

# 카카오페이 (377300)

본격적인 턴어라운드 구간 진입, 목표주가 상향

2024년 12월 3일

✓ 투자판단	매수 (유지)	✓ 목표주가	34,000 원 (상향)
✓ 상승여력	26.9%	✓ 현재주가 (12월 2일)	26,800 원

## [핀테크]

임희연 수석연구원  
✉ heeyeon.lim@shinhan.com

김민중 연구원  
✉ minjongkim@shinhan.com

### Revision

실적추정치	유지
Valuation	상향

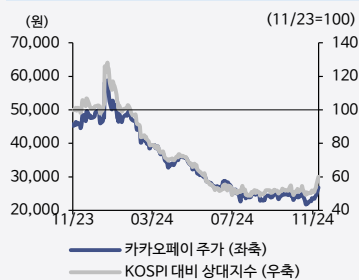
시가총액	3,607.9십억원
발행주식수(유동비율)	134.6백만주(21.0%)
52주 최고가/최저가	58,800 원/21,700 원
일평균 거래액 (60 일)	6,195백만원
외국인 지분율	37.8%

### 주요주주 (%)

카카오 외 1인	46.4
Alipay Singapore Holding Pte. Ltd.	32.0

수익률 (%)	1M	3M	12M	YTD
절대	12.6	8.7	(41.9)	46.1
상대	16.6	18.8	(40.7)	41.4

## 주가



## 신한생각 카카오페이증권 중심으로 영업이익 회복 기대

해외주식 거래대금 증가 및 부동산 PF 시장 회복에 따른페이증권 적자 축소 전망. 빠르면 2025년 연결 영업이익 흑자전환까지도 기대해볼 만한 상황. 2025년은 실적 턴어라운드의 원년이 될 전망

## 본업은 꾸준히 이익 창출 중, 증권 적자 축소 전망

[페이] 2025년 카카오페이 별도 매출액 6,736억원(+8.9%, 이하 YoY), 영업이익 576억원(+36.6%) 전망. 결제 및 금융서비스 등 본업에서 꾸준한 이익 성장 기대. 티메프 사태 여파로 외형 성장 속도는 둔화되겠지만, 규모의 경제 효과로 영업이익률 개선세 지속될 전망. 연간 TPV(총거래금액) 172.9조원(+4.5%), RTPV(수익창출결제금액) 53.1조원(+8.6%) 가정

[증권] 2025년 카카오페이증권 영업손실 83억원(적지) 전망, 2024년 대비 약 200억원 적자 축소 예상. 해외주식 거래대금 및 부동산 PF 신규 딜 확대, 그리고 비용 통제에 따른 수익성 개선 기대. 해외주식 시장점유율 5%, 수수료율 10bp, 수수료비용률 20% 가정 시 일평균 거래대금 1조원당 분기 수수료손익은 24억원. 참고로 2024년 11월 시장 일평균 해외주식 거래대금 4.6조원 기록, 분기 수탁수수료 100억원 달성을 목전에 둔 상황

[보험] 당분간 적자 지속 전망. 경험통계 부족으로 참조위험률을 적용하기 때문. 단, 이는 단기적인 회계처리의 이슈일 뿐, 중장기적으로 정상화 과정에서 환입될 것으로 기대되므로 우려 제한적

## Valuation & Risk: 적정 NAV 4.5조원

글로벌 Peer 평균 PER 상승 반영해 목표주가 34,000원으로 상향. 본업가치 1.5조원, 계열사 가치 5천억원, 순현금 2.4조원 고려해 산정한 보수적인 기업가치는 4.5조원

12월 결산	매출액 (십억원)	영업이익 (십억원)	지배순이익 (십억원)	PER (배)	ROE (%)	PBR (배)	EV/EBITDA (%)	DY (%)
2022	521.7	(45.5)	54.7	131.9	3.0	4.0	(840.9)	-
2023	615.4	(56.6)	0.6	10,633.9	0.0	3.5	(462.7)	-
2024F	746.1	(30.0)	(17.6)	(205.2)	(0.9)	1.9	62.2	-
2025F	828.4	0.9	35.1	102.8	1.9	1.9	26.5	-
2026F	922.5	22.4	48.9	73.8	2.5	1.9	20.1	-

