

카카오페이 (377300)

내년 추가 맑음

2024년 11월 6일

✓ 투자판단	매수 (유지)	✓ 목표주가	31,000 원 (유지)
✓ 상승여력	26.8%	✓ 현재주가 (11월 5일)	24,450 원

[핀테크]

임희연 수석연구원
 ✉ heeyeon.lim@shinhan.com

김민중 연구원
 ✉ minjongkim@shinhan.com

신한생각 올해 기저효과 고려 시 2025년에 대한 기대감 유효

티메프 일회성 요인 소멸에 따라 2025년 큰 폭의 증익 기대감 유효. 2024년 NAV(순자산가치) 25,413원 추정, 2025년 이익 회복 반영 시 NAV 30,028원으로 상승. 지금은 충분히 관심 가져볼 만한 주가 수준으로 판단

3Q24P Review: 티메프 관련 일회성 요인 반영

연결 매출액 1,862억원(+0.4%, 이하 QoQ), 영업손실 75억원(적지). 별도 매출액 1,561억원 (+1.2%), 영업이익 94억원(-16.9%). 시장 컨센서스(영업손실 81억원) 상회, 당사 추정치(-41억원) 하회. 일회성 요인으로 티메프 관련 312억원 영업외손실 발생했으며, 추후 계정 분류 개연성 존재

[MAU 및 TPV] MAU(월평균유저수) 24만명(-2.8%), TPV(거래금액) 42.2조원(+2.8%), RTPV(수익창출거래금액) 12.4조원(+2.6%), NRTPV(수익미창출거래금액) 29.8조원(+2.8%). TPV 중 RTPV 비중 29.5%(flat)

[결제] 결제서비스매출 +1.2%. 온라인 TPV -2.2% 감소 추정, 오프라인·크로스보더 TPV 각각 9%, 2.8% 증가 추정. 영업이익률 하락(-1.3%) 고려 시 온라인 non-kakao 가맹점 TPV 축소와 페이머니 사용량 감소 추정

[금융] 금융 TPV 2.7조원(+9%) 추정. 제1금융권 대출 TPV 감소 및 제2금융권 TPV 증가. 카카오페이손해보험 매출 115억원(+28.9%) 기록

Valuation & Risk

2025년 기준 SOTP(사업가치별합산평가)로 산정한 적정 NAV 30,028원. 리스크 요인은 실적 변동성 확대이나, 고질적으로 적자 기록하던 증권 실적 회복 중이므로 과도한 우려 제한적

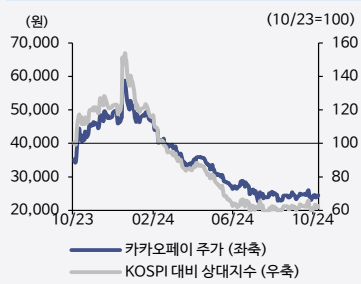
Revision	
실적추정치	유지
Valuation	유지

시가총액	3,291.4십억원
발행주식수(유동비율)	134.6 백만주 (19.3%)
52주 최고가/최저가	58,800 원/22,600 원
일평균 거래액 (60일)	5,424 백만원
외국인 지분율	37.9%

주요주주 (%)	
카카오 외 1인	46.3
Alipay Singapore Holding Pte. Ltd.	32.0

수익률 (%)	1M	3M	12M	YTD
절대	2.3	8.2	(38.5)	(50.9)
상대	2.0	2.5	(43.5)	(49.1)

주가



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	740.3	(31.4)	(17.9)	(184.4)	(1.0)	1.8	67.3	-
2025F	819.1	(3.1)	36.2	90.9	1.9	1.7	29.7	-
2026F	917.4	46.7	77.5	42.5	3.9	1.7	16.4	-

자료: 회사 자료, 신한투자증권

3Q24 컨퍼런스콜 요약

2024년 3분기 TPV 전년동기대비 17% 증가한 42.2조원 기록, Revenue TPV는 전년동기대비 18% 증가한 12.4조원을 기록, 전체 TPV 대비 30% 수준

2024년 3분기 매출 1,862억원(+17% YoY), 당기순손실 275억원 기록. 현재 회생절차 진행중인 주식회사 티몬과 위메프 판매대금 정산 불능 사태 관련 2024년 9월 말 기준 대손회계처리 312억원 반영. 다만, 당사의 채권 회수가능성 및 성격에 대한 회계법인의 검토 지속되고 있어 기말 감사 과정 중 변경될 가능성 존재. EBITDA는 17억원으로 2개 분기 연속 흑자 기록 중

Key Points

월간 활성 유저는 2,396만명. 주력 사업인 결제, 금융, 송금 등 주요서비스의 유저당 거래건수 90건을 기록, 10% YoY 증가. 핵심사업으로의 선택과 집중을 위해 매출과 수익 기여도 낮은 영수증/전자문서/인증 서비스를 fade out 중. 해당 서비스로 인식되는 거래 건수 감소하면서 전체서비스의 유저당 거래건수는 99건(-6% YoY) 기록

국내 온오프라인 가맹점 110만 가맹점 확보, 15% YoY 증가

TPV 42.2조원(+17% YoY), Revenue TPV는 TPV 대비 30% 수준. 서비스 전 영역에서 TPV는 YoY 두 자릿 수 성장 중. 결제서비스 +19% YoY, 온/오프라인이 각각 +3%, +131% 증가. 편의점과 F&B 등 유저들이 자주 소비하는 킬러 카테고리 중심 오프라인 TPV 성장 지속. 생활 결제 영역은 세금과 공과금 납부 증가. 온/오프라인 해외결제는 견고한 거래액 성장 지속

금융서비스 거래액 17% YoY. 가계 대출 관리를 강화하는 2단계 스트레스 DSR 시행으로 1금융권 대출 거래액 규모가 지난해보다 감소. 자동차/담보/대환대출 등 거래액이 YoY 증가

