

카카오뱅크
(323410)박혜진
권용수RAhyejin.park@daishin.com
yongsu.kwon@daishin.com

투자 의견

Marketperform

시장수익률, 유지

6개월

목표주가

30,000

유지

현재주가

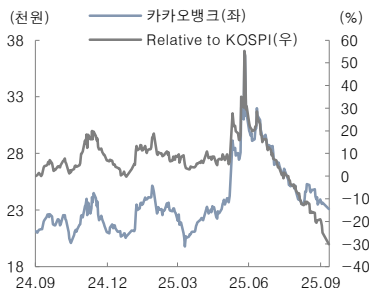
(25.10.10)

23,100

은행업중

KOSPI	3,610.60
시가총액	11,018십억원
시가총액비중	0.50%
자본금(보통주)	337십억원
52주 최고/최저	37,000원 / 19,800원
120일 평균거래대금	382억원
외국인지분율	15.71%
주요주주	카카오 27.16% 한국투자증권 27.16%

주가수익률(%)	1M	3M	6M	12M
절대수익률	-6.3	-27.8	11.6	5.0
상대수익률	-14.0	-36.4	-24.4	-24.4



은행+플랫폼, 대체 불가

- 3분기 판관비/총당금 일회성 요인으로 컨센서스 하회 예상
- 대출 1% 내외, 수신 3.5% 성장, 당 분기도 마진 두 자릿수 하락 전망
- 4분기부터 개인사업자 드라이브, P와 Q 모두 개선 전망

목표주가 30,000원, 투자 의견 Marketperform 유지

10월말 개인사업자 담보대출 출시 예정으로 확장된 라인업을 갖춰 4분기부터 주력상품으로 판매할 예정. 총량규제에서 제외되기 때문에 마진 하락은 3분기가 정점일 것으로 예상. 반복해서 강조하지만 동사 주가 카탈리스트는 Q의 성장으로 넘치게 확보한 수신을 기반으로 큰 폭의 대출 성장이 이뤄져야 함. 이에 대한 돌파구를 우리는 개인사업자대출로 보고있어 4분기부터 본격적인 성장세가 이뤄질 것으로 예상. 대주주 관련 이슈도 공판이 진행중인 바 관련 불확실성이 어느정도 해소 되어 스테이블 코인 등 동사가 강점을 지닌 신사업에 대한 논의도 이뤄질 수 있을 것. 지난 5년간 은행과 플랫폼으로서 우위를 확보한 것은 자명. 동사가 지닌 잠재력은 충분하나 3분기는 보수적인 접근 권고

3Q25E 순이익 1,069억원(QoQ -15.3%, YoY -13.9%) 기록 전망

3분기 순이익은 컨센서스 18.9% 하회 전망. 컨센서스 하회는 광고선전비, 대손비용 등 일회성 비용 반영에 기인. 이자이익 및 수수료이익 등 탑라인은 건조한 수준 유지 예상. 수신 증가 폭 대비 여신 증가가 더더 당 분기에도 마진은 12bp 하락, 원화대출 성장은 전 분기 대비 1% 내외 예상. 이에 따라 이자이익은 3,052억원(QoQ -4.2%, YoY -6.7%)으로 감소 전망. 비이자이익은 1,640억원으로 전 분기 대비 증가 예상하는데, 상반기 다소 부진했던 광고수익이 증가한 영향. 운용수익은 금리가 하락하여 수익률 하락이 불가피하나 자산규모가 증가하여 2분기 수준 유지될 것으로 보임. 동사는 최근 입주해있는 판교 테크원 매입 펀드에 4,500억원 출자하였는데, 이자부 자산에 치우친 자산 포트폴리오를 부동산 등 대체투자로 확대할 계획

3분기 시서비스(검색, 금융계산기) 출시하여 광고선전비 및 전산운용비 등 판관비 100억원 일회성 요인 존재하며 신용보증재단과 함께 서울 개인사업자에 1,250억원의 보증서 대출 협약함에 따라 신규 상품 취급으로 추가 총당금 100억원 내외 반영 예상

영업실적 및 주요 투자지표

(단위: 십억원, 원, %)

