카카오뱅크 (323410)

컨센서스를 상회했지만

금융
Analyst 조아해
like.cho@meritz.co.kr

RA 공건희
kunhee.kong@meritz.co.kr

4Q25 당기순이익 1,052억원: 컨센서스 상회

카카오뱅크 4Q25 당기순이익은 1,052억원 (+24.6% YoY, -5.6% QoQ)으로 컨센서스를 14% 상회했다. 다만 판관비 회계처리 이슈 (200억원 환입)를 제외하게 될 시, 컨센서스를 부합했다. 한편 Top-line은 역성장을 기록했다 (-4.7% YoY).

[이자이익] 증가세로 전환되며 양호했다 (+9.1% vs. 3Q25 -2.0% YoY). 1) 은행 본업은 전년동기대비 3.8% 감소에 그쳤다 (vs. 3Q25 -15.4% YoY). 정책자금대출 중심 가계대출이 확대되었으며 (총 대출성장률 +3.7% vs. 3Q25 +1.0% QoQ), 이에 따른 예대율 개선 (+7bp) 및 조달비용률 하락 (+6bp)으로 은행 NIM은 높은 개선세를 시현했다 (+13bp vs. 3Q25 -11bp QoQ). 2) 채권, 단기자금 등 투자금융자산 이자수익은 전년동기대비 43.8% 증가했다 (채권 운용잔고 +43.1% YoY).

[비이자이익] 적자를 기록하며 부진했다 (vs. 4Q24 269억원). 1) 플랫폼 수익은 전년동기대비 12.6% 감소하며 부진했다. 가계대출 규제에 의한 대출비교 서비스 부진이 주효했다 (-8% YoY 추정). 2) 자금운용손익 또한 금리 상승에 따른 평가이익 감소로 부진했다 (수익률 -25bp YoY).

[대손비용률] 0.59% (-31bp YoY; 말잔 기준)로 개선되었다. 연체율이 안정적으로 관리되고 있다 (0.51%; -1bp YoY).

[주주환원] 2025년 DPS 460원 (배당기준일 2월 27일; 배당성향 46%)으로 결정되었다 (배당 분리과세 충족).

Top-line 성장률 확인 필요

투자의견 Hold 및 적정주가 24,000원을 유지한다. 예상대비 개선폭이 가팔랐던 NIM 및 인니 슈퍼뱅크 상장에 따른 평가차익 933억원이 26년 중 인식됨에 따라 실적 추정치를 상향했다. 다만 현 동사의 Valuation 매력도가 제고되기 위해서는 1) 은행 본업 측면에서 가계대출 규제가 현존하고 있기에 4Q25와 같은 대출성장률 수준이 지속되는지, 2) 비이자이익 측면에서는 플랫폼 수익 이익 기여도 확대 및 현 시장금리 추이 상 자금운용손익 변동성 축소 확인이 필요하다 (PBR 1.7배 vs. 25년 연간 Top-line +3% YoY).

Meritz Research 2026. 2. 4

Hold (20거래일 평균종가 대비 상승 여력 기준)

적정주가 (12개월)	24,000원
현재주가 (2.4)	25,000원
상승여력	-4.0%

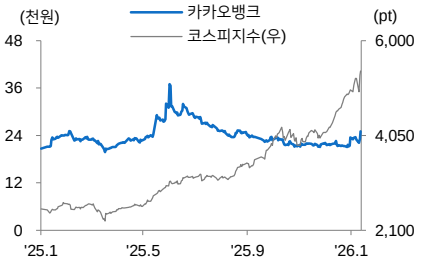
KOSPI (pt)	5,371.10pt
시가총액 (억원)	119,253 억원
발행주식수 (백만주)	47,701 만주
유동주식비율 (%)	72.48%
외국인비중 (%)	15.00%
52주 최고/최저가 (원)	37,000 원/19,800
평균거래대금 (억원)	240.5 억원

주요주주 (%)

카카오	27.16
한국투자증권	27.16
국민연금공단	6.01

주가상승률 (%)	1개월	6개월	12개월
절대주가	14.2	-7.9	17.4
상대주가	-8.4	-46.0	-45.8

주가그래프



(십억원)	충전영업이익	순이익	EPS (원)	증감률 (%)	BPS (원)	PER (배)	PBR (배)	ROA (%)	ROE (%)	Tier-1 비율 (%)	배당수익률 (%)
2023	727	355	744	34.9	12,830	38.3	2.2	0.8	6.0	29.1	0.5
2024	877	440	923	24.0	13,712	22.8	1.5	0.8	7.0	26.1	1.7
2025P	893	480	1,007	9.1	14,150	21.5	1.5	0.7	7.2	22.0	2.1
2026E	965	591	1,240	23.1	14,426	20.2	1.7	0.7	8.7	20.8	2.5
2027E	1,109	602	1,262	1.8	14,388	19.8	1.7	0.7	8.8	19.1	2.7

