카카오뱅크 (323410)

자본효율성 제고 노력 지속

2026년 5월 7일

✓ 투자판단	매수 (유지)	✓ 목표주가	29,000 원 (유지)
✓ 상승여력	16.0%	✓ 현재주가 (5 월 6 일)	25,000 원

[은행]
은경완 연구위원
✉ kw.eun@shinhan.com

신한생각 비은행 계열사 확대 기대감 유효

여·수신 상품 경쟁력은 단연 독보적. 다만 가계대출 성장 둔화로 투자심리 회복은 제한적. 그간 주가 모멘텀으로 작용했던 스테이블코인 관련 내러티브 역시 다소 약화. 현재로선 M&A 현실화 여부가 가장 중요한 변수

1Q26 Review: 대규모 일회성 이익 발생

카카오뱅크의 1분기 당기순이익은 1,873억원(+36.3% YoY)으로 당사 추정치와 컨센서스를 각각 3.5%, 2.2% 상회. 대출성장률 1.7% 기록. 보금자리론 등 정책 상품과 개인사업자대출(+11.4%)이 성장 주도. 수신잔액의 경우 은행권 전반의 예금 이탈 현상에도 차별화된 경쟁력 유지하며, 1.5% 증가. 참고로 저원가성예금 비중은 57.8%(+0.7%p QoQ)로 소폭 상승

여신수익률 상승과 조달비용 하락으로 순이자마진 6bp 개선. 이에 순이자이익이 4.8% 증가. 반면 비이자이익은 부진. 수수료이익은 비교적 견조했으나 시장금리 상승으로 자금운용손익이 감소했기 때문. 판관비는 전산운용비/감가상각비 부담 확대로 전년동기대비 11.4% 증가. 연체율(0.51%), NPL비율(0.53%) 등 주요 건전성 지표는 안정적인 수준에서 관리. 분기 일회성 요인으로 인도네시아 슈퍼뱅크 관련 933억원의 영업외이익 인식

Valuation & Risk: FY26F 순이익 6,035억원(+25.7% YoY)

가계대출 규제 환경하에서 자본 효율성 제고를 위한 전략적 대응 지속. 1) SOHO, 보금자리론 중심의 여신 성장, 2) 인도네시아, 태국, 몽골 등 글로벌 파트너십 확장 가속, 3) AI·스테이블코인 등 시대적 변화에 발맞춘 신규 사업 기회 모색. 또한 4) 캐피탈사 M&A를 통한 비즈니스 포트폴리오 강화 추진 의지도 긍정적. 투자의견 매수, 목표주가 29,000원 유지

12월 결산	총영업이익 (십억원)	충전이익 (십억원)	영업이익 (십억원)	지배순이익 (십억원)	PER (배)	ROE (%)	PBR (배)	DY (%)
2024	1,370.6	877.4	606.9	440.1	22.8	7.0	1.5	1.7
2025	1,410.7	893.2	649.4	480.3	21.4	7.2	1.5	2.1
2026F	1,565.6	992.3	722.4	603.5	19.7	8.7	1.7	2.5
2027F	1,723.1	1,120.3	834.6	615.3	19.4	8.5	1.6	2.7
2028F	1,878.0	1,243.5	928.5	684.8	17.4	9.0	1.5	3.2

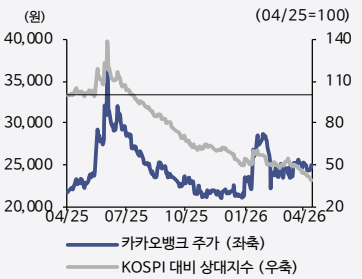
자료: 회사 자료, 신한투자증권

Revision	
실적추정치	유지
Valuation	유지

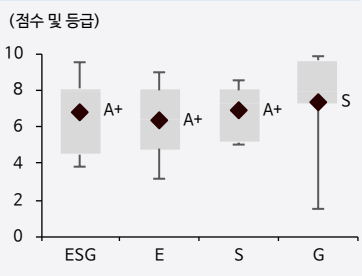
시가총액	11,928.0 십억원
발행주식수(유동비율)	477.1 백만주(72.5)
52 주 최고가/최저가	37,000 원/21,050 원
일평균 거래액 (60 일)	43,353 백만원
외국인 지분율	16.4%
주요주주 (%)	
카카오	27.2
한국투자증권	27.2