	2023	2024	2025E	2026E	2027E
이자이익	1,116	1,269	1,254	1,327	1,494
수수료이익	237	303	429	425	428
플랫폼수익	72	94	106	109	111
총영업이익	1,162	1,371	1,406	1,510	1,664
당기순이익	355	440	449	478	520
YoY(%)	34.9%	24.0%	2.1%	6.3%	8.9%
BPS	12,875	13,764	13,872	14,877	15,971
PER	34	23	24	23	21
PBR	1.95	1.52	1.67	1.55	1.45
ROE	5.8	6.7	6.8	6.8	6.9

자료: 카카오뱅크, 대신증권 Research Center

표 1. 카카오뱅크 분기 실적 요약 (단위: 십억원, %)

	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25	3Q25E	QoQ	YoY
이자이익	327.0	326.6	323.4	318.6	305.2	-4.2%	-6.7%
비이자수익	121.3	125.0	167.5	160.2	164.0	2.4%	35.3%
수수료이익	74.2	77.3	119.1	113.1	117.0	3.5%	57.8%
플랫폼수익	21.8	29.8	24.3	23.7	28.0	18.2%	28.6%
유가증권 관련 이익	42.2	44.1	89.9	84.3	75.9	-9.9%	80.0%
기타이익	-47.8	-50.4	-74.0	-72.4	-68.8	적지	적지
총영업이익	353.4	353.5	368.5	359.2	353.5	-1.6%	0.0%
판관비	118.8	142.0	124.5	131.0	141.4	7.9%	19.1%
총당금 적립전 영업이익	234.7	211.6	244.0	228.2	212.1	-7.1%	-9.6%
대손비용	60.9	96.6	60.9	58.1	64.6	11.2%	6.1%
영업이익	173.7	115.0	183.0	170.1	147.5	-13.3%	-15.1%
세전이익	169.0	112.0	182.5	168.2	147.5	-12.3%	-12.7%
법인세	44.8	27.5	45.0	42.0	40.6	-3.4%	-9.5%
당기순이익	124.2	84.5	137.4	126.3	106.9	-15.3%	-13.9%

자료: 카카오뱅크, 대신증권 Research Center

표 2. 카카오뱅크 주요 지표 (단위: 십억원, %, %p, bp)

	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25	3Q25E	QoQ	YoY
자본총계	6,445	6,540	6,510	6,636	6,743	1.6%	4.6%
NIM(분기)	2.15%	2.15%	2.09%	1.92%	1.80%	-0.12	-0.35
총여신	42,889	43,202	44,272	44,801	45,266	1.0%	5.5%
신용대출	16,530	17,131	17,158	17,605	17,746	0.8%	7.4%
전월세대출	12,155	11,525	11,807	11,560	11,652	0.8%	-4.1%
주택담보대출	12,539	12,652	13,051	13,097	13,202	0.8%	5.3%
소호대출	1,665	1,894	2,256	2,539	2,666	5.0%	60.1%
총수신	54,341	54,971	60,405	63,669	65,880	3.5%	21.2%
저원가성예금	31,484	33,290	36,733	37,424	38,547	3.0%	22.4%
저원가성 예금 비중	57.9%	60.6%	60.8%	58.8%	58.5%	-0.27	0.57
CCR	0.57%	0.89%	0.55%	0.52%	0.57%	0.05	0.00
CIR	33.6%	40.2%	33.8%	36.5%	40.0%	3.54	6.40
중신용대출	4,700	4,900	4,900	4,900	4,900	0.0%	4.3%
중신용대출 비중	32.3	32.4	32.8	33.1	33.1	0.00	0.80

자료: 카카오뱅크, 대신증권 Research Center

표 3. 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	'클레이튼'과 네이버 관계사 라인의 '핀시아'가 통합, '카이아' 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, 테더카이가 재단-라인 빅스트와 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 TF 장으로 활동 - 카카오페이증권 등 타 계열사 추가 합류 전망
2025.09	카카오뱅크 윤호영 대표, 서울 핀테크 위크 2025에서 원화 스테이블코인 중요성 강조

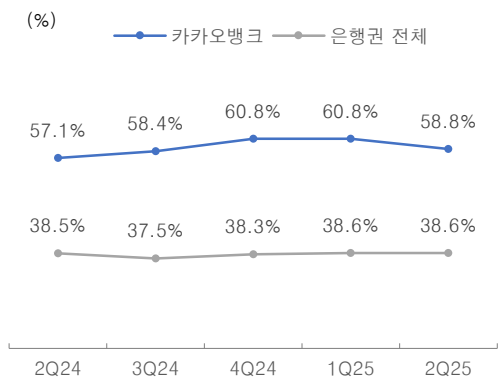
자료: 각 사, 언론자료, 대신증권 Research Center

표 4. 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 조율할 계획 - 올해 정기국회 및 연말 국회를 통해 디지털 자산 관련 법률 제정 목표
스테이블 코인 관련 법안 발의	- 스테이블 코인 관련 총 5개 법안 발의 - 민주당 민병덕(25.06.11), 이강일(25.09.22), 안도걸(25.07.28) / 국민의힘 김은혜(25.07.28), 김재섭(25.09.25)
정부안 추진	금융위원회, 강준현 민주당 의원을 통해 의원입법 형식으로 정부안을 담는 방안 추진 중

