

인터넷/게임

# 카카오페이 377300

## 매출 고성장 속 에이전트 전략 전개

May 7 2026

**Trading Buy** 유지

**TP 76,000 원** 유지

### Company Data

현재가(05/06)	63,300 원
액면가(원)	500 원
52 주 최고가(보통주)	93,800 원
52 주 최저가(보통주)	29,050 원
KOSPI (05/06)	7,384.56p
KOSDAQ (05/06)	1,210.17p
자본금	676 억원
시가총액	85,610 억원
발행주식수(보통주)	13,525 만주
발행주식수(우선주)	0 만주
평균거래량(60 일)	40.7 만주
평균거래대금(60 일)	233 억원
외국인지분(보통주)	28.12%
주요주주	
카카오 외 2 인	46.19%
Alipay Singapore Holding Pte. Ltd	27.04%

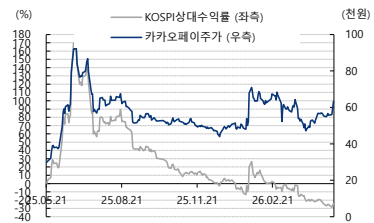
### 1Q26 Review: 매출 & 영업이익 컨센서스 상회

1Q26 매출은 3,003억원(YoY +41.7%), 이익은 322억원(YoY +630.9%)으로 컨센서스(매출 2,874억원, 이익 274억원) 상회. 전체 TPV는 50.9조원(YoY +15%), 결제, 대출중개&보험 중심의 Revenue TPV(투자 미포함)는 14.6조원으로(+15%) 증가. 데이터 기반 가맹점 연계 마케팅 및 시즌 프로모션 강화로 온라인 결제(TPV +13%) 성장 회복한 가운데, 해외 결제(+20%)와 오프라인 결제(+50%)가 고성장하며 결제서비스 매출은 1,384억원(+13%) 기록. 국내외 주식거래대금 급증(+339%) 및 환율효과로 인한 투자서비스 매출(+137%), 환율 효과 제외시 YoY +95%)과 핵심 상품 라인업의 견조한 수요와 보험 DB 판매 확대 따른 보험서비스 매출 성장(+78%)으로 금융서비스 매출은 1,459억원(+82.0%) 기록

영업비용은 YoY +29.2% 증가한 2,680억원 기록. 지급수수료는 마이데이터 분담금 및 인프라이비 확대에도 머니 결제 비중 증가 등 비용효율화 통한 지급수수료율 감소(YoY -8.5%p)로 1,050억원(YoY +14.0%)에 그침. 광고선전비는 오프라인/제휴 마케팅 강화로 224억원(+23.7%), 인건비는 사업 확장 따른 인원 충원으로 709억원(YoY +21.4%) 기록

### 투자의견 Trading Buy & 목표주가 76,000원 유지

### Price & Relative Performance



주가수익률(%)	1개월	6개월	12개월
절대주가	271	23.6	100.6
상대주가	-6.2	-32.6	-30.5

투자의견 Trading Buy & TP 76,000원 유지. 동사는 1Q26 DAU(YoY +8%), ARPU(YoY +37%)가 모두 증가 추세를 보여 금년 매출 성장 가이드선(YoY +15~25%)의 상단을 초과하는 매출 성장률(YoY +30.5%)을 달성 전망. 부문별로 26년 결제서비스 매출은 1) 준캡티브급 핵심 가맹점 대상으로 페이데이터와 마이데이터를 활용한 유저의 결제 및 행동 패턴 분석을 통한 고객 락인과 거래액 확대, 2) 크로스보더/오프라인 결제 확장 통해 YoY +10.5% 성장 전망. 금융서비스 매출은 a) 카카오뱅크 앱 채널에서의 페이 증권 주식 거래 서비스 제공 및 마케팅 브랜딩을 통한 증권 거래유저 수 증가, b) 고객군별 맞춤형 주식 거래 경험 제공을 통한 증권 매출 성장 지속과 c) 자체 보험 판매 확대와 DB 판매 증가, Sub-Agency 사업 본격화에 따른 보험 사업 성장으로 YoY +57.0% 성장 추정. 에이전트 결제 영역에서는 26년 자산 관리 분야 마스터 에이전트인 '금융 비서 1.0'(2Q26 베타 공개 예정)을 통한 자체 에이전트 고도화, 카나나 인 카카오톡 및 Chat GPT for Kakao 등 계열사 Agent와의 연결을 시작하고, x402(AI Agent가 자율적으로 결제할 수 있도록 설계된 오픈 페이먼트 표준 프로토콜) 재단 멤버로 참여함으로써 에이전트 AI 결제 시장 본격 개화 시 동사의 스테이블 코인 생태계와 AI 환경 하 결제 수요를 연결할 수 있을 것으로 전망.

