



카카오뱅크 (323410)

마진 개선과 대출 증가세의 약화

▶Analyst 김도하 doha.kim@hanwha.com 3772-7479

Hold (유지)

목표주가(유지): 26,000원

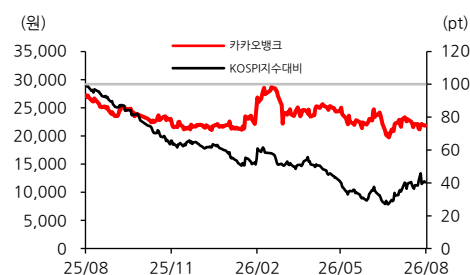
현재 주가(8/4)	21,850원
상승여력	▲19.0%
시가총액	104,251 억원
발행주식수	477,120 천주
52 주 최고가 / 최저가	28,700 / 19,750 원
90 일 일평균 거래대금	255.59 억원
외국인 지분율	17.8%
주주 구성	
카카오 (외 1 인)	27.2%
한국투자증권 (외 1 인)	27.2%
국민연금공단 (외 1 인)	6.0%

주가수익률(%)	1개월	3개월	6개월	12개월
절대수익률	-1.8	-10.5	-12.6	-19.5
상대수익률(KOSPI)	19.6	-2.1	-31.0	-121.5

(단위: 십억 원, %, 배)

재무정보	2024	2025	2026E	2027E
일반영업이익	1,372	1,412	1,593	1,814
순이자손익	1,269	1,319	1,611	1,797
총전영업이익	878	894	966	1,121
영업이익	607	649	719	866
지배주주 순이익	440	480	601	638
EPS	924	1,008	1,262	1,338
BPS	13,727	14,166	14,768	15,476
PER	22.8	21.4	17.3	16.3
PBR	1.5	1.5	1.5	1.4
ROE	7.0	7.2	8.7	8.8
배당성향	39.0	45.6	49.9	50.1
배당수익률	1.5	1.7	2.9	3.1

주가 추이



카카오뱅크는 시장 기대치에 부합하는 실적을 기록했습니다. 예대율 상승으로 이자마진이 대폭 개선되었으나, 자산 성장은 아직 둔화된 상태로 추정치 변동이 미미해 목표주가를 유지합니다.

2Q26 당기순이익 1,408억원(+11% YoY), 기대치 부합

카카오뱅크의 2Q26 당기순이익은 1,408억원(+11% YoY)으로 당사 추정치 및 컨센서스에 부합하는 실적을 기록. 기대 이상의 이자수익률 제고로 이자이익이 양호하였고, 체크카드 결제 수수료 증가가 더해지며 top line 성장을 견인. 판관비는 인건비와 전산비 증가로 예상보다 늘어났으나, 대손비용의 감소가 동반되며 영업이익이 추정치에 부합함

2Q26 대출잔액은 1% QoQ 증가에 그침. 자영업자는 8% 증가해 모수 확대에 따라 성장률이 둔화되었고, 가계는 신용대출이 5% 증가했으나 모기지과 전세대가 모두 감소하면서 0%대 성장에 그침. 한편 수신은 3% 감소, 대형 은행들이 동기간 2~3%대 증가를 보인 것과 상반된 것으로, 업종 전반에서 개인 예금의 이탈과 기업 수신의 유입이 나타난 가운데 개인 고객 중심인 동사는 감소 영향을 받은 것으로 보임. 이에 따라 초과 수신분으로 운용하던 단기자금 등 유가증권 자산은 감소, 동사는 하반기 중 10%대의 수신 증가를 목표로 한다고 밝힘

이는 운용의 결과가 이자수익과 유가증권손익으로 양분되면서 억제되었던 순이자마진(NIM)이 개선되는 결과로 이어짐. 동사의 NIM은 +13bp QoQ로, 조달비용률이 유지된 가운데 이자수익률이 10bp 이상 상승하면서 스프레드가 개선됨

대손비용률(CCR)은 0.47%로 7bp QoQ 하락. 연체율과 NPL비율은 전분기와 유사했으나 전입액이 감소하면서 NPL커버리지비율은 하락. 다만 여전히 200% 이상으로 높은 수준을 유지함

마진 개선과 대출 증가세의 약화

카카오뱅크는 주로 예대율 상승에 따른 스프레드 및 마진 개선에 힘입어 일회성 요인 없이 분기 최대 영업이익을 달성. 이자이익을 기반으로 한 top line의 증가가 이어질 것으로 전망되는 점은 긍정적이나, 동사에 기대하는 자산 성장률에 비해 약화된 대출 증가세로 인해 추정치 변동은 미미하였음. 이에 목표주가를 유지하며 현 주가와외 과리율이 소폭 확대되었으나 경계구간에 위치한 점을 감안해 투자의견 Hold를 유지함

