

카카오뱅크 (323410)

박혜진
권용수RA
hyejin.park@daishin.com
yongsu.kwon@daishin.com

투자 의견 **Marketperform**
시장수익률, 유지

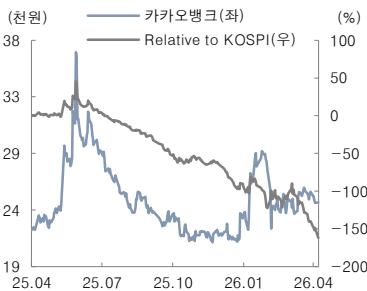
6개월
목표주가 **26,000**
유지

현재주가 **24,400**
(26.05.04)

은행업종

KOSPI	6,936.99
시가총액	11,642십억원
시가총액비중	0.21%
자본금(보통주)	337십억원
52주 최고/최저	37,000원 / 21,050원
120일 평균거래대금	321억원
외국인지분율	16.38%
주요주주	카카오 27.15% 한국투자증권 27.15%

주가수익률(%)	1M	3M	6M	12M
절대수익률	4.1	-2.4	5.9	10.4
상대수익률	-19.3	-24.4	-37.1	-59.3



슈퍼뱅크 상장차익으로 사상 최대 실적 달성

- 태국 슈퍼뱅크 상장차익 670억원 반영되어 1분기 사상 최대 이익
- 핵심예금 성장, 시중금리 상승으로 2개 분기 연속 마진 총 19bp 상승
- 최근 캐피탈사 인수 검토, 탑라인 성장 및 이익 개선 기여 전망

투자 의견 Marketperform, 목표주가 26,000원 유지

금리 상승과 조달코스트 하락으로 마진이 전 분기 13bp 개선된 데 이어 당 분기에도 6bp나 상승하여 사측 목표 관리 수준을 상회. 따라서 이자이익이 최고실적 달성하였으며 비이자이익도 마찬가지로 높은 실적 달성. 인도네시아 슈퍼뱅크 상장차익 일회성 이익 반영되긴 하였으나 1분기 사상 최대 실적을 달성하며 ROE 11.4% 기록. 동사는 최근 캐피탈사 인수를 검토 중에 있는데 통상 은행보다 수익성이 높기 때문에 탑라인 성장 및 이익 개선에 기여할 수 있을 전망. 개인사업대출 성장 및 해외사업에 대해 유의미한 성과가 도출 되는 점도 긍정적

1Q26 순이익 1,873억원(QoQ +78%, YoY +36.3%) 기록

1분기 사상최대 실적을 달성. 어려운 환경이나 이자이익이 최대실적을 기록하였고, 인도네시아 슈퍼뱅크 상장 차익 933억원(세후 670억원) 반영 된 데 기인. 이자이익은 3,734억원(QoQ +4.8%, YoY +15.5%) 기록, 시장금리 상승과 더불어 저원가성 예금이 꾸준히 성장하고 있어 조달비용을 낮춰 당 분기 마진은 2%(QoQ +6bp, YoY -9bp)로 시중은행 대비 개선 폭 높았음

원화대출은 전체 47.7조원(QoQ +1.7%, YoY +7.7%), 소호대출이 개인사업자 대출 드라이브로 분기 대비 11.4% 성장. 개인사업자대출은 건전성 관리 위해 보증/담보대출 중심 취급하고 있으며 비중으로는 69%. 보증자리론은 지난 3분기 출시 이후 누적 취급액 9,000억원, 신규 대출 점유율 6.7% 달성

비이자이익은 1,319억원(QoQ +20.9%, YoY -21.3%) 기록. 펀드판매 증가, 대출비교서비스 실행금액 증가, 광고수익 성장 등으로 양호한 실적 기록하였으며 자산운용잔고도 27.7조원으로 꾸준히 증가하여 관련 손익 1,520억원 반영. 특히 자산운용은 여신과 마진 차이 크지 않지만(52bp) 위험가중치는 여신의 30% 수준밖에 되지 않아 적극적으로 잔고 증가시킬 가능성 높음

영업실적 및 주요 투자지표

(단위: 십억원, 원, %)

