카카오뱅크 (323410)

이익, 성장 기대감 대비 빠른 주가 상승

더 많은 리포트 보기

2025년 6월 30일

금융 Analyst 강승건
cygun101@kbfg.com

연구원 이광준
gwangjun0918@kbfg.com

연구원 정다원
dawon29@kbfg.com

투자의견 Hold로 하향,
목표주가 34,000원으로 상향

카카오뱅크에 대한 목표주가를 34,000원으로 17.2% 상향하지만 투자의견은 Hold로 하향한다. 투자의견을 Hold로 하향하는 이유는 1) 규제대상 가계대출 (주담대, 신용대출 등) 기여도가 상대적으로 높은 상황에서 정부의 가계대출 관리 강화로 2025년 성장 모멘텀이 약화될 것이고, 2) 최근 급등한 주가로 인하여 목표주가 상향에도 불구하고 괴리율이 축소되었기 때문이다. 2025년 원화대출 성장률 전망치를 기존 10.2%에서 8.3%로 하향한다. 개인사업자 중심의 성장 전략이 성과를 보이고 있으며 7월 출시 예정인 보금자리론 (정책대출)의 영향으로 규제의 영향을 일부 상쇄할 것으로 전망된다. 이를 반영하여 25년/26년 별도기준 이익 전망치를 5,190억원, 5,770억원으로 각각 0.9%, 3.8% 하향한다.
목표주가 34,000원은 RIM (잔여이익모델, ROE 12.5% → 13.3%, COE 7.8%→ 7.3%)을 통해 산출되었다. 부동산 가격 급등에 따른 규제라는 점에서 지속가능성이 낮고 수신 확대를 통한 비이자이익의 성장, Rf 하락에 따른 COE 하락을 반영하였다.

2Q25 별도기준 순이익 1,191억원,
컨센서스를 9.6% 하회 전망

2Q25 별도기준 순이익은 1,191억원으로 전년동기대비 1.0% 감소할 것으로 전망된다. 컨센서스를 9.6% 하회한 수준이며 지난해 대비 높아진 충당금 부담이 이익 감소 전망 원인이다. 원화대출은 45.2조원으로 2.1% (QoQ) 성장하고 NIM은 1.98%로 전분기대비 11bp 하락할 것으로 전망된다. 수신이 약 2.4조원 증가 (수신은 약 +1.0조원)하며 예대율이 전분기대비 약 3.5%p 하락할 것으로 예상되기 때문이다. 순이자이익은 전분기대비 1.8% 감소 (+0.9% YoY)할 것으로 전망된다. 비이자이익은 대출채권 매각이익 감소로 전분기대비 3.6% 축소되겠지만 지난해 대비 크게 증가한 유가증권 관련이익이 반영되며 전년동기대비 47.6% 증가할 것으로 전망된다. 판관비는 AI 관련 투자 및 인력 확보 비용 증가로 증가하며 CIR은 전년동기대비 1.9%p (36.5%) 상승할 것으로 전망된다. CCR은 63bp로 전년동기대비 11bp 상승할 것으로 전망된다. 신용 대출 등의 경상 연체율 상승 부담이 반영될 것이기 때문이다.

Hold 하향

목표주가 (상향, 원)	34,000
Dividend yield* (%)	1.6
Total return (%)	14.9
현재가 (6/30, 원)	30,000
Consensus target price (원)	28,091
시가총액 (조원)	14.3

※ Dividend Yield는 12개월 Forward

Trading Data

Free float (%)	72.2
거래대금 (3m, 십억원)	48.4
외국인 지분율 (%)	17.0
주요주주 지분율 (%)	카카오 27.2
	한국투자증권 27.2

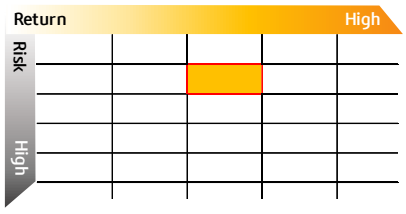
Stock Price Performance (Total Return 기준)