[표1] 카카오뱅크의 2Q26 주요 실적 요약

(단위: 십억 원, %, %p)

	2Q26P	2Q25	YoY	1Q26	QoQ	2Q26E	차이	컨센서스	차이
일반영업이익	404.8	359.2	12.7	361.0	12.1	395.3	2.4	n/a	n/a
영업이익	194.0	170.1	14.0	157.6	23.1	187.3	3.6	182.3	6.4
세전이익	190.8	168.2	13.4	250.7	-23.9	187.3	1.9	181.4	5.2
당기순이익	140.8	126.3	11.5	187.3	-24.9	138.0	2.0	135.3	4.0

자료: 카카오뱅크, Quantwise, 한화투자증권 리서치센터

[표2] 카카오뱅크의 분기별 주요 실적 추이

(단위: 십억 원, %, %p)

	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26	2Q26P	QoQ	YoY
BANK							
일반영업이익	359	346	337	361	405	12.1	12.7
순이자이익	319	320	356	373	402	7.7	26.3
수수료이익	13	14	13	15	21	39.7	62.6
유가증권손익	74	59	16	13	21	63.3	-71.2
그외영업이익	-47	-48	-48	-41	-40	적지	적지
판매관리비	131	139	123	139	154	11.0	17.5
판매관리비율	36.5	40.2	36.5	38.4	38.0	-0.4	1.6
인건비	69	73	48	71	76	6.5	9.4
그외	62	66	75	68	78	15.6	26.6
총전영업이익	228	207	214	222	251	12.9	9.9
총당금 전입액	58	56	69	65	57	-12.0	-2.2
대손비용률	0.52	0.49	0.60	0.55	0.47	-0.07	-0.05
영업이익	170	151	145	158	194	23.1	14.0
영업외이익	-2	-3	-4	93	-3	적전	적지
세전이익	168	148	141	251	191	-23.9	13.4
법인세비용	42	37	36	63	50	-21.0	19.3
당기순이익	126	111	105	187	141	-24.9	11.5
FACTORS							
원화대출금	44,801	45,235	46,907	47,699	48,217	1.1	7.6
은행 NIM	1.92	1.81	1.94	2.00	2.13	0.13	0.21
NPL 비율	0.54	0.55	0.53	0.53	0.54	0.01	0.00
NPL coverage	219.0	211.8	215.8	214.9	209.7	-5.3	-9.4
BIS 비율	25.5	23.9	23.2	22.2	22.1	-0.1	-3.3
CET1 비율	24.3	22.7	22.0	21.1	21.0	-0.1	-3.3

자료: 카카오뱅크, 한화투자증권 리서치센터

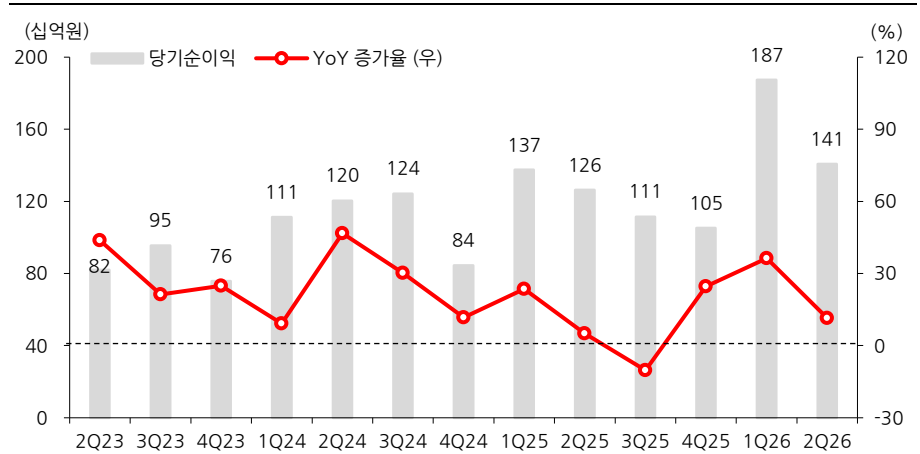
[표3] 카카오뱅크의 은행 원화대출금 현황

(단위: 십억 원, %)