	2023	2024	2025	2026E	2027E
이자이익	1,116	1,269	1,319	1,483	1,586
수수료이익	237	303	380	340	379
플랫폼수익	72	94	97	97	101
총영업이익	1,162	1,371	1,411	1,546	1,697
당기순이익	355	440	471	509	581
YoY(%)	34.9%	24.0%	7.0%	8.2%	14.1%
BPS	12,875	13,764	14,205	15,349	16,046
PER	34	23	23	23	20
PBR	1.95	1.52	1.63	1.63	1.51
ROE	5.8	6.7	7.0	7.0	7.6

자료: 카카오뱅크, 대신증권 Research Center

표 1. 카카오뱅크 분기 실적 요약

(단위: 십억원, %)

	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26P	QoQ	YoY
이자이익	323.4	318.6	320.4	356.3	373.4	4.8%	15.5%
비이자수익	167.5	160.2	138.1	109.1	131.9	20.9%	-21.3%
수수료이익	119.1	113.1	88.4	59.1	81.6	38.2%	-31.5%
플랫폼수익	24.3	23.7	23.3	26.1	22.5	-13.6%	-7.2%
유가증권 관련 이익	89.9	84.3	60.4	29.9	51.1	70.9%	-43.2%
기타이익	-74.0	-72.4	-63.0	-78.2	-94.1	적지	적지
총영업이익	368.5	359.2	345.8	337.1	361.0	7.1%	-2.0%
판관비	124.5	131.0	139.0	122.9	138.8	12.9%	11.4%
총당금 적립전 영업이익	244.0	228.2	206.8	214.2	222.2	3.8%	-8.9%
대손비용	60.9	58.1	55.7	69.1	64.6	-6.5%	6.1%
영업이익	183.0	170.1	151.1	145.1	157.6	8.6%	-13.9%
세전이익	182.5	168.2	148.0	141.4	250.7	77.3%	37.4%
법인세	45.0	42.0	36.6	36.2	63.4	75.4%	40.7%
당기순이익	137.4	126.3	111.4	105.2	187.3	78.0%	36.3%

자료: 카카오뱅크, 대신증권 Research Center

표 2. 카카오뱅크 주요 지표

(단위: 십억원, %, %p, bp)

	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26P	QoQ	YoY
자본총계	6,510	6,636	6,715	6,750	6,624	-1.9%	1.7%
NIM(분기)	2.09%	1.92%	1.81%	1.94%	2.00%	0.06	-0.09
총여신	44,272	44,801	45,235	46,907	47,699	1.7%	7.7%
신용대출	17,158	17,605	17,965	18,283	18,212	-0.4%	6.1%
전월세대출	11,807	11,560	11,083	11,028	10,937	-0.8%	-7.4%
주택담보대출	13,051	13,097	13,415	14,541	15,147	4.2%	16.1%
소호대출	2,256	2,539	2,772	3,055	3,403	11.4%	50.8%
총수신	60,405	63,669	65,742	68,324	69,356	1.5%	14.8%
저원가성예금	36,733	37,424	38,842	38,984	40,056	2.7%	9.0%
저원가성 예금 비중	60.8%	58.8%	59.1%	57.1%	57.8%	0.70	-3.06
CCR	0.55%	0.52%	0.49%	0.59%	0.54%	-0.05	-0.01
CIR	33.8%	36.5%	40.2%	36.5%	38.4%	1.98	4.64
중신용대출	4,900	4,900	4,900	4,900	4,900	0.0%	0.0%
중신용대출 비중	32.8	33.1	32.9	32.1	32.3	0.20	-0.50

