SECTOR
UPDATE

2025. 10. 31

금융/소비재팀

박준규 Analyst
jun.kyu.park@samsung.com

▶ 종목 정보

카카오페이 (377300 KS, 52,400)		
목표주가	69,000원	31.7%
BUY		
NHN KCP (060250 KQ, 16,090)		
목표주가	20,100원	24.9%
BUY		
KG이니시스 (035600 KQ, 10,280)		
목표주가	12,200원	18.7%
HOLD		
나이스정보통신 (036800 KQ, 22,500)		
목표주가	25,000원	11.1%
HOLD		
KG모빌리언스 (046440 KQ, 4,940)		
목표주가	5,800원	17.4%
HOLD		

리서치센터 리포트
바로가기

Payment (NEUTRAL)

3Q Preview: 소비 개선 시그널 확인과 AI 커머스로의 변화

- 3분기 결제 산업 업황은 본격적 소비 개선 확인 구간에 진입한 것으로 판단. 소비 개선에 따른 결제사 실적 개선은 연말까지 안정적인 추세를 이어갈 것으로 기대.
- 최근 미국에서 결제 산업과 AI 커머스 간의 결합에 대한 화두가 떠오르는 중. 국내 결제사들도 AI 커머스 관련 신규 서비스 개발 단계에 있다는 점에 초점 필요.
- 커버리지 하 결제사들의 목표주가는 하향 조정. 이는 안정적인 실적 개선 구간에도 불구, 스테이블코인 관련 기대감이 당초 대비 약화되었다는 점에 기인.

WHAT'S THE STORY?

3Q 카드 승인 금액 증가 – 본격적 소비 개선 시그널 확인: 3Q 카드 승인 금액은 323.3조원으로 역대 최고 수준을 갱신할 전망. 이는 대내외 불확실성의 완화와 더불어 정부의 경기부양 정책 등의 효과가 본격적으로 나타났기 때문. 특히, 주요 업종 전반에 걸쳐 승인 금액 증감률이 회복된 점에 주목 필요. 실제로, 전체 승인 금액 중 95.6%를 차지하는 업종들이 24년 1월 이후 최초로 모두 4% y-y를 상회.

부동산 거래 둔화는 소비에 일부 부담으로 작용 – 다만, 소비 둔화로 이어질 가능성은 제한적: 정부의 부동산 정책으로 수도권 부동산 거래가 일부 제한되며 소비 회복세가 둔화될 가능성은 낮을 것으로 판단. 이는 1) 여전히 수도권 및 서울 주택 수요가 가격 상승을 유발하고 있고, 2) 주택가격전망 지수도 높은 수준을 유지하고 있으며, 3) 지방 부동산 활성화 정책의 필요성에 대한 보도도 이어지고 있기 때문.

소비심리는 안정적 수준 유지 전망 – 불확실성 해소 여부에 따라 추가 반등 가능: 한국은행이 발표한 소비자심리지수가 2개월 연속 하락했으나, 이는 구조적인 하락 추세로 전환했다고 보기 어려움. 이는 1) 3분기 소비심리가 과도하게 급등한 이후 안정화된 것으로 볼 여지가 충분하고, 2) 관세 협상이 완전히 마무리되지 않으면서 매크로 불확실성이 여전히 남아있기 때문.

커버리지 하 결제사 목표주가 하향 조정 – 스테이블코인 기대감 약화 반영: 커버리지 하 결제사들의 목표주가를 하향 조정. 이는 소비 개선에 따른 실적 개선 기대감에도 불구, 상반기 주가 상승을 야기했던 스테이블코인 기대감이 약화된 점을 반영했기 때문.

Agentic AI와 결제, 새로운 변화의 바람 – 가능성 측면에서 고려 필요: 최근 Visa, Mastercard, PayPal과 같은 대형 결제사들이 Agentic AI와 결제가 결합한 AI 커머스 관련 서비스를 출시하고 있다. 국내 결제사들은 아직 관련 서비스 개발 단계에 머물러 있어 실적 개선에 대한 기대는 시기상조이나, 향후 결제 데이터 혹은 플랫폼 측면에서 우위를 가질 수 있는 가능성을 가진 기업을 지켜볼 필요가 있다고 판단된다.

(다음 페이지에 계속)

I. 결제 산업 업황 점검 – 본격적 소비 개선 확인

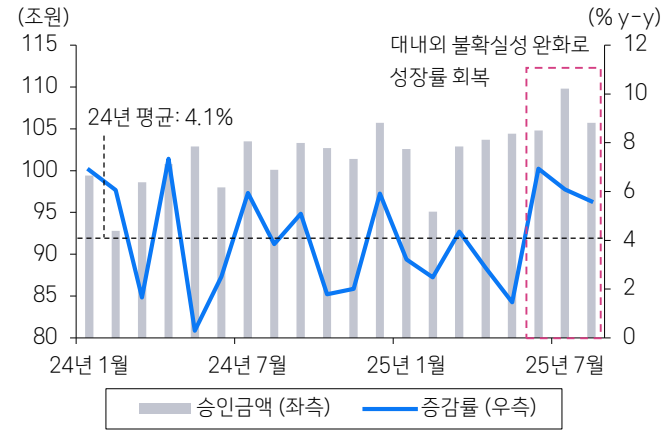
3Q 카드 승인 금액 증가 – 본격적 소비 개선 시그널 확인

3Q 카드 승인 금액 전분기 대비 증가 – 소비 개선 신호 확인 긍정적

3Q 카드 승인 금액은 323.3조원으로 역대 최고 수준을 갱신하며 5.3% y-y, 3.3% q-q의 가파른 반등세를 보일 것으로 전망된다. 이는 상반기까지 소비 심리 악화를 야기했던 대내외 불확실성이 상당 부분 완화되었음과 더불어, 정부의 경기부양 정책 등의 효과가 본격적으로 나타나고 있다는 점에서 긍정적으로 판단된다.

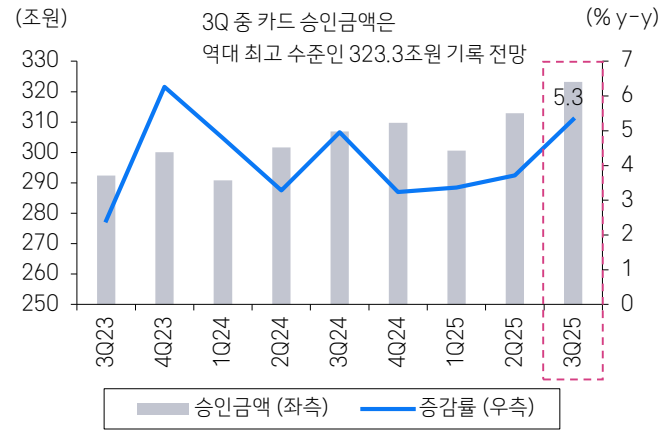
특히, 주요 업정 전반에 걸쳐 카드 승인 금액 증감률이 회복된 점에 주목이 필요하다. 실제로, 8월 기준 전체 승인금액 중 95.6%를 차지하는 도소매, 숙박 및 음식점, 보건 및 사회복지, 협회 및 기타 개인 서비스 업종들의 카드 승인 금액 증감률이 24년 1월 이후 최초로 모두 4% y-y를 상회하였다. 이는 카드 승인 금액의 증가가 특정 업종에 국한되지 않고, 전반적인 소비 개선에 기인하고 있음을 시사한다.

월별 카드 승인 금액 vs 증감률 추이



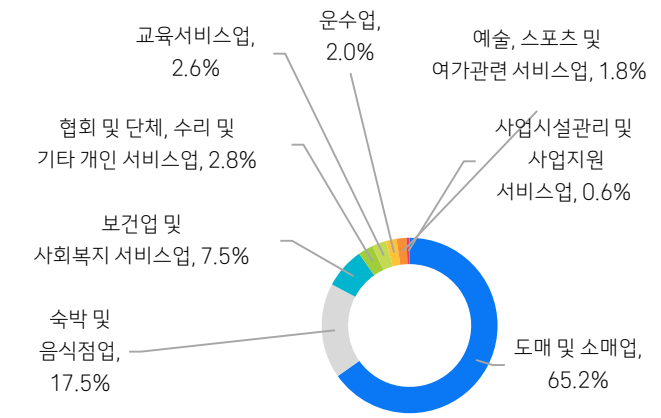
자료: 여신금융협회, 삼성증권

분기별 카드 승인 금액 vs 증감률 추이



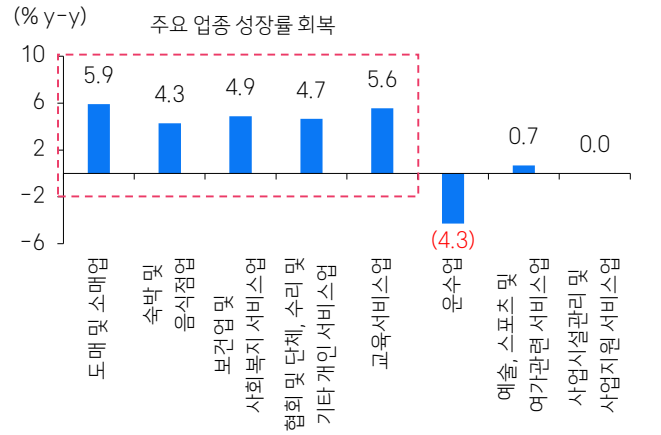
참고: 7월~8월 합산 승인 금액*3/2 기준
자료: 여신금융협회, 삼성증권 추정

25년 8월 카드 승인 금액 업종별 Breakdown



자료: 여신금융협회, 삼성증권

25년 8월 업종별 카드 승인 금액 증감률



자료: 여신금융협회, 삼성증권

연말까지 안정적인 소비 회복세 지속 전망

소비 회복세는 연말까지 안정적인 추세를 지속할 것으로 전망한다. 이는 1) 최근 정부의 부동산 대책에 따른 부동산 거래 둔화가 소비개선에 일부 부담으로 작용할 수 있음에도 불구하고, 2) 소비 심리가 안정화되며 매크로 불확실성 해소 여부에 따라 추가적인 반등 여지가 존재하기 때문이다.

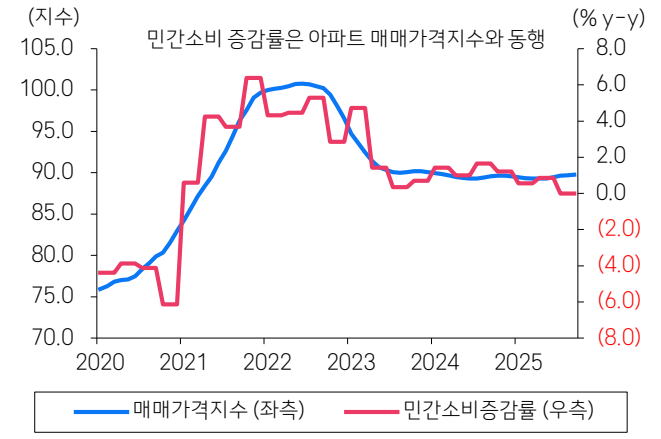
1. 부동산 거래 둔화는 소비개선에 일부 부담으로 작용 – 다만, 소비 둔화로 이어질 가능성은 제한적

국내 소비는 부동산 경기와 밀접한 관계에 있다. 이는 국내 가계자산의 부동산 비중이 높기 때문이다. 실제로 7월 한국은행과 통계청이 발표한 24년 국민대차대조표에 따르면 24년 말 기준으로 가계 및 비영리단체의 순자산 중 주택이 50.9%, 주택 이외 부동산이 23.7%로 총 74.6%가 부동산인 것으로 나타난다.

이와 같은 가계자산 중 높은 부동산 비중은 상반기 중 부동산 경기가 회복하며 소비 개선에 긍정적이었지만, 최근에는 오히려 소비에 부담 요인으로 작용할 수 있다는 우려가 제기되고 있다. 이는 정부의 부동산 정책으로 부동산 거래가 제한되며 부동산 매매차익에 기반한 소비 회복세가 둔화될 가능성이 높기 때문이다. 실제로, 정부의 6.27 부동산 대책과 10.15 부동산 대책 시행 이후 열흘간 수도권 아파트 매매 거래량은 각각 시행 직전 열흘 대비 64.1%, 78.8% 급감하였다.

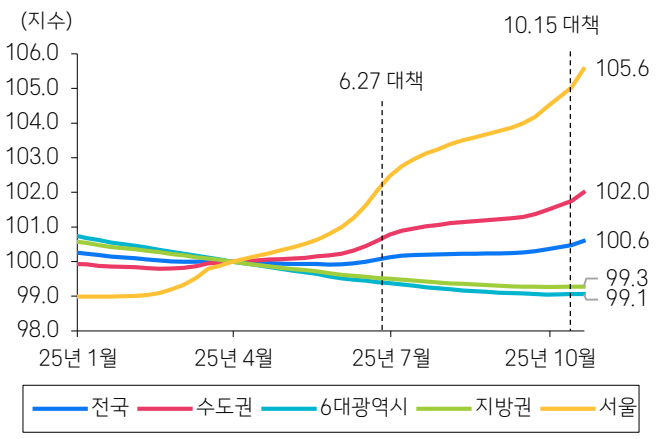
다만, 부동산 거래 둔화가 소비 심리에 일부 부담으로 작용할 수는 있으나, 실질적인 소비 둔화로 이어질 가능성은 낮을 것으로 판단된다. 이는 1) 여전히 수도권 및 서울 지역 주택 구매 수요가 가격 상승을 유발하고 있는 가운데, 2) 10.15 부동산 대책 발표 이후에도, 한국은행이 발표한 10월 기준 주택가격전망지수는 122.0으로 전월대비 10포인트 급등했으며, 3) 반대로 지방 부동산은 침체가 이어지고 있는 만큼, 지방 부동산 활성화 정책의 필요성에 대한 보도도 이어지고 있는 점을 고려할 필요가 있기 때문이다.

