카카오뱅크 (323410)

양호한 이자이익 vs. 부진한 비이자이익

금융
Analyst 조아해
like.cho@meritz.co.kr

RA 공건희
kunhee.kong@meritz.co.kr

Meritz Research 2026. 5. 6

Hold (20거래일 평균종가 대비 상승 여력 기준)

적정주가 (12개월)	28,000원
현재주가 (5.6)	25,000원
상승여력	12.0%

1Q26 당기순이익 1,873억원: 컨센서스 상회

카카오뱅크 1Q26 당기순이익은 1,873억원 (+36.3% YoY, +78.0% QoQ)으로 컨센서스를 2% 소폭 상회했다. 비이자이익은 부진했으나, 은행 부문은 양호했다.

[Top-line] 전년동기대비 2% 감소했다 (vs. 4Q25 -4.7% YoY). 자금운용손익 부진에 따른 기타 부문의 감소에 기인한다.

[이자이익] 전년동기대비 15.5% 증가하며 양호했다. 1) 은행 부문은 전년동기대비 4.0% 증가했다 (vs. 4Q25 -3.8% YoY). 대출성장률은 가계대출 규제 환경 하 부진한 수준을 기록했으나 (+1.7% vs. 4Q25 +3.7% QoQ), 시중금리 상승에 따른 여신 수익률 상승 및 조달비용 개선 (모임통장 잔액 +22% YoY; 요구불 내 잔액 비중 29.1%)으로 은행 NIM은 개선세가 지속되고 있다 (+6bp vs. 4Q25 +13bp). 2) 채권, 단기자금 등 투자금융자산 이자수익은 전년동기대비 41.8% 증가했다 (채권 운용잔고 +52.6% YoY).

[비이자이익] 적자를 기록하며 부진했다 (vs. 1Q25 451억원). 1) 플랫폼 수익은 전년동기대비 7.2% 감소하며 부진했다. 가계대출 규제에 의한 대출비교 서비스 부진이 지속되고 있다 (-2% YoY 추정). 2) 자금운용손익 또한 금리 상승에 따른 채권 평가손실이 발생함에 따라 부진했다 (수익률 -23bp YoY).

[대손비용률] 0.55% (-2bp YoY; 말잔 기준)로 소폭 개선되었다. 연체율의 안정적인 흐름이 지속되고 있다 (0.51%; +1bp YoY).

[글로벌 사업] 인도네시아 Superbank 상장에 따른 평가차익 933억원을 인식했다 (영업외이익). 한편 올해 3월 중 SCBX와 태국 디지털뱅크 준비법인 BankX 설립이 완료되는 등 글로벌 파트너십 확장이 지속되고 있다.

성장성 확인 필요

적정주가를 28,000원으로 상향한다. NIM 개선 기반 실적 추정치 상향 및 글로벌 Peer valuation 상승을 반영했다. 올해 인식한 일회성 이익 (26E 순이익 +22.5% YoY 추정) 및 동사의 26년 목표 주주환원율 50%를 고려해볼 시, 올해 유의미한 DPS 상승을 기대해볼 수 있다 (26E 620원; +34% YoY, 배당수익률 2.5%). 다만 투자의견은 Hold를 유지한다. 궁극적으로 동사의 Valuation 매력도가 제고되기 위해서는 1) 은행 부문 측면에서 개인사업자 중심 대출성장률 확대 여부 및 2) 비이자이익 측면에서는 플랫폼 수익 이익 기여도 확대 및 현 시장금리 추이 상 자금운용손익 변동성 축소 등 본업에서의 성장성 확인이 필요하다.

표1 카카오뱅크, 1Q26P 분기 지배주주순이익, 컨센서스 2% 상회 기록

(십억원)	1Q26P	1Q25	(% YoY)	4Q25	(% QoQ)	컨센서스	(% diff.)	기존 추정치	(% diff.)
총영업이익	361	369	(2.0)	337	7.1				
충전영업이익	222	244	(8.9)	214	3.8				
충당금적립액	(65)	(61)	6.1	(69)	(6.5)				
영업이익	158	183	(13.9)	145	8.6	158	(0.2)	151	4.1
지배주주순이익	187	137	36.3	105	78.0	183	2.2	182	2.6
원화대출금	47,699	44,272	7.74	46,907	1.69				
NIM (%)	2.00	2.09	(0.09)	1.94	0.06				
NPL 비율 (%)	0.53	0.51	0.01	0.53	(0.00)				
CET-1 비율 (%)	21.06	24.94	(3.88)	22.03	(0.97)				