자료: 회사 자료, 신한투자증권

## 4Q24F 카카오페이 연결 실적 Preview

(십억원, %)	4Q24F	3Q24	4Q23	QoQ	YoY	컨센서스	% Gap
매출액	198.1	186.2	166.1	6.4	19.2	189.8	4.4
영업이익	(5.5)	(7.5)	(21.5)	적지	적지	(10.4)	47.0
지배주주순이익	0.1	(25.3)	(3.9)	흑전	흑전		

자료: 회사 자료, 신한투자증권 추정

## 연결 실적 전망 변경

(십억원, %)	변경전		변경후		% Change	
	2024F	2025F	2024F	2025F	2024F	2025F
매출액	740.3	819.1	746.1	828.4	0.8	1.1
영업이익	(31.4)	(3.1)	(30.0)	0.9	적지	흑전
지배주주순이익	(17.9)	36.2	(17.6)	35.1	적지	(3.1)

자료: 신한투자증권 추정

## 카카오페이 연결 분기별 실적 추이 및 전망

(십억원)	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24F	1Q25F	2Q25F	3Q25F	4Q25F	2024F	2025F	증감률
매출액	176.3	185.5	186.2	198.1	196.4	204.3	209.0	218.7	746.1	828.4	11.0
결제서비스	120.0	121.4	122.9	120.4	118.9	122.5	125.9	132.1	484.7	499.4	3.0
금융서비스	49.9	55.2	55.0	64.7	63.6	67.1	67.9	70.5	224.8	269.2	19.7
기타서비스	6.5	8.9	8.3	12.9	13.9	14.6	15.2	16.1	36.5	59.8	63.6
판매비와 관리비	186.1	192.8	193.7	203.6	198.9	201.2	206.8	220.6	776.1	827.5	6.6
영업이익	(9.7)	(7.3)	(7.5)	(5.5)	(2.5)	3.1	2.2	(1.9)	(30.0)	0.9	흑전
영업외손익	13.2	15.3	(20.2)	13.3	15.9	15.6	15.7	13.7	21.6	60.9	181.4
세전이익	3.5	8.1	(27.7)	7.8	13.4	18.7	17.9	11.8	(8.3)	61.8	흑전
당기순이익	0.2	0.6	(27.5)	(0.7)	6.6	10.6	9.5	5.6	(27.4)	32.2	흑전
지배주주순이익	3.8	3.9	(25.3)	0.1	8.0	11.2	10.1	5.8	(17.6)	35.1	흑전

자료: 회사 자료, 신한투자증권 추정

## 카카오페이 별도 분기별 실적 추이 및 전망

(십억원)	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24F	1Q25F	2Q25F	3Q25F	4Q25F	2024F	2025F	증감률
매출액	147.8	154.2	156.1	160.6	160.8	165.5	170.1	177.2	618.7	673.6	8.9
결제서비스	120.0	121.4	122.9	120.4	118.9	122.5	125.9	132.1	484.7	499.4	3.0
금융서비스	21.4	23.9	24.9	27.3	28.0	28.4	29.0	29.1	97.4	114.5	17.5
기타서비스	6.5	8.9	8.3	12.9	13.9	14.6	15.2	16.1	36.5	59.8	63.6
판매비와 관리비	136.0	142.9	146.7	151.0	146.8	149.6	153.8	165.9	576.6	616.1	6.9
영업이익	11.8	11.3	9.4	9.6	14.0	15.9	16.3	11.3	42.2	57.6	36.6
영업외손익	12.7	15.4	(19.2)	19.4	13.3	16.4	17.3	13.7	28.2	60.8	115.5
세전이익	24.5	26.7	(9.8)	29.0	27.2	32.4	33.7	25.0	70.3	118.3	68.2
당기순이익	21.2	19.3	(9.5)	20.5	20.4	24.3	25.3	18.8	51.5	88.8	72.4

