

카카오페이 377300

도약을 위한 움츠림

인터넷/게임

Analyst 김동희
02. 6454-4869
donghee.kim@meritz.co.kr

3Q21 실적, 아쉬운 손익 개선

3분기 매출액은 1,149억원(+48.0% YoY)으로 견조한 성장을 지속했으나 영업손실 10억원 발생으로 손익개선 시점은 예상보다 더디다. 부문별 매출액은 결제 799억원(+45.0% YoY), 금융 293억원(+58.5% YoY), 기타 57억원(+41.0% YoY)으로 결제와 금융거래 성장이 매출 성장을 주도했다.

결제 가맹점은 누적 131만개로 14% YoY 증가하였고 일본, 마카오 등 해외 오프라인 결제 커버리지도 확대되고 있다. 다만 금융서비스 매출액은 정부의 대출 억제 기조로 인해 대출 실행 건수 위축되며 13.3% QoQ 감소하였다. 참고로 3분기 월간 활성 유저는 2,044만명(+23% YoY)으로 국내 경제활동 가능한 인구 대부분이 카카오페이를 사용하고 있으며 유저당 연환산 거래건수도 87.5건으로 58% YoY 증가하였다.

금융서비스로 본격 확장은 2022년부터

카카오페이는 지급결제에서 증권, 보험 등의 금융서비스로의 확장을 눈앞에 두고 있다. 카카오페이증권은 MTS 출시를 준비하고 있어 518만명의 증권계좌 고객에 기반하여 주식 거래서비스 오픈시 이용자수는 약 1천만명까지 확대 가능하다. 또한 디지털손해보험사 라이선스 취득을 통해 사용자들이 원하는 일상의 위험을 커버할 수 있는 소액단기 보험 출시를 통해 보험시장의 혁신을 준비 중이다. 다만 MTS는 빠르면 연내, 디지털손해보험사 인가 역시 22년 상반기에 취득 가시화되어 예상보다 느린 점은 아쉬운 부분이다.

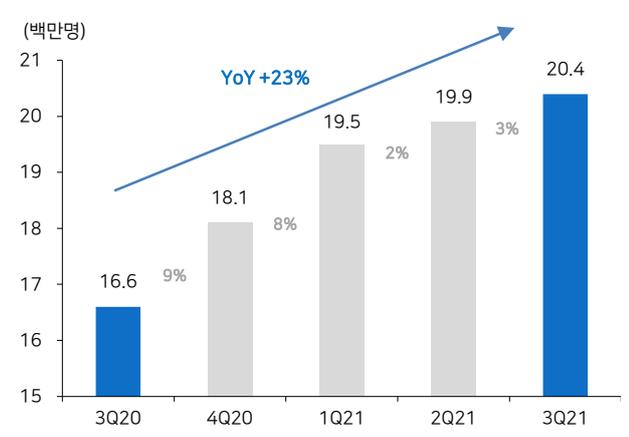
국내 대표 핀테크 플랫폼의 성공적인 기업공개

11월 3일 카카오페이는 국내 주식시장에 성공적인 기업공개를 진행하였다. 다만 카카오와 알리페이 지분을 제외하면 유통가능한 주식비중이 약 10% 안팎에 불과하여 단기 주가는 높은 변동성을 시현할 가능성이 높다. 2022년 금융 플랫폼으로 한단계 도약할 카카오페이에 대한 중장기 투자 관점이 필요하다.