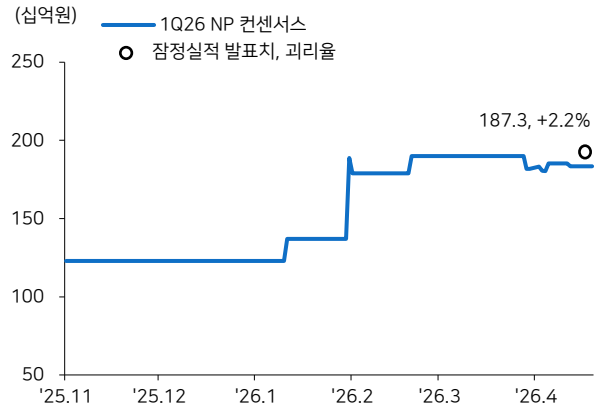
자료: 카카오뱅크, 메리츠증권 리서치센터

표2 카카오뱅크, 2026년 · 2027년 연간 지배주주순이익, 컨센서스 1% 하회 전망

	2026E			2027E		
(십억원)	신규 추정치	기존 추정치	(% diff.)	신규 추정치	기존 추정치	(% diff.)
영업이익	693	657	5.6	814	773	5.3
지배주주순이익	588	560	5.0	606	576	5.3

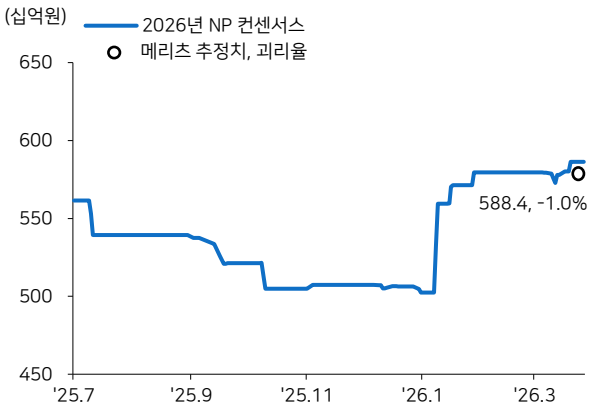
자료: FnGuide, 카카오뱅크, 메리츠증권 리서치센터

그림1 1Q26 지배주주 순이익, 컨센서스 +2.2% 상회



자료: FnGuide, 메리츠증권 리서치센터

그림2 2026E 지배주주 순이익, 컨센서스 -1.0% 하회 전망



자료: FnGuide, 메리츠증권 리서치센터

표3 카카오뱅크 1Q26 일회성 요인

(십억원)	1Q26
Superbank 상장에 따른 평가차익	93.3
총계	**93.3**

자료: 카카오뱅크, 메리츠증권 리서치센터

표4 카카오뱅크 분기 실적 추이 및 전망

(십억원)	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26P	2Q26E	3Q26E	4Q26E	FY24	FY25	FY26E
이자이익	323	319	320	356	373	386	397	406	1,269	1,319	1,563
비이자이익	45	41	25	(19)	(12)	4	3	3	101	92	(2)
총영업이익	369	359	346	337	361	389	401	409	1,371	1,411	1,560
판관비	(125)	(131)	(139)	(123)	(139)	(144)	(146)	(166)	(493)	(517)	(595)
충전영업이익	244	228	207	214	222	245	255	243	877	893	966
충당금전입액	(61)	(58)	(56)	(69)	(65)	(65)	(64)	(79)	(271)	(244)	(273)
영업이익	183	170	151	145	158	180	191	165	607	649	693
영업외손익	(1)	(2)	(3)	(4)	93	3	0	0	(18)	(9)	96
세전이익	182	168	148	141	251	183	191	165	589	640	789
법인세	(45)	(42)	(37)	(36)	(63)	(47)	(49)	(42)	(149)	(160)	(201)
당기순이익	137	126	111	105	187	136	142	123	440	480	588
지배주주	**137**	**126**	**111**	**105**	**187**	**136**	**142**	**123**	**440**	**480**	**588**
비지배주주	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0

자료: 카카오뱅크, 메리츠증권 리서치센터

표5 은행 적정주가 변경 내역

(원)	New	Old	차이 (%)	현재가 (5/6)	Upside Potential
카카오뱅크	**28,000**	24,000	16.7	25,000	12.0

