

# 카카오페이지 377300

## 파이프 라인은 완성! 이제 시작이다

### 투자의견 '매수', 목표주가 56,000원으로 커버리지 개시

투자의견 '매수', 목표주가 56,000원으로 커버리지를 개시한다. 목표주가는 24F Revenue TPV 46.5조원에 Target Multiple(EV/TPV) 0.14배를 적용했다. 1) TPV 중 약 70% 수준이 매출 기여도가 낮은 송금 서비스이며, 2) 반면 국내 대비 높은 글로벌 Peer의 수수료율을 감안해 실제 매출에 기여하는 결제, 금융 TPV인 Revenue TPV를 적용했다. 투자 포인트는 1) 여행 수요 회복과 함께 크로스보더 중심의 결제 매출 성장, 2) 연내 대환대출 플랫폼 내 주담대 포함, 3) 향후 증권 및 보험 자회사 영업 적자 축소 기대이다.

### 여행 수요 회복의 수혜주, 이제 '해외 크로스보더 결제'가 핵심

경쟁력은 주요 주주 중 하나인 Alipay의 광범위한 해외 결제망이다. Alipay와 함께 이미 지난 2019년부터 일본에서 해외 결제를 시범 운영했고 2022년 말 'Alipay Plus'와 제휴를 통해 중국 오프라인 가맹점 확장을 준비했다. 현재 일본, 중국, 싱가포르 중심으로 결제처를 확장 중이며 독일과 영국을 포함한 약 50개 국가에서 기술 연동 및 테스트 작업을 진행 중이다. 한국을 방문한 중국인의 경우에도 알리페이 앱 그대로 국내 가맹점에서 결제가 가능하기에 인바운드와 아웃바운드 성장 모두 기대된다. 한편 최근 11번가와 제휴 건의 경우 점유율 10%를 가정 시 연간 11번가향 영업이익 기여도는 약 95억원이 예상된다.

### 2024F: 1) 대환대출향 매출 증대, 2) 자회사 적자 축소 기대

연말 대환대출 플랫폼 내 주택담보대출과 전월세대출 포함을 앞두고 있다. 1) 신용대출 대비 건당 금액이 크고, 2) 은행 합산 주담대 잔액은 839.6조원으로 신용대출 대비 약 3배 수준이다. 보수적으로 은행 합산 주담대 잔액 중 상환 비중 0.6%, 카카오페이지의 점유율 20%를 가정 시 주담대 대환대출향 중개 매출은 약 101억원 발생할 것으로 예상된다. 보험의 경우 지난 2분기 해외여행자 보험 출시 이후 누적가입자 수는 20만명을 돌파하며 3분기부터 관련 매출을 본격적으로 인식하기 시작했다. 향후 중점 라인업은 휴대폰 파손 보험으로 11월 1일 LG U+와 B2B 휴대폰 보험을 시작으로 연내 B2C 휴대폰 보험을 출시할 계획이다.

#### Financial Data

(십억원)	2020	2021	2022	2023F	2024F
매출액	284	459	522	623	735
영업이익	-18	-27	-46	-40	1
영업이익률(%)	-6.3	-5.9	-8.7	-6.4	0.2
세전이익	-26	-26	-8	-2	30
지배주주지분순이익	-21	-23	54	4	7
EPS(원)	-185	-174	406	28	53
증감률(%)	적지	적지	흑전	-93.2	91.2
ROE(%)	-18.0	-2.4	3.1	0.2	0.4
PER(배)	n/a	-1,003.4	133.6	1,642.1	859.1
PBR(배)	n/a	13.6	4.0	3.3	3.2
EV/EBITDA(배)	177.7	-2,759.0	-824.9	449.3	68.5

자료: 카카오페이지, DS투자증권 리서치센터, K-IFRS 연결기준

나민욱 은행·핀테크·인터넷  
02-709-2334

2023.11.30

#### 매수(신규)

목표주가(신규)	56,000원
현재주가(11/29)	45,550원
상승여력	22.9%

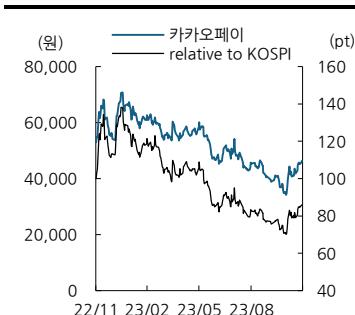
#### Stock Data

KOSPI	2,519.8pt
시가총액(보통주)	6,110십억원
발행주식수	134,130천주
액면가	500원
자본금	67십억원
60일 평균거래량	206천주
60일 평균거래대금	8,566백만원
외국인 지분율	40.0%
52주 최고가	72,700원
52주 최저가	33,950원
주요주주	
카카오(4인)	80.8%
카카오페이지우리사주(외 1인)	2.4%

#### 주가추이 및 상대강도

(%)	절대수익률	상대수익률
1M	30.7	21.3
3M	3.1	4.3
6M	-18.4	-16.8

#### 주가차트



## 실적 추정 및 Valuation

**투자의견: 매수**

**목표주가: 56,000원**

투자의견 ‘매수’, 목표주가 56,000원으로 커버리지를 개시한다. 목표주가는 24F Revenue TPV 46.5조원에 Target Multiple(EV/TPV) 0.14배를 적용했다. 1) TPV 중 약 70% 수준이 매출 기여도가 낮은 송금 서비스이며, 2) 반면 국내 대비 높은 글로벌 Peer의 수수료율을 감안해 실제 매출에 기여하는 결제, 금융 TPV인 Revenue TPV를 적용했다. 투자 포인트는 1) 여행 수요 회복과 함께 크로스보더 중심의 결제 매출 성장, 2) 연내 주담대 대환대출 출시, 3) 향후 자회사 영업 적자 축소 기대이다.

