

인터넷/게임

카카오페이 377300

단기 변동성 크겠지만 금융 플랫폼 사업자로서 경쟁력 입증

Aug 5 2026

Trading Buy

유지

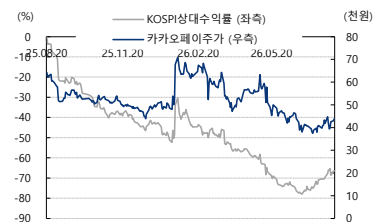
TP 58,000 원

하향

Company Data

현재가(08/04)	43,800 원
액면가(원)	500 원
52 주 최고가(보통주)	70,900 원
52 주 최저가(보통주)	37,450 원
KOSPI (08/04)	6,358.95p
KOSDAQ (08/04)	780.72p
자본금	676 억원
시가총액	59,248 억원
발행주식수(보통주)	13,527 만주
발행주식수(우선주)	0 만주
평균거래량(60 일)	25.4 만주
평균거래대금(60 일)	105 억원
외국인지분(보통주)	28.73%
주요주주	
카카오 외 2 인	46.19%
Alipay Singapore Holding Pte. Ltd	27.04%

Price & Relative Performance



주가수익률(%)	1개월	6개월	12개월
절대주가	79	-36.2	-291
상대주가	372	-46.1	-64.9

2Q26 Review: 매출 & 영업이익 컨센서스 상회

2Q26 매출은 3,351억원(YoY +40.6%), 이익 586억원(YoY +528.2%)으로 컨센서스(매출 3,195억원, 이익 385억원) 상회. 전체 TPV는 54.2조원(YoY +20%), 결제, 대출중개&보험 중심의 Revenue TPV(투자 미포함)는 15.7조원으로(+19%) 증가. 온라인 결제(TPV +16%), 해외결제(+21%)와 오프라인 결제(+58%)의 균형잡힌 성장 이루어지며 결제서비스 매출은 1,414억원(+13%) 기록. 국내외 주식거래대금 급증(+497%)로 인한 카카오페이증권 매출 고성장(+86%)과 핵심 및 신규 상품 라인업의 견조한 수요와 보험 DB 판매 확대 따른 카카오페이손해보험 매출 성장(+104%)으로 금융서비스 매출은 1,752억원(+75%)로 성장

영업비용은 YoY +20.8% 증가한 2,765억원 기록. 지급수수료는 인프라 비용 확대에도 머니 결제 비중 증가 등 비용효율화 통한 지급수수료를 감소(YoY -6.7%p)로 1,139억원(YoY +17.6%)에 그침. 광고선전비는 온/오프라인 제휴 마케팅 강화로 274억원(+32.8%), 인건비는 핵심 전문 인력 충원으로 686억원(YoY +8.0%) 기록

투자 의견 Trading Buy 유지, 목표주가 58,000원으로 하향조정

투자 의견 Trading Buy를 유지하나 목표주가 58,000원으로 -23.7% 하향조정(종전 76,000 원). 목표주가는 2027년 매출액 1.44조원 및 target PSR 4.4배(Paypal, Block, Affirm Holdings, Robinhood PSR 가중평균)를 적용하고, 순현금 가치 1.6조원을 인식하여 산출

동사는 별도(결제, 대출중개 및 플랫폼 사업 중심) 매출 및 영업이익의 꾸준한 개선, 카카오페이 증권과 카카오페이손해보험의 고성장으로 2Q26 DAU(YoY +10.2%), ARPU(YoY +26.1%)가 모두 증가 추세를 보이고 있기에 플랫폼 사업자로서 중장기적으로 지속 성장할 가능성을 증명했다고 판단. 1H26 동사 연결 매출을 가장 크게 견인했던 카카오페이증권 매출은 하반기 증시 변동성 증가로 2분기 대비 감소할 것으로 예상되나, 보험 및 대출중개 등 금융서비스 매출 전반의 성장이 지속되고 있어 2H26에도 금융서비스 매출은 YoY +48.8%의 성장 전망. 증권 매출의 경우에도 외부 변수에 따른 단기 실적 변동성은 클 수 있으나 신규 가입 고객의 액티브 유저 전환을 증가, 연금 & ISA 등 장기 패시브 고객 기반 강화, 투자 매매업 라이선스 취득을 통한 B2B 사업 강화 등으로 장기 성장을 위한 기초 체력을 강화하고 있다고 판단

