



한국IR협회의

기업리서치센터 기업분석 | 2026.10.28

KOSDAQ | 소프트웨어와서비스

KG파이낸셜 (046440)

PG사에서 디지털 금융 인프라 기업으로!



기업가치 제고 계획 및 이행상황

- [사업부문]
기존사업(결제(PG)서비스, 선불카드(모빌카드)) 영역에서 시장 지배력 강화, 先정산 서비스와 디지털금융인프라 구축으로 사업 구조 전환 추구
- [중장기 주주환원 계획]
향후 5년(2026~2031년)간 별도 기준 조정 당기순이익의 50%를 현금배당과 자사주 매입/소각 재원으로 활용할 예정
- [이행상황] 2025년 주당배당금 250원(+13.6% YoY), 배당성향 39%. 고배당 기업 배당소득의 분리과세 요건 충족. 감액 배당. 2026년 8월 자사주 176만주(발행주식 총수의 4.9%) 소각

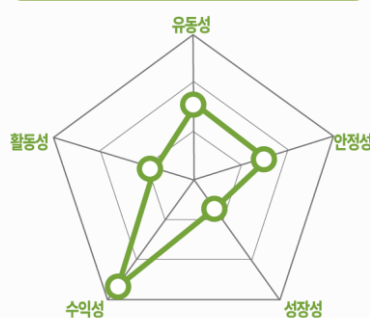
체크포인트

- 투자포인트 1) 적극적인 주주환원 정책과 2) 신사업을 통한 디지털 금융 인프라 기업으로 진화
- 2026년 매출액 2,470억원(+5.7% YoY), 영업이익 338억원(+2.2% YoY)으로, 외형 성장 회복하고 안정적 수익성 유지할 전망
- 2026년 예상 PER은 5.6배로 역사적 밸류에이션 상 하단에 위치. 先정산 및 스테이블코인 사업의 성장기시화가 밸류에이션 재평가의 핵심변수가 될 전망

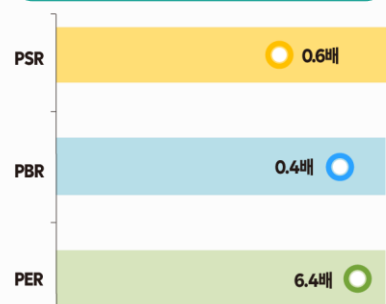
주가 및 주요이벤트



재무지표



밸류에이션 지표



주: PSR, PER은 2025년 기준, PBR은 2Q26 기준, Fnguide WICS 분류상 IT산업 내 순위 비교, 우측으로 갈수록 저평가

KG파이낸셜 (046440)

Analyst 김태현 thkim@kirs.or.kr

RA 김혜인 hyein.kim@kirs.or.kr

KOSDAQ

소프트웨어와서비스

국내 휴대폰결제 1위 사업자

KG파이낸셜은 KG그룹 내에서 전자지불결제 사업 영위하는 PG사. 휴대폰과 신용카드 기반의 결제 서비스 제공하며, 선충전 기반의 모빌리언스카드 사업 적극적 추진 중. 동사의 매출액은 전자결제(87.7%, 2025년 매출액 기준), 교육(8.7%)과 IT(3.6%)로 구성. 별도 매출액은 1) 신용카드결제(44%), 2) 휴대폰 결제(39%), 3) 선불사업(11%)과 4) MVNO(알뜰폰 사업, 6%)로 구성

투자포인트1. 적극적인 주주환원 정책

안정적 현금 창출력 기반으로 15년 연속 현금 배당 실시. 지난 8월 밸류업 공시 통해 5년간 별도 재무제표 기준 조정 당기순이익의 50%를 현금배당 및 자사주 매입·소각에 활용하는 중장기 주주환원 정책 확정, 발표. 2025년 주당 배당금 250원으로 전년 대비 13.6% 증가, 배당성향 39%로 고배당 기업의 배당소득 분리과세 요건 충족. 감액 배당 실시로 주주의 실질 배당수익률 제고에 기여. 2026년 주당배당금 280원으로 추정되며, 현주가 수준에서 배당수익률은 7.2%로 주가의 하방경직성 제공. 올해 8월 보유 자사주 176만주(발행주식 총수의 4.88%) 소각. 지속적인 주주환원 정책은 주당 가치 제고와 밸류에이션 할인 요인 완화에 기여할 전망

투자포인트2. 신사업을 통한 디지털 금융기업으로 진화

KG파이낸셜은 신규 성장동력 확보를 위해 1) 先정산 사업과 2) 스테이블 코인 사업을 적극 추진 중. 先정산 서비스는 이커머스 플랫폼 입점 셀러에게 판매대금을 조기에 지급하는 금융서비스로, 올해 7월 정식 출시. 2026년 말 취급액 500억원, 2027년 연간 5,000억원, 2028년 1조원으로 확대한다는 목표. 향후 취급액 확대와 함께 대손율 관리가 수익성 확보의 핵심 변수로 작용할 전망. 스테이블코인 사업은 디지털자산을 실생활 결제수단으로 연결하는 결제·정산 인프라 구축에 초점. 이를 통해 기존 PG 중심의 결제대행 사업에서 자금의 지급·유통·정산을 아우르는 종합 디지털 금융 인프라 기업으로의 전환 추진

Forecast earnings & Valuation

	2022	2023	2024	2025	2026F
매출액(억원)	2,761	2,796	2,661	2,338	2,470
YoY(%)	-9.9	1.3	-4.8	-12.2	5.7
영업이익(억원)	403	330	74	331	338
OP 마진(%)	14.6	11.8	2.8	14.2	13.7
지배주주순이익(억원)	280	436	97	232	258
EPS(원)	721	1,124	250	609	692
YoY(%)	-3.9	55.9	-77.7	143.4	13.5
PER(배)	7.8	4.9	18.9	7.7	5.6
PSR(배)	0.8	0.8	0.7	0.8	0.6
EV/EBITDA(배)	4.3	5.7	14.8	5.8	4.2
PBR(배)	0.7	0.6	0.5	0.5	0.4
ROE(%)	9.4	13.4	2.8	6.7	7.1
배당수익률(%)	3.9	4.0	4.6	5.3	7.2

자료: 한국IR협회의 기업리서치센터

Company Data

현재주가 (10/23)	3,880원
52주 최고가	5,650원
52주 최저가	3,720원
KOSDAQ (10/23)	727.21p
자본금	190억원
시가총액	1,407억원
액면가	500원
발행주식수	36백만주
일평균 거래량 (60일)	8만주
일평균 거래액 (60일)	3억원
외국인지분율	4.95%
주요주주	케이자이비즈니스 외 6인 51.70%

Price & Relative Performance



Stock Data

주가수익률(%)	1개월	6개월	12개월
절대주가	-4.4	-276	-238
상대주가	11.0	19.8	-7.4

▶참고 1) 표지 재무지표에서 안정성 지표는 '부채비율', 성장성 지표는 '매출액 증가율', 수익성 지표는 '영업이익률', 활동성지표는 '순운전자본회전율', 유동성지표는 '유동비율'임. 2) 표지 밸류에이션 지표 차트는 해당 산업군내 동사의 상대적 밸류에이션 수준을 표시. 우측으로 갈수록 밸류에이션 매력도 높음.

▶기업 밸류업 공시 법인 주주가치 존중 기업문화로의 변화를 위해 자발적으로 기업가치 제고 노력을 하는 기업. 기업가치 제고 계획을 자율적으로 수립하고, 이행하며 투자자와 소통하는 기업



기업 개요

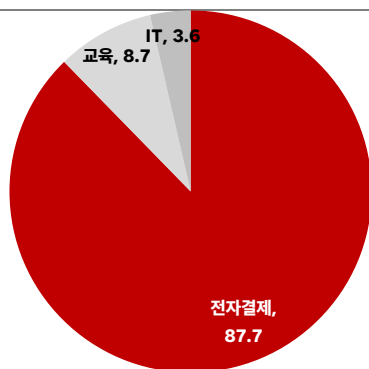
결제부터 넘어, 디지털 금융 인프라 기업

**KG파이낸셜은 휴대폰과 신용카드
기반의 PG사로 先정산서비스와
디지털 자산 사업 통해 금융
인프라 기업으로 진화 추진 중**

KG파이낸셜은 KG그룹 내에서 KG이니시스와 함께 전자지불결제를 주요 사업으로 영위하는 PG(Payment Gateway)사이다. KG파이낸셜은 국내 휴대폰결제 1위 사업자로, 휴대폰뿐만 아니라 신용카드 결제 서비스도 제공하고 있으며, 현재는 휴대폰 결제보다 신용카드 결제를 통한 매출이 높은 비중을 차지하고 있다. 2021년부터 선충전 기반의 디지털 카드인 모빌리언스카드 사업을 적극적으로 추진하고 있다. 모빌리언스카드의 65만(2025년 말 기준) 고객을 기반으로 모빌리언스카드 전용 앱에서 제공하는 모바일마켓(쇼핑몰), 모바일쿠폰샵을 운영하며 B2B사업을 B2C사업으로 확장하기 위해 노력하고 있으며, 스테이블코인 등 디지털 자산과 결합해 금융플랫폼으로 진화를 추진하고 있다. 올해 7월 셀러의 자금흐름을 지원하기 위한 先정산서비스를 오픈했다. 이 외에 KG모바일을 통해 국내 알뜰폰 시장에 직접 진출해 서비스를 하고 있으며, 자회사인 KG에듀원을 통해 교육사업도 영위하고 있다. 당사는 올해 8월 기업가치 제고 계획을 발표했다.

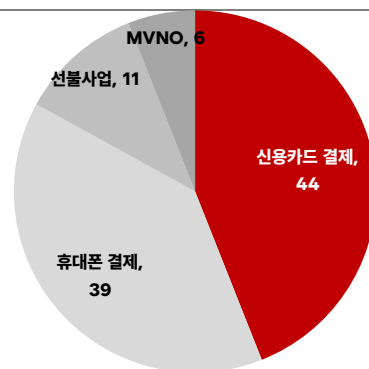
KG파이낸셜의 사업부문은 1) 전자 결제(87.7%, 2025년 매출액 기준), 2) 교육(8.7%)과 3) IT(3.6%)로 구성되어 있다. 별도 매출액 기준으로는 1) 신용카드 결제(44%), 2) 휴대폰 결제(39%), 3) 선불사업(11%)과 4) MVNO(알뜰폰 사업, 6%)로 구성되어 있다.

