금융
유준석
02)739-5934
dbwnstjr@heungkuksec.co.kr

(323410)

카카오뱅크

BUY(신규)

규제 너머, 지속될 성장

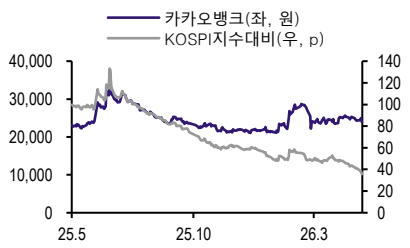
목표주가	31,000원(신규)
현재주가(05/07)	23,900원
상승여력	29.7%
시가총액	11,403십억원
발행주식수	477,120천주
52주 최고가 / 최저가	37,000 / 21,050원
3개월 일평균거래대금	32십억원
외국인 지분율	16.4%
주요주주	
카카오 (외 1인)	27.2%
한국투자증권 (외 1인)	27.2%
국민연금공단 (외 1인)	6.0%

주가수익률(%)	1개월	3개월	6개월	12개월
절대수익률	1.1	-8.1	10.9	2.6
상대수익률(KOSPI)	-35.3	-55.3	-78.5	-188.4

(단위: 십억원, 원, 배, %)

재무정보	2024	2025	2026E	2027E
순영업수익	1,371	1,411	1,588	1,716
이자이익	1,269	1,319	1,552	1,671
비이자이익	101	92	36	45
일반관리비	493	517	567	592
충당금전입액	271	244	263	278
영업이익	607	649	759	846
당기순이익	440	480	607	625
PER	22.8	21.4	18.8	18.2
PBR	1.53	1.52	1.69	1.62
EPS	924	1,008	1,273	1,311
BPS	13,727	14,166	14,138	14,779
배당성향	39.0	45.6	50.3	51.1
배당수익률	1.7	2.1	2.7	2.8

주가추이



1Q26 Review: 순이익 1,873억원으로 컨센서스 부합

카카오뱅크의 '26년 1분기 당기순이익은 1,873억원(YoY +36.3%, QoQ +78.0%)으로 컨센서스에 부합. 1분기 특이요인으로 인도네시아 슈퍼뱅크 상장 관련 일회성 이익이 933억원 반영. 이자이익은 YoY +15.5% 증가한 3,734억원 기록. 원화대출금이 보금자리론 및 개인사업자 대출(+11.4%)을 중심으로 QoQ +1.7% 성장한 가운데, 은행 NIM이 이자수익률 상승과 조달 비용률 하락에 힘입어 QoQ +6bp 상승한 2.0% 기록. 수신잔액이 QoQ +1.5% 늘어난 데 이어 저원가성 예금 비중도 57.8%로 소폭 확대(+0.7%p)되며 수신 경쟁력 재확인. 비이자이익은 수수료이익이 견조한 증가세를 이어갔으나 금리 상승에 따른 자금운용손익 부진으로 -125억원 기록. 일반관리비는 데이터센터 관련 감가상각비, AI 관련 전산비용 영향으로 YoY +11.4% 증가. 기술 경쟁력 유지를 위한 관련 투자 비용 집행은 연내 이어질 전망. CCR과 연체율은 각각 0.55%, 0.51%로 전분기 수준을 유지.

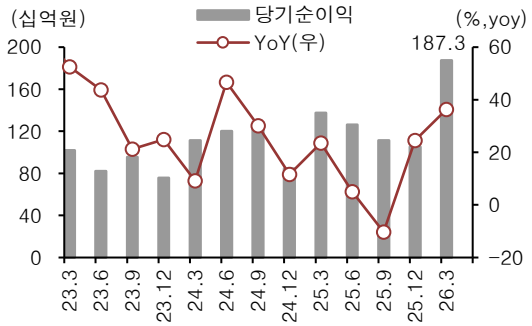
2026E 순이익 6,066억원(YoY +26.3%)

카카오뱅크의 2026년 당기순이익은 YoY +26.3% 증가한 6,066억원으로 전망. 시장금리 상승과 수신 경쟁력을 바탕으로 NIM 개선세가 이어지고 있으며, 가계대출 관련 규제 지속에도 불구하고 보금자리론, 개인사업자 대출 등 비규제 여신을 중심으로 성장 기조 이어갈 것으로 판단. 보금자리론의 경우 빠른 외형 성장뿐만 아니라, 대출 실행 후 유동화를 통해 수수료수익을 수취하는 구조로 향후 비이자이익 제고에도 기여할 것으로 예상. 연간 예상 DPS는 640원으로 주주환원율 50.3%를 기록할 전망이며, 향후 DPS의 점진적 상향 기조 이어질 것으로 판단.