24F 매출액 7,348억원(+18.0% YoY), 영업이익 14억원(+흑전 YoY)을 예상한다. 결제서비스는 여행 수요 회복에 따른 해외 크로스보더 결제액 성장과 대형 가맹점 유입 효과에 따른 온오프라인 고른 성장에 따라 매출액 5,280억원(+17.1% YoY)을 전망한다. 증권과 보험은 트래픽 증가에 따른 수수료 중심의 매출 성장과 3분기 여행자보험 출시와 4분기 휴대폰보험 라인업 추가에 따라 관련 매출이 점차 인식되며 영업 적자 폭은 다소 둔화될 전망이다.

표1 적정 주가 산출 테이블

2024F Revenue TPV	(a)	46,489	십억원
Target Multiple	(b)	0.14	Paypal, Block, Affirm의 평균 EV/TPV 40% 할인
순현금	(c)	1,032	십억원
Target Market cap	(a*b)+c	7,489	십억원
유통주식수		134.1	백만주
목표주가		56,000	원
현재주가		45,550	원
상승여력		22.9	%

자료: DS투자증권 리서치센터 추정

표2 카카오페이의 실적 추이 및 전망

십억원, %	1Q22	2Q22	3Q22	4Q22	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23F	2021	2022	2023F	2024F
<b>실적</b>												
<b>매출</b>	123.3	134.1	141.4	122.9	141.5	148.9	158.9	173.4	458.6	521.7	622.7	734.8
결제서비스	94.3	93.8	96.9	101.1	104.8	108.1	113.5	124.5	303.9	386.0	450.9	528.0
금융서비스	23.8	33.4	37.4	15.7	30.8	34.6	37.7	41.1	131.3	110.4	144.1	174.6
기타서비스	5.3	6.9	7.1	6.0	5.9	6.2	7.7	7.8	23.4	25.3	27.6	32.1
<b>영업비용</b>	124.4	146.6	151.1	145.1	154.5	161.4	168.4	178.4	485.9	567.2	662.8	733.4
지급수수료	59.6	64.8	67.8	74.0	74.3	77.2	80.2	85.7	218.3	266.2	317.4	342.7
광고선전비	9.4	16.0	12.7	16.4	12.6	14.2	14.2	16.7	54.3	54.5	57.6	63.6
인건비	40.6	46.6	45.0	42.8	46.8	47.2	48.6	51.1	169.9	175.1	193.6	226.6
상각비	9.0	9.8	9.6	10.8	11.1	11.5	11.9	12.1	19.6	39.2	46.7	49.7
지급임차료	1.4	1.6	1.5	1.6	1.6	1.6	1.6	1.7	3.2	6.1	6.5	6.6
<b>영업이익</b>	(1.1)	(12.5)	(9.7)	(22.3)	(13.0)	(12.6)	(9.5)	(5.0)	(27.2)	(45.5)	(40.1)	1.4
세전이익	3.8	(5.7)	(4.7)	(1.1)	0.6	0.6	(4.9)	1.8	(25.9)	(7.7)	(1.8)	29.8
지배 순이익	9.3	1.8	2.5	40.3	5.3	1.8	(2.6)	3.0	(22.9)	54.0	7.6	27.4
<b>TPV</b>	27,221	29,070	30,548	30,859	32,452	34,177	36,172	36,599	98,765	117,698	139,400	159,520
Revenue TPV	7,622	8,362	9,129	8,716	9,065	9,933	10,506	10,632	26,927	33,829	40,136	46,489

자료: 카카오페이, DS투자증권 리서치센터 추정

## 향후 주력 결제 사업은 ‘해외 크로스보더’

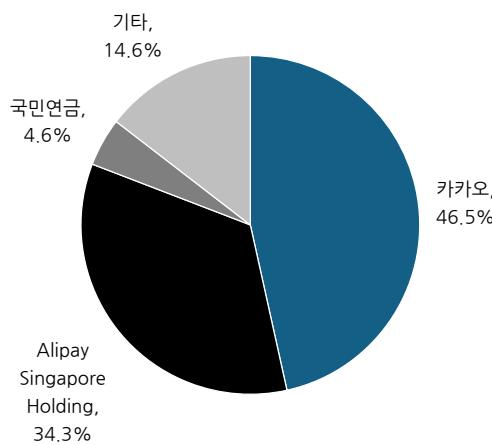
여행 수요 회복과 함께  
인바운드+아웃바운드 결제  
매출 성장 기대

향후 결제 부문에 있어 주력 성장 동력은 여행 수요 회복에 따른 ‘해외 크로스보더 결제’이다. Covid-19 종료 이후 2022년 말부터 주요 국가간 항공편이 재개되며 국내외 출입국자 수는 빠른 속도로 증가했다. 그럼에도 코로나 이전인 2019년과 비교 시 추가 상승 여력이 존재한다.

경쟁력은 주요 주주 중 하나인 ‘Alipay’의 광범위한 해외 결제망이다. Alipay Plus의 중국 및 일본 가맹점은 각각 1,000만개, 150만개로 추산된다. 카카오페이지는 이미 지난 2019년부터 Alipay와 함께 일본에서 해외 결제를 시범 운영했고, 2022년 말 크로스보더 결제 솔루션 ‘Alipay Plus’와 제휴를 통해 중국 오프라인 가맹점 확장을 준비했다. 해외 여행 시 자동으로 해당 국가에 맞는 결제 화면을 보여주는 ‘해외여행자 험’을 통해 해외 결제 편의성을 높였다. 현재 일본, 중국, 싱가포르 중심으로 결제처를 확장 중이며 독일과 영국을 포함한 약 50개 국가에서 기술 연동 및 테스트 작업을 진행 중이다.