주가상승률 (%)	1M	3M	6M	12M
절대수익률	62.6	61.6	69.4	78.7
시장대비 상대수익률	35.8	36.1	30.9	55.6

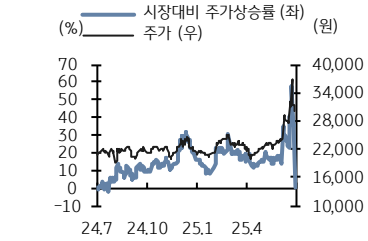
Earnings Forecast & Valuation

결산기말	2024A	2025E	2026E	2027E
총영업이익 (십억원)	1,371	1,513	1,657	1,789
영업이익 (십억원)	607	697	774	867
당기순이익 (십억원)	440	519	577	647
EPS (원)	923	1,088	1,210	1,357
증감률 (%)	24.0	17.9	11.2	12.1
P/E (x)	22.8	27.6	24.8	22.1
BVPS (원)	13,713	14,450	15,190	15,997
P/B (x)	1.54	2.08	1.97	1.88
ROE (%)	7.0	7.7	8.2	8.7
배당수익률 (%)	1.7	1.6	1.8	2.3

Risk & Total Return (annualized over three years)

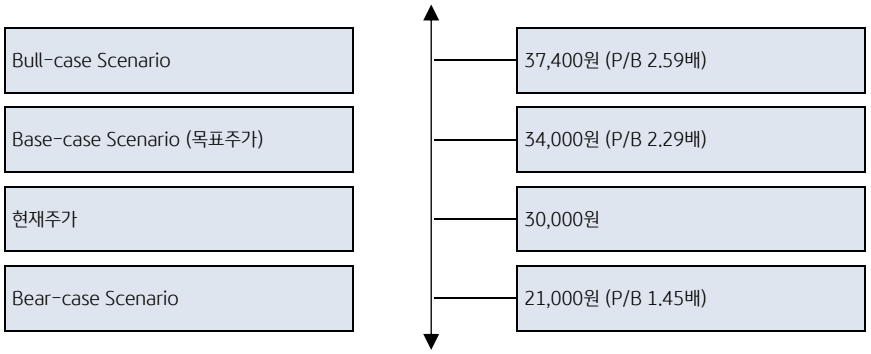


Stock Price & Relative Performance



자료: 카카오뱅크, KB증권

투자의견과 위험요소 점검



Base-case Scenario: 향후 주가 동인
1) 대출증가율 +8.3%
2) 대손비용률 61.5bp 가정

Bull-case Scenario: 목표주가를 상회할 위험요소
1) 대출증가율 +13.3%
2) 대손비용률 46.5bp 가정

Bear-case Scenario: 목표주가를 하회할 위험요소
1) 대출증가율 +3.3%
2) 대손비용률 76.5bp 가정

실적추정 변경

(십억원, %)	수정 전		수정 후		변동률	
	2025E	2026E	2025E	2026E	2025E	2026E
순영업수익	1,516	1,677	1,513	1,657	-0.2	-1.2
영업이익	712	813	697	774	-2.1	-4.8
별도순이익	524	600	519	577	-0.9	-3.8

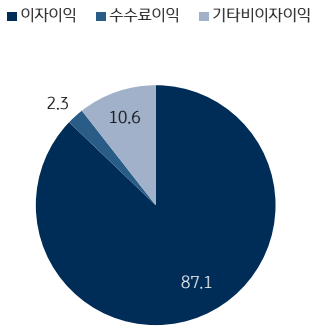
자료: KB증권 추정

컨센서스 비교

(십억원, %)	KB증권		컨센서스		차이	
	2025E	2026E	2025E	2026E	2025E	2026E
순영업수익	1,513	1,657	1,214	1,327	24.6	24.9
영업이익	697	774	685	757	1.7	2.2
별도순이익	519	577	508	561	2.1	2.9

자료: FnGuide, KB증권 추정

순영업이익 구성 (%, 2025E)



자료: KB증권 추정

밸류에이션 및 목표주가 산정 기준

1) 밸류에이션 사용기준 (방법):
잔여이익모형 (RIM)

2) 목표주가 산정:
COE 7.3%, 영구성장률 2.6% 가정

3) 목표주가의 업사이드 ~ 다운사이드:
37,400원 ~ 21,000원

4) 목표주가 도달 시 밸류에이션:
P/B 2.29배, P/E 29.6배

실적민감도 분석

(%)	EPS 변동률	
	2025E	2026E
NIM 10bp 상승 시	+11.4	+11.3
GDP 1%p 상승 시	+4.8	+4.9

PEER 그룹 비교

(십억원, x, %)	시가총액	P/E		P/B		ROA		ROE		배당수익률	
		2025E	2026E	2025E	2026E	2025E	2026E	2025E	2026E	2025E	2026E
카카오뱅크	14,310	27.6	24.8	2.08	1.97	0.8	0.8	7.7	8.2	1.6	1.8
신한지주	30,445	6.2	5.9	0.57	0.54	0.7	0.7	8.5	8.6	3.8	4.0
하나금융지주	24,572	5.6	5.5	0.56	0.53	0.6	0.6	9.2	9.0	4.5	5.0
우리금융지주	16,671	5.4	5.1	0.52	0.49	0.6	0.6	8.9	8.9	5.4	5.7