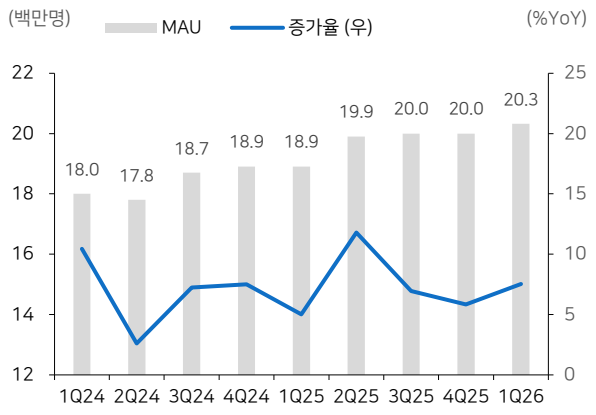
자료: 각 사, 메리츠증권 리서치센터

표6 카카오뱅크 적정주가 산출

	단위	카카오뱅크	비고
Target P/B [A]	배	1.9	*글로벌 Peer group의 평균 FY1 PBR 대비 성장 여력 제한된 점 고려, 디스카운트 반영
12M Fwd BPS [B]	원	14,726	
적정주가 [C=A*B]	**원**	**28,000**	
현재가 (5/6)	원	25,000	
Upside Potential	**%**	**12.0**	

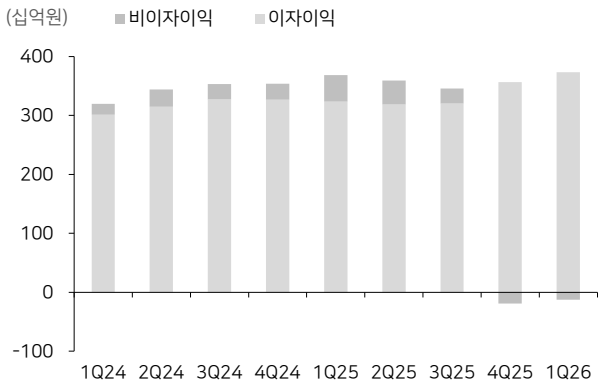
주: * 1) 상장 당시 Peer group인 Rocket Companies, Pagseguro Digital, 2) 미국 인터넷은행 Axos Bank, 3) 카카오뱅크의 플랫폼 사업 중 개인사업자 및 대환대출 모델과 유사한 미국의 Block, Upstart / 자료: 메리츠증권 리서치센터

