



# 카카오뱅크 (323410)

## 성장 동력의 둔화

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

**Hold** (유지)

목표주가(유지): 26,000원

현재 주가(5/4)	24,400원
상승여력	▲6.6%
시가총액	116,417억원
발행주식수	477,120천주
52주 최고가 / 최저가	37,000 / 21,050원
90일 일평균 거래대금	430.59억원
외국인 지분율	16.4%

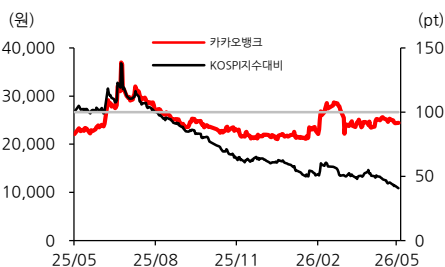
주주 구성	
카카오 (외 1인)	27.2%
한국투자증권 (외 1인)	27.2%
국민연금공단 (외 1인)	6.0%

주가수익률(%)	1개월	3개월	6개월	12개월
절대수익률	4.1	-2.4	5.9	10.4
상대수익률(KOSPI)	-25.0	-31.6	-62.4	-160.6

(단위: 십억 원, %, 배)

재무정보	2024	2025	2026E	2027E
일반영업이익	1,372	1,412	1,568	1,747
순이자손익	1,269	1,319	1,551	1,668
충전영업이익	878	894	981	1,117
영업이익	607	649	721	864
지배주주 순이익	440	480	602	636
EPS	924	1,008	1,264	1,335
BPS	13,727	14,166	14,786	15,491
PER	22.8	21.4	19.3	18.3
PBR	1.5	1.5	1.7	1.6
ROE	7.0	7.2	8.7	8.8
배당성향	39.0	45.6	49.9	49.4
배당수익률	1.5	1.7	2.5	2.6

주가 추이



카카오뱅크는 시장 기대에 부합하는 실적을 기록했습니다. 동사의 정체된 이익 체력을 제고하기 위해서는, 대출 성장 둔화의 대체 수단인 운용 자산의 수익률의 개선이 필요하다는 판단입니다.

1Q26 당기순이익 1,873억원(+36% YoY), 기대치 부합

카카오뱅크의 1Q26 당기순이익은 1,873억원(+36% YoY)으로 당사 추정치 및 컨센서스와 유사한 실적을 기록. 이자, 수수료, 유가증권손익 등 주요 항목별로도 추정을 5% 초과/미달하지 않아 전반적으로 부합함. 비경상 요인으로 영업외손익에서 인도네시아 슈퍼뱅크 지분의 평가차액 933억원이 반영됨

1Q26 수신과 대출잔액이 모두 2% QoQ 증가. 대출은 전분기와 마찬가지로 자영업자대출과 모기지가 성장을 견인했고, 수신은 분기 증분의 대부분을 모임통장이 차지한 것으로 보임

순이자마진(NIM)은 +6bp QoQ로, 두 개 분기 연속으로 상승. 이자수익률과 조달비용률이 둘 다 QoQ 상승세로 전환된 가운데 스프레드가 3bp 확대된 것으로 추정

대손비용률(CCR)은 0.55%로 5bp QoQ 하락. 연체율은 전분기와 비교해 가계는 유지되고 자영업자에서 10bp 상승. 문제가 된 특정 상품에서의 대위변제가 일부 발생했을 것으로 추정

성장 동력의 둔화

카카오뱅크의 충전영업이익은 1Q24 이래 9개 분기간 2,000~2,500억 원 구간에서 담보 중. 동사의 이익 성장을 견인했던 가계대출이 규제 영향을 받으면서 2024년 하반기부터의 대출 성장률은 분기 평균 1.6%로, 그 직전 동기간 평균인 6.5%를 크게 하회. 이로 인한 여분을 자금 운용으로 대체하고 있으나 운용 수익률이 200bp대에 그치면서 전반적인 수익성이 정체된 것으로 판단. 수익성 회복을 위해서는 (1)가계부채 규제의 완화, (2)본업의 대체 수단인 운용 수익률의 개선, (3)해외 확장의 재무적 성과 등이 한 가지 이상 필요하다고 판단됨. 규제 완화 가능성은 단기적으로 낮고, 해외 확장은 긍정적이지만 중기적으로 접근할 사안. 결국 채권형 운용자산의 적정 수익률 회복이 뒷받침되어야 영업이익의 증가를 기대할 수 있을 전망. 목표주가 변동이 없는 가운데 현 주가와외의 괴리를 고려해 투자 의견 Hold를 유지함