자료: 카카오뱅크, 대신증권 Research Center

표 3. 슈퍼뱅크 기업 개요

구분	내용
기업 개요	<ul style="list-style-type: none"> - '24년 6월 공식 출범한 인도네시아 디지털뱅크 - 동남아시아 최대 슈퍼앱 '그랩', 현지 최대 미디어 기업 '엠텍', '싱가포르텔레콤' 등이 주요주주로 참여 - 그랩 등 파트너 생태계 내 임베디드 금융 주력 - 그랩 앱 내에서 바로 슈퍼뱅크 계좌 개설 및 결제 수단으로 슈퍼뱅크 계좌 연결 가능
주요 연혁	<ul style="list-style-type: none"> - 1993년 'Bank Fama International'으로 설립 - '21년 엠텍 그룹 합류. 이후 '22년 그랩, 싱가포르텔레콤, '23년 카카오뱅크가 컨소시엄에 합류 - 2023년 'Superbank'로 리브랜딩, 디지털뱅크로 전환 - '24년 6월 19일 공식 출범, 사업 개시 9개월 만인 '25년 1분기 흑자전환, '25년 12월 500만명 이상의 가입자 확보 - 2025년 12월 17일, 인도네시아 증권거래소 상장
카카오뱅크 협업	<ul style="list-style-type: none"> - 카카오뱅크는 '23년 그랩과 동남아시아 사업에 대한 전략적 파트너십을 맺고 두 차례에 걸쳐 1,140억원 투자, 약 10%의 지분 보유 - 모바일 뱅킹 성공 노하우와 금융 기술 역량 바탕으로 슈퍼뱅크의 상품, 서비스, UI/UX에 대한 자문협업 수행 - 카카오뱅크의 '저금통' 아이디어를 차용, 매일 소액과 잔금을 자동으로 저축하는 'Celengan' 상품 출시 - 1년간 협업을 바탕으로 고객이 5만 루피아를 저축하면 슈퍼뱅크 앱에서 매일 복권 등 캐시백 경품을 뽑을 수 있는 'Kartu Untung' 상품 출시

자료: Superbank, 언론자료, 대신증권 Research Center

표 4. 카카오 그룹 스테이블 코인 관련 주요 연혁

일시	내용
2018.04	카카오게임즈, 블록체인 기반 콘텐츠 플랫폼(BORA) 개발사 웨이투빗 지분 투자(총 지분율 13.6%)
2019.06	카카오 블록체인 자회사 그라운드 X, 퍼블릭 블록체인 플랫폼 '클레이튼' 메인넷 출시
2020.06	카카오 블록체인 자회사 그라운드 X, 가상자산 지갑 '클립' 출시
2020.12	카카오게임즈, 웨이투빗 콜옵션 행사로 지분 추가 취득(총 지분율 45.8%)
2022.11	- 카카오뱅크, 국내 4대 가상화폐거래소 '코인원'에 실명확인 입출금계정 서비스 제공 - 카카오뱅크, 카카오페이, 카카오의 블록체인 자회사 크리스트 유니버스, 한국은행 디지털화폐(CBDC) 모의실험 연구 사업 수행 완료
2021.05	카카오게임즈 자회사 프렌즈게임즈(現 메타보라), 웨이투빗 흡수합병
2022.02	카카오게임즈 자회사 프렌즈게임즈, 메타보라로 사명 변경
2024.08	'클레이튼과 네이버 관계사 라인'의 '핀시아'가 통합, '카이야' 메인넷 출시
2025.06	- 카카오페이, 스테이블코인 관련 6개 상표로 총 18건의 상표권 특허청 출원 - 카카오뱅크, 스테이블코인 관련 4개 상표로 총 12건의 상표권 특허청 출원
2025.07	- 카카오페이, 테더카이야 재단-라인 넥스트와 대한민국 스테이블 코인 해커톤 공동 개최 - 카카오페이, 블록체인 투자사 '해시드', 커스터디 서비스 기업 '코다'와 전략적 협업 가능성 제기
2025.08	카카오 그룹 스테이블 코인 TF 출범 - 카카오, 카카오페이, 카카오뱅크 3개 핵심 계열사 주도로 매주 회의 진행 - 스테이블코인 사업 필수 3요소(플랫폼, 결제, 은행)를 담당하는 각 계열사 대표들이 공동 TF장으로 활동 - 카카오페이증권 등 타 계열사 추가 합류 전망
2025.09	카카오뱅크 윤호영 대표, 서울 핀테크 위크 2025에서 원화 스테이블코인 중요성 강조
2025.11	카카오뱅크, 원화 스테이블코인 '카카오 코인' 개발 착수. 기존 사업 검토에서 나아가 실제 시스템 개발 단계 진입
2025.12	카카오페이 대표, 카카오 그룹의 원화 스테이블코인 관련 단계별 로드맵 발표