### Forecast earnings & Valuation

12 결산 (십억원)	2024.12	2025.12	2026.12E	2027.12E	2028.12E
매출액(십억원)	766	958	1,250	1,406	1,573
YoY(%)	24.5	25.1	30.4	12.5	11.9
영업이익(십억원)	-57	50	132	172	222
OP 마진(%)	-7.4	5.2	10.6	12.2	14.1
순이익(십억원)	-22	56	125	155	196
EPS(원)	-102	335	752	934	1,180
YoY(%)	적전	흑전	124.1	24.2	26.4
PER(배)	-257.4	146.4	84.2	67.8	53.6
PCR(배)	137.8	168.8	59.9	50.6	40.5
PBR(배)	1.9	3.5	4.3	4.0	3.7
EV/EBITDA(배)	-45.2	26.7	27.4	22.8	18.0
ROE(%)	-0.7	2.4	5.2	6.1	7.2



[인터넷/게임] 김동우

3771- 9249

20210135@iprovest.com

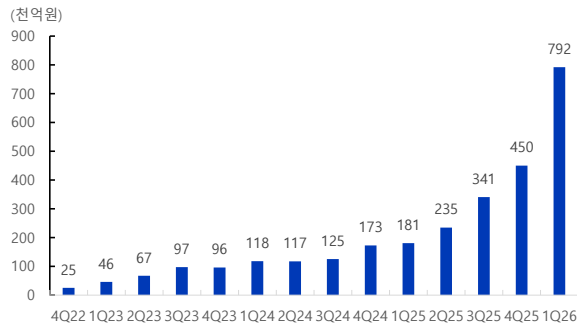
[도표 1] 카카오페이 분기별 실적 추이 및 전망

(단위: 십억원)

	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26P	2Q26F	3Q26F	4Q26F	2023	2024	2025	2026E
매출액	211.9	238.3	238.4	269.8	300.3	310.1	316.2	323.6	615.4	766.2	958.4	1,250.2
성장률(YoY %)	20.2%	28.5%	28.0%	23.7%	41.7%	30.1%	32.7%	19.9%	18.0%	24.5%	25.1%	30.5%
결제서비스	122.2	125.1	129.7	141.1	138.4	140.6	144.3	149.4	443.4	490.0	518.1	572.7
금융서비스	80.2	100.3	94.7	112.8	145.9	152.4	154.6	156.1	142.8	244.1	388.0	609.0
플랫폼서비스	9.5	12.9	14.0	15.9	16.0	17.1	17.4	18.1	29.1	32.1	52.3	68.5
영업비용	207.5	229.0	222.5	249.0	268.0	277.2	281.2	291.3	672.0	823.7	908.0	1,117.7
지급수수료	92.1	96.9	98.4	97.0	105.0	106.2	107.7	109.4	318.0	360.2	384.4	428.2
인건비	58.4	63.5	66.3	71.8	70.9	75.6	79.6	86.0	203.1	215.4	260.0	312.1
광고선전비	18.1	20.7	24.3	31.7	22.4	24.8	28.5	29.1	56.5	65.5	94.8	104.8
상각비	12.2	12.1	12.5	12.7	12.9	13.0	13.1	13.2	46.6	52.5	49.5	52.2
지급임차료	1.5	1.5	1.5	1.6	1.7	1.7	1.7	1.8	6.3	6.2	6.1	7.0
기타	25.2	34.3	19.5	34.2	55.2	55.8	50.6	51.8	41.4	123.8	113.2	213.4
영업이익	4.4	9.3	15.8	20.8	32.2	32.9	35.0	32.3	-	56.6	-	132.5
OPM(%)	2.1%	3.9%	6.6%	7.7%	10.7%	10.6%	11.1%	10.0%	-9.2%	-7.5%	5.3%	10.6%
지배주주순이익	13.3	12.7	15.2	4.1	28.5	28.7	28.1	16.5	2.5	-	13.7	101.8
지배순이익률(%)	6.3%	5.3%	6.4%	1.5%	9.5%	9.2%	8.9%	5.1%	0.4%	-1.8%	4.7%	8.1%