[표1] 카카오뱅크의 1Q26 주요 실적 요약

(단위: 십억 원, %, %p)

	1Q26P	1Q25	YoY	4Q25	QoQ	1Q26E	차이	컨센서스	차이
일반영업이익	361.0	368.5	-2.0	337.1	7.1	348.6	3.5	n/a	n/a
영업이익	157.6	183.0	-13.9	145.1	8.6	149.6	5.3	157.9	-0.2
세전이익	250.7	182.5	37.4	141.4	77.3	242.6	3.3	236.9	5.8
당기순이익	187.3	137.4	36.3	105.2	78.0	178.9	4.7	183.3	2.2

자료: 카카오뱅크, Quantwise, 한화투자증권 리서치센터

[표2] 카카오뱅크의 분기별 주요 실적 추이

(단위: 십억 원, %, %p)

	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26P	QoQ	YoY
<b>BANK</b>							
일반영업이익	369	359	346	337	361	7.1	-2.0
순이자이익	323	319	320	356	373	4.8	15.5
수수료이익	13	13	14	13	15	14.2	15.6
유가증권손익	66	74	59	16	13	-16.1	-80.0
그외영업이익	-34	-47	-48	-48	-41	적지	적지
판매관리비	125	131	139	123	139	12.9	11.4
판매관리비율	33.8	36.5	40.2	36.5	38.4	2.0	4.6
인건비	65	69	73	48	71	49.0	8.5
그외	59	62	66	75	68	-10.0	14.7
총진영업이익	244	228	207	214	222	3.8	-8.9
총당금 전입액	61	58	56	69	65	-6.5	6.1
대손비용률	0.56	0.52	0.49	0.60	0.55	-0.05	-0.01
영업이익	183	170	151	145	158	8.6	-13.9
영업외이익	-1	-2	-3	-4	93	흑전	흑전
세전이익	182	168	148	141	251	77.3	37.4
법인세비용	45	42	37	36	63	75.4	40.7
당기순이익	137	126	111	105	187	78.0	36.3
<b>FACTORS</b>							
원화대출금	44,272	44,801	45,235	46,907	47,699	1.7	7.7
은행 NIM	2.09	1.92	1.81	1.94	2.00	0.06	-0.09
NPL 비율	0.51	0.54	0.55	0.53	0.53	-0.00	0.01
NPL coverage	227.0	219.0	211.8	215.8	214.9	-0.9	-12.1
BIS 비율	26.1	25.5	23.9	23.2	22.2	-1.0	-3.9
CET1 비율	24.9	24.3	22.7	22.0	21.1	-1.0	-3.9

자료: 카카오뱅크, 한화투자증권 리서치센터

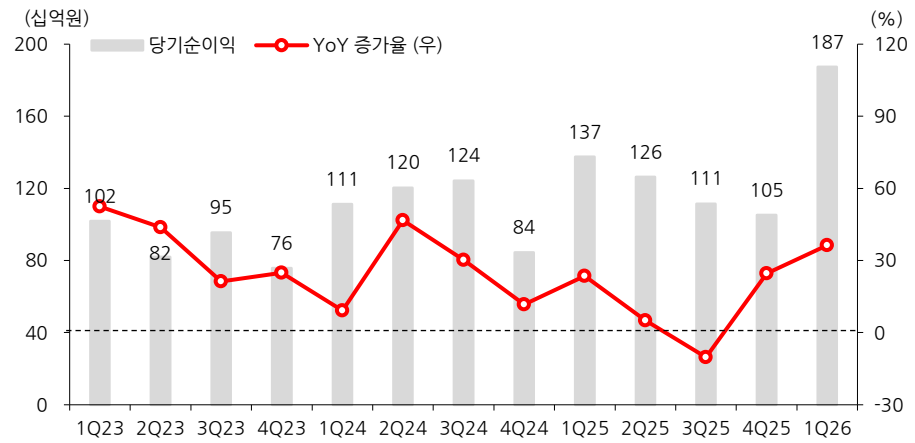
[표3] 카카오뱅크의 은행 원화대출금 현황

(단위: 십억 원, %)