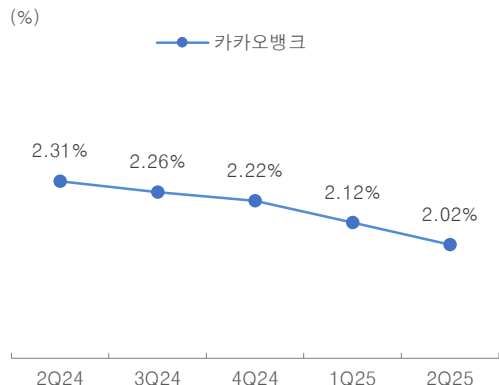
자료: 의안정보시스템, 언론자료, 대신증권 Research Center

그림 1. 카카오뱅크 저원가성 예금 비중



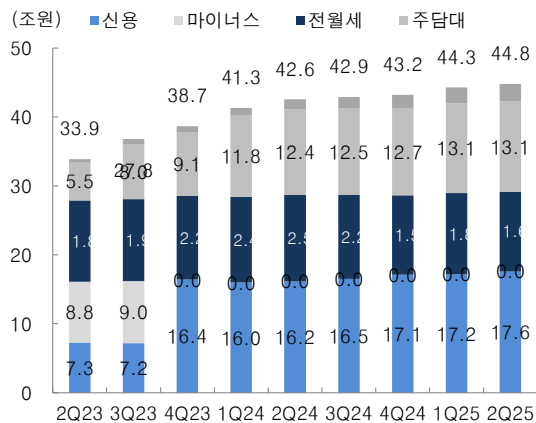
자료: 카카오뱅크, 대신증권 Research Center

그림 2. 카카오뱅크 자금 조달 비용률



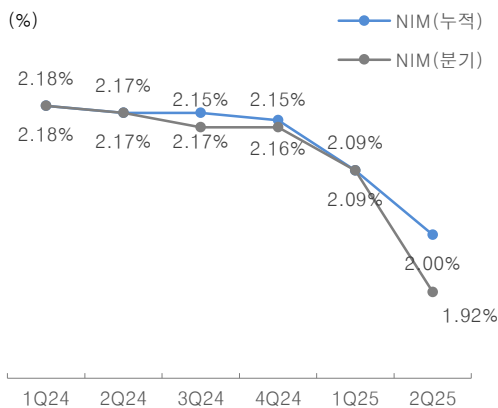
자료: 카카오뱅크, 대신증권 Research Center

그림 3. 카카오뱅크 상품별 여신 잔액 추이



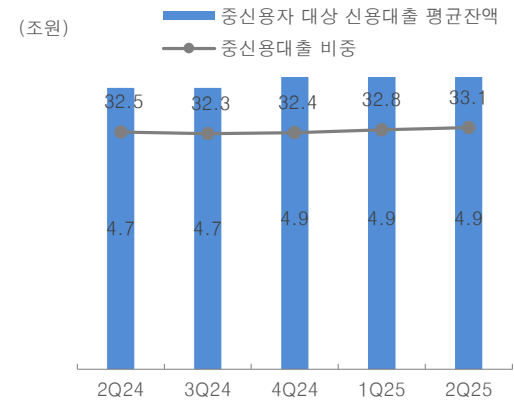
자료: 카카오뱅크, 대신증권 Research Center

그림 4. 카카오뱅크 NIM 추이



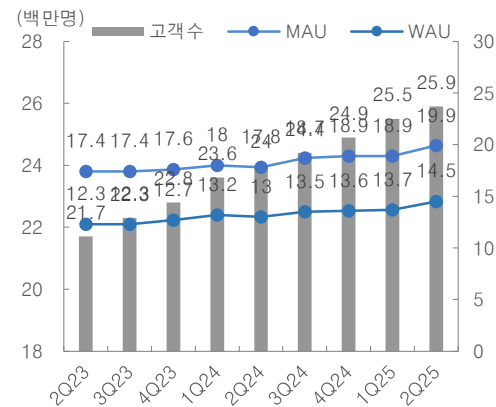
자료: 카카오뱅크, 대신증권 Research Center

그림 5. 카카오뱅크 중신용자 대상 신용대출 현황



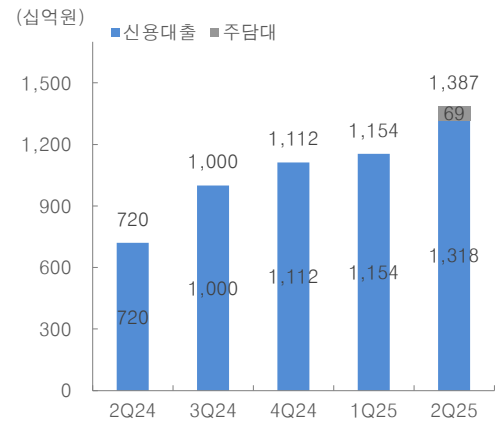
자료: 카카오뱅크, 대신증권 Research Center

그림 6. 카카오뱅크 MAU, WAU 및 고객수



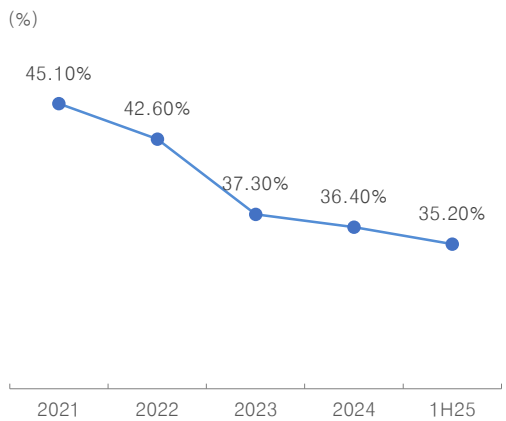
자료: 카카오뱅크, 대신증권 Research Center

그림 7. 카카오뱅크 연계대출 실행 금액



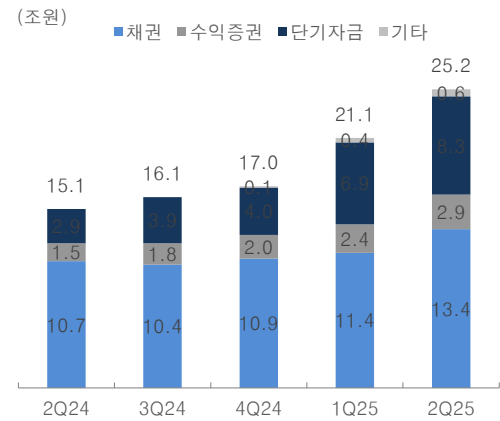
자료: 카카오뱅크, 대신증권 Research Center

그림 8. 카카오뱅크 CIR 추이



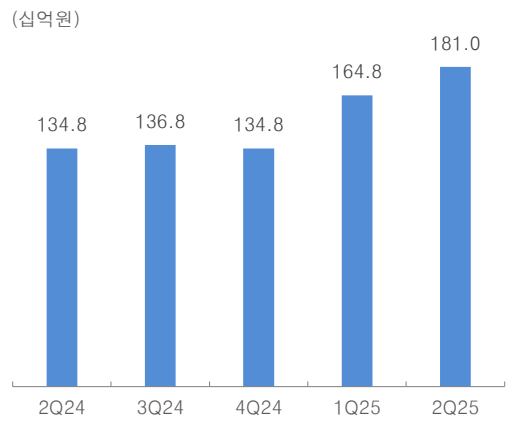
자료: 카카오뱅크, 대신증권 Research Center