표1 카카오뱅크, 4Q25P 분기 지배주주순이익, 컨센서스 14% 상회 기록

(십억원)	4Q25P	4Q24	(% YoY)	3Q25	(% QoQ)	컨센서스	(% diff.)	기존 추정치	(% diff.)
총영업이익	337	354	(4.7)	346	(2.5)				
충전영업이익	214	212	1.2	207	3.6				
충당금적립액	(69)	(97)	(28.5)	(56)	24.1				
영업이익	145	115	26.2	151	(4.0)	124	17.4	117	23.6
지배주주순이익	105	84	24.6	111	(5.6)	92	14.4	87	20.3
원화대출금	46,907	43,202	8.58	45,235	3.70				
NIM (%)	1.94	2.15	(0.21)	1.81	0.13				
NPL 비율 (%)	0.53	0.47	0.06	0.55	(0.02)				
CET-1 비율 (%)	22.03	26.10	(4.07)	22.73	(0.70)				

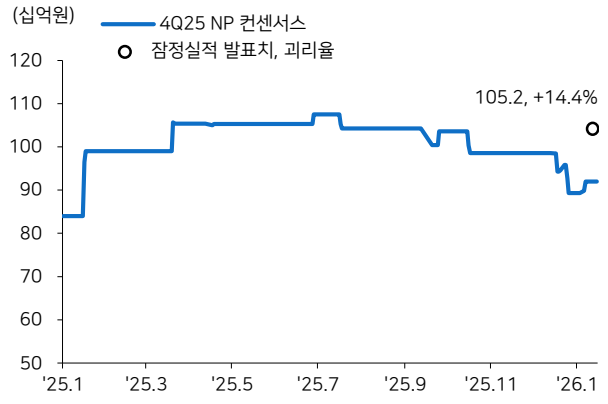
자료: 카카오뱅크, 메리츠증권 리서치센터

표2 카카오뱅크, 2026년 · 2027년 연간 지배주주순이익, 컨센서스 18%, 8% 상회 전망

	2026E			2027E		
(십억원)	신규 추정치	기존 추정치	(% diff.)	신규 추정치	기존 추정치	(% diff.)
영업이익	688	666	3.4	798	759	5.1
지배주주순이익	591	502	17.7	602	573	5.1