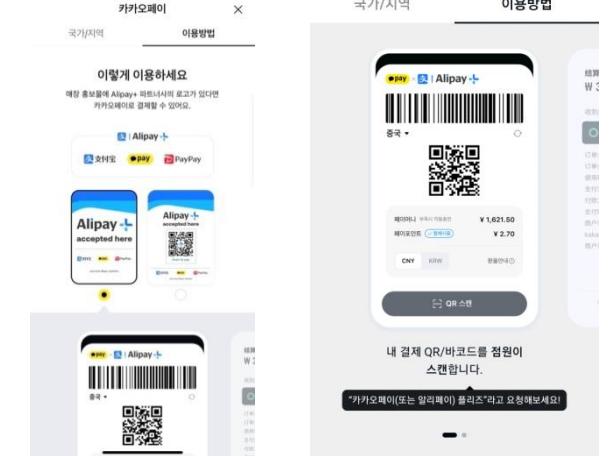
또한 한국을 방문한 중국인의 경우 알리페이 앱 그대로 국내 카카오페이지 가맹점에서 결제가 가능하다. 그렇기에 여행 수요 회복과 함께 인바운드(외국인의 국내 결제)와 아웃바운드(내국인의 해외 결제) 성장 모두 기대해볼 수 있다. 지난 3분기 기준 추정 해외 크로스보더 결제매출은 약 150억원(+18% QoQ), 전체 결제 매출 대비 비중은 약 13%(+1.4%p QoQ)로 빠른 속도로 상승 중이다.