수익률 (%)	1M	3M	12M	YTD
절대	5.7	(3.8)	13.1	14.2
상대	(22.0)	(33.7)	(60.8)	(33.4)

주가



ESG 컨센서스



1Q26 Earnings Summary

(십억원)	1Q26P	1Q25	(% YoY)	4Q25	(% QoQ)	신한투자	(% diff.)	컨센서스	(% diff.)
순이자이익	373	323	15.5	356	4.8				
총영업이익	361	369	(2.0)	337	7.1				
판관비	139	125	11.4	123	12.9				
충전이익	222	244	(8.9)	214	3.8				
충당금전입액	65	61	6.1	69	(6.5)				
지배주주순이익	187	137	36.3	105	78.0	181	3.5	183	2.2

자료: 회사 자료, 신한투자증권 추정

주요 일회성 요인

(억원)	금액	비고
영업외이익	933	인도네시아 슈퍼뱅크 상장 평가차익

자료: 회사 자료, 신한투자증권

카카오뱅크 분기 실적 추이 및 전망

(십억원)	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26P	2Q26F	3Q26F	4Q26F	FY25	FY26F	FY27F
순이자이익	323	319	320	356	373	382	390	396	1,319	1,542	1,662
순수수료이익	7	6	6	5	10	7	7	5	24	29	36
기타비이자이익	38	34	19	(24)	(22)	16	14	(12)	68	(5)	25
총영업이익	369	359	346	337	361	405	411	389	1,411	1,566	1,723
판관비	125	131	139	123	139	143	152	140	517	573	603
충전영업이익	244	228	207	214	222	262	260	249	893	992	1,120
충당금전입액	61	58	56	69	65	67	62	76	244	270	286
영업이익	183	170	151	145	158	195	197	173	649	722	835
영업외손익	(1)	(2)	(3)	(4)	93	(4)	(2)	(4)	(9)	83	(14)
세전이익	182	168	148	141	251	191	195	169	640	806	820
법인세비용	45	42	37	36	63	48	49	42	160	202	205
당기순이익	137	126	111	105	187	143	146	127	480	603	615
지배주주	**137**	**126**	**111**	**105**	**187**	**143**	**146**	**127**	**480**	**603**	**615**
비지배지분	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0

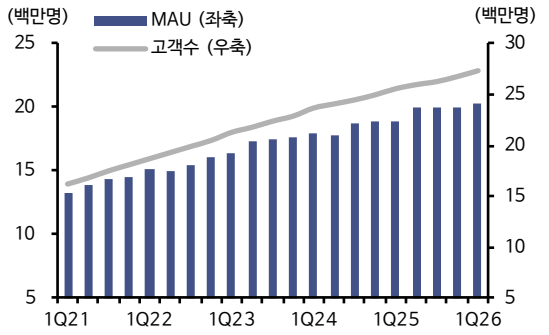
자료: 회사 자료, 신한투자증권 추정

실적 전망 변경 내역

(십억원)	변경전		변경후		% change	
	2026F	2027F	2026F	2027F	2026F	2027F
총영업이익	1,565	1,707	1,566	1,723	0.0	0.9
충전이익	994	1,106	992	1,120	(0.1)	1.3
영업이익	725	825	722	835	(0.3)	1.2
순이익	604	608	603	615	(0.0)	1.3