Forecast earnings & Valuation

12 결산 (십억원)	2024.12	2025.12	2026.12E	2027.12E	2028.12E
매출액(십억원)	766	958	1,275	1,439	1,605
YoY(%)	24.5	25.1	33.0	12.9	11.6
영업이익(십억원)	-57	50	157	190	224
OP 마진(%)	-7.4	5.2	12.3	13.2	14.0
순이익(십억원)	-22	56	138	162	190
EPS(원)	-102	335	831	972	1,139
YoY(%)	적전	흑전	147.9	16.9	17.2
PER(배)	-257.4	146.4	52.7	45.1	38.5
PCR(배)	137.8	168.8	55.3	48.9	42.6
PBR(배)	1.9	3.5	2.9	2.8	2.6
EV/EBITDA(배)	-45.2	26.7	9.8	8.2	6.7
ROE(%)	-0.7	2.4	5.7	6.3	6.9



[인터넷/게임] 김동우

3771- 9249

20210135@iprovest.com

[도표 1] 카카오페이 분기별 실적 추이 및 전망

(단위: 십억원)

	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26	2Q26P	3Q26F	4Q26F	2023	2024	2025	2026E
매출액	211.9	238.3	238.4	269.8	300.3	335.1	316.2	323.2	615.4	766.2	958.4	1,274.8
성장률(YoY %)	20.2%	28.5%	28.0%	23.7%	41.7%	40.6%	32.6%	19.8%	18.0%	24.5%	25.1%	33.0%
결제서비스	122.2	125.1	129.7	141.1	138.4	141.4	145.1	150.2	443.4	490.0	518.1	575.1
금융서비스	80.2	100.3	94.7	112.8	145.9	175.2	153.7	154.9	142.8	244.1	388.0	629.7
플랫폼서비스	9.5	12.9	14.0	15.9	16.0	18.5	17.4	18.1	29.1	32.1	52.3	70.0
영업비용	207.5	229.0	222.5	249.0	268.0	276.5	282.1	291.0	672.0	823.7	908.0	1,117.7
지급수수료	92.1	96.9	98.4	97.0	105.0	113.9	108.4	109.3	318.0	360.2	384.4	436.6
인건비	58.4	63.5	66.3	71.8	70.9	68.6	72.7	75.0	203.1	215.4	260.0	287.1
광고선전비	18.1	20.7	24.3	31.7	22.4	27.4	32.2	36.5	56.5	65.5	94.8	118.6
상각비	12.2	12.1	12.5	12.7	12.9	13.3	13.6	13.8	46.6	52.5	49.5	53.6
지급임차료	1.5	1.5	1.5	1.6	1.7	1.9	1.9	2.0	6.3	6.2	6.1	7.5
기타	25.2	34.3	19.5	34.2	55.2	51.3	53.3	54.5	41.4	123.8	113.2	214.2
영업이익	4.4	9.3	15.8	20.8	32.2	58.6	34.0	32.2	- 56.6	- 57.5	50.4	157.1
OPM(%)	2.1%	3.9%	6.6%	7.7%	10.7%	17.5%	10.8%	10.0%	-9.2%	-7.5%	5.3%	12.3%
지배주주순익	13.3	12.7	15.2	4.1	28.5	40.0	27.5	16.5	2.5	- 13.7	45.2	112.4
지배순이익률(%)	6.3%	5.3%	6.4%	1.5%	9.5%	11.9%	8.7%	5.1%	0.4%	-1.8%	4.7%	8.8%

자료: 카카오페이, 교보증권 리서치센터

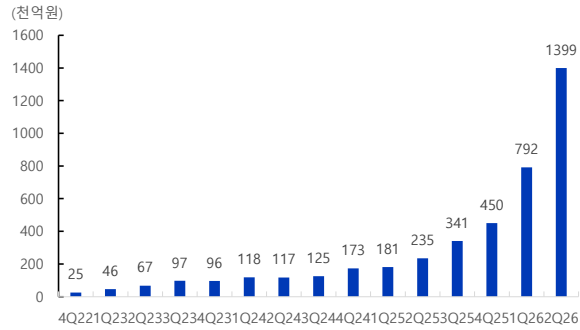
[도표 2] 카카오페이 Valuation Table

(단위: 십억원, 배, 백만주, 원)