자료: KB증권 추정

표 1. 2Q25 실적 및 컨센서스

(십억원,%)	1Q 2024	1Q 2025	2Q 2025E				
			컨센서스	수정전	수정후	YoY	QoQ
순영업수익	344	369	307	367	361	4.9	-2.0
영업이익	170	183	179	167	158	-6.7	-13.4
별도순이익	120	137	132	119	119	-1.0	-13.3

자료: FnGuide, 카카오뱅크, KB증권 추정

표 2. 카카오뱅크 분기 실적전망

(십억원, %, %p)		2Q25E	1Q25	QoQ	2Q24	YoY	2Q25E(A)	2Q24(A)	YoY
요약 손익	순이자이익	318	323	-1.8	315	0.9	641	616	4.1
	비이자이익	43	45	-3.6	29	47.6	89	48	84.8
	수수료손익	7	7	9.6	1	1,000.0	14	3	367.3
	순영업이익	361	369	-2.0	344	4.9	730	664	9.9
	판매비와 관리비	132	125	5.8	119	10.8	256	233	10.2
	충전영업이익	229	244	-6.0	225	1.8	473	431	9.8
	충당금전입액	71	61	16.5	56	27.8	132	113	16.8
	영업이익	158	183	-13.4	170	-6.7	341	318	7.3
	영업외손익	-1	-1	N/A	-10	N/A	-1	-10	N/A
	세전이익	158	182	-13.6	160	-1.5	340	308	10.5
	별도기준 당기순이익	119	137	-13.3	120	-1.0	256	231	10.8
	별도순이익	119	137	-13.3	120	-1.0	256	231	10.8
그룹 주요 지표	CIR	36.5	33.8	2.7	34.5	1.9	35.1	35.0	0.1
	CCR	0.63	0.55	0.08	0.52	0.11	0.58	0.53	0.05
	비이자이익 비중	12.0	12.23	-0.2	8.56	3.5	12.1	7.22	4.9
은행 주요 지표	원화대출(조원)	45	44	2.1	43	6.2	45	43	6.2
	NIM	1.98	2.09	-0.11	2.17	-0.19	2.04	2.18	-0.14
	CIR	36.5	33.8	2.7	34.5	1.9	35.1	35.0	0.1
	CCR	0.63	0.55	0.08	0.52	0.11	0.58	0.53	0.05
	NIM-CCR	1.35	1.54	-0.19	1.65	-0.30	1.45	1.64	-0.19
	대손충당금	71	61	16.5	56	27.8	132	113	16.8
그룹	ROE	7.3	8.4	-1.2	7.7	-0.5	7.8	7.5	0.3
그룹	ROA	0.7	0.8	-0.1	0.8	-0.1	0.8	0.8	-0.0
자회사이익	자회사합산	119	137	-13.3	120	-1.0	256	231	10.8
	은행	119	137	-13.3	120	-1.0	256	231	10.8

