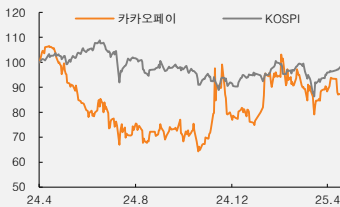


투자 의견(유지)	매수
목표주가(유지)	38,500원
현재주가(25/5/12)	29,500원
상승여력	30.5%

영업이익(25F, 십억원)	19
Consensus 영업이익(25F, 십억원)	57
EPS 성장률(25F, %)	흑전
MKT EPS 성장률(25F, %)	25.2
P/E(25F, x)	559.2
MKT P/E(25F, x)	9.4
KOSPI	2,607.33
시가총액(십억원)	3,973
발행주식수(백만주)	135
유동주식비율(%)	21.0
외국인 보유비중(%)	37.6
베타(12M) 일간수익률	0.94
52주 최저가(원)	21,700
52주 최고가(원)	35,850

(%)	1M	6M	12M
절대주가	3.3	32.3	-17.7
상대주가	-3.6	26.0	-13.9



[기타금융]

박주연

park.zuyeon@miraeeasset.com

377300 · 기타금융

카카오페이

NDR 후기: 뜯어볼수록 좋다

1Q25 Review: 영업이익 흑자전환

카카오페이는 1Q25 연결기준 영업수익(매출) 및 영업이익 각각 2,119억원(+20% YoY)과 44억원(흑전)을 기록했다. 금번 동사의 영업이익 흑자전환은 상장 이래 첫 연결 영업흑자 달성이라는 점에서 유의미하다. 세부적으로 결제서비스 성장률은 제한적이었으나 금융서비스의 강력한 매출 증가가 탑라인 성장을 이끌었다. 결제와 금융수익 각각 1,222억원(+1.9% YoY) 및 802억원(+61% YoY) 기록했다. 영업비용의 경우 전분기대비 대부분의 항목에서 규모 축소하며 안정적인 성과를 이루었다.

결제 부문의 성장세는 다소 아쉬우나 1분기 계절적 요인이 존재함을 확인한다. 금융서비스의 확대는 특히 해외주식거래가 전반적으로 위축되는 상황에서 이루어낸 결과라는 점에서 더욱 고무적이다. 결제 부문에서 페이머니 사용을 더욱 진작시키는 굿딜서비스 제공, 대출 부문에서 자동차 금융 사업 확대, 보험 부문에서 국내여행단체보험 및 선물하는 자녀보험 출시 등 다양한 시도들을 지속중이다.

NDR 후기: 증권과 보험의 향방

동사는 5월 8일~9일 국내 NDR을 진행했다. 결제 부문에서는 온라인 시장 둔화 우려와 별개로 1) 오프라인 및 크로스보더 결제의 성장 가능성과 2) 페이머니를 기반으로 하는 질적 성장(고수익BM)이 강조되었다. 증권의 경우 주식거래액 및 예탁금 항목에서 지속적으로 성장중이다. 동사의 현 성장세 및 사업 확대 전략 지속 시 해외주식거래액 기준 연말 10% 점유율 달성까지도 기대해 본다. 보험은 아직 적자 지속 중이나 적극적으로 사업 확대중이다. 자체 손해율을 적용할 수 있기까지 기간 잔존하는 가운데 1) 신규 상품 출시 및 2) 보험DB 판매 등으로 대응하고 있다.

투자 의견 '매수', 목표주가 38,500원 유지

투자 의견 매수 및 목표주가 38,500원을 유지한다. 향후 해외주식 거래액 증가에 따른 증권 성장이 밸류에이션 리레이팅에 주요하게 작용할 것으로 전망한다. 또한 중장기적으로는 마이너더의 구체적인 향방 및 AI 수익화가 추가적으로 주목받을 것으로 전망한다.

결산기 (12월)	2022	2023	2024	2025F	2026F
매출액 (십억원)	521	615	766	867	1,003
영업이익 (십억원)	-45	-57	-57	19	61
영업이익률 (%)	-8.6	-9.3	-7.4	2	6
순이익 (십억원)	54	3	-14	40	58
EPS (원)	407	19	-102	299	433
ROE (%)	3	0	-1	2	3
P/E (배)	133	2,625	N/A	559	289
P/B (배)	4	4	2	2	2
배당수익률 (%)	0	0	0	0	0

주: K-IFRS 개별 기준, 순이익은 지배주주 귀속 순이익

자료: 카카오페이, 미래에셋증권 리서치센터

표 1. 밸류에이션

구분	수치	비고
12MF Fwd SPS(원)	6,857	금융서비스 성장세 강화
Target P/S(x)	5.6	글로벌 peer에 Fiserv, Paypal, FIS Global, Adyen, Global Payments, Robinhood, Sofi, Upstart
목표주가(원)	38,500	
현재주가(원)	29,500	
Upside	30.5%	

주: 아디엔 및 로빈후드는 각각 50%와 20% 디스카운트 적용

자료: 블룸버그, 미래에셋증권 리서치센터

표 2. 글로벌 peer 밸류에이션 테이블

기업명			코드	시가총액 (백만달러)	P/E(x)		P/B(x)		P/S(x)		ROE(%)	
		FY1			FY2	FY1	FY2	FY1	FY2	FY1	FY2	
결제 네트워크	비자	V US	708,111	31.5	27.9	18.0	16.9	17.9	16.2	55.4	61.4	
	(4당사자구조) 마스터카드	MA US	525,097	36.3	31.0	68.5	51.6	16.5	14.7	201.2	234.4	
카드사	아메리칸익스프레스	AXP US	209,420	19.7	17.3	6.6	5.8	2.9	2.7	33.6	34.0	
	(3당사자구조) 디스커버파이낸셜서비스	DFS US	50,952	14.3	12.9	2.6	2.3	2.9	2.8	19.3	18.7	
결제	파이저브	FI US	70,324	14.2	12.8	3.3	2.8	2.2	2.0	24.2	24.2	
	페이팔 홀딩스	PYPL US	103,579	18.3	15.7	3.8	3.6	5.0	4.6	19.5	21.4	
	피델리티 내셔널 인포	FIS US	41,443	13.7	12.6	2.7	2.6	4.0	3.8	20.3	19.7	
	아디엔	ADYEN NA	57,911	46.3	36.9	9.7	7.7	21.3	17.0	23.2	23.4	
	블록	XYZ US	33,838	19.6	14.6	1.5	1.4	1.4	1.2	7.5	9.2	
	글로벌 페이먼트	GPN US	20,276	6.9	6.1	0.9	0.9	2.2	2.0	13.2	14.4	
소비자금융	로빈후드	HOOD US	50,696	43.4	36.1	5.9	5.3	13.9	12.2	13.4	14.4	
	소파이 테크놀로지스	SOFI US	15,519	51.1	28.5	2.3	2.1	4.8	4.0	5.0	8.0	
	업스타트	UPST US	5,039	36.3	23.4	6.3	5.3	5.0	4.0	16.1	22.6	

자료: 블룸버그, 미래에셋증권 리서치센터