카카오뱅크 (323410)

실적은 예상 부합. 기대 요인은 스테이블코인 관련 모멘텀

BUY (유지)

목표주가(12M)	35,000원
현재주가(5.6)	25,000원

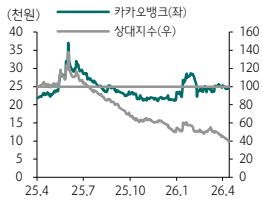
Key Data

KOSPI 지수 (pt)	7,384.56
52주 최고/최저(원)	37,000/21,050
시가총액(십억원)	11,928.0
시가총액비중(%)	0.20
발행주식수(천주)	477,120.4
60일 평균 거래량(천주)	1,653.4
60일 평균 거래대금(십억원)	43.4
외국인지분율(%)	16.38
주요주주 지분율(%)	
카카오	27.15
한국투자증권	27.15

Consensus Data

	2026	2027
매출액(십억원)	N/A	N/A
영업이익(십억원)	727	829
순이익(십억원)	594	615
EPS(원)	1,246	1,289
BPS(원)	14,998	15,741

Stock Price



Financial Data (십억원, %, 배, 원)

투자지표	2024	2025	2026F	2027F
총영업이익	1,371	1,411	1,533	1,674
세전이익	589	640	777	760
지배순이익	440	480	575	562
EPS	923	1,007	1,206	1,178
(증감율)	24.0	9.1	19.8	-2.3
수정BPS	13,712	14,150	14,897	15,475
DPS	360	460	600	610
PER	22.8	21.5	21.1	21.6
PBR	1.5	1.5	1.7	1.6
ROE	7.0	7.2	8.3	7.8
ROA	0.8	0.7	0.7	0.7
배당수익률	1.7	2.1	2.4	2.4

Analyst 최정욱, CFA cuchoi@hanafn.com
RA 정소영 soyoungjung@hanafn.com

하나증권 리서치센터

일회성 제외한 경상 순익은 약 1,200억원 내외. 수익다각화 노력 긍정적이지만...

카카오뱅크에 대한 투자의견 매수와 목표주가 35,000원을 유지. 1분기 순익은 YoY 36.3% 증가한 1,873억원을 시현해 우리예상치에 거의 부합. 인도네시아 슈퍼뱅크 상장에 따른 일회성 재분류 평가익 세전 933억원을 제외한 경상 순익은 약 1,200억원 내외였던 것으로 추정. 1) 1분기 대출성장률은 1.7%를 기록했고 NIM은 6bp 상승했으며, 채권이자이익도 전분기보다 144억원 더 늘어나면서 순이자이익은 QoQ 4.8% 증가. 2) 수수료이익도 99억원으로 QoQ 107% 증가했는데 다만 이는 광고수익과 대출비교수수료, 증권연계계좌수수료 등이 감소했음에도 체크카드수수료와 보금자리론 판매수수료 증가 등에 주로 기인한 것. 3) 자금운용자산 확대에도 시중금리 상승 등으로 투자금융자산수익이 크게 늘지는 않았고, 대출채권매각익도 감소하면서 기타영업이익은 전분기 수준이 유지됨. 4) 판관비는 데이터센터 관련 감가상각비 증가와 AI 투자 등으로 YoY 11.4% 증가. 5) 연체율과 NPL비율 등 건전성이 안정적으로 관리되면서 대손비용은 646억원으로 경상 범위를 크게 벗어나지 않았음. 보금자리론 확대 및 다양한 플랫폼 비즈니스 론칭으로 수익다각화가 이루어지고 있는 점은 긍정적이지만 아직은 관련 이익 개선 폭이 소폭에 그쳐 의미있는 수준은 아니었던 것으로 판단