자료: 회사 자료, 신한투자증권 추정

## 카카오페이증권 분기별 실적 추이 및 전망

(십억원, %)	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24F	1Q25F	2Q25F	3Q25F	4Q25F	2024F	2025F	증감률
순영업수익	15.0	16.4	17.8	22.2	21.1	24.0	23.8	25.3	71.4	94.2	31.8
수수료손익	7.7	8.6	9.2	14.0	13.3	14.7	15.7	17.0	39.5	60.7	53.6
수탁수수료	3.3	4.3	5.5	9.2	10.5	12.0	13.2	15.1	22.4	50.8	127.0
WM수수료	0.6	0.6	0.6	0.6	0.6	0.6	0.6	0.6	2.4	2.4	1.6
IB수수료	0.3	0.2	0.5	0.5	0.5	0.5	0.6	0.6	1.6	2.2	36.4
기타수수료	7.6	7.5	6.8	10.9	8.2	8.4	8.6	9.0	32.9	34.1	3.9
이자손익	(2.0)	(2.3)	(2.7)	(2.5)	(2.5)	(2.5)	(2.5)	(2.5)	(9.5)	(10.1)	적지
트레이딩및기타손익	9.3	10.1	11.3	10.7	10.4	11.8	10.6	10.8	41.4	43.5	5.1
판관비	25.5	25.5	24.0	24.4	25.2	25.8	25.5	26.1	99.4	102.5	3.1
영업이익	(10.5)	(9.1)	(6.2)	(2.2)	(4.1)	(1.8)	(1.7)	(0.8)	(28.0)	(8.3)	적지
세전이익	(10.5)	(9.3)	(6.2)	(2.3)	(4.3)	(1.9)	(1.8)	(0.9)	(28.3)	(8.9)	적지
당기순이익	(10.5)	(9.3)	(6.3)	(2.3)	(4.3)	(1.9)	(1.8)	(0.9)	(28.4)	(8.9)	적지

자료: 회사 자료, 신한투자증권 추정

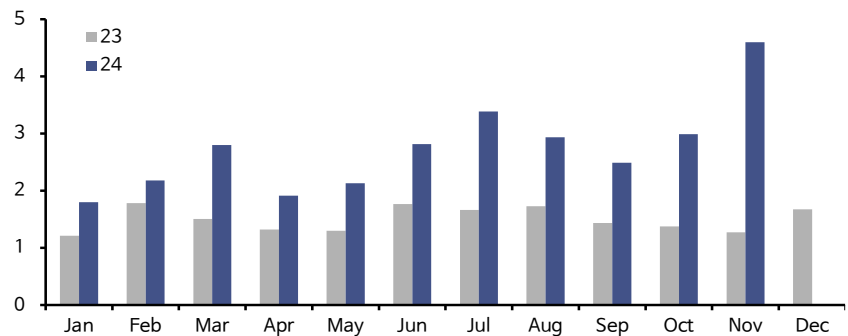
## 일평균 거래대금 1조원당 분기별 수수료 손익 기여도 분석

(십억원)	Base						Best
M/S 가정	5%	6%	7%	8%	9%	10%	
일평균 거래대금	1,000	1,000	1,000	1,000	1,000	1,000	1,000
수수료율 가정	0.1%	0.1%	0.1%	0.1%	0.1%	0.1%	0.1%
수수료비용률 가정	20%	20%	20%	20%	20%	20%	20%
거래일수 가정	60	60	60	60	60	60	60
수수료손익	2.4	2.9	3.4	3.8	4.3	4.8	

자료: 신한투자증권 추정

## 해외주식 일평균 거래대금 추이

(조원)



자료: SEIBro, 신한투자증권

## 카카오페이손해보험 분기별 실적 추이

(십억원, %)	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24	3Q24
보험손익	(7.8)	(8.5)	(9.2)	(9.1)	(11.1)	(9.4)	(10.3)
보험수익	0.0	0.1	1.7	3.7	6.0	8.0	10.6
보험서비스비용	7.3	8.0	10.2	12.0	16.3	16.6	20.2
재보험수익	0.0	0.0	0.0	0.1	0.0	0.1	0.1
재보험서비스비용	0.0	0.0	0.1	0.0	0.1	0.1	0.3
기타사업비용	0.5	0.7	0.7	0.6	0.7	0.7	0.7
투자손익	(0.7)	(1.0)	(0.6)	(0.3)	(0.4)	(0.9)	(2.8)
투자수익	0.3	0.2	0.7	1.0	0.9	0.8	0.7
투자비용	1.0	1.3	1.2	1.4	1.3	1.7	3.5
영업이익	(8.5)	(9.6)	(9.7)	(9.4)	(11.5)	(10.2)	(13.1)
영업외손익	0.0	0.0	0.0	(0.1)	(0.1)	0.0	0.0
영업외수익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
영업외비용	0.0	0.0	0.0	0.1	0.1	0.0	0.0
법인세차감전순이익	(8.5)	(9.6)	(9.8)	(9.4)	(11.6)	(10.2)	(13.1)
법인세비용	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
당기순이익	(8.5)	(9.6)	(9.8)	(9.4)	(11.6)	(10.2)	(13.1)
자산	75.4	64.8	154.3	145.5	135.9	125.4	114.5
부채	16.3	15.3	16.0	17.1	19.1	18.8	22.1
자본	59.1	49.5	138.3	128.4	116.8	106.6	93.5
K-ICS	1,354.8	2,155.6	6,455.8	4,777.2	2,179.7	1,171.9	0.0