전국 아파트 매매 가격 지수 vs 민간 소비 증감률



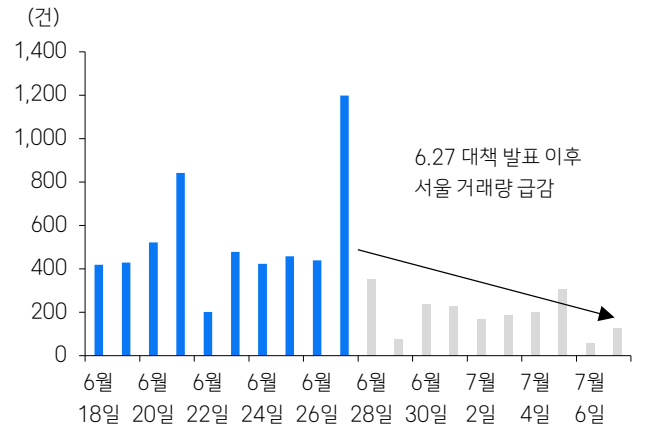
참고: 2022년 1월을 기준 시점으로 산정
자료: 한국부동산원, 한국은행, 삼성증권

지역별 주간 아파트 매매 가격 지수



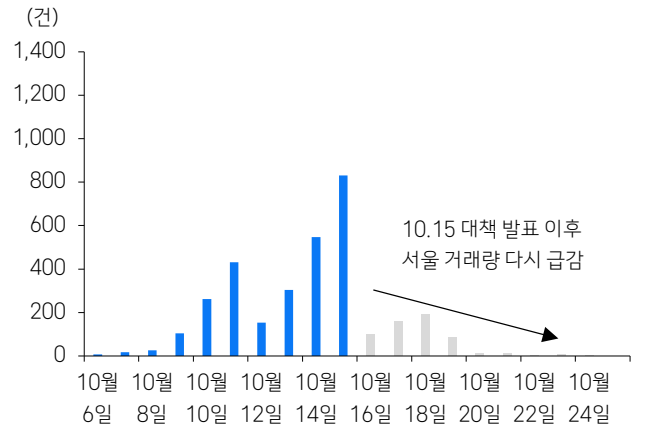
참고: 2025년 3월을 기준 시점으로 산정
자료: 한국부동산원, 삼성증권

6.27 대책 전후 서울 아파트 매매 계약건수



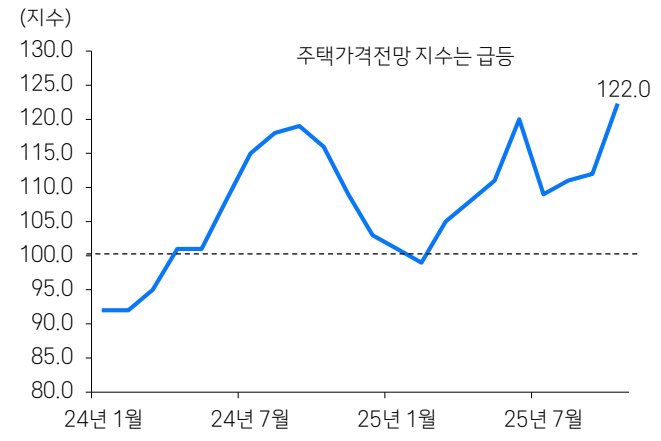
자료: 국토교통부, 삼성증권

10.15 대책 전후 서울 아파트 매매 계약건수



자료: 국토교통부, 삼성증권

주택 가격 전망 소비자 동향 지수



자료: 한국은행, 삼성증권

지방 부동산 활성화 관련 보도

일자	보도내용
10월 27일	개별 차주 신용공여 한도 확대 등 비수도권 여신에 대한 대출한도 규제 완화
8월 18일	'세컨드홈' 특례 지역 추가. 해당 지역은 추가 주택 구입 시 재산세, 종합부동산세, 양도세 등의 세금 감면 혜택 제공

자료: 언론보도, 삼성증권

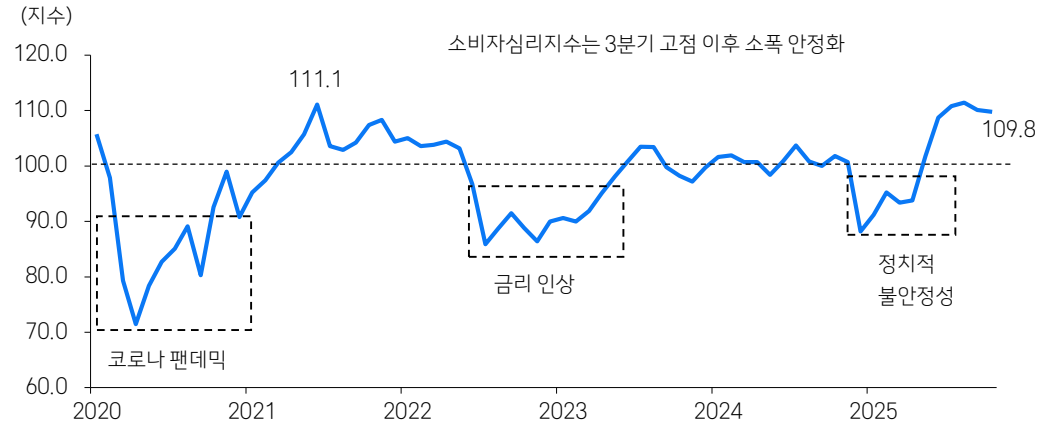
2. 소비 심리는 안정적 수준 유지할 전망 – 부양 정책 및 매크로 불확실성 해소 여부에 따라 반등 가능

한국은행이 발표한 10월 소비자심리 지수는 109.8을 기록하였다. 이는 전월 대비 0.3 포인트 하락한 수준이나, 소비심리가 구조적인 하락 추세로 전환했다고 볼 수는 없다. 이는, 1) 정치적 불안정성 해소와 경기 부양 정책으로 인해 3분기 소비심리가 과도하게 급등한 이후 안정화된 것으로 볼 수 있고, 2) 관세 협상 등의 매크로 불확실성이 해소될 경우 소비심리지수가 다시 반등할 여지가 있기 때문이다.

최근 소비자심리 지수의 2개월 연속 하락은 급등 이후 안정화 관점에서 접근이 필요하다. 소비자심리 지수의 3Q 급등은 크게 1) 상반기 중 국내 정치 불안정성이 해소되며 억눌려 있던 소비심리가 3분기 들어 급등한 것과, 2) 민생회복 소비쿠폰으로 대표되는 정부의 경기 부양 정책 등의 효과가 3분기부터 본격적으로 나타난 것이 대표적 원인으로 판단된다. 이러한 효과가 일부 소멸하며 소비자심리 지수가 안정적인 수준으로 복귀한 것으로 평가하는 것이 타당하다.

우리는 이러한 소비 심리가 연말까지 안정적인 추세를 이어갈 것으로 예상하나, 매크로 불확실성 해소 여부에 따라 반등할 수 있을 것으로 판단한다. 이는 1) 11월 중 사용 가능한 2차 민생회복 소비쿠폰이 현재 신청 중으로, 일시적 소비 반등 여지가 있을 것으로 전망되고, 2) 한미 관세 협상 체결에 따른 매크로 불확실성 해소 시 추가적인 반등도 가능할 것으로 판단되기 때문이다.

소비자심리 지수 추이



자료: 한국은행, 삼성증권

3Q25 결제사 실적 전망 – 매출액 15.0% y-y의 견조한 성장 예상

3Q25 매출액 15.0% y-y 증가 – 소비 개선 확인 및 거래대금 기저효과 소멸

당사 커버리지하 결제 기업들의 3Q25 매출액은 15.0% y-y 증가한 1.09조원을 기록할 전망이다. 이는 3분기 중 소비 지표의 개선 시그널이 확인됨과 더불어, 티메프 사태로 인한 거래대금 기저효과가 소멸되었기 때문이다.

다만, 기업별로는 매출 성장률이 상이할 전망이다. 카카오페이는 정부의 강력한 가계대출 규제로 인해 대환대출 수요 에도 불구, 증시 호황으로 인한 증권 매출이 성장을 견인한 것으로 판단된다. NHN KCP, 나이스정보통신, KG이니시스는 소비 개선과 더불어 티메프 관련 거래대금 기저 효과가 소멸되며 매출 성장률이 반등할 것으로 판단된다. 반면, KG모빌리언스의 경우 티메프 관련 기저효과 소멸에도 불구하고 추가 가맹점 확보가 지연되며 매출 성장률 회복에 보다 시간이 소요될 전망이다.

합산 영업이익 838.0% y-y 증가 – 카카오페이 제외 시 283.0% y-y 증가

이에, 커버리지하 결제 기업의 3Q25 영업이익은 838.0% y-y 증가한 617억원을 기록할 전망이다 (카카오페이 제외 시 539억원, 283.0% y-y 증가). 높은 성장률은 3Q24에 발생한 티메프 사태 관련 일회성 비용 영향에 따라 KG모빌리언스가 적자를 인식했던 점에 기인한다.

다만, 매출과 마찬가지로 영업이익의 증감 또한 기업별로 차별화될 전망이다. 1) 카카오페이는 증권 실적 개선과 더불어 소비 회복 수혜가 구조적 영업이익 개선으로 이어질 것으로 기대되는 가운데, 2) KG모빌리언스는 휴대폰 소액결제 비중 확대로 영업이익 개선폭이 보다 두드러지게 나타난 것으로 판단된다.

3Q25 실적은 소비 개선 확인의 시점

결론적으로, 결제사들의 3Q25 실적은 소비 개선을 본격적으로 확인하는 시점이 될 것으로 기대한다. 이는 1) 큰 그림하에서 구조적인 비현금 결제 비중 확대가 지속되고 있는 가운데, 2) 상반기까지 소비 둔화를 야기한 요인들이 대부분 해소됨과 동시에 3분기부터 경기 부양 정책의 효과가 본격적으로 나타나기 시작했고, 3) 결제사들 또한 비용 효율화 등의 노력을 통해 수익성 개선도 점진적으로 이뤄질 것으로 예상되기 때문이다.

3Q25E 매출액, 영업이익 전망

(십억원)	매출액	증감률 (%)		영업이익	증감률 (%)	
		전분기 대비	전년 동기 대비		전분기 대비	전년 동기 대비
카카오페이	256.5	7.7	37.8	7.9	(15.8)	n/a
NHN KCP	315.7	5.0	15.9	14.1	14.2	60.7
KG이니시스(별도)	185.2	11.0	2.4	14.2	31.0	9.5
나이스정보통신	274.5	2.9	11.4	16.7	7.0	71.8
KG모빌리언스	64.1	14.1	(4.2)	8.8	17.8	n/a
합계	1,096.0	6.5	15.0	61.7	10.9	838.0
카카오페이 제외 기준	839.5	32.7	119.8	53.9	16.3	283.0

자료: 각 사, 삼성증권 추정

연간 실적 조정 – 카카오페이의 영업이익 상향 조정

당사는 결제사들에 대한 연간 영업이익 실적을 일부 조정하였다. 전반적으로 조정 폭은 크지 않은데, 이는 하반기 소비 환경 개선에도 불구하고 2분기 실적이 당초 예상대비 저조했기 때문이다. 기업별로 살펴보면, 1) NHN KCP는 수익성이 좋은 해외 가맹점 거래대금 성장률이 상승함에 따라 영업이익을 상향 조정했다. 2) 나이스정보통신은 점유율 확대에 따라 마진율이 일부 개선될 것으로 판단, 영업이익을 상향 조정했다. 3) KG이니시스는 대형 가맹점 확보에 따른 거래대금 성장을 반영, 소폭 상향 조정하였다. 4) 반면, KG모빌리언스는 가맹점 확보 지연에 따른 영향을 25년에 반영하였으나, 26년부터는 높아진 휴대폰 비중에 따라 영입이익 추정치를 상향 조정하였다.

한편, 카카오페이의 25년 및 26년 영업이익은 각각 39.3% 및 16.5% 높였다. 이는 증시 회복에 따른 증권 실적 개선 등의 호조에 기인하는 부분도 있으나, 동사의 올해 예상 영업이익이 288억원으로 매출 전망 9,843억원 대비 크게 낮은 만큼, 분모 효과에 따른 이익 변동률이 크게 나타나는 효과가 고려될 필요가 있다.

연간 매출액 전망 변경

(십억원)	2025년			2026년		
	변경 전	변경 후	차이 (%)	변경 전	변경 후	차이 (%)
카카오페이	914.9	984.3	7.6	1,074.7	1,427.6	32.8
NHN KCP	1,174.6	1,224.8	4.3	1,265.8	1,382.1	9.2
KG이니시스 (별도)	729.0	707.6	(2.9)	807.3	762.7	(5.5)
나이스정보통신	1,105.0	1,088.4	(1.5)	1,205.1	1,190.9	(1.2)
KG모빌리언스	288.7	255.9	(11.4)	318.3	308.6	(3.1)
합계	4,212.2	4,261.0	1.2	4,671.3	5,071.8	8.6
카카오페이 제외 기준	3,297.2	3,276.6	(0.6)	3,596.5	3,644.3	1.3

자료: 삼성증권 추정

연간 영업이익 전망 변경

(십억원)	2025년			2026년		
	변경 전	변경 후	차이 (%)	변경 전	변경 후	차이 (%)
카카오페이	20.7	28.8	39.3	46.8	54.6	16.5
NHN KCP	51.9	52.7	1.6	60.0	65.4	9.0
KG이니시스 (별도)	51.4	52.6	2.2	59.4	59.8	0.7
나이스정보통신	45.9	54.8	19.5	48.8	54.2	11.0
KG모빌리언스	42.1	36.6	(13.0)	48.0	57.9	20.8
합계	212.0	225.6	6.4	263.0	291.9	11.0
카카오페이 제외 기준	191.3	196.8	2.8	216.2	237.4	9.8

자료: 삼성증권 추정

목표주가 하향 조정 – 펀더멘털 개선 기대, 다만 스테이블코인 관련 기대감은 약화

카카오페이를 제외한 국내 결제 업종 적정 PER을 기존 9.0배에서 8.0배로 소폭 하향 조정한다. 이는 1) 3분기 중 경기 부양 정책의 효과가 나타나며 펀더멘털 개선은 확인되었지만, 2) 당초 예상대비 한국은행의 기준금리 인하가 지연되며 추가 소비 개선에 대한 기대감이 일부분 약화되었고, 3) 주가 상승을 이끌었던 스테이블코인 관련 수혜에 대한 기대감도 약화되고 있는 것으로 판단되기 때문이다. 참고로, 스테이블코인 발행사 Circle의 PSR도 7월 말 기준 15.9배에서 현재 11.9배까지 하락한 점을 통해 법안이 뒷받침되어도 유통 환경이 자리잡지 않은 기대감만으로는 높은 Valuation을 정당화할 수 없다는 것을 확인할 수 있다.