수신기반 확고해 운용자산 성장세 지속될 것. 이익 확대로 DPS 상승 폭도 커지는 중

1분기의 수신 순증액 1.1조원 대부분은 요구불예금 증가분으로 1분기 저원가성예금 비중은 57.8%로 약 0.7%p 상승. 모임통장 유저수 확대 등으로 전체 수신에서 모임통장이 차지하는 비중은 16.7%까지 상승했음. 또한 신규고객수의 약 24%가 우리아이서비스 사용 고객으로 경쟁력 있는 상품 출시를 통한 확고한 수신기반은 지속되고 있는 상태. Traffic이 늘고 수신 확대가 이어지는 한 대출 규제 등에도 총운용자산 성장세는 계속될 것이고 이는 결국 이익 확대로 귀결. 자금운용은 위험가중치가 낮아 RoRWA 측면에서는 경쟁력이 높은 편이며, 금리 상승세가 진정될 경우 투자금융자산수익이 크게 늘어날 공산이 큼. 결국 이는 배당 확대로 이어질 전망. 올해 추정 DPS는 600원으로 DPS 상승 폭이 커지고 있는데 현 주가 기준 기대배당수익률은 약 2.4% 수준. 절대수익률은 아직 높지 않지만 꾸준히 우상향 중

스테이블코인 관련 모멘텀 기대 가능. 비은행 확장은 대주주 불확실성 완전 해소 필요

본업의 꾸준한 성장에도 전통은행 대비 multiple이 상당히 높다는 점에서 이를 정당화 또는 추가 상향을 위해서는 고성장 기대감 내지 신사업 모멘텀이 필요한 상황. 플랫폼기업을 표방하고 있지만 아직 수익 대부분이 전통은행 비즈니스에서 발생하고 있기 때문. 디지털자산기본법 입법이 지연되고 있는 가운데 카카오그룹이 광범위한 인프라를 보유하고 있어 스테이블코인과 관련한 기대감은 큰 상황. 스테이블코인은 많은 수의 컨소시엄 멤버 구성을 통해 다양한 사용처를 확보하고 발행량을 증가시키는 것이 핵심임. 캐피탈 등 비은행으로의 확장 가능성도 눈여겨볼 요인. 다만 M&A 위해서는 대주주 법적 불확실성 완전 해소 필요

도표 1. 카카오뱅크 2026년 1분기 실적 요약

(단위: 십억원, %)

	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26	(QoQ)	(YoY)
순이자이익	315	327	327	323	319	320	356	373	4.8	15.5
순수수료이익	1	15	5	7	6	6	5	10	107.3	47.1
기타비이자이익	29	12	22	38	34	19	-24	-22	NA	NA
총영업이익	344	353	354	369	359	346	337	361	7.1	-2.0
판관비	119	119	142	125	131	139	123	139	12.9	11.4
충전영업이익	225	235	212	244	228	207	214	222	3.8	-8.9
영업외이익	-10	-5	-3	-1	-2	-3	-4	93	NA	NA
대손상각비	56	61	97	61	58	56	69	65	-6.5	6.1
세전이익	160	169	112	182	168	148	141	251	77.3	37.4
법인세비용	40	45	28	45	42	37	36	63	75.4	40.7
비지배주주지분이익	0	0	0	0	0	0	0	0	NA	NA
당기순이익	120	124	84	137	126	111	105	187	78.0	36.3