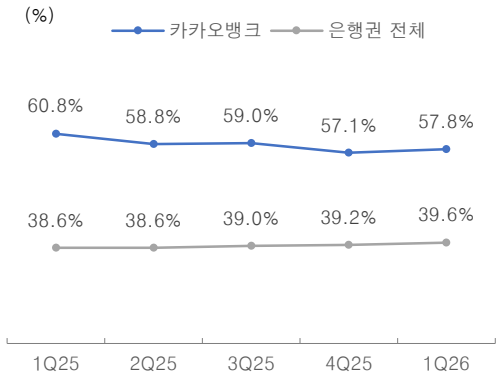
자료: 각 사, 언론자료, 대신증권 Research Center

표 5. 스테이블 코인 법제화 관련 주요 이슈

구분	내용
디지털자산 TF 출범	- 25.09.24 더불어민주당, 스테이블코인 등 디지털 자산 관련 입법을 추진할 '디지털 자산 TF' 출범 - 입법 과정에서 정부와 유관 업계 및 전문가 간담회, 입법 공청회 등 통해 이견 조율
스테이블 코인 관련 법안 발의	- 스테이블 코인 관련 법안 다수 발의 - 민주당 민병덕(25.06.11), 안도걸(25.07.28), 김현정(25.08.21), 이강일(25.09.22), 박상혁(25.11.24), 의원 / 국민의힘 김은혜(25.07.28), 김재섭(25.09.25) 의원
입법 지연	- 기존 '25년내 입법 목표했으나, 당국, 국회, 한국은행이 발행 주체 등 주제에서 이견 좁히지 못하며 지연 - 한국은행은 51% 룰(스테이블코인 인가를 신청하는 업체의 지분 51% 이상을 은행 컨소시엄이 보유) 등 은행 중심 주장 / 금융위와 국회는 핀테크 및 빅테크 등 기업 주도 및 민간 참여 허용 주장하며 대립 - 현재 논의는 국회 정무위원회 법안소위 상정 단계에 머물러 있어 상반기 내 법안 통과 사실상 무산