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

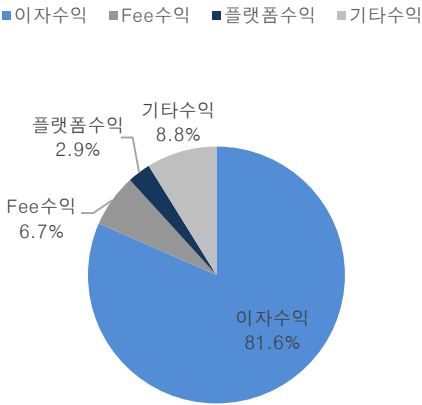
- 동사는 2016년 1월 22일에 설립되었으며, 2017년 4월 5일 은행업 인가를 득하여 동년 7월 27일 대고객 영업을 시작하여 금융업을 영위하는 인터넷전문은행임. 일반 수신 상품뿐 아니라 새로운 형태의 다양한 수신 상품을 공급하며, 개인 사업자 대출과 전월세보증금 등 여신 상품군을 확대하고 있음. 또한 금융 플랫폼 사업을 통해 다양한 제휴 상품 및 제휴 서비스를 제공하고 있음
- 윤호영 대표이사 (2016.01~): 前 카카오 모바일뱅크 TF 장, 前 다음커뮤니케이션 부사장
- 자산 46,8조, 부채 41.0조, 자본 5,8조(2023년 03월말 기준) (발행주식 수: 476,282,437)

주가 변동요인

- 금리 방향성
- 투자자보호강화제도 등 관련 규제 및 제도 변화

자료: Dalaguide, 대신증권 Research Center

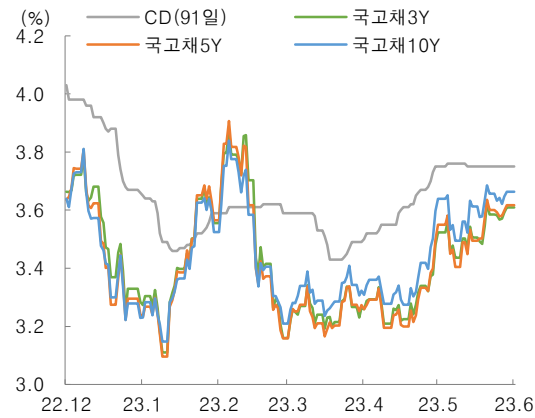
매출 비중



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

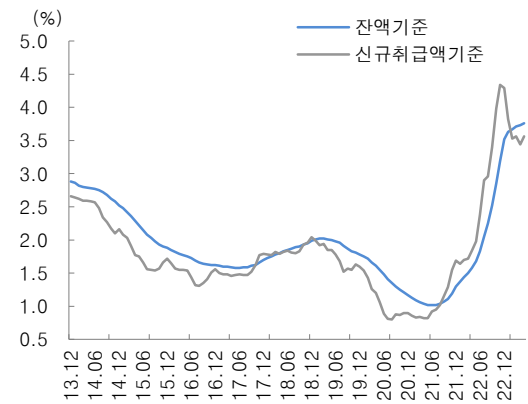
Earnings Driver

시중 금리 추이



자료: Dalaguide, 대신증권 Research Center

Cofix 금리 추이



자료: 은행연합회, 대신증권 Research Center

재무제표

포괄손익계산서	(단위: 십억원)				
	2023	2024	2025E	2026E	2027E
이자이익	1,116	1,269	1,254	1,327	1,494