	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26P	구성비	QoQ	YoY
원화대출금	44,272	44,801	45,235	46,907	47,699	100.0	1.7	7.7
가계	42,016	42,262	42,463	43,852	44,296	92.9	1.0	5.4
주택관련	24,858	24,657	24,498	25,569	26,084	54.7	2.0	4.9
전세	11,807	11,560	11,083	11,028	10,937	22.9	-0.8	-7.4
Mortgage	13,051	13,097	13,415	14,541	15,147	31.8	4.2	16.1
가계일반	17,158	17,605	17,965	18,283	18,212	38.2	-0.4	6.1
기업	2,256	2,539	2,772	3,055	3,403	7.1	11.4	50.8
SOHO	2,256	2,539	2,772	3,055	3,403	7.1	11.4	50.8

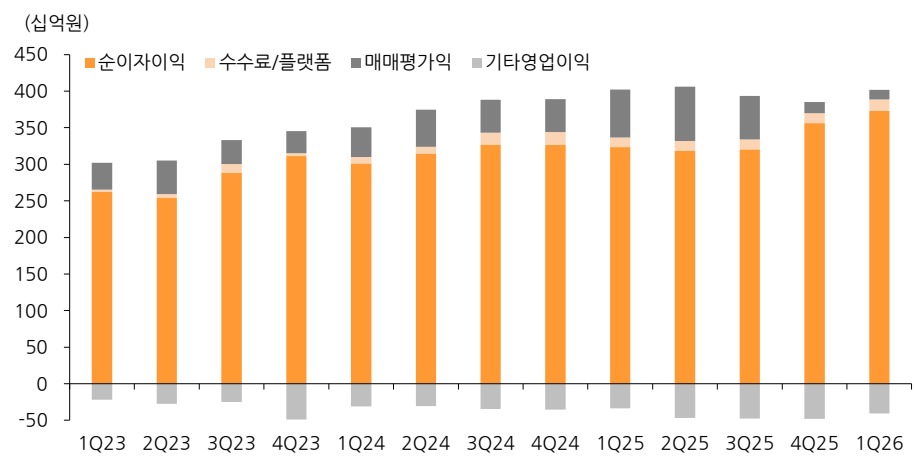
자료: 카카오뱅크, 한화투자증권 리서치센터

[그림1] 카카오뱅크의 분기별 당기순이익



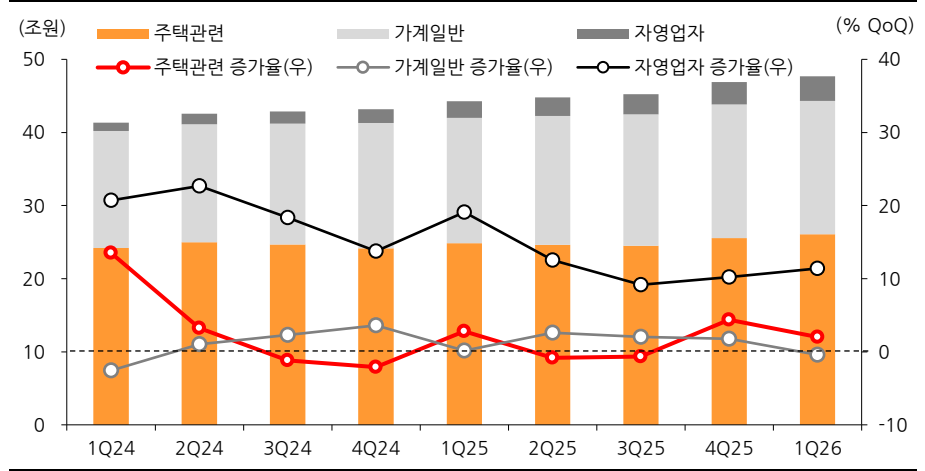
자료: 카카오뱅크, 한화투자증권 리서치센터

[그림2] 카카오뱅크의 일반영업이익 구성



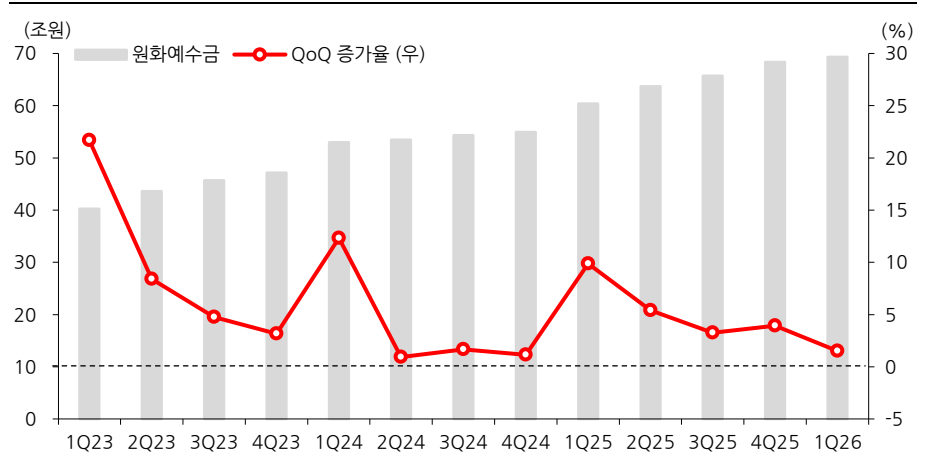
자료: 카카오뱅크, 한화투자증권 리서치센터

[그림3] 카카오뱅크의 대출종별 규모 및 증가율



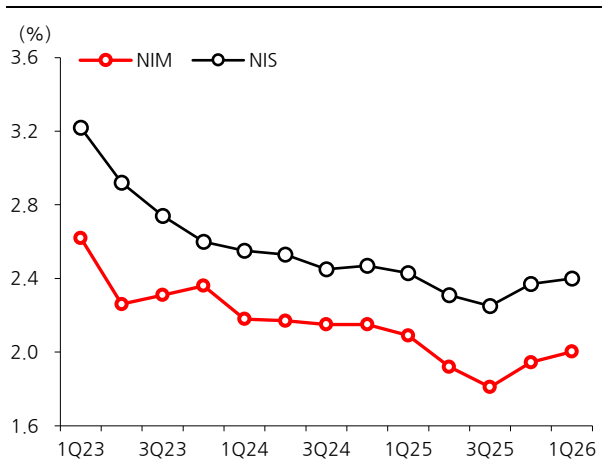
자료: 카카오뱅크, 한화투자증권 리서치센터

[그림4] 카카오뱅크의 수신 규모 및 증가율



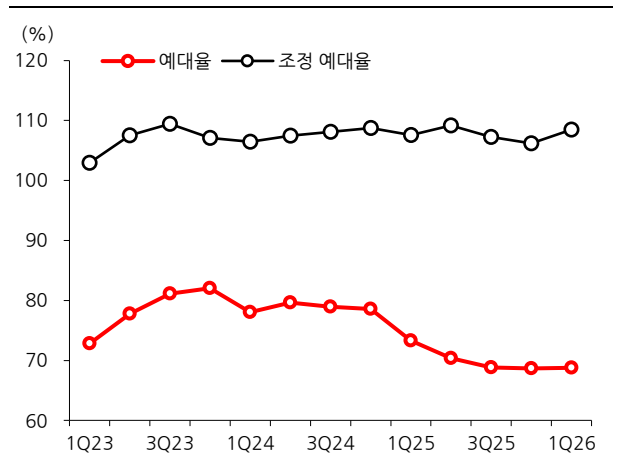