그림3 MAU 추이



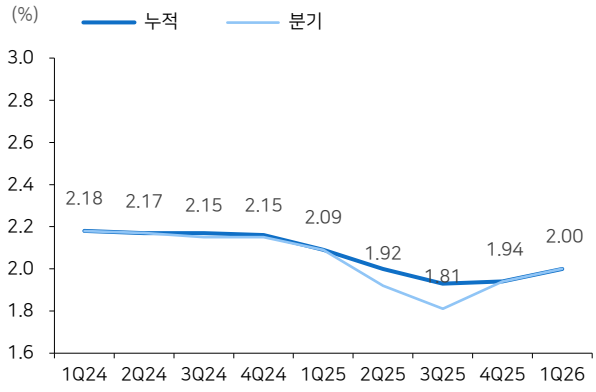
자료: 카카오뱅크, 메리츠증권 리서치센터

그림4 영업수익 Breakdown 추이



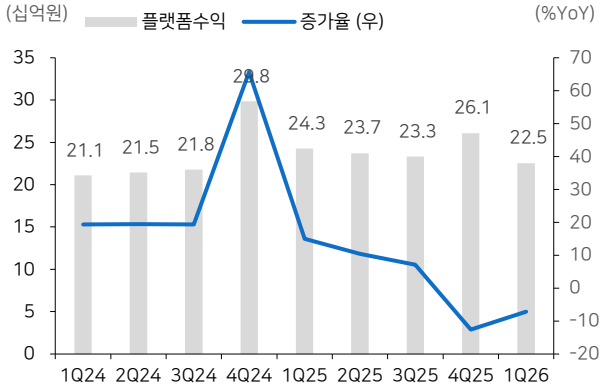
자료: 카카오뱅크, 메리츠증권 리서치센터

그림5 NIM 추이



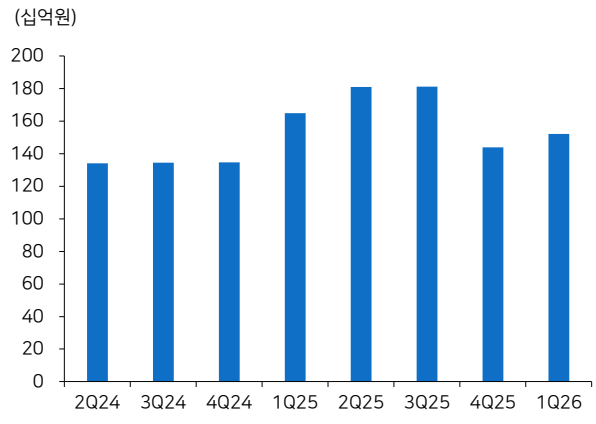
자료: 카카오뱅크, 메리츠증권 리서치센터

그림6 플랫폼수익 추이



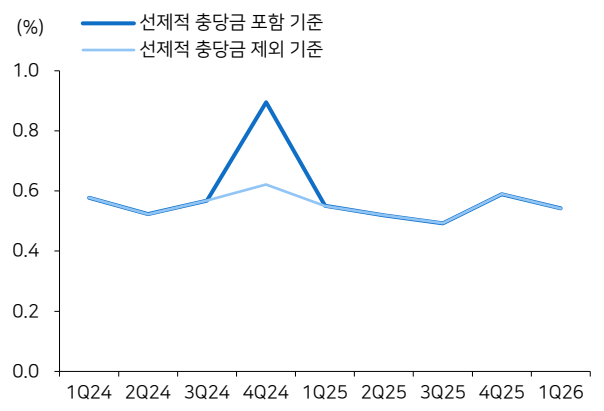
자료: 카카오뱅크, 메리츠증권 리서치센터

그림7 투자금융자산손익 추이



자료: 카카오뱅크, 메리츠증권 리서치센터

그림8 대손비용률 추이



자료: 카카오뱅크, 메리츠증권 리서치센터

Company Data

카카오뱅크 (323410)

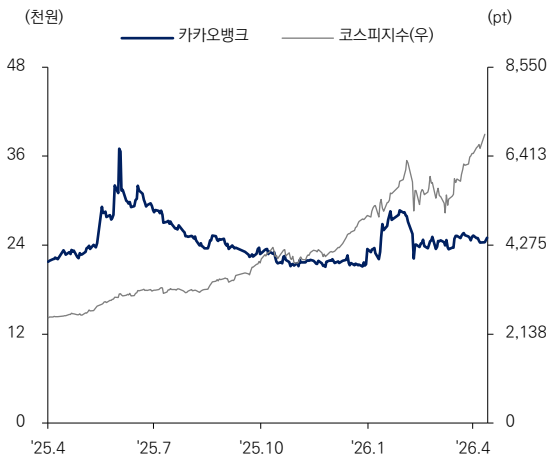
KOSPI	7,384.56pt
시가총액	119,280억원
발행주식수	47,712만주
유동주식비율	72.49%
외국인비중	16.38%
52주 최고/최저가	37,000원/21,050원
평균거래대금	433.5억원

주요주주 (%)

카카오	27.15
한국투자증권	27.15
국민연금공단	6.01

주가상승률 (%)	1개월	6개월	12개월
절대주가	5.7	14.9	13.1
상대주가	-22.0	-37.3	-60.8

주가그래프



Financial Data

(십억원)	충전영업이익	순이익	EPS (원)	증감률 (%)	BPS (원)	PER (배)	PBR (배)	ROE (%)	ROA (%)	Tier-1 비율 (%)	배당수익률 (%)
2024	877	440	923	24.0	13,712	22.8	1.5	7.0	0.8	26.1	1.7
2025	893	480	1,007	9.1	14,150	21.5	1.5	7.2	0.7	22.0	2.1
2026E	966	588	1,233	22.5	14,726	20.3	1.7	8.5	0.7	21.0	2.5
2027E	1,126	606	1,271	3.1	14,698	19.7	1.7	8.6	0.7	19.1	2.6
2028E	1,249	664	1,392	9.5	14,748	18.0	1.7	9.5	0.7	7.9	2.8

카카오뱅크 (323410)