해외주식 거래대금 +95% YoY, 전체 주식거래대금은 +29% YoY

송금서비스 거래액 +16% YoY. 나이, 취향, 상황에 따라 세분화된 디자인에 의미 있는 메시지를 담아 송금할 수 있도록 지난 6월부터 디자인 개편된 송금봉투 출시. 프로 스포츠단, 인기 이모티콘 작가, 인기 걸그룹 등과 협업한 다양한 디자인의 송금봉투를 제공. 전 연령층 유저에게 호응을 얻는 중

연결 실적 요약

3분기 매출 1,862억원(+17.2% YoY) 기록. 전 사업부문이 YoY 매출 성장 기록

결제서비스는 오프라인과 해외결제 서비스의 성장. 금융서비스는 대출/투자/보험 3개 영역 매출이 모두 YoY 증가. 2개 분기 연속 전체 매출의 30% 비중 차지

투자서비스 매출 +18.8% YoY. 여기에 카카오페이증권 매출 포함. 카카오페이증권은 홀세일 부분의 축소, 환율하락, 당분기부터 해외주식거래 결제 정산 방식을 총액에서 차액으로 변경. 전분기대비 외환거래이익 감소, 해외주식거래대금 증가

3분기 기타 매출은 광고매출을 제외한 전자문서 등 나머지 부분 QoQ 소폭 하락했으나, +6.9% YoY

3분기 영업비용은 1,937억원(+15.0% YoY). 오프라인 결제 확장 등에 따른 프로모션 영향으로 광고선전비는 +18.4% YoY, 3Q 누적 마케팅비 비율은 매출의 8.6%. 매출액 대비 10% 이하의 효율 유지 중

지급수수료 +12.6% YoY. 주요 서비스 매출 증가에 따른 대행수수료 증가 영향

연결 기준 인건비 +10.3% YoY. 보험서비스 사업 확대에 따른 인원 증가 등. 카카오페이와 연결자회사의 효율적 인력 운영 기조는 전년과 동일하게 유지 중

기타비용은페이증권과 손해보험 매출 증대와 연관된 영업비용 영향으로 +53.1% YoY, -7.7% QoQ.페이증권의 해외주식 결제방식이 당분기부터 변경되어 외환거래 관련 비용이 전분기대비 하락한 것, 환율 하락,페이증권의 비용 효율화 등 영향 반영

3Q24 연결 영업손실은 75억원 기록, 전년동기대비 적자 축소. EBITDA 17억원2개 분기 연속 흑자

티몬/위메프 관련 일회성 비용 312억원 손실 반영, 당기순손실 275억원 기록. 다만, 채권 회수가능성 및 성격에 대한 검토 후 기말 감사 과정 중 비용 분류 변경 가능성 있음

결제와 대출서비스의 안정적 매출과 투자, 보험 등 금융자회사를 통해 탑라인 성장 중. 효율적 비용관리로 손익 구조가 개선되어가는 모습 꾸준히 보여드릴 것

별도 실적 요약

3분기 별도 기준 매출액 1,561억원(+9.9%), 영업이익은 94억원, 일회성 비용 312억원 손실 반영한 당기순손실 95억원

결제는 오프라인 확장은 순항 중, 온라인 결제 입지는 더욱 공고해지는 중. 국내외 오프라인 결제는 매분기 견조하게 성장, 당초 예상보다 1개월 빠른 11월 중 500만 오프라인 유저를 확보할 전망. 신규가맹점에 카카오페이 결제 서비스를 적극 배포 중, 국내 오프라인 커버리지 대상 카카오페이 사용성을 높이기 위해 MST, NFC 등 결제수단 적극적으로 연계할 예정

지난 9월에 페이민트의 '결제선생' 서비스의 6만 8천여개 가맹점에 카카오페이 결제 적용. 적용 첫 달에는 '결제선생' 서비스 내 카카오페이 결제 10배 이상 증가

온라인은 이커머스 시장이 재편되며 오픈마켓과 브랜드 공식몰 유저 이용이 증가 추세. 해당 몰에 결제 수단을 제공하는 카카오페이 결제가 함께 증가 중. 3Q24 국내외 온라인 결제 건수는 3억 5천만 건 이상, 이 같은 추이로 볼 때 2Q25년에는 4억 건을 돌파할 것으로 예상. 향후 대형 오픈마켓을 포함해 항공, 패션, 여행 등 브랜드 공식몰과의 결합을 통해 성장세 이어갈 예정

카카오페이증권

주식잔고 확대를 기반으로 전체 예탁자산 규모는 3.2조원(+55% YoY) 기록. 특히 카카오페이증권의 주식잔고는 1.8조원(+91% YoY)으로, 3Q23 카카오페이증권의 전체 예탁자산 규모 2조원에 근접

주식 거래액은 12.5조원(+29% YoY), 주식거래 건 수는 +199% YoY. 주식모으기 서비스 고객의 일반 거래로의 전이, 주식서비스의 기본기 강화, 수수료 정상화 등으로 수익 증가, 적자 축소 중

영업적자는 62억원 수준으로 전년 동기 116억원 대비 감소

지난 9월 투자 정보 접근성을 개선하기 위해 '정보탭' 개편. 종목이슈, 호가 상황, 매매 동향, 배당 정보 등을 쉽게 파악할 수 있게 변경. '스탑로스 주문 기능' 오픈, 원하는 수익률에서 자동으로 익절 및 손절이 될 수 있게 함. 투자 편의 제고

'주식모으기' 서비스는 리뉴얼 1년 만에 60만명 이상의 사용자를 확보. 주식모으기로 인입된 고객 중 상당수는 일반 거래로 옮겨가는 중, 전이 비율 또한 2자리 수 내에서 꾸준히 상승 중