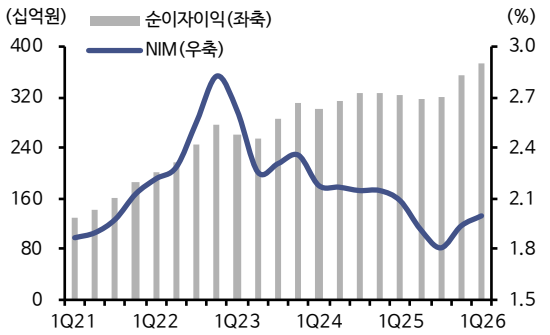
자료: 신한투자증권 추정

MAU 및 고객 수



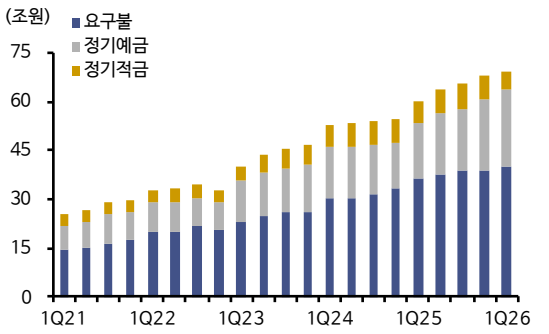
자료: 회사 자료, 신한투자증권

NIM 및 순이자이익



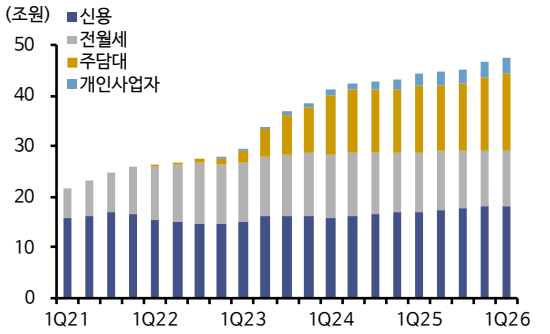
자료: 회사 자료, 신한투자증권

상품별 수신 잔액 추이



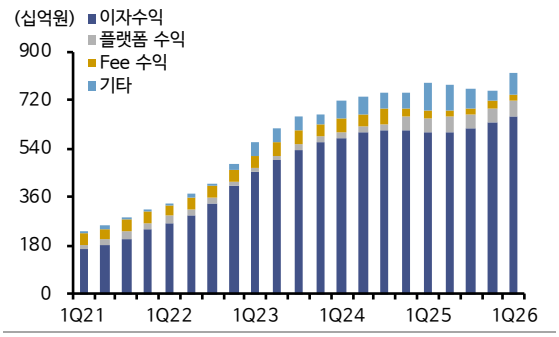
자료: 회사 자료, 신한투자증권

상품별 여신 잔액 추이



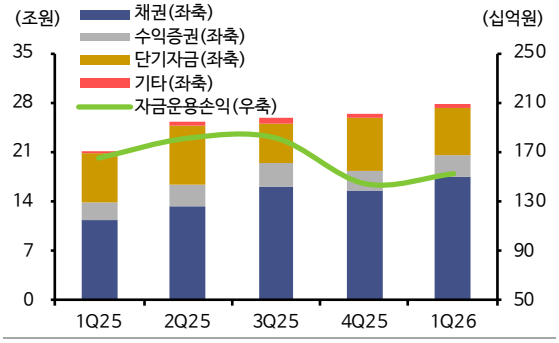
자료: 회사 자료, 신한투자증권

영업수익 추이



자료: 회사 자료, 신한투자증권

자금운용자산 규모 및 손익



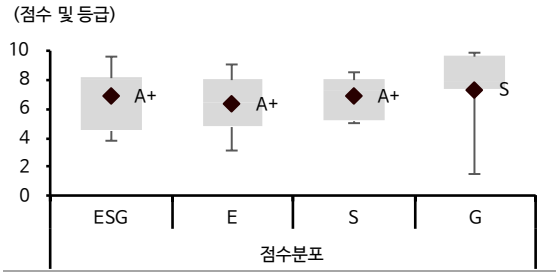
자료: 회사 자료, 신한투자증권

ESG Insight

Analyst Comment

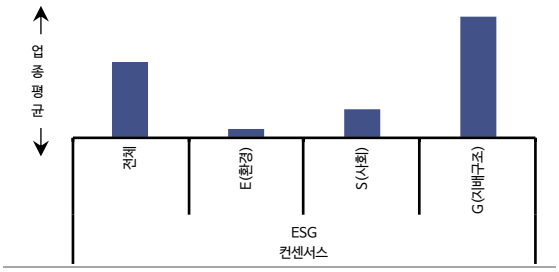
- '27년까지 고객 수 3천만명, 자산 100조원, Fee & Flatform 수익 CAGR 20% 등 성장 중심의 밸류업 전략 발표
- FY26 주주환원율 50% 목표 (DPS 유지 또는 점진적 상향). 27년부터 DPS 기준으로 주주환원 정책 실행 목표
- '25년 MSCI ESG 평가 AAA등급으로 상향. 금융소비자 보호, 데이터 보안, 지배구조 항목에서 우수한 평가 기록
- 투자 의사결정 시 가이드라인에 ESG 요소 포함. ESG 체크리스트 개발을 통한 ESG 투자 방식 고도화 예정