표1 카카오페이 분기 실적 추이 및 전망											
십억원	1Q20	2Q20	3Q20	4Q20	1Q21	2Q21	3Q21P	4Q21E	2020	2021E	2022E
매출액	52.1	61.8	77.6	92.8	107.1	109.2	114.9	120.5	284.4	451.7	600.8
(% YoY)					105.6	76.6	48.0	29.8	101.5	58.8	33.0
지급결제	42.4	42.9	55.1	64.1	66.5	69.1	79.9	82.5	204.6	298.0	381.5
금융거래	6.3	15.4	18.5	24.4	35.3	33.8	29.3	32.1	64.5	130.4	191.9
기타	3.4	3.5	4.0	4.3	5.4	6.3	5.7	5.9	15.3	23.2	27.5
영업비용	55.3	68.5	74.1	104.4	96.4	117.3	115.9	119.8	302.3	449.5	516.3
(% YoY)					74.3	71.4	56.5	14.7	46.4	48.7	14.9
지급수수료	32.3	34.1	38.7	53.8	45.5	50.5	55.8	57.5	159.0	209.3	247.9
광고선전비	3.2	3.6	5.0	16.3	9.0	13.0	15.9	16.4	28.0	54.4	70.6
인건비	15.7	22.7	23.6	26.7	31.1	45.0	34.2	35.2	88.7	145.5	151.8
주식보상비용	0.5	0.6	0.6	1.4	0.8	13.9	0.4	0.4	3.1	15.5	1.8
상각비	2.0	3.2	3.5	3.8	3.9	4.3	4.6	4.7	12.4	17.5	20.3
지급임차료	0.3	0.5	0.5	0.4	0.5	0.6	0.8	0.8	1.8	2.8	3.6
기타	1.9	4.3	2.9	3.4	6.3	3.9	4.6	4.7	12.5	19.5	20.3
영업이익	-3.2	-6.6	3.5	-11.6	10.8	-8.2	-1.0	0.6	-17.9	2.2	84.5
(% YoY)	적지	적지	흑전	적지	흑전	적지	적지	흑전	적지	흑전	3,678.5
OPM(%)	-6.1	-10.7	4.6	-12.5	10.1	-7.5	-0.9	0.5	-6.3	0.5	14.1
세전이익	-2.6	-7.1	0.8	-16.9	12.0	-9.7	-1.9	-0.3	-25.8	0.2	80.7
순이익	-2.4	-6.9	0.8	-16.5	12.0	-9.7	-1.9	-0.2	-25.1	0.1	63.0

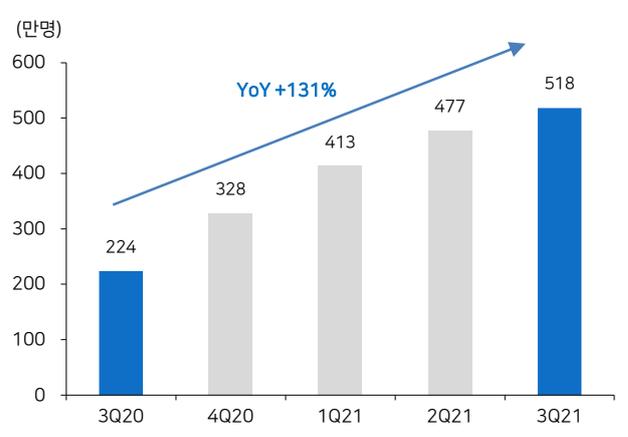
자료: 카카오페이, 메리츠증권 리서치센터

그림1 카카오페이 월간 활성유저 2,044만명 기록



자료: 카카오페이, 메리츠증권 리서치센터

그림2 카카오페이 증권계좌수 518만개로 증가



자료: 카카오페이, 메리츠증권 리서치센터

카카오페이 Q&A

아래 내용은 전자공시시스템 또는 해당사의 실적발표 컨퍼런스 콜 내용입니다

Q 카카오페이 거래액 breakdown?

A ▪ 상세 공개는 사업적인 영향 있어서 어렵다고 판단. 비중의 순서와 방향성은 송금이 가장 많은 비중이며 그 다음이 온오프라인 결제, 금융서비스 순서임. 송금 비중이 낮아지고 있음

Q TPV 증가 속도?

A ▪ 송금은 매출 수반하지 않은 거래액, 결제와 금융 거래는 매출 증가 수반하는 TPV. 전체 TPV에서 매출 수반하는 결제와 금융 서비스 거래는 많이 증가했고 송금은 상대적으로 적게 증가했고 따라서 거래액 대비 매출 성장률이 더 컸음

Q 결제 매출 성장 요인 중에서 크로스보다 어떻게 진행되나, 멤버십 캐쉬백?