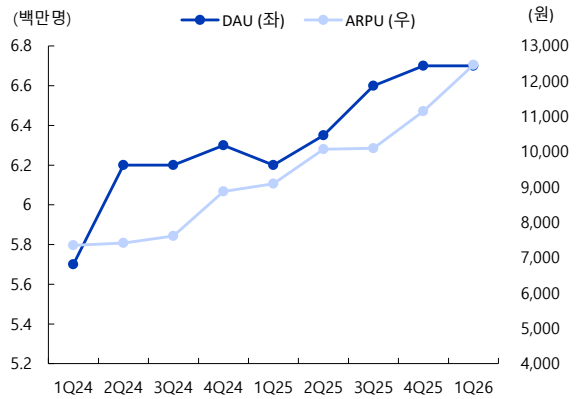
자료: 카카오페이, 교보증권 리서치센터

[도표 2] 카카오페이증권 분기별 주식 거래액 추이



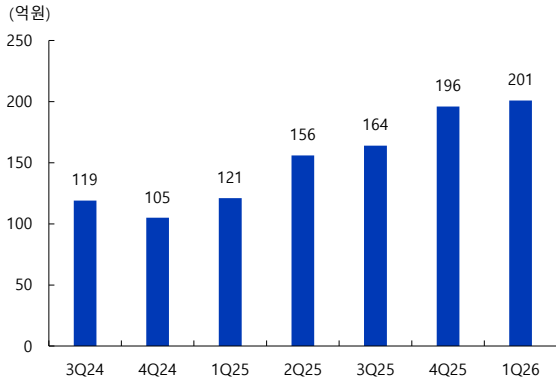
자료: 카카오페이, 교보증권 리서치센터

[도표 3] 카카오페이 DAU & ARPU 추이



자료: 카카오페이, 교보증권 리서치센터

[도표 4] 카카오페이손해보험 분기별 원수보험료



자료: 카카오페이, 교보증권 리서치센터

[도표 5] 결제 사업 내 유사성향 모델링 기반 매출 다각화



자료: 카카오페이, 교보증권 리서치센터

[도표 6] 카카오페이 Agentic AI 생태계 확장 및 글로벌 결제 혁신 기반 강화 전략

자체 AI 서비스(Pay i) 확장 및 외부 Agent 연결 본격화

- Pay i 고도화: 혜택, 보험 Agent 고도화와 함께 '금융비서 v1.0' 서비스 준비 중
- 카카오페이 Agent 연결: ChatGPT for Kakao와의 MCP 연결 완료, 카나나 인 카카오톡과의 A2A 연결 준비 중

**카카오페이 Agent AI**

**Pay i (자체 Agent)**

**기본 서비스 고도화**  
건강 AI: 건강 관련 최신 지식을 고도화하고 보험 연결 시나리오 강화  
혜택 AI: 주간, 월간 소비 리모트를 통한 마이데이터 기반 '소비 코칭' 본격화

**금융비서 v1.0 준비**  
유저의 안전한 금융 습관 형성을 위한 마이데이터 기반 '금융 코칭' Agent 준비  
첫 마스터 에이전트로, 다양한 서비스 에이전트와 연동 체계 구현  
'26년 2분기 말, 외부 베타 공개 목표

**카카오 Agent 연결**

**Kanana In KakaoTalk (카카오톡 자체 모델)**  
카나나 인 카카오톡 내 혁신 완성을 위한 결제 MCP 연동 준비  
자체 서비스인 건강 AI, 혜택 AI의 A2A 연동 준비  
외부기 통합내역 Agent 등 추가 연계 서비스 확대 추진

**ChatGPT for Kakao 연동 (MCP 연동)**  
MCP 연동을 통한 페이 결제·송금·포인트 내역 조회 서비스 제공  
예) "4월 한 달간 페이 결제 내역 확인해줘"

자료: 카카오페이, 교보증권 리서치센터

**x402 재단 창립 멤버 참여: 글로벌 AI 결제 표준 선도**

- 국내 유일 창립 멤버로서 글로벌 거버넌스 내 대표성 확보
- AI Agent 간 호환되는 상호운용성 기반 표준 제정에 기여
- 인력 개입 없는 Agent 자율 결제 기준 수립을 선도하여, 글로벌 AI 금융 생태계 내 기술 리더십 공고화