Balance Sheet

(십억원)	2024	2025	2026E	2027E	2028E
현금 및 예치금	1,855	2,113	884	959	1,083
유가증권	15,278	20,802	25,744	27,942	31,538
대출채권	44,504	51,746	54,227	59,386	67,922
이자부자산	**61,637**	**74,661**	**80,855**	**88,287**	**100,543**
기타자산	1,168	1,748	1,190	810	551
자산총계	**62,805**	**76,410**	**82,045**	**89,097**	**101,094**
예수금	54,971	68,324	73,865	80,894	92,521
차입금 및 사채	0	0	0	0	0
이자부부채	**54,971**	**68,324**	**73,865**	**80,894**	**92,521**
기타부채	1,294	1,336	1,155	1,152	1,468
부채총계	**56,265**	**69,660**	**75,020**	**82,046**	**93,988**
자본금	5,373	5,373	5,374	5,374	5,374
자본잉여금	0	0	0	0	0
이익잉여금	1,123	1,432	1,801	1,828	1,882
자본조정	0	0	(7)	(7)	(7)
기타포괄손익누계액	44	(56)	(143)	(143)	(143)
소수주주지분	0	0	0	1	2
자본총계	**6,540**	**6,750**	**7,025**	**7,052**	**7,106**

Income Statement

(십억원)	2024	2025	2026E	2027E	2028E
순이자수익	**1,269**	**1,319**	**1,563**	**1,719**	**1,879**
대손충당금	(271)	(244)	(273)	(312)	(358)
충당금적립후순이자수익	**999**	**1,075**	**1,290**	**1,407**	**1,521**
플랫폼수익	94	97	96	107	117
순수수료수익	(72)	(73)	(53)	(58)	(63)
기타비이자이익	79	68	(45)	7	21
총이익	**1,100**	**1,167**	**1,288**	**1,462**	**1,595**
판매관리비	(493)	(517)	(595)	(648)	(704)
영업이익	**607**	**649**	**693**	**814**	**891**
기타영업외이익	(18)	(9)	96	(0)	(0)
법인세차감전순이익	**589**	**640**	**789**	**814**	**891**
법인세	(149)	(160)	(201)	(208)	(227)
당기순이익	**440**	**480**	**588**	**606**	**664**
소수주주지분	0	0	0	0	0
지배주주지분 순이익	**440**	**480**	**588**	**606**	**664**
충당금적립전영업이익	877	893	966	1,126	1,249

Key Financial Data I

	2024	2025	2026E	2027E	2028E
자산건전성 (%)					
고정이하여신/총여신	0.5	0.5	0.5	0.5	0.5
요주의이하여신/총여신	0.7	0.8	0.9	0.9	0.9
주당지표 (원)					
EPS	923	1,007	1,233	1,271	1,392
BPS	13,712	14,150	14,726	14,698	14,748
DPS	360	460	620	640	700
배당성향 (%)	39.0	45.6	50.0	50.0	50.0

Key Financial Data II

(%)	2024	2025	2026E	2027E	2028E
Valuation					
PER (배)	22.8	21.5	20.3	19.7	18.0
PBR (배)	1.5	1.5	1.7	1.7	1.7
배당수익률	1.7	2.1	2.5	2.6	2.8
재무비율					
ROA	0.8	0.7	0.7	0.7	0.7
ROE	7.0	7.2	8.5	8.6	9.5
대출금성장률	11.7	8.6	8.3	9.5	14.4
예수금성장률	16.6	24.3	8.1	9.5	14.4
자산성장률	15.3	21.7	7.4	8.6	13.5
대출금/예수금	81.0	75.7	73.4	73.4	73.4
순이자마진	2.2	1.9	2.0	2.1	2.0
비용/이익	36.0	36.7	38.1	36.5	36.0
자본적정성					
BIS Ratio	27.2	23.2	22.0	20.1	17.6
Tier 1 Ratio	26.1	22.0	21.0	19.1	16.8
단순자기자본비율	10.4	8.8	8.6	7.9	7.0

Compliance Notice

본 조사분석자료의 작성과 관련하여 당사의 금융투자분석사 조아해은(는) 카카오뱅크 기업설명회에 해당 기업의 일부 비용으로 참석한 사실이 있음을 고지합니다. 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)

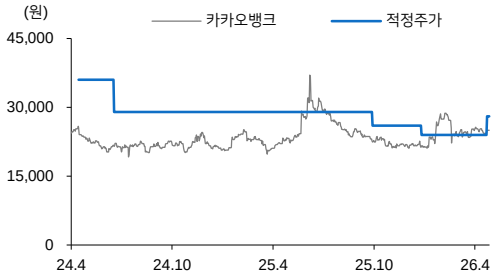
투자의견 비율

투자의견	비율
매수	89.1%
중립	10.3%
매도	0.5%

2026 년 3 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)
2024.05.08	기업브리프	Buy	36,000	조아해	-38.2	-28.9
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	2.2	19.6
2026.05.06	기업브리프	Hold	28,000	조아해	-	-

주가 및 적정주가 변동추이