항목	가치산정	비고
27F 예상 매출액 (십억원)	1,438.6	Paypal, Block, Affirm Holdings, Robinhood PSR 가중평균
target PSR (배)	4.4	
순현금 (십억원)	1,600.0	
적정시가총액 (십억원)	7,865	
상장주식수 (백만주)	135,270	
적정주가 (원)	58,145	
목표주가 (원)	58,000.0	
현재주가 (원)	43,800.0	
상승여력	32.4%	

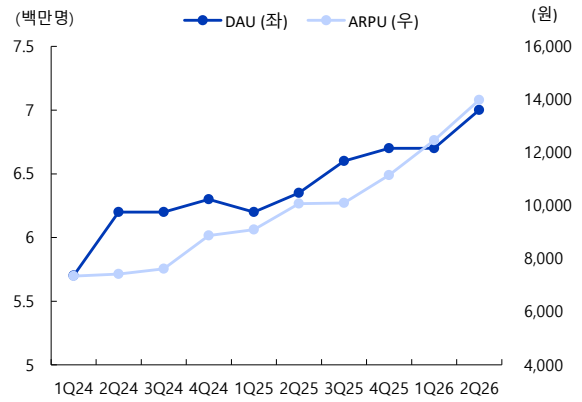
자료: 카카오페이, 교보증권 리서치센터

[도표 3] 카카오페이증권 분기별 주식 거래액 추이



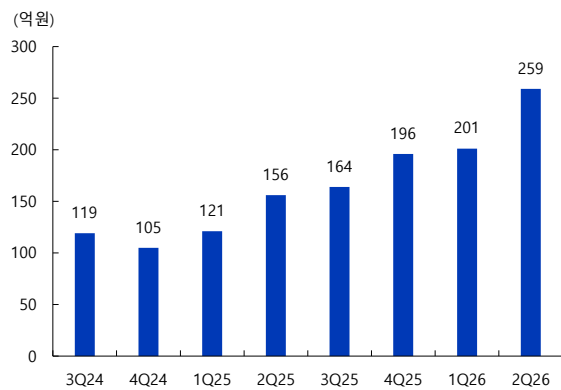
자료: 카카오페이, 교보증권 리서치센터

[도표 4] 카카오페이 DAU & ARPU 추이



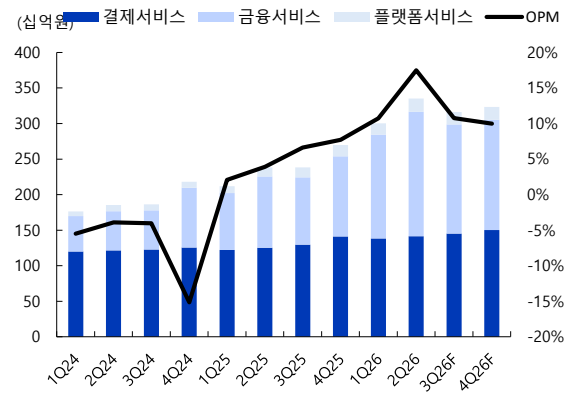
자료: 카카오페이, 교보증권 리서치센터

[도표 5] 카카오페이손해보험 분기별 원수보험료



자료: 카카오페이, 교보증권 리서치센터

[도표 6] 부문별 매출 및 연결 영업이익률 추이



자료: 카카오페이, 교보증권 리서치센터

[카카오페이 377300]