11월에는 개인연금저축 출시 예정. 기존의 연금저축과 다른 카카오페이증권만의 차별적인 사용성을 바탕으로 서비스 제공. 출시 후 연말까지 다양한 혜택과 홍보로 많은 유저들이 쉽고 편하게 연금자산관리 할 수 있는 환경 만들 것

카카오페이손해보험

카카오페이손해보험은 115억원 매출 기록, 첫 세자릿수 매출

해외 여행보험은 여름휴가와 추석 연휴 시즌으로 Daily 및 Monthly 최대 실적 갱신. 해외여행보험의 꾸준한 흥행에 힘입어 3개월~1년 장기 해외 체류 계획 중인 여행객을 위해 장기 해외 여행보험도 추가 출시

영유아보험 출시 3개월만에 8월말부터 초/중학생 보험도 출시. 사용자 설문 결과를 바탕으로 꼭 필요로 하는 가벼운 질환/상해 보장만을 모아 구성. 휴대폰파손 보험, 골프보험, 초/중학생보험 등 신규상품의 출시로 4분기에도 꾸준한 매출 성장세 기대. 고객이 필요로 하는 보험 상품을 합리적인 가격에 제공하고 쉽고 편한 보험 이용 경험을 통해 보험의 만족도를 높임으로써 재구매와 추천으로 이어지는 선순환 구조 확립 목표

듀얼 채널

카카오페이는 카카오톡 기반의 토크페이 영역과 카카오페이 별도 앱의 듀얼 채널을 운영 중. 카카오페이는 24년 2분기에페이앱 전면 개편, 토크페이에서페이앱으로의 전환 활동 강화 시작. 그 결과페이앱 유저의 활동성과 리텐션 증가 중

지난 6월페이앱에 결제탭을 신설. 오프라인 결제시 최대 3%의 카카오페이 포인트를 제공. 상시 결제 혜택 도입한 이후페이앱을 통한 주간 매장 결제 유저는 144% YoY 증가. 동시에페이앱 중심으로 보상형 혜택 서비스도 다양하게 제공.페이앱의 '혜택탭'을 통해 여러 이벤트 리워드를 활용하는 유저 234% YoY 증가

토크페이와 카카오페이앱의 듀얼 채널을 더 즐길 수 있게 설계하고, 오프라인 결제와 혜택 서비스를 강화. 카카오페이앱의 주간활동유저는 73% YoY 증가. 카카오페이앱의 주요 영역에서 유저 개인별 교차 사용의 접점을 고도화해 유저의 경제 활동 맥락에 가장 잘 맞는 금융 시나리오를 제안 중. 이에 카카오페이증권 계좌의 예탁금 충전, 주식 거래, PLCC 카드 발급, 대출, 보험 서비스 등 금융서비스를 즐기는 교차사용유저 증가 기대

ESG

지난 해 처음 Dow Jones 지속가능경영지수 코리아지수에 신규 편입, 올해는 동종 산업 내 글로벌 상위 10% 안착. 환경, 사회, 지배구조 등 전 부문에서 골고루 높은 점수 획득

사용자 대상 환경, 사회 활동도 확대. 한국환경공단과 협력해 탄소중립포인트를 카카오페이머니로 지급받을 수 있도록 시스템 구축. 탄소중립 실천 문화 확산

고령자들이 쉽게 금융서비스에 접근할 수 있도록 앱 화면의 글자를 키운 서비스를 출시. 고령자 전용 상담번호 따로 안내. 시니어의 금융 접근성 향상 중

전망

4분기 결제서비스는 소비 심리가 높아지는 시즌. 4Q23 QoQ 증가율 이상의 성장 폭 전망. 온라인 결제를 통해 안정적인 성장과 이익 확대의 기반 확보. 오프라인과 크로스보더 결제를 통해 사업 확장 속도 높여 결제서비스의 성장 목표

대출서비스는 가계대출 규제 확산으로 전망이 불확실. 다만 혜택택을 통해 제공되고 있는 금융이벤트와 금융습관 챌린지 서비스는 카카오페이 유저의 금융서비스 이용 유도 중. 대출/투자/보험 등의 성장을 뒷받침하는 신규 트래픽 기반

페이증권 해외주식거래액이 QoQ 고성장 중. 이번 달 선보일 개인연금저축 서비스는 신규유저유입과 기존 유저 락인 강화 기대. 손해보험의 다양한 보험상품 포트폴리오는 매 분기 탑라인을 높여가는 주요 기반으로 자리잡을 것

페이앱은 업데이트 이후 사용성 개선되고 유저 리텐션과 활동성 지표도 개선 중. 사용자들의 일상생활 속에서 많은 금융니즈를 해결해줄 수 있는 금융 플랫폼으로써 사용자들의 탑 오브 마인드로 자리잡아 가면서 성장 기회를 포착, 사업적 성과를 만들어갈 것

Q&A

Q. 금융서비스 중 대출 중개 사업의 경우 외부환경이 쉽지 않은 가운데 성장 기회를 만들어 가는 점이 긍정적인데 하반기 개인 대상의 대출규제가 더욱 강화되는 만큼 카카오페이는 대응책을 어떻게 마련하고 있는지? 금리인하가 시작된 만큼 내년도 대출 비교 시장과 대출중개 사업 성장성을 어떻게 전망하시는지?

