

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

(323410)

카카오뱅크

BUY(유지)

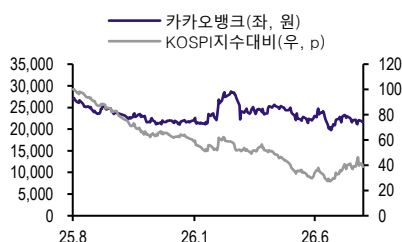
마진이 이끄는 이익 개선

목표주가	29,000원(유지)
현재주가(08/05)	21,550원
상승여력	34.6%
시가총액	10,282십억원
발행주식수	477,120천주
52주 최고가 / 최저가	28,700 / 19,750원
3개월 일평균거래대금	26십억원
외국인 지분율	17.8%
주요주주	
카카오 (외 1인)	27.2%
한국투자증권 (외 1인)	27.2%
국민연금공단 (외 1인)	6.0%
주가수익률(%)	1개월 3개월 6개월 12개월
절대수익률	-3.1 -11.7 -19.7 -20.9
상대수익률(KOSPI)	15.3 -6.8 -47.5 -127.2

(단위: 십억원, 원, 배, %)

재무정보	2024	2025	2026E	2027E
순영업수익	1,371	1,411	1,623	1,781
이자이익	1,269	1,319	1,589	1,716
비이자이익	101	92	34	66
일반관리비	493	517	621	652
충당금전입액	271	244	260	271
영업이익	607	649	742	858
당기순이익	440	480	603	634
PER	22.8	21.4	17.3	16.4
PBR	1.53	1.52	1.57	1.50
EPS	924	1,008	1,265	1,330
BPS	13,727	14,166	13,951	14,611
배당성향	39.0	45.6	50.2	50.4
배당수익률	1.7	2.1	2.9	3.1

주가추이



2Q26 Review: 순이익 1,408억원으로 컨센서스 상회

카카오뱅크의 '26년 2분기 당기순이익은 1,408억원(YoY +11.5%, QoQ -24.9%)으로 컨센서스 및 당사 추정치를 상회. 이자이익은 YoY +26.3% 증가한 4,023억원 기록. 원화대출의 경우 주택담보대출과 전세대출이 각각 QoQ -2.2%, -3.8% 감소하였으나 증시 호조로 신용대출이 +5.5% 성장. 가계대출은 규제 영향으로 인해 다소 미진한 성장세 지속(YTD +1.5%). 개인사업자대출의 경우 QoQ +8.3% 성장(YTD +20.7%)하며 고성장세를 지속하였으나 1분기 대비로는 성장률 소폭 둔화(1Q +11.4%). NIM은 가파른 시장금리 상승, 신용대출 중심의 취급 확대, 조달비용을 개선에 힘입어 +13BP 개선된 2.13% 기록. 수수료와 플랫폼 관련 이익은 광고 수익이 큰 폭으로 증가하며 YoY +25.7% 성장. 일반관리비는 데이터센터 감가상각비, AI 관련 전산비용 영향으로 YoY +17.5% 증가. 연체율은 전분기 수준의 (0.51%) 안정적 흐름을 지속한 가운데 그룹 CCR은 YoY -5bp 하락한 0.47% 기록.

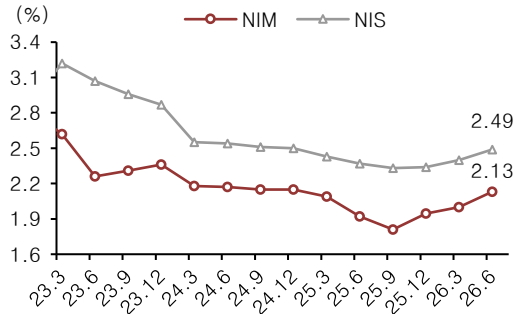
규제 환경 지속, 성장 돌파구가 필요

추가 기준금리 인상 가능성이 높은 상황임을 고려할 때 NIM 개선세는 하반기에도 이어질 전망. 반면 대출성장의 경우 가계대출 규제 환경이 지속될 것으로 예상되는 만큼 대출 성장률 눈높이를 다소 낮춰 잡을 필요가 있다고 판단. 동사는 규제환경에 대응해 하반기 개인사업자 부동산담보 대출 상품 출시 등 개인사업자대출에 성장 역량을 집중할 것으로 예상. 다만, 개인사업자대출은 전체 여신의 8% 수준에 불과해, 가계대출 성장 공백을 메우기에는 한계가 존재. 결국 외국인 서비스, 증권·코인 관련 서비스 도입 등을 통한 플랫폼 수익 기반 강화가 병행되어야 규제 환경하에서도 이익 성장의 지속성을 담보할 수 있을 것으로 판단.