업종 적정 PER을 하향함에 따라 PER Valuation을 적용한 국내 결제사별 목표주가를 하향 조정하였다. 참고로, 당사가 추정하는 기업들의 26E 목표 PER은 평균 7.9배(카카오페이 제외 기준)로, 지난 6년 평균 PER 15.6배에 비해 여전히 낮은 수준으로 부담스러운 수준은 아닌 것으로 판단된다.

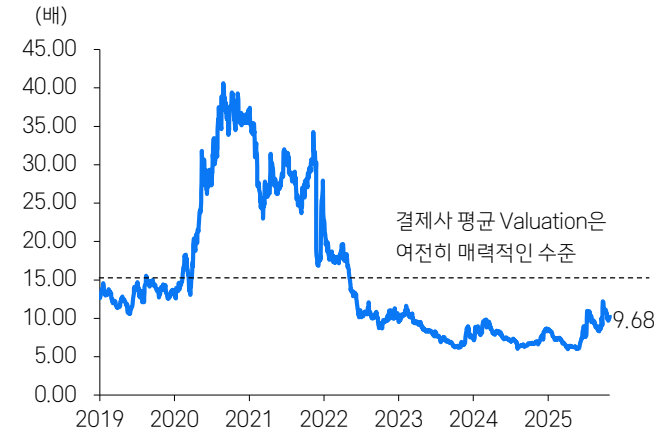
카카오페이의 경우, 소비개선에 따른 결제부문 성장률 회복에도 불구, 가계대출 규제에 따른 대출 갈아타기 서비스 실적 악화와 더불어, 스테이블코인 관련 기대감 약화 효과를 반영, 목표 PSR 7.0배로 하향 조정하였다. 이는 여전히 지난 24년 이후 평균 PSR 6.1배에 비해 높은 수준이나, 스테이블코인과 관련된 글로벌 Peer 평균 PSR 14.2배 대비 매우 낮은 수준이다.

목표주가 변경

(원)	투자의견	변경 전	변경 후	현재 주가	상승 여력 (%)	목표 P/E (배)
카카오페이*	BUY	79,000	69,000	52,400	31.7	7.0
NHN KCP	BUY	20,200	20,100	16,090	24.9	15.8
KG이니시스	HOLD	12,500	12,200	10,280	18.7	4.8
나이스정보통신	HOLD	28,000	25,000	22,500	11.1	5.2
KG모빌리언스	HOLD	6,100	5,800	4,940	17.4	6.0

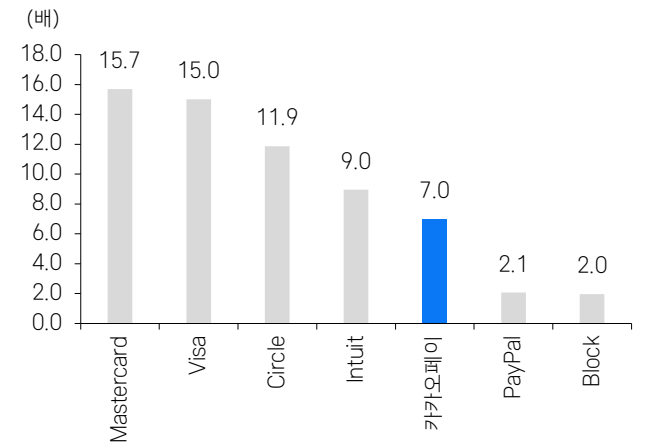
참고: 10월 30일 종가 기준 *카카오페이는 목표 P/S로 추정
자료: Quantiwise, 삼성증권 추정

결제사 평균 PER 추이



참고: 카카오페이 제외 기준
자료: Quantiwise, 삼성증권 추정

글로벌 결제사 vs 카카오페이: 26E PSR



참고: 10월 30일 종가 기준
자료: Bloombeg, 삼성증권 추정

II. Agentic AI와 결제, 새로운 변화의 바람 – 가능성의 측면에서 고려 필요

미국에서 불어온 변화의 바람 – Agentic AI와 결제의 융합

올해 들어 미국을 시작으로 결제 산업에 새로운 변화의 바람이 불어오고 있다. 상반기 중 GENIUS 법안을 기점으로 스테이블코인과 결제의 결합이 각광을 받았고, 5월에는 글로벌 결제사들이 앞으로 도래할 AI 시대에 대비하기 위한 계획과 관련 서비스에 대한 내용을 앞다투어 시장과 공유했다.

이러한 변화의 바람은 국내 결제 산업의 변화도 촉진하고 있다. 실제로 국내 결제사들은 6월을 기점으로 스테이블코인과 결제의 결합을 앞다투어 준비하고 있으며, 최근에는 AI와의 연계성에 대한 계획도 시장과 공유하기 시작했다. 당사는 이 중 AI와 결제의 융합에 보다 초점을 둘 필요가 있다고 판단한다.

결제의 혁신은 스테이블코인보다 Agentic AI와의 융합에서 먼저 나타날 전망

올해 결제사들의 주가를 끌어올린 것은 스테이블코인 관련 뉴스 플로우이지만, 실질적인 산업의 변화는 Agentic AI와 결제의 융합에서 먼저 나타날 것으로 판단된다. 이는, 스테이블코인의 입법 과정이 마무리되기까지는 시간이 소요될 것으로 예상되는 반면, AI는 이미 실생활에서도 사용되고 있고 규제 관련 불확실성에서 상대적으로 자유롭기 때문이다. 실제로, 국회에 계류된 스테이블코인 법안들은 모두 위원회 심사 단계를 넘지 못했으며, 정부 제출안이 연내 발표되어도 실제 법안 공포 및 시행까지는 시간이 더 소요될 것으로 예상된다.

디지털자산 관련 법안 발의안 입법 절차 진행상황

제목	발의일자	현상태
디지털자산기본법안	6월 11일	위원회 심사 대기중
가치고정형 디지털자산을 활용한 지급 혁신에 관한 법률안	7월 27일	위원회 심사 대기중
가치안정형 디지털자산의 발행 및 유통에 관한 법률안	7월 28일	위원회 심사 대기중
가치안정형 디지털자산의 발행업 등에 관한 법률안	8월 21일	위원회 심사 대기중
디지털자산시장의 혁신과 성장에 관한 법률안	9월 22일	위원회 심사 대기중
디지털자산시장통합법안	9월 25일	위원회 심사 대기중
디지털자산 육성 기본법안	10월 1일	위원회 심사 대기중
금융위원회 '가상자산 2단계 법안'	연내 제출 준비 중	-

자료: 국회 의안정보시스템, 삼성증권

Agentic AI와 결제의 융합 – Visa의 비전

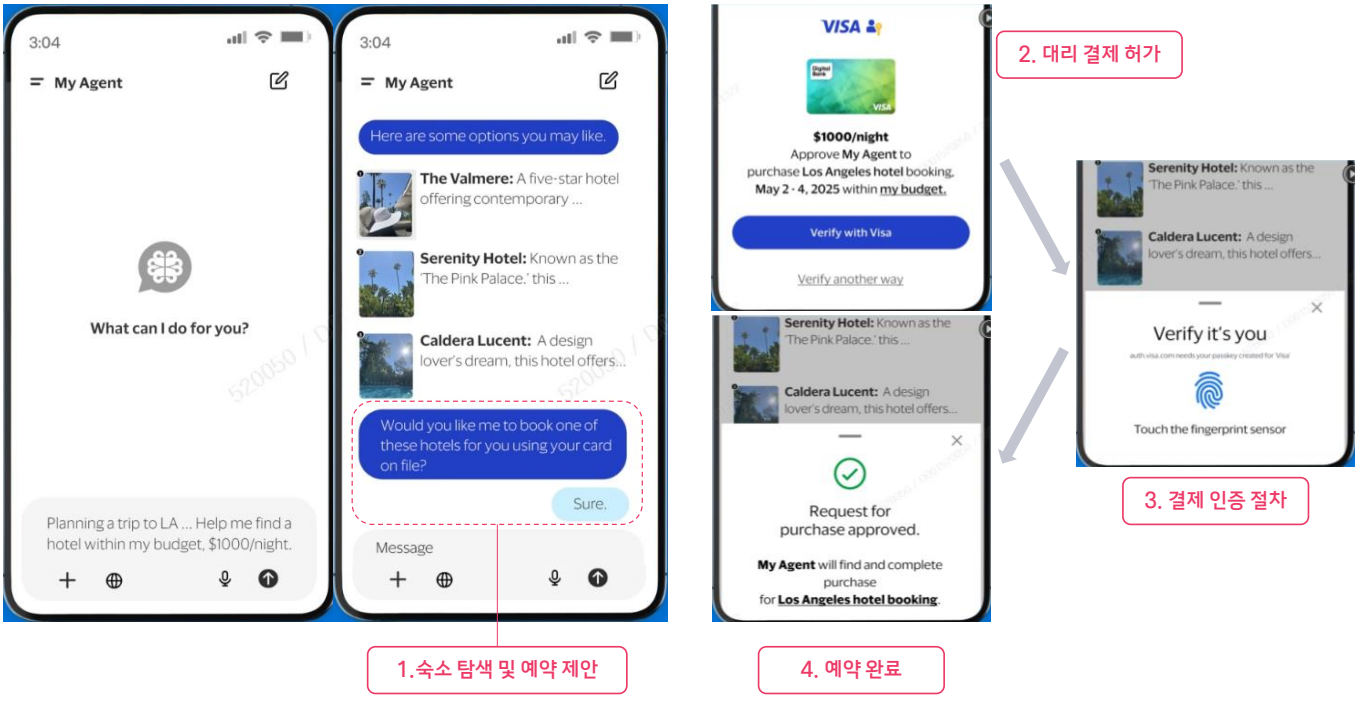
Agentic AI와 결제의 융합, AI 커머스의 시대

Visa는 25년 5월, 연례 행사에서 Agentic AI와 결제의 융합에 따른 AI 커머스의 시대에 대한 비전을 제시하였다. Visa는 해당 행사에서 AI 커머스의 발전은 과거 이커머스의 등장과 같이 소비 시장의 판도를 뒤집을 것이라고 언급했다. 이커머스는 소비자들로 하여금 매장에 직접 가서 물건을 비교해야 하는 물리적 부담에서 벗어나도록 하였으나, 수많은 상품의 비교, 분석, 구매 의사결정에 따른 인지적 부담은 오히려 가중시켰다. 하지만, Agentic AI를 통해 상품의 비교, 분석, 구매까지 모두 대행해주는 AI 커머스는 소비자의 커머스 관련 피로도를 완전히 해소해 줄 수 있는 대안이 될 전망이다.

Visa Intelligent Commerce – 모든 AI 에이전트를 위한 결제 API 패키지

Visa는 모든 AI 에이전트가 사용할 수 있는 결제 기능 API 패키지인 Visa Intelligent Commerce를 소개하였다. Visa Intelligent Commerce를 통해 소비자는 기존의 상품 비교, 예약 정보 작성, 결제 진행 등의 단계를 생략할 수 있게 된다. 예를 들어, 소비자가 LA 여행 계획 단계에서 1박당 1,000달러 이하의 숙소 추천을 요구하자, AI 에이전트는 숙소 리스트업 이후 등록된 카드로 예약을 진행할지 문의한다. 이에 소비자가 대리 결제를 허가하고 인증절차를 거치면 Agentic AI가 자동으로 여행 일정에 맞춘 숙소 예약을 완료한다. 결국 소비자는 상품의 비교, 예약 정보 입력 등의 인지적 부담을 전부 Agentic AI에 위임할 수 있게 되며 오로지 의사결정만 하면 되는 수준으로 커머스의 구조가 간소화된다. 참고로, CEO에 따르면, Visa Intelligent Commerce는 수 분기 이내 공식 출시를 목표로 하고 있다.

Visa Intelligent Commerce 기반 AI 에이전트 결제 대행 구조도

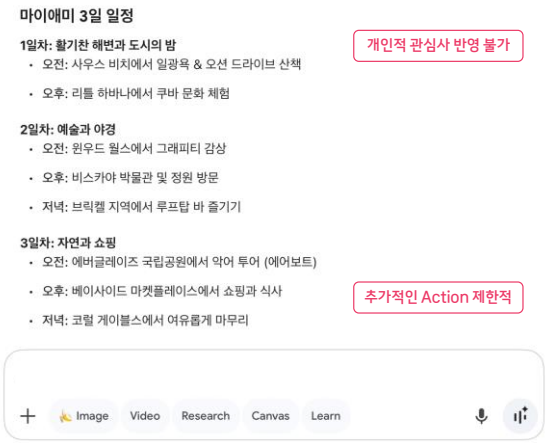


자료: Visa, 삼성증권

핵심은 초개인화 AI의 등장 – 결제 데이터와 AI의 융합

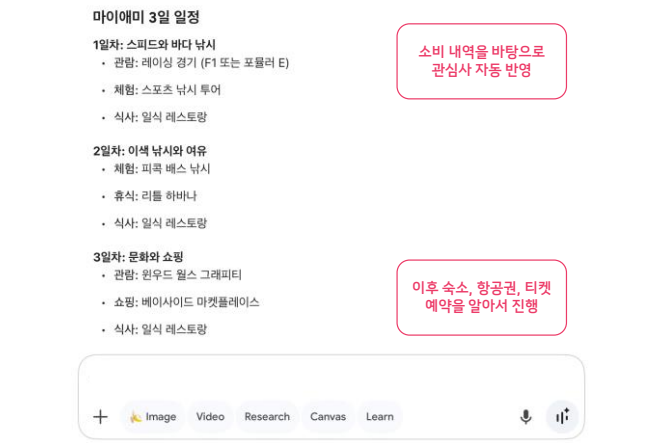
Visa Intelligent Commerce의 핵심은 소비자 결제 데이터의 AI 적용을 통한 초개인화 서비스이다. 현재의 생성형 AI는 특정 지역에 많은 사람들이 방문하거나 검색한 내역을 바탕으로 추천을 해주지만, 결제 데이터가 결합된 Agentic AI는 소비자 개인에게 맞춰진 추천 내역을 제공할 수 있다. 예를 들어, 마이애미로 3일간 휴가를 떠난다고 가정할 시, 생성형 AI는 대다수 사람들이 자주 찾는 식당, 자주 방문하는 관광지인 해변가를 추천하는데 그치며, 개인적 관심사를 반영하기 위해서는 직접 프롬프트를 입력해야 한다. 그러나, 결제 데이터가 반영된 Agentic AI는 과거 소비 내역을 바탕으로 사용자가 좋아하는 일식 맛집, 카레이싱 경기 일정, 낚시 장소를 추천함과 동시에 카레이싱 티켓 예약 대행 및 낚시 용품의 구매까지 자동으로 제안한다.