A. 2024년 카카오페이 대출중개 사업은 기존의 정부 정책으로 예정된 스트레스 DSR의 단계적인 시행을 포함하여 가계부채 관리 및 부동산 시장 안정을 위한 다양한 대출 관련 규제 정책의 영향 받고 있음. 3분기 이후에는 주담대에 한정된 규제에서 점차 신용대출에도 대출 규제 정책 기조가 넓혀지고 있어 은행을 중심으로 대출 취급을 제한하는 등 대출 중개 시장 또한 상당한 영향을 받을 것으로 전망. 인터넷은행을 비롯해 다양한 플레이어가 대출중개 시장에 진입하여 중개 플랫폼 간의 경쟁이 치열해지고 있는 상황

카카오페이는 규제와 경쟁이 심화되는 상황에서도 다양한 자구책을 만들어 대출중개사업을 확장해 나갈 계획. 먼저 마이데이터와 같이 유효한 금융정보를 바탕으로 카카오페이의 다양한 데이터를 활용하여 대출이 필요한 사용자를 발굴하고 대출서비스 이용자로 전이하여 대출중개사업의 근간이라 할 수 있는 사용자 저변을 지속적으로 확대해 나갈 계획

규제 환경의 경우, 4분기 금융사 총량 규제에 대한 이슈 있으나 가계대출 증가에 영향이 적고 정부지원대출, 사업자대출, 정부대환 대출 등 정책 기조에 부합하는 상품과 서비스를 강화하여 대출중개사업의 버티컬 확장 기회를 검토 및 준비 중

오랜 기간 유지되던 고금리 기준금리가 올해 4분기에 FOMC 발표 및 정책 변경으로 내년에는 금리 인하 기조가 유지될 것으로 기대하나 가계대출, 부동산 시장에 대한 규제가 지속되고 있고 거시적인 상황과 이슈를 예측하기 어려운 만큼 이를 헷지할 수 있는 이슈가 없다면, 금리 인하 폭이 일부 제한적일 것으로 전망

Q. 티메프 이후 PG사 등록요건, 규제요건 강화되며 사업 철수하는 PG사들이 나올 것으로 생각됨, 자금력이 갖춰진 메이저 간편결제사들에게는 기회요인이 될 것으로 생각. M&A도 고민하고 있는지?

A. 작년말 카카오페이는 O2O 결제 서비스 회사인 페이민트를 인수했고 현재 PMI 수행 중. 이 과정에서 페이민트 가맹점에 대한 카카오페이 결제 적용, 신규 비즈니스 협업 등 구체적 시너지를 만들어가고 있음. 또한, 소수 지분 투자이긴 하지만 오케이포스에 대한 투자를 기반으로 오프라인 결제의 다양한 유저 케이스를 발굴하며 일부는 적용하는 등 양사 협업을 통해 시너지 강화 중. 이와 유사하게 결제 비즈니스에서의 유의미한 성장과 서비스 경쟁력 및 기술력 강화 측면에서 다양한 투자 건 검토 중이며 그 중에는 M&A 역시 포함되어 있음

Q. 2분기 실적 발표에서 업데이트를 통해 사용성 개선 및 유저 활동성 개선됐다고 했는데, MAU, WAU 등 가장 최근 지표 추세는? 앱 유저 늘리기 위한 전략은?

페이앱은 24년 2분기 결제탭, 혜택탭, 홈탭, 전체서비스에 대한 메이저 업데이트 이후 24년 3분기에도 고도화 작업 지속. 시니어향 큰글씨 홈 오픈, 메인 지면의 핵심 피치의 사용성 강화, 앱푸쉬 전환 확대 등 특유저의 페이앱 방문 유도하기 위한 노력 중. 이를 통해 2Q24부터 본격화된 페이앱의 유입 트래픽과 리텐션 지표가 지속적으로 개선, 최고치를 경신 중

금융 전환으로의 노력도 본격 확대 중. 결제탭 내 카드 개설 유도, 혜택탭의 금융 습관 챌린지, 홈 탭의 예탁금 계좌 충전 유도 등. 개별 탭의 사용 맥락에 맞는 금융 서비스 추천이 3Q24에 새롭게 시작, 효율 양호

4분기에도 앱 방문 맥락을 추가 개발하고 유저의 이용습관에 맞는 혜택과 서비스 추천으로 핵심 USP의 반복 사용을 유도하면서 페이앱의 WAU와 MAU 성장을 이어갈 예정. 개인화된 금융 추천 시나리오를 지속 발굴, 확대해 금융 플랫폼으로서의 기반을 더욱 강화할 예정

Q. 금융서비스 매출 비중이 올라오고 있지만 대출 규제 스트레스 DSR 강화라던지 환경 영향이 큰 듯. 반면 증권, 보험은 어느정도 궤도에 올라온 듯한데, 목표하는 금융서비스 성장률이나 매출 비중은?

A. 전체적으로 큰 틀에서 안정화·정교화 구간인 대출 중개와 성장·이익화 구간인 증권, 빠른 성장 돌입을 추구하는 보험으로 나누어 설명 드리겠음. 금융서비스 중에서 가장 오래된 사업인 대출 중개의 경우 개인화 서비스를 통해 대출 수요자의 매칭 효율을 제고하여 전년동기대비 두자릿수 매출 성장을 안정적으로 유지하고 증권, 보험에서는 이보다 높은 타라인 성장률을 계속해서 끌어올려 전체 금융서비스 매출의 성장을 견인하려는 방향성을 가지고 있음

특히, 증권은 경우 주식모이기 서비스가 핵심 고객 유입 증가로 이어지며 해외주식 거래액이 점진적으로 증가하고 있음. 25년 주식거래 성장을 위한 프로모션 및 전략이 반영되면 지속적인 매출 증가뿐 아니라 이익성장도 가능할 것으로 보임