투자의견 Buy, 목표주가 29,000원 유지

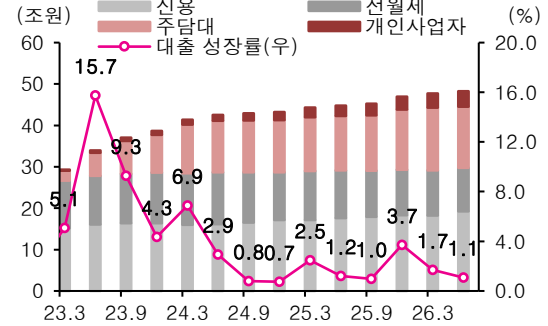
목표주가는 12개월 선행 BPS에 목표 PBR 2.0배를 적용. 대출 성장이 다소 부진한 상황이나 NIM 개선이 이를 상당 부분 상쇄하고 있으며 하반기 외국인 대상 서비스 출시와 함께 증권·코인 관련 서비스 강화를 통해 플랫폼 이익 기여도 확대 예상. 비대면 법인대출 시장 진출, 캐피탈 사업 본격화, 글로벌 사업 확장 등 중장기 성장 잠재력도 여전히 유효하다고 판단.

그림 1 카카오뱅크 NIM



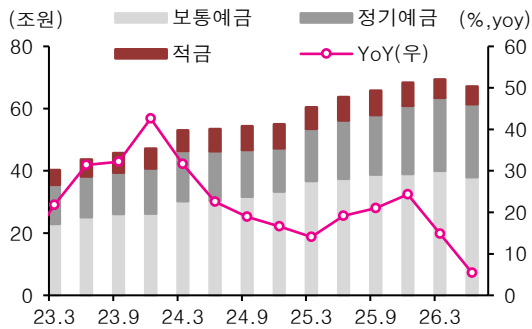
자료: 카카오뱅크, 흥국증권 리서치센터

그림 2 카카오뱅크 대출 성장률



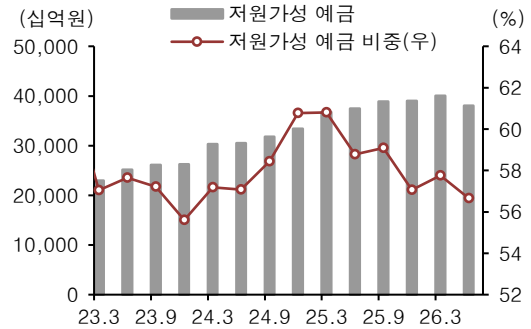
자료: 카카오뱅크, 흥국증권 리서치센터

그림 3 카카오뱅크 수신 잔액 및 성장률



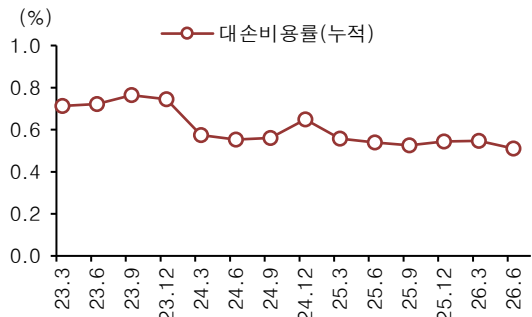
자료: 카카오뱅크, 흥국증권 리서치센터

그림 4 카카오뱅크 저원가성 예금 비중



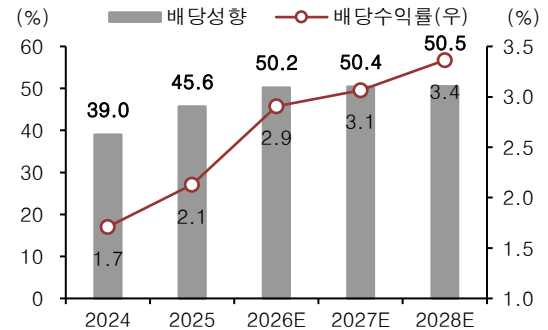
자료: 카카오뱅크, 흥국증권 리서치센터

그림 5 카카오뱅크 대손비용률



자료: 카카오뱅크, 흥국증권 리서치센터

그림 6 카카오뱅크 배당성향 및 배당수익률



자료: 카카오뱅크, 흥국증권 리서치센터

표 1 카카오뱅크 분기 및 연간 실적 추이

(십억원, %, 배)	1Q/25	2Q/25	3Q/25	4Q/25	1Q/26	2Q/26P	3Q/26E	4Q/26E	2025	2026E	2027E
순영업수익	369	359	346	337	361	405	426	431	1,411	1,623	1,781
이자이익	323	319	320	356	373	402	405	409	1,319	1,589	1,716
비이자이익	45	41	25	-19	-12	2	22	22	92	34	66
일반관리비	125	131	139	123	139	154	158	170	517	621	652
총당금전 영업이익	244	228	207	214	222	251	268	261	893	1,002	1,129
총당금전입액	61	58	56	69	65	57	64	75	244	260	271