KG파이낸셜의 매출액 구성(연결기준)



주: 2025년 기준, 자료: KG파이낸셜, 한국IR협의회 기업리서치센터

KG파이낸셜의 매출액 구성(별도기준)



주: 2025년 기준, 자료: KG파이낸셜, 한국IR협의회 기업리서치센터

**연혁: 2000년 설립,
2004년 코스닥 시장 상장**

KG파이낸셜은 2000년 3월 (주)케이티프리텔에 의해 설립되었으며, 2004년 12월 코스닥 시장에 상장했다. 설립 초기 휴대폰 결제서비스를 중심으로 사업을 전개했으며, 2008년 KG그룹에 편입되었다. 2012년 케이티지자와의 소규모 합병을 거쳐 사명을 (주)모빌리언스에서 (주)KG모빌리언스로 변경했다.

2020년 2월에는 KG이니시스가 지분 60%를 보유하고 있던 KG올렛을 흡수합병하며 기존 휴대폰 결제 중심의 사업 구조를 신용카드 결제 영역으로 확대했다. 2021년에는 온·오프라인 통합 휴대폰 결제 서비스인 '모빌리언스 카드'를 출시하며 결제 서비스의 범위와 고객 접점을 확대했다.

한편, 비핵심 사업에 대한 구조조정도 병행했다. 2020년 종속회사로 편입한 KG에프앤비를 2024년 청산했으며, 2022년에는 SNS 호스팅 사업을 영위하던 자회사 스룩의 지분을 매각했다.

신규 사업 측면에서는 2023년 알뜰폰(MVNO) 서비스 'KG모바일'을 공식 출시하며 통신 서비스 시장에 진출했으며, 2026년 7월에는 先정산 서비스를 정식 출시하며 결제 인프라를 기반으로 한 사업영역 다각화를 추진하고 있다. 올해 3월에는 사명을 (주)KG모빌리언스에서 (주)KG파이낸셜로 변경했다.

KG파이낸셜 주요 연혁

2000~2014	2015~2020	2021~
2000.03 주식회사 모빌리언스닷컴 법인 설립 2002.06 휴대폰결제 서비스 특허등록 2003.07 KT전화결제 (1588) 서비스 개시 2004.12 코스닥 상장 2006.02 미국 현지법인 설립 (Mobilians International, Inc.) 2008.10 최대주주 변경 (㈜사이버베이스 → (주)이니시스) 2008.11 엠엔씨페이먼트 유한회사 설립 2012.02 주식회사 케이지피와 소규모합병 2012.03 상호변경(주식회사 모빌리언스 → 주식회사 케이지모빌리언스) 2013.04 (주)KG패스원 주요종속회사 편입 2013.05 (주)KG패스원 주요종속회사 탈퇴 2014.08 엠엔씨페이먼트 유한회사 주요종속회사 탈퇴	2015.06 자기주식 570,000주 취득완료(총 자기주식 907,780주) 2015.11 인터넷 전문은행 컨소시엄(가칭 K뱅크 컨소시엄) 예비인가 결정 2016.01 인터넷 전문은행 지분취득(케이뱅크준비법인 주식회사) 2017.01 유상증자결정(주주배정 후 실권주 일반공모) 2017.03 유상증자에 의한 신주상장(주당 5,600원, 총 900만주) 2017.04 (주)KG패스원 주요종속회사 편입 2017.04 인터넷 전문은행 (주)케이지이니시스에 지분양도 2020.02 (주)KG윌렛 흡수합병 2020.02 (주)KG에프앤비 종속회사 편입 2020.07 '히든카드' 서비스 출시 2020.11 초간편 휴대폰 결제서비스 오픈	2021.07 온/오프라인 휴대폰결제 서비스 '모빌리언스카드' 출시 2022.05 종속회사 (주)스룩 지분매각 2023.01 MVNO사업 'KG모바일' 공식 오픈 2023.08 판교 유스페이스1A동 5층 부동산 자산처분(440억) 2023.09 라이브커머스 "모빌라이브" 첫방송 2024.01 ESG경영 선포(ESG경영추진본부 신설) 2024.05 분할결제시스템 서비스 출시 2024.06 모빌리언스카드 충전거래액 월 1,000억 돌파 2025.01 대량문자전송자격인증 취득 2025.04 엔트인타내셔널(ANTOM)과 휴대폰결제 제휴 MOU 체결 2026.02 CEO Investor Day 행사 개최 2026.03 사명변경(주)케이지모빌리언스 → (주)케이파이낸셜) 2026.07 선정상서비스 정식오픈

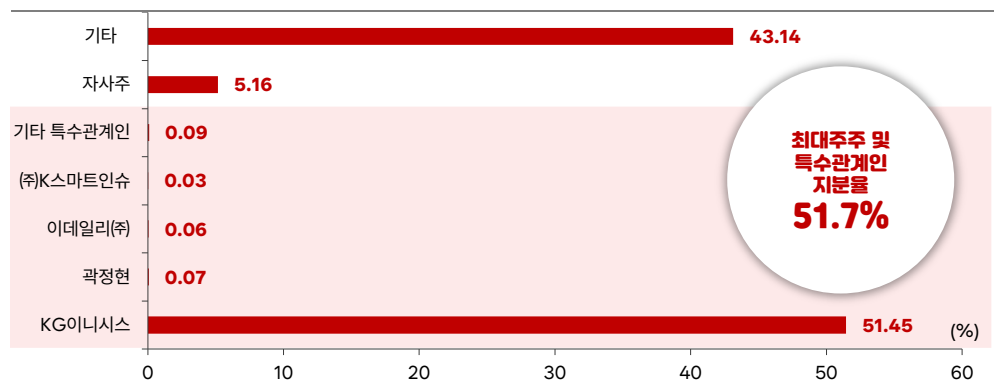
자료: KG파이낸셜, 한국IR협의회 기업리서치센터

주주 구성과 종속 회사

KG파이낸셜의 최대주주는
KG이니시스로 지분율 51.45%
보유

2026년 6월 말 기준으로 KG파이낸셜의 최대주주는 KG이니시스로, 지분율 51.45%를 보유하고 있다. 이 외 특수관계인들의 지분율은 0.25%이다. 특수관계인 중에는 KG그룹 객채선 회장의 장남인 객정현 사장(0.07%), 이데일리(주) (0.06%), (주)K스마트인슈(0.03%) 등이 있다. 최대주주와 특수관계인의 합계 지분율은 51.7%이다. 자사주로는 1,960,416주가 있으며, 이는 지분율 5.16%에 해당한다. 당사는 8월 12일 기업가치제고 계획에 따라 자사주 1,760,416주를 소각했다. 따라서 현재 남아 있는 자사주는 200,000주로 발행 주식 총수의 0.6%이다.

KG파이낸셜 주요 주주 현황



주: 2026년 6월 말 기준, 자료: KG파이낸셜, 한국IR협의회 기업리서치센터

KG파이낸셜의 종속회사:**(주)KG에듀원**

KG파이낸셜의 종속회사로는 교육 서비스업을 주요 사업으로 영위하는 (주)KG에듀원(지분율 76.49%)이 있다. 당사는 교육 콘텐츠 제작 및 제공을 주력 사업으로 영위하고 있으나, 유튜브 등 동영상 플랫폼 확산에 따른 교육 콘텐츠 시장의 경쟁 심화로 사업이 위축되면서 실적은 부진한 편이다. 이에 대응해 온라인 중심의 사업구조를 오프라인 교육으로 영역을 확대하고, 주요 교육 대상을 성인에서 청년층으로 확장하는 등 사업 구조 개편을 추진하고 있다. 2026년 6월말 기준 자산과 자본 규모는 각각 500억원과 179억원이다. 2026년 상반기 KG에듀원은 매출액 141억원, 당기순이익은 1억원 적자를 기록했다.

3 사업 모델**KG파이낸셜의 주요 사업 영역:****1) 휴대폰 결제****2) 신용카드 결제****3) 선불카드****4) 알뜰폰 등**

KG파이낸셜은 전자지불결제를 주요 사업으로 한다. 지불 수단 측면에서 현재 동사가 영위하고 있는 사업은 1) 휴대폰 결제 및 2) 신용카드 결제 사업이다. 당사는 2020년 이후 3) 선불카드와 4) 알뜰폰 등으로 사업영역을 확대해 왔다.

1. 휴대폰 결제(매출비중 39%, 2025년 별도 매출액 기준)

휴대폰 결제사업은 동사의 주력 사업 중 하나로, 국내 시장점유율 약 37%(2025년 기준)를 확보하며 업계 1위를 유지하고 있다. 국내 휴대폰 결제시장은 상위 3개 사업자가 전체 거래액의 80% 이상을 점유하는 과점 구조로, 기존 사업자들의 시장지위가 비교적 안정적으로 유지되고 있다.

휴대폰 결제는 소비자가 통신요금을 통해 결제대금을 납부하기에 앞서 PG사가 가맹점에 대금을 지급하는 先정산 구조로 운영된다. 이에 따라 PG사가 이용자의 결제대금 미납에 따른 대손 위험을 부담하는 대신, 평균 수수료율은 약 4.5%로 신용카드 결제 대비 높은 수준에서 형성된다. 당사는 장기간 축적한 결제 데이터와 채권관리 역량을 바탕으로 대손 위험을 관리하고 있다.

다만, 휴대폰 소액결제는 이용자별 월간 결제한도가 최대 100만원으로 제한되어 있어 거래액의 구조적인 성장에는 한계가 존재한다. 이에 따라 당사는 기존 시장 내 수수료 경쟁보다는 신규 사용자 확보를 통한 거래액 확대에 주력하고 있다.

2. 신용카드결제(매출비중 44%)

KG파이낸셜은 2020년 KG올렛 흡수합병을 계기로 신용카드 결제 사업을 본격화했다. 신용카드 결제 시장에서 당사는 2%(2025년 거래금액 기준) 수준의 시장점유율을 차지하고 있다. 신용카드 PG시장은 휴대폰 결제와 같은 한도 제약이 없고 물가 상승 및 온라인 상거래 규모를 반영하여 성장하고 있기 때문에, 성장 가능성은 크다고 평가받고 있다.

신용카드 결제는 카드사를 통해 결제대금이 확보된 이후 가맹점에 대금을 지급하는 후정산 구조로, 휴대폰 결제 대비 PG사가 부담하는 신용위험이 제한적이다. 이에 따라 평균 수수료율은 약 2.0%~2.5%로 휴대폰 결제 대비 낮은 수준이다.

3. 모빌리언스카드(선불카드 사업, 매출비중 11%)

KG파이낸셜은 2021년 7월 휴대폰결제의 오프라인 진출이라는 목표로 '모빌리언스카드'를 출시하였다. 이 카드는 신용카드와 동일한 실물카드로 고객은 다양한 충전 수단(휴대폰 결제, 신용카드, 상품권 등)을 통해 충전 후 국내 온/오프라인 가맹점에서 편리하게 사용할 수 있는 선불카드사업이다. 충전 수단으로 휴대폰을 활용 시, 사용자 입장에서는 일반적인 선불카드와 달리 결제 대금 납부까지 최대 2개월의 유예 기간이 발생할 수 있다는 이점이 있다. 작년말 사용자 수는 65만명이었으며, 올해말 목표는 80만명이다.