As-is: 생성형 AI와 단순 추천



자료: 삼성증권

To-be: Agentic AI의 개인 맞춤 추천 및 예약까지



자료: 삼성증권

토큰화 기술과 인증 절차로 결제 절차 신뢰도 및 데이터 보호 역량 확보

Visa는 소비자의 자금에 대한 사용 권한이 제3자인 Agentic AI에게 위임되는 것에 대한 우려를 잠재우기 위해 토큰화 기술과 인증 절차를 설명했다. 동사는 토큰화 기술을 통해 카드 번호를 고유의 16자리 암호화 코드인 토큰으로 보관함과 동시에 소비자의 AI 에이전트에 전송한다. 사용자가 해당 토큰을 Agentic AI에서 사용하는 것에 대한 승인 절차를 마치고 나면, Agentic AI는 대리결제시 Visa API를 통해 지문 또는 얼굴 인식 인증 절차를 거친다. 이를 통해 Visa는 Agentic AI가 결제 정보를 통해 무허가 결제를 진행하는 행위를 차단할 수 있다고 언급했다.

Visa는 또한, 개인화 서비스 이용을 위한 소비 내역 공유에 대한 우려를 해소하기 위해 데이터 보호 체계를 강조했다. 모든 Visa 카드는 결제 내역과 관련한 다양한 데이터 항목을 보유하고 있는데, Agentic AI에게는 원 데이터가 아닌 데이터를 바탕으로 분석한 데이터 인사이트만 공유된다. 또한, 제공된 데이터 인사이트도 사용자가 원할 시 언제든 회수할 수 있는 구조로, 사용자의 소비 내역 데이터는 실질적으로 Visa의 데이터베이스 내에만 머무르는 구조이며, 사용자는 자신의 데이터에 대한 완벽한 통제권을 보유하고 있다고 강조했다.

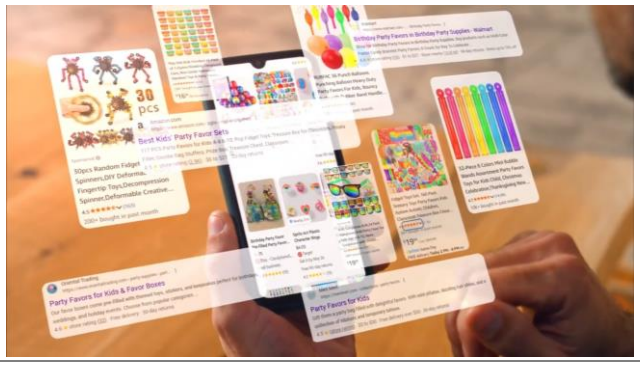
Agentic AI와 결제 기능의 융합 – 글로벌 사례 점검

글로벌 사례 1. Mastercard Agent Pay – AI 커머스 시대, 결제 신뢰성 확보가 핵심

Visa의 경쟁사인 Mastercard도 25년 5월 API 패키지의 형태로 Mastercard Agent Pay를 출시하며 AI 커머스 경쟁에 동참하고 있다. Mastercard는 따로 설명회를 개최하지 않아 자세한 정보가 공개되지는 않았으나, Mastercard Agent Pay의 전반적인 구조와 기능은 Visa Intelligent Commerce와 상당 부분 유사할 것으로 판단된다. 이는 Mastercard Agent Pay 홍보 영상에서 확인 가능한 내용으로, Visa와 동일하게 1) 토큰화에 기반한 결제의 신뢰성과 2) 물품 구매에 대한 인지적 부담 해소를 통한 고객 편의성 확대를 강조하고 있다.

참고로, 언론보도에 따르면, Mastercard는 Citibank와 US Bank 고객 중 Mastercard 카드 소유자들에게 선제적으로 Mastercard Agent Pay를 사용해볼 수 있는 기회를 제공할 예정이며, 연말 전까지 모든 미국 내 Mastercard 카드 소유자들에게 서비스를 제공할 수 있을 것으로 언급하였다.

Mastercard Agent Pay: 결제 신뢰성 및 고객 편의성 확보



자료: Mastercard

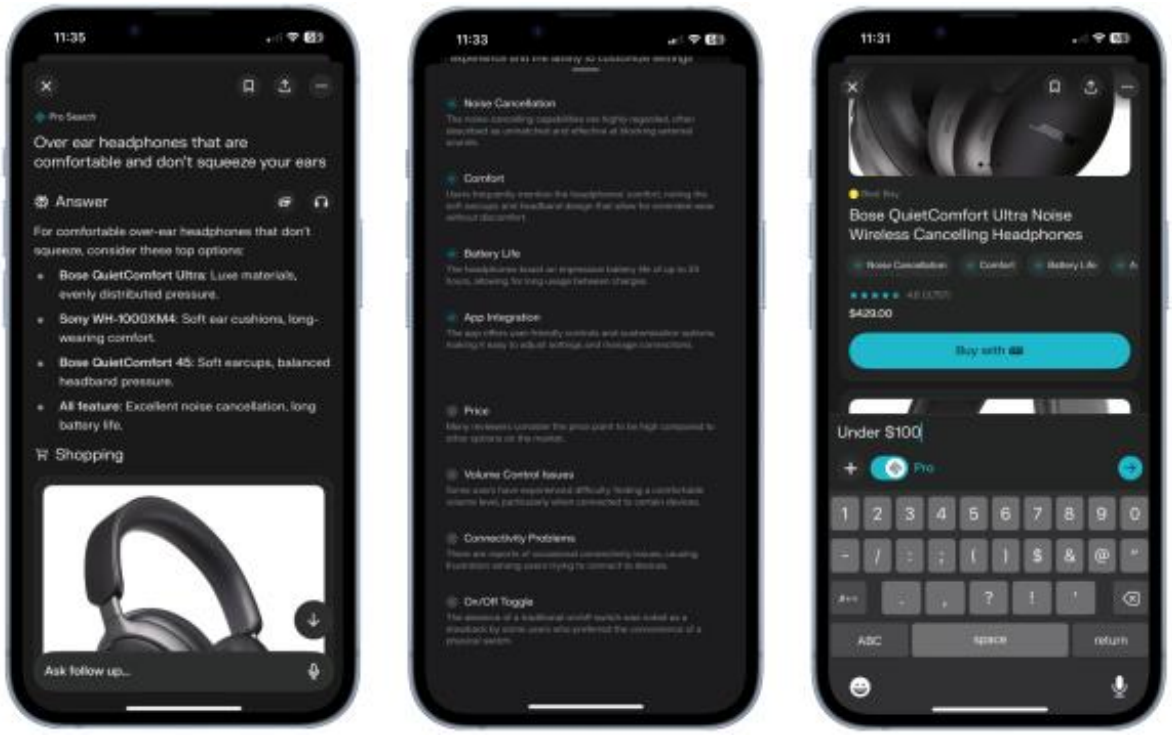
글로벌 사례 2. PayPal – AI 커머스 결제 프로세스의 간소화

AI 커머스에 대한 PayPal의 접근방식은 Visa와 Mastercard와는 사뭇 다른 것으로 평가된다.

Visa와 Mastercard는 결제 기능 연동 시 각 AI 에이전트 전용 토큰을 발급하며 해당 토큰은 연결된 AI 에이전트에서만 사용이 가능하다. 또한, 각 AI 에이전트에서 진행하는 결제는 API를 통해 Visa와 Mastercard에서 지문이나 얼굴인식 같은 추가적인 인증 절차를 거쳐 처리하는 구조이다.

반면, PayPal은 PayPal Agent Toolkit을 통해 각 AI 에이전트가 자체적으로 PayPal의 기능을 내재화할 수 있도록 구현했다. 실제로, 지난 5월, Perplexity는 PayPal Agent Toolkit을 통해 자사 챗봇에 결제 기능을 도입하였다. 해당 기능은 소비자들이 상품 검색과 여행 예약, 티켓 구매 등 다양한 소비 활동을 챗봇 안에서 원클릭으로 처리할 수 있게 구현했으며, 결제부터 송장 발급까지 모든 프로세스가 AI의 백엔드에서 진행된다.

Perplexity: 챗봇내 결제 기능

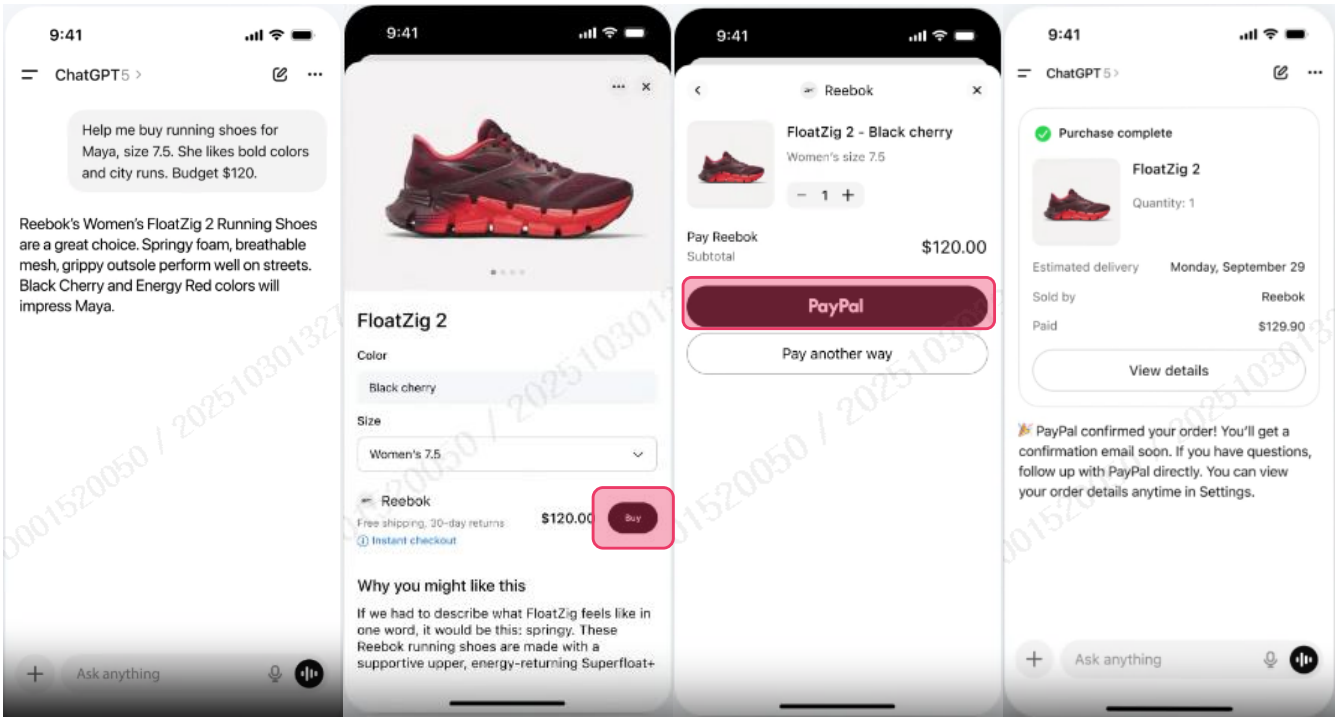


자료: Perplexity

또한, PayPal은 10월 28일 3Q25 실적 발표와 동시에 OpenAI와의 협업을 발표하였다. 해당 보도에 따르면 해당 보도에 따르면, PayPal이 Agentic Commerce Protocol을 도입함에 따라 PayPal 가맹점과 사용자들을 내년부터 ChatGPT와 직접 연동되어 가맹점들은 AI를 통한 상품 노출, 사용자들은 인터페이스 내 원클릭 간편결제 서비스를 경험할 수 있을 예정이다.

PayPal이 발표한 홍보 영상에서는 소비자가 ChatGPT를 통해 러닝화 구매를 문의하자, GhatGPT는 소비자가 필요로 하는 기능과, 취향에 맞는 색상을 반영한 제품을 추천하였다. 이후 소비자는 구매 버튼 터치 이후 PayPal 결제 기능을 통해 상품을 주문하였다. 이렇듯, PayPal은 OpenAI와의 협업을 통해 ChatGPT 인터페이스 내에서 소비자가 상품 주문, 결제, 배송현황 확인까지 한번에 완료할 수 있는 서비스를 내년부터 제공할 예정이다.

PayPal과 OpenAI 협업 홍보 영상



자료: PayPal

국내 Player 점검 – 국내는 아직 개발 단계

국내 Player 1. 카카오페이 – 금융비서와 소비 AI의 Two-track 전략

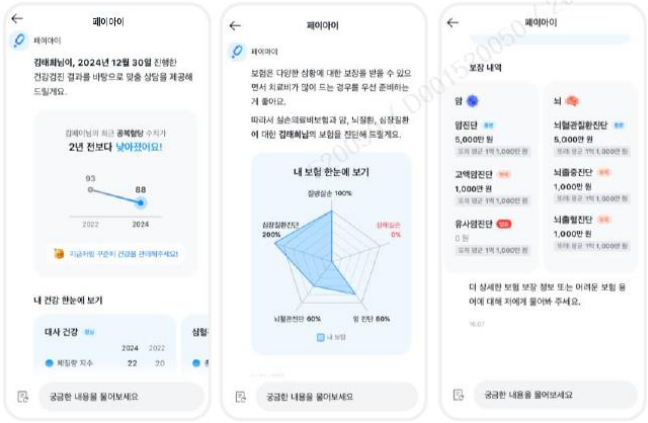
카카오페이도 유저향 AI 브랜드 '페이아이'의 출시를 알리며 에이전트 AI 시장 경쟁에 발을 들였다. '페이아이'는 크게 두가지 Agent를 기반으로 초개인회 AI 서비스를 제공할 예정인데, 이들 Agent는 1) 자산 및 건강 관리 등 사용자의 개인 비서 역할을 하는 금융 Agent와 2) 결제 기능이 접목된 소비 AI를 기반으로 하는 결제 Agent이다.

이에 카카오페이는 지난 6월 금융 Agent의 첫 번째 서비스인 '보험진단 AI'를 정식 출시하였다. '보험진단 AI'는 건강검진 결과에 기반하여 사용자의 보험 보장 상태를 분석한 이후 필요한 보험을 추천하는 서비스이다. 동사는 이후 자산관리 AI 등 사용자의 금융 및 건강 정보 등을 한눈에 조회하고 관리할 수 있는 서비스를 추가하며 금융 Agent를 진화시킬 계획이다.