투자의견 Buy, 목표주가 31,000원으로 커버리지 개시

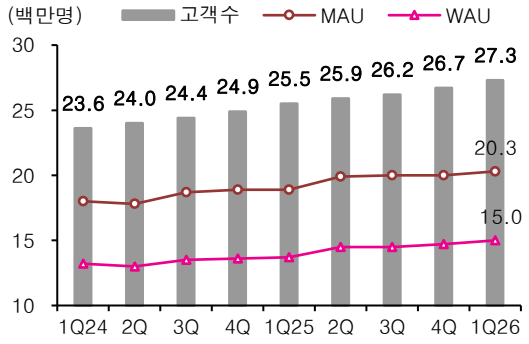
목표주가는 12개월 선행 BPS에 목표 PBR 2.15배를 적용하여 산출. 전통 은행업에 기반한 안정적 이익 성장에 더해, 캐피탈사 M&A와 인도네시아·태국·몽골 등 글로벌 사업 확장을 동시에 추진 중으로 향후 수익 다각화로 인한 성장 모멘텀 한층 강화될 것으로 예상. 또한 스테이블코인 법제화 시 업종 내 시너지 창출 잠재력이 가장 높다는 점에서, 동사만의 차별화된 성장 내러티브는 여전히 유효하다고 판단.

