

금융/소비재팀

김재우 팀장
jaewoo79.kim@samsung.com

윤희재 Research Associate
heejae23.yoon@samsung.com

종목 정보

BUY		
목표주가	57,000원	30.1%
현재주가	43,800원	
시가총액	5.9조원	
주식수 (유통주식 비중)	135,270,125주 (26.6%)	
52주 최저/최고	37,450원/70,900원	
60일-평균거래대금	154.5억원	

수익률

	1개월	6개월	12개월
카카오페이 (%)	5.8	-35.7	-29.4
Kospi 지수 대비 (%pts)	36.7	-45.7	-64.8

주요 전망치 변화

(원)	신규	기존	증감
투자의견	BUY	BUY	
목표주가	57,000	57,000	0.0%
2026E EPS	820	820	0.0%
2027E EPS	1,115	1,115	0.0%

컨센서스

커버 증권사 수	6
목표주가	86,000
추천 점수	3.5

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



리서치센터 리포트
바로가기

카카오페이 (377300)

2Q 실적: 증권 실적 호조 – 플랫폼 역량 관점 접근 필요

- 카카오페이의 2Q 매출은 40.6% y-y, 11.6% q-q 증가. 영업이익은 586억원으로 528.2% y-y, 81.7% q-q 급증세 지속, 컨센서스를 52.2% 상회.
- 매출은 결제서비스가 13.0% y-y의 견조한 성장세를 이어간 가운데, 국내 증시 호황에 힘입어 금융서비스가 74.7% y-y 급증세를 이어가며 호실적을 견인.
- 동사에 대한 긍정적 시각 유지. 1) 소비 회복 속 차별화된 결제 부문 개선, 2) 금융 부문의 레벨 업 기대, 3) 금융 산업 변화 속 플랫폼 기능 확장 역량 등에 기인.

WHAT'S THE STORY?

2Q 연결 매출 3,351억원 – 40.6% y-y의 차별화된 고성장 지속 확인: 동사는 2Q 연결 매출 3,351억원을 기록, 40.6% y-y 고성장 시현. 결제 서비스 매출이 13.0% y-y의 견조한 성장세를 보인 가운데, 금융 서비스 매출 74.7% y-y 성장이 실적 개선을 견인. 금융 서비스 매출 비중은 52%를 기록하며 절반 상회 (+10%p y-y).

결제서비스 매출 1,414억원으로 13.0% y-y 성장 – 점유율 확대 지속: 결제 서비스 매출은 온라인 Non-captive 영역의 22% y-y 성장이 견인하며 고성장 지속. Non-captive 영역의 온라인 결제 매출 내 비중은 65%까지 상승(+5%p y-y). 참고로, TPV는 온라인이 16% y-y의 견조한 성장을 보인 가운데, 해외와 오프라인이 각각 21% 및 58% y-y 성장. 한편, 페이머니 충전 잔고가 2Q 2.8조원으로 12.1% q-q 추가 성장 시현.

핵심은 금융 서비스 매출 증가 – 1,752억원으로 74.7% y-y 급증: 동사의 가파른 실적 개선의 핵심은 74.7% y-y 증가한 금융 서비스(매출 1,752억원). 국내 주식 거래대금 급증세 지속과 환율 효과에 따른 투자 서비스 증가(+99% y-y). 보험도 86% y-y 견조한 성장세 시현.

연결 영업이익 586억원으로 528.2% y-y, 81.7% q-q 증가 – 개선세 지속: 2Q 연결 기준 영업이익은 586억원으로 528.2% y-y, 81.7% q-q 성장하였고, 당기순이익(지배 지분 기준)은 400억원으로 215.1% y-y, 40.6% q-q 증가. 이와 같은 실적 개선은 동사의 결제사대비 차별화는 물론, 플랫폼 측면에서의 이익 창출 역량 확인이라는 관점에서 긍정적.