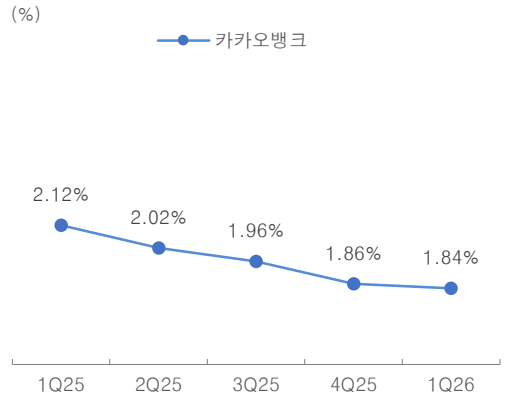
자료: 의안정보시스템, 언론자료, 대신증권 Research Center

그림 1. 카카오뱅크 저원가성 예금 비중



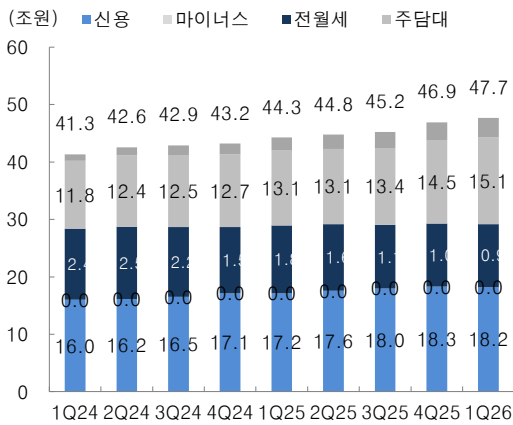
자료: 카카오뱅크, 대신증권 Research Center

그림 2. 카카오뱅크 자금 조달 비용률



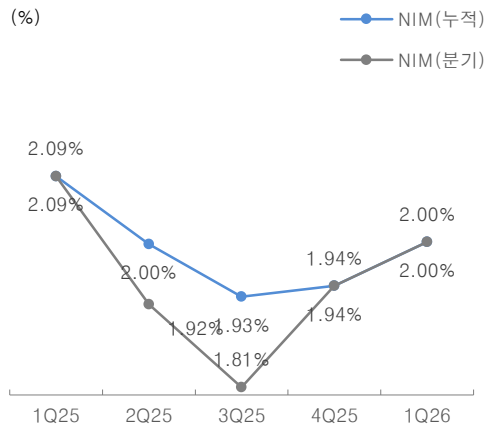
자료: 카카오뱅크, 대신증권 Research Center

그림 3. 카카오뱅크 상품별 여신 잔액 추이



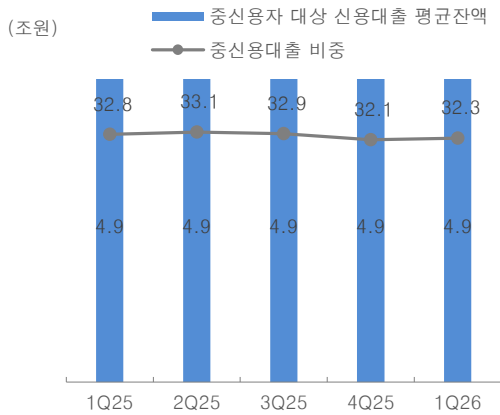
자료: 카카오뱅크, 대신증권 Research Center

그림 4. 카카오뱅크 NIM 추이



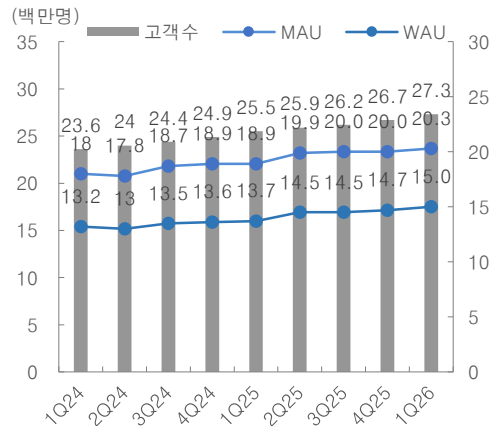
자료: 카카오뱅크, 대신증권 Research Center

그림 5. 카카오뱅크 중신용자 대상 신용대출 현황



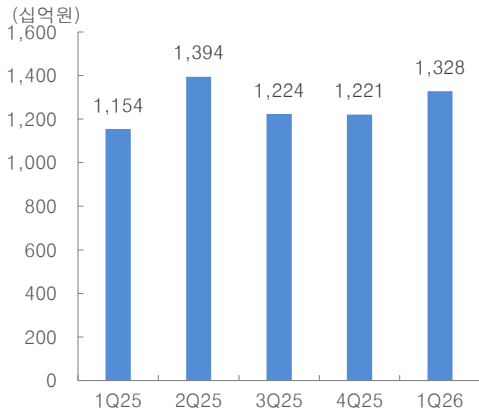
자료: 카카오뱅크, 대신증권 Research Center

그림 6. 카카오뱅크 MAU, WAU 및 고객수



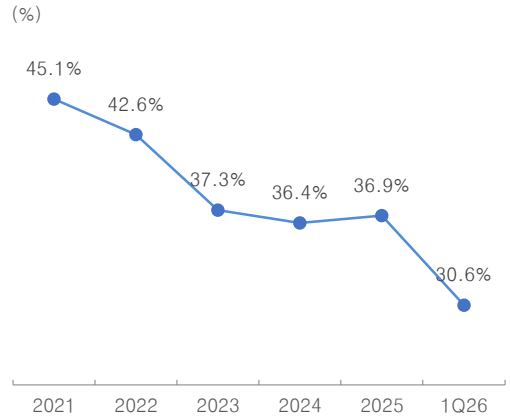
자료: 카카오뱅크, 대신증권 Research Center

그림 7. 카카오뱅크 연계대출 실행 금액



