



BUY (유지)

목표주가(12M) 28,000원
현재주가(4.4) 21,900원

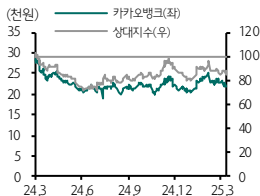
Key Data

KOSPI 지수 (pt)	2,465.42
52주 최고/최저(원)	26,150/19,180
시가총액(십억원)	10,445.8
시가총액비중(%)	0.52
발행주식수(천주)	476,976.1
60일 평균 거래량(천주)	648.3
60일 평균 거래대금(십억원)	14.7
외국인지분율(%)	16.96
주요주주 지분율(%)	
카카오	27.16
한국투자증권	27.16

Consensus Data

	2025	2026
매출액(십억원)	N/A	N/A
영업이익(십억원)	678	765
순이익(십억원)	498	566
EPS(원)	1,044	1,186
BPS(원)	14,389	15,208

Stock Price



Financial Data (십억원, %, 배, 원)

투자지표	2023	2024	2025F	2026F
총영업이익	1,162	1,371	1,513	1,636
세전이익	469	589	675	744
지배순이익	355	440	506	558
EPS	744	923	1,062	1,171
(증감율)	34.7	24.0	15.1	10.2
수정BPS	12,829	13,715	14,416	15,126
DPS	150	360	460	550
PER	38.3	22.8	20.6	18.7
PBR	2.2	1.5	1.5	1.4
ROE	6.0	7.0	7.6	7.9
ROA	0.8	0.8	0.8	0.8
배당수익률	0.5	1.7	2.1	2.5



Analyst 최정욱, CFA cuchoi@hanafn.com
RA 김현수 hskim02@hanafn.com

하나증권 리서치센터

2025년 4월 7일 | 기업분석_Earnings Preview

카카오뱅크 (323410)

컨센서스에 부합하는 양호한 순익 시현 예상

1분기 실적 컨센서스 부합 예상. 수신경쟁력 재확인과 플랫폼수익 확대 긍정적일 듯

카카오뱅크에 대한 투자 의견 매수와 목표주가 28,000원을 유지. 1분기 추정 순익은 1,300억 원으로 YoY 10.1% 증가해 컨센서스에 부합할 것으로 예상. 1분기 실적의 특징은 독보적인 수신경쟁력이 재확인될 것이라는 점임. 1) 모임통장 확대 등으로 총수신이 전분기대비 약 5%나 늘어나는 가운데 저원가성예금은 더욱 증가해 저원가성예금 비중이 추가 상승할 것으로 예상되고, 2) 대출성장률은 2.5%로 예대율이 하락하면서 NIM은 전분기대비 5bp 하락 추정. 따라서 순이자이익이 크게 늘어나지는 않을 듯. 3) 다만 늘어난 수신을 대출 외에 MMF 등 유가증권으로 운용하면서 비이자이익이 증가해 총영업이익은 큰폭의 증가 추세가 유지될 전망. 4) 판관비는 1,260억원으로 YoY 10.6% 증가하지만 매체광고비 감소와 4분기 계절성 증가 요인 소멸로 QoQ 11.4% 감소 예상. 5) 대손비용은 연체를 상승 등으로 경상 대손비용은 소폭 늘어나겠지만 4분기의 추가 충당금 요인 260억원 소멸로 인해 QoQ 220억 원 감소할 전망. 기존 전통은행들과는 달리 수신이 급증하고 있는 점 외에도 광고수익과 대출비교수수료가 계속 커지면서 플랫폼수익 확대에 대한 기대감도 계속 높아질 것으로 전망

가계대출 규제에도 불구하고 2025년 대출성장률 목표는 2024년 수준 유지 계획

카카오뱅크는 2024년 연간 총대출성장률이 11.7%를 기록했는데 최근의 가계대출 규제에도 불구하고 2025년에도 약 12% 내외의 대출성장률 목표. 이는 대형시중은행들보다 약 3배 정도의 높은 성장률인데 이러한 성장률 목표의 배경은 1) 1분기에도 개인사업자대출이 QoQ 약 15% 증가하는 등 잔액과 비중은 아직 크지 않지만 기업대출에서 계속 높은 성장을 기록하고 있는데 하반기에는 신용대출 외 건당 대출규모가 큰 개인사업자 담보대출을 출시할 예정이며, 2) 보증자리론 등 정책금융 대출 또한 확대하겠다는 계획. 3) 여기에 대한 대출의 경우는 가계부채 총량을 증가시키는 것이 아니므로 보다 적극적인 영업이 가능하고, 4) 지방부동산 활성화를 위해 지방부동산대출의 경우 규제 차등화가 예상되는 만큼 관련 대출 확대가 성장률에 기여할 수 있을 것으로 판단하는 듯. 우리는 수신 기반이 확고한 상황에서 상기 요인들이 가미될 경우 10% 초반대 대출성장률은 달성 가능할 것으로 판단