이자수익	2,048	2,400	2,071	1,915	2,168
이자비용	932	1,130	817	588	674
수수료이익	237	303	429	425	428
수수료수익	196	208	219	226	233
수수료비용	179	186	191	204	210
플랫폼수익	72	94	106	109	111
기타이익	-191	-202	-277	-242	-257
총영업이익	1,162	1,371	1,406	1,510	1,664
판관비	436	493	526	560	612
총당금 적립전 영업이익	727	877	880	950	1,052
대손비용	248	271	260	291	335
영업이익	478	607	620	659	717
영업외수익	0	0	0	0	0
영업외비용	0	0	0	0	0
세전이익	478	607	620	659	717
법인세	114	149	170	181	197
당기순이익	355	440	449	478	520

수익성/성장성	(단위: %)				
	2023	2024	2025E	2026E	2027E
NIM (%)	2.39	2.15	1.79	1.78	1.78
ROA (%)	0.7	0.7	0.6	0.6	0.6
ROE (%)	5.8	6.7	6.8	6.8	6.9
CIR (%)	37.5	36.0	37.4	148.5	147.0
자산증가율 (%)	37.9	15.3	16.8	8.2	8.2
대출증가율 (%)	38.7	11.7	6.2	12.7	19.2
순이익증가율 (%)	34.9	24.0	2.1	6.3	8.9

자본적정성	(단위: %)				
	2023	2024	2025E	2026E	2027E
Tier 1	29.14	26.10	23.60	22.47	20.24
CET 1	29.14	26.10	23.60	22.47	20.24
BIS	30.29	27.24	24.69	23.45	21.06