결제 Agent 측면에서 카카오페이는 3분기 중 초기 형태의 소비 AI를 출시할 예정이다. 실제로 카카오페이는 지난 8월, AI 에이전트와 카카오페이 결제 기능의 오픈 API를 연동하기 위한 MCP Agent Toolkit을 발표하며 결제 기능을 시연한 영상을 공개하였다. 해당 영상에서는 Chat GPT와 같은 LLM이 카카오페이의 결제 API와 어떤 형식으로 연동 되는지 나타나며, 결제 링크 생성, 결제 상태 확인, 결제 취소 등의 기능이 구현되어 있다.

다만, 카카오페이 사례의 경우, 현 시점에서 엄밀한 의미의 Agentic AI를 구현한 것은 아니다. Agentic AI가 차별화되는 지점은 대안의 제시와 더불어 실행에 있는데, 아직 실행 단계가 구현되지는 않았기 때문이다.

카카오페이 '보험진단 AI' 서비스 화면

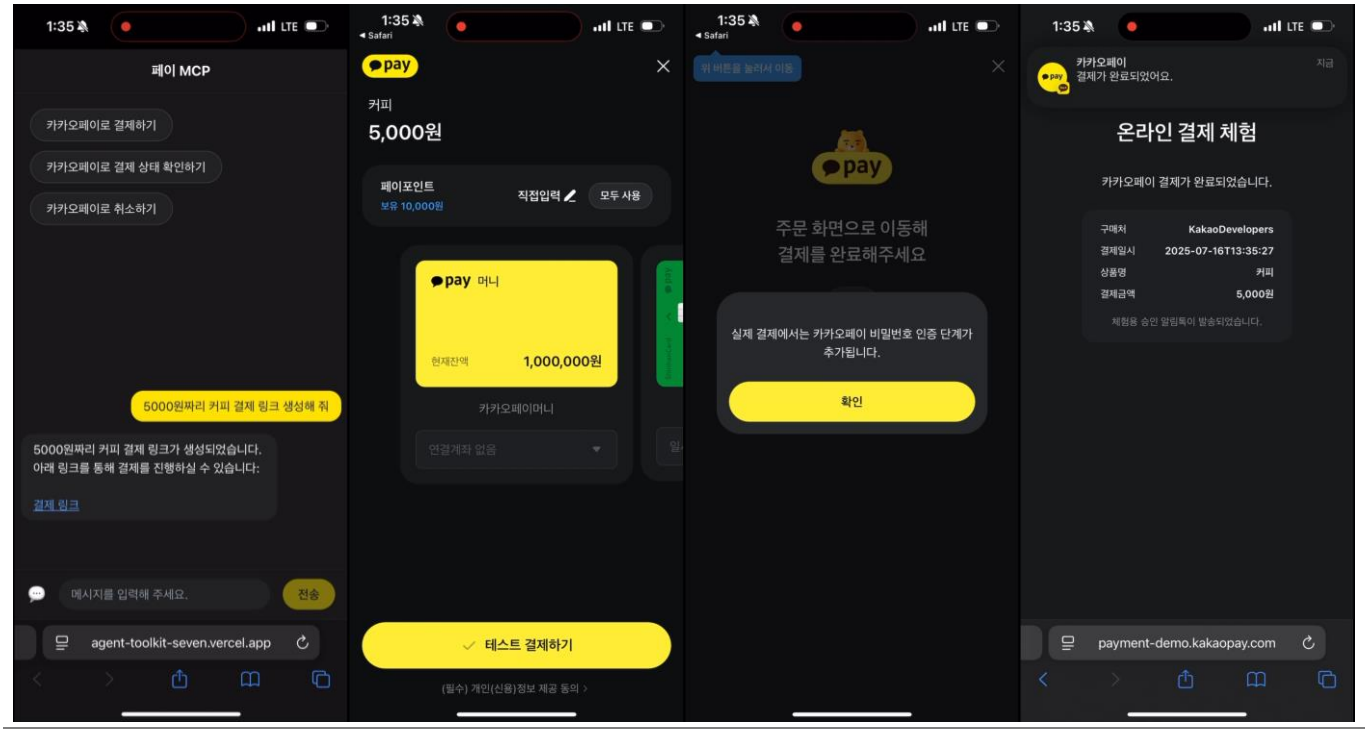


자료: 카카오페이

카카오페이 AI 서비스 추진 계획

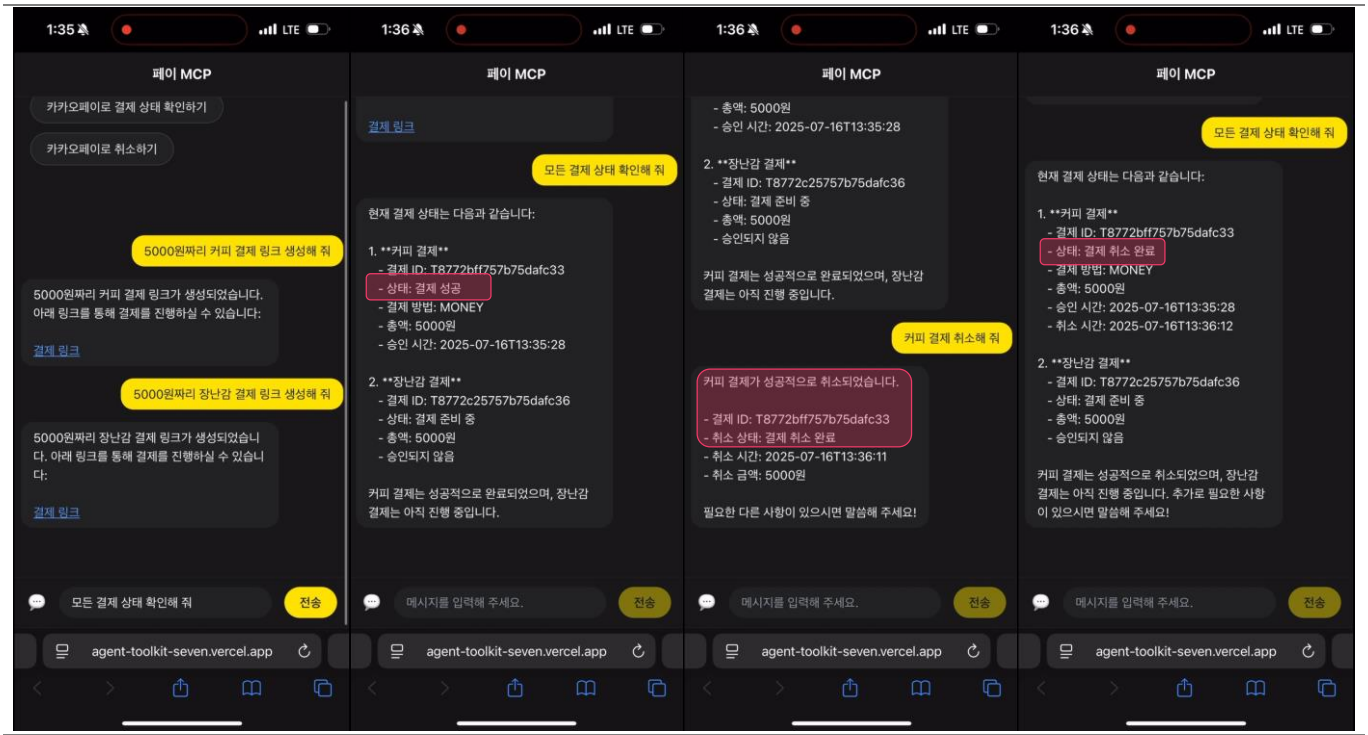
자료: 카카오페이

카카오페이 MCP 챗봇 대화 시연 영상 – 결제 링크 생성 및 결제 승인



자료: 카카오페이

카카오페이 MCP 챗봇 대화 시연 영상 – 결제 취소 및 결제 상태 확인



자료: 카카오페이, 삼성증권

국내 Player 2. 쿠콘 – Agentic AI에 데이터 인프라 제공

쿠콘은 카카오페이와 달리 Agentic AI와 상호작용하는 Front-end API를 직접 개발하는 것은 아니다. 동사는 오히려 카카오페이와 같은 결제 API 개발사 또는 Agentic AI를 도입하는 기관에게 데이터 수집 인프라를 제공하는 방향으로 Agentic AI에 대비하는 것으로 판단된다.

실제로, 쿠콘은 지난 7월 웹케시그룹과 NH농협은행이 체결한 'AI 기반 미래형 뱅킹 서비스 협약'에서 실시간 정보 호출 및 연동과 관련된 기술 기반을 제공한다고 보도한 바 있다. 해당 협약을 통해 개발되는 서비스는 NH농협은행 직원이 기업 고객 자금 관리와 인터넷 뱅킹 기능을 자연어 명령으로 처리할 수 있도록 하는 것으로, 해당 서비스에서 쿠콘은 자체 네트워크를 통해 서비스 구현에 필요한 다양한 금융 데이터를 실시간으로 제공하는 역할을 맡을 것으로 예상된다.

앞서 언급한 서비스를 제외하면 아직 Agentic AI와 연관된 추가적인 협업이나 계약 관련 보도는 없다. 그러나, 이미 많은 결제사와 금융기관, 기업 고객들이 쿠콘의 데이터 API를 사용하고 있다는 점을 감안하면 향후 Agentic AI 도입 진행상황에 따라 쿠콘의 데이터 인프라에 대한 수요는 보다 확대될 수 있을 전망이다.

쿠콘 데이터 연결 통로

자료: 쿠콘

시사점 – 결국 데이터를 보유하는 것이 승리의 열쇠

시사점 1. 결제 데이터 보유자 중심으로 시장 재편 가능성

Visa Intelligent Commerce를 통해 유추할 수 있는 점은 Agentic AI의 시대에서는 결제 데이터 보유자 중심으로 시장 구조가 재편될 수 있다는 점이다. 이는, 성공적인 Agentic AI의 핵심인 초개인화 서비스를 실현시키기 위해서는 사용자의 소비 내역 데이터 확인이 필수적이기 때문이다. 결국, Agentic AI 개발사들은 자사 AI 고도화 및 경쟁력 확보를 위해 대형 결제사의 결제 데이터를 활용할 수밖에 없을 전망이다. 실제로, Visa는 AI 커머스 결제 시장을 선점하기 위해 모든 AI 에이전트가 사용할 수 있는 API 패키지의 형식으로 Visa Intelligent Commerce를 제공할 계획이다.

시사점 2. Human in the loop는 여전히 필요

Agentic AI가 결제 기능까지 수행하지만, 여전히 Human in the loop, 즉 결제 과정에서 사람의 개입은 필요할 전망이다. 기존의 대안을 제시하는 수준의 AI는 구매와 같은 경제 활동 이전의 단계에서 멈추지만, Agentic AI는 사용자의 경제 활동까지 완료, 이를 보고하는 최종 단계까지 관여하기 때문이다. 이에 Agentic AI가 제시하는 대안을 확인하고 최종적으로 이를 Confirm하는 인간의 개입이 결제 직전의 단계에 필요하다.

시사점 3. 커머스 업체들의 전략 변화 요구

기존 커머스 생태계 내에서는 소비자가 해당 제품을 비교, 분석, 그리고 최종적으로 구매를 결정했다. 기업 혹은 판매자 입장에서 소비자들의 선택을 받기 위해서는 소비자 향 노출을 늘리고 브랜드 이미지와 가격 경쟁력을 제고하는 등의 노력이 필요하였다. 가령, 커머스 플랫폼에 판촉비 증가, 광고를 통한 노출 증대 및 브랜드 이미지 구축 등이 대표적 사례라 할 수 있다.

그러나, 구매 결정의 주도권이 Agentic AI로 넘어갈 경우, 사람을 대상으로 하는 판매 전략에도 수정이 불가피할 전망이다. 즉, 1) Agentic AI의 알고리즘에 들어갈 수 있는 여지를 높이고, 2) 최종적으로 해당 구매를 confirm하는 단계에서 소비자의 선택을 받을 수 있도록 하는 two track 전략에 대한 필요성이 점차 높아질 것으로 전망된다.

시사점 4. 결제 플랫폼의 역할 강화 기대

PayPal, 알리페이, 카카오페이, 네이버페이 등 다양한 결제 플랫폼이 이미 수 년 전에 출시되어 많은 발전을 거쳐왔음에도 불구하고, 여전히 결제 기능은 다양한 수단과 플랫폼들로 파편화되어 있다. 국내의 사례를 보더라도 많은 사람들은 온라인과 오프라인의 결제 수단이 다르고, 온라인 마저도 결제 플랫폼, 이커머스 플랫폼 등 다양한 플랫폼들로 다시 파편화되는 구조가 지속되고 있다.

그러나, Agentic AI의 도입은 결제 플랫폼의 역할 강화로 이어질 것으로 기대된다. 즉, 결제 플랫폼으로의 개인 정보 집중을 용인하는 것이 보다 초개인화된 서비스를 가능케하고, 관련 데이터의 축적이 오차를 줄이거나 맞춤형 서비스로 귀결될 경우, 소비자들의 결제 활동도 점차 소수의 결제 수단 혹은 플랫폼으로 집중될 여지가 높아질 수 있기 때문이다.

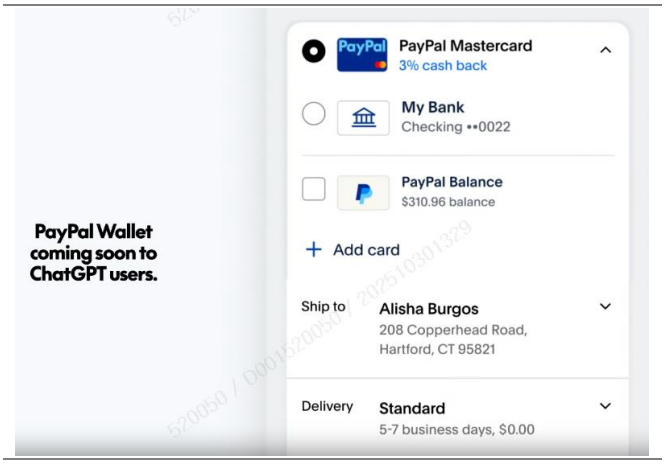
그리고, 이는 결제 플랫폼의 기능 확대로 이어질 수 있을 전망이다. 즉, 단순 재화 혹은 서비스 구매를 넘어 보험, 투자 등과 같은 금융 기능 등에 있어 보다 초개인화된 대안을 제시할 수 있을 것으로 기대하기 때문이다.