자료: 카카오뱅크, 한화투자증권 리서치센터

[그림5] 카카오뱅크의 이자 수익성



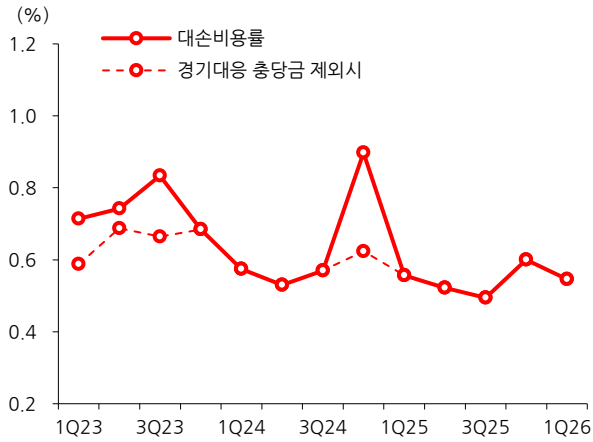
자료: 카카오뱅크, 한화투자증권 리서치센터

[그림6] 카카오뱅크의 단순 예대율



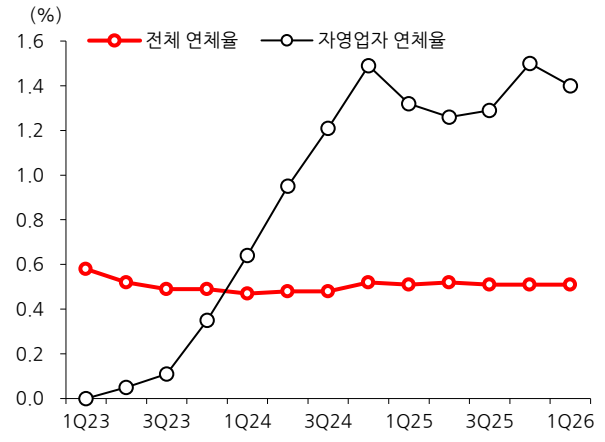
주: 차주별 가중치는 고려하지 않음, 조정 예대율=(대출채권+유가증권)/수신  
 자료: 카카오뱅크, 한화투자증권 리서치센터

[그림7] 카카오뱅크의 대손비용률



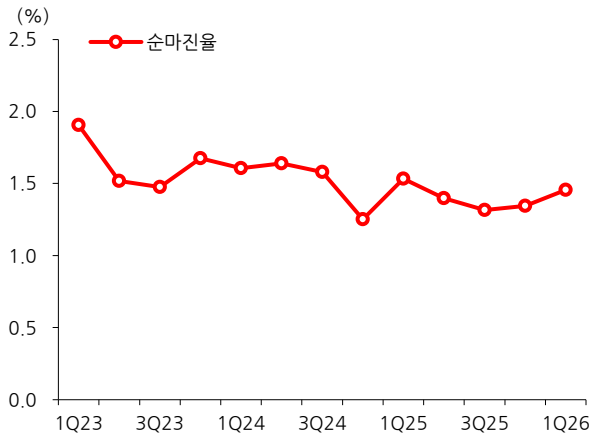
자료: 카카오뱅크, 한화투자증권 리서치센터

[그림8] 카카오뱅크의 연체율



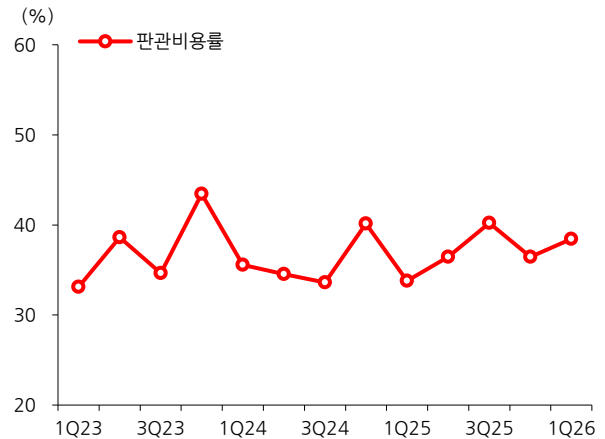
자료: 카카오뱅크, 한화투자증권 리서치센터

[그림9] 카카오뱅크의 순마진율 (NIM-CCR)