**x402**  
AI Agent가 자동적으로  
결제할 수 있도록 설계된  
오픈 페이먼트 표준 프레임워크

← 글로벌 기술 표준 기여 →

← 글로벌 영향력 및 리더십 확보 →

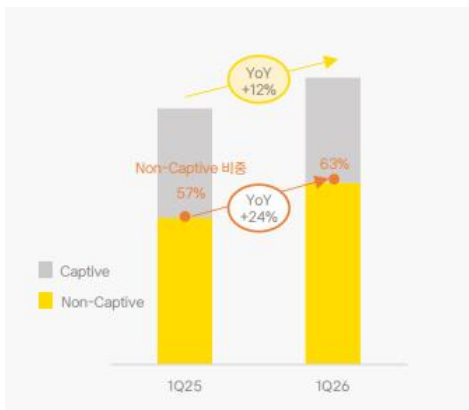
**kakaopay**

**x402 프로토콜 기반 Agentic 결제 프로세스의 예시**

- 1 AI Agent가 결제 필요성 인지  
부여받은 업무 수행 중 유료 데이터 및 API 호출 등 결제 필요 케이스 확인
- 2 AI Agent 자율 결제  
사용자의 수동 개입 없이 AI Agent가 온체인 결제 실행
- 3 결제 완료 및 본래 업무 수행  
결제 완료 후 Agent가 본래의 업무 수행 완료

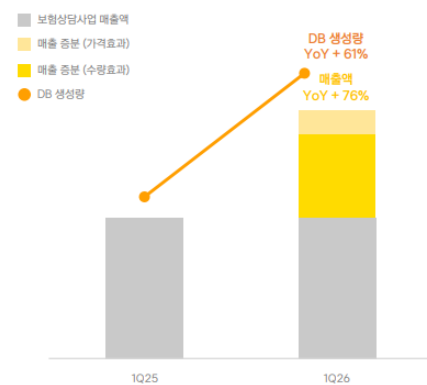
**x402 표준 참여를 통해 Zero-friction AI 결제 환경 조성 기여 가능**

[도표 7] 온라인결제 매출 (Captive & Non-Captive)



자료: 카카오페이, 교보증권 리서치센터

[도표 7] 보험 DB 양적 성장 및 마이데이터 기반 질적 성장 제고



자료: 카카오페이, 교보증권 리서치센터

[카카오페이 377300]

포괄손익계산서

단위: 십억원

12 결산(십억원)	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
매출액	766	958	1,250	1,406	1,573
매출원가	0	0	0	0	0
매출총이익	766	958	1,250	1,406	1,573
매출총이익률 (%)	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0
판매비와관리비	824	908	1,118	1,235	1,351
영업이익	-57	50	132	172	222
영업이익률 (%)	-7.5	5.3	10.6	12.2	14.1
EBITDA	-5	100	164	193	237
EBITDA Margin (%)	-0.7	10.4	13.1	13.7	15.1
영업외손익	52	27	20	20	20
관계기업손익	5	2	-1	-1	-1
금융수익	66	51	50	50	50
금융비용	-6	-9	-9	-9	-9
기타	-13	-18	-20	-20	-20
법인세비용차감전순손익	-5	77	153	192	243
법인세비용	16	22	28	36	46
계속사업순손익	-22	56	125	155	196
중단사업순손익	0	0	0	0	0
당기순이익	-22	56	125	155	196
당기순이익률 (%)	-2.8	5.8	10.0	11.1	12.5
비지배지분순이익	-8	10	23	29	37
지배지분순이익	-14	45	102	126	160
지배순이익률 (%)	-1.8	4.7	8.1	9.0	10.1
매도가능금융자산평가	0	0	0	0	0
기타포괄이익	-3	-2	-2	-2	-2
포괄순이익	-24	54	122	153	194
비지배지분포괄이익	-8	10	23	29	37
지배지분포괄이익	-16	43	99	124	157

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	20	43	77
당기순이익	0	0	125	155	196
비현금항목의 가감	39	-6	18	16	18
감가상각비	30	31	17	9	5
외환손익	-2	-1	0	0	0
지분법평가손익	-5	-2	1	1	1
기타	16	-33	1	6	12
자산부채의 증감	37	-11	-143	-140	-140
기타현금흐름	50	136	20	12	3
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	34	48	71
기초 현금	1,257	1,564	1,631	1,665	1,713
기말 현금	1,564	1,631	1,665	1,713	1,784
NOPLAT	-230	36	108	139	180
FCF	-149	59	-3	20	55