자료: 카카오뱅크, KB증권

주: ROE, ROA는 지배주주 기준, (A) 누적 기준

표 3. 카카오뱅크: 잔여이익모델 (RIM) Valuation 목표주가 산정

						Extension Stage						
(십억원, %)	2024	2025E	2026E	2027E ..	2030E	2031E	2032E	2033E	2034E	2035E ..	2039E ..	2041E
지배주주순이익	440	519	577	647	981	1,121	1,267	1,418	1,570	1,721	2,227	2,371
배당+자사주	*39.0%*	*43.2%*	*45.5%*	*50.1%*	*51.1%*	*51.0%*	*50.9%*	*50.8%*	*50.7%*	*50.6%*	*50.3%*	*50.0%*
지배주주 자기자본 (기말)	6,540	6,892	7,244	7,629	9,065	9,614	10,237	10,934	11,708	12,558	16,634	18,970
자기자본이익률 (ROE, 기초 자본 기준)	7.2%	7.9%	8.4%	8.9%	11.5%	12.4%	13.2%	13.9%	14.4%	14.7%	14.3%	13.3%
Sustainable ROE		13.3%										
자기자본비용 (COE)		7.3%	7.4%	7.4%	7.5%	7.5%	7.6%	7.6%	7.6%	7.7%	7.8%	7.8%
무위험이자율 (통안채 1년 3개월 평균)		*2.4%*	*2.4%*	*2.4%*	*2.4%*	*2.4%*	*2.4%*	*2.4%*	*2.4%*	*2.4%*	*2.4%*	*2.4%*
주식위험프리미엄		*5.2%*	*5.2%*	*5.2%*	*5.2%*	*5.2%*	*5.2%*	*5.2%*	*5.2%*	*5.2%*	*5.2%*	*5.2%*
forecast 베타		*1.0*	*1.0*	*1.0*	*1.0*	*1.0*	*1.0*	*1.0*	*1.0*	*1.0*	*1.0*	*1.0*
ROE-COE		0.6%	1.0%	1.5%	4.0%	4.8%	5.6%	6.3%	6.7%	7.0%	6.6%	5.5%
주주 기대수익		506	534	565	680	724	775	831	893	962	1,296	1,484
Residual income		13	43	82	301	396	492	587	677	758	931	887
현가 계수		1.0	0.9	0.9	0.7	0.6	0.6	0.6	0.5	0.5	0.4	0.3
잔여이익의 현재가치		13	40	71	210	257	297	330	353	367	335	274
잔여이익의 현재가치 합계 (A)		4,218										
영구이익의 현재가치 (B)		5,380										
영구성장률		2.6%										
지배기업자기자본 (기초) (C)		6,540										
신종자본증권 (D)		0										
주주지분가치 (E=A+B+C-D)		16,139										
총 주식수 (백만주)		477										
적정주가		33,839										
목표주가		34,000										

자료: 카카오뱅크, KB증권 추정

재무상태표

(십억원)	2023	2024	2025E	2026E	2027E
현금 및 예치금	2,733	1,855	2,286	2,511	2,751
유가증권	2,555	4,288	9,494	10,426	11,422
대출채권	38,649	44,504	48,009	53,018	58,375
유무형자산	215	220	218	218	218
기타자산	10,258	11,843	12,221	13,140	14,127
자산총계	54,488	62,805	72,228	79,312	86,893
예수부채	47,143	54,971	64,001	70,725	77,921
차입부채	0	0	0	0	0
기타부채	1,198	1,224	1,336	1,343	1,343
부채총계	48,370	56,265	65,337	72,068	79,264
지배주주자본	6,118	6,540	6,892	7,244	7,629
자본금	2,384	2,385	2,385	2,385	2,385
신종자본증권	0	0	0	0	0
자본잉여금	2,988	2,988	2,988	2,988	2,988
이익잉여금	755	1,123	1,471	1,823	2,208
기타포괄손익누계	-9	44	48	48	48
비지배주주자본	0	0	0	0	0
자본총계	6,118	6,540	6,892	7,244	7,629

손익계산서

(십억원)	2023	2024	2025E	2026E	2027E
순이자이익	1,116	1,269	1,319	1,484	1,609
비이자이익	46	101	195	173	179
순수수료이익	-2	23	35	38	42
기타비이자이익	48	79	160	135	137
순영업수익	1,162	1,371	1,513	1,657	1,789
판관비	436	493	540	576	614
충전영업이익	727	877	974	1,082	1,175
충당금전입액	248	271	277	308	308
영업이익	478	607	697	774	867
세전이익	469	589	688	764	857
법인세	114	149	169	187	210
세율(%)	24.4	25.3	24.5	24.5	24.5
별도순이익	355	440	519	577	647
지배주주지분순이익	0	0	0	0	0
비지배지분순이익	0	0	0	0	0

자료: 카카오뱅크, KB증권 추정

성장성 지표

(%)	2023	2024	2025E	2026E	2027E
원화대출	38.7	11.7	8.3	10.4	10.1
수수료손익	-119.4	-1216.8	53.4	10.0	10.0
연결순이익	34.9	24.0	17.9	11.2	12.1
자산총계	37.9	15.3	15.0	9.8	9.6

주요 재무지표

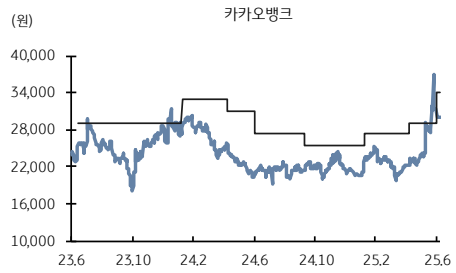
(%)	2023	2024	2025E	2026E	2027E
은행					
ROE	6.0	7.0	7.7	8.2	8.7
ROA	0.8	0.8	0.8	0.8	0.8
CIR	37.5	36.0	35.7	34.7	34.3
CCR	0.75	0.66	0.62	0.63	0.57
NIM	2.39	2.16	1.99	1.91	1.92