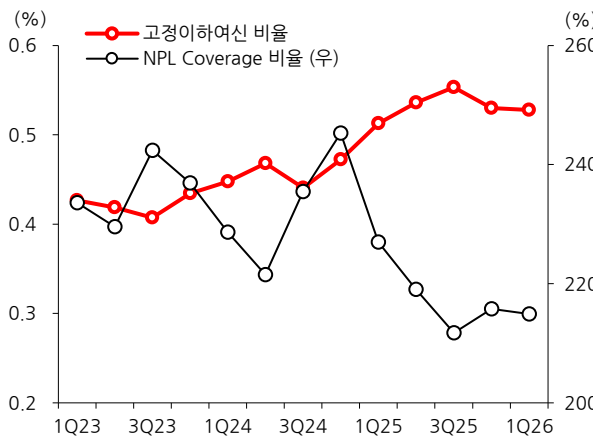
자료: 카카오뱅크, 한화투자증권 리서치센터

[그림10] 카카오뱅크의 판매관리비용률



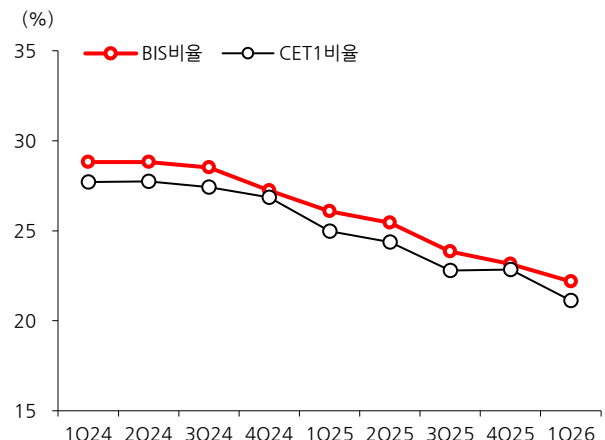
자료: 카카오뱅크, 한화투자증권 리서치센터

[그림11] 카카오뱅크의 자산건전성



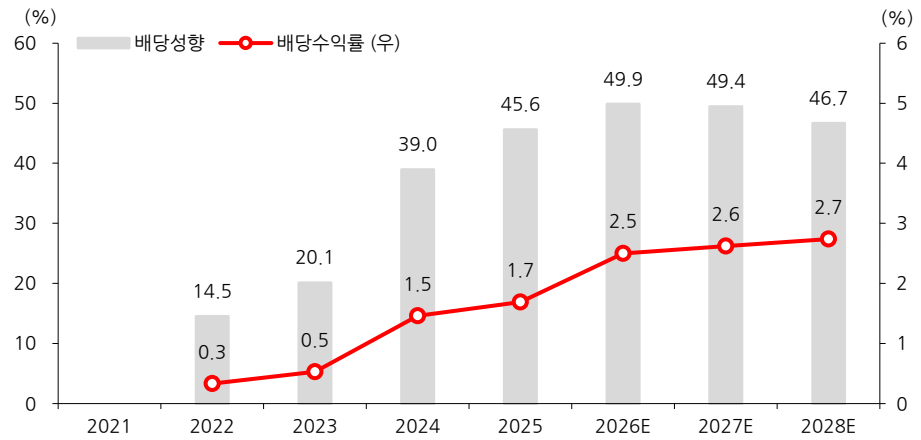
자료: 카카오뱅크, 한화투자증권 리서치센터

[그림12] 카카오뱅크의 자기자본비율



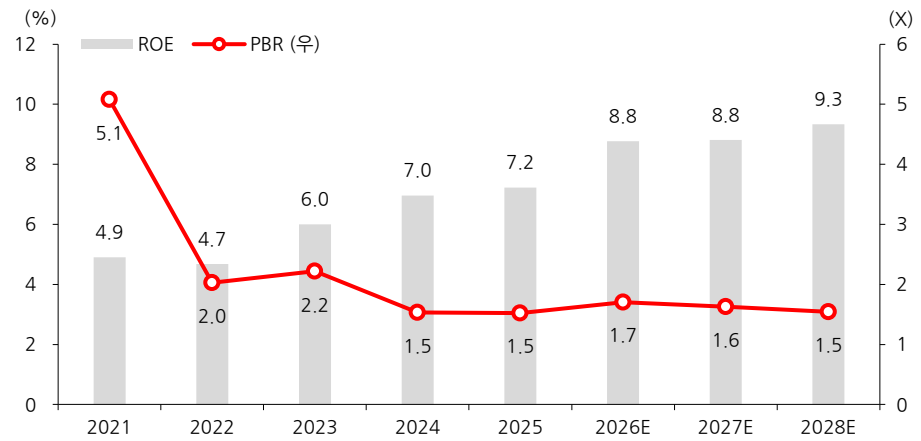
자료: 카카오뱅크, 한화투자증권 리서치센터

[그림13] 카카오뱅크의 배당지표 추이 및 전망



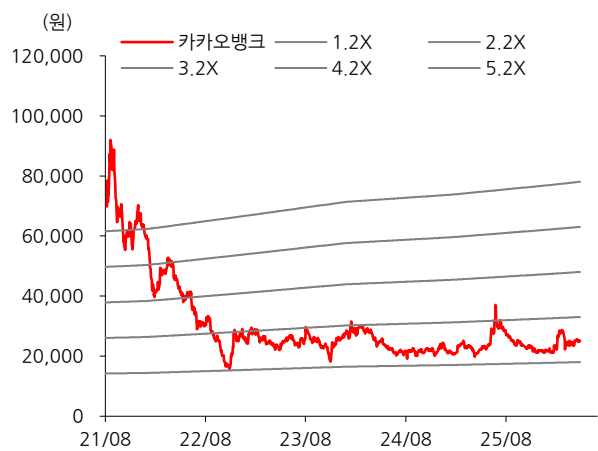
자료: 카카오뱅크, 한화투자증권 리서치센터

[그림14] 카카오뱅크의 ROE 및 PBR



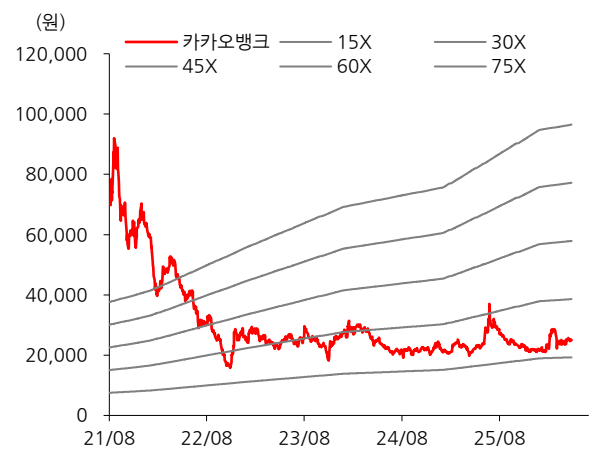
자료: 카카오뱅크, 한화투자증권 리서치센터

[그림15] 카카오뱅크의 12m forward PBR



자료: 카카오뱅크, 한화투자증권 리서치센터

[그림16] 카카오뱅크의 12m forward PER



자료: 카카오뱅크, 한화투자증권 리서치센터

[ 재무제표 ]

**재무상태표** (단위: 십억 원)

12월 결산	2024	2025	2026E	2027E
현금및예치금	1,855	2,113	1,902	1,997
유가증권	15,278	20,802	26,510	29,543
대출채권	44,912	52,177	53,049	57,008
대손충당금	500	536	574	611
유형자산	339	424	445	481
무형자산	43	45	50	52
기타자산	378	848	1,080	1,397
<b>자산총계</b>	<b>62,805</b>	<b>76,410</b>	<b>83,037</b>	<b>90,478</b>