그림1 카카오페이지의 주요 주주 구성



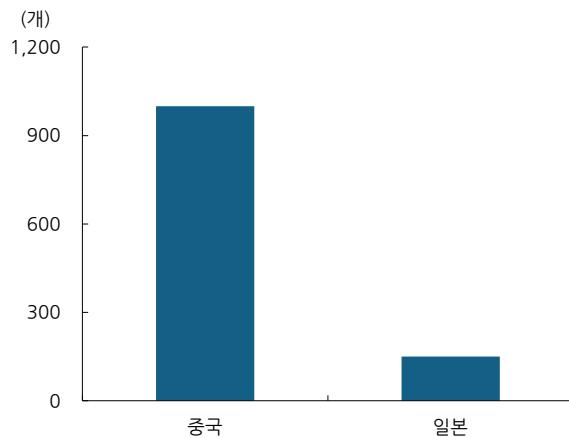
자료: 카카오페이지, DS투자증권 리서치센터

그림2 해외 결제 플랫폼과 연동된 카카오페이지



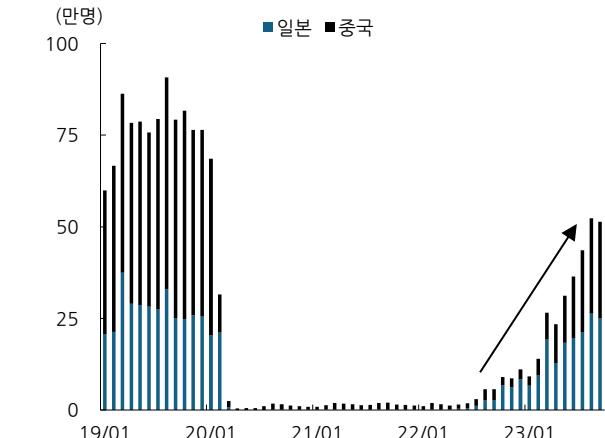
자료: 카카오페이지, DS투자증권 리서치센터

그림3 알리페이플러스 중국 및 일본 가맹점 수



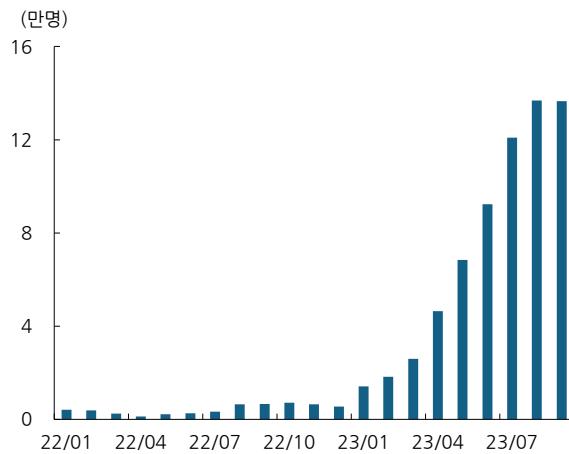
자료: 언론 보도, 회사 자료, DS투자증권 리서치센터

그림4 일본 및 중국 국적 외국인의 국내 입국자 수 추이



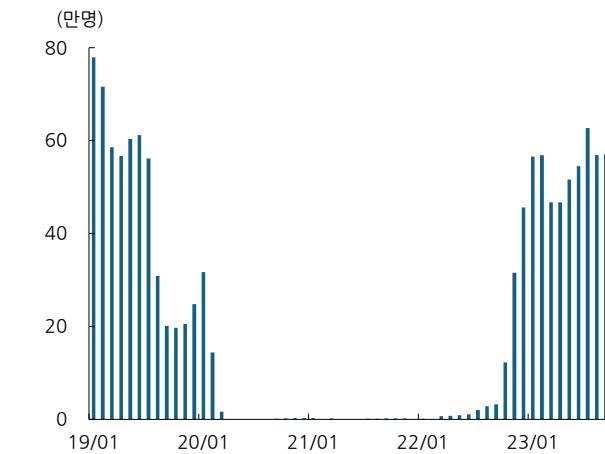
자료: 관광지식정보시스템, DS투자증권 리서치센터

그림5 중국으로 출국한 내국민 수 추이



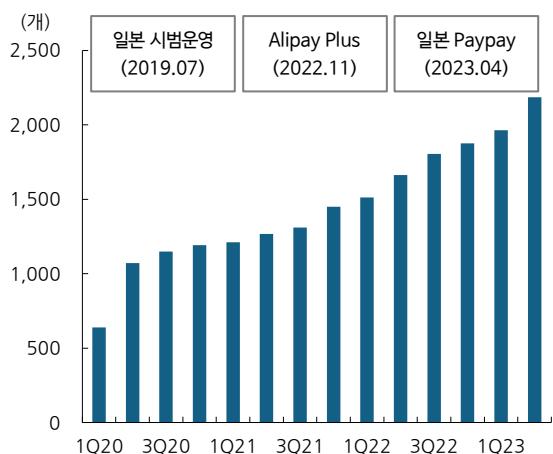
자료: 법무부, DS투자증권 리서치센터

그림6 일본 관광 목적 내국인 출국자 수 추이



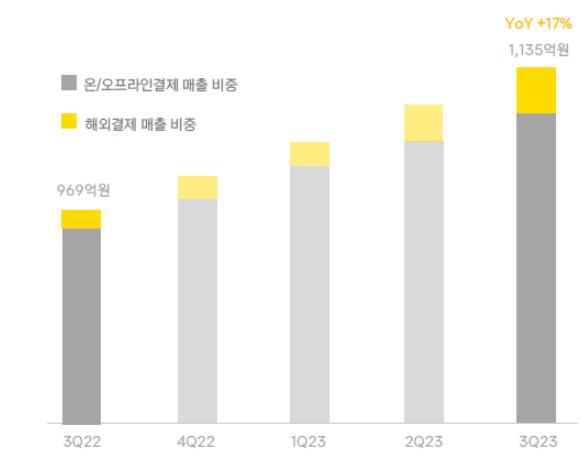
자료: 한국관광데이터랩, DS투자증권 리서치센터

그림7 카카오페이지의 글로벌 가맹점 수 추이



자료: 카카오페이지, DS투자증권 리서치센터

그림8 결제서비스 매출 비중 Break down 추이



자료: 카카오페이지, DS투자증권 리서치센터

## 온라인 결제: 대형 가맹점 유입 효과 기대

11번가향 연간 결제 매출

약 95억원 예상

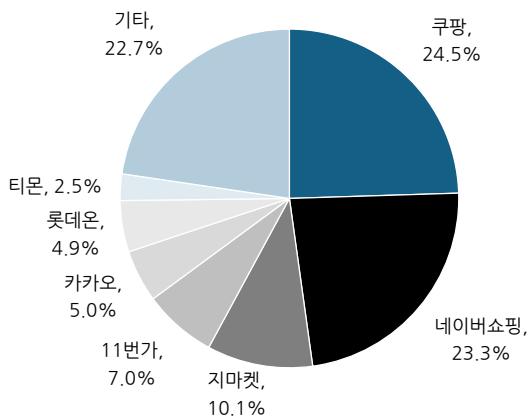
업황 둔화에 결제사들의 대응 전략은 ‘제휴 가맹점 확대’이다. 카카오페이지는 지난 10월 국내 4위 대형 오픈마켓인 11번가와 제휴를 완료했다. 1) 간편결제 탑재 및, 2) 마이데이터 활용 타겟마케팅 고도화 목적이다. 국내 1위부터 3위까지 온라인쇼핑몰이 자체 간편결제를 독점적으로 탑재하고 있다는 점에서 이번 11번가와의 제휴는 의미가 있다. 11번가의 연간 TPV 10.5조원(2022년 기준), 평균 간편결제 수수료율 2.5%, 지급수수료율 1.6%, 11번가 내 카카오페이지의 점유율을 보수적으로 10% 가정 시 연간 11번가향 영업이익 기여는 약 95억원이 예상된다.

그림9 최근 오픈마켓 11번가와 제휴 진행



자료: 언론 보도, DS투자증권 리서치센터

그림10 국내 이커머스 시장 점유율 비교



자료: 공정거래위원회, DS투자증권 리서치센터

그림11 카카오페이지의 가맹점 수수료율 비교

1. 온라인(3.2%)			
영세	중소1	중소2	중소3
1.7%	2.3%	2.45%	2.7%
2. 오프라인(최대 2.6%)			
영세	중소	일반	
0.8%	1.2%	1.8%	
3. 알리페이플러스 오프라인(최대 2.0%)			
영중소(연매출 5억 이하)		일반(연매출 5억 초과)	
1.5%		2.0%	

자료: 카카오페이지, DS투자증권 리서치센터

그림12 11번가향 결제 매출 민감도 분석

M/S	11번가향 TPV(십억원)	수수료율	지급수수료율	영업이익(십억원)
5%	525	2.5	1.6	4.7
10%	1,050	2.5	1.6	9.5
15%	1,575	2.5	1.6	14.2
20%	2,100	2.5	1.6	18.9
25%	2,625	2.5	1.6	23.6

자료: DS투자증권 리서치센터 추정

주: 수수료율은 중소 1,2,3 수수료율 단순 평균 가정

## 내년부터 본격화될 대환대출 기여 확대

**대출 성장 둔화에도  
대환 목적의 수요는 견조**

지난 5월 대환대출 플랫폼 출시 이후 금융권 신용대출 대환 실행 금액은 총 2조원으로 추산된다. 은행 및 비은행 기관 합산 신용대출 잔액 대비 0.3% 수준이다. 신용대출 대환 실행액이 다소 저조했던 이유는 1) 고금리에 따른 신용대출의 상환 추세, 2) 평균 만기 1년을 감안 시 여전히 높은 금리 수준으로 인한 대환 수요 부진으로 추정된다.

연말 대환대출 플랫폼 내 주택담보대출과 전월세대출 포함을 앞두고 있다. 1) 신용대출 대비 건당 금액이 크고, 2) 은행 합산 주담대 잔액은 839.6조원으로 신용대출 대비 약 3배 수준이다. 최근의 시장 금리 트렌드와 미연준의 완화적인 스텐스를 감안하여 주담대 금리가 현 수준보다 낮아진다면 대환 수요는 더욱 높아질 수 있다. 보수적으로 은행 합산 주담대 잔액 중 상환 비중 0.6%, 카카오페이지의 점유율 20%를 가정 시 주담대 대환대출량 증가 매출은 약 101억원 발생할 것으로 예상된다.