자료: 회사 자료, 신한투자증권

## 카카오페이손해보험 및 연결 조정 손익 가정

(십억원, %)	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24F	1Q25F	2Q25F	3Q25F	4Q25F	2024F	2025F	증감률
영업이익	(11.0)	(9.4)	(10.7)	(13.0)	(12.4)	(11.1)	(12.5)	(12.4)	(44.1)	(48.4)	적지
당기순이익	(10.5)	(9.3)	(11.6)	(19.0)	(9.7)	(12.1)	(14.3)	(12.8)	(50.5)	(48.9)	적지

자료: 신한투자증권 추정

주: 현행 회계기준 상 신계약 증가 시 보험의 영업적자가 확대되는 구조임을 고려해 2025년 영업손실 확대 가정

## 실적 추정에 대한 주요 가정

	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24F
MAU, 활성 유저수 (백만명)	23.6	24.3	22.9	24.1	23.6	24.7	24.0	24.4
Revenue Generating MAU	21.2	21.8	20.6	21.4	20.9	21.7	21.0	22.4
Non-Revenue MAU	2.4	2.4	2.3	2.7	2.7	3.0	3.0	2.0
Total Payment Volume (총 거래대금, 조원)	32.5	34.2	36.2	38.1	40.9	41.1	42.2	41.2
Revenue TPV (결제+금융)	9.1	9.9	10.5	11.2	11.9	12.1	12.4	12.4
결제	7.4	7.6	8.3	8.8	9.50	9.6	9.7	9.9
온라인	6.7	6.5	6.4	6.7	6.5	6.5	6.4	6.5
오프라인	0.36	0.57	0.86	0.88	1.4	1.55	1.69	1.80
크로스보더	0.36	0.53	1.05	1.14	1.2	1.2	1.2	1.28
금융	1.7	2.3	2.2	2.4	2.4	2.5	2.7	2.8
신용대출 중개 금액	1.5	1.5	1.8	1.9	1.6	1.7	1.9	1.9
비신용대출 중개 금액	0.1	0.8	0.3	0.5	0.8	0.7	0.8	0.9
보험중개	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Non-Rev. TPV (기타)	23.4	24.2	25.7	26.9	29.1	28.9	29.8	28.7
TPV 마진율, %	0.4	0.4	0.4	0.4	0.4	0.4	0.4	0.4
Revenue TPV 마진율, %	1.4	1.3	1.3	1.2	1.2	1.2	1.2	1.2
결제	1.42	1.42	1.36	1.34	1.26	1.26	1.26	1.25
금융	1.09	0.93	0.96	0.94	0.89	0.97	0.93	0.98
신용대출중개	1.12	1.33	1.05	1.10	1.10	1.29	1.29	1.29
전세대출중개	0.70	0.19	0.45	0.32	0.32	0.23	0.32	0.32
보험중개	450.00	450.00	450.00	450.00	450.00	450.00	450.00	450.00
Non-Rev. TPV 마진율, %	0.03	0.03	0.03	0.03	0.02	0.03	0.02	0.02
분기, 영업일수	90	91	92	92	91	91	92	92
분기, 유저당 거래금액 (만원)	137.4	141.0	157.8	158.1	173.4	166.5	176.1	169.0
분기, 유저당 거래건수 (건)	25.8	26.0	26.3	26.3	25.8	25.3	24.8	24.9
분기, 유저당 TPV (만원)	137.5	140.9	157.8	158.1	173.5	166.2	175.8	168.7
분기, 유저당 RTPV (만원)	38.4	41.0	45.8	46.4	50.4	49.0	51.8	50.9
결제	31.3	31.4	36.4	36.4	40.3	39.1	40.6	39.5
온라인	28.3	26.8	28.0	28.0	27.4	26.4	26.5	26.8
오프라인	1.5	2.4	3.8	3.6	6.1	6.3	7.0	7.4
크로스보더		2.2	4.6	4.7	5.0	4.8	5.1	5.3
금융	7.1	9.6	9.5	10.0	10.1	10.0	11.2	11.4
신용대출중개	6.5	6.2	8.0	8.0	6.6	7.0	7.8	7.8
비신용대출중개	0.5	3.4	1.4	2.1	3.5	3.0	3.4	3.6
신용대출 중개 잔액 (십억원)	1,536.1	1,510.6	1,844.8	1,916.5	1,555.3	1,726.1	1,881.5	1,900.3
비신용대출 중개 잔액 (십억원)	129.8	813.4	325.5	495.3	837.5	739.7	806.3	887.0
보험중개	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
분기, 유저당 NRTPV (만원)	99.1	100.0	112.0	111.7	123.1	117.2	124.0	117.8