그림 1 카카오뱅크 당기순이익



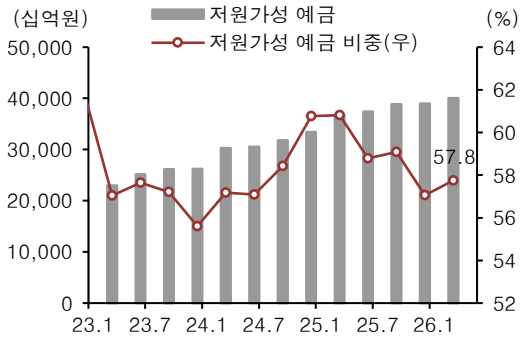
자료: 카카오뱅크, 흥국증권 리서치센터

그림 2 카카오뱅크 고객수



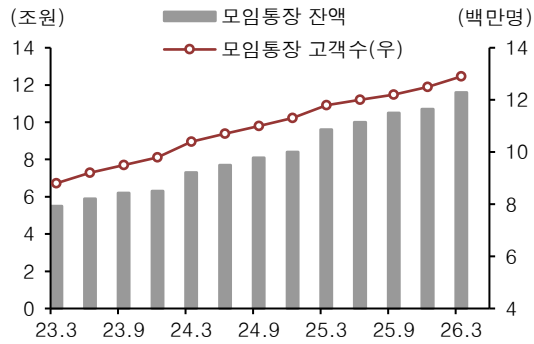
자료: 카카오뱅크, 흥국증권 리서치센터

그림 3 카카오뱅크 저원가성 예금



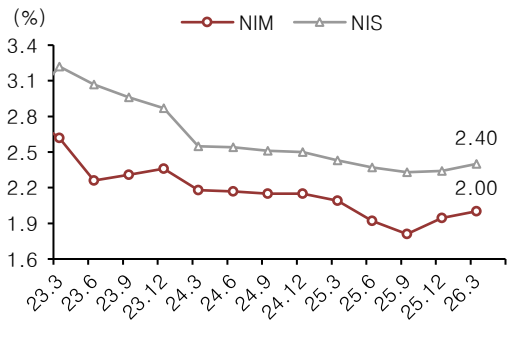
자료: 카카오뱅크, 흥국증권 리서치센터

그림 4 카카오뱅크 모임통장 잔액 및 고객수



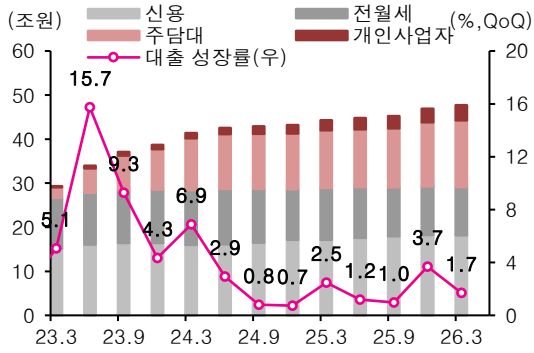
자료: 카카오뱅크, 흥국증권 리서치센터

그림 5 카카오뱅크 NIM



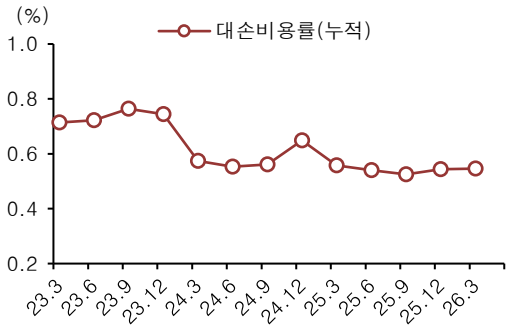
자료: 카카오뱅크, 흥국증권 리서치센터

그림 6 카카오뱅크 대출성장률



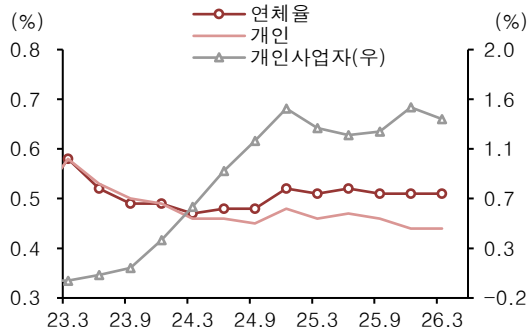
자료: 카카오뱅크, 흥국증권 리서치센터

그림 7 카카오뱅크 대손비용률



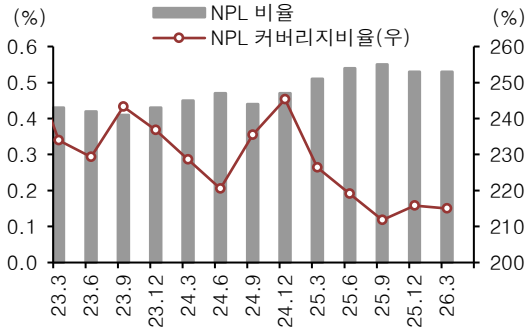
자료: 카카오뱅크, 흥국증권 리서치센터

그림 8 카카오뱅크 연체율



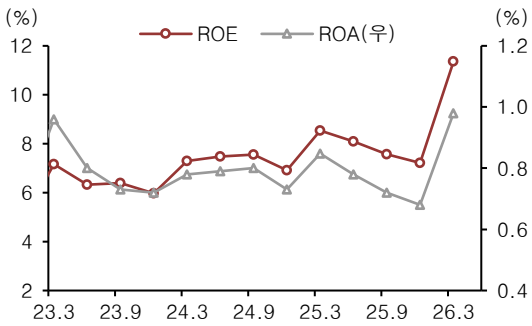
자료: 카카오뱅크, 흥국증권 리서치센터

그림 9 카카오뱅크 고정이하여신비율



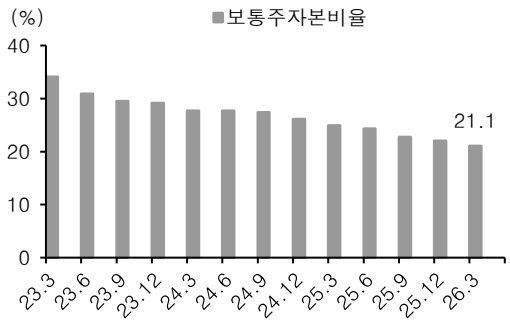
자료: 카카오뱅크, 흥국증권 리서치센터

그림 10 카카오뱅크 ROE와 ROA



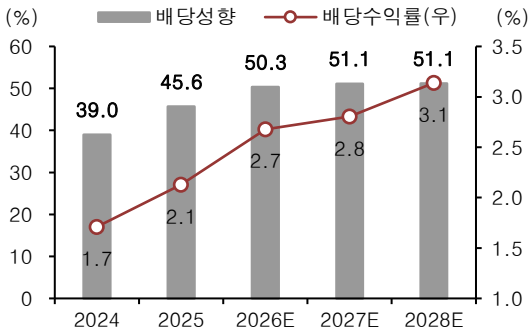
자료: 카카오뱅크, 흥국증권 리서치센터

그림 11 카카오뱅크 보통주자본비율



자료: 카카오뱅크, 흥국증권 리서치센터

그림 12 카카오뱅크 배당성향과 배당수익률



자료: 카카오뱅크, 흥국증권 리서치센터

표 1 카카오뱅크 분기 및 연간 실적 추이

(십억원,%,배)	1Q/25	2Q/25	3Q/25	4Q/25	1Q/26P	2Q/26E	3Q/26E	4Q/26E	2025	2026E	2027E