4. MVNO(알뜰폰 사업, 매출비중 6%)

동사는 2023년부터 KG모바일이라는 브랜드를 통해 MVNO(Mobile Virtual Network Operator, 가상이동통신망사업자) 사업을 하고 있다. 동 사업의 주요 목적은 기존 휴대폰 결제 및 모빌리언스 카드 사업과의 고객 기반 공유를 통해 신규 가입자를 확보하고 통신서비스와 결제 서비스 간 연계 효과를 창출하는 것이다. 동사는 LG U+의 통신망을 임차해서 서비스를 제공하고 있으며, 현재 약 6.5만명의 고객들이 있다. 다만, 가입자가 많지 않은 상황에서 통신사들이 개통한 2~3년 이후에 지원금을 주지 않을 시, 알뜰폰 사업의 수익성이 훼손될 우려가 있어 향후 지속여부에 대한 이슈가 발생할 수 있다.



산업 현황

PG 산업의 밸류체인 및 사업구조

PG사는 온라인 가맹점과 카드사, 금융기관 사이에서 결제 승인 및 정산을 중개하는 역할 수행

KG파이낸셜은 PG사업을 주요 사업으로 영위하고 있다.

PG(Payment Gateway)는 온라인 등 전자상거래에서 소비자와 판매자 사이의 지급결제를 중개하고, 결제대금을 판매자에게 정산하는 전자금융사업자이다. 국내에서는 '전자금융거래법'에 따라 규율되며, 원칙적으로 금융위원회에 전자금융업자로 등록해야 사업을 영위할 수 있다. 법률상 명칭은 전자지급결제대행업자이다. 2024년 티몬 및 위메프 미정산 사태로 개정된 전자금융거래법은 PG업의 법적 정의를 제 3자간 거래대금의 수납·정산 중심으로 명확히 하고, 정산자금 외부관리 및 자본금 요건을 강화했다. 이는 올해 12월부터 시행할 예정이다.

PG사는 온라인 가맹점과 카드사·금융기관 사이에서 결제 승인 및 정산을 중개하는 역할을 수행한다. 일반적인 신용카드 결제는 구매자, 가맹점, PG, VAN, 카드사 등으로 구성된 결제 인프라를 통해 처리된다. PG사는 다수의 중소형 온라인 가맹점을 대표가맹점 구조로 통합해 카드사와 계약함으로써 개별 가맹점의 결제 시스템 구축 및 운영 부담을 경감한다. 또한 가맹점 심사, 거래 모니터링, 결제 취소 및 환불 관리 등을 수행하며, 카드사가 개별 온라인 가맹점과 직접 거래할 경우 발생하는 관리 부담과 일부 거래위험을 분담한다.

PG사의 매출은 기본적으로 결제 취급액(TPV, Total Payment Volume)에 가맹점 수수료율을 적용해 발생한다. 가맹점으로부터 수취하는 결제수수료는 일반적으로 2~3% 수준이며, 이 중 카드사에 지급하는 가맹점수수료와 VAN 이용료 등 외부 지급비용을 차감한 금액이 PG사의 실질적인 수익 기반이다. 특히 대형 가맹점은 높은 거래액을 바탕으로 수수료 협상력을 확보하고 있어, 일부 거래의 경우 PG사의 실질 수수료 마진이 0.1%p 이하로 축소되기도 한다. 이에 따라 PG 사업은 거래액 증가에 따른 규모의 경제가 중요한 반면, 수수료 경쟁과 높은 외부 지급비용으로 영업이익률이 낮은 박리다매형 사업구조를 보인다.

일반적인 신용카드 PG 거래에서는 카드사로부터 결제대금을 수령한 이후 가맹점에 대금을 정산하는 구조가 적용된다. 이 과정에서 카드사로부터 자금을 수취한 시점과 가맹점에 지급하는 시점 사이에 정산대기자금이 발생하며, 과거에는 관련 자금의 운용수익도 부가적인 수익원으로 작용했다. 다만, 거래 취소 및 환불, 가맹점의 지급불능, 정산주기 불일치 등에 따라 PG사가 유동성 및 신용위험에 노출될 가능성이 존재한다. 특히 2024년 티몬·위메프 사태는 대형 이커머스 플랫폼의 정산 지연 및 지급불능이 판매자와 결제사업자 전반으로 확산될 수 있음을 보여준 사례다. 이에 따라 결제사업자의 정산자금 관리와 가맹점 신용위험 통제 역량의 중요성이 높아지고 있다.

국내 PG 시장은 사업모델과 주력 결제수단에 따라 크게 세 가지 유형으로 구분된다. 전통적인 종합 PG 사업자로는 KG이니시스, NHN KCP, 나이스페이먼츠 등이 있으며, 대규모 온라인 가맹점 네트워크와 다양한 결제수단을 기반으로 사업을 영위하고 있다. 토스페이먼츠, 카카오페이, 네이버파이낸셜 등 빅테크·핀테크 계열 사업자는 자체 플랫폼 및 간편결제 서비스와의 연계를 통해 결제 생태계를 확대하고 있다. 한편 다날과 KG파이낸셜은 휴대폰 소액결제에 특화된

경쟁력을 확보하고 있으며, 이 외에도 특정 업종이나 중소형 가맹점을 대상으로 서비스를 제공하는 다수의 하위 PG 사업자가 시장에 참여하고 있다.

PG 시장 현황

올해 8월 누적 온라인쇼핑

거래액은 195조원 전년 대비

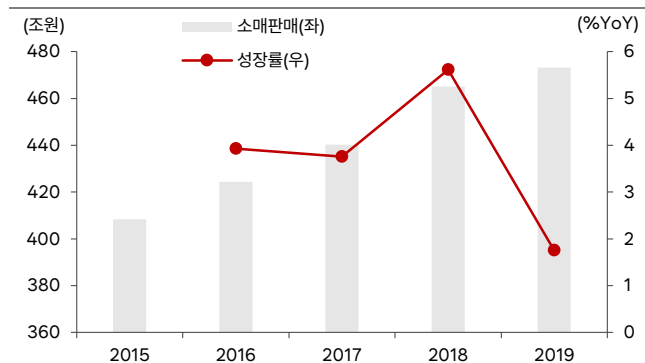
9.7% 증가하며 반등

전자결제 시장의 전방시장은 온라인쇼핑 시장이다.

2025년 기준 국내 온라인쇼핑 거래액 규모는 274조원이다. 2017년 94조원이었던 온라인쇼핑 거래액 규모는 작년까 지 연평균 14.3% 증가했다. 2020년 초반까지 온라인쇼핑 거래액은 빠르게 성장하며, 경기순환적으로 움직이던 소매 판매액 대비 구조적으로 성장하는 모습을 보여 주었다. 2020년 코로나 시기에 15.9%로 둔화되었던 성장률은 2021년 21.8%로 다시 회복되었다. 그러나 2021년 이후 온라인쇼핑 거래액 성장률은 둔화되었다. 2022년 12.8%를 기록하며 둔화되기 시작한 성장률은 지속적으로 하락하여, 작년 5.5% 성장에 그쳤다. 다행히 올해 8월까지 누적기준 국내 온라 인쇼핑 거래액은 195조원으로 1) 기저효과, 2) 소비심리 회복과 3) 음식료품, 배달 및 여행 등 주요 품목의 온라인 거래 확대로 전년동기 대비 9.7% 증가하며 반등했다.

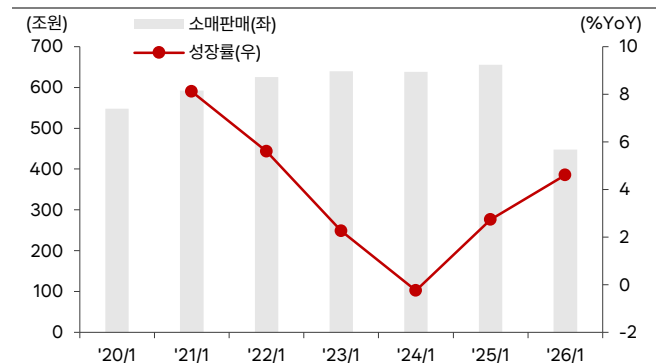
2026년 8월 누적기준 소매 판매액 대비 온라인쇼핑 거래액 비중은 43.5%이며, 2020년 28.9%에서 상승 추세를 보 이고 있다. 특히, 온라인 쇼핑 내에 모바일 쇼핑 거래액이 보다 빠르게 성장하며 2026년 8월 누적기준 온라인 쇼핑 거 래액 대비 모바일 쇼핑거래액 비중은 77.2%에 이른다. (2017년 56.2%)

연간 소매판매액과 성장률 추이(2020년 이전)



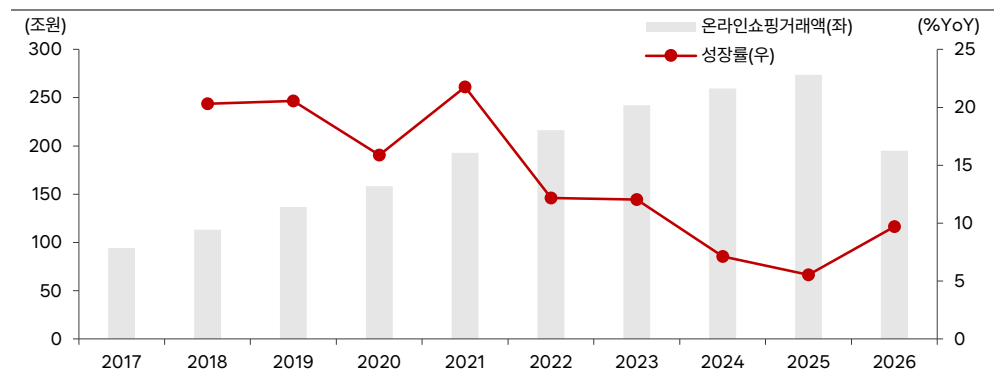
자료: 통계청, 한국R협회의 기업리서치센터

연간 소매판매액과 성장률 추이(2020년 이후)