자료: 카카오뱅크, 대신증권 Research Center

재무상태표	(단위: 십억원)				
	2023	2024	2025E	2026E	2027E
현금 및 예치금	2,733	1,855	1,184	1,281	1,387
유가증권	11,729	15,160	17,889	19,364	20,960
대출채권	38,649	44,504	49,102	53,778	58,899
유형자산	181	177	202	218	237
기타자산	1,094	992	4,982	4,765	4,470
자산총계	54,488	62,805	73,359	79,406	85,952
예수금	47,143	54,971	61,378	64,534	70,679
차입금	0	0	0	0	0
총당금	56	58	204	495	830
기타부채	1,092	1,113	5,186	7,309	6,855
부채총계	48,370	56,265	66,768	72,338	78,363
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	1,171	1,649	2,169
기타	-9	44	47	47	47
자본총계	6,118	6,540	6,591	7,069	7,589

Valuation	(단위: 원, 배, %)				
	2023	2024	2025E	2026E	2027E
EPS (원)	747	926	945	1,005	1,094
BPS (원)	12,875	13,764	13,872	14,877	15,971
DPS (보통, 원)	0	360	500	600	700
PER (배)	33.6	22.6	24.4	23.0	21.1
PBR (배)	1.95	1.52	1.67	1.55	1.45
배당성향 (%)	0.0	38.9	52.9	59.7	64.0
배당수익률 (%)	0.0	1.7	2.2	2.6	3.0

간전성	(단위: %)				
	2023	2024	2025E	2026E	2027E
고정이자여신비율	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

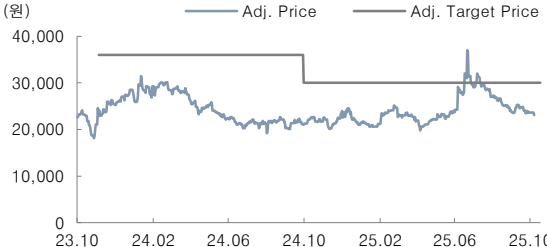
[Compliance Notice]

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						
Adj. Price Adj. Target Price 						
제시일자	25.10.13	25.10.10	25.08.06	25.07.28	25.07.08	25.06.23
투자의견	Marketperform	Marketperform	Marketperform	Buy	Buy	Buy
목표주가	30,000	30,000	30,000	30,000	30,000	30,000
과리율(평균.%)			(17.43)	(12.81)	(13.36)	(16.41)
과리율(최대/최소.%)			(9.33)	23.33	23.33	23.33
제시일자	25.06.07	25.04.28	25.04.08	25.04.03	25.03.18	25.02.11
투자의견	Buy	Buy	Buy	6개월 경과	Buy	Buy
목표주가	30,000	30,000	30,000	30,000	30,000	30,000
과리율(평균.%)	(26.83)	(29.09)	(30.00)	(29.56)	(25.37)	(25.52)
과리율(최대/최소.%)	(22.17)	(25.67)	(27.00)	(27.00)	(16.17)	(16.17)
제시일자	25.01.08	25.01.07	24.12.11	24.11.21	24.11.16	24.10.03
투자의견	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy
목표주가	30,000	30,000	30,000	30,000	30,000	30,000
과리율(평균.%)	(26.76)	(26.26)	(26.22)	(26.74)	(27.59)	(27.37)
과리율(최대/최소.%)	(18.33)	(18.33)	(18.33)	(20.00)	(24.50)	(24.50)
제시일자	24.09.25	24.09.24	24.09.05	24.08.07	24.07.30	24.07.23
투자의견	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy
목표주가	36,000	36,000	36,000	36,000	36,000	36,000
과리율(평균.%)	(40.65)	(40.70)	(40.74)	(40.41)	(41.25)	(40.72)
과리율(최대/최소.%)	(37.08)	(37.08)	(37.08)	(37.08)	(38.47)	(38.47)

투자의견 비율공시 및 투자등급관련사항(기준일:2025.10.08)			
구분	Buy(매수)	Marketperform(중립)	Underperform(매도)
비율	89.7%	10.3%	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 주가 상승 예상
- Marketperform(시장수익률)
: 향후 6개월간 시장수익률 대비 -10%p~10%p 주가 변동 예상
- Underperform(시장수익률 하회)
: 향후 6개월간 시장수익률 대비 10%p 이상 주가 하락 예상