분기 실적

(십억원)	2Q26	증감 (%)		차이 (%)	
		전년동기 대비	전분기 대비	삼성증권 추정	컨센서스
매출액	335.1	40.6	11.6	(2.7)	4.9
영업이익	58.6	528.2	81.7	15.0	52.2
세전이익	59.1	196.2	42.6	(4.3)	-
순이익	40.0	215.1	40.6	5.2	35.7
이익률 (%)					
영업이익	17.5	13.6	6.8		
세전이익	17.6	9.3	3.8		
순이익	11.9	6.6	2.5		

자료: 카카오페이, Enguide, 삼성증권 추정

Valuation summary

	2025	2026E	2027E
Valuation (배)			
P/E	146.7	53.4	39.3
P/S	6.9	4.7	3.9
EPS 증가율 (%)	흑전	145.0	35.9
ROE (%)	2.9	6.5	8.1
주주환원율 (%)	0.0	0.0	0.0
주당지표 (원)			
EPS	335	820	1,115
SPS	7,091	9,364	11,216
DPS	0	0	0

카카오페이증권 실적 급증세 지속: 카카오페이 연결 실적 개선을 견인한 것은 증권 자회사인 카카오페이증권의 가파른 실적 성장. 카카오페이증권의 2Q 영업이익은 400억원으로 655% y-y, 70% q-q 급증. 이는 동사 연결 영업이익의 q-q 증가분 264억원의 62.4%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 2Q26 주식 거래액은 139.9조원으로 497% y-y, 77% q-q 증가하였는데, 이는 1) 국내 증시 전반의 거래대금 증가 영향과 더불어, 2) 동사의 국내 주식 거래 시장 점유율의 가파른 상승에 기인 (2Q26 0.86% vs 1Q26 0.69%).

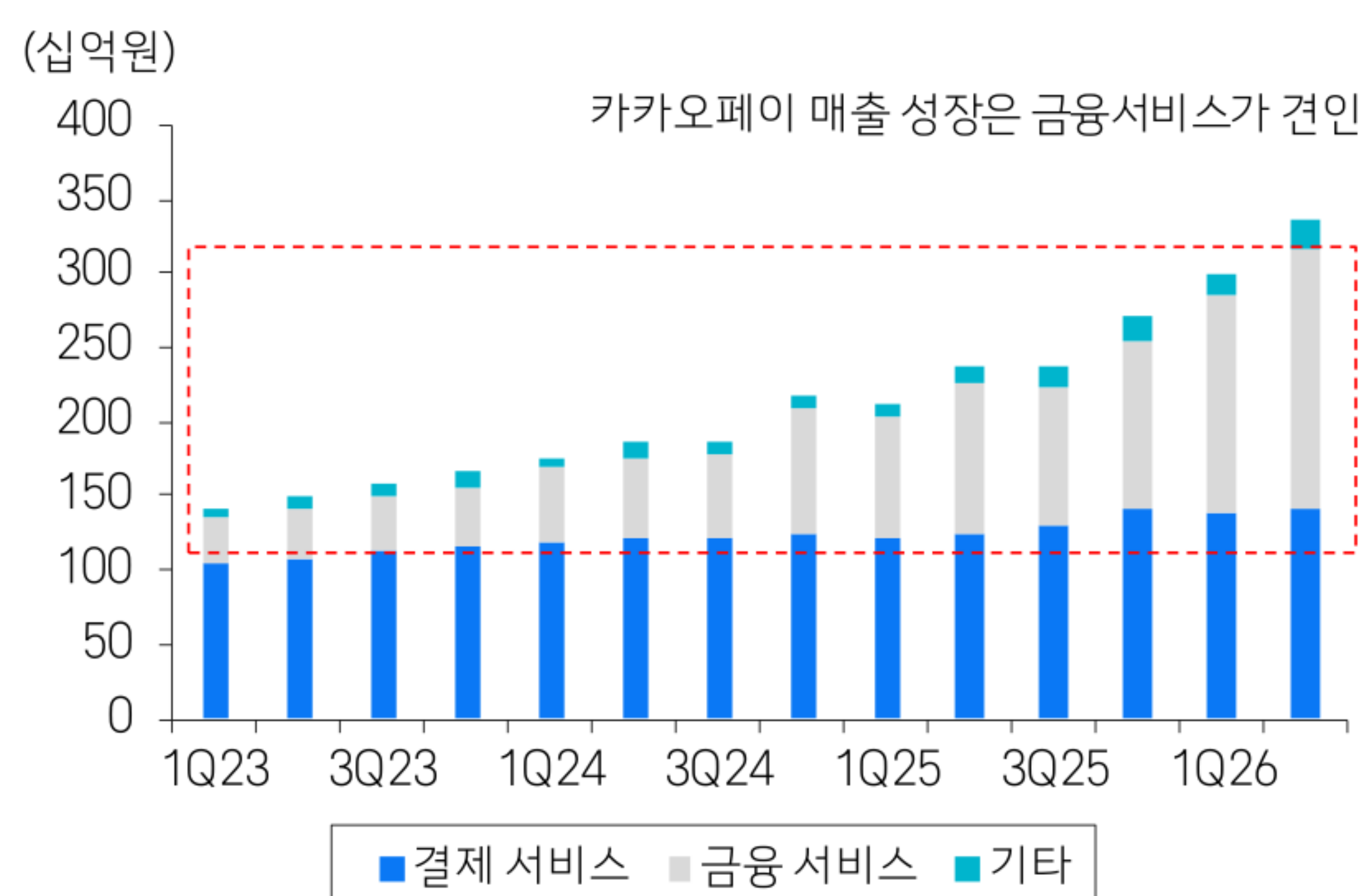
다만, 3Q 들어 환경 변화로 실적 둔화 우려는 상존: 다만, 3Q 들어 증시를 둘러싼 환경 변화로 동사의 금융 부문 실적은 하반기 중 상반기대비 감소할 우려가 존재. 이는 1) 국내 증시가 3Q 들어 급격한 조정을 보였고, 2) 거래대금은 7월 일평균 기준 43.0조원으로 2Q 55.9조원대비 23.1% 감소하였으며, 3) 동사의 국내 주식 브로커리지 시장 점유율 또한 0.77%로 2Q 평균 0.86%대비 9bp 하락하였기 때문.