	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26	2Q26P	구성비	QoQ	YoY
원화대출금	44,801	45,235	46,907	47,699	48,217	100.0	1.1	7.6
가계	42,262	42,463	43,852	44,296	44,530	92.4	0.5	5.4
주택관련	24,657	24,498	25,569	26,084	25,324	52.5	-2.9	2.7
전세	11,560	11,083	11,028	10,937	10,517	21.8	-3.8	-9.0
Mortgage	13,097	13,415	14,541	15,147	14,807	30.7	-2.2	13.1
가계일반	17,605	17,965	18,283	18,212	19,206	39.8	5.5	9.1
기업	2,539	2,772	3,055	3,403	3,687	7.6	8.3	45.2
SOHO	2,539	2,772	3,055	3,403	3,687	7.6	8.3	45.2

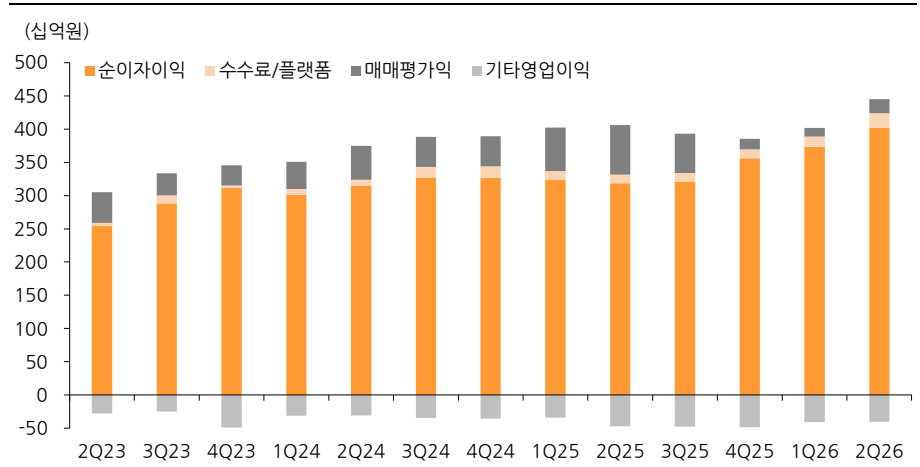
자료: 카카오뱅크, 한화투자증권 리서치센터

[그림1] 카카오뱅크의 분기별 당기순이익



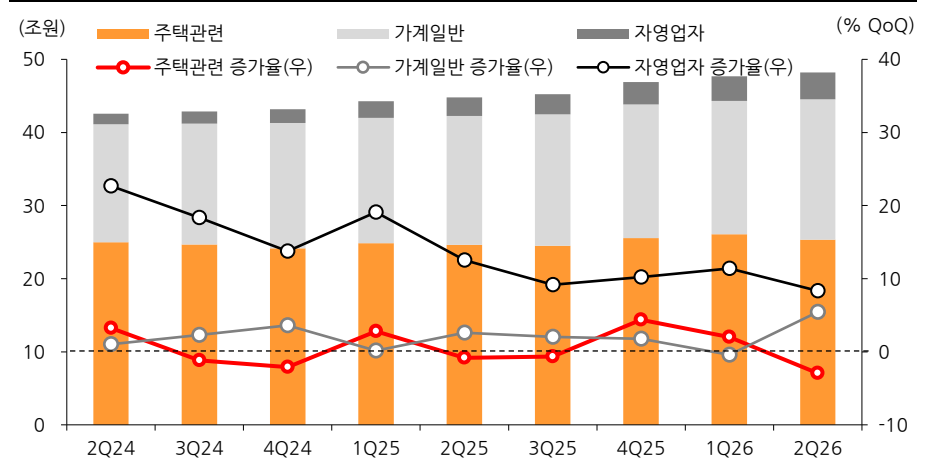
자료: 카카오뱅크, 한화투자증권 리서치센터

[그림2] 카카오뱅크의 일반영업이익 구성



