



카카오뱅크 (323410)

여신 성장성의 회복 여부가 중요

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

Hold (유지)

목표주가(유지): 25,000원

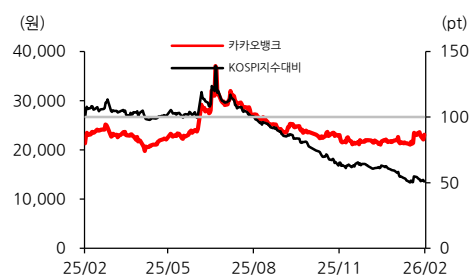
현재 주가(2/4)	25,000원
상승여력	0.0%
시가총액	119,253억원
발행주식수	477,011천주
52주 최고가 / 최저가	37,000 / 19,800원
90일 일평균 거래대금	245.49억원
외국인 지분율	15.0%
주주 구성	
카카오 (외 1인)	27.2%
한국투자증권 (외 1인)	27.2%
국민연금공단 (외 1인)	6.0%

주가수익률(%)	1개월	3개월	6개월	12개월
절대수익률	14.2	8.5	-7.9	17.4
상대수익률(KOSPI)	-10.5	-21.9	-78.6	-99.1

(단위: 십억 원, %, 배)

재무정보	2024	2025 P	2026E	2027E
일반영업이익	1,372	1,411	1,573	1,717
순이자손익	1,269	1,319	1,529	1,647
총전영업이익	878	894	987	1,079
영업이익	607	649	735	826
지배주주 순이익	440	480	620	618
EPS	924	1,008	1,300	1,296
BPS	13,727	14,165	15,005	15,651
PER	22.8	21.4	19.2	19.3
PBR	1.5	1.5	1.7	1.6
ROE	7.0	7.2	8.9	8.5
배당성향	39.0	45.6	50.0	52.5
배당수익률	1.5	1.8	2.6	2.7

주가 추이



카카오뱅크는 이자의 증가와 판관비 감소로 호실적을 기록했습니다. 신규 상품 출시의 긍정적 효과가 누적되는 가운데, 결국 규제 환경에 따른 여신 성장성의 회복 여부가 주가 방향성을 결정할 것으로 전망합니다.

4Q25 당기순이익 1,052억원(+25% YoY), 기대치 상회

카카오뱅크의 4Q25 당기순이익은 1,052억원(+25% YoY)으로 당사 추정과 컨센서스를 각각 26%, 14% 상회하는 호실적을 기록. 당사 추정과 비교해 이자이익이 350억원 많았고, 선제적으로 인식된 인건비의 환입이 200억원 발생. 반면 연말 모델 가정변경으로 대손비용이 150억원 수준 추가 전입됨

4Q25 수신과 대출잔액은 공히 4% QoQ 증가. 대출은 자영업자대출의 꾸준한 증가와 정책대출 중심의 모기지 성장이 있었고, 수신은 퇴직연금 상품 출시로 정기예금 /유입 효과가 크게 나타남

순이자마진(NIM)은 13bp QoQ 상승하며 전분기 하락폭 이상을 회복. 이자부부채 대비 자산 비율이 개선된 가운데 예금의 repricing 효과로 조달비용률이 크게 하락한 것이 원인

대손비용률(CCR)은 0.60%로 11bp QoQ 상승. 연체율은 자영업자에서 21bp 상승했으나 가계에서 2bp 개선되며 전분기 수준을 유지. 자영업자 연체의 주 원인이 된 상품은 추후 대위변제 가능성이 높은 것으로 파악