영업이익	183	170	151	145	158	194	204	186	649	742	858
세전이익	182	168	148	141	251	191	204	186	640	831	874
법인세 비용	45	42	37	36	63	50	63	52	160	229	240
당기순이익	137	126	111	105	187	141	141	133	480	603	634

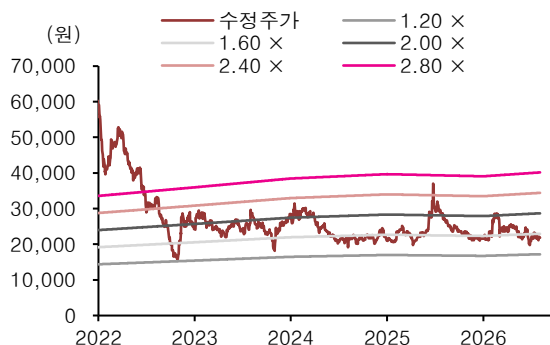
자료: 카카오뱅크, 흥국증권 리서치센터

표 2 카카오뱅크 목표주가 산정 Valuation

항목	값	비고
Cost of Equity (%)	8.39	(A) = (B)+(C)*(D)
Risk-free rate	3.78	(B): 국고채 3년물 3개월 평균
Risk Premium	14.26	(C): 시장 리스크 프리미엄
Beta	0.32	(D): 52주 베타
ROE (%)	9.16	(E): 2026~2028년 평균 ROE
Growth Rate (%)		(F)
목표 PBR (배)	2.02	
BPS (원)	14,384	12M Forward 수정 BPS
목표주가 (원)	29,000	
현주가 (8/5)	21,550	
상승여력 (%)	34.6	

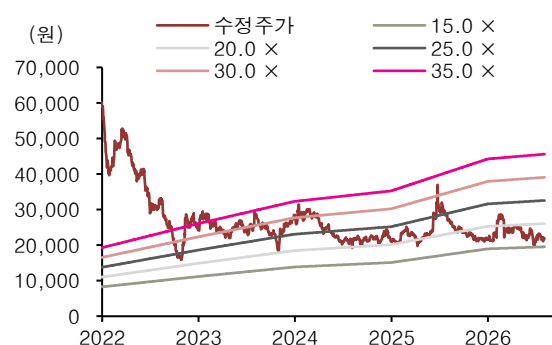
자료: 흥국증권 리서치센터

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	1,623	1,781	1,916
이자이익	1,269	1,319	1,589	1,716	1,844
비이자이익	101	92	34	66	72
일반관리비	493	517	621	652	688
총당금적립전 영업이익	877	893	1,002	1,129	1,228
총당금전입액	271	244	260	271	287
영업이익	607	649	742	858	941
세전이익	589	640	831	874	957
법인세비용	149	160	229	240	263
당기순이익	440	480	603	634	694
증감률(% YoY)					
순영업수익	17.9	2.9	15.0	9.8	7.6
이자이익	13.7	3.9	20.5	8.0	7.5
비이자이익	118.2	-9.1	-63.5	95.1	9.3
영업이익	26.8	7.0	14.2	15.8	9.7
당기순이익	24.0	9.1	25.5	5.2	9.5