보험의 경우 해외여행자 보험을 시작으로 본격적으로 신규 상품이 출시되면서, 24년 매출은 전년대비 400% 이상 증가할 것으로 예상되고 25년에는 기존 출시 상품을 통한 안정적 원수보험료 확보와 디지털 손해보험사로서 다양한 신규 보험 상품 출시를 통해 다시 한 번 세자릿수 매출 증가를 이룰 것으로 예상. 아울러 마이데이터를 기반으로 개인화된 맞춤형 보장분석과 이를 바탕으로 필요한 시점에 적합한 상품을 추천받고 비교해보고 합리적으로 소비할 수 있도록 보험 사업 추진 중으로 내년에는 더 의미있는 성장과 성과가 날 것으로 보고있음

매출구성은 3Q24 기준 금융서비스 비중이 전체의 30%였으나 중장기적으로는 금융을 주축으로 하는 비결제 사업이 전체매출의 50%로 성장할 것으로 예상

Q. 국내 경기 및 소비 둔화로 인해 최근 이커머스 산업 성장률이 영향을 받고 있는데 4분기 및 내년 결제 TPV 성장률을 어떻게 전망하는지? 오프라인, 크로스보더 결제에 대해서도 설명 부탁. 특히, 온라인의 경우 카카오 captive와 non-captive 부문으로 나누어서 설명 부탁

4분기는 연말 효과로 온라인 카카오 Captive 영역의 견조한 성장세 예상. 온라인 Non-kakao 역시 빼빼로데이, 크리스마스 등 시즌 이벤트 집중할 예정. 온라인과 오프라인 결제 영역 모두에서 성장세를 이어 나갈 것으로 기대

2025년 구체적인 가이드는 추후에 설명드릴 예정, 전반적인 컬러에 대해서만 말씀드리자면, 2025년 결제사업 전체의 성장률은 두자릿수를 유지할 전망. 다만 앞서 4분기의 시장 상황에 대해 설명해드린 것과 대비해서 GDP, 민간소비시장, 간편결제, 온라인쇼핑 등 온라인결제 관련 지표 성장세가 소폭 둔화될 것으로 보고 있어서 온라인 결제 YoY 성장률이 과거와 동일한 수준으로 달성되기는 쉽지 않아 보임. 올해보다 성장률은 소폭 감소 전망. 이 상황을 대비해 대형 온라인 오픈마켓 가맹점 영업은 물론 항공, 패션, 여행 등 핵심 카테고리별 브랜드 공식 몰과의 강결합 및 신사업 확장을 통해 신규 파이를 확보하는 방안 다각도로 모색 중

오프라인과 크로스보더 결제라는 성장 버티컬이 있고, 시장에서의 Presence도 높은 편. 오프라인 결제시장은 여전히 신규 성장 가능성과 시장기회가 많아 올해 보여드린 40-50%의 높은 성장세 지속 기대

크로스보더의 경우, 인바운드와 아웃바운드 모두 두 자리 수의 높은 성장률을 유지할 전망. 크로스보더 오프라인은 월렛 파트너사와의 견고한 네트워킹을 통해 신규 국가의 간편결제 서비스 연동을 통해 높은 성장률 달성 계획. 선도적인 글로벌 간편결제사로서의 입지를 굳혀 나갈 것

Q. MTS 출시 2년 이상 지났는데, 출시 초 시장 예상 대비 M/S 추이나 기존 증권업에 미치는 메기 효과는 아쉬운 상황. 점유율 확대 부진의 요인은? 앞으로는 어느 부분에 전략적으로 집중할 계획인지?

A. MTS 런칭 시점 시장 상황에 어려운 점이 있었지만 내부적으로 크게 두가지 아쉬운 점도 있었음. 1) MTS 초기 런칭 시 사용자들의 보다 손쉬운 접근을 위해 간결하고 무겁지 않은 UI/UX로 시작했는데 이 과정에서 기존 방식 대비 기능적 측면에서 부족함이 있었음. 2) 그리고 초반 인지도 확보 측면에서의 미흡함이 있었음. 하지만 올해 MTS는 많은 부분 개선을 이뤘고 다행스럽게도 주식거래 활성화 측면의 중요한 사업지표들이 매분기 꾸준히 잘 올라와주고 있음. 3분기 주식거래액은 전년동기대비 29% 증가한 12.5조원을 기록했고 거래건수는 199% 성장. 10월에도 거래금액은 꾸준히 증가해서 전년동기대비 80% 성장을 달성. 매출 성장과 동시에 수익성 측면에서의 성과 역시 나타나고 있음. 해외주식 거래 수수료율을 7bp에서 10bp로 정상화했음에도 충성 고객이 점진적으로 늘어나며 주식거래 금액이 지속적으로 증가하고 있음. 주기적으로 주식을 매매하는 주식모으기 서비스 역시 가시적인 성과가 나타나며 주식모으기 서비스는 1년만에 60만 명 이상의 가입자를 확보

더불어 카카오페이와페이증권은 MTS 활성화를 위해 카카오페이스러운 차별화된 투자 콘텐츠 고도화 및 기능 고도화에 매진하고자 함

1) 투자 콘텐츠 고도화는 고객이 관심있어 할만한 투자 소식을 딱딱하지 않고 읽기 편하게 콘텐츠화 하여 전달하고 관심종목, 보유종목에 대한 시세 알림을 통해 정보를 적시에 전달하는 고객친화적 커뮤니케이션을 지속적으로 전개 목표. 이러한 콘텐츠들이 카카오톡을 통해 유저들과 유통될 수 있도록 플랫폼을 구축해 카카오톡 유저들이 투자정보 소비를 위해 지속적으로 MTS를 접하는 순환구조를 만들어가며 거래고객 수를 증대시키고자 함. MTS를 시작한 고객들이 적시에 전달받는 정보를 바탕으로 토론방에서 커뮤니티를 경험하고 인기있는 주식 정보를 통해 주식모으기로 이어질 수 있도록 하며, 주문, 종목정보 등의 화면 개편을 지속하여 고객들의 만족도와 충성도를 높임으로써 활성 유저 증가를 달성 목표