순영업수익	**369**	**359**	**346**	**337**	**361**	**401**	**412**	**414**	**1,411**	**1,588**	**1,716**
이자이익	323	319	320	356	373	384	394	400	1,319	1,552	1,671
비이자이익	45	41	25	-19	-12	17	18	14	92	36	45
일반관리비	125	131	139	123	139	143	152	132	517	567	592
충당금전 영업이익	244	228	207	214	222	257	260	282	893	1,022	1,124
충당금전입액	61	58	56	69	65	63	60	76	244	263	278
영업이익	**183**	**170**	**151**	**145**	**158**	**195**	**200**	**206**	**649**	**759**	**846**
세전이익	182	168	148	141	251	190	195	201	640	837	862
법인세 비용	45	42	37	36	63	53	54	60	160	230	237
당기순이익	**137**	**126**	**111**	**105**	**187**	**137**	**141**	**141**	**480**	**607**	**625**

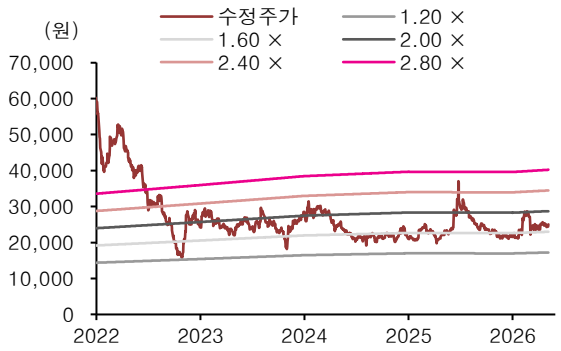
자료: 카카오뱅크, 흥국증권 리서치센터

표 2 카카오뱅크 목표주가 산정 Valuation

항목	값	비고
Cost of Equity (%)	**11.76**	**(A) = (B)+(C)*(D)**
Risk-free rate	3.35	(B): 국고채 3 년물 3 개월 평균
Risk Premium	11.95	(C): 시장 리스크 프리미엄
Beta	0.70	(D): 52 주 베타
ROE (%)	**9.11**	**(E): 2026~2028 년 평균 ROE**
Growth Rate (%)		(F)
목표 PBR (배)	**2.15**	
BPS (원)	14,406	12M Forward 수정 BPS
목표주가 (원)	**31,000**	
현주가 (5/7)	23,900	
상승여력 (%)	**29.7**	

