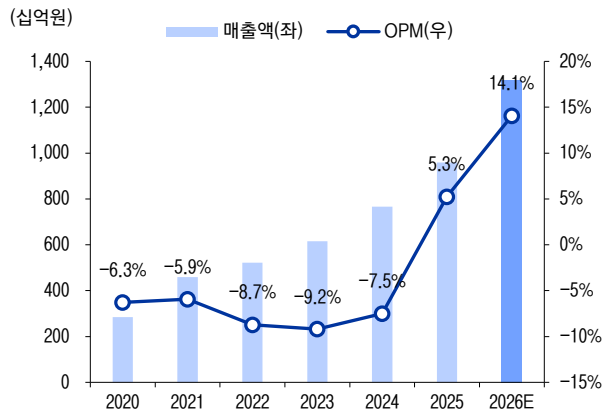
자료: LS증권 리서치센터

표4 글로벌 Peer Valuation

(십억원)		매출액	영업이익	EBITDA	순이익	EPS (원)	BPS (원)	PSR (x)	PER (x)	PBR (x)	EV/ EBITDA(x)
카카오페이	2025	958	50	161	45	335	14,062	6.9	62.8	3.2	37.0
	2026E	1,244	138	191	127	938	15,172	4.8	47.0	2.9	14.1
	2027E	1,410	174	238	158	1,123	16,266	4.2	39.2	2.7	9.8
Paypal	2025	47,165	8,623	10,212	7,440	7,763	31,802	1.7	10.0	2.4	7.3
	2026E	49,824	8,481	9,603	6,752	7,718	33,230	1.4	10.8	2.5	7.8
	2027E	51,902	8,449	9,552	6,666	8,302	37,084	1.4	10.0	2.2	7.8
Block	2025	34,399	2,429	3,034	1,856	3,028	53,269	1.7	19.5	1.6	9.7
	2026E	37,198	3,489	6,374	3,371	5,570	56,670	1.9	21.1	2.1	10.2
	2027E	41,482	5,817	7,992	4,424	7,248	64,182	1.7	16.2	1.8	7.7
Fiserv	2025	30,133	8,272	13,052	4,948	9,043	69,764	1.7	8.1	1.2	7.4
	2026E	28,836	9,672	12,575	6,192	11,667	83,253	1.4	6.7	1.0	6.2
	2027E	30,129	10,266	13,049	6,566	12,852	93,438	1.4	6.1	0.9	5.8
Adyen	2025	4,252	1,763	1,981	1,707	54,168	284,100	17.3	33.3	6.5	20.8
	2026E	4,723	2,241	2,490	2,019	63,964	339,342	10.2	23.9	4.5	12.5
	2027E	5,731	2,804	3,084	2,475	78,111	417,049	8.4	19.6	3.7	9.1