2) 기본기 강화 측면에서 다른 MTS 대비 부족했던 부분인 주문관련 편의성을 계속해서 고도화하고자 함. 특히, 9월에는 스태프 주문을 오픈하였고 향후에도 사용자의 VOC를 최대한 빠르게 해결하여 더욱 빠르고 편리하게 거래할 수 있도록 서비스 개선을 진행할 예정. 아울러 사업 포트폴리오 강화 측면에서 해외주식 외에도 고객에게 다양한 투자 경험을 제공할 수 있도록 펀드 상품과 개인 연금 저축 사업을 강화할 예정이며 예수금의 지속적인 증대 계획을 통해 고객에게 더 많은 혜택을 제공하고 카카오페이 내 다양한 서비스와 연계를 바탕으로 시너지를 확보하고자 함.페이증권의 실적이 시장의 기대만큼 올라가지 못했던 것은 사실이지만 현재 매분기 실적을 개선하며 순항중에 있음. 3분기에도 증권 예수금이 지속적으로 증가하며 순이자마진이 지속적으로 개선되고 있고 평잔 증가와 머니 2.0 신규 가입 증가가 가속화되고 있는 만큼 수익성 역시 개선 되고 있음. 25년에도 기본기 강화를 바탕으로 새로운 성장의 버티컬을 완성해나갈 예정

3Q24P 카카오페이 연결 실적 요약

(십억원, %)	3Q24P	2Q24	3Q23	QoQ	YoY	컨센서스	% Gap	신한 추정치	% Gap
매출액	186.2	185.5	158.9	0.4	17.2	190.6	(2.3)	181.2	2.8
영업이익	(7.5)	(7.3)	(9.5)	적지	적지	(8.1)	7.6	(4.1)	82.6
지배주주순이익	(25.3)	3.9	(2.6)	적전	적지	(19.5)	29.6	(19.7)	28.2

자료: 회사 자료, 신한투자증권

연결 실적 전망 변경

(십억원, %)	변경전		변경후		% Change	
	2024F	2025F	2024F	2025F	2024F	2025F
매출액	731.2	801.5	740.3	819.1	1.2	2.2
영업이익	(30.1)	(4.7)	(31.4)	(3.1)	적지	적지
지배주주순이익	(18.6)	18.7	(17.9)	36.2	적지	93.7

자료: 회사 자료, 신한투자증권 추정

카카오페이 연결 분기별 실적 추이 및 전망

(십억원)	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24	3Q24P	4Q24F	2023	2024F	증감률
매출액	141.5	148.9	158.9	166.1	176.3	185.5	186.2	192.2	615.4	740.3	20.3
결제서비스	104.8	108.1	113.5	117.0	120.0	121.4	122.9	120.4	443.4	484.7	9.3
금융서비스	30.8	34.6	37.7	39.7	49.9	55.2	55.0	58.9	142.8	219.0	53.4
기타서비스	5.9	6.2	7.7	9.4	6.5	8.9	8.3	12.9	29.1	36.5	25.4
판매비와 관리비	154.5	161.4	168.4	187.6	186.1	192.8	193.7	199.2	672.0	771.7	14.8
영업이익	(13.0)	(12.6)	(9.5)	(21.5)	(9.7)	(7.3)	(7.5)	(7.0)	(56.6)	(31.4)	적지
영업외손익	13.7	13.1	4.7	18.4	13.2	15.3	(20.2)	13.2	49.9	21.5	(56.8)
세전이익	0.6	0.6	(4.9)	(3.1)	3.5	8.1	(27.7)	6.2	(6.7)	(9.9)	적지
당기순이익	(2.4)	(6.2)	(8.2)	(8.4)	0.2	0.6	(27.5)	(2.3)	(25.2)	(29.0)	적지
지배주주순이익	5.3	1.8	(2.6)	(3.9)	3.8	3.9	(25.3)	(0.2)	0.6	(17.9)	적전

자료: 회사 자료, 신한투자증권 추정

카카오페이 별도 분기별 실적 추이 및 전망

(십억원)	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24	3Q24P	4Q24F	2023	2024F	증감률
매출액	128.8	135.9	142.0	149.0	147.8	154.2	156.1	160.6	555.6	618.7	11.4
결제서비스	104.8	108.1	113.5	117.0	120.0	121.4	122.9	120.4	443.4	484.7	9.3
금융서비스	18.1	21.6	20.8	22.6	21.4	23.9	24.9	27.3	83.1	97.4	17.3
기타서비스	5.9	6.2	7.7	9.4	6.5	8.9	8.3	12.9	29.1	36.5	25.4
판매비와 관리비	120.4	125.7	129.9	146.7	136.0	142.9	146.7	151.0	522.8	576.6	10.3
영업이익	8.4	10.1	12.0	2.3	11.8	11.3	9.4	9.6	32.8	42.2	28.4
영업외손익	14.9	12.8	7.4	15.5	12.7	15.4	(19.2)	19.4	50.6	28.2	(44.3)
세전이익	23.3	23.0	19.4	17.8	24.5	26.7	(9.8)	29.0	83.4	70.3	(15.7)
당기순이익	20.2	16.2	16.1	12.6	21.2	19.3	(9.5)	20.5	65.1	51.5	(20.9)