자료: 회사 자료, 신한투자증권 추정

## 적정 기업가치 산출

(십억원, %)	2025F	비고
영업가치	1,511.1	25F Peer 평균 PER 35x 적용
비상장회사 가치	496.2	
카카오페이증권	261.9	
기타	234.3	
기타자산	-	
순차입금	(2,461.5)	3Q24 기준
단기차입금	-	
장기차입금	-	
유동성 장기부채	-	
사채	-	
현금 및 현금성자산	1,604.7	
단기금융상품	856.8	
우선주	-	없음
NAV	4,468.8	
발행주식수	132.5	자사주 없음, 보통주 기준
주당 NAV (원)	33,720	
할증/할인	-	
목표주가 (원)	34,000	
상승여력 (%)	26.9	

자료: 신한투자증권 추정

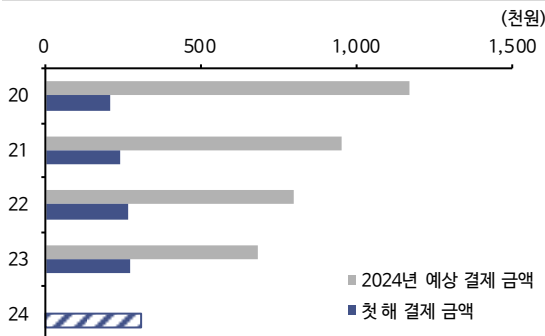
주1: 글로벌 피어 Block, Robinhood, Adyen, Moneylion, SOFI

주2: 글로벌 피어는 1) 유사 비즈니스 구조, 2) 선진국 상장, 3) 이커머스 캡티브 보유 업체 제외, 4) 직접 Book을 활용하지 않고, 5) 자체 슈퍼앱 보유 여부 등에 모두 부합하는 기업만 선별적으로 선택

주3: 카카오페이증권 장부가액, 기타는 경영참여형 출자기업 장부가액 총합

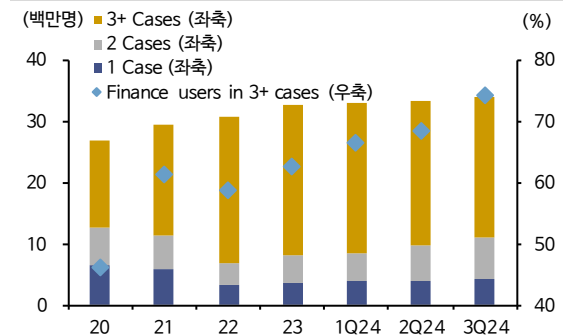
주4: Robinhood PER 42x 감안하면 카카오페이증권 세후영업이익 60억원 이상 달성 시 기업가치 상향 조정 가능