주: 2020년 관련 통계 개편, 2026년은 8월 누적 기준 자료: 통계청, 한국R협회의 기업리서치센터

온라인쇼핑거래액과 성장률 추이

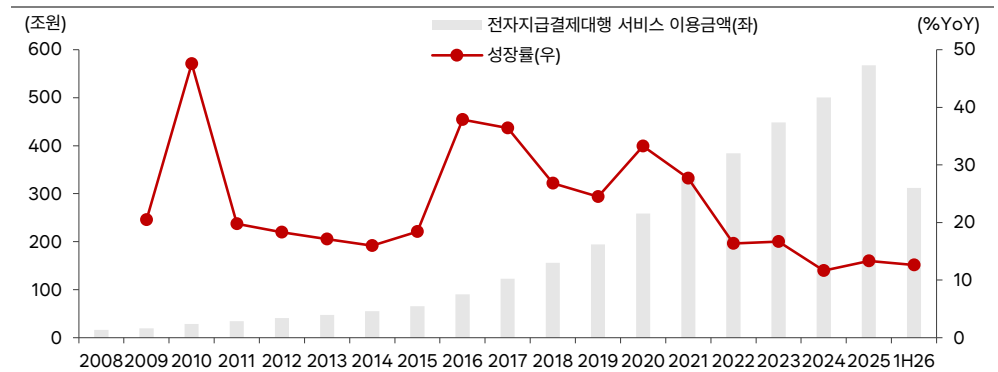


주: 2026년은 8월 누적 기준 자료: 통계청, 한국R협회의 기업리서치센터

**올해 1분기 전자지급결제 서비스
이용금액은 312억원으로
전년동기 대비 12.6% 증가**

전자지급결제 서비스(PG) 이용 실적은 전자상거래 시장의 성장과 맞물려 증가하고 있다. 2017년 123조원이었던 전자지급결제 서비스 이용 금액은 2025년 567조원을 기록하며, 연평균 21.1% 증가했다. 2020년 초반까지 견조했던 전자지급결제 서비스 이용 실적도 온라인쇼핑 거래액 성장을 둔화와 맞물려 2022년과 2023년 각각 16.4%, 16.7% 증가율을 기록하며 20% 이하의 성장률을 기록했다. 특히, 2024년에는 티몬 및 위메프 사태로 전자지급결제 서비스 이용금액 증가율은 11.6%로 그치며 2017년 이후 가장 낮은 성장률을 기록했다. 올해 상반기 전자지급결제 서비스 이용금액은 312조원으로 전년동기 대비 12.6% 증가했다. 온라인 쇼핑 거래액 증가액 대비 성장률이 높은 이유는 간편 결제 확산에 따른 결제 수단 다변화, 키오스크 및 테이블오더 등 오프라인 PG 적용영역 확대에 기인한다.

전자지급결제대행 서비스 이용금액과 성장률 추이



주: 2026년은 6월 누적 기준 자료: 한국은행, 한국R협회의 기업리서치센터

PG산업의 주요 트렌드

PG산업의 트렌드

- 1) 빅테크 중심의 결제 생태계 재편
- 2) 크로스보더 결제 시장 확산
- 3) 스테이블 코인과 AI에이전트 결제의 부상

국내 PG업계의 주요 트렌드로는 1) 간편결제 확산에 따른 빅테크 중심의 결제 생태계 재편, 2) 외국인 소비 및 크로스보더 결제 시장 확산, 3) 새로운 경쟁영역으로 부상하고 있는 스테이블 코인과 4) 새로운 결제 인프라로 부상하고 있는 AI에이전트 결제가 있다.

1)간편결제 시장의 성장과 함께 결제산업 내 빅테크·핀테크 사업자의 영향력이 확대되고 있다. 2026년 상반기 국내 간편지급 서비스 이용금액은 일평균 1조 2,264억원으로 전년동기대비 16.8% 증가하며 전자지급결제대행(PG) 서비스 이용금액 증가율(+12.6%)을 상회했다. 특히 간편지급 이용금액 중 네이버페이, 카카오페이, 토스페이 등 전자금융업자의 비중은 55.4%로 상승하는 등 빅테크·핀테크 중심의 결제시장 재편이 진행되고 있다.

간편결제 플랫폼이 소비자와의 접점을 확보하면서 기존 PG 사업자는 결제 승인 및 정산 등 후방 인프라 제공자로 역할이 변화하고 있다. 이에 따라 소비자 접점을 확보한 플랫폼 사업자의 협상력이 강화되는 반면, 전통 PG 사업자는 결제 처리의 안정성과 비용 경쟁력 확보가 더욱 중요해지고 있다.

2)방한 외국인 소비 증가와 국내외 전자상거래의 활성화에 따라 국경 간 결제(Cross-border Payment) 시장이 새로운 성장 영역으로 부상하고 있다. 특히 해외 소비자와 국내 가맹점을 연결하는 결제서비스는 환전, 해외 카드 승인, 정산 등 복합적인 금융 인프라를 필요로 한다는 점에서 PG 사업자의 역할이 확대될 여지가 있다.

KG이니시스는 외국인 관광객 대상 결제 플랫폼과 달러·원화 스테이블코인 기반 결제 연동을 신규 사업영역으로 제시하고 있으며, 일본 현지 법인을 활용한 해외 결제서비스 확대도 추진하고 있다. NHN KCP는 달러(USD) 결제 및 정산 기능 등을 기반으로 글로벌 가맹점과의 거래를 확대하고 있다.

해외 가맹점 확보와 다중통화 결제 인프라 구축은 국내 온라인쇼핑 시장의 성장 한계를 보완할 수 있는 요인이다. 다만, 해외 결제사업은 글로벌 결제사업자와의 경쟁이 불가피하며, 국가별 금융규제와 환율 및 정산위험에 대한 대응 역량이 중요한 경쟁요소로 작용할 전망이다.

3)스테이블코인을 활용한 결제 및 정산 인프라 구축이 PG 업계의 새로운 경쟁 영역으로 부상하고 있다. 토스페이먼츠, KG파이낸셜, NHN KCP, 다날, 카카오페이, 네이버파이낸셜 등 주요 결제사업자들은 스테이블코인 관련 상표 출원과 결제 인프라 개발을 추진하고 있다.

2026년 7월 NHN KCP는 아발란체와 공동으로 스테이블코인 기반 결제·정산 시스템을 시연했다. 해당 실증에서는 온라인과 오프라인 결제가 약 2초 이내에 처리됐으며, 기존 2~3일이 소요되던 가맹점 정산주기를 1시간 단위로 단축하는 구조를 구현했다. 이는 스테이블코인 기반 결제 인프라가 거래 처리 및 정산 효율성을 개선할 수 있음을 보여주는 사례다.

PG 사업자 입장에서 스테이블코인의 도입은 기회와 위협 요인을 동시에 내포하고 있다. 기존 카드 결제망을 대체하는 스테이블코인 결제가 확대될 경우 카드사에 지급하는 수수료가 감소하면서 결제 원가를 절감할 가능성이 있다. 반면 소비자 및 가맹점 간 직접 결제가 활성화되면 기존 PG 사업자의 중개 역할과 수수료 수익이 축소될 위험도 존재한다. 국내에서는 디지털자산 관련 입법을 통해 원화 스테이블코인의 발행 및 유통체계를 정비하는 방안이 논의되고 있어 향후 추세를 지켜볼 필요가 있다.

4)생성형 AI의 발전으로 AI 에이전트가 소비자를 대신해 상품을 탐색하고 구매 및 결제까지 수행하는 에이전틱 커머스(Agentic Commerce)가 새로운 결제시장으로 부상하고 있다. 구글의 UCP-AP2, OpenAI의 ACP 등 AI 기반 상거래 및 결제 관련 프로토콜이 등장하면서 기존 결제 인프라의 변화 가능성이 높아지고 있다.

국내에서는 토스페이먼츠가 2025년 6월 PG 업계 최초로 결제 시스템 연동을 지원하는 MCP(Model Context Protocol) 서버를 공개했다. 이는 AI 기반 개발 도구를 활용해 가맹점의 결제 시스템 구축 과정을 자동화하는 기술로, 기존 수주에서 수개월까지 소요되던 연동 업무를 단축하는 데 목적이 있다. 다만 해당 기술은 AI 에이전트가 소비자를 대신해 결제를 수행하는 기능과는 구분된다.

향후 AI 에이전트 기반 결제가 본격화될 경우 결제사업자에게는 새로운 인증 및 위험관리 역량이 요구될 전망이다. 특히 AI 에이전트가 수행하는 거래는 기존 사람 중심의 결제 인증 및 이상거래탐지 체계와 상이한 특성을 나타낼 수 있다. 이에 따라 에이전트의 신원 확인, 구매 권한 검증, 결제 한도 관리 및 거래 책임소재 규명 등이 중요한 경쟁요소로 부상할 가능성이 있다.

투자포인트

적극적인 주주환원 정책

투자포인트1. 적극적인 주주환원 정책

KG파이낸셜의 첫번째 투자포인트는 적극적인 주주환원 정책이다.

동사는 안정적인 현금창출력을 기반으로 지난 15년간 연속으로 현금 배당을 실시해 왔으며, 지난 8월 기업가치제고 계획 공시를 통해 중장기 주주환원 정책을 발표하며 주주가치 제고를 위해 노력하고 있다. 동사는 별도 재무제표 기준 조정 당기순이익의 50%를 현금배당 및 자사주 매입·소각에 활용하는 5년 중장기 주주환원 정책을 확정했다. 이를 통해 주주환원 규모의 예측 가능성을 높이고, 안정적인 배당과 유통주식 수 감소를 통한 주당가치 제고를 병행한다는 방침이다.

KG파이낸셜의 주주환원방향



자료: KG파이낸셜, 한국IR협의회 기업리서치센터

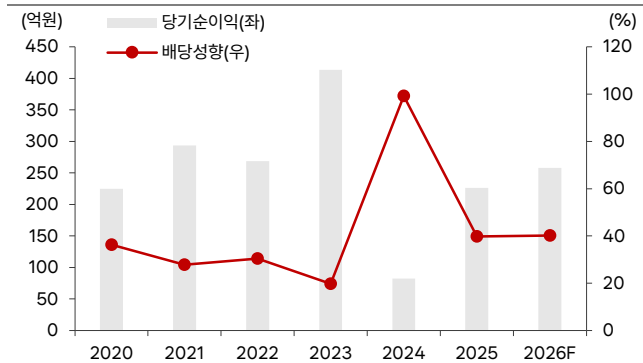
5년 중장기 주주환원 정책 확정: 별도 재무제표 기준 조정 당기순이익의 50%를 현금배당 및 자사주 매입·소각에 활용하는 안

동사는 2020년 이후 2024년까지 매년 220원의 주당배당금(DPS)을 지급해 오다, 2025년부터 확대하고 있다. 2025년 주당배당금은 250원으로 전년 220원 대비 13.6% 증가했으며, 배당성향은 약 39%를 기록했다. 동사는 2026년부터 도입한 고배당 기업의 배당소득에 대한 분리과세 요건을 충족했다. 참고로 고배당 기업이 되기 위해서는 코스피·코스닥 상장법인인 중 2024년 사업연도 대비 현금배당 총액이 감소하지 않으면서, 1) 배당성향이 40% 이상이거나, 2) 배당성향이 25% 이상이면 전년 대비 현금배당 총액이 10% 이상 증가한 기업이어야 한다. 동사는 두번째 조건을 충족했다.