자료: 회사 자료, 신한투자증권 추정

실적 추정에 대한 주요 가정								
	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24	3Q24P	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	1.67	2.32	2.17	2.41	2.39	2.47	2.69	2.79
신용대출 중개 금액	1.54	1.51	1.84	1.92	1.56	1.73	1.88	1.90
비신용대출 중개 금액	0.13	0.81	0.33	0.50	0.84	0.74	0.81	0.89
보험중개	0.00	0.00	0.00	0.00	0.01	0.01	0.01	0.00
Non-Rev. TPV (기타)	23.4	24.2	25.7	26.9	29.1	28.9	29.8	28.7
TPV 마진율, %	0.40	0.40	0.39	0.39	0.36	0.38	0.38	0.38
Revenue TPV 마진율, %	1.36	1.31	1.28	1.25	1.19	1.20	1.19	1.19
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 NRPV (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, %)	2024F	2025F	
영업가치	425.6	1,037.2	
비상장회사 가치	496.2	496.2	
카카오페이증권	261.9	261.9	
기타	496.2	234.3	
기타자산	-	-	
순차입금	(2,446.2)	(2,446.2)	
단기차입금	-	-	
장기차입금	-	-	
유동성 장기부채	-	-	
사채	-	-	
현금 및 현금성자산	1,505.3	1,505.3	
단기금융상품	940.8	940.8	
우선주	-	-	
NAV	3,367.9	3,979.6	
발행주식수	132.5	132.5	
주당 NAV (원)	25,413	30,028	
할증/할인	-	-	
목표주가 (원)	26,000	31,000	
상승여력 (%)	6.3	26.8	

자료: 신한투자증권 추정

주1: 순차입금은 2Q24 기준

주2: 글로벌 피어 Block, Robinhood, Adyen, Moneylion, SOFI

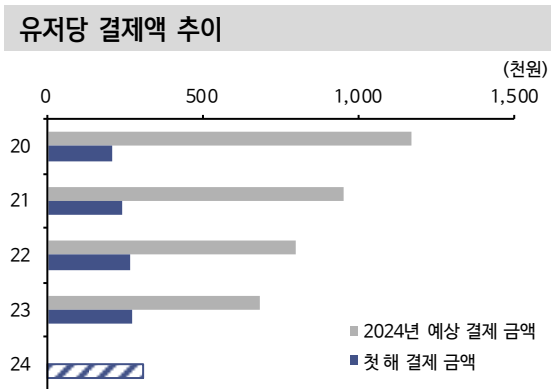
주3: 글로벌 피어는 1) 유사 비즈니스 구조, 2) 선진국 상장, 3) 이커머스 캡티브 보유 업체 제외, 4) 직접 Book을 활용하지 않음, 5) 자체 슈퍼앱 보유 여부 등에 모두 부합하는 기업만 선별적으로 선택

주4: 영업가치는 24F, 25F 세후영업이익에 글로벌 평균 24F 40x, 25F PER 27x 적용

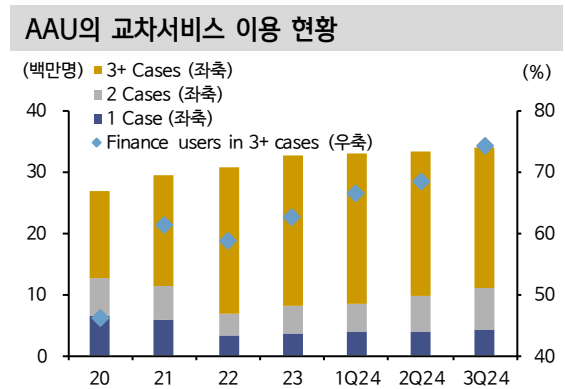
주5: 2025년 세후영업이익은 약 300억원의 티메프 관련 일회성 비용 포함해 가정

주6: 카카오페이증권 장부가액, 기타는 경영참여형 출자기업 장부가액 총합

주7: 우선주 없음, 자사주 없음, 보통주 기준



자료: 회사 자료, 신한투자증권



자료: 회사 자료, 신한투자증권

재무상태표

12월 결산 (십억원)	2022	2023	2024F	2025F	2026F
자산총계	3,332.9	3,965.3	4,237.1	4,589.1	5,069.6
유동자산	2,259.8	2,385.2	2,361.8	2,310.5	2,308.1
현금및현금성자산	1,407.8	1,136.8	1,392.6	1,341.4	1,339.0
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
부채총계	1,423.3	2,032.8	2,330.4	2,653.8	3,063.3
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	94.7	96.3	99.2
사채	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
장기차입금(장기금융부채 포함)	86.7	83.9	79.5	79.5	79.5
기타금융투자부채	56.3	113.6	0.0	0.0	0.0
자본총계	1,909.6	1,932.5	1,906.7	1,935.3	2,006.2
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)	(188.1)	(151.9)	(74.3)
지배주주지분	1,808.0	1,875.2	1,860.2	1,896.4	1,973.9
비지배주주지분	101.7	57.3	46.5	38.9	32.3
*총차입금	99.6	98.6	81.5	81.5	81.5
*순차입금(순현금)	(1,982.2)	(2,049.7)	(2,023.4)	(1,972.1)	(1,969.7)

현금흐름표

12월 결산 (십억원)	2022	2023	2024F	2025F	2026F
영업활동으로인한현금흐름	111.0	416.0	238.7	293.2	327.7
당기순이익	27.5	(25.2)	(29.0)	28.6	70.9
유형자산상각비	25.4	27.7	34.5	39.7	39.9
무형자산상각비	4.2	4.8	5.5	4.7	3.5
외환환산손실(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)	(76.2)	(85.8)
기타	66.4	91.2	81.3	60.2	59.6
투자활동으로인한현금흐름	383.4	(417.2)	152.2	(75.5)	(94.0)
유형자산의증가(CAPEX)	30.4	11.3	25.1	40.0	40.0
유형자산의감소	1.4	0.3	(0.3)	(0.3)	(0.1)
무형자산의감소(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)
FCF	696.3	158.2	(40.4)	18.6	47.1
재무활동으로인한현금흐름	(3.5)	(42.2)	8.4	45.9	51.8
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	(58.8)	(118.8)	(76.7)
연결범위변동으로인한현금의증가	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
환율변동효과	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
현금의증가(감소)	10.7	(5.8)	27.0	32.1	48.7
기초현금	1,452.9	1,263.1	1,480.8	1,620.6	1,812.7
기말현금	1,463.5	1,257.3	1,507.8	1,652.7	1,861.4