재무상태표

(단위:십억원)

결산기	2024	2025	2026E	2027E	2028E
자산총계	62,805	76,410	80,771	88,396	96,886
현금및예치금	1,855	2,113	2,430	2,581	2,741
유가증권	15,278	20,802	25,379	29,186	33,563
대출채권	44,504	51,746	51,161	54,742	58,603
고정자산	220	271	352	366	380
기타	948	1,478	1,449	1,522	1,598
부채총계	56,265	69,660	74,122	81,433	89,579
예수부채	54,971	68,324	72,081	77,848	83,297
차입부채	0	0	900	927	955
사채	0	0	0	0	0
기타	1,294	1,336	1,141	2,658	5,354
자본총계	6,540	6,750	6,649	6,963	7,307
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	-231	-231	-231
이익잉여금	1,123	1,432	1,513	1,828	2,171

주요투자지표

(단위: %, 십억원)

결산기	2024	2025	2026E	2027E	2028E
자본적정성					
BIS 자본	6,589	6,791	6,888	7,203	7,546
기본자본	6,312	6,462	6,537	6,852	7,195
보통주자본	6,312	6,462	6,537	6,852	7,195
보완자본	277	330	351	351	351
BIS 비율	27.2	23.2	21.2	21.1	21.1
기본자본비율	26.1	22.0	20.1	20.1	20.1
보통주자본비율	26.1	22.0	20.1	20.1	20.1
보완자본비율	1.1	1.1	1.1	1.0	1.0
성장성					
총자산 성장률	15.3	21.7	5.7	9.4	9.6
총부채 성장률	16.3	23.8	6.4	9.9	10.0
총자본 성장률	6.9	3.2	-1.5	4.7	4.9
주주환원					
배당성향	39.0	45.6	50.2	50.4	50.5
배당수익률	1.7	2.1	2.9	3.1	3.4
총주주환원율	39.0	45.6	50.2	50.4	50.5

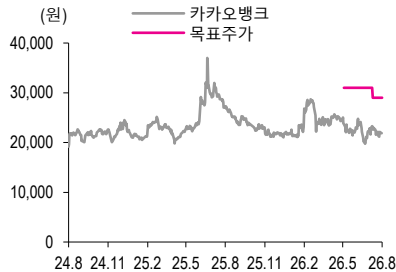
주) 재무제표는 별도기준으로 작성

주요투자지표

(단위: %, 십억원)

결산기	2024	2025	2026E	2027E	2028E
Valuation					
PER	22.8	21.4	17.3	16.4	15.0
PBR	1.53	1.52	1.57	1.50	1.43
주당지표					
EPS	924	1,008	1,265	1,330	1,456
BPS	13,727	14,166	13,951	14,611	15,332
DPS	360	460	635	670	735
EPS 성장률	24.0	9.1	25.5	5.2	9.5
BPS 성장률	6.9	3.2	-1.5	4.7	4.9
DPS 성장률	140.0	27.8	38.0	5.5	9.7
수익성					
ROE	6.9	7.2	9.0	9.1	9.5
ROA	0.7	0.7	0.8	0.7	0.7
RoRWA	1.95	1.76	1.92	1.89	1.98
은행 NIM	2.16	1.94	2.07	2.10	2.13
영업이익경비율(CIR)	36.0	36.7	38.3	36.6	35.9
대손비용률(CCR)	0.65	0.54	0.54	0.52	0.52

카카오뱅크 - 주가 및 당사 목표주가 변경



최근 2년간 당사 투자 의견 및 목표주가 변경

날짜	투자의견	적정가(₩)	평균주가 괴리율(%)	최고(최저)주가 괴리율(%)
2026-05-08	담당자변경			
2026-05-08	Buy	31,000	(77.9)	(20.2)
2026-07-14	Buy	29,000	(23.8)	(20.3)
2026-08-06	Buy	29,000		

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 06월 30일 기준)

Buy (96.6%)	Hold (3.4%)	Sell (0.0%)
-------------	-------------	-------------

Compliance Notice

- 당사는 보고서 제공시점 현재 상기 종목을 1% 이상 보유하고 있지 않으며, 동 보고서를 기관투자자 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.

흥국씨앳체

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



<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