여신 성장성의 회복 여부가 중요

카카오뱅크는 결산 DPS를 460원으로 결정. 배당기준일은 오는 2월 27일이며 현 주가 대비 수익률은 1.8%, 배당성향 45.6%로 배당소득 분리과세를 적용 받을 예정. 1Q26 중 반영될 슈퍼뱅크 평가차액(세전 933억원)을 긍정적으로 평가. 평가차액의 경우 일회성 투자 성과라기보다 동사의 본업 경쟁력에 기반한 영업수익의 성격이라고 해석. 한편 마진 개선을 기반으로 한 이자이익 증가와 건전성 악화 및 평가의 감소는 결국 금리 상승이라는 동일한 원천을 지닌 바, 순마진 측면에서는 유사한 흐름인 것으로 판단. 과거 모임통장에 이어 영유아 대상 상품, 퇴직연금 등의 신규 출시가 지속되면서 긍정적인 영향이 누적되는 가운데, 규제 환경에 따른 여신 성장성의 회복 여부가 주가 방향성을 결정할 것으로 판단. 목표주가 변동이 없는 가운데 현 주가와외 괴리율을 고려해 투자의견 Hold를 유지함

[표1] 카카오뱅크의 4Q25 주요 실적 요약

(단위: 십억 원, %, %p)

	4Q25P	4Q24	YoY	3Q25	QoQ	4Q25E	차이	컨센서스	차이
일반영업이익	337.1	353.5	-4.7	345.8	-2.5	325.3	3.6	n/a	n/a
영업이익	145.1	115.0	26.2	151.1	-4.0	118.7	22.2	123.6	17.4
세전이익	141.4	112.0	26.3	148.0	-4.5	111.2	27.1	120.1	17.7
당기순이익	105.2	84.5	24.6	111.4	-5.6	83.6	25.8	92.0	14.4

자료: 카카오뱅크, Quantwise, 한화투자증권 리서치센터

[표2] 카카오뱅크의 분기별 주요 실적 추이

(단위: 십억 원, %, %p)

	4Q24	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25P	QoQ	YoY
BANK							
일반영업이익	354	369	359	346	337	-2.5	-4.7
순이자이익	327	323	319	320	356	11.2	9.1
비이자이익	27	45	41	25	-19	적전	적전
수수료/플랫폼	17	13	13	14	13	-0.9	-22.8
그외영업이익	-34	-33	-46	-46	-45	적지	적지
판매관리비	142	125	131	139	123	-11.6	-13.4
판매비율	40.2	33.8	36.5	40.2	36.5	-3.7	-3.7
인건비	70	65	69	73	48	-34.5	-32.2
그외	72	59	62	66	75	13.6	5.1
총전영업이익	212	244	228	207	214	3.6	1.2
총당금 전입액	97	61	58	56	69	24.1	-28.5
대손비용률	0.90	0.56	0.52	0.49	0.60	0.11	-0.30
영업이익	115	183	170	151	145	-4.0	26.2
영업외이익	-3	-1	-2	-3	-4	적지	적지
세전이익	112	182	168	148	141	-4.5	26.3
법인세비용	28	45	42	37	36	-1.2	31.5
당기순이익	84	137	126	111	105	-5.6	24.6
FACTORS							
원화대출금	43,202	44,272	44,801	45,235	46,907	3.7	8.6
은행 NIM	2.15	2.09	1.92	1.81	1.94	0.13	-0.21
NPL 비율	0.47	0.51	0.54	0.55	0.53	(0.02)	0.06
NPL coverage	245.3	227.0	219.0	211.8	215.8	4.0	-29.5
BIS 비율	27.2	26.1	25.5	23.9	23.2	-0.7	-4.1
CET1 비율	26.1	24.9	24.3	22.7	22.0	-0.7	-4.1

