



BUY (유지)

목표주가(12M) 32,000원
현재주가(2.4) 25,000원

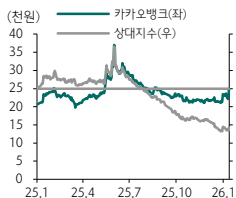
Key Data

KOSPI 지수 (pt)	5,371.10
52주 최고/최저(원)	37,000/19,800
시가총액(십억원)	11,925.3
시가총액비중(%)	0.27
발행주식수(천주)	477,011.4
60일 평균 거래량(천주)	1,069.6
60일 평균 거래대금(십억원)	24.1
외국인지분율(%)	15.00
주요주주 지분율(%)	
카카오	27.16
한국투자증권	27.16

Consensus Data

	2025	2026
매출액(십억원)	N/A	N/A
영업이익(십억원)	625	679
순이익(십억원)	464	502
EPS(원)	973	1,053
BPS(원)	14,250	14,943

Stock Price



Financial Data

투자지표	2023	2024	2025	2026F
총영업이익	1,162	1,371	1,411	1,528
세전이익	469	589	640	781
지배순이익	355	440	480	578
EPS	744	923	1,007	1,212
(중감율)	34.7	24.0	9.1	20.3
수정BPS	12,829	13,712	14,152	14,903
DPS	150	360	460	550
PER	38.3	22.8	21.5	20.6
PBR	2.2	1.5	1.5	1.7
ROE	6.0	7.0	7.2	8.3
ROA	0.8	0.8	0.7	0.7
배당수익률	0.5	1.7	2.1	2.2



Analyst 최정욱, CFA cuchoi@hanafn.com
RA 정소영 soyoungjung@hanafn.com

하나증권 리서치센터

2026년 2월 5일 | 기업분석_Earnings Review

카카오뱅크 (323410)

향후 관전포인트는 inorganic 성장 전략과 스테이블코인

실적은 컨센서스 상회. 예상과 달리 NIM이 큰폭 상승했지만 비이자이익은 다소 부진

카카오뱅크에 대한 투자 의견 매수와 목표주가 32,000원을 유지. 4분기 순이익은 YoY 24.6% 증가한 1,052억원으로 컨센서스를 상회. 1) 보금자리론 중심의 주담대 증가로 4분기 대출성장률이 3.7%를 기록했고, 예상과 달리 NIM도 13bp나 상승하면서 순이자이익이 QoQ 11.2%나 급증. 2) 다만 광고수익 증가에도 체크카드 수익 감소로 Fee-플랫폼수익이 QoQ 감소했으며, 수익증권평가익 등 투자금융자산수익도 급감하면서 비이자이익은 전반적으로 다소 부진했음. 3) 4분기에 주로 실시하는 PD값 변경에 따른 추가 충당금 150억원 등으로 대손비용도 다소 늘었지만, 4) 종업원 총당부채 추정 변경에 따른 일시적 판관비 환입이 약 200억원 발생한 점이 실적이 컨센서스를 상회했던 주요 배경임. 4분기 NIM 13bp 상승은 예대스프레드 확대 6bp와 운용자산 증가에 따른 자산 효과 7bp에 주로 기인하는데 예대스프레드 상승에는 조달비용을 하락이 크게 작용하고 있는 듯. 시중금리 상승으로 인해 향후 NIM 하락 압력은 우려와 달리 완화되겠지만 반면 금리 상승은 투자금융자산수익에는 부정적인 영향을 미칠 수 밖에 없다는 점에서 전체적으로 손익에 미치는 영향은 크지 않을 전망

해외투자 성공 사례. 향후 M&A 등 inorganic 성장 전략에 대한 신뢰 및 기대감 점증

카카오뱅크가 지분투자한 인도네시아 디지털은행인 슈퍼뱅크가 1년만에 흑자전환에 성공했고, 지난 12월 자카르타 증시에 상장하는 등 IPO마저 완료하면서 평가이익이 크게 발생(2023년 지분 9.95%를 1,033억원에 인수했고, 상장 후 지분가치는 약 2배 가량으로 확대). 보유 슈퍼뱅크 지분은 지분법주식에서 FV-OCI로 회계처리 변경되고, 2026년 1분기 중 세전 933억원(세후 677억원)의 평가이익이 인식될 전망. FV-OCI로 분류되므로 향후 슈퍼뱅크 주가 변동시에도 손익에는 영향을 미치지 않으며, 기타포괄손익누계액을 통해 자본에만 영향을 미치게 됨. 이는 단순히 일회성 이익의 범위를 넘어서 해외투자 성공 사례를 확실히 보여줌으로서 M&A 등 inorganic 성장 전략에 대한 신뢰와 기대감을 높인다는 점에서 긍정적으로 판단. 국내에서의 대출성장이 제한적일 수 밖에 없는 환경하에서 동사는 결제사와 캐피탈사 M&A 등을 통해 수익다각화와 이익 성장을 이끌어내겠다는 전략을 피력했는데 성공 DNA가 계승될지가 주요 관심사가 될 듯. 한편 1분기 중의 일회성 이익 인식으로 인해 2026년 추정 순이익은 5,800억원에 육박해 YoY 20% 증가하고, ROE는 8%를 상회할 수 있을 것으로 전망