투자 전략 – 실적 개선 기대는 시기상조. 다만, 결제 데이터 혹은 플랫폼 측면에서 우위 여부에 초점

아직 국내 Agentic AI 관련 개발이 본격적으로 시작되지 않음에 따라 이에 따른 기업들의 실적 개선 효과가 가시화되기에는 아직 이르다고 판단된다. 다만, 향후 Agentic AI의 도입에 따라 커머스 기반 결제 데이터를 보유하거나 결제 플랫폼 측면에서 우위에 있는 대형 결제사들이 수혜주로써 부각될 가능성이 높다고 판단한다. 이는 해당 기업들이 결제 데이터 및 플랫폼 역량에 기반한 선순환 구조 구축으로 차별화된 이익 증가를 기대할 수 있기 때문이다. 결제 트래픽이 많을수록 결제사들은 양질의 결제 데이터를 보유하는데, 이 데이터를 기반으로 Agentic AI가 고도화되면 소비자는 보다 자연스럽고 편리한 Agentic AI를 사용할 수 있게 된다. 이는 다시 고객 Lock-in 및 결제 데이터 확대로 이어지는 선순환 구조를 완성한다. 이 과정에서 결제사는 AI 커머스를 통한 거래대금 확대로 실적 개선을 기대할 수 있고 Valuation 매력도가 재차 제고될 수 있다.

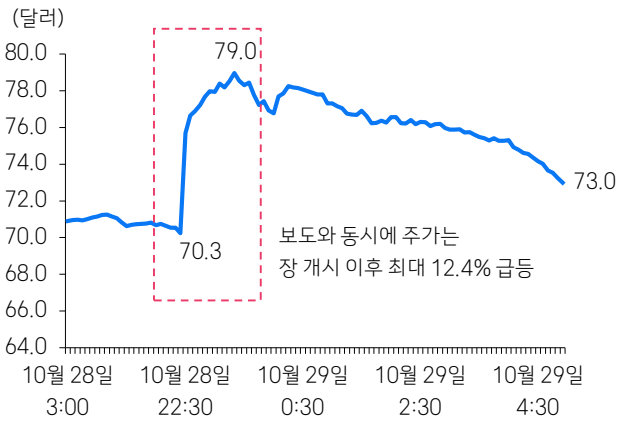
실제로, 최근 PayPal의 사례를 통해 AI 커머스 관련 기대가 결제사 Valuation re-rating으로 이어질 가능성을 확인할 수 있다. PayPal의 주가는 최근 OpenAI와의 협업 발표 직후 장중 최대 79.0달러까지 12.4% 급등하며 Valuation re-rating에 대한 가능성을 보여줬으나, 장외 주가에서 상승분을 대부분 반납하면서 아직은 관련 투자가 시기상조라는 사실도 같이 증명하였다.

PayPal과 OpenAI 협업 홍보 영상



자료: PayPal

PayPal 주가 추이



참고: 한국시간 기준
자료: Bloomberg, 삼성증권

다만, 국내 결제사가 AI 커머스와 관련된 내용을 발표할 경우 Valuation에 미치는 단기적 파급력은 PayPal에 비해 상대적으로 제한적일 것으로 판단된다. 이는 PayPal의 사례는 1) 전세계 1위 구독자 수를 보유한 AI 모델과의 계약이라는 점과, 2) 실질적 서비스 개시가 당장 내년부터 시행된다는 점을 고려할 필요가 있기 때문이다. 결국, 국내 AI 커머스 관련 투자는 실질적 Valuation re-rating의 시작이 아니라 여전히 가능성에 불과하다는 측면에 초점을 둘 필요가 있다.

카카오페이의 가능성, 카카오 AI에 기반한 빠른 확산 여부가 관건

다만, 카카오페이의 가능성에는 주목할 필요가 있다. 이는 1) 동사는 상장 결제사들 중 AI 관련 개발 현황을 가장 적극적으로 공유하고 있는 가운데, 2) 온라인과 오프라인을 아우르는 결제 채널을 강화하고 있으며, 3) 연내 발표될 카카오 AI와의 연결성도 기대할 수 있기 때문이다.

카카오페이는 국내 상장 결제사들 중 가장 적극적으로 AI 관련 개발 현황을 공유하고 있다. 동사는 이미 2Q25 실적 발표 도중 자체 AI인 '페이아이' 관련 출시 로드맵을 공유하였고, MCP 형태의 결제 API 개발 과정을 상세하게 공유하는 등 AI 관련 소통을 적극적으로 이어가고 있다. 경쟁사들 중 네이버페이와 토스도 AI 관련 진행 상황을 일부 공유하고 있으나, AI 에이전트를 언급한 네이버페이는 비상장사인 관계로 투자가 어렵고, 토스는 AI 에이전트를 조직 역량 확대 측면에서 도입 중으로 Agentic AI를 활용한 결제와는 다소 결이 다르다고 판단된다.

Visa, Mastercard의 사례와 같이 카카오페이도 온라인과 오프라인을 아우르는 결제 채널 강화에 적극적으로 나서고 있다. 앞서 언급한 것과 같이, 결제 채널의 확대는 고객 Lock-in 측면에서 중요한데, 카카오페이는 7월 오프라인 QR 오더 출시, 사장님플러스 등을 통해 가맹점을 늘려 나가고 있는 동시에 굿딜, 카카오페이머니 이자 지급 등 소비자 혜택 강화를 통해 소비자 기반 확대 노력도 기울이고 있다.

마지막으로, 카카오페이와 연내 발표될 카카오 AI와의 연결성도 기대되는 부분이다. 2Q25 실적 발표 컨퍼런스 콜에서 카카오페이는 1) 카카오의 AI 에이전트 내에서 카카오페이의 기능을 사용할 수 있도록 준비하고 있고, 2) 향후 연계 범위를 확대할 예정이며, 3) 동사는 궁극적으로는 카카오 AI 에이전트 내에서 상품 추천 및 결제 실행 단계까지 고도화할 것으로 발표하였다. 다만, 실제 이러한 구조의 최종 단계가 구현되기까지는 다소 시간이 걸릴 전망이다. 이와 관련 동사 또한 카카오와 카카오페이 AI 구현 방식의 합의, 외부 파트너사 모집 등의 과제가 선결되어야 하는 것으로 언급한 바 있다.

쿠콘의 포지셔닝은 눈여겨 볼 만하다 - 다만, 실질적인 펀더멘털 개선 신호가 선결과제

다양한 결제사와 금융기관, 기업을 고객으로 둔 쿠콘의 위치를 고려할 경우, 향후 Agentic AI 경쟁 활성화에 따른 데이터 수요 확대는 전방시장의 확대 측면에서 접근 가능하다. 이는 Agentic AI 고도화 및 초개인화를 위해서는 사용자에 대한 양질의 데이터가 필요하기 때문이다.

다만, Agentic AI 발전이 쿠콘의 실질적인 펀더멘털 개선 및 Valuation re-rating으로 이어지기 위해서는 여전히 선결되어야 할 부분들이 남아 있다. 1) 데이터 사업의 특성상 수수료율이 낮은 만큼, 전방시장의 확대에 따른 매출 성장률 기여도에 대한 불확실성 해소가 일차적으로 필요하고, 2) 더 나아가 Agentic AI 산업에서 대형 플랫폼들의 영향력이 커질 경우, 데이터 제공자 역할을 하는 쿠콘의 협상력이 또 다른 관건이 될 것으로 판단된다.

Valuation Matrix

Company name		카카오페이	NHN KCP	KG이니시스	나이스정보통신	KG모빌리언스
종목코드		A377300	A060250	A035600	A036800	A046440
투자의견		BUY	BUY	HOLD	HOLD	HOLD
주가 (원)		52,400	16,090	10,280	22,500	4,940
목표 주가 (원)		69,000	20,100	12,200	25,000	5,800
목표 시가총액 (십억원)		9,300	807	340	218	220
상승 여력(%)		31.7	24.9	18.7	11.1	17.4
목표 P/S (배)		7.0	0.6	0.3	0.2	0.7
목표 P/E (배)		137.1	15.8	4.8	5.2	6.0
시가총액 (십억원)		7,081.2	646.2	283.3	225.0	187.8
매출액 (십억원)	2024	766.2	1,105.3	1,354.3	975.1	266.1
	2025E	984.3	1,224.8	1,302.9	1,088.4	255.9
	2026E	1,427.6	1,382.1	1,358.7	1,190.9	308.6
매출성장률 (%)	2024	24.5	13.7	0.7	9.4	(4.8)
	2025E	28.5	10.8	(3.8)	11.6	(3.9)
	2026E	45.0	12.8	4.3	9.4	20.6
영업이익	2024	(57.5)	43.8	61.0	39.9	7.4
	2025E	28.8	52.7	101.7	54.8	36.6
	2026E	54.6	65.4	116.7	54.2	57.9
영업이익률 (%)	2024	(7.5)	4.0	4.5	4.1	2.8
	2025E	2.9	4.3	7.8	5.0	14.3
	2026E	3.8	4.7	8.6	4.6	18.8
당기순이익 (십억원)	2024	(21.5)	45.2	41.2	38.3	9.7
	2025E	53.5	46.2	68.4	43.2	26.1
	2026E	67.9	56.4	80.1	44.3	42.7
EPS (원)	2024	(102)	1,126	1,478	4,382	250
	2025E	357	1,151	2,483	4,950	686
	2026E	462	1,403	2,908	5,067	1,124
EPS 성장률 (%)	2024	적전	28.2	(46.7)	29.6	(77.7)
	2025E	흑전	2.3	68.0	13.0	174.3
	2026E	29.2	21.9	17.1	2.4	63.8
SPS (원)	2024	5,691	27,523	48,535	111,623	6,854
	2025E	7,308	30,499	47,286	124,584	6,731
	2026E	10,598	34,414	49,310	136,324	8,117
SPS 성장률 (%)	2024	24.2	13.7	0.7	12.2	(4.8)
	2025E	28.4	10.8	(2.6)	11.6	(1.8)
	2026E	45.0	12.8	4.3	9.4	20.6
P/Sales (배)	2024	4.6	0.3	0.2	0.2	0.7
	2025E	7.2	0.5	0.2	0.2	0.7
	2026E	4.9	0.5	0.2	0.2	0.6
P/E (배)	2024	n/a	6.3	6.0	4.1	19.0
	2025E	146.6	14.0	4.1	4.5	7.2
	2026E	113.5	11.5	3.5	4.4	4.4
ROE (%)	2024	(1.1)	18.5	5.7	10.2	2.8
	2025E	2.8	16.4	8.9	10.7	7.4
	2026E	3.4	17.4	9.7	10.1	11.4

참고: 10월 30일 종가 기준
자료: 각 사, 삼성증권 추정

카카오페이

재무상태표

12월 31일 기준 (십억원)	2023	2024	2025E	2026E	2027E
유동자산	3,430	3,908	4,730	5,670	6,042
현금 및 현금성자산	1,257	1,564	1,580	1,596	1,612
기타 유동자산	2,173	2,343	3,150	4,075	4,430
비유동자산	536	507	502	522	543
관계기업투자	29	45	47	49	51
유형자산	45	39	36	38	39
무형자산	144	127	123	128	133
기타 비유동자산	318	296	296	308	320
자산총계	**3,966**	**4,415**	**5,231**	**6,193**	**6,586**
유동부채	1,909	2,381	3,162	4,056	4,331
예수금	522	584	589	595	601
미지급금	574	624	764	795	827
기타	813	1,173	1,809	2,666	2,903
비유동부채	123	123	127	132	137
부채총계	**2,032**	**2,504**	**3,289**	**4,188**	**4,468**
자본금	67	67	67	67	67
자본잉여금	1,815	1,818	1,803	1,803	1,803
이익잉여금	(170)	(184)	(136)	(74)	39
자본조정	165	160	165	165	165
비지배지분	58	50	43	43	43
자본총계	**1,935**	**1,911**	**1,942**	**2,005**	**2,118**

수익률

12월 31일 기준 (%)	2023	2024	2025E	2026E	2027E
영업이익률	(9.2)	(7.5)	2.9	3.8	7.2
세전계속사업이익률	(0.9)	(0.7)	7.7	6.7	9.2
순이익률	(3.7)	(2.8)	5.4	4.8	6.5
ROA	(0.6)	(0.5)	1.0	1.1	1.8
ROE	(1.2)	(1.1)	2.8	3.4	5.6

손익계산서

12월 31일 기준 (십억원)	2023	2024	2025E	2026E	2027E
매출	**615.4**	**766.2**	**984.3**	**1,427.6**	**1,818.5**
결제서비스	443.4	490.0	500.3	566.3	635.8
금융서비스	142.8	244.1	434.5	798.3	1,106.2
기타	29.1	32.1	49.6	62.9	76.5
영업비용	**672.0**	**823.7**	**955.5**	**1,373.0**	**1,687.4**
인건비	203.1	215.4	247.5	278.9	314.8
지급수수료	318.0	360.2	386.4	435.8	485.2
광고선전비	56.5	65.5	81.0	88.4	93.8
기타	94.3	182.5	240.6	570.0	793.6
영업이익	**(56.6)**	**(57.5)**	**28.8**	**54.6**	**131.1**
영업이익률 (%)	(9.2)	(7.5)	2.9	3.8	7.2
기타수익	9.7	5.8	7.3	7.4	7.5
기타비용	15.9	19.0	18.1	18.3	18.5
금융수익	68.4	65.8	58.7	52.8	47.5
금융비용	12.8	5.6	5.1	4.6	4.1
지분법이익	1.6	5.1	4.1	4.1	4.1
법인세비용차감전순이익	**(5.6)**	**(5.4)**	**75.6**	**95.9**	**167.6**
법인세비용	17.3	16.2	22.2	28.1	49.1
당기순이익	**(22.9)**	**(21.5)**	**53.5**	**67.9**	**118.6**
증가율 (%y-y)	적전	적지	흑전	26.9	74.7