자료: 카카오뱅크, 한화투자증권 리서치센터

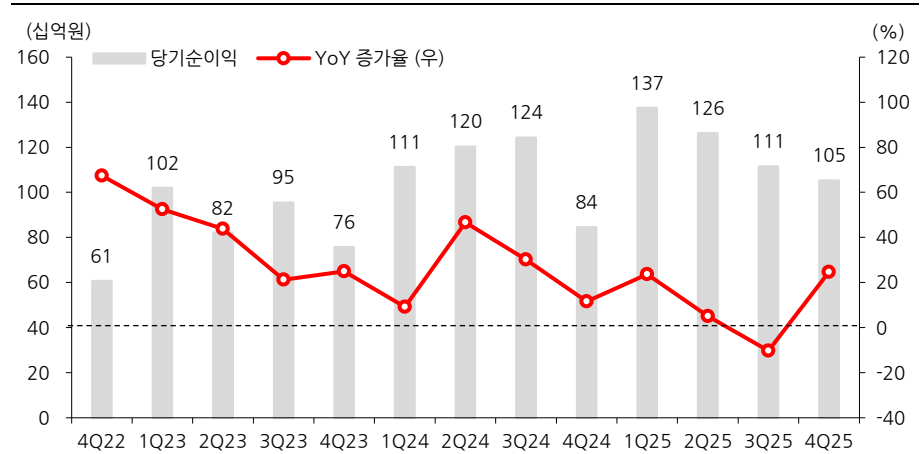
[표3] 카카오뱅크의 은행 원화대출금 현황

(단위: 십억 원, %)

	4Q24	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25P	구성비	QoQ	YoY
원화대출금	43,202	44,272	44,801	45,235	46,907	100.0	3.7	8.6
가계	41,308	42,016	42,262	42,463	43,852	93.5	3.3	6.2
주택관련	24,177	24,858	24,657	24,498	25,569	54.5	4.4	5.8
전세	11,525	11,807	11,560	11,083	11,028	23.5	-0.5	-4.3
Mortgage	12,652	13,051	13,097	13,415	14,541	31.0	8.4	14.9
가계일반	17,131	17,158	17,605	17,965	18,283	39.0	1.8	6.7
기업	1,894	2,256	2,539	2,772	3,055	6.5	10.2	61.3
SOHO	1,894	2,256	2,539	2,772	3,055	6.5	10.2	61.3