## 유저당 결제액 추이



자료: 회사 자료, 신한투자증권

## AAU의 교차서비스 이용 현황



자료: 회사 자료, 신한투자증권

## 재무상태표

12월 결산 (십억원)	2022	2023	2024F	2025F	2026F
<b>자산총계</b>	<b>3,332.9</b>	<b>3,965.3</b>	<b>4,238.8</b>	<b>4,594.5</b>	<b>5,052.9</b>
유동자산	2,259.8	2,385.2	2,396.3	2,396.3	2,428.5
현금및현금성자산	1,407.8	1,136.8	1,427.1	1,427.1	1,459.4
매출채권	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
재고자산	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
비유동자산	304.8	423.8	462.3	520.5	584.9
유형자산	32.7	30.3	29.2	29.4	29.5
무형자산	27.0	64.0	60.4	52.3	36.3
투자자산	33.5	58.3	66.2	66.2	66.2
기타금융투자자산	149.5	249.2	265.6	322.8	392.4
<b>부채총계</b>	<b>1,423.3</b>	<b>2,032.8</b>	<b>2,330.5</b>	<b>2,654.0</b>	<b>3,063.5</b>
유동부채	873.8	1,108.5	1,283.4	1,605.0	2,011.8
단기차입금	0.0	0.0	2.0	2.0	2.0
매입채무	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
유동성장기부채	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
비유동부채	98.8	95.8	94.8	96.6	99.3
사채	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
장기차입금(경기금융부채 포함)	86.7	83.9	79.5	79.5	79.5
기타금융투자부채	56.3	113.6	0.0	0.0	0.0
<b>자본총계</b>	<b>1,909.6</b>	<b>1,932.5</b>	<b>1,908.3</b>	<b>1,940.5</b>	<b>1,989.4</b>
자본금	66.5	67.1	67.3	67.3	67.3
자본잉여금	1,825.8	1,814.8	1,817.0	1,817.0	1,817.0
기타자본	89.0	171.0	167.7	167.7	167.7
기타포괄이익누계액	(1.2)	(5.5)	(3.7)	(3.7)	(3.7)
이익잉여금	(172.1)	(172.1)	(187.8)	(152.7)	(103.9)
<b>지배주주지분</b>	<b>1,808.0</b>	<b>1,875.2</b>	<b>1,860.5</b>	<b>1,895.6</b>	<b>1,944.4</b>
비지배주주지분	101.7	57.3	47.8	44.9	45.0
*총차입금	99.6	98.6	81.5	81.5	81.5
*순차입금(순현금)	(1,982.2)	(2,049.7)	(2,057.9)	(2,057.9)	(2,090.1)

## 현금흐름표

12월 결산 (십억원)	2022	2023	2024F	2025F	2026F
<b>영업활동으로인한현금흐름</b>	<b>111.0</b>	<b>416.0</b>	<b>240.5</b>	<b>296.8</b>	<b>310.5</b>
당기순이익	27.5	(25.2)	(27.4)	32.2	48.9
유형자산상각비	25.4	27.7	34.5	39.7	39.9
무형자산상각비	4.2	4.8	5.5	4.7	3.5
외환환손실(이익)	3.4	1.3	5.5	0.0	0.0
자산처분손실(이익)	1.2	0.2	0.2	0.2	0.2
지분법, 종속, 관계기업손실(이익)	1.2	1.6	4.4	4.4	4.4
운전자본변동	15.4	10.8	9.6	8.0	6.3
(법인세납부)	(2.1)	(3.5)	(18.3)	(80.2)	(85.8)
기타	66.4	91.2	81.4	61.4	62.0
<b>투자활동으로인한현금흐름</b>	<b>383.4</b>	<b>(417.2)</b>	<b>152.2</b>	<b>(75.5)</b>	<b>(94.0)</b>
유형자산의증가(CAPEX)	30.4	11.3	25.1	40.0	40.0
유형자산의감소	1.4	0.3	(0.3)	(0.3)	(0.1)
무형자산의증가(증가)	(17.6)	(15.2)	1.3	8.2	16.0
투자자산의감소(증가)	(7.7)	(26.0)	(8.8)	0.0	0.0
기타	(72.9)	(53.6)	(165.7)	(123.3)	(149.9)
<b>FCF</b>	<b>696.3</b>	<b>158.2</b>	<b>(42.4)</b>	<b>20.7</b>	<b>29.2</b>
<b>재무활동으로인한현금흐름</b>	<b>(3.5)</b>	<b>(42.2)</b>	<b>8.4</b>	<b>48.3</b>	<b>51.8</b>
차입금의 증가(감소)	0.0	0.0	2.0	0.0	0.0
자기주식의처분(취득)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
배당금	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
기타	3.5	42.2	4.6	0.0	0.0
기타현금흐름	0.0	0.0	(141.3)	(269.6)	(236.0)
연결범위변동으로인한현금의증가	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
환율변동효과	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
<b>현금의증가(감소)</b>	<b>10.7</b>	<b>(5.8)</b>	<b>(8.8)</b>	<b>(2.4)</b>	<b>7.4</b>
기초현금	1,452.9	1,263.1	1,435.9	1,429.6	1,451.9
기말현금	1,463.5	1,257.3	1,427.1	1,427.1	1,459.4