예수부채	54,971	68,324	72,881	80,030
차입부채	0	0	100	100
차입금	0	0	100	100
사채	0	0	0	0
기타금융업부채	0	0	0	0
기타부채	1,294	1,336	3,009	2,966
<b>부채총계</b>	<b>56,265</b>	<b>69,660</b>	<b>75,991</b>	<b>83,096</b>
<b>지배주주지분</b>	<b>6,540</b>	<b>6,750</b>	<b>7,046</b>	<b>7,382</b>
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	0	0	0
자기주식	-13	-13	-13	-13
기타포괄손익누계액	44	-56	-143	-143
이익잉여금	1,123	1,432	1,815	2,151
비지배주주지분	0	0	0	0
<b>자본총계</b>	<b>6,540</b>	<b>6,750</b>	<b>7,046</b>	<b>7,382</b>
<b>부채및자본총계</b>	<b>62,805</b>	<b>76,410</b>	<b>83,037</b>	<b>90,478</b>

**성장률** (단위: %)

12월 결산	2024	2025	2026E	2027E
대출채권	15.2	16.2	1.7	7.5
총자산	15.3	21.7	8.7	9.0
예수부채	16.6	24.3	6.7	9.8
차입부채	n/a	n/a	n/a	0.0
총부채	16.3	23.8	9.1	9.4
총자본	6.9	3.2	4.4	4.8
일반영업이익	16.8	2.9	11.1	11.4
순이자손익	13.7	3.9	17.6	7.6
판매관리비	13.2	4.9	13.4	7.4
총전영업이익	18.9	1.8	9.7	13.8
영업이익	26.8	7.0	11.0	19.9
세전이익	25.5	8.7	27.1	6.2
지배주주순이익	24.0	9.1	25.4	5.6