규제만 아니면 본원적 대출성장 여력은 높은 은행. 스테이블코인 모멘텀도 향유 가능

주식시장으로의 머니무브 현상에도 수시입출금이 지속적으로 증가하고 있고, 최근 퇴직연금형 정기예금이 급증하는 등 수신기반이 확고한데다 고객기반 및 플랫폼 경쟁력이 뛰어나 규제만 아니라면 본원적 대출성장 여력은 상당히 높은 은행. 한편 카카오그룹의 기술력과 인프라 등을 감안시 조만간 제도화될 원화스테이블코인 시장에서 동사도 모멘텀을 향유할 공산이 큼. 따라서 법제화 합의시 주가 변동성 확대 및 multiple 상승 기대감도 커질 전망

도표 1. 카카오뱅크 2025년 4분기 실적 요약

(단위: 십억원, %)

	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	(QoQ)	(YoY)
순이자이익	301	315	327	327	323	319	320	356	11.2	9.1
순수수료이익	2	1	15	5	7	6	6	5	-26.0	-0.5
기타비이자이익	16	29	12	22	38	34	19	-24	NA	NA
총영업이익	320	344	353	354	369	359	346	337	-2.5	-4.6
판관비	114	119	119	142	125	131	139	123	-11.6	-13.4
총전영업이익	206	225	235	212	244	228	207	214	3.6	1.2
영업외이익	0	-10	-5	-3	-1	-2	-3	-4	NA	NA
대손상각비	57	56	61	97	61	58	56	69	24.1	-28.5
세전이익	148	160	169	112	182	168	148	141	-4.5	26.3
법인세비용	37	40	45	28	45	42	37	36	-1.2	31.4
비지배주주지분이익	0	0	0	0	0	0	0	0	NA	NA
당기순이익	111	120	124	84	137	126	111	105	-5.6	24.6

자료: 하나증권

도표 2. 카카오뱅크 4분기 실적 항목별 특이 요인

항목	주요내용
순이자이익	대출성장은 QoQ 3.7%, NIM 1.94%로 전분기대비 13bp 상승. 예대율은 3 분기 78.6%에서 4 분기 78.5%로 하락. 채권이자 1,307 억원(전분기대비 86 억원 증가)
순수수료이익	광고수익 61 억원(전분기대비 19 억원 증가), 대출비교수수료 101 억원(전분기대비 6 억원 감소), 증권연계계좌수수료 28 억원(전분기대비 2 억원 감소), 체크카드 수수료수익 356 억원(전분기대비 33 억원 감소)
기타영업이익	상각채권 매각익 94 억원(전분기대비 5 억원 증가), 투자금융자산수익(채권매매익, MMF 및 수익증권 관련익) 299 억원(전분기대비 305 억원 감소))
판관비	장기종업원충당부채 추정치 변경에 따른 일시 환입 200 억원
대손상각비	PD 값 변경에 따른 추가 충당금 149 억원