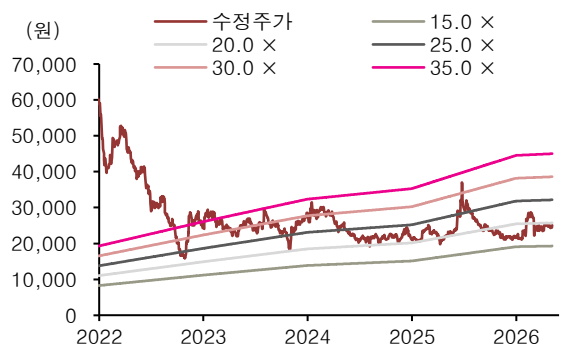
자료: 흥국증권 리서치센터

그림 1 카카오뱅크 PBR 추이



자료: 카카오뱅크, 흥국증권 리서치센터

그림 2 카카오뱅크 PER 추이



자료: 카카오뱅크, 흥국증권 리서치센터

포괄손익계산서

(단위:십억원)

결산기	2024	2025	2026E	2027E	2028E
순영업수익	1,371	1,411	1,588	1,716	1,863
이자이익	1,269	1,319	1,552	1,671	1,815
비이자이익	101	92	36	45	48
일반관리비	493	517	567	592	616
충당금적립전 영업이익	877	893	1,022	1,124	1,247
충당금전입액	271	244	263	278	299
영업이익	607	649	759	846	948
세전이익	589	640	837	862	964
법인세비용	149	160	230	237	265
당기순이익	440	480	607	625	699
증감률(%,YoY)					
순영업수익	17.9	2.9	12.6	8.1	8.5
이자이익	13.7	3.9	17.7	7.7	8.6
비이자이익	118.2	-9.1	-60.7	25.5	5.8
영업이익	26.8	7.0	16.8	11.5	12.1
당기순이익	24.0	9.1	26.3	3.0	11.9

재무상태표

(단위:십억원)

결산기	2024	2025	2026E	2027E	2028E
자산총계	**62,805**	**76,410**	**83,919**	**92,720**	**102,506**
현금및예치금	1,855	2,113	1,902	2,020	2,145
유가증권	15,278	20,802	26,003	29,903	34,389
대출채권	44,504	51,746	54,171	58,865	63,948
고정자산	220	271	280	288	297
기타	948	1,478	1,563	1,643	1,727
부채총계	**56,265**	**69,660**	**77,181**	**85,676**	**95,121**
예수부채	54,971	68,324	71,740	75,614	79,697
차입부채	0	0	107	110	114
사채	0	0	0	0	0
기타	1,294	1,336	5,334	9,952	15,314
자본총계	**6,540**	**6,750**	**6,738**	**7,044**	**7,385**
자본금	2,385	2,385	2,386	2,386	2,386
자본잉여금	2,988	2,988	2,989	2,989	2,989
자본조정	0	0	-7	-7	-7
기타포괄손익누계액	44	-56	-143	-143	-143
이익잉여금	1,123	1,432	1,514	1,820	2,161

주요투자지표

(단위: %,십억원)

결산기	2024	2025	2026E	2027E	2028E
자본적정성					
BIS 자본	6,589	6,791	7,021	7,327	7,669
기본자본	6,312	6,462	6,672	6,978	7,320
보통주자본	6,312	6,462	6,672	6,978	7,320
보완자본	277	330	349	349	349
BIS 비율	27.2	23.2	21.8	21.0	20.2
기본자본비율	26.1	22.0	20.7	20.0	19.3
보통주자본비율	26.1	22.0	20.7	20.0	19.3
보완자본비율	1.1	1.1	1.1	1.0	0.9
성장성					
총자산 성장률	15.3	21.7	9.8	10.5	10.6
총부채 성장률	16.3	23.8	10.8	11.0	11.0
총자본 성장률	6.9	3.2	-0.2	4.5	4.8
주주환원					
배당성향	39.0	45.6	50.3	51.1	51.1
배당수익률	1.7	2.1	2.7	2.8	3.1
총주주환원율	39.0	45.6	50.3	51.1	51.1

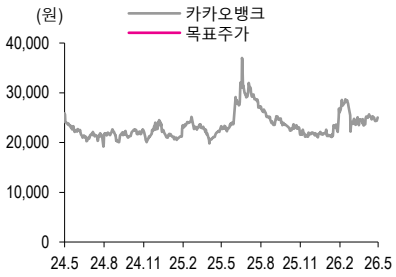
주요투자지표

(단위:%,십억원)