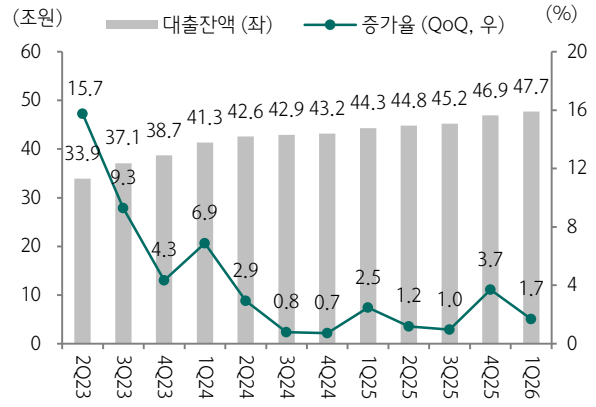
자료: 하나증권

도표 2. 카카오뱅크 1분기 실적 항목별 특이 요인

항목	주요내용
순이자이익	대출성장은 QoQ 1.7%. NIM 2.00%로 전분기대비 6bp 상승. 예대율은 4 분기 78.5%에서 1 분기 79.0%로 상승. 채권이자 1,451 억원(전분기대비 144 억원 증가)
순수수료이익	광고수익 52 억원(전분기대비 9 억원 감소), 대출비교수수료 92 억원(전분기대비 9 억원 감소), 증권연계계좌수수료 27 억원(전분기대비 1 억원 감소), 체크카드 수수료수익 379 억원(전분기대비 23 억원 증가), 펌뱅킹·외환송금 등 204 억원(전분기대비 28 억원 증가했는데 대부분 보금자리론 유동화에 따른 판매수수료 증가)
기타영업이익	대출채권 매각익 118 억원(전분기대비 24 억원 증가), 투자금융자산수익(채권매매익, MMF 및 수익증권 관련익) 512 억원(전분기대비 213 억원 증가), 외환거래수익 117 억원 증가했지만 비용도 크게 증가해 이익 측면에서 영향 거의 없음
영업외이익	슈퍼뱅크 상장에 따른 재분류 평가익 933 억원