KG파이낸셜은 감액배당으로 배당의 세후 수익률을 높이기 위한 방안도 추진했다. 즉, 동사는 2025년 주주 총회에서 200억원의 자본준비금을 이익잉여금으로 전입하고, 향후 이익잉여금 전입액의 처리 방안에 대해 1) 이익배당의 재원과 2) 기타 관련법령에서 허용하는 용도로 명기했다. 감액배당은 관련 세법상 요건을 충족하는 경우 일반적인 현금배당(배당소득세 15.4% 적용)과 달리 비과세 혜택이 적용될 수 있어, 주주들의 실질 배당수익률을 높이는 효과가 있다.

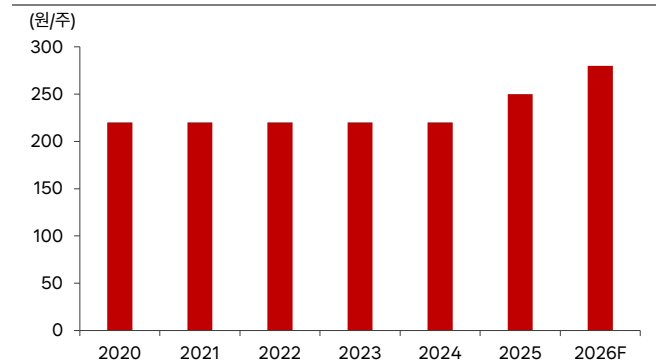
한편, 당사는 2026년 8월 보유 자사주 176만주(1,760,416주)를 소각했다. 이는 소각 전 발행주식 총수의 약 4.88%에 해당하는 규모다. 자사주 소각에 따른 유통주식 수 감소는 주당순이익(EPS) 및 주당순자산가치(BPS) 개선에 기여할 것으로 예상된다. 중장기 주주환원 정책에 따른 현금배당 확대와 자사주 매입·소각이 지속될 경우 주주환원 매력도 상승 및 밸류에이션 할인 요인 완화에 긍정적으로 작용할 전망이다.

KG파이낸셜의 당기순이익과 배당성향 추이와 전망



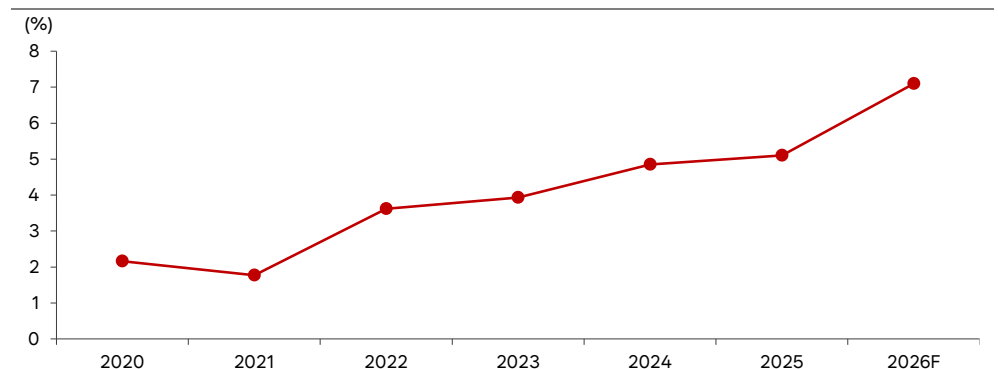
자료: KG파이낸셜, 한국IR협회의 기업리서치센터

KG파이낸셜의 주당배당금 추이 및 전망



자료: KG파이낸셜, 한국IR협회의 기업리서치센터

KG파이낸셜의 배당수익률 추이 및 전망



자료: KG파이낸셜, 한국IR협회의 기업리서치센터

신사업을 통한 디지털 금융기업으로 진화

투자포인트2. 신사업을 통한

디지털 금융기업으로 진화:

1) 올해 7월부터 先정산 서비스

오픈. 취급액 목표는 올해 말 500억원, 2027년 5,000억원, 2028년 1조원

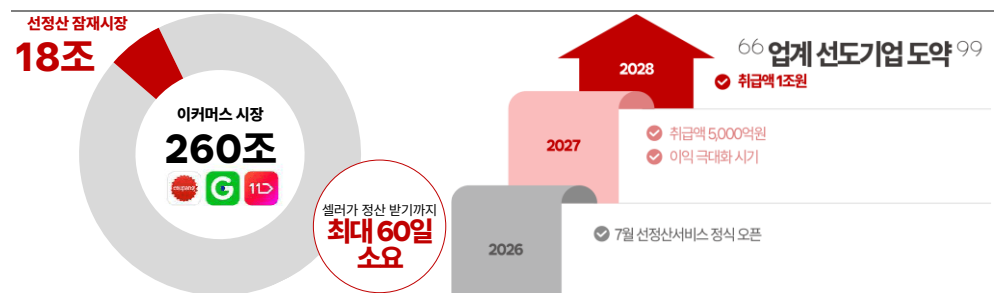
KG파이낸셜의 두번째 투자포인트는 신사업을 통한 디지털 금융기업으로 진화이다. 이를 통해 중장기적 사업구조 확대와 성장의 기회를 모색할 전망이다.

KG파이낸셜은 기존 PG 사업에서 축적한 가맹점 네트워크와 결제 데이터, 리스크 관리 역량을 기반으로 先정산 사업에 진출했다. 先정산 서비스는 이커머스 플랫폼에 입점한 판매자(셀러)가 상품 판매 이후 정산대금을 수령하기까지 발생하는 자금 공백을 해소하기 위해 판매대금을 조기에 지급하는 금융서비스다. 쿠팡, 11번가, G마켓 등 주요 이커머스 플랫폼의 정산주기가 거래조건에 따라 2주에서 최대 60일에 이르는 점에서 중소형 셀러를 중심으로 운전자금 수요가 존재한다. 당사는 약 260조원 규모의 국내 이커머스 시장 중 18조원을 先정산 잠재시장으로 추정하고 있다.

동사는 2026년 7월 先정산 서비스를 정식 출시했으며, 9월 말 기준 누적 취급액은 100억원을 상회한 것으로 파악된다. 2026년 말까지 취급액 500억원을 달성하고, 2027년 연간 5,000억원, 2028년 1조원으로 확대해 업계 상위 3위권에 진입한다는 목표다. 셀러에게 부과하는 수수료율은 0.9~1.7%이며, 자금 조달비용 등 관련 비용을 차감한 실질 마진율은 약 1.0%로 추정된다. 이를 적용하면 2027년 목표 취급액 달성 시 약 50억원의 영업이익의 기여가 가능할 것으로 예상된다. 2025년 영업이익 331억원의 15% 수준이다. 다만 실제 수익성은 자금 조달비용, 대손율 및 운용자금 회전을 등에 따라 달라질 수 있다.

先정산 사업의 핵심 경쟁력은 기존 PG 사업을 통해 확보한 거래 데이터와 자금 운용 및 채권관리 역량에 있다. 최종 정산대금 지급 주체가 대형 이커머스 플랫폼이라는 점에서 일반적인 신용대출 대비 채권 회수의 안정성이 높을 수 있으나, 상품 판매 취소 및 환불, 셀러의 지급불능 등에 따른 위험은 상존한다. 동사는 셀러 신용평가와 일부 담보 확보 등을 통해 관련 위험을 관리하고 있으며, 기존 휴대폰 결제사업의 대손율인 약 0.1%보다 낮은 수준을 목표로 하고 있다. 향후 취급액 확대와 함께 대손율을 안정적으로 유지할 수 있는지가 사업 수익성을 결정하는 주요 요인이 될 전망이다.

KG파이낸셜의 先정산서비스 사업 목표



자료: KG파이낸셜, 한국IR협의회 기업리서치센터

2) 스테이블코인: 사업의 초점은 디지털 자산을 실생활 결제수단으로 연결

KG파이낸셜은 차세대 결제수단으로 주목받는 스테이블코인을 활용해 디지털자산 결제 및 정산 인프라 구축을 추진하고 있다. 직접적인 스테이블코인 발행보다는 기존 결제대행 역량과 가맹점 네트워크를 활용해 디지털자산을 실생활 결제수단으로 연결하는 데 사업의 초점을 맞추고 있다.

구체적으로 모바일언스 카드 애플리케이션에 디지털자산 지급을 연동하고, 이용자가 보유한 디지털자산으로 결제할 경우 이를 원화로 전환해 가맹점에 정산하는 시스템을 개발하고 있다. 이를 통해 가맹점이 디지털자산을 직접 보유하거나 가격 변동 위험을 부담하지 않고도 관련 결제서비스를 제공할 수 있도록 한다는 계획이다. 특히 기존 휴대폰 및 신용카드 PG 가맹점 네트워크와 80만명 이상의 모바일언스 카드 활성 이용자 기반을 활용할 수 있다는 점에서 신규 결제수단의 상용화 과정에서 경쟁력을 확보할 가능성이 있다.

동사는 디지털자산 사업의 제도권 진입을 위해 가상자산사업자(VASP) 관련 신고 절차를 추진하고 있으며, 2027년 관련 자격 확보 및 결제·송금·정산 서비스 본격화를 목표로 하고 있다. 자체적인 사업자 지위 확보가 어려울 경우 관련 기업 인수 등 대안도 검토하고 있는 것으로 파악된다. 또한 코빗, EQBR, 핵도윌렛톤, 솔라나 생태계 관련 사업자 등과의

협력을 통해 스테이블코인 결제 개념검증(PoC)과 국경 간 송금 인프라 구축을 추진하고 있다.

다만 국내 스테이블코인 관련 제도와 사업자 규제체계가 확정되지 않았다는 점에서 상용화 일정과 실제 사업 범위에는 불확실성이 존재한다. 디지털자산의 원화 전환, 가맹점 정산 및 해외 송금은 각각 관련 법령과 인허가 요건을 충족해야 하므로 단기적인 실적 기여보다는 중장기 성장사업으로 평가하는 것이 적절하다.

KG파이낸셜의 디지털자산 사업

	2026년 업무협약 파트너사
독보적인 인프라 구축 <ul style="list-style-type: none"> 글로벌 최정상 파트너사 업무협약 스테이블 코인 발행/결제 공동개발 POC 진행 중 	
제도권 진입 선두주자 <ul style="list-style-type: none"> 2027년 가상자산 사업자(VASP) 획득 디지털 자산사업 본격화 	
블록체인 기술 내재화 <ul style="list-style-type: none"> 업계 우수인재 확보 및 원천기술 개발 	
	

자료: KG파이낸셜, 한국IR협의회 기업리서치센터

KG파이낸셜의 신규 사업 전략은 기존 PG 중심의 결제대행 사업에서 자금의 지급·유통·정산을 포괄하는 디지털 금융 인프라 사업으로 영역을 확대하는 데 초점을 맞추고 있다. 기존 PG 사업이 거래 발생에 따른 결제수수료 수취에 집중되어 있었다면, 先정산 사업은 거래 이후 발생하는 셀러의 운전자금 수요를 충족하고, 스테이블코인 사업은 디지털자산을 기존 결제망과 연결하는 역할을 담당한다.