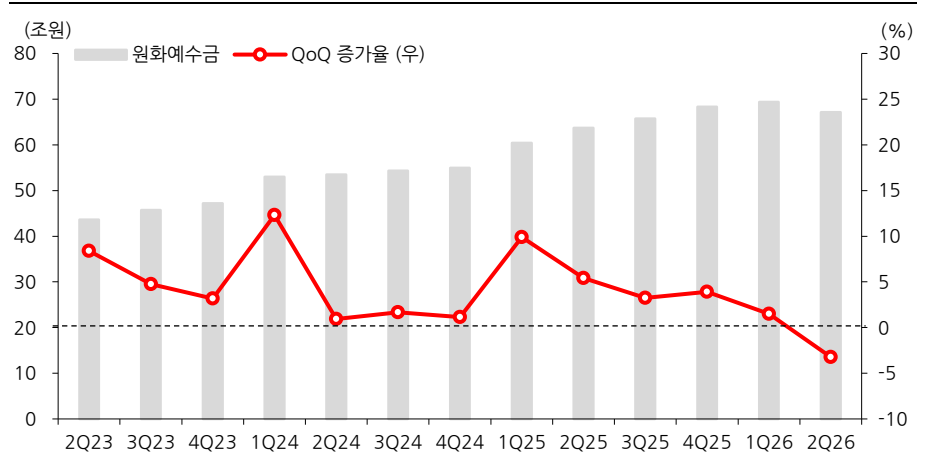
자료: 카카오뱅크, 한화투자증권 리서치센터

[그림3] 카카오뱅크의 대출종별 규모 및 증가율



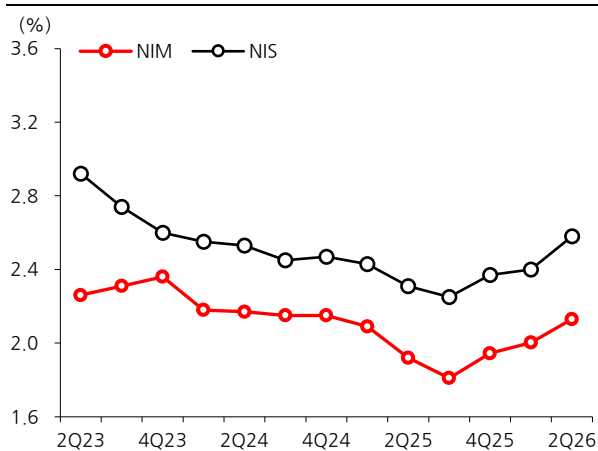
자료: 카카오뱅크, 한화투자증권 리서치센터

[그림4] 카카오뱅크의 수신 규모 및 증가율



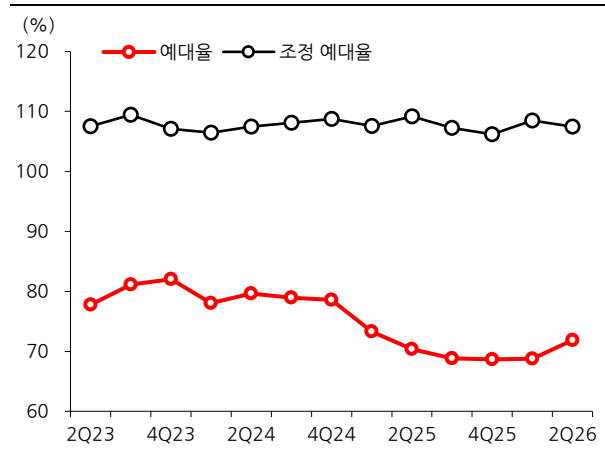
자료: 카카오뱅크, 한화투자증권 리서치센터

[그림5] 카카오뱅크의 이자 수익성



자료: 카카오뱅크, 한화투자증권 리서치센터

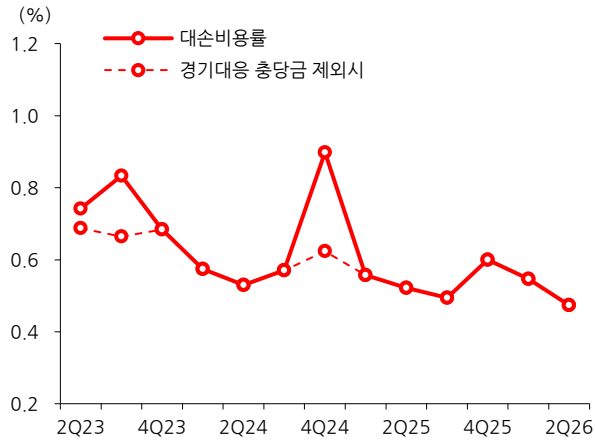
[그림6] 카카오뱅크의 단순 예대율



주: 차주별 가중치는 고려하지 않음, 조정 예대율=(대출채권+유가증권)/수신

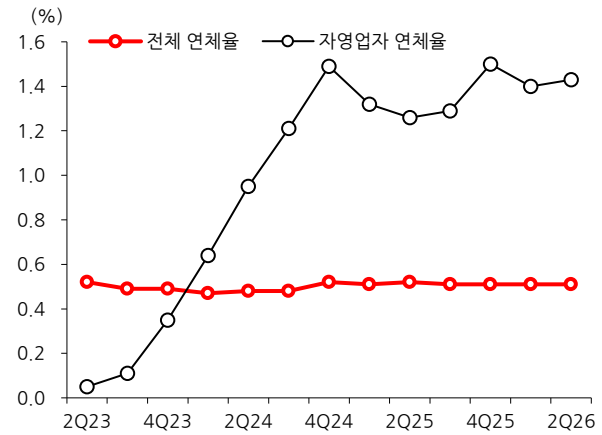
자료: 카카오뱅크, 한화투자증권 리서치센터

[그림7] 카카오뱅크의 대손비용률



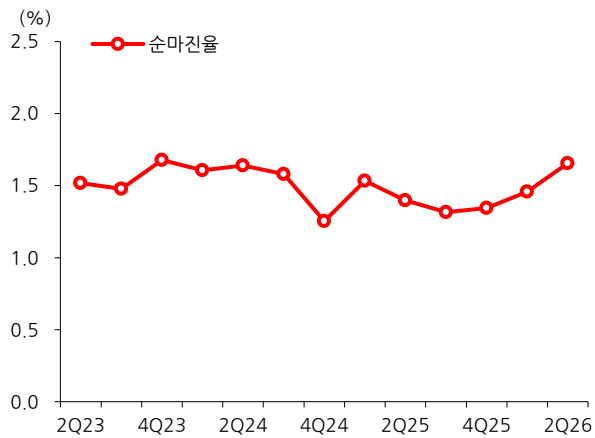
자료: 카카오뱅크, 한화투자증권 리서치센터

[그림8] 카카오뱅크의 연체율



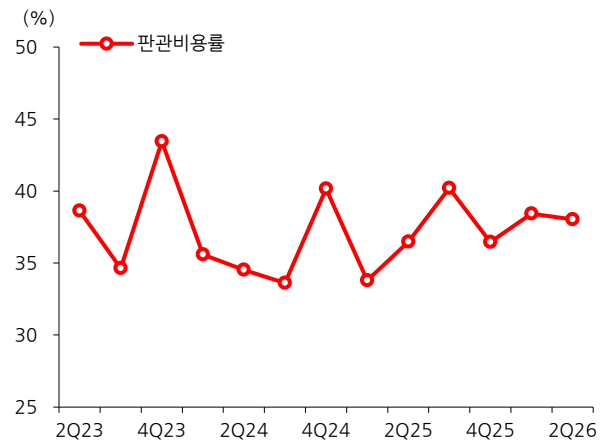
자료: 카카오뱅크, 한화투자증권 리서치센터

[그림9] 카카오뱅크의 순마진율 (NIM-CCR)