재무 비율 및 주당지표

12월 31일 기준	2023	2024	2025E	2026E	2027E
증감률 (%)					
매출	18.0	24.5	28.5	45.0	27.4
영업이익	적지	적지	흑전	89.1	140.3
순이익	적전	적지	흑전	26.9	74.7
주당지표 (원)					
EPS (연결기준)	3	(102)	357	462	838
SPS	4,583	5,691	7,308	10,598	13,501
DPS (보통주)	0	0	0	0	0
Valuations (배)					
P/E	n/a	n/a	146.6	113.5	62.5
P/S	10.8	4.6	7.2	4.9	3.9

자료: 카카오페이, 삼성증권 추정

12월 31일 기준	매출액 (십억원)	순이익 (십억원)	EPS (원)	증감률 (%)	SPS (원)	P/E (배)	P/S (배)	ROA (%)	ROE (%)	DPS (%)	배당수익률 (%)
2023	615.4	(22.9)	3	(99.2)	4,583	n/a	10.8	(0.6)	(1.2)	-	-
2024	766.2	(21.5)	(102)	적전	5,691	n/a	4.6	(0.5)	(1.1)	-	-
2025E	984.3	53.5	357	흑전	7,308	146.6	7.2	1.0	2.8	-	-
2026E	1,427.6	67.9	462	29.2	10,598	113.5	4.9	1.1	3.4	-	-
2027E	1,818.5	118.6	838	81.5	13,501	62.5	3.9	1.8	5.6	-	-

자료: 카카오페이, 삼성증권 추정

NHN KCP

대차대조표

12월 31일 기준(십억원)	2023	2024	2025E	2026E	2027E
유동자산	430.1	480.1	491.6	523.4	551.1
현금 및 현금성자산	254.9	159.4	137.8	143.4	149.3
기타	175.3	320.7	353.8	379.9	401.8
비유동자산	91.9	90.2	90.2	96.0	101.1
유형자산	28.3	33.6	34.2	35.6	37.1
투자부동산	13.2	7.9	8.0	8.3	8.7
기타	50.3	48.7	47.9	52.0	55.3
자산총계	**522.0**	**570.3**	**581.8**	**619.4**	**652.2**
유동부채	294.1	297.5	273.9	263.9	243.0
비유동부채	4.3	7.6	7.6	7.6	7.6
부채총계	**298.4**	**305.1**	**281.5**	**271.5**	**250.6**
자본금	20.1	20.1	20.1	20.1	20.1
주식발행초과금	38.9	38.9	38.9	38.9	38.9
이익잉여금	208.3	244.4	287.0	334.6	388.4
기타자본항목	(43.7)	(43.7)	(51.6)	(51.6)	(51.6)
지배기업의 소유주에게 귀속되는 자본	223.5	259.7	294.5	342.0	395.8
비지배지분	0.1	5.4	5.8	5.8	5.8
자본총계	**223.6**	**265.2**	**300.3**	**347.9**	**401.6**

손익계산서

12월 31일 기준(십억원)	2023	2024	2025E	2026E	2027E
매출액	**972.0**	**1,105.3**	**1,224.8**	**1,382.1**	**1,538.9**
매출원가	879.6	1,006.9	1,107.4	1,247.3	1,386.9
매출총이익	**92.4**	**98.5**	**117.5**	**134.8**	**152.0**
판관비	50.4	54.7	64.8	69.4	76.5
판관 비율 (%)	5.2	4.9	5.3	5.0	5.0
영업이익	**42.0**	**43.8**	**52.7**	**65.4**	**75.4**
영업이익률 (%)	4.3	4.0	4.3	4.7	4.9
금융수익	6.8	11.6	11.1	11.8	12.5
금융원가	4.8	0.4	2.1	2.1	2.0
관계기업 투자손익	1.5	1.1	0.2	0.2	0.2
기타이익	1.2	3.0	0.4	0.5	0.5
기타손실	1.1	0.3	0.2	0.3	0.3
법인세비용차감전순이익	**45.6**	**58.9**	**62.1**	**75.5**	**86.4**
법인세비용	10.4	13.6	15.4	18.7	21.4
법인세율 (%)	22.8	23.1	24.7	24.8	24.8
당기순이익	**35.2**	**45.3**	**46.7**	**56.8**	**65.0**
비지배지분	(0.1)	0.1	0.5	0.5	0.5
지배지분 당기순이익	**35.3**	**45.2**	**46.2**	**56.4**	**64.5**
증가율 (%y-y)	1.0	28.2	2.3	21.9	14.5

수익률

12월 31일 기준 (%)	2023	2024	2025E	2026E	2027E
매출총이익률	9.5	8.9	9.6	9.8	9.9
영업이익률	4.3	4.0	4.3	4.7	4.9
세전계속사업이익률	4.7	5.3	5.1	5.5	5.6
순이익률	3.6	4.1	3.8	4.1	4.2
ROA	7.1	8.3	8.0	9.4	10.1
ROE	16.7	18.5	16.4	17.4	17.2

주당지표

12월 31일 기준 (원)	2023	2024	2025E	2026E	2027E
EPS	878	1,126	1,151	1,403	1,606
SPS	24,203	27,523	30,499	34,414	38,318
DPS	200	100	230	280	320
PER (배)	11.7	6.3	14.0	11.5	10.0
PSR (배)	0.4	0.3	0.5	0.5	0.4
배당성향 (%)	21.9	8.6	20.0	20.0	20.0
배당수익률 (보통주, 현금, %)	1.9	1.4	1.4	1.7	2.0

12월 31일 기준	매출액 (십억원)	순이익 (십억원)	EPS (원)	증감률 (% YoY)	SPS (원)	PER (x)	PSR (x)	ROA (%)	ROE (%)	DPS (원)	배당수익률 (%)
2023	972.0	35.2	878	1.0	24,203	11.7	0.4	7.1	16.7	200	1.9
2024	1,105.3	45.3	1,126	28.2	27,523	6.3	0.3	8.3	18.5	100	1.4
2025E	1,224.8	46.7	1,151	2.3	30,499	14.0	0.5	8.0	16.4	230	1.4
2026E	1,382.1	56.8	1,403	21.9	34,414	11.5	0.5	9.4	17.4	280	1.7
2027E	1,538.9	65.0	1,606	14.5	38,318	10.0	0.4	10.1	17.2	320	2.0

자료: NHN KCP, 삼성증권 추정

KG이니시스

대차대조표

12월 31일 기준(십억원)	2023	2024	2025E	2026E	2027E
유동자산	792.7	913.2	1,034.9	1,112.7	1,208.5
비유동자산	919.4	953.2	1,067.8	1,111.5	1,158.0
자산총계	**1,712.1**	**1,866.4**	**2,102.7**	**2,224.2**	**2,366.5**
유동부채	833.5	1,056.5	1,008.8	1,005.9	1,002.8
비유동부채	183.3	56.3	320.7	356.8	396.6
부채총계	**1,016.7**	**1,112.9**	**1,322.5**	**1,355.7**	**1,392.5**
자본금	14.0	14.0	14.0	14.0	14.0
자본잉여금	78.3	88.2	72.6	72.6	72.6
기타자본항목	33.3	4.2	32.7	81.7	142.7
기타포괄이익누계액	373.8	398.0	421.8	456.9	497.1
이익잉여금	(23.9)	(23.7)	(19.0)	(19.0)	(19.0)
지배주주 지분	475.5	480.6	522.1	606.1	707.4
비지배주주	220.0	272.9	258.2	262.4	266.6
자본총계	**695.4**	**753.6**	**780.2**	**868.5**	**974.0**

손익계산서

12월 31일 기준(십억원)	2023	2024	2025E	2026E	2027E
매출액	**1,344.8**	**1,354.3**	**1,302.9**	**1,358.7**	**1,441.8**
매출원가	1,057.4	1,062.2	1,001.9	1,037.0	1,090.9
매출총이익	**287.4**	**292.1**	**301.1**	**321.7**	**350.9**
판관비	181.1	231.1	199.4	205.0	219.7
판관 비율 (%)	13.5	17.1	15.3	15.1	15.2
영업이익	**106.3**	**61.0**	**101.7**	**116.7**	**131.2**
영업이익률 (%)	7.9	4.5	7.8	8.6	9.1
영업외손익	16.0	(17.0)	(10.2)	(12.1)	(13.2)
법인세비용차감전순이익	**122.3**	**44.0**	**91.5**	**104.5**	**118.0**
법인세비용	25.2	(0.7)	21.0	22.3	25.4
법인세율 (%)	20.6	(1.5)	23.0	21.3	21.5
당기순이익	**97.1**	**44.7**	**70.5**	**82.2**	**92.6**
비지배지분	19.7	3.5	2.1	2.1	2.1
지배지분 당기순이익	**77.4**	**41.2**	**68.4**	**80.1**	**90.5**
증가율 (%y-y)	35.1	(46.7)	65.9	17.1	12.9

수익률

12월 31일 기준 (%)	2023	2024	2025E	2026E	2027E
매출총이익률	21.4	21.6	23.1	23.7	24.3
영업이익률	7.9	4.5	7.8	8.6	9.1
세전계속사업이익률	9.1	3.3	7.0	7.7	8.2
순이익률	5.8	3.0	5.3	5.9	6.3
ROA	4.9	2.3	3.4	3.7	3.9
ROE	11.9	5.7	8.9	9.7	9.8

주당지표

12월 31일 기준 (원)	2023	2024	2025E	2026E	2027E
EPS	2,775	1,478	2,483	2,908	3,284
SPS	48,193	48,535	47,286	49,310	52,327
DPS	420	500	500	570	640
PER (배)	4.3	6.0	4.1	4.1	4.1
PSR (배)	0.2	0.2	0.2	0.2	0.2
배당성향 (%)	21.0	39.9	25.9	26.0	27.6
배당수익률 (보통주, 현금, %)	3.5	5.7	4.9	4.9	4.9

12월 31일 기준	매출액 (십억원)	순이익 (십억원)	EPS (원)	증감률 (% YoY)	SPS (원)	PER (x)	PSR (x)	ROA (%)	ROE (%)	DPS (원)	배당수익률 (%)
2023	1,344.8	77.4	2,775	35.1	48,193	4.3	0.2	4.9	11.9	420	3.5
2024	1,354.3	41.2	1,478	(46.7)	48,535	6.0	0.2	2.3	5.7	500	5.7
2025E	1,302.9	68.4	2,483	68.0	47,286	4.1	0.2	3.4	8.9	500	4.9
2026E	1,358.7	80.1	2,908	17.1	49,310	3.5	0.2	3.7	9.7	570	5.5
2027E	1,441.8	90.5	3,284	12.9	52,327	3.1	0.2	3.9	9.8	640	6.2

자료: KG이니시스, 삼성증권 추정

나이스정보통신

재무상태표

12월 31일 기준(십억원)	2023	2024	2025E	2026E	2027E
유동자산	1,007.5	906.2	1,116.8	1,125.2	1,130.8
비유동자산	203.7	216.3	325.8	333.6	338.8
자산총계	**1,211.2**	**1,122.6**	**1,442.7**	**1,458.7**	**1,469.5**
유동부채	832.1	725.8	862.4	867.0	870.2
비유동부채	12.8	10.9	(144.3)	(115.4)	(79.1)
부채총계	**844.9**	**736.7**	**1,023.6**	**999.4**	**966.3**
자본금	5.0	5.0	5.0	5.0	5.0
자본잉여금	2.8	2.9	0.6	0.6	0.6
기타자본항목	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
기타포괄이익누계액	331.7	363.8	399.0	435.1	474.8
이익잉여금	(13.1)	(18.1)	(21.1)	(16.9)	(12.6)
지배주주 지분	326.4	353.6	383.6	423.8	467.8
비지배주주	36.4	33.1	35.5	35.5	35.5
자본총계	**366.3**	**385.9**	**419.1**	**459.3**	**503.3**

손익계산서

12월 31일 기준(십억원)	2023	2024	2025E	2026E	2027E
매출액	**891.6**	**975.1**	**1,088.4**	**1,190.9**	**1,275.7**
매출원가	752.6	832.8	923.8	1,011.1	1,081.8
매출총이익	**139.0**	**142.3**	**164.6**	**179.8**	**193.9**
판관비	102.3	102.4	109.8	125.6	134.6
판관 비율 (%)	11.5	10.5	10.1	10.5	10.5
영업이익	**36.8**	**39.9**	**54.8**	**54.2**	**59.4**
영업이익률 (%)	4.1	4.1	5.0	4.6	4.7
금융수익	9.7	16.1	11.5	11.8	11.8
금융원가	5.8	5.1	7.0	7.0	7.0
관계기업 투자손실	2.1	6.9	6.0	6.0	6.0
기타이익	3.4	6.9	11.0	11.0	11.0
기타손실	(0.6)	(0.1)	(0.5)	(0.5)	(0.5)
법인세비용차감전순이익	**38.7**	**50.7**	**53.8**	**53.5**	**58.7**
법인세비용	9.0	13.0	10.6	9.3	10.2
법인세율 (%)	23.1	25.7	19.6	17.3	17.3
당기순이익	**29.8**	**37.6**	**43.2**	**44.3**	**48.5**
비지배지분	(0.5)	(0.7)	0.0	0.0	0.0
지배지분 당기순이익	**30.3**	**38.3**	**43.2**	**44.3**	**48.5**
증가율 (%y-y)	(25.7)	26.3	13.0	2.4	9.6

수익률

12월 31일 기준 (%)	2023	2024	2025E	2026E	2027E
매출총이익률	15.6	14.6	15.1	15.1	15.2
영업이익률	4.1	4.1	5.0	4.6	4.7
세전계속사업이익률	4.3	5.2	4.9	4.5	4.6
순이익률	3.4	3.9	4.0	3.7	3.8
ROA	2.7	3.3	3.4	3.1	3.3
ROE	8.5	10.2	10.7	10.1	10.1

주당지표

12월 31일 기준 (원)	2023	2024	2025E	2026E	2027E
EPS	3,381	4,382	4,950	5,067	5,556
SPS	99,483	111,623	124,584	136,324	146,033
DPS	730	810	940	1,010	1,110
PER (배)	6.4	4.1	4.5	4.5	4.5
PSR (배)	0.2	0.2	0.2	0.2	0.2
배당성향 (%)	21.6	18.5	19.0	20.0	20.0
배당수익률 (보통주, 현금, %)	3.4	4.5	4.2	4.2	4.2