이러한 사업구조 전환의 기반은 기존 휴대폰 결제시장에서 확보한 시장지위와 신용카드 PG 네트워크, 모바일연스 카드의 이용자 기반이다. 특히 先정산 사업은 기존 결제 데이터를 활용한 금융서비스 확장이라는 점에서 비교적 직접적인 사업 시너지가 기대된다. 반면 스테이블코인 사업은 제도적 기반 마련 및 결제 생태계 구축이 선행되어야 하는 만큼 중장기적인 성장 옵션의 성격이 강하다.

향후 先정산 취급액 확대가 실질적인 이익 성장으로 연결되고, 디지털자산 결제 인프라의 상용화가 가시화될 경우 기존 결제대행 중심의 사업구조에서 벗어나 수익원 다변화가 가능할 전망이다.



실적 추이 및 전망

2025년 실적 Review

2025년 매출액 2,338억원(-12.2% YoY), 영업이익 331억원(+345.9% YoY) 기록

2025년 KG파이낸셜의 매출액은 감소했으나, 영업이익은 전년대비 346% 증가하며 수익성이 크게 개선되는 모습을 보여 주었다.

KG파이낸셜의 2025년 매출액은 2,338억원으로 전년대비 12.2% 감소했다.

2025년 전반적인 사업부문의 매출이 감소한 가운데, 전체 매출액의 87.7%를 차지하는 전자결제 사업부문 매출액은 2,051억원(-10.7% YoY)을 기록하며 외형 축소의 주요인으로 작용했다. 특히 신용카드 결제 취급액이 2024년 6.3조원에서 2025년 4.6조원으로 감소하면서 전자결제 사업부문의 매출 부진을 주도했다. 이는 2024년 티몬·위메프 사태 이후 동사가 거래위험을 관리하기 위해 PG 라이선스를 보유하지 않은 일부 2차 PG 가맹점을 정리한 데 따른 결과였다. 모빌리언스 카드 거래대금(6,860억원)도 티몬·위메프 사태 이후 상품권 충전 관련 위험관리를 강화하며 전년대비 25% 감소했다.

동사의 영업이익은 331억원으로 전년대비 345.9% 급증했으며, 영업이익률은 14.2%(+11.4%p)로 정상화되었다. 동사는 2024년 티몬·위메프 사태와 관련하여 대손충당금 262억원을 반영하였다. 특히 모빌리언스 카드의 해피머니 상품권 충전 거래 등에서 발생한 손실이 실적에 부정적으로 작용했다. 2025년 영업이익은 2024년 반영된 대규모 대손비용의 정상화와 휴대폰 결제 중심의 수익구조 개선에 힘입어 큰 폭으로 증가했다.

KG파이낸셜의 2025년 지배주주순이익은 232억원으로 전년대비 139.1% 증가했다.

2026년 실적 전망

2026년 매출액 2,470억원(+5.7%YoY), 영업이익 338억원(+2.2%YoY) 예상

당사는 KG파이낸셜의 2026년 매출액을 2,470억원(+5.7%YoY), 영업이익을 338억원(+2.2%YoY), 영업이익률을 13.7%(-0.5%pYoY)로 추정한다. 외형 성장이 회복하는 가운데, 안정적인 수익성을 유지할 전망이다.

2026년 전자결제 사업부문 매출액은 2,172억원(+5.9%YoY)으로 증가하며 전사 매출 성장을 견인할 전망이다. 이에 따라 2024년 티몬·위메프 사태 이후 2년간 지속된 매출 감소세에서 벗어나 성장세로 전환할 것으로 예상된다. 실적 회복은 신용카드 결제 및 모빌리언스 카드 충전 거래액 증가에 기인한다. 2026년 신용카드 결제 취급액은 5.3조원(+14.7% YoY), 모빌리언스 카드 충전 거래액은 7,500억원(+9.3% YoY)으로 추정한다.

신용카드 결제사업은 티몬·위메프 사태 이후 고위험 가맹점 정리를 마무리하고 우량 가맹점 중심으로 거래구조를 재편하면서 취급액이 회복세에 진입한 것으로 판단한다. 특히 동사는 삼성물 등 삼성그룹 계열 온라인 사업의 결제 시스템을 독점적으로 연동하고 있으며, 2026년 삼성전자 가전제품 프로모션에 따른 결제 수요 증가가 거래액 회복을 뒷받침할 전망이다.

모빌리언스 카드는 활성 이용자 65만명 이상을 확보한 가운데, 교통카드 기능 도입 등 일상생활에서의 사용처 확대를 통해 이용 편의성을 개선하고 있다. 또한 상품권 발행사의 담보 제공 범위 내에서 충전한도를 설정하는 방식으로 위험 관리 체계를 정비하면서 상품권 충전 거래도 회복세를 보이고 있다. 이에 따라 이용자 기반 확대와 충전수단 다변화가 모빌리언스 카드 거래액 성장을 견인할 것으로 예상된다.

2026년 영업이익은 338억원(+2.2% YoY)으로 전년에 이어 증가세를 유지할 전망이다, 이익 증가 폭은 둔화될 것으로 예상된다. 영업이익률은 13.7%로 전년대비 0.5%p 하락할 전망이다. 대손관리 강화와 비용 효율화, 매출 증가에 따른 영업레버리지 효과에 힘입어 판관비율은 20.2%(-0.5%p YoY)로 하락할 것으로 추정한다. 다만, 상대적으로 저마진인 신용카드 결제사업 거래액 비중이 확대되면서 매출원가율은 66.1%(+1.0%p YoY)로 상승할 전망이다. 이에 따라 판관비 부담 완화에도 불구하고 매출원가율 상승이 수익성 개선을 제약할 것으로 판단한다.

참고로, 2026년 상반기 동사의 매출액은 1,248억원(+6.3%YoY), 영업이익 158억원(+4.2%YoY), 영업이익률 12.7%(-0.2%p YoY)를 기록했다.

실적 전망

(단위: 억원, %)

	2022	2023	2024	2025	2026F
매출액	2,761	2,796	2,661	2,338	2,470
YoY	-99	1.3	-4.8	-12.2	5.7
전자결제	2,266	2,395	2,296	2,051	2,172
교육	294	265	265	203	199
IT	203	136	100	84	100
영업이익	403	330	74	331	338
영업이익률	14.6	11.8	2.8	14.2	13.7
YoY	-15.2	-18.1	-77.5	345.9	2.2
지배주주 당기순이익	280	436	97	232	258
당기순이익률	10.1	15.6	3.6	9.9	10.4
YoY	-8.5	55.7	-77.8	139.2	11.2

자료: 한국IR협의회 기업리서치센터

실적 전망

(단위: 억원, %)

	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26	2Q26
매출액	612	562	608	555	625	622
YoY	-25.4	-22.4	-9.2	24.4	2.1	10.8
전자결제	546	485	531	489	561	546
교육	49	60	62	32	54	40
IT	17	17	15	35	10	36
영업이익	77	75	102	78	70	88
영업이익률	12.6	13.3	16.7	14.0	11.2	14.2
YoY	-20.0	-18.1	-158.3	27.2	-9.0	17.7
지배주주 당기순이익	61	47	77	47	41	66
당기순이익률	10.0	8.4	12.7	8.4	6.6	10.7
YoY	-31.5	-34.5	-160.3	-26.4	-32.8	40.6

자료: 한국IR협의회 기업리서치센터

Valuation

**KG파이낸셜의 2026년 예상
PER은 5.6배로 역사적
밸류에이션 상 하단에 위치.
적극적인 주주환원 정책이 주가의
하방을 지지하는 가운데, 先정산
및 스테이블코인 사업의 성장
가시화와 밸류에이션 재평가의
핵심 변수가 될 전망**

현재 주가에서 KG파이낸셜의 2026년 예상 PER은 5.6배, PBR은 0.4배이다. 지난 5년간 동사의 주가가 PER 4.4배~18.3배(평균 PER 7.9배)에서 움직였다는 점을 감안 시 동사의 주가는 PER 밸류에이션 상 하단에 위치해 있다. 2024년은 티몬 및 위메프 사태에 따른 일회성 총당금 손실이 컸다는 점을 감안하여, 제외하였다. PBR 측면에서는 역사적 하단에 있다. 2022년 이후 주가는 PBR 0.4배~1.6배 사이에서 움직였고, 평균 PBR은 0.6배였기 때문이다. 동사의 2024년 ROE는 2.8%(-10.6%pYoY)로 전년 대비 급락하며, PBR이 0.6배 수준까지 낮아졌다. 2025년 ROE는 6.7%로 회복되었고, 올해도 7.1%로 상승할 것으로 예상되나, 주가는 이를 반영하지 못하고 PBR은 0.4배까지 하락한 상황이다.

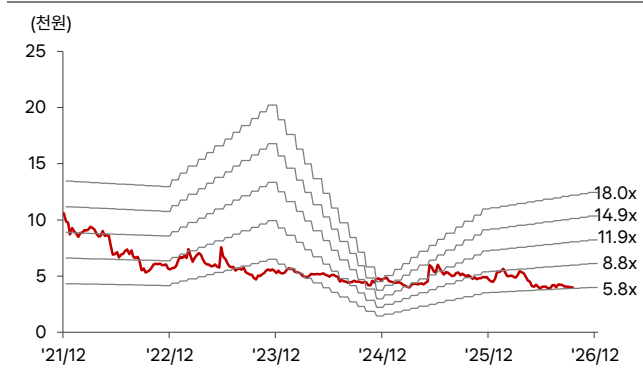
동사는 국내 휴대폰 결제시장에서 약 37%의 점유율을 확보하고 있으며, 2025년 영업이익 331억원에 이어 2026년에도 338억원(+2.2%YoY)의 영업이익을 기록할 것으로 추정한다. 안정적인 이익창출력과 7%대 배당수익률을 감안하면 현재 밸류에이션 부담은 제한적인 것으로 판단한다.

다만 기존 PG 사업의 성장 한계와 낮은 자본효율성은 밸류에이션 할인 요인이다. 휴대폰 결제시장은 성숙기에 진입하면서 거래액 성장률이 둔화되고 있으며, 신용카드 PG는 거래액 확대에도 불구하고 상대적으로 낮은 수수료 마진으로 인해 이익 개선 효과가 제한적이다. 이에 따라 2026년 영업이익률은 13.7%로 전년대비 0.5%p 하락할 전망이다. 2024년 이후 ROE가 개선 추세에 있지만, 올해 ROE가 7%대에 머물고 있다는 점도 PBR 할인 요인으로 작용하고 있다.