표3 주담대 대환대출 관련 민감도 분석

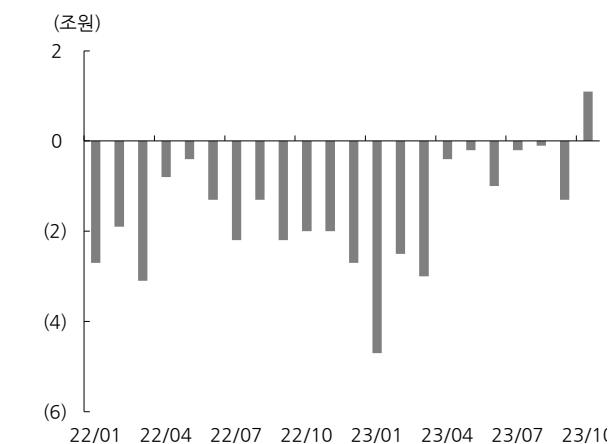
상환비중	전체 상환 실행액 (십억원)	M/S									
		5%		10%		15%		20%		25%	
		상환 금액	증개 매출	상환 금액	증개 매출	상환 금액	증개 매출	상환 금액	증개 매출	상환 금액	증개 매출
0.2%	1,679	84	0.8	168	1.7	252	2.5	336	3.4	420	4.2
0.4%	3,358	168	1.7	336	3.4	504	5.0	672	6.7	840	8.4
<b>0.6%</b>	<b>5,038</b>	<b>252</b>	<b>2.5</b>	<b>504</b>	<b>5.0</b>	<b>756</b>	<b>7.6</b>	<b>1,008</b>	<b>10.1</b>	<b>1,259</b>	<b>12.6</b>
0.8%	6,717	336	3.4	672	6.7	1,008	10.1	1,343	13.4	1,679	16.8
1.0%	8,396	420	4.2	840	8.4	1,259	12.6	1,679	16.8	2,099	21.0
1.2%	10,075	504	5.0	1,008	10.1	1,511	15.1	2,015	20.2	2,519	25.2

자료: 한국은행, DS투자증권 리서치센터 추정

주1: 상환 비중은 신용대출 대환 비중을 감안

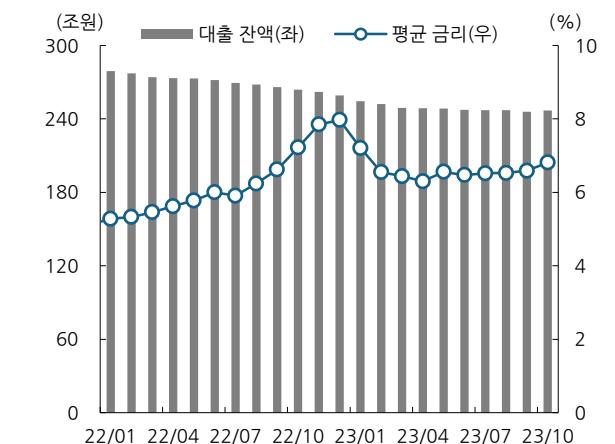
주2: 증개수수료율 1% 가정

그림13 은행 합산 신용대출 월별 증감 추이



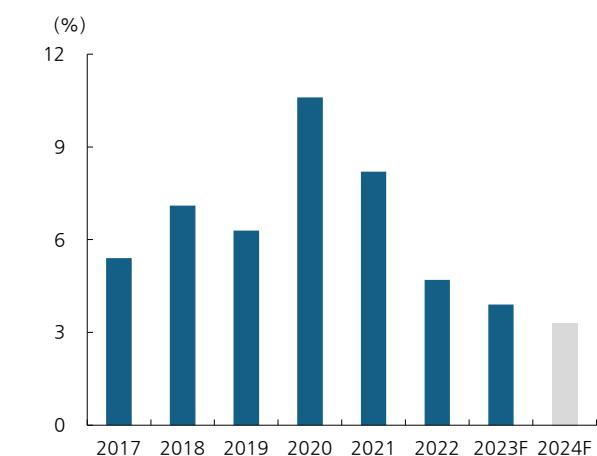
자료: 한국은행, DS투자증권 리서치센터

그림14 은행 합산 신용대출 잔액 및 평균 금리 추이



자료: 한국은행, DS투자증권 리서치센터

그림15 시중은행 평균 대출성장을 추이 및 전망



자료: 회사 자료, DS투자증권 리서치센터 추정

그림16 대출비교서비스 상품별 제휴 금융사

구분	제휴 금융사
주택담보대출	SC 제일은행, 광주은행, 교보생명, 삼성화재, 대일리펀딩, 8 퍼센트, 한국캐피탈
전월세대출	하나은행, 우리은행, 부산은행, 경남은행, SC 제일은행, 카카오뱅크, 케이뱅크
오토론	신한카드, 국민카드, 하나카드, 우리카드, 롯데카드

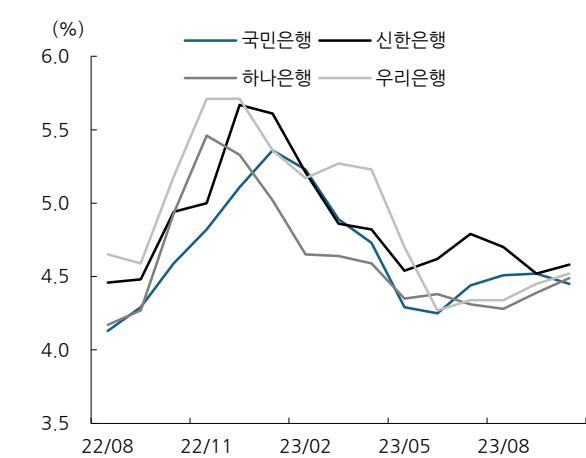
자료: 카카오페이, DS투자증권 리서치센터

그림17 주요 플랫폼 별 1금융권 제휴 현황(대환대출)

구분	카카오페이	네이버페이	토스
국민은행	O		
신한은행	O		O
하나은행	O	O	O
우리은행	O	O	
기업은행	O	O	
농협은행	O		O
전북은행	O	O	O
광주은행	O	O	O
부산은행	O	O	O
경남은행	O	O	O
대구은행	O	O	O

자료: 회사 자료, DS투자증권 리서치센터

그림18 신규 기준 주담대 금리 추이(분할상환식)