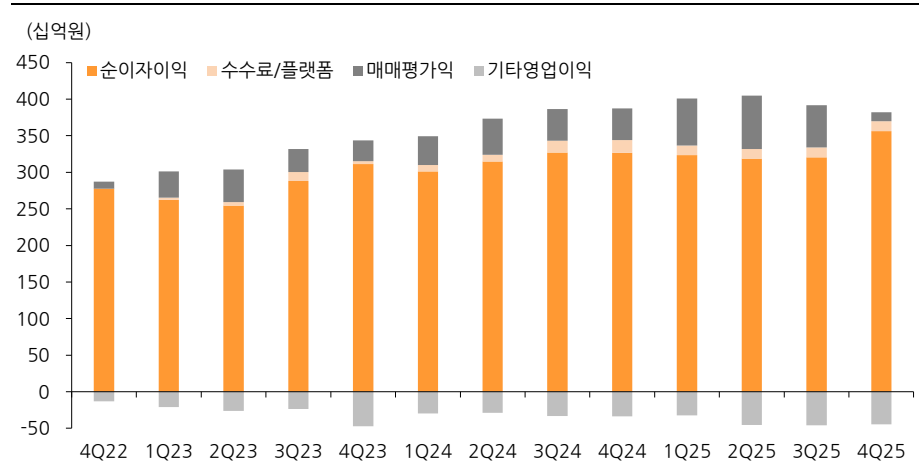
자료: 카카오뱅크, 한화투자증권 리서치센터

[그림1] 카카오뱅크의 분기별 당기순이익



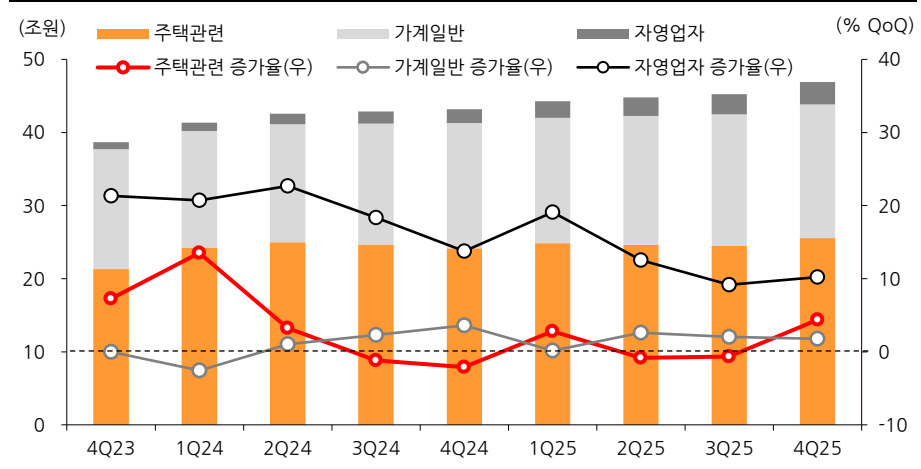
자료: 카카오뱅크, 한화투자증권 리서치센터

[그림2] 카카오뱅크의 일반영업이익 구성



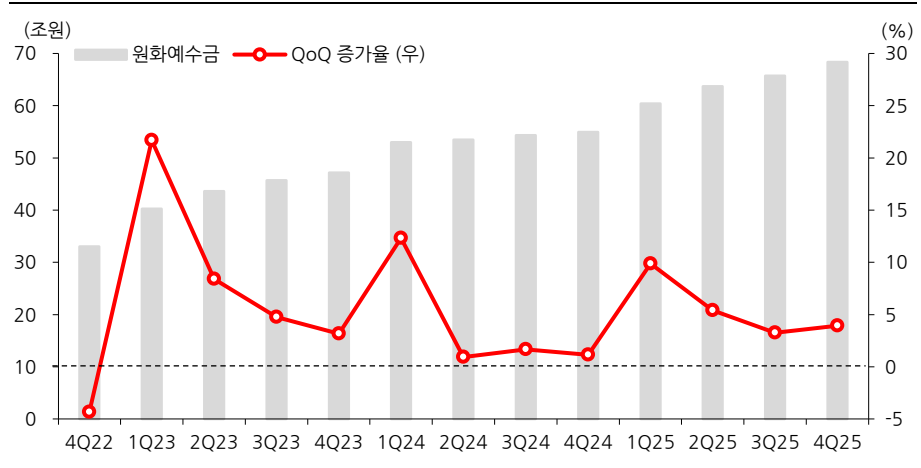
자료: 카카오뱅크, 한화투자증권 리서치센터

[그림3] 카카오뱅크의 대출종별 규모 및 증가율



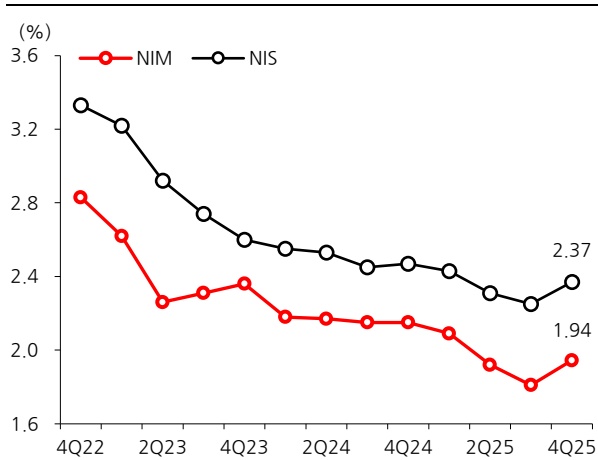
자료: 카카오뱅크, 한화투자증권 리서치센터

[그림4] 카카오뱅크의 수신 규모 및 증가율



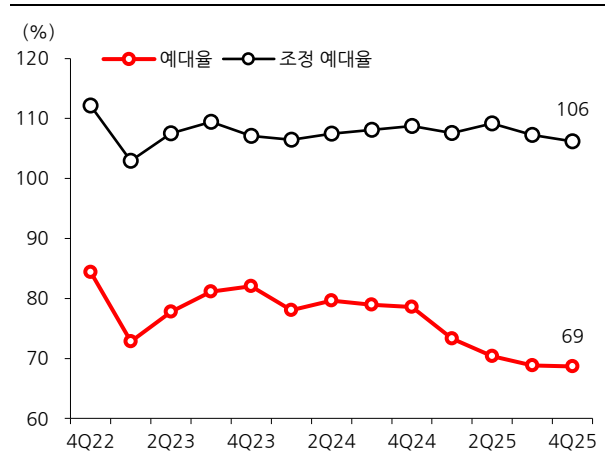
자료: 카카오뱅크, 한화투자증권 리서치센터