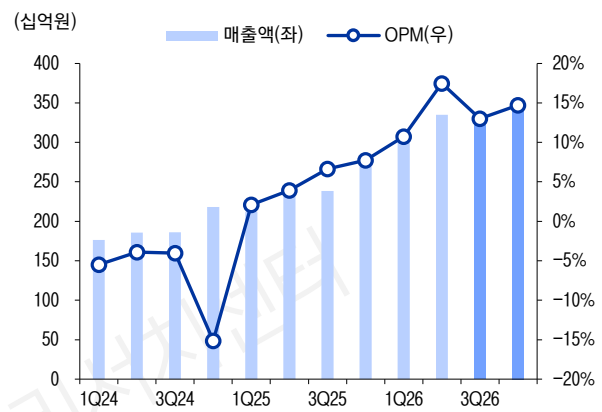
자료: Bloomberg Consensus, LS증권 리서치센터

그림2 카카오페이 연간 실적 추이 및 전망



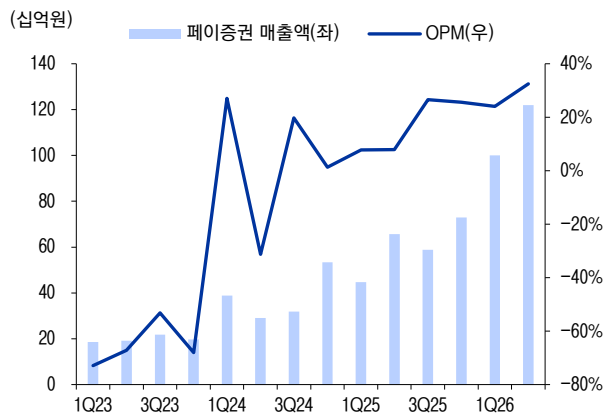
자료: 카카오페이, LS증권 리서치센터

그림3 카카오페이 분기별 실적 추이 및 전망



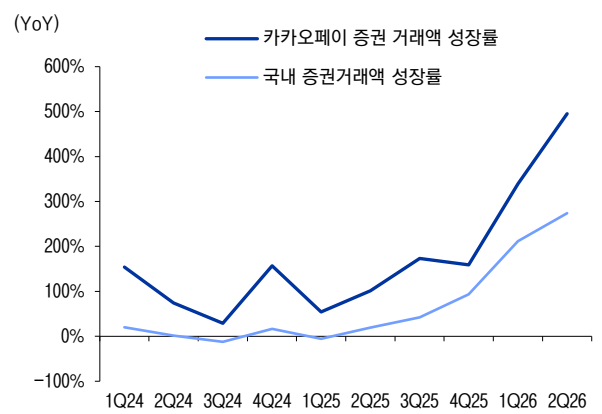
자료: 카카오페이, LS증권 리서치센터

그림4 카카오페이증권 실적 추이



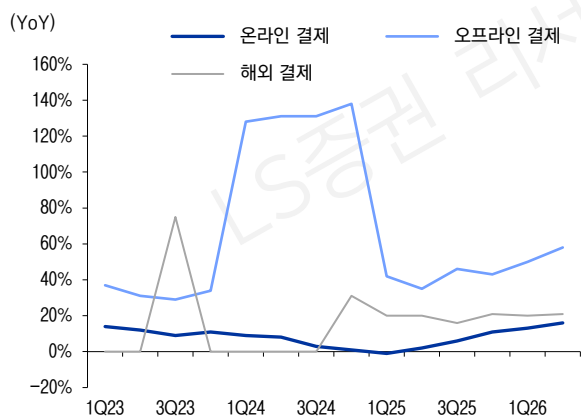
자료: 카카오페이, LS증권 리서치센터

그림5 국내 증권 거래액 vs 카카오페이 증권 거래액 성장률



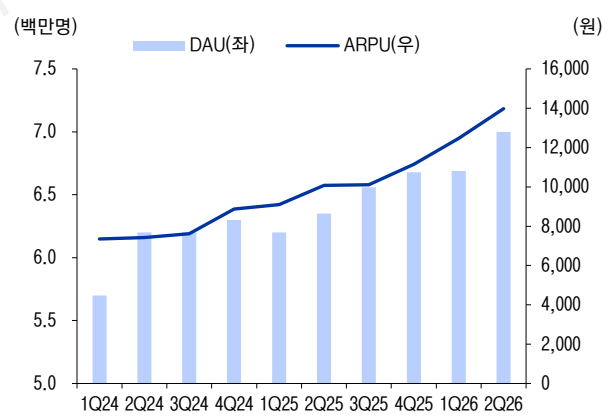
자료: 카카오페이, LS증권 리서치센터

그림6 전 채널에서 결제 거래액 성장률 가속



자료: 카카오페이, LS증권 리서치센터

그림7 이용자 활성 지표 성장 가속화



자료: 카카오페이, LS증권 리서치센터

카카오페이 (377300)