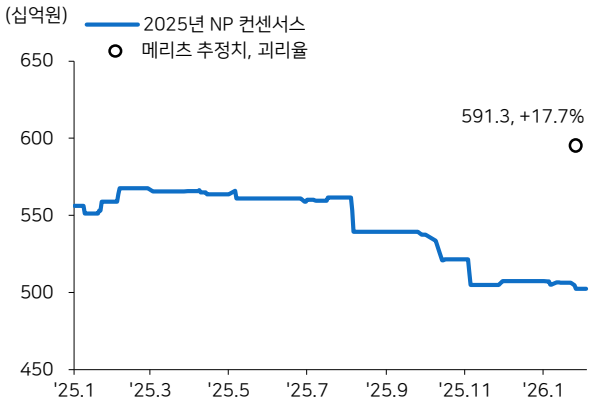
자료: QuantiWise, 카카오뱅크, 메리츠증권 리서치센터

그림1 4Q25 지배주주 순이익, 컨센서스 +14.4% 상회



자료: QuantiWise, 메리츠증권 리서치센터

그림2 2026E 지배주주 순이익, 컨센서스 +17.7% 상회 전망



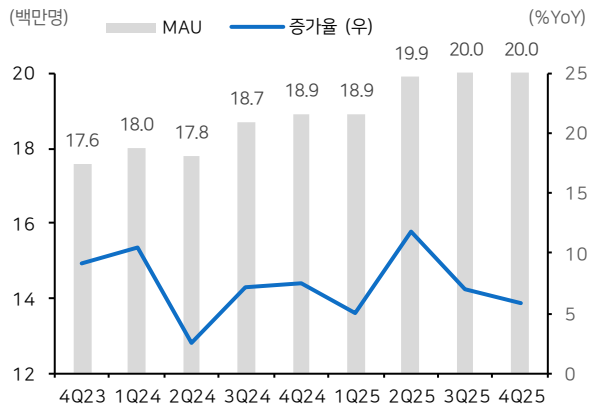
자료: QuantiWise, 메리츠증권 리서치센터

표3 카카오뱅크 분기 실적 추이 및 전망

(십억원)	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25P	1Q26E	2Q26E	3Q26E	4Q26E	FY24	FY25P	FY26E
이자이익	323	319	320	356	365	374	385	396	1,269	1,319	1,520
수수료이익	(18)	(17)	(17)	(21)	(22)	(22)	(23)	(24)	(72)	(73)	(91)
플랫폼수익	24	24	23	26	27	28	29	30	94	97	114
기타이익	38	34	19	(24)	2	3	4	5	79	68	14
총영업이익	369	359	346	337	372	383	396	407	1,371	1,411	1,558
판관비	(125)	(131)	(139)	(123)	(137)	(144)	(146)	(166)	(493)	(517)	(593)
충전영업이익	244	228	207	214	235	239	250	241	877	893	965
충당금전입액	(61)	(58)	(56)	(69)	(68)	(66)	(64)	(79)	(271)	(244)	(277)
영업이익	183	170	151	145	168	174	185	161	607	649	688
영업외손익	(1)	(2)	(3)	(4)	97	(2)	(1)	(0)	(18)	(9)	95
세전이익	182	168	148	141	265	172	185	161	589	640	783
법인세	(45)	(42)	(37)	(36)	(65)	(42)	(45)	(40)	(149)	(160)	(192)
당기순이익	137	126	111	105	200	130	140	122	440	480	591
지배주주	**137**	**126**	**111**	**105**	**200**	**130**	**140**	**122**	**440**	**480**	**591**
비지배주주	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0