하지만, 적극적인 주주환원 정책은 밸류에이션 할인 축소에 긍정적으로 작용하며 주가의 하방을 지지하는 요인이 될 전망이다. 동사는 15년 연속 현금배당을 실시해 왔으며, 2025년 주당배당금은 250원으로 전년대비 13.6% 증가했다. 또한 향후 5년간 별도 기준 조정 당기순이익의 50%를 현금배당 및 자사주 매입·소각에 활용하는 중장기 주주환원 정책을 수립했다. 올해 당사가 추정하는 동사의 주당배당금은 280원으로 현 주가(10/26일 기준)에서 배당수익률은 7.2%에 이른다. 여기에 자사주 소각을 통한 주당가치 제고가 더해지면서 주주환원 매력도가 높아질 것으로 예상된다. 다만 지속적인 밸류에이션 상승을 위해서는 주주환원 확대와 함께 이익 성장 및 ROE 개선이 병행될 필요가 있다.

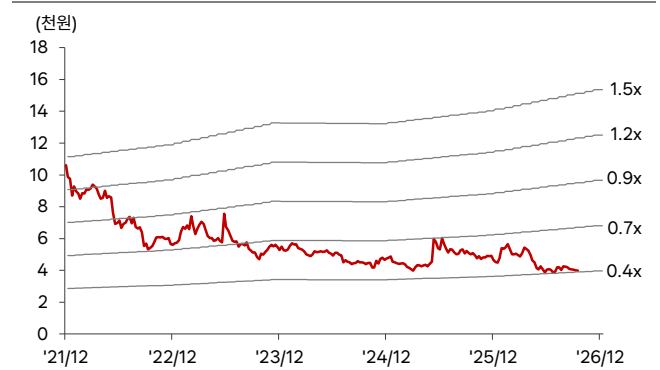
중장기적으로는 先정산 및 스테이블코인 사업의 성장 가시화가 밸류에이션 재평가의 핵심 변수가 될 전망이다. 동사는 2026년 7월 先정산 사업에 진출했으며, 2027년 취급액 5,000억원, 2028년 1조원을 목표로 제시하고 있다. 2027년 목표 취급액에 실질 마진율 1.0%를 적용하면 약 50억원의 이익 기여가 가능할 것으로 추정되며, 이는 2026년 예상 영업이익의 약 15%에 해당한다. 또한 기존 PG 가맹점 네트워크와 모빌리언스 카드 플랫폼을 활용한 스테이블코인 결제·정산 인프라 구축도 추진 중이다. 다만 先정산 사업은 자금 조달비용과 대손율에 따른 수익성 변동 가능성이 있으며, 스테이블코인 사업은 관련 법제화 및 상용화 여부가 불확실하다는 점에서 단계적인 가치 반영이 적절할 것으로 판단한다.

KG파이낸셜의 PER Band



자료: Fnguide, 한국IR협회의 기업리서치센터

KG파이낸셜의 PBR Band



자료: Fnguide, 한국IR협회의 기업리서치센터

KG파이낸셜의 ROE-PBR 추이



자료: 한국IR협회의 기업리서치센터

KG파이낸셜의 2026년 예상

PER은 5.7로 경쟁사 평균 11.2배

대비 낮은편

KG파이낸셜의 경쟁사로는 NHN KCP, 다날, 갤럭시아머니트리, KG이니시스, 헥토파이낸셜과 나이스정보통신이 있다.

KG파이낸셜의 2026년 예상 PER은 5.6배, PBR은 0.4배(ROE 7.1%)로 2026년 시장 컨센서스가 존재하는 주요 경쟁사들의 평균 PER 11.2배, PBR 1.2배(ROE 11.2%)보다 낮다. 다만, 전자결제 산업 내 기업별 밸류에이션은 차별화되어 있다. NHN KCP(2026년 PER 7.3배), 헥토파이낸셜(9.7배), 갤럭시아머니트리(32배)가 상대적으로 높은 밸류에이션을 보이고 있다.

이러한 차이는 사업구조와 성장성, 자본효율성에 기인하는 것으로 판단한다. NHN KCP는 국내외 대형 가맹점 거래 확대를 기반으로 2026년 매출액이 전년대비 25.8% 증가할 것으로 예상되며, ROE도 17.5%에 이를 전망이다. 헥토파이낸셜 역시 매출 성장과 수익성 개선을 바탕으로 11.6%의 ROE가 예상된다. 반면 KG파이낸셜의 예상 ROE는 7.1%로 Peer 대비 낮은 수준이다. 이에 따라 낮은 PBR이 단순한 저평가뿐 아니라 자본효율성의 차이를 반영하고 있다는 점을 고려할 필요가 있다.

또한 NHN KCP, 헥토파이낸셜과 갤럭시아머니트리의 높은 밸류에이션은 토큰증권(STO) 및 스테이블코인 사업의 성장 기대가 주가에 선반영된 결과이기도 하다. NHN KCP는 대형·해외 가맹점 거래 확대를 통한 높은 성장성과 함께 아

발란체와 스테이블코인 기반 결제·정산 시스템의 개념검증(PoC)을 진행하며 차세대 결제 인프라 구축에 적극적으로 나서고 있다. 헥토파이낸셜은 계좌 기반 지급결제 및 해외 정산 역량을 활용해 스테이블코인 결제·송금 인프라로 사업 영역을 확대하고 있다. 갤럭시아머니트리는 항공기 엔진 등 실물자산을 기반으로 한 토큰증권(STO) 사업을 추진하고 있다. 이처럼 주요 Peer의 밸류에이션에는 기존 결제사업의 성장성뿐 아니라 스테이블코인 및 자산 토큰화 사업의 상용화 기대가 차별적으로 반영되고 있다. 반면 KG파이낸셜은 스테이블코인 결제·정산 인프라 구축과 先정산 사업 확대를 추진하고 있음에도 아직 가시화가 되지 않았다는 점에서 기대가 밸류에이션에 제한적으로 반영된 것으로 보인다.

KG파이낸셜과 주요 경쟁사의 재무지표 및 밸류에이션 지표 비교

(단위: 억원, %, 배)

		KG 파이낸셜	NHNKCP	KG 이나시스	다날	헥토파이낸셜	갤럭시아머니트리	나이스정보통신
주가(원)		3,930	12,570	9,640	3,920	19,770	4,630	7,490
시가총액 (억원)		1,425	5,048	2,656	2,965	2,762	1,816	3,408
자산총계 (억원)	2023	5,294	5,220	17,121	7,698	3,767	3,611	12,112
	2024	5,385	5,703	18,664	7,456	4,516	3,646	11,226
	2025	5,562	6,597	19,851	7,420	5,313	3,990	11,960
	2026E	5,879	7,637	19,922	-	5,881	4,277	13,284
자본총계 (억원)	2023	3,434	2,235	4,755	2,914	1,374	1,137	3,299
	2024	3,422	2,597	4,806	2,976	1,439	1,127	3,528
	2025	3,554	2,946	4,985	3,028	1,712	1,191	3,960
	2026E	3,747	3,470	7,997	-	1,928	1,261	4,917
매출액 (억원)	2023	2,796	9,720	13,448	2,955	1,531	1,324	8,916
	2024	2,661	11,053	13,543	2,609	1,593	1,288	9,751
	2025	2,338	12,349	13,589	2,254	1,874	1,297	10,947
	2026E	2,470	15,532	14,805	-	2,215	1,408	13,747
영업이익(억원)	2023	330	420	1,063	35	126	92	367
	2024	74	438	610	14	133	132	399
	2025	331	547	986	23	156	184	553
	2026E	338	615	1,029	-	253	203	769
영업이익률(%)	2023	11.8	4.3	7.9	1.2	8.2	7.0	4.1
	2024	2.8	4.0	4.5	0.5	8.3	10.3	4.1
	2025	14.2	4.4	7.3	1.0	8.3	14.2	5.1
	2026E	13.7	4.0	6.9	-	11.4	14.4	5.6
지배당기순이익(억원)	2023	436	353	774	-279	113	-0	303
	2024	97	452	412	73	97	8	383
	2025	232	453	479	-637	93	83	429
	2026E	258	555	567	-	206	102	661
ROE(%)	2023	13.4	16.7	17.7	-9.1	8.3	-0.0	9.4
	2024	2.8	18.7	8.6	2.5	6.9	0.7	11.2
	2025	6.7	16.4	9.8	-21.2	5.9	7.2	11.5
	2026E	7.1	17.5	11.0	-	11.6	8.3	15.7
PER(배)	2023	4.9	11.7	4.3	-11.5	22.4	-9,539.7	7.1
	2024	19.0	6.3	6.0	27.1	14.3	368.5	4.7
	2025	7.7	13.2	5.9	-7.9	23.2	43.2	5.9
	2026E	5.6	7.3	3.2	-	9.7	32.0	4.0
PBR(배)	2023	0.6	1.8	0.7	1.1	1.6	4.0	0.6
	2024	0.5	1.1	0.5	0.6	0.9	2.7	0.4
	2025	0.5	1.9	0.6	1.8	1.2	3.0	0.6
	2026E	0.4	1.1	0.4	-	1.2	2.6	0.6
PSR(배)	2023	0.8	0.4	0.3	1.1	1.7	3.4	0.2
	2024	0.7	0.3	0.2	0.8	0.9	2.3	0.2
	2025	0.8	0.5	0.2	2.2	1.2	2.8	0.2
	2026E	0.6	0.3	0.2	-	1.0	2.3	0.2
배당수익률(%)	2023	4.0	2.0	3.5	-	1.3	0.4	3.4
	2024	4.6	1.4	5.7	-	2.4	0.6	4.5
	2025	5.3	1.7	5.9	-	1.4	0.5	4.3

주: 주가, 시가총액은 2026년 10월 23일 기준 /KG파이낸셜의 2026년 추정치는 당사 추정치, 다른 기업은 시장 컨센서스 기준, 다날은 시장 컨센서스 부재

자료: Fnguide, 한국IR협회의 리서치센터

리스크 요인
리스크 요인으로**1) 수수료 경쟁에 따른 수익성****훼손 우려와****2) 先정산 사업의 채권 회수****위험이 있음**

KG파이낸셜의 리스크 요인으로는 1) 대형가맹점 의존도 및 수수료 경쟁 심화와 2) 先정산 사업에 따른 운전자금 부담 및 채권 회수 위험이 있다.