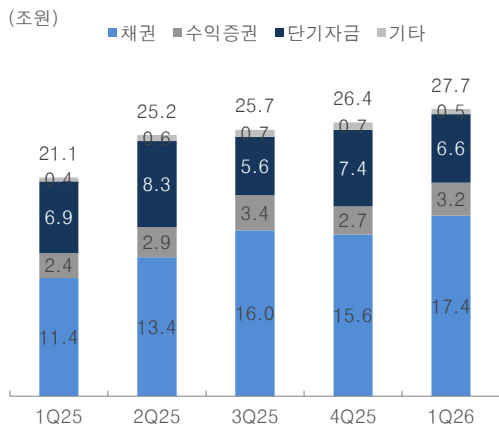
자료: 카카오뱅크, 대신증권 Research Center

그림 8. 카카오뱅크 CIR 추이



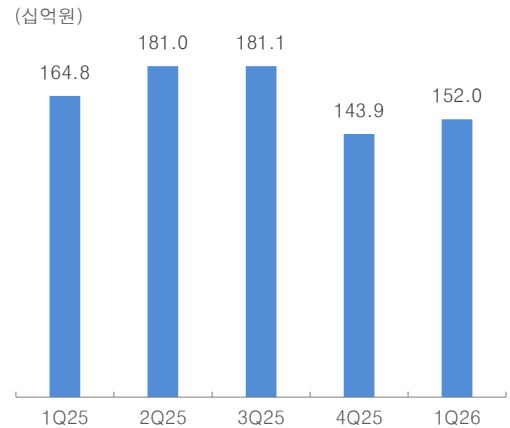
자료: 카카오뱅크, 대신증권 Research Center

그림 9. 카카오뱅크 투자금융자산 잔액 추이



자료: 카카오뱅크, 대신증권 Research Center

그림 10. 카카오뱅크 투자금융자산손익 추이



자료: 카카오뱅크, 대신증권 Research Center

기업개요

기업 및 경영진 현황

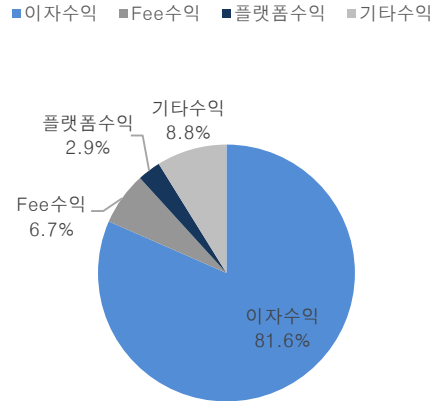
- 동사는 2016년 1월 22일에 설립되었으며, 2017년 4월 5일 은행업 인가를 득하여 동년 7월 27일 대고객 영업을 시작하여 금융업을 영위하는 인터넷전문은행인 일반 수신 상품뿐 아니라 새로운 형태의 다양한 수신 상품을 공급하며, 개인 사업자 대출과 전월세보증금 등 여신 상품군을 확대하고 있음. 또한 금융 플랫폼 사업을 통해 다양한 제휴 상품 및 제휴 서비스를 제공하고 있음
- 윤희영 대표이사 (2016.01~): 前 카카오 모바일뱅크 TF 장, 前 다음커뮤니케이션 부사장
- 자산 46.8조, 부채 41.0조, 자본 5.8조(2023년 03월말 기준) (발행주식 수: 476,282,437)