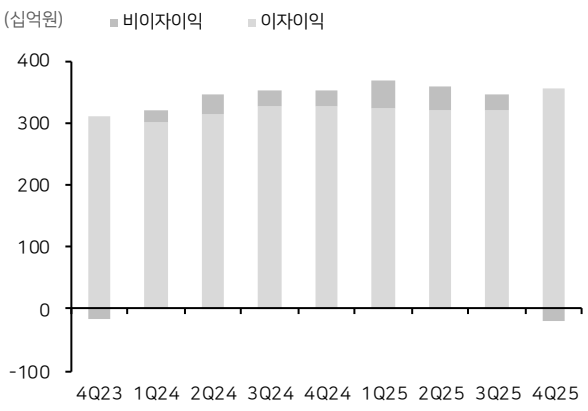
자료: 카카오뱅크, 메리츠증권 리서치센터

그림3 MAU 추이



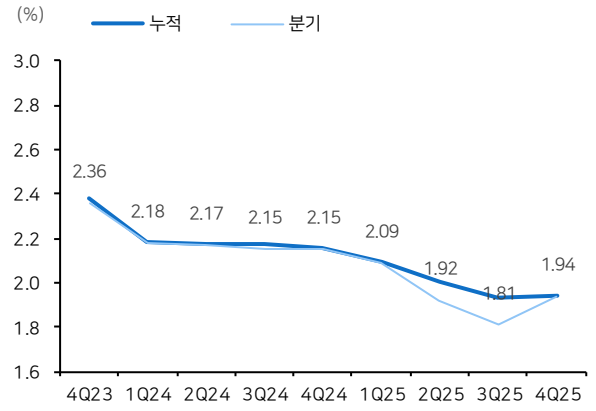
자료: 카카오뱅크, 메리츠증권 리서치센터

그림4 영업수익 Breakdown 추이



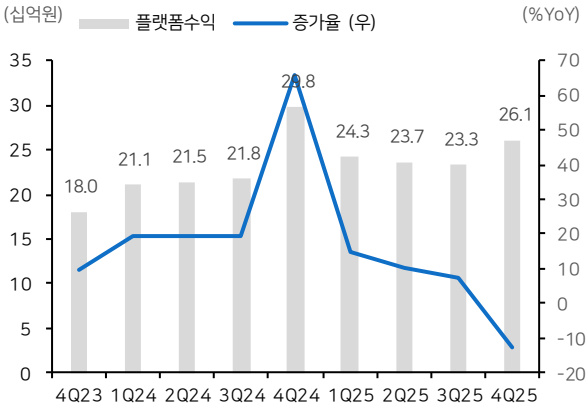
자료: 카카오뱅크, 메리츠증권 리서치센터

그림5 NIM 추이



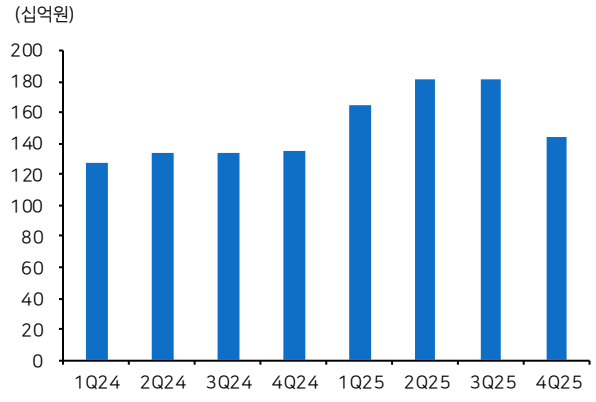
자료: 카카오뱅크, 메리츠증권 리서치센터

그림6 플랫폼수익 추이



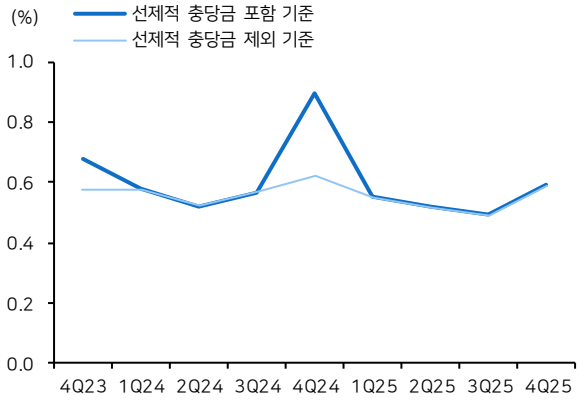
자료: 카카오뱅크, 메리츠증권 리서치센터

그림7 투자금융자산손익 추이



자료: 카카오뱅크, 메리츠증권 리서치센터

그림8 대손비용률 추이



자료: 카카오뱅크, 메리츠증권 리서치센터

카카오뱅크 (323410)

Balance Sheet

(십억원)	2023	2024	2025P	2026E	2027E
현금 및 예치금	2,733	1,855	2,113	2,262	2,442
유가증권	11,831	15,278	20,802	22,269	24,041
대출채권	38,649	44,504	51,746	55,811	60,760
이자부자산	**53,213**	**61,637**	**74,661**	**80,343**	**87,243**
기타자산	1,275	1,168	1,748	1,792	1,837
자산총계	**54,488**	**62,805**	**76,410**	**82,135**	**89,080**
예수금	47,143	54,971	68,324	73,692	80,226
차입금 및 사채	0	0	0	0	0
이자부부채	**47,143**	**54,971**	**68,324**	**73,692**	**80,226**
기타부채	1,228	1,294	1,336	1,562	1,990
부채총계	**48,370**	**56,265**	**69,660**	**75,254**	**82,216**
자본금	5,372	5,373	5,373	5,373	5,373
자본잉여금	0	0	0	0	0
이익잉여금	755	1,123	1,432	1,563	1,545
자본조정	1	0	0	0	0
기타포괄손익누계액	(10)	44	(56)	(56)	(56)
소수주주지분	0	0	0	0	1
자본총계	**6,118**	**6,540**	**6,750**	**6,881**	**6,863**

Income Statement

(십억원)	2023	2024	2025P	2026E	2027E
순이자수익	**1,116**	**1,269**	**1,319**	**1,520**	**1,668**
대손충당금	(248)	(271)	(244)	(277)	(311)
충당금적립후순이자수익	868	999	1,075	1,243	1,357
플랫폼수익	72	94	97	114	127
순수수료수익	(74)	(72)	(73)	(91)	(100)
기타비이자이익	48	79	68	14	60
총이익	**914**	**1,100**	**1,167**	**1,281**	**1,444**
판매관리비	(436)	(493)	(517)	(593)	(646)
영업이익	**478**	**607**	**649**	**688**	**798**
기타영업외이익	(9)	(18)	(9)	95	(0)
법인세차감전순이익	**469**	**589**	**640**	**783**	**798**
법인세	(114)	(149)	(160)	(192)	(195)
당기순이익	**355**	**440**	**480**	**591**	**602**
소수주주지분	0	0	0	0	0
지배주주지분 순이익	**355**	**440**	**480**	**591**	**602**
충당금적립전영업이익	727	877	893	965	1,109