자료: 하나증권

도표 3. 카카오뱅크 분기별 대출 증가율 추이

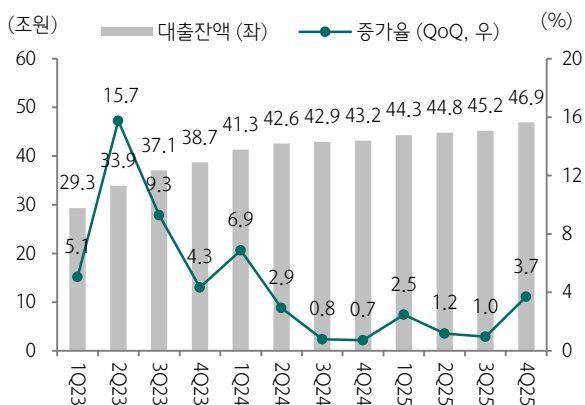
주: 전분기대비 성장률 기준
자료: 하나증권

도표 4. 카카오뱅크 NIM 추이

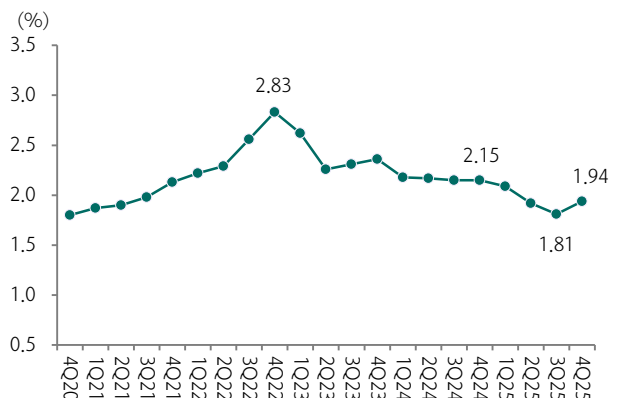
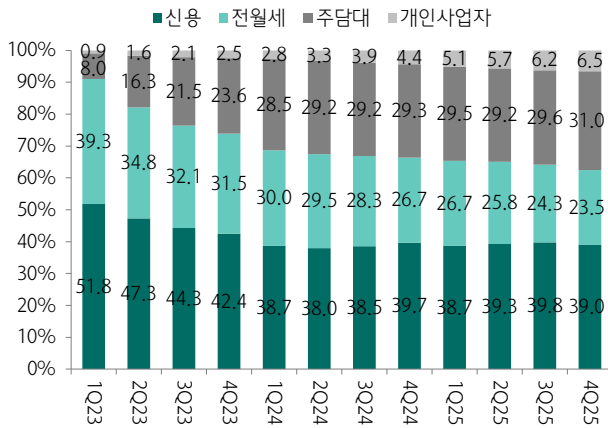
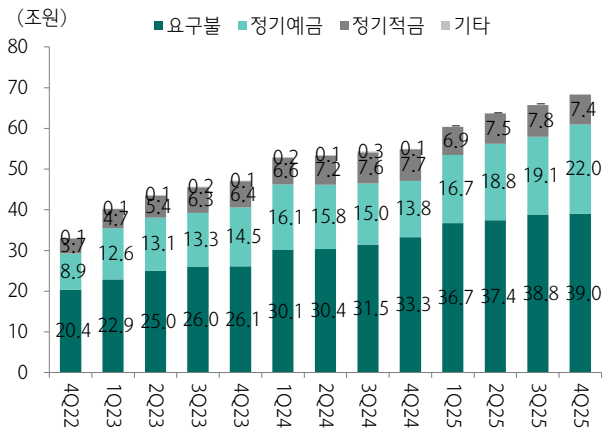
주: 분기 NIM 기준
자료: 하나증권