그러나, 급격한 위축 우려는 과도 - 거래대금 및 시장점유율은 1Q와 2Q사이: 그러나, 동사의 실적이 급격히 위축될 것이라는 우려는 과도하다고 판단. 1) 7월 기준 일평균 거래대금 43.0조원은 여전히 1Q 43.8조원과 유사한 수준이고, 2) 동사의 7월 기준 국내 주식 시장점유율 0.77% 또한 1Q 평균 0.69%보다 높은 만큼, 현재 시점에서 국내 주식 부문의 실적은 1Q보다 높을 여지가 여전히 크다고 판단. 3) 더 나아가, 최근 해외 주식 투자의 증가세도 고려할 필요가 있는데, 동사는 해외 주식 거래 점유율과 거래 수수료가 국내보다 높기 때문.

단기 실적보다는 플랫폼 역량 확인 관점에서 긍정적으로 평가: 카카오페이증권의 실적 개선 속도는 상반기 대비 둔화가 불가피할 전망이지만, 상반기 가파른 실적 개선은 카카오페이의 플랫폼 역량을 확인하였다는 점에서 긍정적으로 평가. 특히, 국내 주식 중개 시장은 수많은 경쟁사의 참여로 경쟁 강도가 높은 것은 물론, 이미 낮은 거래 수수료율로 인해 가격 경쟁도 어려운 상황임에도 불구하고, 동사는 지난 1년간 성공적으로 시장점유율을 확대하였음은 동사의 플랫폼 역량을 방증.