신한 ESG 컨센서스 분포



자료: 신한투자증권

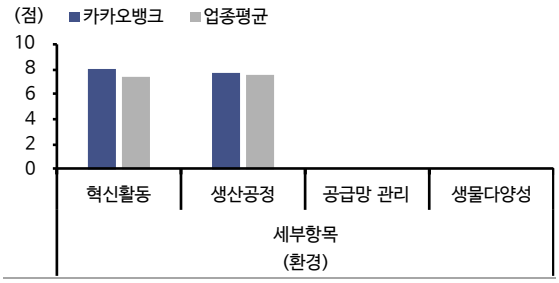
ESG 컨센서스 업종 대비 점수 차



자료: 신한투자증권

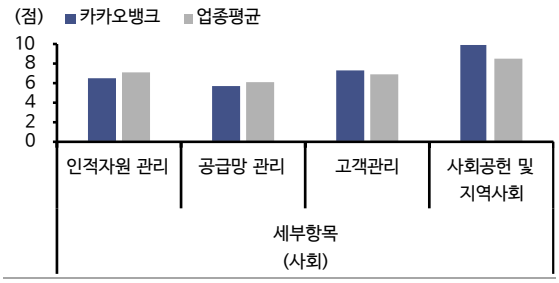
Key Chart

E(환경) 세부항목별 점수 및 업종평균



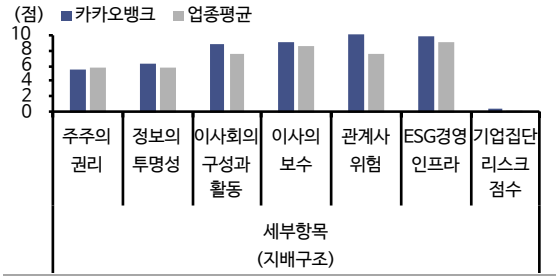
자료: Sustinvest, 신한투자증권 / 주: 세부항목은 Sustinvest 기준

S(사회) 세부항목별 점수 및 업종평균



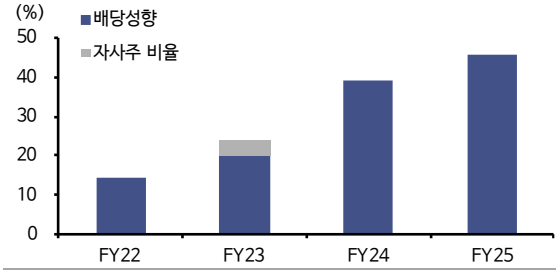
자료: Sustinvest, 신한투자증권 / 주: 세부항목은 Sustinvest 기준

G(지배구조) 세부항목별 점수 및 업종평균



자료: Sustinvest, 신한투자증권 / 주: 세부항목은 Sustinvest 기준

주주환원율 추이



자료: 회사 자료, 신한투자증권

Balance Sheet

12월 결산 (십억원)	2024	2025	2026F	2027F	2028F
현금 및 예치금	1,855.4	2,113.4	1,859.0	2,014.8	2,191.7
대출채권	44,503.8	51,745.6	53,995.7	58,323.0	63,229.0
금융자산	15,277.8	20,802.3	25,796.4	27,863.7	30,207.5
유형자산	176.8	225.4	243.2	262.7	284.7
기타자산	991.5	1,523.1	1,439.8	1,555.2	1,686.0
자산총계	**62,805.3**	**76,409.8**	**83,334.0**	**90,019.3**	**97,599.0**
예수부채	54,971.0	68,323.6	74,358.5	80,590.9	87,666.2
차입부채	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
사채	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
기타부채	1,294.1	1,336.3	1,910.1	2,008.1	2,098.4
부채총계	**56,265.2**	**69,659.9**	**76,268.7**	**82,599.0**	**89,764.6**
자본금	2,384.8	2,385.1	2,385.6	2,385.6	2,385.6
신종자본증권	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
자본잉여금	2,988.2	2,988.4	2,988.6	2,988.6	2,988.6
자본조정	0.2	0.1	(7.0)	(7.0)	(7.0)
기타포괄손익누계액	43.7	(55.7)	(118.1)	(78.1)	(29.6)
이익잉여금	1,123.2	1,432.0	1,816.2	2,131.3	2,496.8
비지배지분	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
자본총계	**6,540.1**	**6,749.9**	**7,065.4**	**7,420.4**	**7,834.4**