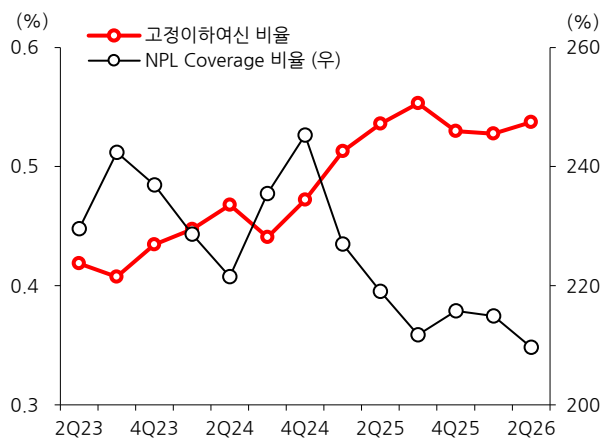
자료: 카카오뱅크, 한화투자증권 리서치센터

[그림10] 카카오뱅크의 판매관리비용률



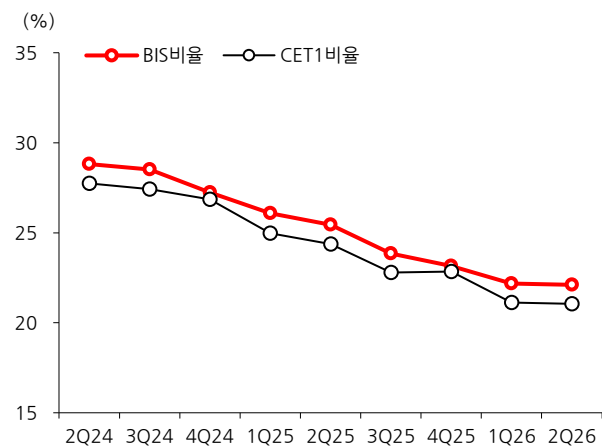
자료: 카카오뱅크, 한화투자증권 리서치센터

[그림11] 카카오뱅크의 자산건전성



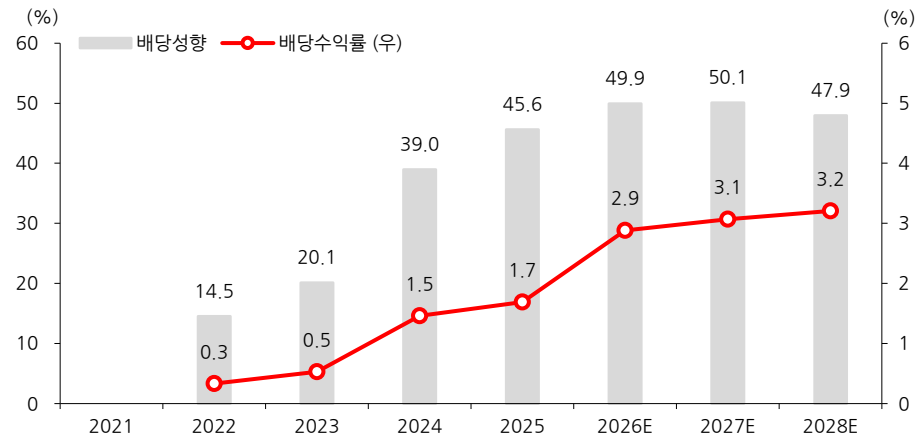
자료: 카카오뱅크, 한화투자증권 리서치센터

[그림12] 카카오뱅크의 자기자본비율



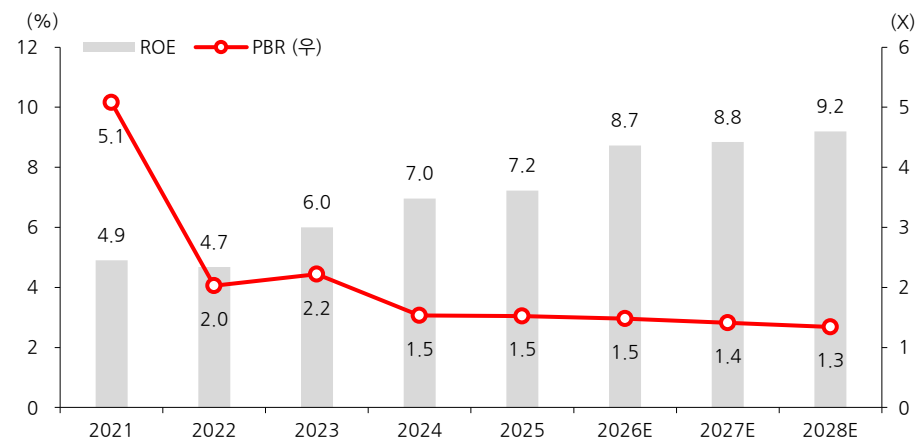
자료: 카카오뱅크, 한화투자증권 리서치센터