신용카드 PG 사업은 대형 가맹점과의 거래관계에 따라 실적 변동성이 확대될 가능성이 있다. 당사는 삼성그룹 계열 온라인 사업의 결제 시스템을 독점적으로 연동하는 등 주요 가맹점과 안정적인 거래관계를 확보하고 있으나, 특정 고객사의 판매 동향 및 프로모션에 따라 결제 취급액이 영향을 받을 수 있다. 또한 대형 가맹점은 높은 거래액을 바탕으로 수수료 협상력을 확보하고 있어, 거래액 증가가 반드시 수익성 개선으로 이어지지는 않는다. 특히 신용카드 결제사업은 휴대폰 결제 대비 수수료 마진이 낮아, 전체 매출에서 신용카드 결제 비중이 확대될 경우 영업이익률이 하락할 가능성이 있다. 간편결제 사업자와 대형 플랫폼의 결제시장 영향력 확대 역시 중장기적인 경쟁 심화 요인이다.

신규 先정산 사업은 기존 PG 사업의 성장 한계를 보완할 수 있는 사업이지만, 취급액 확대에 따른 운전자금 부담과 대손 위험이 수반된다. 당사는 2027년 先정산 취급액 5,000억원, 2028년 1조원을 목표로 하고 있으며, 이를 달성하기 위해서는 안정적인 자금 조달과 채권 회수 역량 확보가 필수적이다. 先정산 서비스는 대형 이커머스 플랫폼의 매출 채권을 기반으로 운영돼 일반적인 신용대출 대비 채권 회수의 안정성이 높을 수 있으나, 셀러의 거래 취소 및 환불, 플랫폼의 정산 지연 등에 따른 위험은 상존한다. 특히 先정산 수수료에서 자금 조달비용과 대손비용을 차감한 실질 마진이 제한적인 만큼, 예상보다 높은 대손율이나 조달금리 상승이 발생할 경우 신규 사업의 이익 기여도가 축소될 가능성이 있다.

포괄손익계산서

(억원)	2022	2023	2024	2025	2026F
매출액	2,761	2,796	2,661	2,338	2,470
증가율(%)	-9.9	1.3	-4.8	-12.2	5.7
매출원가	1,835	1,892	1,796	1,522	1,633
매출원가율(%)	66.5	67.7	67.5	65.1	66.1
매출총이익	926	904	865	816	837
매출이익률(%)	33.5	32.3	32.5	34.9	33.9
판매관리비	523	574	791	485	499
판매비율(%)	18.9	20.5	29.7	20.7	20.2
EBITDA	502	424	148	370	384
EBITDA 이익률(%)	18.2	15.2	5.6	15.8	15.5
증가율(%)	-15.0	-15.6	-65.1	149.9	3.8
영업이익	403	330	74	331	338
영업이익률(%)	14.6	11.8	2.8	14.2	13.7
증가율(%)	-15.2	-18.1	-77.5	345.9	2.2
영업외손익	-19	240	-54	-41	-16
금융수익	27	30	24	21	22
금융비용	21	31	30	46	45
기타영업외손익	-25	241	-49	-16	7
총속/관계기업관련손익	0	0	0	0	0
세전계속사업이익	384	570	20	290	322
증가율(%)	2.5	48.6	-96.4	1,331.8	11.0
법인세비용	115	156	-62	64	71
계속사업이익	269	413	82	226	251
중단사업이익	0	0	0	0	0
당기순이익	269	413	82	226	251
당기순이익률(%)	9.7	14.8	3.1	9.7	10.2
증가율(%)	-8.5	53.8	-80.1	174.9	11.1
지배주주지분 순이익	280	436	97	232	258

현금흐름표

(억원)	2022	2023	2024	2025	2026F
영업활동으로인한현금흐름	-92	-625	59	172	279
당기순이익	269	413	82	226	251
유형자산 상각비	59	54	38	25	29
무형자산 상각비	40	40	35	13	16
외환손익	0	0	0	0	0
운전자본의감소(증가)	-528	-1,021	-230	-264	-35
기타	68	-111	134	172	18
투자활동으로인한현금흐름	-56	116	297	-46	-77
투자자산의 감소(증가)	2	1	-44	44	0
유형자산의 감소	0	1	0	0	0
유형자산의 증가(CAPEX)	-10	-9	-8	-9	-30
기타	-48	123	349	-81	-47
재무활동으로인한현금흐름	-291	193	-20	-156	-100
차입금의 증가(감소)	-184	306	111	-45	-10
사채의증가(감소)	0	0	0	0	0
자본의 증가	0	0	0	0	0
배당금	-82	-82	-82	-80	-90
기타	-25	-31	-49	-31	0
기타현금흐름	0	0	0	0	3
현금의증가(감소)	-440	-316	336	-30	105
기초현금	878	438	122	458	428
기말현금	438	122	458	428	532

재무상태표

(억원)	2022	2023	2024	2025	2026F
유동자산	3,256	3,938	3,962	4,180	4,492
현금성자산	438	122	458	428	532
단기투자자산	178	490	156	118	124
매출채권	213	225	231	219	226
재고자산	0	0	1	1	1
기타유동자산	2,426	3,101	3,117	3,415	3,609
비유동자산	1,486	1,356	1,423	1,382	1,387
유형자산	375	318	297	292	293
무형자산	291	272	219	244	247
투자자산	127	136	253	269	268
기타비유동자산	693	630	654	577	579
자산총계	4,742	5,294	5,385	5,562	5,879
유동부채	1,222	1,724	1,871	1,945	2,111
단기차입금	164	470	881	835	825
매입채무	6	5	7	4	4
기타유동부채	1,052	1,249	983	1,106	1,282
비유동부채	355	73	44	21	21
사채	0	0	0	0	0
장기차입금	300	0	0	0	0
기타비유동부채	55	73	44	21	21
부채총계	1,578	1,797	1,915	1,966	2,132
자배주주지분	3,077	3,434	3,422	3,554	3,711
자본금	194	194	194	190	190
자본잉여금	1,333	1,333	1,333	1,333	1,333
자본조정 등	-164	-162	-189	-207	-57
기타포괄이익누계액	-0	-0	-0	-0	-0
이익잉여금	1,714	2,068	2,083	2,237	2,245
자본총계	3,164	3,497	3,470	3,596	3,747

주요투자지표

	2022	2023	2024	2025	2026F
P/E(배)	7.8	4.9	18.9	7.7	5.6
P/B(배)	0.7	0.6	0.5	0.5	0.4
P/S(배)	0.8	0.8	0.7	0.8	0.6
EV/EBITDA(배)	4.3	5.7	14.8	5.8	4.2
배당수익률(%)	3.9	4.0	4.6	5.3	7.2
EPS(원)	721	1,124	250	609	692
BPS(원)	7,926	8,844	8,813	9,350	10,238
SPS(원)	7,112	7,201	6,854	6,130	6,619
DPS(원)	220	220	220	250	280
수익성(%)					
ROE	9.4	13.4	2.8	6.7	7.1
ROA	5.6	8.2	1.5	4.1	4.4
ROIC	14.0	8.8	7.5	8.7	8.5
안정성(%)					
유동비율	266.4	228.4	211.7	214.9	212.8
부채비율	49.9	51.4	55.2	54.7	56.9
순차입금비율	-3.3	6.3	8.8	8.6	5.0
이자보상배율	24.8	10.9	2.9	12.8	13.6
활동성(%)					
총자산회전율	0.6	0.6	0.5	0.4	0.4
매출채권회전율	12.7	12.8	11.7	10.4	11.1
재고자산회전율	4,812.3	13,136.3	6,312.1	4,024.4	4,759.3

최근 3개월간 한국거래소 시장경보제도 지정 여부

시장경보제도란?

한국거래소 시장감시위원회는 투기적이거나 불공정거래 개연성이 있는 종목 또는 주가가 비정상적으로 급등한 종목에 대해 투자자주의 환기 등을 통해 불공정거래를 사전에 예방하기 위한 제도를 시행하고 있습니다. 시장경보제도는 '투자주의종목 투자경고종목 투자위험종목'의 단계를 거쳐 이루어지게 됩니다.
※관련근거: 시장감시규정 제5조의2, 제5조의3 및 시장감시규정 시행세칙 제3조~제3조의 7

종목명	투자주의종목	투자경고종목	투자위험종목
KG파이낸셜	X	X	X

발간 History

발간일	제목
2026.10.28	KG파이낸셜(046440)-PG사에서 디지털 금융 인프라 기업으로!
2025.10.14	KG모빌리언스(046440)-국내 휴대폰 결제 1위 사업자
2022.03.02	KG모빌리언스(046440)-PG시장 성장과 신사업 구체화에 대한 기대

Compliance notice

본 보고서는 한국거래소, 한국예탁결제원과 한국증권금융이 공동으로 출연한 한국IR협의회 산하 독립 (리서치) 조직인 기업리서치센터가 작성한 기업분석 보고서입니다. 본 자료는 투자자들에게 국내 상장기업에 대한 양질의 투자정보 제공 및 건전한 투자문화 정착을 위해 무상으로 작성되었습니다.

- 당사 리서치센터는 본 자료를 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 본 자료를 작성한 애널리스트는 자료작성일 현재 해당 종목과 재산적 이해관계가 없습니다.
- 본 자료를 작성한 애널리스트와 그 배우자 등 관계자는 자료 작성일 현재 조사분석 대상법인의 금융투자상품 및 권리를 보유하고 있지 않습니다.
- 본 자료는 중소형 기업 소개를 위해 작성되었으며, 매수 및 매도 추천 의견은 포함하고 있지 않습니다.
- 본 자료에 게재된 내용은 애널리스트의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 신의 성실하게 작성되었음을 확인합니다.
- 본 자료는 투자자들의 투자판단에 참고가 되는 정보제공을 목적으로 배포되는 자료입니다. 본 자료에 수록된 내용은 자료제공일 현재 시점의 당사 리서치센터의 추정치로서 오차가 발생할 수 있으며 정확성이나 완벽성은 보장하지 않습니다.
- 본 조사자료는 투자 참고 자료로만 활용하시기 바라며, 어떠한 경우에도 투자자의 투자 결과에 대한 법적 책임 소재의 증명자료로 사용될 수 없습니다.
- 본 조사자료의 지적재산권은 당사에 있으므로, 당사의 허락 없이 무단 복제 및 배포할 수 없습니다.
- 본 자료는 텔레그램에서 "한국IR협의회(https://t.me/ksirsofficial)" 채널을 추가하시어 보고서 발간 소식을 안내받으실 수 있습니다.
- 한국IR협의회가 운영하는 유튜브 채널 'IRTV'에서 1) 애널리스트가 직접 취재한 기업탐방으로 CEO인터뷰 등이 있는 '소중한탐방'과 2) 기업보고서 심층해설방송인 '가치한 리포트 가치보기'를 보실 수 있습니다.