Income Statement

12월 결산 (십억원)	2024	2025	2026F	2027F	2028F
순이자이익	1,269.4	1,318.6	1,541.5	1,662.2	1,799.4
이자수익	2,399.9	2,456.9	2,711.2	2,890.3	3,092.8
이자비용	1,130.5	1,138.2	1,169.7	1,228.1	1,293.4
순수수료이익	22.6	24.3	29.1	36.0	44.7
수수료수익	301.8	310.5	328.2	349.5	366.1
수수료비용	279.1	286.2	299.2	313.6	321.4
기타비이자이익	78.6	67.7	(4.9)	24.9	33.9
총영업이익	1,370.6	1,410.7	1,565.6	1,723.1	1,878.0
판관비	493.2	517.5	573.4	602.8	634.5
충전영업이익	877.4	893.2	992.3	1,120.3	1,243.5
충당금전입액	270.5	243.8	269.9	285.7	315.0
영업이익	606.9	649.4	722.4	834.6	928.5
영업외손익	(18.0)	(9.3)	83.2	(14.2)	(15.4)
세전이익	588.9	640.0	805.6	820.5	913.1
법인세비용	148.8	159.8	202.1	205.1	228.3
당기순이익	440.1	480.3	603.5	615.3	684.8
지배주주	**440.1**	**480.3**	**603.5**	**615.3**	**684.8**
비지배지분	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0

Key Financial Data I

12월 결산 (십억원)	2024	2025	2026F	2027F	2028F
주당지표 (원)					
EPS	924	1,008	1,266	1,291	1,437
BPS	13,727	14,166	14,825	15,570	16,438
DPS	360	460	630	670	790
Valuation (%)					
PER (배)	22.8	21.4	19.7	19.4	17.4
PBR (배)	1.5	1.5	1.7	1.6	1.5
배당수익률	1.7	2.1	2.5	2.7	3.2
배당성향	39.0	45.6	50.0	52.0	55.0
수익성 (%)					
NIM	2.2	1.9	2.0	2.0	2.0
ROE	7.0	7.2	8.7	8.5	9.0
ROA	0.8	0.7	0.8	0.7	0.7
Credit cost	0.6	0.5	0.5	0.5	0.5
효율성 (%)					
예대율	81.0	75.7	72.6	72.4	72.1
C/I Ratio	36.0	36.7	36.6	35.0	33.8

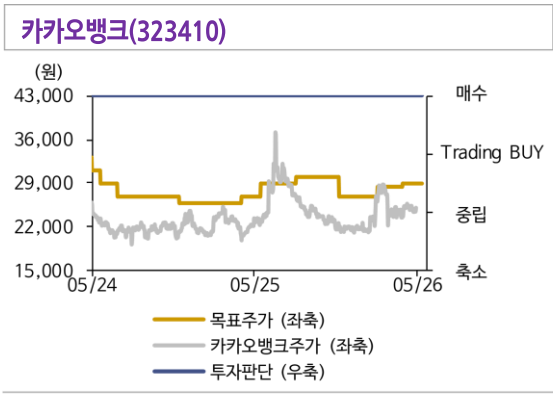
자료: 회사 자료, 신한투자증권

Key Financial Data II

12월 결산	2024	2025	2026F	2027F	2028F
자본적정성					
BIS Ratio	27.2	23.2	21.5	18.7	17.3
Tier 1 Ratio	26.1	22.0	20.5	17.9	16.6
CET 1 Ratio	26.1	22.0	20.5	17.9	16.6
자산건전성					
NPL Ratio	0.5	0.5	0.5	0.5	0.5
Precautionary Ratio	0.7	0.8	0.9	0.9	0.9
NPL Coverage	245.3	215.8	221.1	216.1	217.5
성장성					
자산증가율	15.3	21.7	9.1	8.0	8.4
대출증가율	11.7	8.6	7.8	8.0	8.4
순이익증가율	24.0	9.1	25.7	2.0	11.3
Dupont Analysis					
순이자이익	2.0	1.7	1.8	1.8	1.8
비이자이익	0.2	0.1	0.0	0.1	0.1
판관비	(0.8)	(0.7)	(0.7)	(0.7)	(0.7)
대손상각비	(0.4)	(0.3)	(0.3)	(0.3)	(0.3)