Key Financial Data I

	2023	2024	2025P	2026E	2027E
자산건전성 (%)	**0.4**	**0.5**	**0.5**	**0.5**	**0.5**
고정이하여신/총여신	0.6	0.7	0.8	0.8	0.8
요주의이하여신/총여신					
주당지표 (원)					
EPS	744	923	1,007	1,240	1,262
BPS	12,830	13,712	14,150	14,426	14,388
DPS	150	360	460	620	680
배당성향 (%)	20.1	39.0	45.6	49.6	53.6

Key Financial Data II

(%)	2023	2024	2025P	2026E	2027E
Valuation					
PER (배)	38.3	22.8	21.5	20.2	19.8
PBR (배)	2.2	1.5	1.5	1.7	1.7
배당수익률	0.5	1.7	2.1	2.5	2.7
재무비율					
ROA	0.8	0.8	0.7	0.7	0.7
ROE	6.0	7.0	7.2	8.7	8.8
대출금성장률	38.7	11.7	8.6	7.9	8.9
예수금성장률	42.6	16.6	24.3	7.9	8.9
자산성장률	37.9	15.3	21.7	7.5	8.5
대출금/예수금	82.0	81.0	75.7	75.7	75.7
순이자마진	2.4	2.2	1.9	2.0	2.0
비용/이익	37.5	36.0	36.7	38.1	36.8
자본적정성					
BIS Ratio	30.3	27.2	23.2	21.9	20.0
Tier 1 Ratio	29.1	26.1	22.0	20.8	19.1
단순자기자본비율	11.2	10.4	8.8	8.4	7.7

Compliance Notice

본 조사분석자료는 제3자에게 사전 제공된 사실이 없습니다. 당사는 자료작성일 현재 본 조사분석자료에 언급된 종목의 지분을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다. 본 자료에서 해당 추천 종목을 작성한 애널리스트는 자료작성일 현재 추천 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.

투자등급 관련사항 (2023년 8월 4일부터 기준 변경 시행)

기업	향후 12 개월간 추천기준일 직전 1 개월간 평균종가대비 추천종목의 예상 목표수익률을 의미	
추천기준일 직전 1 개월간 종가대비 3 등급	Buy	추천기준일 직전 1 개월(20 거래일)간 평균종가대비 +20% 이상
	Hold	추천기준일 직전 1 개월(20 거래일)간 평균종가대비 -20% 이상 ~ +20% 미만
	Sell	추천기준일 직전 1 개월(20 거래일)간 평균종가대비 -20% 미만
산업	시가총액기준 산업별 시장비중 대비 보유비중의 변화를 추천	
추천기준일 시장지수대비 3 등급	Overweight (비중확대)	
	Neutral (중립)	
	Underweight (비중축소)	

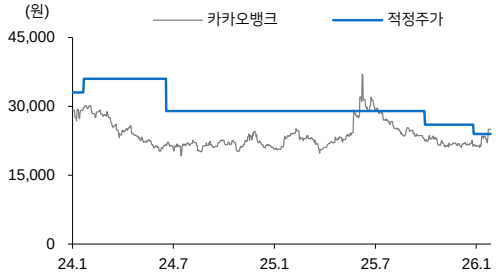
투자의견 비율

투자의견	비율
매수	86.1%
중립	13.3%
매도	0.6%

2025 년 12 월 31 일 기준으로 최근 1 년간 금융투자상품에 대하여 공표한 최근일 투자등급의 비율

카카오뱅크 (323410) 투자등급변경 내용

* 적정주가 대상시점 1 년이며, 투자등급변경 그래프는 수정주가로 작성됨

변경일	자료형식	투자의견	적정주가 (원)	담당자	괴리율(%)* 평균	괴리율(%)* 최고(최저)
2024.01.09	산업브리프	Buy	33,000	조아해	-13.4	-4.7
2024.02.14	산업브리프	Buy	36,000	조아해	-30.4	-16.3
2024.07.10	산업브리프	Buy	29,000	조아해	-21.2	27.6
2025.07.10		1 년 경과			0.3	10.3
2025.08.06	기업브리프	Hold	29,000	조아해	-14.6	-6.2
2025.10.14	산업브리프	Hold	26,000	조아해	-15.1	-9.0
2026.01.09	산업브리프	Hold	24,000	조아해	-	-

주가 및 적정주가 변동추이