주가 변동요인

- 금리 방향성
- 투자자보호강화제도 등 관련 규제 및 제도 변화

자료: Dalaguide, 대신증권 Research Center

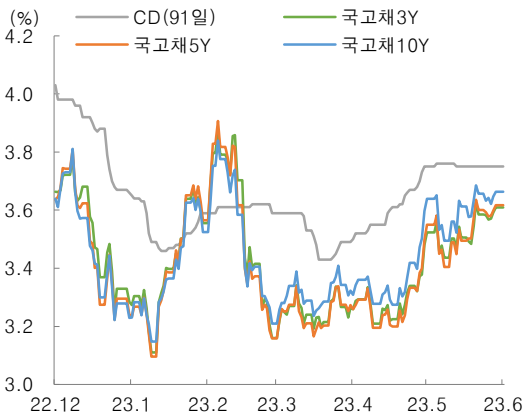
매출 비중



주: 2024년 2분기 총영업수익 기준
자료: 카카오뱅크, 대신증권 Research Center

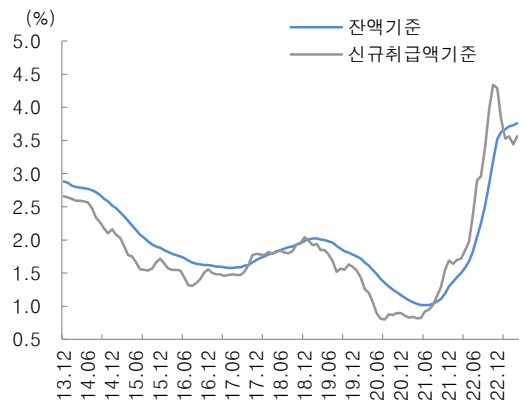
Earnings Driver

시중 금리 추이



자료: Dalaguide, 대신증권 Research Center

Cofix 금리 추이



자료: 은행연합회, 대신증권 Research Center

재무제표

포괄손익계산서 (단위: 십억원)

	2023	2024	2025	2026E	2027E
이자이익	1,116	1,269	1,319	1,483	1,586
이자수익	2,048	2,400	2,457	2,281	2,315
이자비용	932	1,130	1,138	798	729
수수료이익	237	303	380	340	379
수수료수익	196	208	213	223	225
수수료비용	179	186	195	205	212
플랫폼수익	72	94	97	97	101
기타이익	-191	-202	-288	-277	-267
총영업이익	1,162	1,371	1,411	1,546	1,697
판관비	436	493	517	581	611
총당금 적립전 영업이익	727	877	893	965	1,086
대손비용	248	271	244	262	284
영업이익	478	607	649	703	802
영업외수익	0	0	0	0	0
영업외비용	0	0	0	0	0
세전이익	478	607	649	703	802
법인세	114	149	179	193	221
당기순이익	355	440	471	509	581

수익성/성장성 (단위: %)

	2023	2024	2025	2026E	2027E
NIM (%)	2.39	2.15	1.94	1.90	1.90
ROA (%)	0.7	0.7	0.6	0.6	0.6
ROE (%)	5.8	6.7	7.0	7.0	7.6
CIR (%)	37.5	36.0	36.7	150.4	144.0
자산증가율 (%)	37.9	15.3	21.7	8.2	8.2
대출증가율 (%)	38.7	11.7	8.6	8.6	12.6
순이익증가율 (%)	34.9	24.0	7.0	8.2	14.1

자본적정성 (단위: %)

	2023	2024	2025	2026E	2027E
Tier 1	29.14	26.10	22.03	21.99	21.16
CET 1	29.14	26.10	22.03	21.99	21.16
BIS	30.29	27.24	23.15	23.03	22.08

재무상태표 (단위: 십억원)

	2023	2024	2025	2026E	2027E
현금 및 예치금	2,733	1,855	2,113	2,288	2,476
유가증권	11,729	15,160	15,320	16,583	17,950
대출채권	38,649	44,504	51,746	78,008	117,599
유형자산	181	177	225	244	264
기타자산	1,094	992	1,523	-14,414	-48,763
자산총계	54,488	62,805	76,410	82,708	89,526
예수금	47,143	54,971	68,324	93,610	141,119
차입금	0	0	0	0	0
총당금	56	58	45	308	592
기타부채	1,092	1,113	1,195	-18,502	-60,060
부채총계	48,370	56,265	69,660	75,415	81,651
자본금	2,384	2,385	2,385	2,385	2,385
자본잉여금	2,988	2,988	2,988	2,988	2,988
이익잉여금	755	1,123	1,432	1,976	2,557
기타	-9	44	-56	-56	-56
자본총계	6,118	6,540	6,750	7,293	7,875

Valuation (단위: 원, 배, %)

	2023	2024	2025	2026E	2027E
EPS (원)	747	926	991	1,072	1,223
BPS (원)	12,875	13,764	14,205	15,349	16,046
DPS (보통, 원)	0	360	420	520	600
PER (배)	33.6	22.6	23.3	23.3	20.4
PBR (배)	1.95	1.52	1.63	1.63	1.51
배당성향 (%)	0.0	38.9	42.4	48.5	49.0
배당수익률 (%)	0.0	1.7	1.8	2.1	2.4