자료: 회사 자료, 신한투자증권

## 포괄손익계산서

12월 결산 (십억원)	2022	2023	2024F	2025F	2026F
<b>매출액</b>	<b>521.7</b>	<b>615.4</b>	<b>746.1</b>	<b>828.4</b>	<b>922.5</b>
증감률 (%)	13.7	18.0	21.2	11.0	11.4
<b>매출원가</b>	<b>0.0</b>	<b>0.0</b>	<b>0.0</b>	<b>0.0</b>	<b>0.0</b>
<b>매출총이익</b>	<b>521.7</b>	<b>615.4</b>	<b>746.1</b>	<b>828.4</b>	<b>922.5</b>
매출총이익률 (%)	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0
<b>판매관리비</b>	<b>567.2</b>	<b>672.0</b>	<b>776.1</b>	<b>827.5</b>	<b>900.1</b>
<b>영업이익</b>	<b>(45.5)</b>	<b>(56.6)</b>	<b>(30.0)</b>	<b>0.9</b>	<b>22.4</b>
증감률 (%)	적지	적지	적지	확전	2,478.6
영업이익률 (%)	(8.7)	(9.2)	(4.0)	0.1	2.4
영업외손익	37.9	49.9	21.6	60.9	61.7
금융손익	33.5	54.5	55.8	58.2	58.9
기타영업외손익	3.2	(6.2)	(38.5)	(1.6)	(1.6)
종속 및 관계기업관련손익	1.2	1.6	4.4	4.4	4.4
<b>세전계속사업이익</b>	<b>(7.7)</b>	<b>(6.7)</b>	<b>(8.3)</b>	<b>61.8</b>	<b>84.1</b>
법인세비용	(35.2)	18.4	19.1	29.6	35.2
계속사업이익	(7.7)	(6.7)	(8.3)	61.8	84.1
중단사업이익	(7.7)	(6.7)	(8.3)	61.8	84.1
<b>당기순이익</b>	<b>27.5</b>	<b>(25.2)</b>	<b>(27.4)</b>	<b>32.2</b>	<b>48.9</b>
증감률 (%)	확전	적전	적지	확전	51.9
순이익률 (%)	5.3	(4.1)	(3.7)	3.9	5.3
(지배주주)당기순이익	54.7	0.6	(17.6)	35.1	48.9
(비지배주주)당기순이익	(27.2)	(25.8)	(9.8)	(2.9)	0.1
총포괄이익	29.4	(27.4)	2.6	0.0	0.0
(지배주주)총포괄이익	56.6	(1.8)	9.5	0.0	0.0
(비지배주주)총포괄이익	(27.2)	(25.6)	(6.8)	0.0	0.0
<b>EBITDA</b>	<b>(6.3)</b>	<b>(10.0)</b>	<b>25.9</b>	<b>60.7</b>	<b>78.3</b>
증감률 (%)	적지	적지	확전	134.6	28.9
EBITDA 이익률 (%)	(1.2)	(1.6)	3.5	7.3	8.5