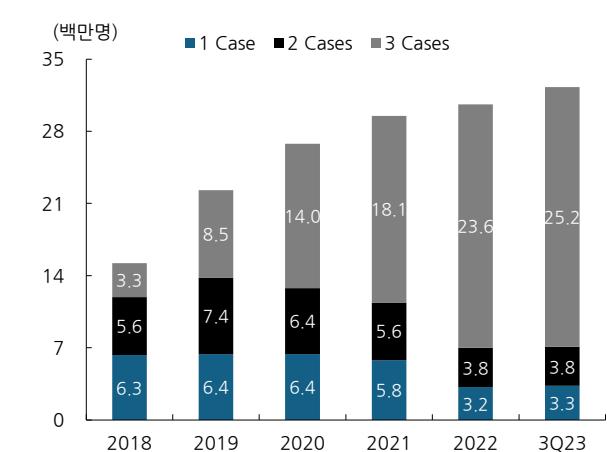
자료: 은행연합회, DS투자증권 리서치센터

그림19 월간 활성 유저(MAU) 추이



자료: 카카오페이, DS투자증권 리서치센터

그림20 AAU(연간활성유저)의 교차서비스 이용 현황



자료: 카카오페이, DS투자증권 리서치센터

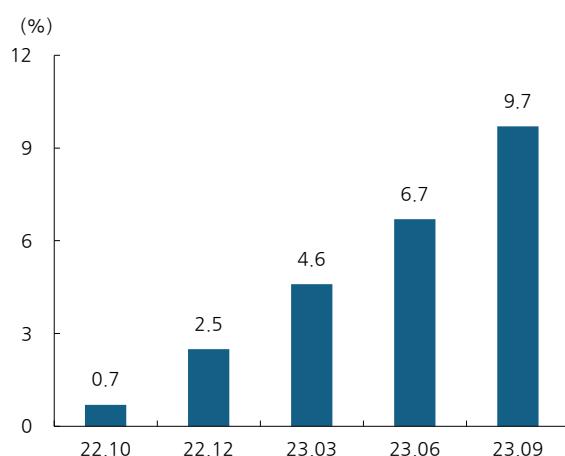
주: 4Q22부터 대출관리서비스 등 부가서비스 이용 유저도 AAU에 포함

## 보험 & 증권 - 적자폭 축소 기대

**증권:**  
거래대금 및 예탁자산 증가  
**보험:**  
신상품 라인업 추가

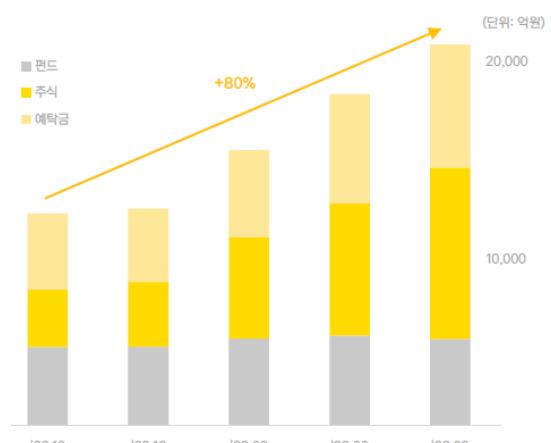
2024년 업황 회복과 신상품 라인업 추가에 따라 증권 및 보험 자회사의 영업 적자폭 축소가 기대된다. 카카오페이지증권의 경우 예탁금 이자 5% 혜택 프로모션에 따라 예탁자산이 빠른 속도로 증가하여 3Q23 기준 2조원을 넘어섰다. 특히 5% 프로모션의 경우 30만원 한도로 진행되기에 실제 지급하는 이자 비용 대비 이자 수익이 더욱 높은 것으로 추정된다. 3Q23 기준 분기 거래액은 9.7조원(+44% QoQ)으로 시장 성장률 12% 대비 높은 수준으로 성장했다. 보험의 경우 지난 2분기 해외여행자 보험 출시 이후 누적 가입자 수는 20만명을 돌파하며 3분기부터 관련 매출 인식을 본격적으로 시작했다. 향후 중점 라인업은 휴대폰 파손 보험으로 11월 1일 LG U+와 B2B 휴대폰 보험을 출시했으며 연내 B2C 휴대폰 보험을 출시할 계획이다.

그림21 카카오페이지증권의 분기거래액



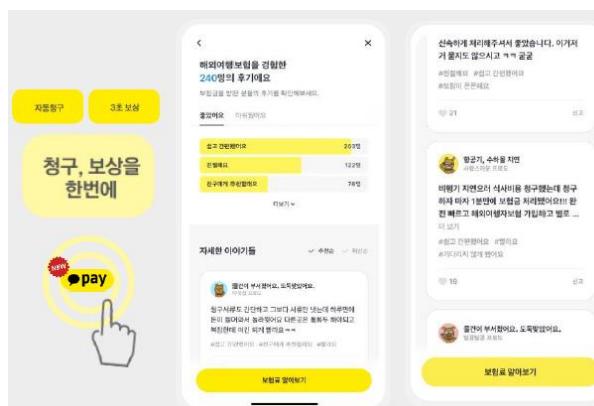
자료: 카카오페이지, DS투자증권 리서치센터

그림22 주요 상품자산의 잔고 추이



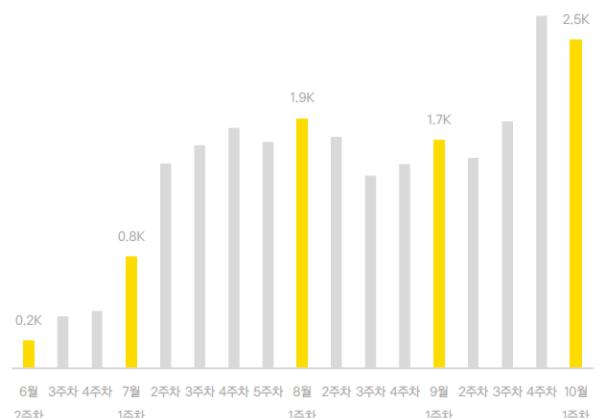
자료: 카카오페이지, DS투자증권 리서치센터

그림23 카카오손보의 보험금 '즉시 지급' 서비스



자료: 카카오페이지, DS투자증권 리서치센터

그림24 해외여행보험 출시 후 일평균 가입자 수



자료: 카카오페이지, DS투자증권 리서치센터

표4 카카오페이의 실적 추이(연결)