예대율 하락 및 유가증권 운용 증가로 시장리스크 관리의 중요성이 보다 커질 전망

규제 이슈로 가계대출 성장에 상당부분 제약이 있는 상황에서 수신이 더 크게 늘고 있어 예대율은 하락하고 향후 유가증권 운용 비중은 더욱 확대될 수 밖에 없을 것으로 예상. 유가증권 수익률 제고를 위해서는 MMF와 국채 위주에서 운용 범위 또한 점차 넓어질 전망. 회사측은 자금운용 전문가 채용 등 관련 인력을 확충 중인데 이는 그동안 리스크 관리가 주로 여신 부문 신용리스크에 한정되었던 것이 유가증권 운용 관련 시장리스크로 확대되고, 중요성이 보다 커진다는 것을 의미. 마켓 변동성은 예측이 어렵다는 점에서 세심한 관리가 필요

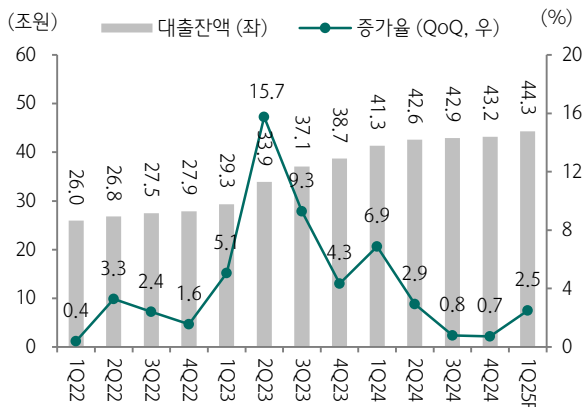
도표 1. 카카오뱅크 2025년 1분기 예상 실적

(단위: 십억원, %)

	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25F	(QoQ)	(YoY)
순이자이익	254	288	311	301	315	327	327	324	-0.7	7.8
순수수료이익	-2	4	-4	2	1	15	5	10	99.3	307.2
기타비이자이익	25	16	-11	16	29	12	22	40	80.7	147.9
총영업이익	278	308	296	320	344	353	354	374	5.8	17.0
판관비	107	107	129	114	119	119	142	126	-11.4	10.6
총전영업이익	170	201	168	206	225	235	212	248	17.3	20.6
영업외이익	-3	-1	-4	0	-10	-5	-3	0	NA	NA
대손상각비	59	74	65	57	56	61	97	74	-23.0	29.5
세전이익	108	127	99	148	160	169	112	174	55.0	17.3
법인세비용	26	31	23	37	40	45	28	43	57.8	18.2
비지배주주지분이익	0	0	0	0	0	0	0	0	NA	NA
당기순이익	82	95	76	111	120	124	84	130	54.1	17.1

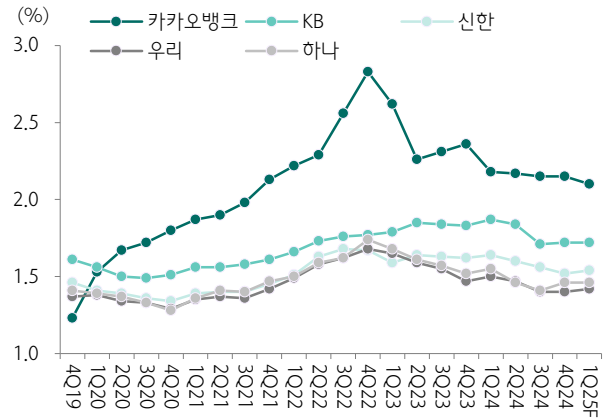
자료: 하나증권

도표 2. 카카오뱅크 대출잔액 및 증가율 추이와 전망



주: 전분기대비 성장률 기준

도표 3. 주요 시중은행 및 카카오뱅크 NIM 추이 및 전망



자료: 하나증권

도표 4. 카카오뱅크 수수료이익 추이

(단위: 십억원)