[그림13] 카카오뱅크의 배당지표 추이 및 전망



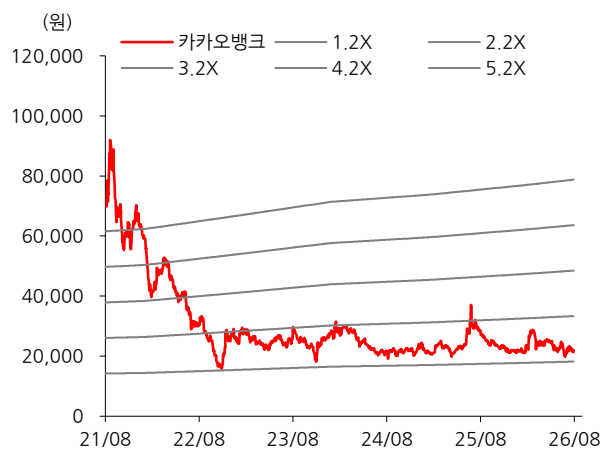
자료: 카카오뱅크, 한화투자증권 리서치센터

[그림14] 카카오뱅크의 ROE 및 PBR



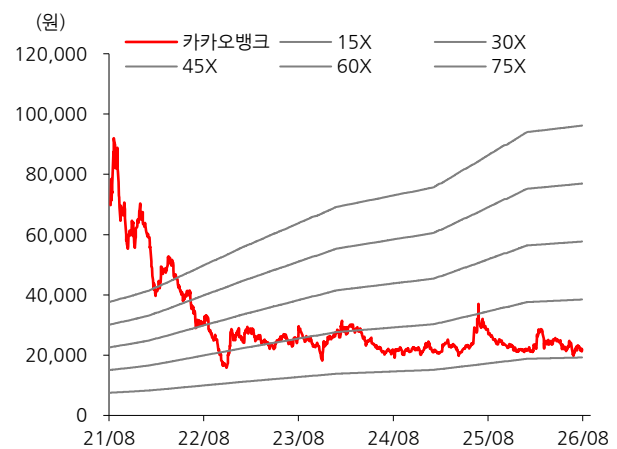
자료: 카카오뱅크, 한화투자증권 리서치센터

[그림15] 카카오뱅크의 12m forward PBR



자료: 카카오뱅크, 한화투자증권 리서치센터

[그림16] 카카오뱅크의 12m forward PER



자료: 카카오뱅크, 한화투자증권 리서치센터

[재무제표]