간전성 (단위: %)

	2023	2024	2025	2026E	2027E
고정이하여신비율	0.36	0.43	0.47	0.56	0.56
NPL Coverage Ratio	259.4	303.8	382.8	400.8	401.0
Credit Cost Ratio	0.64	0.63	0.56	0.56	0.56

자료: 카카오펅크, 대신증권 Research Center

[Compliance Notice]

금융투자업규정 4-20조 1항5호사목에 따라 작성일 현재 사전고지와 관련한 사항이 없으며, 당사의 금융투자분석사는 자료작성일 현재 본 자료에 관련하여 재산적 이해관계가 없습니다. 당사는 동 자료에 언급된 종목과 계열회사의 관계가 없으며 당사의 금융투자분석사는 본 자료의 작성과 관련하여 외부 부당한 압력이나 간섭을 받지 않고 본인의 의견을 정확하게 반영하였습니다.

(담당자:박혜진, 권용수)

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 동 자료와 관련한 투자의 최종 결정은 자신의 판단으로 하시기 바랍니다.

[투자의견 및 목표주가 변경 내용]

카카오뱅크(323410) 투자의견 및 목표주가 변경 내용

제시일자	26.06.06	26.04.03	26.01.26	26.01.14	26.01.07	25.12.02
투자의견	Marketperform	Marketperform	Marketperform	Marketperform	Marketperform	Marketperform
목표주가	26,000	26,000	26,000	26,000	30,000	30,000
과리율(평균.%)		(5.00)	(5.27)	(16.06)	(22.96)	(22.69)
과리율(최대/최소.%)		10.38	10.38	(9.62)	(9.33)	(9.33)

제시일자	25.12.01	25.11.28	25.10.10	25.08.06	25.07.28	25.07.08
투자의견	Marketperform	Marketperform	Marketperform	Marketperform	Buy	Buy
목표주가	30,000	30,000	30,000	30,000	30,000	30,000
과리율(평균.%)	(21.26)	(21.17)	(21.08)	(17.29)	(12.81)	(13.36)
과리율(최대/최소.%)	(9.33)	(9.33)	(9.33)	(9.33)	23.33	23.33

제시일자	25.05.23	25.05.07	25.04.28	25.04.08	25.04.03	25.03.18
투자의견	Buy	Buy	Buy	Buy	6개월 경과	Buy
목표주가	30,000	30,000	30,000	30,000	30,000	30,000
과리율(평균.%)	(16.41)	(26.83)	(29.09)	(30.00)	(29.56)	(25.37)
과리율(최대/최소.%)	23.33	(22.17)	(25.67)	(27.00)	(27.00)	(16.17)

제시일자	25.02.11	25.01.08	25.01.07	24.12.11	24.11.21	24.11.16
투자의견	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy
목표주가	30,000	30,000	30,000	30,000	30,000	30,000
과리율(평균.%)	(25.52)	(26.76)	(26.26)	(26.22)	(26.74)	(27.59)
과리율(최대/최소.%)	(16.17)	(18.33)	(18.33)	(18.33)	(20.00)	(24.50)

투자의견 비율공시 및 투자등급관련사항(기준일:2026.05.04)

구분	Buy(매수)	Marketperform(중립)	Underperform(매도)
비율	90.9%	9.1%	0.0%

산업 투자의견

- Overweight(비중확대)
: 향후 6개월간 업종지수상승률이 시장수익률 대비 초과 상승 예상
- Neutral(중립)
: 향후 6개월간 업종지수상승률이 시장수익률과 유사한 수준 예상
- Underweight(비중축소)
: 향후 6개월간 업종지수상승률이 시장수익률 대비 하회 예상

기업 투자의견

- Buy(매수)
: 향후 6개월간 시장수익률 대비 10%p 이상 추가 상승 예상
- Marketperform(시장수익률)
: 향후 6개월간 시장수익률 대비 -10%p~10%p 추가 변동 예상
- Underperform(시장수익률 하회)
: 향후 6개월간 시장수익률 대비 10%p 이상 추가 하락 예상