실액원, %	1Q22	2Q22	3Q22	4Q22	1Q23	2Q23	3Q23	2020	2021	2022
영업수익	123.3	134.1	141.4	122.9	141.5	148.9	158.9	284.4	458.6	521.7
영업비용	124.4	146.6	151.1	145.1	154.5	161.4	168.4	302.3	485.9	567.2
지급수수료	59.6	64.8	67.8	74.0	74.3	77.2	80.2	159.0	218.3	266.2
광고선전비	9.4	16.0	12.7	16.4	12.6	14.2	14.2	28.0	54.3	54.5
인건비	40.6	46.6	45.0	42.8	46.8	47.2	48.6	88.7	169.9	175.1
상각비	9.0	9.8	9.6	10.8	11.1	11.5	11.9	12.4	19.6	39.2
지급임차료	1.4	1.6	1.5	1.6	1.6	1.6	1.6	1.8	3.2	6.1
기타	4.4	7.7	14.4	-0.5	8.2	9.7	12.0	12.5	20.5	26.1
영업이익	-1.1	-12.5	-9.7	-22.3	-13.0	-12.6	-9.5	-17.9	-27.2	-45.5
세전이익	3.8	-5.7	-4.7	-1.1	0.6	0.6	-4.9	-25.8	-26.0	-7.7
당기순이익	3.8	-5.7	-4.7	33.4	-2.4	-6.2	-8.2	-25.1	-33.9	26.8
지배 순이익	9.3	1.8	2.5	40.3	5.3	1.8	-2.6	-20.6	-22.9	54.0

자료: 카카오페이, DS투자증권 리서치센터

표5 카카오페이의 실적 추이(별도)

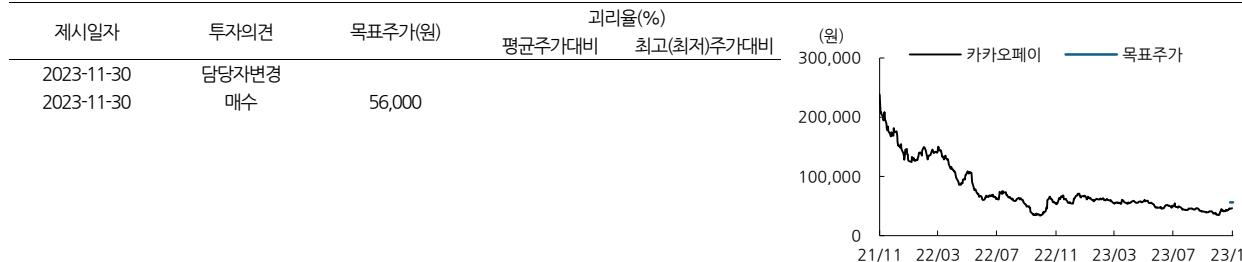
실액원, %	1Q22	2Q22	3Q22	4Q22	1Q23	2Q23	3Q23	2020	2021	2022
영업수익	116.9	122.1	122.8	121.0	128.8	135.9	142.0	245.6	403.4	482.8
영업비용	102.7	113.3	112.6	121.0	120.4	125.7	129.9	251.1	403.8	449.6
지급수수료	58.6	61.5	63.8	68.9	69.5	72.8	76.1	156.8	215.0	252.6
광고선전비	9.2	13.8	11.7	16.3	11.2	13.5	13.4	25.9	53.7	50.9
인건비	27.4	30.3	30.5	28.8	32.4	32.4	32.6	58.8	117.2	117.1
상각비	5.0	5.0	4.4	4.7	4.8	4.8	5.1	6.2	10.8	19.1
지급임차료	1.1	1.3	1.1	1.2	1.2	1.2	1.2	1.4	2.3	4.8
기타	1.3	1.5	1.1	1.2	1.3	1.1	1.4	2.1	4.9	5.1
영업이익	14.2	8.8	10.2	0.0	8.4	10.1	12.0	-5.5	-0.4	33.2
세전이익	20.6	16.9	16.2	7.8	23.3	23.0	19.4	-17.2	-2.4	61.6
당기순이익	20.6	16.9	16.2	42.5	20.2	16.2	16.1	-17.2	-10.7	96.3