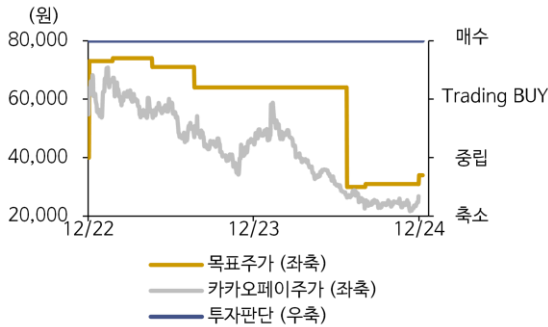
## 주요 투자지표

12월 결산	2022	2023	2024F	2025F	2026F
EPS (당기순이익, 원)	206.8	(187.3)	(203.7)	239.3	363.4
EPS (지배순이익, 원)	411.1	4.6	(130.6)	260.7	363.0
BPS (자본총계, 원)	14,357.9	14,393.4	14,175.8	14,415.1	14,778.5
BPS (지배지분, 원)	13,593.6	13,966.6	13,820.6	14,081.3	14,444.4
DPS (원)	0	0	0	0	0
PER (당기순이익, 배)	262.1	(263.2)	(131.6)	112.0	73.7
PER (지배순이익, 배)	131.9	10,633.9	(205.2)	102.8	73.8
PBR (자본총계, 배)	3.8	3.4	1.9	1.9	1.8
PBR (지배지분, 배)	4.0	3.5	1.9	1.9	1.9
EV/EBITDA (배)	(840.9)	(462.7)	62.2	26.5	20.1
배당성향 (%)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
배당수익률 (%)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
<b>수익성</b>					
EBITDA 이익률 (%)	(1.2)	(1.6)	3.5	7.3	8.5
영업이익률 (%)	(8.7)	(9.2)	(4.0)	0.1	2.4
순이익률 (%)	5.3	(4.1)	(3.7)	3.9	5.3
ROA (%)	1.6	0.0	(0.4)	0.8	1.0
ROE (지배순이익, %)	3.0	0.0	(0.9)	1.9	2.5
ROIC (%)	1,020.6	107.1	(6.3)	0.6	0.0
<b>안정성</b>					
부채비율 (%)	74.5	105.2	122.1	136.8	154.0
순차입금비율 (%)	5.2	5.1	4.3	4.2	4.1
현금비율 (%)	161.1	102.6	111.2	88.9	72.5
이자보상배율 (배)	109.5	19.0	-	-	-
<b>활동성</b>					
순운전자본회전율 (회)	(10.6)	(11.1)	(12.3)	(12.8)	(12.7)
재고자산회수기간 (일)	-	-	-	-	-
매출채권회수기간 (일)	-	-	-	-	-

자료: 회사 자료, 신한투자증권

## 투자 의견 및 목표주가 추이

### 카카오페이(377300)



일자	투자 의견	목표 주가 (원)	과리율 (%)	
			평균	최고/최저
2022년 10월 24일	매수	40,000	25.3	64.8
2022년 12월 06일	매수	73,000	(14.4)	(3.0)
2023년 01월 27일	매수	74,000	(20.0)	(11.2)
2023년 04월 24일	매수	71,000	(25.4)	(15.4)
2023년 07월 26일	매수	64,000	(29.4)	(8.1)
2024년 01월 27일	6개월경과		(41.2)	(22.6)
2024년 06월 27일	매수	30,000	(11.6)	(4.0)
2024년 08월 07일	매수	31,000	(22.2)	(13.5)
2024년 12월 03일	매수	34,000	-	-

주: 목표주가 과리율 산출 기간은 6개월 기준



## Compliance Notice

- ◆ 이 자료에 게재된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 작성되었음을 확인합니다. (작성자: 임희연, 김민중)
- ◆ 자료 제공일 현재 당사는 지난 1년간 상기 회사의 최초 증권시장 상장시 대표 주관사로 참여한 적이 없습니다.
- ◆ 자료 공표일 현재 당사는 상기 회사의 주식 등을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- ◆ 자료제공일 현재 조사분석 담당자는 상기 회사가 발행한 주식 및 주식관련사채에 대하여 규정상 고지하여야 할 재산적 이해관계가 없으며, 추천의견을 제시함에 있어 어떠한 금전적 보상과도 연계되어 있지 않습니다.
- ◆ 당 자료는 상기 회사 및 상기 회사의 유가증권에 대한 조사분석담당자의 의견을 정확히 반영하고 있으나 이는 자료제공일 현재 시점에서의 의견 및 추정치로서 실적치와 오차가 발생할 수 있으며, 투자를 유도할 목적이 아니라 투자자의 투자판단에 참고가 되는 정보제공을 목적으로 하고 있습니다. 따라서 종목의 선택이나 투자의 최종결정은 투자자 자신의 판단으로 하시기 바랍니다.
- ◆ 본 조사분석자료는 당사 고객에 한하여 배포되는 자료로 어떠한 경우에도 당사의 허락 없이 복사, 대여, 재배포 될 수 없습니다.

## 투자등급 (2017년 4월 1일부터 적용)

종목	매수 : 향후 6개월 수익률이 +10% 이상 Trading BUY : 향후 6개월 수익률이 -10% ~ +10% 중립 : 향후 6개월 수익률이 -10% ~ -20% 축소 : 향후 6개월 수익률이 -20% 이하	섹터	비중확대 : 업종내 커버리지 업체들의 투자의견이 시가총액 기준으로 매수 비중이 높을 경우 중립 : 업종내 커버리지 업체들의 투자의견이 시가총액 기준으로 중립적일 경우 축소 : 업종내 커버리지 업체들의 투자의견이 시가총액 기준으로 Reduce가 우세한 경우

## 신한투자증권 유니버스 투자등급 비율 (2024년 11월 29일 기준)

매수 (매수)	91.15%	Trading BUY (중립)	7.69%	중립 (중립)	1.15%	축소 (매도)	0.00%
---------	--------	------------------	-------	---------	-------	---------	-------