[그림5] 카카오뱅크의 이자 수익성



자료: 카카오뱅크, 한화투자증권 리서치센터

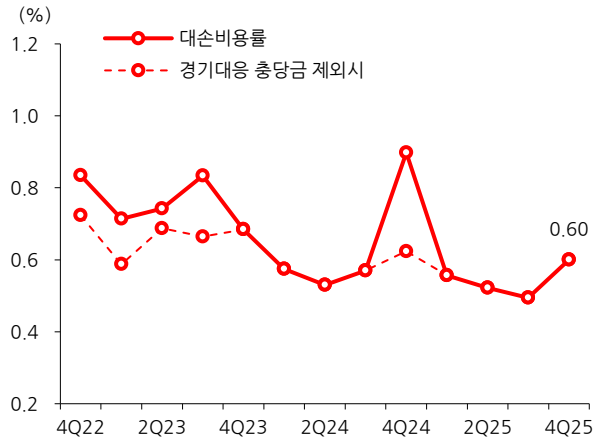
[그림6] 카카오뱅크의 단순 예대율



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

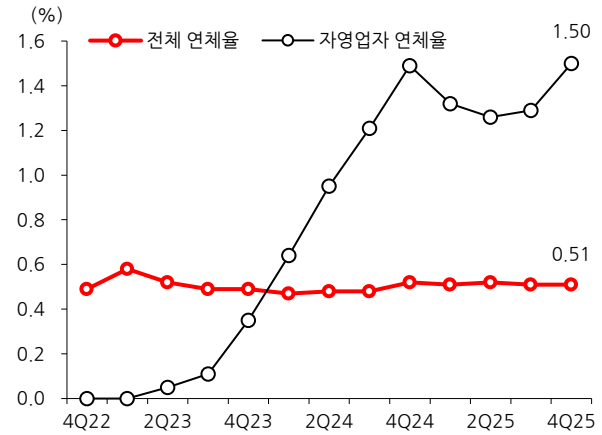
자료: 카카오뱅크, 한화투자증권 리서치센터

[그림7] 카카오뱅크의 대손비용률



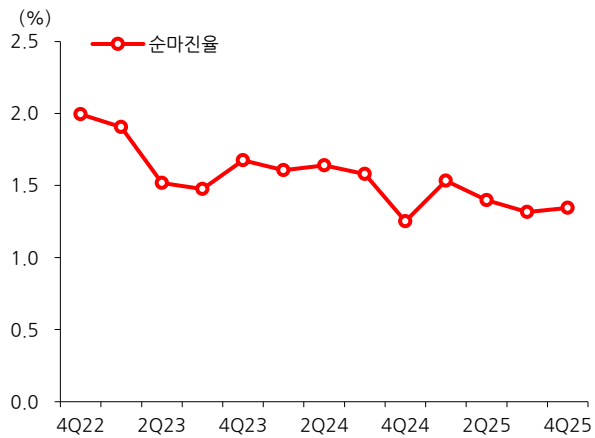
자료: 카카오뱅크, 한화투자증권 리서치센터

[그림8] 카카오뱅크의 연체율



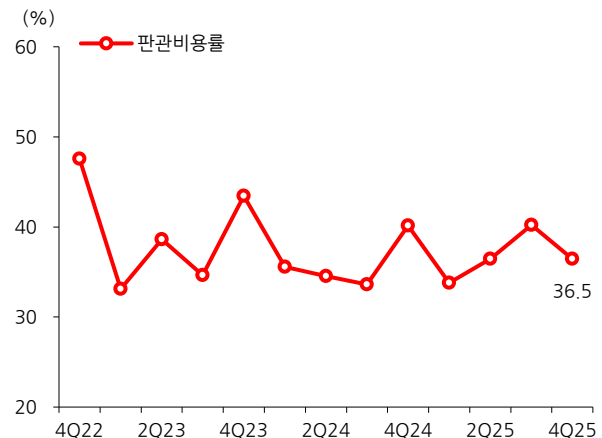
자료: 카카오뱅크, 한화투자증권 리서치센터

[그림9] 카카오뱅크의 순마진율 (NIM-CCR)