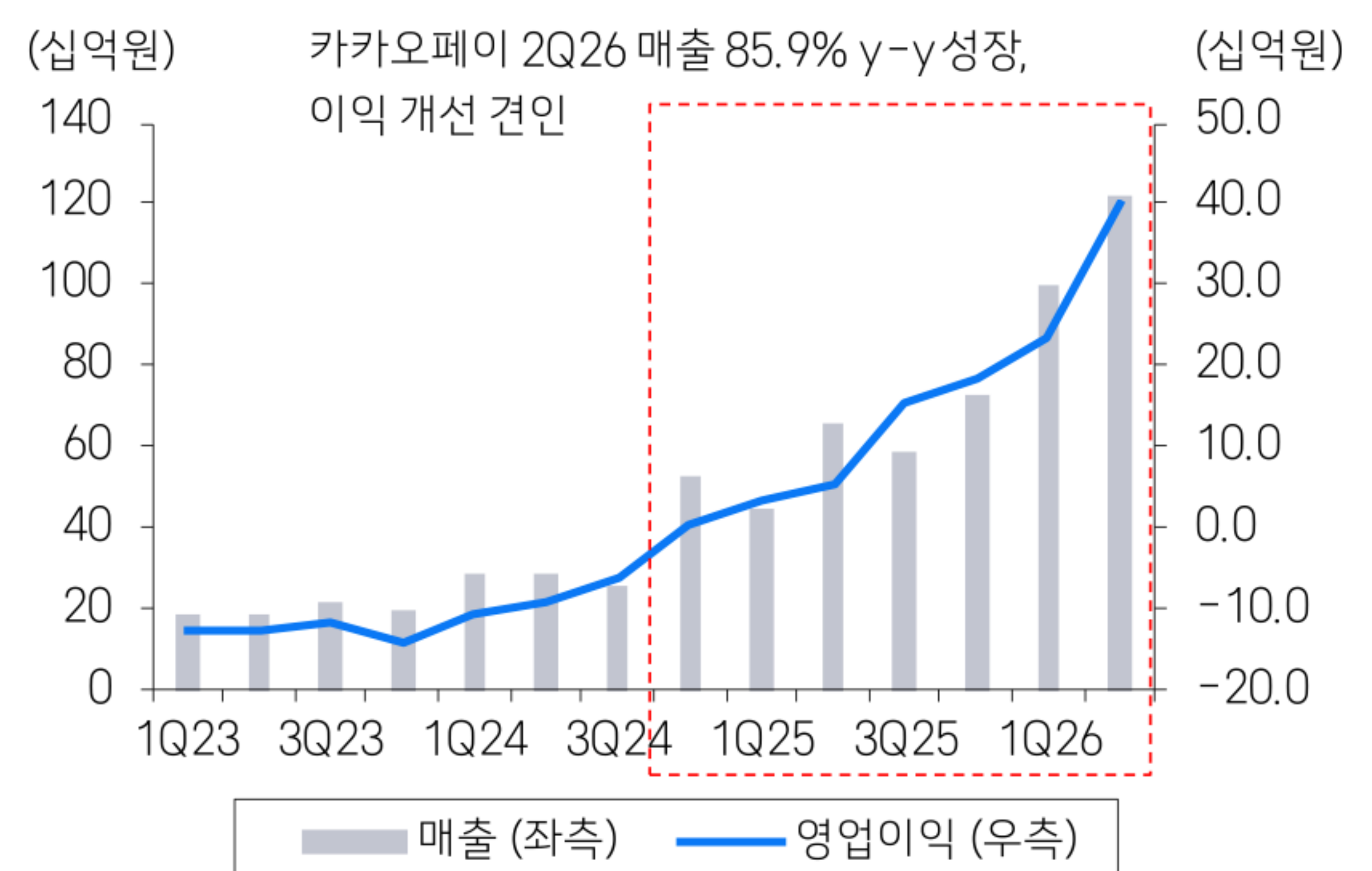
더 나아가, 상반기 중 동사가 확보한 고객과 트래픽, 그리고 투자 기능에 대한 유저 경험은 향후 동사가 국내 및 해외 주식 중개 기능 이외 추가 기능 도입 시 빠르게 매출에 기여할 수 있음을 시사한다고 판단. 이에 향후 관건은 플러스 알파 창출을 위한 추가적인 플랫폼 기능 강화가 될 전망.