자료: 회사 자료, 신한투자증권

투자의견 및 목표주가 추이



일자	투자 의견	목표 주가 (원)	괴리율 (%) 평균	괴리율 (%) 최고/최저
2024년 04월 02일	매수	33,000	(24.4)	(20.2)
2024년 05월 08일	매수	31,000	(24.1)	(22.4)
2024년 05월 27일	매수	29,000	(25.4)	(21.0)
2024년 07월 04일	매수	27,000	(20.3)	(16.1)
2024년 11월 19일	매수	26,000	(13.0)	(3.3)
2025년 04월 07일	매수	27,000	(19.2)	(13.5)
2025년 05월 20일	매수	29,000	(2.4)	27.6
2025년 08월 07일	매수	30,000	(19.9)	(10.5)
2025년 11월 11일	매수	27,000	(18.8)	(7.4)
2026년 02월 05일	매수	28,500	(10.5)	0.7
2026년 04월 02일	매수	29,000	-	-

주: 목표주가 괴리율 산출 기간은 6개월 기준

Compliance Notice

- 이 자료에 게재된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 작성되었음을 확인합니다.(작성자: 은경완)
- 자료 제공일 현재 당사는 지난 1년간 상기 회사의 최초 증권시장 상장시 대표 주관사로 참여한 적이 없습니다.
- 자료 공표일 현재 당사는 상기 회사의 주식 등을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- 본 조사분석자료의 작성과 관련하여 당사의 조사분석 담당자 은경완은 상기 회사 카카오뱅크의 기업설명회에 해당회사 비용으로 참석한 사실이 있음을 고지합니다.
- 자료제공일 현재 조사분석 담당자는 상기 회사가 발행한 주식 및 주식관련사채에 대하여 규정상 고지하여야 할 재산적 이해관계가 없으며, 추천의견을 제시함에 있어 어떠한 금전적 보상과도 연계되어 있지 않습니다.
- 당 자료는 상기 회사 및 상기 회사의 유가증권에 대한 조사분석담당자의 의견을 정확히 반영하고 있으나 이는 자료제공일 현재 시점에서의 의견 및 추정치로서 실적치와 오차가 발생할 수 있으며, 투자를 유도할 목적이 아니라 투자자의 투자판단에 참고가 되는 정보제공을 목적으로 하고 있습니다. 따라서 종목의 선택이나 투자의 최종결정은 투자자 자신의 판단으로 하시기 바랍니다.
- 본 조사분석자료는 당사 고객에 한하여 배포되는 자료로 어떠한 경우에도 당사의 허락 없이 복사, 대여, 재배포 될 수 없습니다.

투자등급 (2017년 4월 1일부터 적용)

종목	◆ 매수 : 향후 6개월 수익률이 +10% 이상 ◆ Trading BUY : 향후 6개월 수익률이 -10% ~ +10% ◆ 중립 : 향후 6개월 수익률이 -10% ~ -20% ◆ 축소 : 향후 6개월 수익률이 -20% 이하	섹터	◆ 비중확대 : 업종내 커버리지 업체들의 투자의견이 시가총액 기준으로 매수 비중이 높을 경우 ◆ 중립 : 업종내 커버리지 업체들의 투자의견이 시가총액 기준으로 중립적일 경우 ◆ 축소 : 업종내 커버리지 업체들의 투자의견이 시가총액 기준으로 Reduce가 우세한 경우

신한투자증권 유니버스 투자등급 비율 (2026년 05월 05일 기준)

매수 (매수)	87.94%	Trading BUY (중립)	7.39%	중립 (중립)	4.67%	축소 (매도)	0.00%