포괄손익계산서

단위: 십억원

12 결산(십억원)	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
매출액	766	958	1,275	1,439	1,605
매출원가	0	0	0	0	0
매출총이익	766	958	1,275	1,439	1,605
매출총이익률 (%)	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0
판매비와관리비	824	908	1,118	1,249	1,381
영업이익	-57	50	157	190	224
영업이익률 (%)	-7.5	5.3	12.3	13.2	13.9
EBITDA	-5	100	189	211	239
EBITDA Margin (%)	-0.7	10.4	14.8	14.7	14.9
영업외손익	52	27	10	10	10
관계기업손익	5	2	1	1	1
금융수익	66	51	49	49	49
금융비용	-6	-9	-8	-8	-8
기타	-13	-18	-31	-31	-31
법인세비용차감전순이익	-5	77	167	200	234
법인세비용	16	22	29	38	44
계속사업순이익	-22	56	138	162	190
중단사업순이익	0	0	0	0	0
당기순이익	-22	56	138	162	190
당기순이익률 (%)	-2.8	5.8	10.9	11.2	11.8
비지배지분순이익	-8	10	26	30	36
지배지분순이익	-14	45	112	131	154
지배순이익률 (%)	-1.8	4.7	8.8	9.1	9.6
매도가능금융자산평가	0	0	0	0	0
기타포괄이익	-3	-2	-2	-2	-2
포괄순이익	-24	54	136	159	187
비지배지분포괄이익	-8	10	26	30	35
지배지분포괄이익	-16	43	110	129	152

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

현금흐름표

단위: 십억원

12 결산(십억원)	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
영업활동 현금흐름	127	119	32	48	69
당기순이익	0	0	138	162	190
비현금항목의 가감	39	-6	18	15	14
감가상각비	30	31	17	9	5
외환손익	-2	-1	0	0	0
자본법평가손익	-5	-2	-1	-1	-1
기타	16	-33	2	7	10
자산부채의 증감	37	-11	-143	-140	-140
기타현금흐름	50	136	19	10	5
투자활동 현금흐름	191	-54	-84	-88	-91
투자자산	-9	-8	-2	-2	-2
유형자산	-9	-15	0	0	0
기타	210	-30	-82	-85	-89
재무활동 현금흐름	-12	3	-28	-28	-28
단기차입금	0	38	8	8	8
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	-12	-36	-36	-36	-36
현금의 증감	307	67	44	53	65
기초 현금	1,257	1,564	1,631	1,676	1,729
기말 현금	1,564	1,631	1,676	1,729	1,794
NOPLAT	-230	36	130	154	181
FCF	-149	59	19	35	56

자료: 카카오페이, 교보증권 리서치센터

재무상태표

단위: 십억원

12 결산(십억원)	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
유동자산	3,908	4,813	4,958	5,114	5,287
현금및현금성자산	1,564	1,631	1,676	1,729	1,794
매출채권 및 기타채권	437	645	683	719	757
재고자산	0	0	0	0	0
기타유동자산	1,906	2,536	2,600	2,666	2,736
비유동자산	507	527	504	491	486
유형자산	39	38	21	12	7
관계기업투자금	45	50	55	60	65
기타금융자산	39	48	48	48	48
기타비유동자산	384	390	379	371	366
자산총계	4,415	5,340	5,462	5,605	5,772
유동부채	2,381	3,266	3,276	3,286	3,296
매입채무 및 기타채무	2,301	3,115	3,115	3,115	3,115
차입금	0	39	47	55	63
유동성채무	0	0	0	0	0
기타유동부채	80	112	114	116	118
비유동부채	123	122	119	117	116
차입금	0	0	0	0	0
사채	0	0	0	0	0
기타비유동부채	123	122	119	117	116
부채총계	2,504	3,389	3,395	3,403	3,413
지배지분	1,861	1,900	2,013	2,144	2,298
자본금	67	68	68	68	68
자본잉여금	1,818	1,808	1,808	1,808	1,808
이익잉여금	-184	-139	-26	105	259
기타자본변동	168	174	174	174	174
비지배지분	50	50	53	57	61
자본총계	1,911	1,951	2,066	2,201	2,359
총차입금	97	129	130	132	135