카카오페이 부문별 매출 추이



자료: 카카오페이, 삼성증권

카카오페이증권 매출 vs 영업이익 추이



자료: 카카오페이, 삼성증권

거래대금 약정 기준 시장 점유율 추이

(%)	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26	2Q26	26년 7월	26년 7월 vs 2Q26 (%p)
카카오페이증권	0.36	0.42	0.47	0.69	0.86	0.77	(0.09)
토스증권	1.79	1.82	1.89	2.71	3.41	2.65	(0.76)
키움증권	20.37	18.22	18.24	17.62	16.73	15.02	(1.71)
미래에셋증권	10.64	10.89	10.98	10.32	10.28	9.45	(0.83)
한국증권	9.54	9.12	9.08	9.28	9.17	8.94	(0.23)
NH투자증권	7.20	7.85	7.94	8.20	7.34	6.63	(0.71)
메리츠증권	1.40	1.52	1.79	1.84	2.04	2.31	0.27

자료: 인포맥스, 삼성증권

긍정적 시각 유지 – 소비 증가 지속 기대 + 카카오페이증권의 약진은 플랫폼으로서의 가치 증명: 분명 지정학적 리스크와 국내 증시 변동성 등에 따른 우려 요인은 상존하지만, 동사에 대한 긍정적 시각을 유지. 이는 1) 동사는 플랫폼 역량을 통해 차별화된 결제 서비스의 성장률을 실현하고 있는 가운데, 2) 명목 GDP의 고성장에서 볼 수 있듯 소비 여건은 점차 개선될 여지가 크다고 판단되고, 3) 중장기적으로 디지털 금융 강화 속에서 창출되는 다양한 기회에 있어 동사의 플랫폼 역량 활용 여부에 따라 성공적인 플러스 알파 창출이 가능할 것으로 예상하기 때문.

특히, 이익의 속도감 있는 증가는 동사의 PSR 및 PER Valuation multiple을 빠르게 매력적인 수준으로 제고하고 있음에 초점 필요.

재무상태표

12월 31일 기준 (십억원)	2024	2025	2026E	2027E	2028E
유동자산	3,908	4,813	7,219	11,157	12,413
현금 및 현금성자산	1,564	1,631	1,910	2,235	2,248
기타 유동자산	2,343	3,181	5,309	8,921	10,165
비유동자산	507	527	737	1,160	1,299
관계기업투자	45	50	72	113	127
유형자산	39	38	54	86	96
무형자산	127	114	157	246	276
기타 비유동자산	296	324	454	715	800
자산총계	4,415	5,340	7,956	12,316	13,712
유동부채	2,381	3,266	5,758	9,963	11,303
예수금	584	601	703	823	825
미지급금	624	771	1,161	1,208	1,220
기타	1,173	1,895	3,894	7,931	9,258
비유동부채	123	122	128	133	134
부채총계	2,504	3,389	5,886	10,095	11,437
자본금	67	68	68	68	68
자본잉여금	1,818	1,808	1,809	1,809	1,809
이익잉여금	(184)	(139)	(28)	123	177
자본조정	160	164	165	165	165
비지배지분	50	50	57	57	57
자본총계	1,911	1,951	2,070	2,221	2,275

수익률

12월 31일 기준 (%)	2024	2025	2026E	2027E	2028E
영업이익률	(7.5)	5.3	11.2	13.4	13.1
세전계속사업이익률	(0.7)	8.1	14.1	16.1	15.5
순이익률	(2.8)	5.8	10.7	11.9	11.4
ROA	(0.5)	1.0	1.7	1.5	1.5
ROE	(1.1)	2.9	6.5	8.1	8.1