재무상태표

(단위: 십억 원)

12 월 결산	2024	2025	2026E	2027E
현금및예치금	1,855	2,113	1,944	2,042
유가증권	15,278	20,802	26,579	29,099
대출채권	44,912	52,177	51,900	55,735
대손충당금	500	536	562	589
유형자산	339	424	509	585
무형자산	43	45	91	93
기타자산	378	848	1,095	1,288
자산총계	62,805	76,410	82,118	88,842
예수부채	54,971	68,324	72,234	78,523
차입부채	0	0	870	870
차입금	0	0	870	870
사채	0	0	0	0
기타금융업부채	0	0	0	0
기타부채	1,294	1,336	1,976	2,074
부채총계	56,265	69,660	75,080	81,467
지배주주지분	6,540	6,750	7,038	7,375
자본금	2,385	2,385	2,386	2,386
신종자본증권	0	0	0	0
자본잉여금	2,988	2,988	2,989	2,989
기타자본	0	0	-7	-7
자기주식	-13	-13	-13	-13
기타포괄손익누계액	44	-56	-143	-143
이익잉여금	1,123	1,432	1,814	2,152
비지배주주지분	0	0	0	0
자본총계	6,540	6,750	7,038	7,375
부채및자본총계	62,805	76,410	82,118	88,842

성장률

(단위: %)

12 월 결산	2024	2025	2026E	2027E
대출채권	15.2	16.2	-0.5	7.4
총자산	15.3	21.7	7.5	8.2
예수부채	16.6	24.3	5.7	8.7
차입부채	n/a	n/a	n/a	0.0
총부채	16.3	23.8	7.8	8.5
총자본	6.9	3.2	4.3	4.8
일반영업이익	16.8	2.9	12.8	13.9
순이자손익	13.7	3.9	22.2	11.5
판매관리비	13.2	4.9	21.2	10.6
총전영업이익	18.9	1.8	8.0	16.0
영업이익	26.8	7.0	10.8	20.3
세전이익	25.5	8.7	26.9	6.5
지배주주순이익	24.0	9.1	25.2	6.0

주: IFRS 별도 기준

포괄손익계산서

(단위: 십억 원)

12 월 결산	2024	2025	2026E	2027E
일반영업이익	1,372	1,412	1,593	1,814
순이자손익	1,269	1,319	1,611	1,797
이자수익	2,400	2,457	2,804	3,132
이자비용	1,130	1,138	1,193	1,335
순수수료손익	23	24	45	48
수수료수익	302	310	343	362
수수료비용	279	286	298	314
금융상품관련손익	229	247	137	181
기타영업이익	-149	-178	-200	-212
판매관리비	493	517	627	693
총전영업이익	878	894	966	1,121
대손충당금전입액	272	245	247	255
영업이익	607	649	719	866
영업외이익	-18	-9	93	0
세전이익	589	640	813	866
법인세비용	149	160	211	228
당기순이익	440	480	601	638

주요 투자지표

12 월 결산	2024	2025	2026E	2027E
영업지표 (%)				
순이자마진율	2.16	1.94	2.11	2.14
판매비용률	36.0	36.7	39.4	38.2
대손비용률	0.66	0.54	0.53	0.53
수익성 (%)				
ROE	7.0	7.2	8.7	8.8
ROA	0.8	0.7	0.8	0.7
주당 지표 (원)				
보통주 EPS	924	1,008	1,262	1,338
수정 EPS	924	1,008	1,262	1,338
보통주 BPS	13,727	14,166	14,768	15,476
수정 BPS	13,727	14,166	14,768	15,476
보통주 DPS	360	460	630	670
기타 지표				
보통주 PER (X)	22.8	21.4	17.3	16.3
수정 PER (X)	22.8	21.4	17.3	16.3
보통주 PBR (X)	1.53	1.52	1.48	1.41
수정 PBR (X)	1.53	1.52	1.48	1.41
배당성향 (%)	39.0	45.6	49.9	50.1
보통주 배당수익률 (%)	1.5	1.7	2.9	3.1

[Compliance Notice]