자료: 회사 자료, 신한투자증권

포괄손익계산서

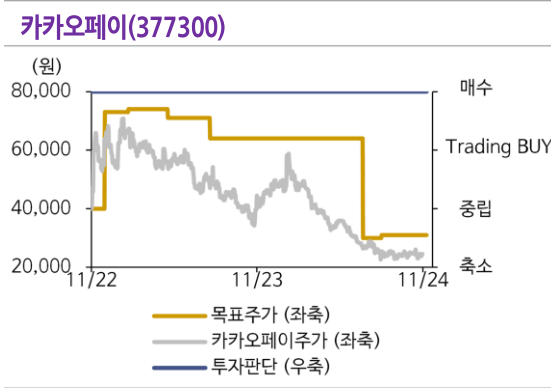
12월 결산 (십억원)	2022	2023	2024F	2025F	2026F
매출액	521.7	615.4	740.3	819.1	917.4
증감률 (%)	13.7	18.0	20.3	10.6	12.0
매출원가	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
매출총이익	521.7	615.4	740.3	819.1	917.4
매출총이익률 (%)	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0
판매관리비	567.2	672.0	771.7	822.1	870.7
영업이익	(45.5)	(56.6)	(31.4)	(3.1)	46.7
증감률 (%)	적지	적지	적지	적지	확전
영업이익률 (%)	(8.7)	(9.2)	(4.2)	(0.4)	5.1
영업외손익	37.9	49.9	21.5	59.7	59.3
금융손익	33.5	54.5	55.7	56.9	56.5
기타영업외손익	3.2	(6.2)	(38.5)	(1.6)	(1.6)
종속 및 관계기업관련손익	1.2	1.6	4.4	4.4	4.4
세전계속사업이익	(7.7)	(6.7)	(9.9)	56.6	106.0
법인세비용	(35.2)	18.4	19.1	28.0	35.2
계속사업이익	(7.7)	(6.7)	(9.9)	56.6	106.0
중단사업이익	(7.7)	(6.7)	(9.9)	56.6	106.0
당기순이익	27.5	(25.2)	(29.0)	28.6	70.9
증감률 (%)	확전	적전	적지	확전	147.5
순이익률 (%)	5.3	(4.1)	(3.9)	3.5	7.7
(지배주주)당기순이익	54.7	0.6	(17.9)	36.2	77.5
(비지배주주)당기순이익	(27.2)	(25.8)	(11.1)	(7.6)	(6.6)
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
EBITDA	(6.3)	(10.0)	24.4	56.8	102.6
증감률 (%)	적지	적지	확전	132.7	80.7
EBITDA 이익률 (%)	(1.2)	(1.6)	3.3	6.9	11.2

주요 투자지표

12월 결산	2022	2023	2024F	2025F	2026F
EPS (당기순이익, 원)	206.8	(187.3)	(215.4)	212.7	526.5
EPS (지배순이익, 원)	411.1	4.6	(132.6)	269.1	575.8
BPS (자본총계, 원)	14,357.9	14,393.4	14,164.1	14,376.8	14,903.3
BPS (지배지분, 원)	13,593.6	13,966.6	13,818.6	14,087.7	14,663.5
DPS (원)	0	0	0	0	0
PER (당기순이익, 배)	262.1	(263.2)	(113.5)	115.0	46.4
PER (지배순이익, 배)	131.9	10,633.9	(184.4)	90.9	42.5
PBR (자본총계, 배)	3.8	3.4	1.7	1.7	1.6
PBR (지배지분, 배)	4.0	3.5	1.8	1.7	1.7
EV/EBITDA (배)	(840.9)	(462.7)	67.3	29.7	16.4
배당성향 (%)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
배당수익률 (%)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
수익성					
EBITDA 이익률 (%)	(1.2)	(1.6)	3.3	6.9	11.2
영업이익률 (%)	(8.7)	(9.2)	(4.2)	(0.4)	5.1
순이익률 (%)	5.3	(4.1)	(3.9)	3.5	7.7
ROA (%)	1.6	0.0	(0.4)	0.8	1.5
ROE (지배순이익, %)	3.0	0.0	(1.0)	1.9	3.9
ROIC (%)	1,020.6	107.1	(4.7)	(1.1)	0.0
안정성					
부채비율 (%)	74.5	105.2	122.2	137.1	152.7
순차입금비율 (%)	5.2	5.1	4.3	4.2	4.1
현금비율 (%)	161.1	102.6	108.5	83.6	66.6
이자보상배율 (배)	109.5	19.0	-	-	-
활동성					
순운전자본회전율 (회)	(10.6)	(11.1)	(12.2)	(12.7)	(12.7)
재고자산회수기간 (일)	-	-	-	-	-
매출채권회수기간 (일)	-	-	-	-	-

자료: 회사 자료, 신한투자증권

투자 의견 및 목표주가 추이



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	-	-

주: 목표주가 과리율 산출 기간은 6개월 기준

Compliance Notice

- ◆ 이 자료에 게재된 내용들은 본인의 의견을 정확히 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 작성되었음을 확인합니다. (작성자: 임희연, 김민중)
- ◆ 자료 제공일 현재 당사는 지난 1년간 상기 회사의 최초 증권시장 상장시 대표 주권사로 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 주식관련사체에 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 투자 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 04일 기준)

매수 (매수)	93.49%	Trading BUY (중립)	4.60%	중립 (중립)	1.92%	축소 (매도)	0.00%
---------	--------	------------------	-------	---------	-------	---------	-------