주: IFRS 별도 기준

**포괄손익계산서** (단위: 십억 원)

12월 결산	2024	2025	2026E	2027E
<b>일반영업이익</b>	<b>1,372</b>	<b>1,412</b>	<b>1,568</b>	<b>1,747</b>
순이자손익	1,269	1,319	1,551	1,668
이자수익	2,400	2,457	2,739	2,985
이자비용	1,130	1,138	1,188	1,317
수수료손익	23	24	28	32
수수료수익	302	310	325	345
수수료비용	279	286	297	313
금융상품관련손익	229	247	174	245
기타영업이익	-149	-178	-185	-198
판매관리비	493	517	587	630
<b>총전영업이익</b>	<b>878</b>	<b>894</b>	<b>981</b>	<b>1,117</b>
대손충당금전입액	272	245	261	253
<b>영업이익</b>	<b>607</b>	<b>649</b>	<b>721</b>	<b>864</b>
영업외이익	-18	-9	93	0
<b>세전이익</b>	<b>589</b>	<b>640</b>	<b>814</b>	<b>864</b>
법인세비용	149	160	211	228
당기순이익	440	480	602	636

**주요 투자지표**

12월 결산	2024	2025	2026E	2027E
<b>영업지표 (%)</b>				
순이자마진율	2.16	1.94	2.01	2.00
판매비용률	36.0	36.7	37.4	36.1
대손비용률	0.66	0.54	0.55	0.51
<b>수익성 (%)</b>				
ROE	7.0	7.2	8.7	8.8
ROA	0.8	0.7	0.8	0.7
<b>주당 지표 (원)</b>				
보통주 EPS	924	1,008	1,264	1,335
수정 EPS	924	1,008	1,264	1,335
보통주 BPS	13,727	14,166	14,786	15,491
수정 BPS	13,727	14,166	14,786	15,491
보통주 DPS	360	460	630	660
<b>기타 지표</b>				
보통주 PER (X)	22.8	21.4	19.3	18.3
수정 PER (X)	22.8	21.4	19.3	18.3
보통주 PBR (X)	1.53	1.52	1.65	1.58
수정 PBR (X)	1.53	1.52	1.65	1.58
배당성향 (%)	39.0	45.6	49.9	49.4
보통주 배당수익률 (%)	1.5	1.7	2.5	2.6

[ Compliance Notice ]

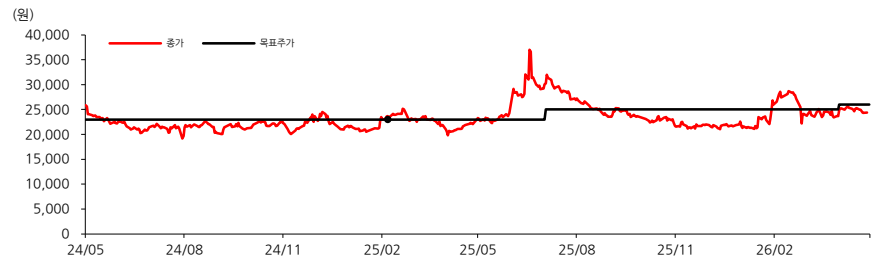
(공표일: 2026년 5월 6일)

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 제3자에게 사전에 제공한 사실이 없습니다. (김도하)

저희 회사는 공표일 현재 이 자료에서 다른 종목의 발행주식을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다. 본 조사분석자료의 작성과 관련하여 당사의 금융투자분석사 김도하는 2026년 04월 09일~04월 10일 기간에 카카오뱅크의 기업설명회에 카카오뱅크의 비용으로 참석한 사실이 있음을 고지합니다.

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	2024.05.08	2024.07.01	2024.08.08	2024.10.04	2024.11.06	2024.11.11
투자의견	Hold	Hold	Hold	Hold	Hold	Hold
목표가격	23,000	23,000	23,000	23,000	23,000	23,000
일 시	2025.01.07	2025.02.06	2025.04.09	2025.05.07	2025.07.09	2025.08.06
투자의견	Hold	Hold	Hold	Hold	Hold	Hold
목표가격	23,000	23,000	23,000	23,000	25,000	25,000
일 시	2025.10.10	2025.11.06	2025.11.14	2026.01.07	2026.02.05	2026.04.08
투자의견	Hold	Hold	Hold	Hold	Hold	Hold
목표가격	25,000	25,000	25,000	25,000	25,000	26,000
일 시	2026.05.06					
투자의견	Hold					
목표가격	26,000					

[ 목표주가 변동 내역별 괴리율 ]

\*괴리율 산정: 수경주가 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. 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: 2026년 3월 31일)

투자등급	매수	중립	매도	합계
금융투자상품의 비중	90.7%	9.3%	0.0%	100.0%