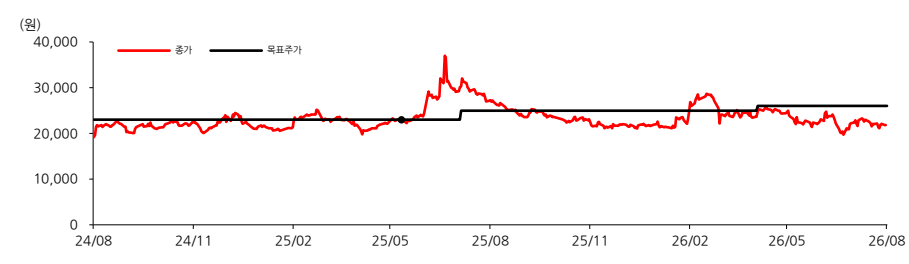
(공표일: 2026 년 8 월 5 일)

이 자료는 조사분석 담당자가 객관적 사실에 근거해 작성하였으며, 타인의 부당한 압력이나 간섭없이 본인의 의견을 정확하게 반영했습니다. 본인은 이 자료에서 다른 종목과 관련해 공표일 현재 관련 법규상 알려야 할 재산적 이해관계가 없습니다. 본인은 이 자료를 기관투자자 또는 제 3 자에게 사전에 제공한 사실이 없습니다. (김도하)

저희 회사는 공표일 현재 이 자료에서 다른 종목의 발행주식을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.

이 자료는 투자자의 증권투자를 돕기 위해 당사 고객에 한하여 배포되는 자료로서 저작권이 당사에 있으며 불법 복제 및 배포를 금합니다. 이 자료에 수록된 내용은 당사 리서치센터가 신뢰할 만한 자료나 정보출처로부터 얻은 것이지만, 당사는 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없습니다. 따라서 이 자료는 어떠한 경우에도 고객의 증권투자 결과와 관련된 법적 책임소재에 대한 증빙으로 사용될 수 없습니다.

[카카오뱅크 주가와 목표주가 추이]



[투자의견 변동 내역]

일 시	2024.08.08	2024.10.04	2024.11.06	2024.11.11	2025.01.07	2025.02.06
투자의견	Hold	Hold	Hold	Hold	Hold	Hold
목표가격	23,000	23,000	23,000	23,000	23,000	23,000
일 시	2025.04.09	2025.05.07	2025.07.09	2025.08.06	2025.10.10	2025.11.06
투자의견	Hold	Hold	Hold	Hold	Hold	Hold
목표가격	23,000	23,000	25,000	25,000	25,000	25,000
일 시	2025.11.14	2026.01.07	2026.02.05	2026.04.08	2026.05.06	2026.06.05
투자의견	Hold	Hold	Hold	Hold	Hold	Hold
목표가격	25,000	25,000	25,000	26,000	26,000	26,000
일 시	2026.07.09	2026.08.05				
투자의견	Hold	Hold				
목표가격	26,000	26,000				

[목표주가 변동 내역별 괴리율]

*괴리율 산정: 수정주가 적용

일자	투자의견	목표주가(원)	괴리율(%)	
			평균주가 대비	최고(최저)주가 대비
2025.01.07	Hold	23,000	3.76	60.87
2025.07.09	Hold	25,000	-3.06	-15.80
2026.04.08	Hold	26,000		

[종목 투자등급]

당사는 개별 종목에 대해 향후 1 년간 +15% 이상의 절대수익률이 기대되는 종목에 대해 Buy(매수) 의견을 제시합니다. 또한 절대수익률 -15~+15%가 예상되는 종목에 대해 Hold(보유) 의견을, -15% 이하가 예상되는 종목에 대해 Sell(매도) 의견을 제시합니다. 밸류 에이션 방법 등 절대수익률 산정은 개별 종목을 커버하는 애널리스트의 추정에 따르며, 목표주가 산정이나 투자의견 변경 주기는 종목별로 다릅니다.

[산업 투자의견]

당사는 산업에 대해 향후 1 년간 해당 업종의 수익률이 과거 수익률에 비해 양호한 흐름을 보일 것으로 예상되는 경우에 Positive(긍정적) 의견을 제시하고 있습니다. 또한 향후 1 년간 수익률이 과거 수익률과 유사한 흐름을 보일 것으로 예상되는 경우에 Neutral(중립적) 의견을, 과거 수익률보다 부진한 흐름을 보일 것으로 예상되는 경우에 Negative(부정적) 의견을 제시하고 있습니다. 산업별 수익률 전망은 해당 산업 내 분석대상 종목들에 대한 담당 애널리스트의 분석과 판단에 따릅니다.

[당사 조사분석자료의 투자등급 부여 비중]

(기준일: 2026 년 6 월 30 일)

투자등급	매수	중립	매도	합계
금융투자상품의 비중	96.3%	3.7%	0.0%	100.0%