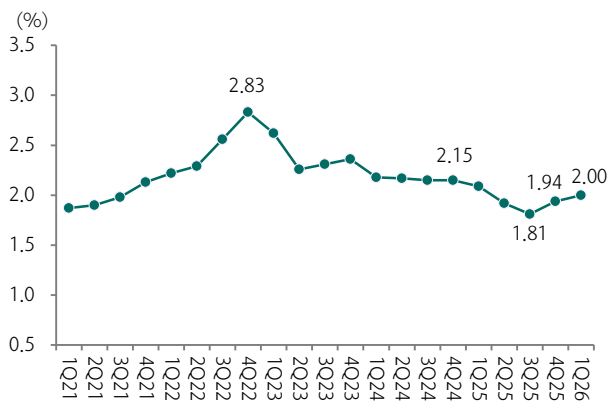
자료: 하나증권

도표 3. 카카오뱅크 분기별 대출 증가율 추이



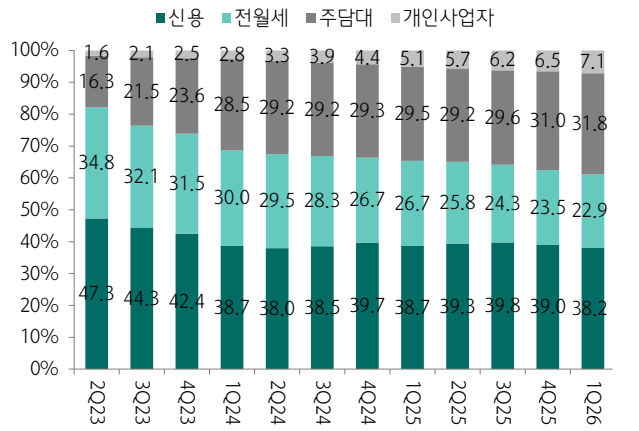
주: 전분기대비 성장률 기준
자료: 하나증권

도표 4. 카카오뱅크 NIM 추이



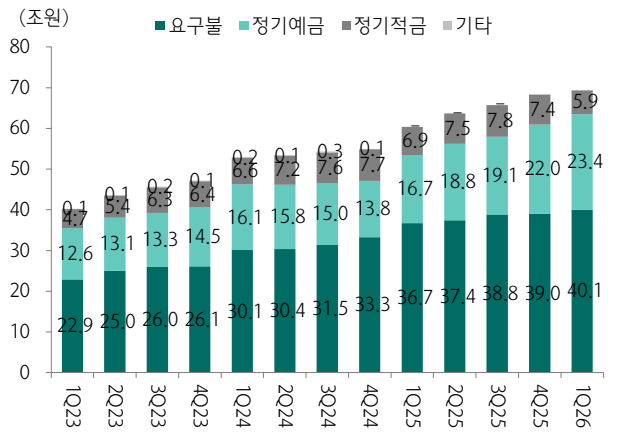
주: 분기 NIM 기준
자료: 하나증권

도표 5. 카카오뱅크 대출포트폴리오 비중 추이



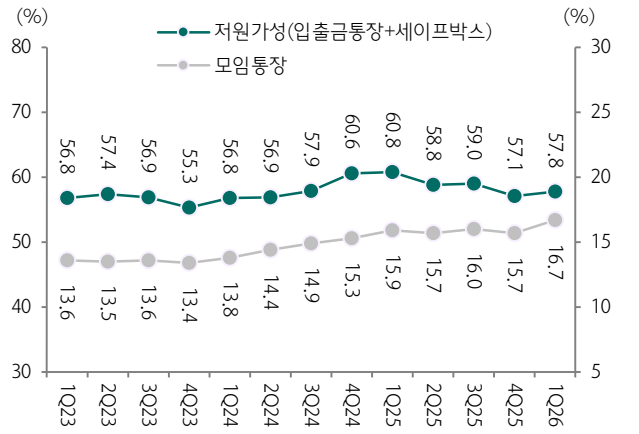
자료: 하나증권

도표 6. 카카오뱅크 수신 추이



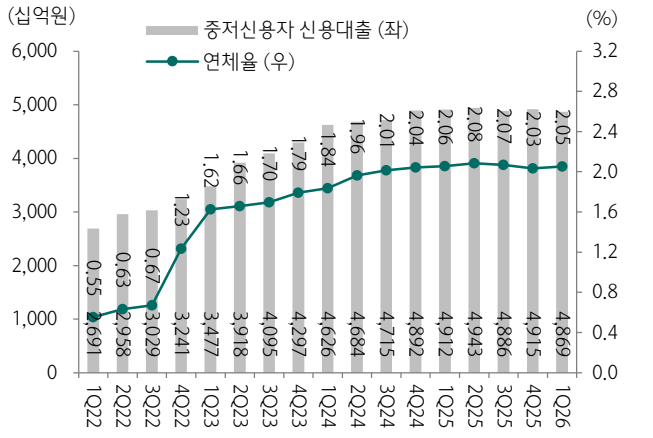
자료: 하나증권

도표 7. 카카오뱅크 저원가성예금 및 모임통장 비중 추이



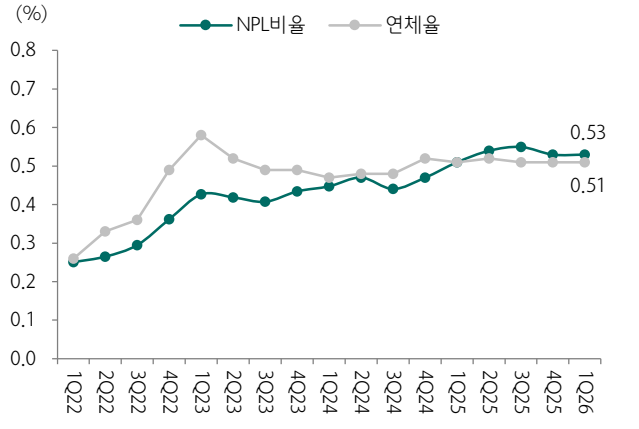
자료: 하나증권

도표 8. 카카오뱅크 중저신용자 신용대출 잔액 및 연체율 추이



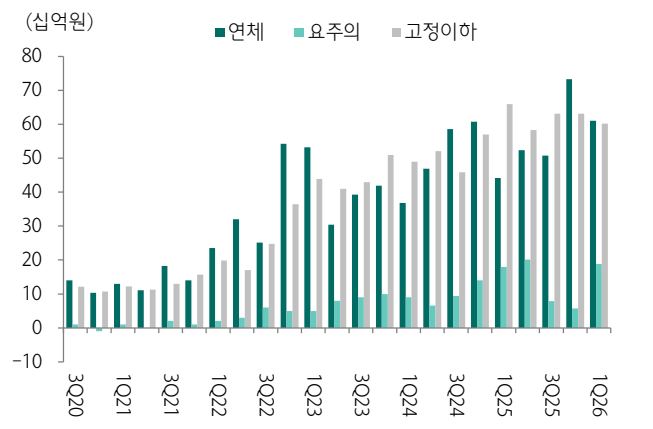
주: 1Q22~1Q26 연체율은 하나증권 추정치
자료: 하나증권

도표 9. 카카오뱅크 표면 연체율 및 NPL비율 추이



자료: 하나증권

도표 10. 카카오뱅크 실질 연체 및 실질 고정이하여신 순증액 추이



주: 상각 전 실질 순증액 기준
자료: 하나증권

추정 재무제표

포괄손익계산서 (단위: 십억원)