		1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24
수수료 수익	송금수입수수료	0.8	0.7	0.8	0.7	0.8	0.7	0.7	0.6
	카드수입수수료	42.7	44.4	49.9	42.1	44.0	42.5	50.5	43.3
	전자금융수입수수료	9.6	10.2	2.3	7.4	11.6	12.3	12.5	12.7
	연계대출수입수수료	3.8	4.4	4.8	4.0	5.3	6.5	8.5	11.6
	연계계좌수입수수료	3.3	3.7	4.3	4.3	6.0	5.4	3.8	3.7
	광고대행수입수수료	2.3	2.0	2.4	2.6	3.0	2.6	2.8	3.9
	기타	0.8	0.4	8.6	4.7	0.8	0.4	0.3	5.1
	소계	63.2	65.8	73.1	65.7	71.3	70.5	79.1	80.9
수수료 비용	여신업무관련지급수수료	2.2	4.3	5.7	5.8	3.7	6.5	4.8	6.1
	카드업무관련지급수수료	31.3	30.2	28.7	27.5	28.1	26.9	28.0	28.2
	수신업무관련지급수수료	3.4	4.3	4.7	5.9	6.1	6.1	6.4	6.7
	외환업무관련지급수수료	0.1	0.0	0.0	0.0	0.1	0.1	0.1	0.1
	전자금융지급수수료	0.1	0.1	0.1	0.1	0.1	0.1	0.1	0.1
	CD/ATM 지급수수료	16.2	16.2	16.0	16.4	16.7	16.3	15.9	15.8
	지급인지세	1.6	2.3	1.9	1.8	2.7	1.7	1.5	1.2
	기타	9.0	10.3	11.5	12.2	11.5	12.1	12.7	12.9
	소계	63.9	67.7	68.6	69.6	69.0	69.8	69.3	71.0
Fee 이익 + 플랫폼 이익		-0.7	-1.9	4.4	-3.9	2.4	0.7	9.8	9.9
금융상품관련이익		36.7	46.2	32.2	30.1	40.9	47.8	43.1	43.8

자료: 하나증권

추정 재무제표

포괄손익계산서

(단위: 십억원)

	2023	2024	2025F	2026F	2027F
순이자이익	1,116	1,269	1,357	1,443	1,530
순수수료이익	-2	23	48	74	101
당기손익인식상품이익	145	176	199	209	215
비이자이익	-97	-97	-91	-91	-91
총영업이익	1,162	1,371	1,513	1,636	1,755
일반관리비	436	493	535	578	618
순영업이익	727	877	978	1,058	1,136
영업외손익	-9	-18	-7	-7	-7
충당금적립잔이익	718	859	971	1,051	1,129
대손충당금적립액	248	271	296	307	324
경상이익	469	589	675	744	805
법인세비용	114	149	169	186	201
비자배주주지분	0	0	0	0	0
당기순이익	355	440	506	558	604

Dupont Analysis

(단위: %)

	2023	2024	2025F	2026F	2027F
순이자이익	2.0	2.0	2.0	2.0	2.0
순수수료이익	0.0	0.0	0.1	0.1	0.1
당기손익인식상품이익	0.3	0.3	0.3	0.3	0.3
기타비이자이익	-0.2	-0.2	-0.1	-0.1	-0.1
총영업이익	1.9	1.9	2.0	2.0	2.0
일반관리비	0.8	0.8	0.8	0.8	0.8
순영업이익	1.3	1.4	1.5	1.5	1.5
영업외손익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
총잔이익	1.3	1.4	1.4	1.5	1.5
대손상각비	0.5	0.4	0.4	0.4	0.4
세전이익	0.9	0.9	1.0	1.0	1.0
법인세비용	0.2	0.2	0.3	0.3	0.3
비자배주주지분이익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
순이익	0.7	0.7	0.8	0.8	0.8

Valuation

	2023	2024	2025F	2026F	2027F
EPS (원)	744	923	1,062	1,171	1,266
PPPS (원)	1,529	1,802	2,036	2,204	2,367
BVPS (원)	12,856	13,742	14,443	15,153	15,870
PER (x)	38.3	22.8	20.6	18.7	17.3
PPR (x)	18.6	11.7	10.8	9.9	9.3
PBR (x)	2.2	1.5	1.5	1.4	1.4
배당률 (%)	3.0	7.2	9.2	11.0	12.8
배당수익률 (%)	0.5	1.7	2.1	2.5	2.9

자료: 하나증권

재무상태표

(단위: 십억원)