재무상태표

(십억원)	2024	2025	2026E	2027E	2028E
유동자산	3,908	4,813	5,876	6,756	7,533
현금 및 현금성자산	1,564	1,631	1,672	2,304	2,845
매출채권 및 기타채권	437	645	534	633	714
재고자산	0	0	0	0	0
기타유동자산	1,906	2,536	3,670	3,819	3,974
비유동자산	507	527	520	525	536
관계기업투자등	70	85	102	106	110
유형자산	39	38	30	26	26
무형자산	127	114	105	98	92
자산총계	4,415	5,340	6,397	7,281	8,068
유동부채	2,381	3,266	4,176	4,901	5,502
매입채무 및 기타채무	2,301	3,115	3,921	4,642	5,238
단기금융부채	18	58	148	148	148
기타유동부채	62	93	107	111	116
비유동부채	123	122	125	126	127
장기금융부채	97	90	94	94	94
기타비유동부채	26	33	31	32	33
부채총계	2,504	3,389	4,301	5,027	5,629
지배주주지분	1,861	1,900	2,039	2,197	2,383
자본금	67	68	68	68	68
자본잉여금	1,818	1,808	1,809	1,809	1,809
이익잉여금	-184	-139	-1	157	342
비지배주주지분(연결)	50	50	57	57	57
자본총계	1,911	1,951	2,096	2,254	2,439

현금흐름표

(십억원)	2024	2025	2026E	2027E	2028E
영업활동 현금흐름	127	119	161	736	650
당기순이익(손실)	-22	56	170	196	230
비현금수익비용가감	39	-6	1	10	1
유형자산감가상각비	30	31	34	28	28
무형자산상각비	23	19	19	17	16
기타현금수익비용	-13	-55	-86	-36	-42
영업활동 자산부채변동	37	-11	-28	530	419
매출채권 감소(증가)	-6	-4	-260	-98	-81
재고자산 감소(증가)	0	0	0	0	0
매입채무 증가(감소)	52	129	638	721	596
기타자산, 부채변동	-8	-137	-406	-92	-96
투자활동 현금흐름	191	-54	-152	-104	-110
유형자산처분(취득)	-8	-15	-20	-25	-28
무형자산 감소(증가)	-3	-6	-10	-10	-10
투자자산 감소(증가)	203	-26	-113	-57	-60
기타투자활동	0	-6	-8	-12	-12
재무활동 현금흐름	-12	3	30	0	0
차입금의 증가(감소)	-14	24	29	0	0
자본의 증가(감소)	3	12	1	0	0
배당금의 지급	0	0	0	0	0
기타재무활동	0	-33	0	0	0
현금의 증가	307	67	40	632	541
기초현금	1,257	1,564	1,631	1,672	2,304
기말현금	1,564	1,631	1,672	2,304	2,845

자료: 카카오페이, LS증권 리서치센터

손익계산서

(십억원)	2024	2025	2026E	2027E	2028E
매출액	766	958	1,318	1,556	1,745
매출원가	0	0	0	0	0
매출총이익	766	958	1,318	1,556	1,745
판매비 및 관리비	824	908	1,133	1,338	1,486
영업이익	-57	50	186	219	259
(EBITDA)	-5	100	238	264	303
금융손익	58	47	54	59	61
이자비용	5	4	0	0	0
관계기업등 투자손익	5	4	-1	-1	-1
기타영업외손익	-11	-24	-32	-32	-32
세전계속사업이익	-5	77	207	245	288
계속사업법인세비용	16	22	38	49	58
계속사업이익	-22	56	170	196	230
중단사업이익	0	0	0	0	0
당기순이익	-22	56	170	196	230
지배주주	-14	45	137	158	186
총포괄이익	-24	54	170	196	230
매출총이익률 (%)	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0
영업이익률 (%)	-7.5	5.3	14.1	14.0	14.9
EBITDA 마진률 (%)	-0.7	10.4	18.0	17.0	17.4
당기순이익률 (%)	-2.8	5.8	12.9	12.6	13.2
ROA (%)	-0.3	0.9	2.3	2.3	2.4
ROE (%)	-0.7	2.4	7.0	7.5	8.1
ROIC (%)	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a