	2024	2025	2026F	2027F	2028F
순이자이익	1,269	1,319	1,519	1,636	1,762
순수수료이익	23	24	35	47	60
당기손익인식상품이익	176	174	138	135	139
비이자이익	-97	-106	-159	-143	-140
총영업이익	1,371	1,411	1,533	1,674	1,820
일반판관비	493	517	568	607	649
순영업이익	877	893	965	1,067	1,172
영업외손익	-18	-9	88	-11	-11
충당금적립전이익	859	884	1,053	1,056	1,161
대손충당금적립액	271	244	275	297	323
경상이익	589	640	777	760	837
법인세비용	149	160	202	198	218
비지배주주지분	0	0	0	0	0
당기순이익	440	480	575	562	620

Dupont Analysis (단위: %)

	2024	2025	2026F	2027F	2028F
순이자이익	2.0	1.7	1.8	1.8	1.8
순수수료이익	0.0	0.0	0.0	0.1	0.1
당기손익인식상품이익	0.3	0.2	0.2	0.2	0.1
기타비이자이익	-0.2	-0.1	-0.2	-0.2	-0.1
총영업이익	1.9	1.6	1.7	1.7	1.7
일반판관비	0.8	0.7	0.7	0.7	0.7
순영업이익	1.4	1.2	1.2	1.2	1.2
영업외손익	0.0	0.0	0.1	0.0	0.0
충전이익	1.4	1.2	1.3	1.2	1.2
대손상각비	0.4	0.3	0.3	0.3	0.3
세전이익	0.9	0.8	0.9	0.8	0.9
법인세비용	0.2	0.2	0.2	0.2	0.2
비지배주주지분이익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
순이익	0.7	0.6	0.7	0.6	0.6

Valuation

	2024	2025	2026F	2027F	2028F
EPS (원)	923	1,007	1,206	1,178	1,299
PPPS (원)	1,831	1,889	2,244	2,253	2,473
BVPS (원)	13,739	14,178	14,924	15,502	16,192
PER (x)	22.8	21.5	21.1	21.6	19.6
PPR (x)	11.5	11.4	11.4	11.3	10.3
PBR (x)	1.5	1.5	1.7	1.6	1.6
배당률 (%)	7.2	9.2	12.0	12.2	13.8
배당수익률 (%)	1.7	2.1	2.4	2.4	2.7

자료: 하나증권

재무상태표 (단위: 십억원)

	2024	2025	2026F	2027F	2028F
현금 및 예치금	1,855	2,113	2,282	2,465	2,662
당기손익인식금융자산	4,288	5,032	5,032	5,032	5,032
단기매매금융자산	0	0	0	0	0
매도가능자산 및 기타	10,989	15,771	17,851	20,139	22,656
대출채권	44,504	51,746	55,885	60,356	65,185
유형자산	177	225	230	234	239
기타자산	992	1,523	1,599	1,679	1,763
자산총계	62,805	76,410	82,879	89,906	97,537
예수금	54,971	68,324	74,320	80,941	88,103
차입금	0	0	0	0	0
사채	0	0	0	0	0
기타부채	1,294	1,336	1,454	1,583	1,723
부채총계	56,265	69,660	75,773	82,524	89,826
자본금	2,385	2,385	2,385	2,385	2,385
(보통주)	2,385	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	1,123	1,432	1,788	2,064	2,393
자본조정	44	-56	-56	-56	-56
외부주주지분	0	0	0	0	0
자본총계	6,540	6,750	7,106	7,382	7,711

성장성 (단위: 원, 배, %)

	2024	2025	2026F	2027F	2028F
총자산 증가율	15.3	21.7	8.5	8.5	8.5
총대출 증가율	15.1	16.3	8.0	8.0	8.0
총수신 증가율	16.6	24.3	8.8	8.9	8.8
당기순이익 증가율	24.0	9.1	19.8	-2.3	10.3