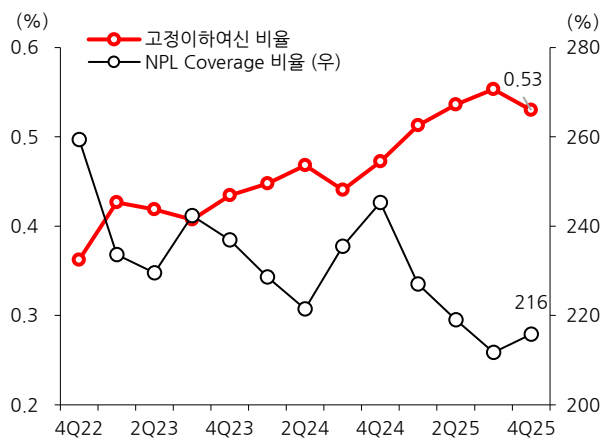
자료: 카카오뱅크, 한화투자증권 리서치센터

[그림10] 카카오뱅크의 판매관리비용률



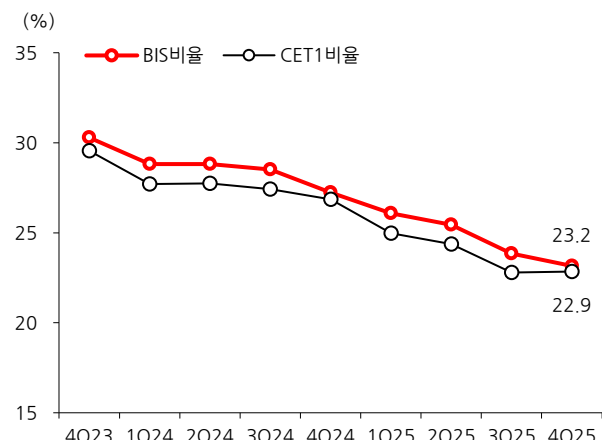
자료: 카카오뱅크, 한화투자증권 리서치센터

[그림11] 카카오뱅크의 자산건전성



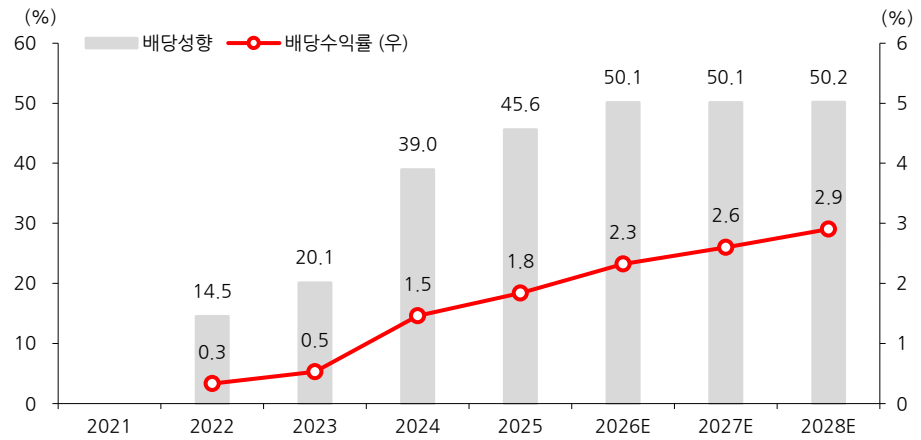
자료: 카카오뱅크, 한화투자증권 리서치센터

[그림12] 카카오뱅크의 자기자본비율



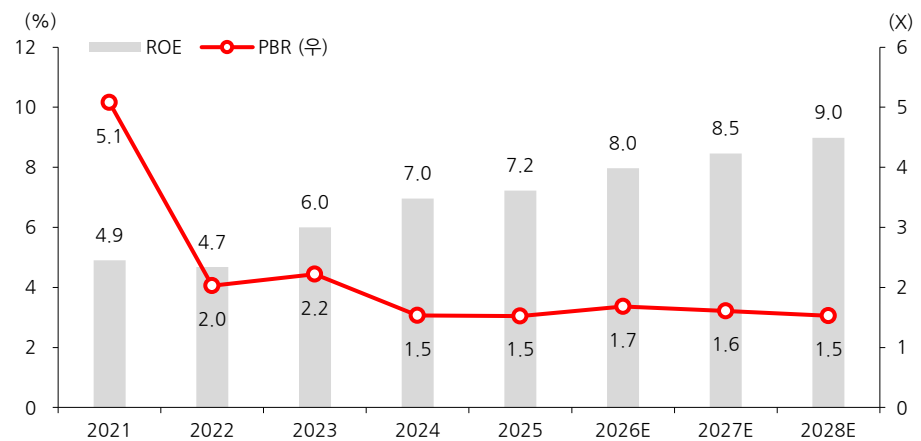
자료: 카카오뱅크, 한화투자증권 리서치센터

[그림13] 카카오뱅크의 배당지표 추이 및 전망



자료: 카카오뱅크, 한화투자증권 리서치센터

[그림14] 카카오뱅크의 ROE 및 PBR



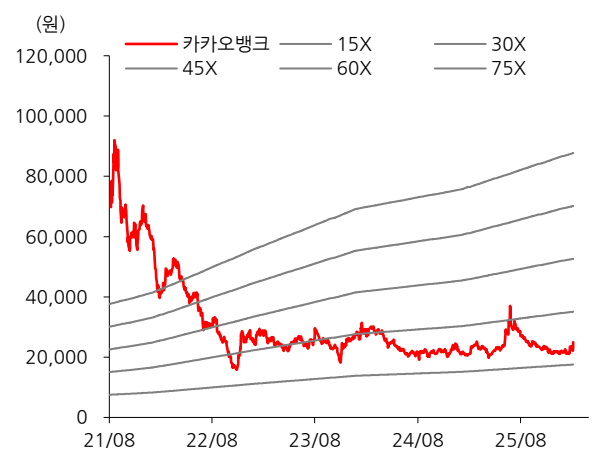
자료: 카카오뱅크, 한화투자증권 리서치센터

[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 P	2026E	2027E
현금및예치금	1,855	2,113	2,050	2,152
유가증권	15,278	20,885	26,828	30,739
대출채권	44,912	51,797	53,363	57,627
대손충당금	500	570	640	710
유형자산	339	390	421	463
무형자산	43	44	46	47
기타자산	378	1,180	215	1,008
자산총계	62,805	76,409	82,922	92,037