12월 31일 기준	매출액 (십억원)	순이익 (십억원)	EPS (원)	증감률 (% YoY)	SPS (원)	PER (x)	PSR (x)	ROA (%)	ROE (%)	DPS (원)	배당수익률 (%)
2023	891.6	30.3	3,381	(23.0)	99,483	6.4	0.2	2.7	8.5	730	3.4
2024	975.1	38.3	4,382	29.6	111,623	4.1	0.2	3.3	10.2	810	4.5
2025E	1,088.4	43.2	4,950	13.0	124,584	4.5	0.2	3.4	10.7	940	4.2
2026E	1,190.9	44.3	5,067	2.4	136,324	4.4	0.2	3.1	10.1	1,010	4.5
2027E	1,275.7	48.5	5,556	9.6	146,033	4.0	0.2	3.3	10.1	1,110	4.9

자료: 나이스정보통신, 삼성증권 추정

KG모빌리언스

대차대조표

12월 31일 기준(십억원)	2023	2024	2025E	2026E	2027E
유동자산	393.8	396.2	544.1	607.4	690.1
비유동자산	135.6	142.3	190.8	209.7	234.3
자산총계	**529.4**	**538.5**	**735.0**	**817.1**	**924.3**
유동부채	172.4	187.1	255.6	282.0	316.5
비유동부채	7.3	4.4	118.9	147.0	178.5
부채총계	**179.7**	**191.5**	**374.5**	**429.0**	**495.0**
자본금	19.4	19.4	19.0	19.0	19.0
자본잉여금	133.3	133.3	133.3	133.3	133.3
기타자본항목	(0.0)	(0.0)	4.0	4.0	7.0
기타포괄이익누계액	206.8	208.3	220.4	247.9	286.1
이익잉여금	(16.2)	(18.9)	(20.7)	(20.7)	(20.7)
지배주주 지분	343.4	342.2	356.0	383.6	424.8
비지배주주	6.3	4.8	4.5	4.5	4.5
자본총계	**349.7**	**347.0**	**360.5**	**388.1**	**429.3**

손익계산서

12월 31일 기준(십억원)	2023	2024	2025E	2026E	2027E
매출액	**279.6**	**266.1**	**255.9**	**308.6**	**347.5**
매출원가	189.2	179.6	175.1	201.9	217.8
매출총이익	**90.4**	**86.5**	**80.7**	**106.6**	**129.6**
판관비	57.4	79.1	44.1	48.7	54.9
판관 비율 (%)	20.5	29.7	17.2	15.8	15.8
영업이익	**33.0**	**7.4**	**36.6**	**57.9**	**74.8**
영업이익률 (%)	11.8	2.8	14.3	18.8	21.5
영업외손익	24.0	(5.4)	(4.4)	(3.7)	(3.1)
법인세비용차감전순이익	**57.0**	**2.0**	**32.2**	**54.2**	**71.6**
법인세비용	15.6	(6.2)	7.8	13.2	17.4
법인세율 (%)	27.4	(306.9)	24.3	24.4	24.4
중단사업이익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
당기순이익	**41.3**	**8.2**	**24.4**	**41.0**	**54.2**
비지배지분	(2.3)	(1.5)	(1.7)	(1.7)	(1.7)
지배지분 당기순이익	**43.6**	**9.7**	**26.1**	**42.7**	**55.9**
증가율 (%y-y)	56.0	(77.7)	168.6	63.8	30.7

수익률

12월 31일 기준 (%)	2023	2024	2025E	2026E	2027E
매출총이익률	32.3	32.5	31.6	34.6	37.3
영업이익률	11.8	2.8	14.3	18.8	21.5
세전계속사업이익률	20.4	0.8	12.6	17.6	20.6
순이익률	15.6	3.6	10.2	13.8	16.1
ROA	8.7	1.8	4.1	5.5	6.4
ROE	13.1	2.8	7.4	11.4	13.7

주당지표

12월 31일 기준 (원)	2023	2024	2025E	2026E	2027E
EPS	1,124	250	686	1,124	1,469
SPS	7,201	6,854	6,731	8,117	9,142
DPS	220	220	230	250	270
PER (배)	4.9	19.0	7.2	4.4	3.4
PSR (배)	0.8	0.7	0.7	0.6	0.5
배당성향 (%)	18.7	88.0	33.5	22.2	18.4
배당수익률 (보통주, 현금, %)	4.0	4.6	4.7	5.1	5.5

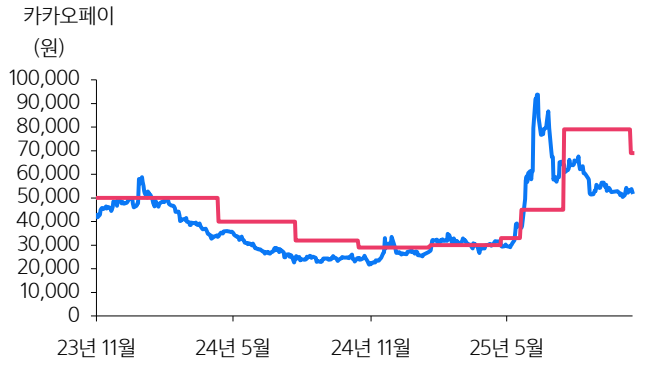
12월 31일 기준	매출액 (십억원)	순이익 (십억원)	EPS (원)	증감률 (% YoY)	SPS (원)	PER (x)	PSR (x)	ROA (%)	ROE (%)	DPS (원)	배당수익률 (%)
2023	279.6	43.6	1,124	56.0	7,201	4.9	0.8	8.7	13.1	220	4.0
2024	266.1	9.7	250	(77.7)	6,854	19.0	0.7	1.8	2.8	220	4.6
2025E	255.9	26.1	686	174.3	6,731	7.2	0.7	4.1	7.4	230	4.7
2026E	308.6	42.7	1,124	63.8	8,117	4.4	0.6	5.5	11.4	250	5.1
2027E	347.5	55.9	1,469	30.7	9,142	3.4	0.5	6.4	13.7	270	5.5

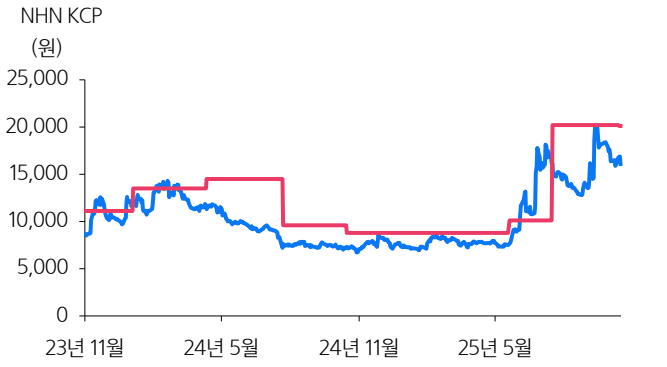
자료: KG모빌리언스, 삼성증권 추정

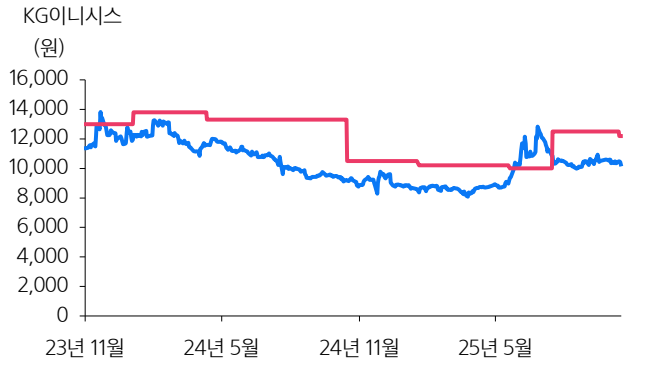
Compliance notice

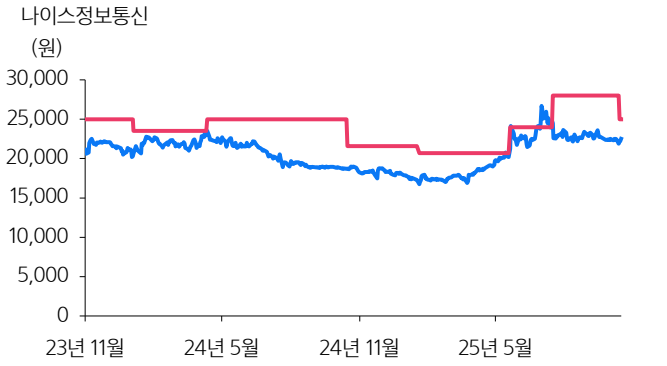
- 본 조사분석자료의 애널리스트는 2025년 10월 30일 현재 위 조사분석자료에 언급된 종목의 지분을 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 2025년 10월 30일 현재 위 조사분석자료에 언급된 종목의 지분을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- 본 조사분석자료에는 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 애널리스트의 의견이 정확하게 반영되었음을 확인합니다.
- 본 조사분석자료는 당사의 저작물로서 모든 저작권은 당사에게 있습니다.
- 본 조사분석자료는 당사의 동의 없이 어떠한 경우에도 어떠한 형태로든 복제, 배포, 전송, 변형, 대여할 수 없습니다.
- 본 조사분석자료에 수록된 내용은 당사 리서치센터가 신뢰할 만한 자료 및 정보로부터 얻어진 것이나, 당사는 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없습니다. 따라서 어떠한 경우에도 본 자료는 고객의 주식투자의 결과에 대한 법적 책임소재에 대한 증빙자료로 사용될 수 없습니다.
- 본 조사분석자료는 기관투자가 등 제3자에게 사전 제공된 사실이 없습니다.

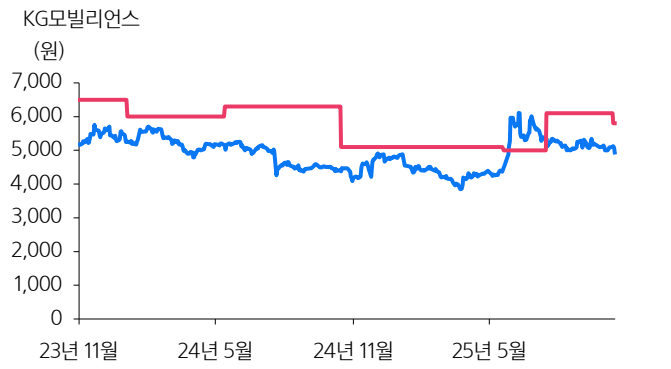
2년간 목표주가 변경 추이











최근 2년간 투자의견 및 목표주가 변경 (수정주가 기준)

카카오페이									
일 자	2023/7/21	2024/4/26	8/7	10/30	2025/2/3	5/8	6/4	7/31	10/31
투자의견	HOLD	HOLD	HOLD	HOLD	HOLD	HOLD	BUY	BUY	BUY
TP (원)	50000	40000	32000	29000	30000	33000	45000	79000	69000
괴리율 (평균)	-12.01	-25.87	-23.99	-9.68	2.97	-2.09	54.46	-28.21	
괴리율 (최대or최소)	-34.60	-10.13	-18.75	15.34	16.00	18.48	108.44	-14.56	

NHN KCP									
일 자	2023/7/21	11/9	2024/1/19	4/26	8/6	10/30	2025/6/4	7/31	10/31
투자의견	BUY	BUY	BUY	BUY	BUY	BUY	BUY	BUY	BUY
TP (원)	12500	11100	13500	14500	9600	8800	10100	20200	20100
괴리율 (평균)	-30.18	-4.66	-7.82	-32.60	-22.19	-12.88	29.23	-24.40	
괴리율 (최대or최소)	-20.88	13.51	5.93	-18.48	-18.02	-2.16	79.70	0.00	

KG이니시스								
일 자	2023/7/21	2024/1/19	4/26	10/30	2025/2/3	6/4	7/31	10/31
투자의견	HOLD	HOLD	HOLD	HOLD	HOLD	HOLD	HOLD	HOLD
TP (원)	13000	13800	13300	10500	10200	10000	12500	12200
괴리율 (평균)	-12.63	-12.01	-21.34	-13.57	-15.18	11.76	-16.95	
괴리율 (최대or최소)	6.31	-3.91	-9.70	-6.95	-10.78	28.30	-12.48	

나이스정보통신								
일 자	2023/7/21	2024/1/19	4/26	10/30	2025/2/3	6/4	7/31	10/31
투자의견	HOLD	HOLD	HOLD	HOLD	HOLD	HOLD	HOLD	HOLD
TP (원)	25000	23500	25000	21600	20700	24000	28000	25000
괴리율 (평균)	-12.58	-6.63	-18.45	-15.53	-12.19	-2.20	-18.90	
괴리율 (최대or최소)	-2.20	-1.06	-8.80	-12.04	0.24	11.25	-15.54	

KG모빌리언스							
일 자	2023/7/21	2024/1/19	5/28	10/30	2025/6/4	7/31	10/31
투자의견	HOLD	HOLD	HOLD	HOLD	HOLD	HOLD	HOLD
TP (원)	6500	6000	6300	5100	5000	6100	5800
괴리율 (평균)	-16.94	-12.45	-24.35	-13.60	10.65	-15.68	
괴리율 (최대or최소)	-6.62	-5.00	-16.67	-3.73	22.20	-12.46	

투자기간 및 투자등급: 삼성증권은 기업 및 산업에 대한 투자등급을 아래와 같이 구분합니다.

*2023년 7월 27일부로 기업 투자 등급 기준 변경

기업

BUY (매수) 향후 12개월간 예상 절대수익률 15% 이상
그리고 업종 내 상대매력도가 평균 대비 높은 수준

HOLD (중립) 향후 12개월간 예상 절대수익률 -15%~ 15% 내외

SELL (매도) 향후 12개월간 예상 절대수익률 -15% 이하

산업

OVERWEIGHT (비중확대) 향후 12개월간 업종지수상승률이 시장수익률 대비 5% 이상 상승 예상

NEUTRAL (중립) 향후 12개월간 업종지수상승률이 시장수익률과 유사한 수준 (±5%) 예상

UNDERWEIGHT (비중축소) 향후 12개월간 업종지수상승률이 시장수익률 대비 5% 이상 하락 예상

최근 1년간 조사분석자료의 투자등급 비율 2025.09.30 기준

매수(83.5%)·중립(16.5%)·매도(0%)

삼성증권

삼성증권주식회사
서울특별시 서초구 서초대로74길 11(삼성전자빌딩)
Tel: 02 2020 8000 / www.samsungpop.com

삼성증권 Family Center: 1588 2323

고객 불편사항 접수: 080 911 0900

NCSI KS-SQI KCSI KCPI cc 소비자중심 Best Korea Brands 2024 1

Member of
Dow Jones
Sustainability Indices
Powered by the S&P Global CSA