결산기	2024	2025	2026E	2027E	2028E
Valuation					
PER	22.8	21.4	18.8	18.2	16.3
PBR	1.53	1.52	1.69	1.62	1.54
주당지표					
EPS	924	1,008	1,273	1,311	1,467
BPS	13,727	14,166	14,138	14,779	15,496
DPS	360	460	640	670	750
EPS 성장률	24.0	9.1	26.3	3.0	11.9
BPS 성장률	6.9	3.2	-0.2	4.5	4.8
DPS 성장률	140.0	27.8	39.1	4.7	11.9
수익성					
ROE	6.9	7.2	9.0	8.9	9.5
ROA	0.7	0.7	0.8	0.7	0.7
RoRWA	1.91	1.72	1.92	1.84	1.89
은행 NIM	2.16	1.94	2.00	2.01	2.02
영업이익경비율(CIR)	36.0	36.7	35.7	34.5	33.1
대손비용률(CCR)	0.65	0.54	0.54	0.53	0.52

주) 재무제표는 별도기준으로 작성

카카오뱅크 - 주가 및 당사 목표주가 변경



최근 2년간 당사 투자의견 및 목표주가 변경

날짜	투자의견	적정가격(원)	평균주가 괴리율(%)	최고(최저)주가 괴리율(%)
2026-05-08	담당자변경			
2026-05-08	Buy	31,000		

투자의견(향후 12개월 기준)

기업	Buy(매수): 15% 이상 Hold(중립): -15% ~15% Sell(매도): -15% 이하	산업	OVERWEIGHT (비중확대): 향후 12개월간 업종지수상승률이 시장수익률 대비 5% 이상 상승 예상 NEUTRAL (중립): 향후 12개월간 업종지수상승률이 시장수익률과 유사한 수준(± 5%) 예상 UNDERWEIGHT (비중축소): 향후 12개월간 업종지수상승률이 시장수익률 대비 5% 이상 하락 예상

최근 1년간 조사분석자료의 투자등급 비율 (2026년 03월 31일 기준)

Buy (96.2%)	Hold (3.8%)	Sell (0.0%)

Compliance Notice

- 당사는 보고서 제공시점 현재 상기 종목을 1% 이상 보유하고 있지 않으며, 동 보고서를 기관투자가 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 동 자료의 조사분석 담당자 및 그 배우자 등 관련자는 상기 종목의 유가증권을 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 보고서 제공시점 기준으로 지난 6개월간 상기 종목의 유가증권 발행에 주간사로 참여한 사실이 없습니다.
- 본 자료에 게재된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 작성되었음을 확인합니다.

본 보고서는 당사 고객들의 투자에 관한 정보를 제공할 목적으로 당사 고객에 한하여 배포되는 자료입니다. 본 보고서의 내용은 당사의 리서치센터가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보로부터 얻어진 것이나, 당사가 그 신뢰성이나 완전성을 보증하는 것이 아닙니다. 따라서 어떠한 경우에도 본 보고서가 고객의 증권투자 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다. 또한 본 보고서의 지적재산권은 당사에 있으므로 당사의 동의없이 무단 복제, 대여, 전송, 변형 및 배포될 수 없습니다.

흥국씨앗체

흥국씨앗체는 흥국의 기업철학 모티브를 반영한 글씨체로서, 세계 3대 디자인상인 독일 '2015 iF 디자인 어워드'에서 커뮤니케이션 분야 브랜드 아이덴티티 부문 본상을 수상하였습니다. 친근하고 희망적인 느낌의 흥국씨앗체는 고객존중과 으뜸을 지향하는 흥국의 아이덴티티를 부각시킵니다.

Heungkuk
흥국증권

http://www.heungkuksec.co.kr

□ 주소 (본사) 서울시 영등포구 국제금융로 2길 32, 여의도파이낸스타워 14층
(리서치센터) 서울시 영등포구 국제금융로 2길 32, 여의도파이낸스타워 6층
□ 전화번호 영업부 대표 02)6742-3635
□ 팩스 영업부 대표 02)739-6286