주요 투자지표

(원, %, 배)	2023	2024	2025E	2026E	2027E
주당지표					
EPS	744	923	1,088	1,210	1,357
BVPS	12,830	13,713	14,450	15,190	15,997
DPS	150	360	470	550	680
Valuation 지표					
P/E	38.3	22.8	27.6	24.8	22.1
P/B	2.2	1.5	2.1	2.0	1.9
배당수익률	0.5	1.7	1.6	1.8	2.3
자본적정성					
BIS비율	30.3	27.2	26.3	24.9	23.8
기본자본비율	29.1	26.1	25.2	24.0	22.9
CET1	29.1	26.1	25.2	24.0	22.9

투자자 고지 사항

투자의견 및 목표주가 변경 내역 (주가 —, 목표주가 ═)



카카오뱅크 (323410)

변경일	투자의견	애널리스트	목표주가 (원)	괴리율 (%) 평균	괴리율 (%) 최고/최저
23-07-13	Buy	강승건	29,000	-12.13	8.45
24-02-07	Buy	강승건	33,000	-17.28	-8.64
24-05-08	Buy	강승건	31,000	-27.94	-22.42
24-07-01	Buy	강승건	27,500	-22.35	-17.64
24-10-10	Buy	강승건	25,500	-13.97	-3.92
25-02-05	Buy	강승건	27,500	-17.69	-8.55
25-05-07	Buy	강승건	29,000	-9.66	27.59
25-06-30	Hold	강승건	34,000		

KB증권은 동 조사분석자료를 기관투자가 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다. 본 자료를 작성한 조사분석담당자와 그 배우자는 해당 종목과 재산적 이해관계가 없습니다. 본 자료 작성자는 게재된 내용들이 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 신의 성실하게 작성되었음을 확인합니다.

투자등급 비율 (2025. 03. 31 기준)

매수 (Buy)	중립 (Hold)	매도 (Sell)
86.3	13.7	-

투자의견 분류 및 기준

종목 투자의견 (12개월 예상 절대수익률 기준)

Buy: 15% 초과	Hold: 15% ~ -15%	Sell: -15% 초과

비고: 2017년 2월 23일부터 KB증권의 기업 투자의견 체계가 4단계 (Strong BUY, BUY, Marketperform, Underperform)에서 3단계 (Buy, Hold, Sell)로 변경되었습니다.
2020년 2월 10일부터 KB증권의 종목 투자의견 제시 기준이 6개월 예상 절대수익률에서 12개월 예상 절대수익률로 변경되었습니다.

산업 투자의견 (12개월 예상 상대수익률 기준)

Positive: 시장수익률 상회	Neutral: 시장수익률 수준	Negative: 시장수익률 하회

비고: 2017년 6월 28일부터 KB증권의 산업 투자의견 체계가 (Overweight, Neutral, Underweight)에서 (Positive, Neutral, Negative)로 변경되었습니다.
2020년 2월 10일부터 KB증권의 산업 투자의견 제시 기준이 6개월 예상 상대수익률에서 12개월 예상 상대수익률로 변경되었습니다.

주가 (현재가):
보고서에 쓰인 모든 주가는 KRX (유가증권, 코스닥) 종가를 기준으로 합니다.

이 보고서는 고객들에게 투자에 관한 정보를 제공할 목적으로 작성된 것이며 계약의 청약 또는 청약의 유인을 구성하지 않습니다. 이 보고서는 KB증권이 신뢰할 만하다고 판단하는 자료와 정보에 근거하여 해당일 시점의 전문적인 판단을 반영한 의견이나 KB증권이 그 정확성이나 완전성을 보장하는 것은 아니며, 통지 없이 의견이 변경될 수 있습니다. 개별 투자는 고객의 판단에 의거하여 이루어져야 하며, 이 보고서는 여하한 형태로도 고객의 투자판단 및 그 결과에 대한 법적 책임의 근거가 되지 않습니다. 이 보고서의 저작권은 KB증권에 있으므로 KB증권의 동의 없이 무단 복제, 배포 및 변형할 수 없습니다. 이 보고서는 학술 목적으로 작성된 것이 아니므로, 학술적인 목적으로 이용하려는 경우에는 KB증권에 사전 통보하여 동의를 얻으시기 바랍니다.