예수부채	54,971	68,320	74,676	82,290
차입부채	0	0	0	0
차입금	0	0	0	0
사채	0	0	0	0
기타금융업부채	0	0	0	0
기타부채	1,294	1,340	1,096	2,289
부채총계	56,265	69,660	75,772	84,579
지배주주지분	6,540	6,749	7,150	7,458
자본금	2,385	2,385	2,385	2,385
신종자본증권	0	0	0	0
자본잉여금	2,988	2,988	2,988	2,988
기타자본	0	1	1	1
자기주식	-13	-13	-13	-13
기타포괄손익누계액	44	-56	-56	-56
이익잉여금	1,123	1,432	1,832	2,140
비지배주주지분	0	0	0	0
자본총계	6,540	6,749	7,150	7,458
부채및자본총계	62,805	76,409	82,922	92,037

성장률

(단위: %)

12 월 결산	2024	2025 P	2026E	2027E
대출채권	15.2	15.3	3.0	8.0
총자산	15.3	21.7	8.5	11.0
예수부채	16.6	24.3	9.3	10.2
차입부채	n/a	n/a	n/a	n/a
총부채	16.3	23.8	8.8	11.6
총자본	6.9	3.2	5.9	4.3
일반영업이익	16.8	2.9	11.4	9.2
순이자손익	13.7	3.9	15.9	7.8
판매관리비	13.2	4.9	13.2	8.9
총전영업이익	18.9	1.7	10.4	9.4
영업이익	26.8	7.0	13.2	12.3
세전이익	25.5	8.7	29.4	-0.3
지배주주순이익	24.0	9.2	29.0	-0.3