	2023	2024	2025F	2026F	2027F
현금 및 예치금	2,733	1,855	1,948	2,046	2,148
당기손익인식금융자산	2,555	2,555	2,555	2,555	2,555
단기매출금융자산	0	0	0	0	0
매도가능자산 및 기타	9,276	12,723	13,487	14,289	15,131
대출채권	38,649	44,504	48,064	51,909	56,062
유형자산	181	177	180	184	188
기타자산	1,094	992	1,091	1,200	1,320
자산총계	51,933	60,250	64,770	69,627	74,848
예수금	47,143	54,971	59,060	63,475	68,242
차입금	0	0	0	0	0
사채	0	0	0	0	0
기타부채	-1,327	-1,261	-1,165	-1,061	-948
부채총계	45,816	53,710	57,896	62,414	67,293
자본금	2,384	2,385	2,384	2,384	2,384
(보통주)	2,384	2,385	2,384	2,384	2,384
신장자본증권	0	0	0	0	0
자본잉여금	2,988	2,988	2,988	2,988	2,988
이익잉여금	755	1,123	1,458	1,797	2,138
자본조정	-9	44	44	44	44
외부주주지분	0	0	0	0	0
자본총계	6,118	6,540	6,874	7,213	7,555

성장성

(단위: 원, 배, %)

	2023	2024	2025F	2026F	2027F
총자산 증가율	37.9	15.3	10.2	7.2	7.2
총대출 증가율	37.8	15.1	11.0	8.0	8.0
총수신 증가율	42.6	16.6	12.4	8.5	8.5
당기순이익 증가율	34.9	24.0	15.1	10.2	8.2

효율성/생산성

(단위: %)

	2023	2024	2025F	2026F	2027F
대출금/예수금	82.0	81.0	81.4	81.8	82.2
비용수익비율	37.5	36.0	35.4	35.3	35.2
1인당영업이익(백만원)	745	837	880	906	925

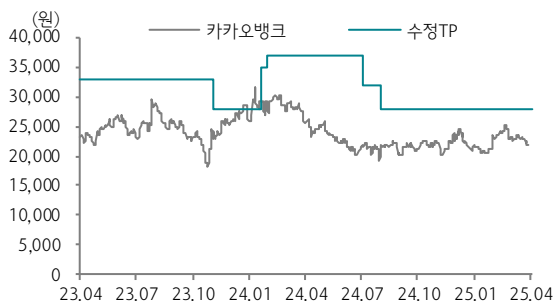
수익성

(단위: %)

	2023	2024	2025F	2026F	2027F
ROE	6.0	7.0	7.6	7.9	8.2
ROA	0.8	0.8	0.8	0.8	0.8
ROA (충당금전)	1.6	1.5	1.5	1.5	1.5

투자 의견 변동 내역 및 목표주가 괴리율

카카오뱅크



날짜	투자 의견	목표주가	괴리율	
			평균	최고/최저
24.8.8	BUY	28,000		
24.7.10	BUY	32,000	-33.92%	-30.78%
24.2.5	BUY	37,000	-31.91%	-18.51%
24.1.25	BUY	35,000	-20.10%	-16.29%
23.11.9	BUY	28,000	-4.89%	12.32%
23.4.5	BUY	33,000	-25.97%	-10.15%

Compliance Notice

- 본 자료를 작성한 애널리스트(최정욱)는 자료의 작성과 관련하여 외부의 압력이나 부당한 간섭을 받지 않았으며, 본인의 의견을 정확하게 반영하여 신의성실 하게 작성하였습니다.
- 본 자료는 기관투자자 등 제 3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 당사는 2025년 4월 7일 현재 해당회사의 지분을 1%이상 보유 하고 있지 않습니다.
- 본 자료를 작성한 애널리스트(최정욱)는 2025년 4월 7일 현재 해당 회사의 유가증권을 보유하고 있지 않습니다.

본 조사항목은 고객의 투자에 정보를 제공할 목적으로 작성되었으며, 어떠한 경우에도 무 단 복제 및 배포 될 수 없습니다. 또한 본 자료에 수록된 내용은 당사가 신뢰할 만한 자료 및 정보로 얻어진 것이나, 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 투자자 자신의 판단과 책임하에 최종결정을 하시기 바랍니다. 따라서 어떠한 경우에도 본 자료는 고객의 주식투자의 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.

투자등급 관련사항 및 투자 의견 비율공시

- 투자 의견의 유효기간은 추천일 이후 12개월을 기준으로 적용

기업의 분류

BUY(매수)_목표주가가 현재가 대비 15% 이상 상승 여력
Neutral(중립)_목표주가가 현재가 대비 -15%~15% 등락
Reduce(비중축소)_목표주가가 현재가 대비 15% 이상 하락 가능

산업의 분류

Overweight(비중확대)_업종지수가 현재지수 대비 15% 이상 상승 여력
Neutral(중립)_업종지수가 현재지수 대비 -15%~15% 등락
Underweight(비중축소)_업종지수가 현재지수 대비 -15%~15% 등락

투자등급	BUY(매수)	Neutral(중립)	Reduce(매도)	합계
금융투자상품의 비율	94.04%	5.96%	0.00%	100%

* 기준일: 2025년 4월 4일