손익계산서

12월 31일 기준 (십억원)	2024	2025	2026E	2027E	2028E
매출	766.2	958.4	1,266.3	1,516.7	1,881.7
결제서비스	490.0	518.1	577.7	679.7	786.7
금융서비스	244.1	388.0	623.7	769.5	1,024.7
플랫폼서비스	32.1	52.3	64.9	67.5	70.3
영업비용	823.7	908.0	1,124.9	1,313.4	1,635.2
인건비	215.4	260.0	309.8	347.6	375.5
지급수수료	360.2	384.4	437.1	509.2	585.6
광고선전비	65.5	94.8	108.3	120.0	131.6
기타	182.5	168.8	269.7	336.6	542.5
영업이익	(57.5)	50.4	141.3	203.3	246.5
영업이익률 (%)	(7.5)	5.3	11.2	13.4	13.1
기타수익	5.8	6.4	3.6	3.6	3.6
기타비용	19.0	24.5	10.2	10.2	10.2
금융수익	65.8	51.5	53.4	58.7	64.6
금융비용	5.6	8.7	9.2	10.2	11.2
지분법이익	5.1	2.5	(0.8)	(0.8)	(0.9)
법인세비용차감전순이익	(5.4)	77.5	178.1	244.5	292.5
법인세비용	16.2	21.8	42.8	64.5	77.2
당기순이익	(21.5)	55.7	135.3	180.0	215.3
당기순이익 (지배주주)	(13.7)	45.2	110.9	150.7	173.2

재무비율 및 주당지표

12월 31일 기준	2024	2025	2026E	2027E	2028E
증감률 (%)					
매출	24.5	25.1	32.1	19.8	24.1
영업이익	적지	흑전	180.6	43.9	21.2
순이익	(13.7)	45.2	110.9	150.7	173.2
주당지표 (원)					
EPS (연결기준)	(102)	335	820	1,115	1,281
SPS	5,691	7,091	9,364	11,216	13,915
DPS (보통주)	0	0	0	0	0
Valuations (배)					
P/E	n/a	146.7	53.4	39.3	34.2
P/S	4.6	6.9	4.7	3.9	3.1

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	(13.7)	(102)	적전	5,691	n/a	4.6	(0.5)	(1.1)	-	-
2025	958.4	45.2	335	흑전	7,091	146.7	6.9	1.0	2.9	-	-
2026E	1,266.3	110.9	820	145.0	9,364	53.4	4.7	1.7	6.5	-	-
2027E	1,516.7	150.7	1,115	35.9	11,216	39.3	3.9	1.5	8.1	-	-
2028E	1,881.7	173.2	1,281	14.9	13,915	34.2	3.1	1.6	9.5	-	-

자료: 카카오페이, 삼성증권 추정

Compliance notice

- 본 조사분석자료의 애널리스트는 2026년 8월 3일 현재 위 조사분석자료에 언급된 종목의 지분을 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 2026년 8월 3일 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	8/3
투자의견	HOLD	HOLD	HOLD	HOLD	HOLD	BUY	BUY	BUY	BUY	BUY
TP (원)	40000	32000	29000	30000	33000	45000	79000	69000	77000	57000
과리율 (평균)	-25.87	-23.99	-9.68	2.97	-2.09	54.46	-28.21	-25.16	-33.54	
과리율 (최대or최소)	-10.13	-18.75	15.34	16.00	18.48	108.44	-14.56	2.75	-11.30	

투자기간 및 투자등급: 삼성증권은 기업 및 산업에 대한 투자등급을 아래와 같이 구분합니다.

* 2023년 7월 27일부로 기업 투자 등급 기준 변경

기업		산업	
BUY (매수)	향후 12개월간 예상 절대수익률 15% 이상 그리고 업종 내 상대매력도가 평균 대비 높은 수준	OVERWEIGHT(비중확대)	향후 12개월간 업종지수상승률이 시장수익률 대비 5% 이상 상승 예상
HOLD (중립)	향후 12개월간 예상 절대수익률 -15%~ 15% 내외	NEUTRAL(중립)	향후 12개월간 업종지수상승률이 시장수익률과 유사한 수준 (±5%) 예상
SELL (매도)	향후 12개월간 예상 절대수익률 -15% 이하	UNDERWEIGHT(비중축소)	향후 12개월간 업종지수상승률이 시장수익률 대비 5% 이상 하락 예상

최근 1년간 조사분석자료의 투자등급 비율 2026.06.30 기준
매수(85.5%)·중립(14.5%)·매도(0%)

Samsung Securities

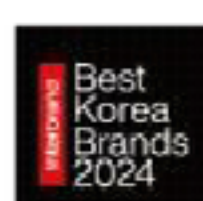
삼성증권

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