주요 투자지표

단위: 원, 배, %

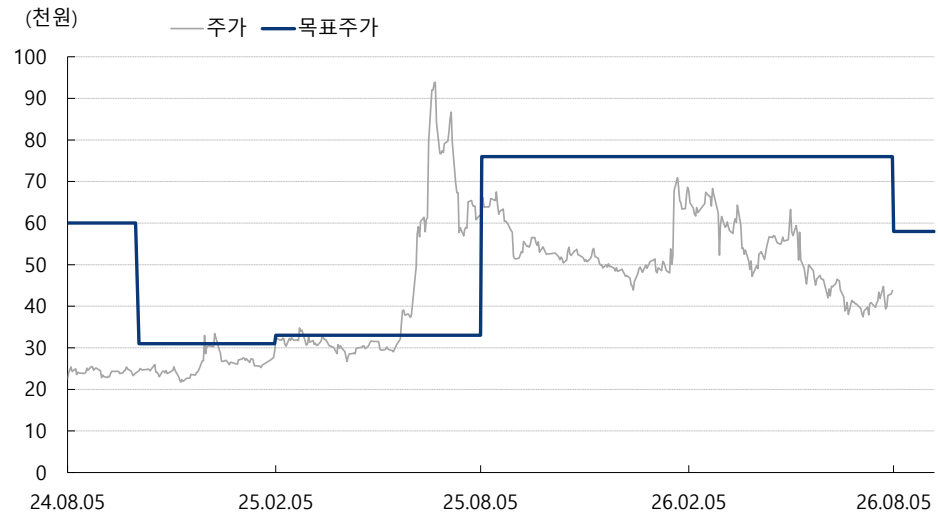
12 결산(십억원)	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
EPS	-102	335	831	972	1,139
PER	-257.4	146.4	52.7	45.1	38.5
BPS	13,824	14,062	14,883	15,855	16,994
PBR	1.9	3.5	2.9	2.8	2.6
EBITDAPS	-37	740	1,397	1,559	1,764
EV/EBITDA	-45.2	26.7	9.8	8.2	6.7
SPS	5,696	7,104	9,426	10,637	11,868
PSR	4.6	6.9	4.6	4.1	3.7
CFPS	-1,107	438	138	258	415
DPS	0	0	0	0	0

재무비율

단위: 원, 배, %

12 결산(십억원)	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
성장성					
매출액 증가율	24.5	25.1	33.0	12.9	11.6
영업이익 증가율	적지	흑전	211.9	20.7	18.1
순이익 증가율	적지	흑전	148.4	17.0	17.2
수익성					
ROIC	15.0	-1.8	-5.4	-6.5	-7.7
ROA	-0.3	0.9	2.1	2.4	2.7
ROE	-0.7	2.4	5.7	6.3	6.9
안정성					
부채비율	131.0	173.7	164.3	154.6	144.6
순차입금비율	2.2	2.4	2.4	2.4	2.3
이자보상배율	-10.9	12.1	35.2	39.8	44.3

카카오페이 최근 2년간 목표주가 변동추이



최근 2년간 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	(45.2)	(7.2)
2023.02.08	Trading Buy	69,000	(18.4)	(9.2)	2026.02.06	Trading Buy	76,000	(30.1)	(11.3)
2023.05.03	Trading Buy	69,000	(31.2)	(14.8)	2026.04.14	Trading Buy	76,000	(35.2)	(20.1)
2023.08.02	Trading Buy	69,000	(52.9)	(17.3)	2026.05.07	Trading Buy	76,000	(71.1)	(27.9)
2024.02.07	Trading Buy	60,000	(50.1)	(21.5)	2026.08.05	Trading Buy	58,000		
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 조사항목은 당사 리서치센터가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보로부터 얻어진 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보증하는 것이 아닙니다. 따라서 이 조사항목은 투자참고자료로만 활용하시기 바라며, 어떠한 경우에도 고객의 증권투자 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다. 또한 이 조사항목의 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.

■ 투자 의견 비율공시 및 투자등급관련사항 ■ 기준일자_2026.06.30

구분	Buy(매수)	Trading Buy(매수)	Hold(보유)	Sell(매도)
비율	94.7%	4.6%	0.7%	0.0%

[업종 투자 의견]

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

Hold(보유): KOSPI 대비 기대수익률 -10~10%

Trading Buy: KOSPI 대비 10%이상 초과수익 예상되나 불확실성 높은 경우

Sell(매도): KOSPI 대비 기대수익률 -10% 이하