효율성/생산성 (단위: %)

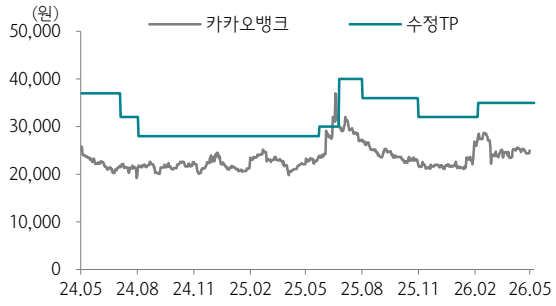
	2024	2025	2026F	2027F	2028F
대출금/예수금	81.0	75.7	75.2	74.6	74.0
비용수익비율	36.0	36.7	37.1	36.3	35.6
1인당영업이익(백만원)	820	777	804	837	866

수익성 (단위: %)

	2024	2025	2026F	2027F	2028F
ROE	7.0	7.2	8.3	7.8	8.2
ROA	0.8	0.7	0.7	0.7	0.7
ROA (충당금전)	1.5	1.3	1.3	1.2	1.3

투자의견 변동 내역 및 목표주가 괴리율

카카오뱅크



날짜	투자의견	목표주가	괴리율	
			평균	최고/최저
26.2.11	BUY	35,000		
25.11.6	BUY	32,000	-30.64%	-14.38%
25.8.7	BUY	36,000	-32.88%	-25.42%
25.6.30	BUY	40,000	-27.09%	-20.00%
25.5.29	BUY	30,000	-3.81%	23.33%
24.8.8	BUY	28,000	-20.86%	-10.18%
24.7.10	BUY	32,000	-33.92%	-30.78%
24.2.5	BUY	37,000	-31.91%	-18.51%

Compliance Notice

- 본 자료를 작성한 애널리스트(최정욱)는 자료의 작성과 관련하여 외부의 압력이나 부당한 간섭을 받지 않았으며, 본인의 의견을 정확하게 반영하여 신의성실 하게 작성하였습니다.
- 본 자료는 기관투자가 등 제 3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 당사는 2026년 5월 7일 현재 해당회사의 지분을 1%이상 보유 하고 있지 않습니다.
- 본 자료를 작성한 애널리스트(최정욱)는 2026년 5월 7일 현재 해당 회사의 유가증권을 보유하고 있지 않습니다.
- 카카오뱅크 은/는 M&A의 중개 주선 대리 조언 관련 업무위탁 법인 및 상대법인(5% 이하)임.
- 본 조사분석자료의 작성과 관련하여 당사의 애널리스트(최정욱)는 카카오뱅크의 기업설명회에 카카오뱅크의 비용으로 참석한 사실이 있음을 고지합니다.

본 조사자료는 고객의 투자에 정보를 제공할 목적으로 작성되었으며, 어떠한 경우에도 무단 복제 및 배포 될 수 없습니다. 또한 본 자료에 수록된 내용은 당사가 신뢰할 만한 자료 및 정보로 얻어진 것이나, 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 투자자 자신의 판단과 책임하에 최종결정을 하시기 바랍니다. 따라서 어떠한 경우에도 본 자료는 고객의 주식투자의 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.

투자등급 관련사항 및 투자의견 비율공시

- **투자의견의 유효기간은 추천일 이후 12개월을 기준으로 적용**
- **기업의 분류**
  BUY(매수)_목표주가가 현주가 대비 15% 이상 상승 여력
  Neutral(중립)_목표주가가 현주가 대비 -15%~15% 등락
  Reduce(비중축소)_목표주가가 현주가 대비 15% 이상 하락 가능
- **산업의 분류**
  Overweight(비중확대)_업종지수가 현재지수 대비 15% 이상 상승 여력
  Neutral(중립)_업종지수가 현재지수 대비 -15%~15% 등락
  Underweight(비중축소)_업종지수가 현재지수 대비 -15%~15% 등락

투자등급	BUY(매수)	Neutral(중립)	Reduce(매도)	합계
금융투자상품의 비율	97.29%	2.71%	0.00%	100%

* 기준일: 2026년 5월 6일