주: IFRS 별도 기준

포괄손익계산서

(단위: 십억 원)

12 월 결산	2024	2025 P	2026E	2027E
일반영업이익	1,372	1,411	1,573	1,717
순이자손익	1,269	1,319	1,529	1,647
이자수익	2,400	2,457	2,743	3,007
이자비용	1,130	1,138	1,214	1,359
순수수료손익	23	24	21	22
수수료수익	302	310	324	344
수수료비용	279	286	303	322
금융상품관련손익	229	246	214	249
기타영업이익	-149	-178	-191	-201
판매관리비	493	518	586	638
총전영업이익	878	894	987	1,079
대손충당금전입액	272	244	251	254
영업이익	607	649	735	826
영업외이익	-18	-9	93	0
세전이익	589	640	828	826
법인세비용	149	160	209	208
당기순이익	440	480	620	618

주요 투자지표

12 월 결산	2024	2025 P	2026E	2027E
영업지표 (%)				
순이자마진율	2.16	1.94	1.96	1.91
판매비용률	36.0	36.7	37.3	37.1
대손비용률	0.66	0.54	0.53	0.50
수익성 (%)				
ROE	7.0	7.2	8.9	8.5
ROA	0.8	0.7	0.8	0.7
주당 지표 (원)				
보통주 EPS	924	1,008	1,300	1,296
수정 EPS	924	1,008	1,300	1,296
보통주 BPS	13,727	14,165	15,005	15,651
수정 BPS	13,727	14,165	15,005	15,651
보통주 DPS	360	460	650	680
기타 지표				
보통주 PER (X)	22.8	21.4	19.2	19.3
수정 PER (X)	22.8	21.4	19.2	19.3
보통주 PBR (X)	1.53	1.52	1.67	1.60
수정 PBR (X)	1.53	1.52	1.67	1.60
배당성향 (%)	39.0	45.6	50.0	52.5
보통주 배당수익률 (%)	1.5	1.8	2.6	2.7

[Compliance Notice]

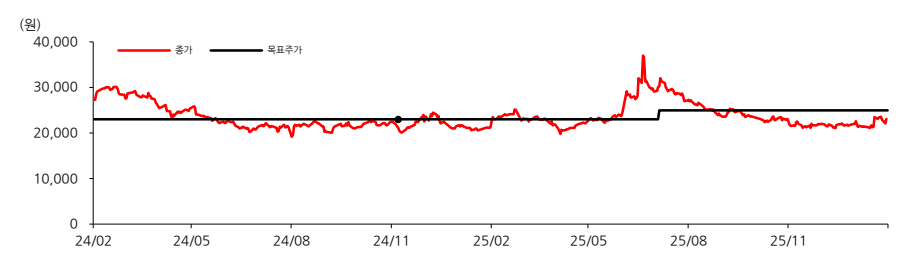
(공표일: 2026 년 2 월 5 일)

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	2024.02.07	2024.04.15	2024.05.08	2024.07.01	2024.08.08	2024.10.04
투자의견	Sell	Hold	Hold	Hold	Hold	Hold
목표가격	23,000	23,000	23,000	23,000	23,000	23,000
일 시	2024.11.06	2024.11.11	2025.01.07	2025.02.06	2025.04.09	2025.05.07
투자의견	Hold	Hold	Hold	Hold	Hold	Hold
목표가격	23,000	23,000	23,000	23,000	23,000	23,000
일 시	2025.07.09	2025.08.06	2025.10.10	2025.11.06	2025.11.14	2026.01.07
투자의견	Hold	Hold	Hold	Hold	Hold	Hold
목표가격	25,000	25,000	25,000	25,000	25,000	25,000
일 시	2026.02.05					
투자의견	Hold					
목표가격	25,000					

[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		

[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. 밸류에이션 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: 2025 년 12 월 31 일)

투자등급	매수	중립	매도	합계
금융투자상품의 비중	87.0%	13.0%	0.0%	100.0%