주요 투자지표

	2024	2025	2026E	2027E	2028E
투자지표 (x)					
P/E	-257.6	146.7	43.1	37.5	31.9
P/B	1.9	3.5	2.9	2.7	2.5
EV/EBITDA	-219.2	38.9	13.5	9.5	6.3
P/CF	198.6	133.5	34.7	28.8	25.6
배당수익률 (%)	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a
성장성 (%)					
매출액	24.5	25.1	37.5	18.1	12.2
영업이익	적지	흑전	268.4	17.8	18.7
세전이익	적지	흑전	167.6	18.0	17.5
당기순이익	적지	흑전	204.7	15.3	17.5
EPS	적전	흑전	203.5	14.9	17.5
안정성 (%)					
부채비율	131.0	173.7	205.2	223.0	230.7
유동비율	164.1	147.3	140.7	137.8	136.9
순차입금/자기자본(x)	-127.4	-141.0	-129.9	-151.2	-164.1
영업이익/금융비용(x)	-10.9	12.1	n/a	n/a	n/a
총차입금 (십억원)	114	148	243	243	243
순차입금 (십억원)	-2,434	-2,751	-2,724	-3,408	-4,004
주당지표 (원)					
EPS	-102	335	1,016	1,168	1,372
BPS	13,824	14,062	15,078	16,246	17,618
CFPS	132	368	1,264	1,521	1,711
DPS	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a

카카오페이 목표주가 추이

(원)

100,000

80,000

60,000

40,000

20,000

0

24/08

25/02

25/08

26/02

주가

목표주가

투자 의견 변동내역

일시	투자 의견	목표 가격	과리율(%)			일시	투자 의견	목표 가격	과리율(%)		
			최고 대비	최저 대비	평균 대비				최고 대비	최저 대비	평균 대비
2026.07.27	신규	선유진									
2026.07.27	Buy	61,000원									

Compliance Notice

본 자료에 기재된 내용들은 작성자 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다(작성자: 선유진).

본 자료는 고객의 증권투자를 돕기 위한 정보제공을 목적으로 제작되었습니다. 본 자료에 수록된 내용은 당사 리서치본부의 신뢰할 만한 자료 및 정보를 바탕으로 작성한 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 참고자료로만 활용하시기 바라며 유가증권 투자 시 투자자 자신의 판단과 책임하에 최종결정을 하시기를 바랍니다.

따라서 본 자료는 어떠한 경우에도 고객의 증권투자 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.

본 자료는 당사의 저작물로서 모든 저작권은 당사에 있으며 어떠한 경우에도 당사의 동의 없이 복제, 배포, 전송, 변형될 수 없습니다.

- _ 동 자료는 제공시점 현재 기관투자가 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- _ 동 자료의 추천종목은 전일 기준 현재당사에서 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- _ 동 자료의 추천종목은 전일 기준 현재 당사의 조사분석 담당자 및 그 배우자 등 관련자가 보유하고 있지 않습니다.
- _ 동 자료의 추천종목에 해당하는 회사는 당사와 계열회사 관계에 있지 않습니다.

투자등급 및 적용 기준

구분	투자등급 guide line (투자기간 6~12개월)	투자등급	적용기준 (향후 12개월)	투자 의견 비율	비고
Sector (업종)	시가총액 대비 업종 비중 기준 투자등급 3단계	Overweight (비중확대) Neutral (중립) Underweight (비중축소)			
Company (기업)	절대수익률 기준 투자등급 3단계	Buy (매수) Hold (보유) Sell (매도) 합계	+15% 이상 기대 -15% ~ +15% -15% 이하 기대	90.3% 9.7% 100.0%	2018년 10월 25일부터 당사 투자등급 적용기준이 기준 ±15%로 변경 투자 의견 비율은 2025. 7. 1 ~ 2026. 6. 30 당사 리서치센터의 의견공표 종목들의 맨마지막 공표의견을 기준으로 한 투자등급별 비중임 (최근 1년간 누적 기준, 분기별 갱신)