자료: 카카오페이, DS투자증권 리서치센터

## [ 카카오페이지 377300 ]

재무상태표		(십억원)					손익계산서		(십억원)				
		2020	2021	2022	2023F	2024F			2020	2021	2022	2023F	2024F
유동자산		644	2,292	2,260	2,397	2,534	매출액		284	459	522	623	735
현금 및 현금성자산		368	1,046	1,408	1,063	1,144	매출원가		0	0	0	0	0
매출채권 및 기타채권		82	115	168	10	12	매출총이익		284	459	522	623	735
재고자산		0	0	0	0	0	판매비 및 관리비		302	486	567	663	733
기타		194	1,131	684	1,324	1,378	영업이익		-18	-27	-46	-40	1
비유동자산		60	174	303	376	381	(EBITDA)		-3	-8	-6	9	55
관계기업투자등		6	7	23	49	51	금융손익		2	5	31	0	0
유형자산		9	17	33	30	31	이자비용		1	2	6	0	0
무형자산		10	17	27	27	18	관계기업 등 투자손익		-5	0	4	1	0
<b>자산총계</b>		<b>1,208</b>	<b>3,433</b>	<b>3,332</b>	<b>3,949</b>	<b>4,139</b>	기타영업외손익		-5	-3	3	37	28
유동부채		549	844	874	1,092	1,241	<b>세전계속사업이익</b>		-26	-26	-8	-2	30
매입채무 및 기타채무		534	812	838	1,036	1,183	계속사업법인세비용		-1	8	-34	18	7
단기금융부채		6	12	13	24	24	계속사업이익		-25	-34	27	-19	22
기타유동부채		9	21	22	33	34	중단사업이익		0	0	0	0	0
비유동부채		24	118	99	99	100	<b>당기순이익</b>		-25	-34	27	-19	22
장기금융부채		16	107	87	85	85	지배주주		-21	-23	54	4	7
기타비유동부채		8	12	12	14	15	<b>총포괄이익</b>		-27	-34	28	-19	22
<b>부채총계</b>		<b>1,004</b>	<b>1,637</b>	<b>1,423</b>	<b>2,009</b>	<b>2,192</b>	매출총이익률 (%)		100.0	100.0	100.0	100.0	100.0
지배주주지분		182	1,693	1,807	1,878	1,885	영업이익률 (%)		-6.3	-5.9	-8.7	-6.4	0.2
자본금		11	66	67	67	67	EBITDA마진률 (%)		-1.1	-1.7	-1.2	1.4	7.5
자본잉여금		375	1,844	1,826	1,814	1,814	당기순이익률 (%)		-8.8	-7.4	5.1	-3.1	3.0
이익잉여금		-205	-228	-173	-169	-162	ROA (%)		-2.4	-1.0	1.6	0.1	0.2
비지배주주지분(연결)		22	102	102	62	62	ROE (%)		-18.0	-2.4	3.1	0.2	0.4
<b>자본총계</b>		<b>204</b>	<b>1,796</b>	<b>1,908</b>	<b>1,940</b>	<b>1,947</b>	ROIC (%)		n/a	n/a	n/a	n/a	n/a
현금흐름표		(십억원)					주요투자지표		(원, 배)				
		2020	2021	2022	2023F	2024F			2020	2021	2022	2023F	2024F
영업활동 현금흐름		33	157	-57	71	191	<b>투자지표(x)</b>						
당기순이익(손실)		-25	-34	27	-19	22	P/E		n/a	-1,003.4	133.6	1,642.1	859.1
비현금수익비용기감		31	49	1	-107	25	P/B		n/a	13.6	4.0	3.3	3.2
유형자산감가상각비		8	13	25	31	42	P/S		n/a	50.2	13.8	9.8	8.3
무형자산상각비		7	6	14	18	12	EV/EBITDA		177.7	-2,759.0	-824.9	449.3	68.5
기타현금수익비용		16	30	-38	-167	-30	P/CF		n/a	1,475.9	258.8	n/a	129.7
영업활동 자산부채변동		29	131	-85	134	144	배당수익률 (%)		n/a	n/a	n/a	n/a	n/a
매출채권 감소(증가)		6	1	0	-4	-1	<b>성장성 (%)</b>						
재고자산 감소(증가)		0	0	0	0	0	매출액		101.5	61.3	13.7	19.4	18.0
매입채무 증가(감소)		75	183	-34	146	148	영업이익		적지	적지	적지	적지	흑전
기타자산, 부채변동		-52	-52	-51	-7	-3	세전이익		적지	적지	적지	적지	흑전
투자활동 현금		-194	-997	383	-431	-109	당기순이익		적지	적지	흑전	적전	흑전
유형자산처분(취득)		-551	-18	-29	-18	-43	EPS		적지	적지	흑전	-93.2	91.2
무형자산 감소(증가)		-12	-33	-18	-10	-4	<b>안정성 (%)</b>						
투자자산 감소(증가)		-165	-934	439	-396	-52	부채비율		491.8	91.2	74.6	103.5	112.6
기타투자활동		534	-12	-9	-8	-11	유동비율		117.4	271.4	258.6	219.5	204.2
재무활동 현금		168	1,596	-3	-40	0	순차입금/자기자본(x)		-262.9	-114.3	-103.9	-112.4	-118.7
차입금의 증가(감소)		-3	-7	-9	-7	0	영업이익/금융비용(x)		-24.3	-15.0	-7.2	n/a	n/a
자본의 증가(감소)		158	1,540	6	8	0	총차입금 (십억원)		22	119	100	109	109
배당금의 지급		0	0	0	0	0	순차입금 (십억원)		537	2,052	1,983	2,180	2,312
기타재무활동		13	63	0	-41	0	<b>주당지표(원)</b>						
현금의 증가		6	755	323	-345	82	EPS		-185	-174	406	28	53
기초현금		379	385	1,140	1,408	1,063	BPS		8,199	12,839	13,583	14,005	14,058
기말현금		385	1,140	1,464	1,063	1,144	SPS		2,559	3,478	3,922	4,643	5,479
NOPLAT		-13	-20	-33	-29	1	CFPS		54	118	209	-939	351
FCF		-159	-850	326	-423	82	DPS		n/a	n/a	n/a	n/a	n/a

자료: 카카오페이지, DS투자증권 리서치센터 / 주: K-IFRS 연결기준

**카카오페이지 (377300) 투자의견 및 목표주가 변동추이****투자의견 및 적용기준 (향후 12개월간 주가 등락 기준)**

기업	산업
매수	+ 10% 이상의 투자수익이 예상되는 경우
중립	- 10% ~ + 10% 이내의 등락이 예상되는 경우
매도	- 10% 이하의 주가하락이 예상되는 경우

업종별 투자의견은 해당업종 투자비중에 대한 의견  
비중확대  
중립  
비중축소

**투자의견 비율**

기준일 2023.09.30		
매수	중립	매도
100.0%	0.0%	0.0%

**Compliance Notice**

본 자료에 기재된 내용들은 작성자 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다.

본 자료는 고객의 증권투자를 돋기 위한 정보제공을 목적으로 제작되었습니다. 본 자료에 수록된 내용은 당사 리서치센터가 신뢰할 만한 자료 및 정보를 바탕으로 작성한 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 참고자료로만 활용하시기 바라며 유가증권 투자 시 투자자 자신의 판단과 책임하에 최종결정을 하시기 바랍니다. 따라서 본 자료는 어떠한 경우에도 고객의 증권투자 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.

본 자료는 당사의 저작물로서 모든 저작권은 당사에게 있으며 어떠한 경우에도 당사의 동의 없이 복제, 배포, 전송, 변형될 수 없습니다.

- 동 자료는 제공시점 현재 기관투자가 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 동 자료의 추천종목은 전일 기준 현재 당사에서 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- 동 자료의 추천종목은 전일 기준 현재 당사의 조사분석 담당자 및 그 배우자 등 관련자가 보유하고 있지 않습니다.
- 동 자료의 추천종목에 해당하는 회사는 당사와 계열회사 관계에 있지 않습니다.