A ▪ 온라인 결제는 꾸준히 증가. 내년에도 온라인 결제 부분의 성장은 지속될 것. 해외 주요 어카운트에서 결제액 의미있는 성장 나타나고 있으며 위드코로나 상황에서 크로스보다 결제의 의미있는 성장이 예상됨. 해외 8개국 월렛 사용하는 유저들이 위드코로나와 함께 성장 기대가 큰 비즈니스임

▪ 캐쉬백 방향성은 결제와 투자 리워드 만들었고 알모으기 통해서 결제/펀드투자 많은 이용 불러왔음. 마케팅 출혈 경쟁 보다는 차별화된 서비스, 리워드 경쟁력 가져가려고 생각

Q 카카오페이 플랫폼 보험 판매 상황?

A ▪ 금융소비자 보호법 개정안 시행 등으로 인해 사용성 정비로 인해서 일부 보험 서비스 닫혀있는데 조만간 정비 마치고 서비스 다시 오픈 예정임. 서비스 재개되면 취급하는 상품은 늘어나는데 상품 숫자를 늘리는 것 자체에 집중하지 않을 것. 단 순하게 많은 상품 취급하는 게 포커스 아니라 사용자 니즈에 맞는 적절한 상품들을 큐레이션 하는게 유저에게 더 큰 이득이라고 생각

▪ 1P와 3P 상품 구성에 대해선 우리 원수 보험 상품도 타사처럼 들어와서 이용자에게 선택받는 구조 될 것임. 상품성에 기반하는 것이지 푸쉬해서 판매하는 구조 아님. 다만 기존에 비싸고 장기간 납입해야 하는 보험상품과 다르게 모바일에서 사용자들이 원하는 일상의 위험 커버하는 단기 소액 보험을 우선적으로 선보일 예정. 기존 상품과 차별화되어서 사용자들에게 사랑받고 선택받을 수 있을 것

Q 금융 서비스 매출 감소, 규제 환경 틀이 잡히면서 일시적 영향?

A ▪ 금융 규제 환경 변화로 인해 금융 서비스 매출 감소 영향 있었음. 금융 소비자 보호법에 대한 판매주체 오인 가능성으로 P2P 투자와 보험서비스 중단. 3분기 매출이 소폭 하락했지만 해당서비스가 전체 금융 서비스 매출 차지 비중 작아서 영향이 크지 않았음. 대출 실행건수는 정부 총량 규제 등으로 인해 일부 감소했음. 다만 이번에 확인된 대출 비교 트래픽으로 볼 때 대출총량 규제로 인해 카카오페이 대출 비교 서비스에 대한 관심 커졌음. 대출 시장 내에서 온라인 비대면 비중이 워낙 낮아서 연간 1,500-1,800조 가계 대출 시장으로 침투는 폭발적으로 증가할 것으로 예상함

Q 금융 서비스 MAU 침투율, 전체 MAU 대비로는 25% 수준인데 업사이드 전망?

- 카카오페이 MAU 2,050만명. 카카오페이 앱 하나로 모든 금융 서비스 이용하게 한다는 전략적 방향성 갖고 있음. 카카오페이는 현재 MTS가 출시되지 않았음에도 518만 넘는 증권계좌 갖고 있어서 최소 1천만개 이상의 증권계좌 확보. 증권계좌 기반으로 주식서비스 활발하게 하는 투자, 대출, 보험 등으로 전이될 것

Compliance Notice

본 조사분석자료는 제3자에게 사전 제공된 사실이 없습니다. 당사는 자료작성일 현재 본 조사분석자료에 언급된 종목의 지분을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다. 본 자료를 작성한 애널리스트는 자료작성일 현재 해당 종목과 재산적 이해관계가 없습니다. 본 자료에 게재된 내용은 본인의 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 당사 리서치센터의 추정치로서 오차가 발생할 수 있으며 정확성이나 완벽성은 보장하지 않습니다. 본 자료를 이용하시는 분은 본 자료와 관련한 투자의 최종 결정은 자신의 판단으로 하시기 바랍니다. 따라서 어떠한 경우에도 본 자료는 투자 결과와 관련한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다. 본 조사분석자료는 당사 고객에 한하여 배포되는 자료로 당사의 허락 없이 복사, 대여, 배포 될 수 없습니다.