자료: 카카오페이, 교보증권 리서치센터

재무상태표

단위: 십억원

12 결산(십억원)	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
유동자산	3,908	4,813	4,947	5,097	5,276
현금및현금성자산	1,564	1,631	1,665	1,713	1,784
매출채권 및 기타채권	437	645	682	718	756
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
기타금융투자자산	39	48	48	48	48
기타비유동자산	384	390	379	371	366
자산총계	4,415	5,340	5,451	5,588	5,762
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	2,002	2,128	2,288
자본금	67	68	68	68	68
자본잉여금	1,818	1,808	1,808	1,808	1,808
이익잉여금	-184	-139	-37	89	249
기타자본변동	168	174	174	174	174
비지배지분	50	50	53	57	61
자본총계	1,911	1,951	2,055	2,185	2,349
총차입금	97	129	130	132	135

주요 투자지표

단위: 원, 배, %

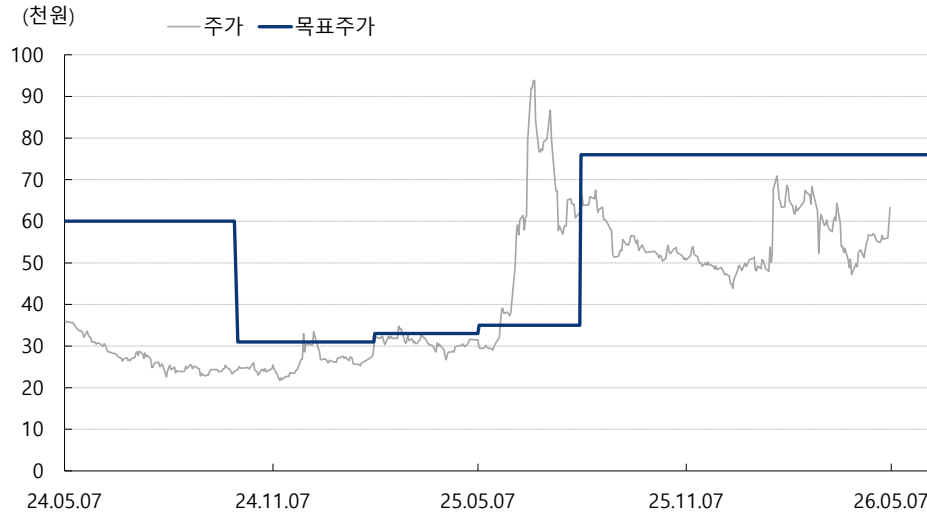
12 결산(십억원)	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
EPS	-102	335	752	934	1,180
PER	-257.4	146.4	84.2	67.8	53.6
BPS	13,824	14,062	14,804	15,737	16,917
PBR	1.9	3.5	4.3	4.0	3.7
EBITDAPS	-37	740	1,213	1,426	1,751
EV/EBITDA	-45.2	26.7	27.4	22.8	18.0
SPS	5,696	7,104	9,242	10,398	11,633
PSR	4.6	6.9	6.8	6.1	5.4
CFPS	-1,107	438	-20	151	404
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	30.4	12.5	11.9
영업이익 증가율	적지	흑전	162.7	29.6	29.5
순이익 증가율	적지	흑전	124.1	24.6	26.4
수익성					
ROIC	15.0	-1.8	-4.5	-5.8	-7.6
ROA	-0.3	0.9	1.9	2.3	2.8
ROE	-0.7	2.4	5.2	6.1	7.2
안정성					
부채비율	131.0	173.7	165.2	155.8	145.3
순차입금비율	2.2	2.4	2.4	2.4	2.3
이자보상배율	-10.9	12.1	29.6	36.0	43.9

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		
2024.02.07	Trading Buy	60,000	(50.1)	(21.5)					
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\_2026.03.31

구분	Buy(매수)	Trading Buy(매수)	Hold(보유)	Sell(매도)
비율	95.9%	2.7%	1.4%	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 약화와 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 **Trading Buy:** KOSPI 대비 10%이상 초과수익 예상되나 불확실성 높은 경우  
**Hold(보유):** KOSPI 대비 기대수익률 -10~10% **Sell(매도):** KOSPI 대비 기대수익률 -10% 이하