도표 5. 카카오뱅크 대출포트폴리오 비중 추이



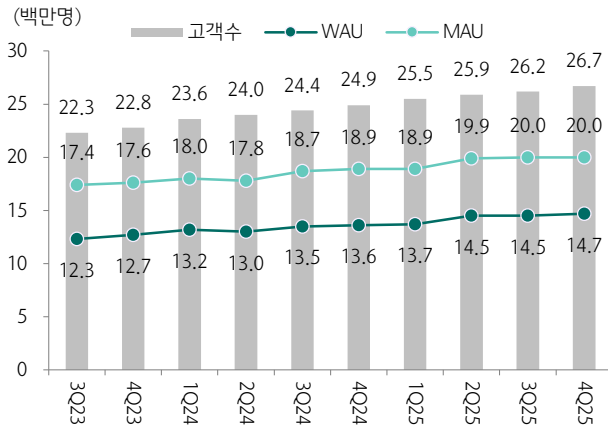
자료: 하나증권

도표 6. 카카오뱅크 수신 추이



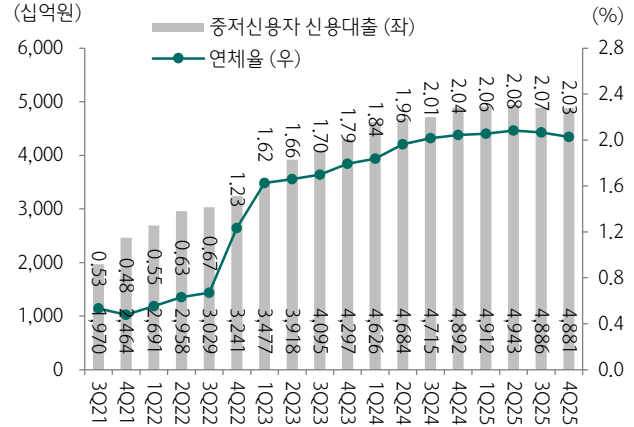
자료: 하나증권

도표 7. 카카오뱅크 고객수 및 MAU, WAU 추이



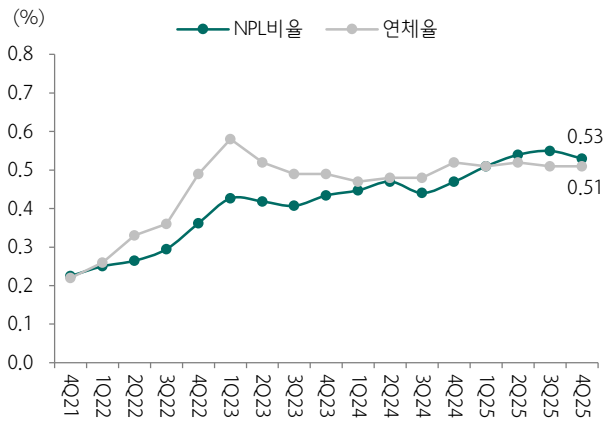
자료: 하나증권

도표 8. 카카오뱅크 중저신용자 신용대출 잔액 및 연체율 추이



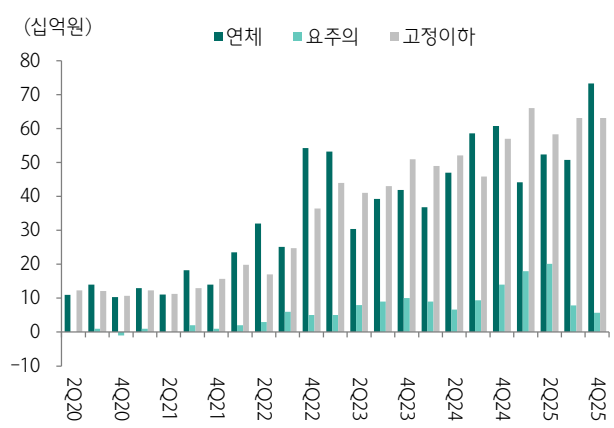
주: 1Q23~4Q25 연체율은 하나증권 추정치
자료: 하나증권

도표 9. 카카오뱅크 표면 연체율 및 NPL비율 추이



자료: 하나증권

도표 10. 카카오뱅크 실질 연체 및 실질 고정이하여신 순증액 추이



주: 상각 전 실질 순증액 기준
자료: 하나증권

추정 재무제표

포괄손익계산서	(단위: 십억원)				
	2023	2024	2025	2026F	2027F
순이자이익	1,116	1,269	1,319	1,412	1,514
순수수료이익	-2	23	24	35	47
당기손익인식상품이익	145	176	180	189	197
비이자이익	-97	-97	-112	-108	-103
총영업이익	1,162	1,371	1,411	1,528	1,654
일반관리비	436	493	517	556	598
순영업이익	727	877	893	972	1,056
영업외손익	-9	-18	-9	85	-10
총당금적립잔이익	718	859	884	1,056	1,045
대손충당금적립액	248	271	244	275	297
경상이익	469	589	640	781	748
법인세비용	114	149	160	203	194
비자배주주지분	0	0	0	0	0
당기순이익	355	440	480	578	554

Dupont Analysis	(단위: %)				
	2023	2024	2025	2026F	2027F
순이자이익	2.0	2.0	1.7	1.7	1.7
순수수료이익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.1
당기손익인식상품이익	0.3	0.3	0.2	0.2	0.2
기타비이자이익	-0.2	-0.2	-0.1	-0.1	-0.1
총영업이익	1.9	1.9	1.6	1.6	1.6
일반관리비	0.8	0.8	0.7	0.7	0.7
순영업이익	1.3	1.4	1.2	1.2	1.2
영업외손익	0.0	0.0	0.0	0.1	0.0
총잔이익	1.3	1.4	1.2	1.3	1.2
대손상환비	0.5	0.4	0.3	0.3	0.3
세전이익	0.9	0.9	0.8	0.9	0.8
법인세비용	0.2	0.2	0.2	0.2	0.2
비자배주주지분이익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
순이익	0.7	0.7	0.6	0.7	0.6

Valuation	2023	2024	2025	2026F	2027F
EPS (원)	744	923	1,007	1,212	1,160
PPPS (원)	1,529	1,831	1,853	2,215	2,192
BVPS (원)	12,856	13,739	14,179	14,930	15,541
PBR (x)	38.3	22.8	21.5	20.6	21.5
PPR (x)	18.6	11.5	11.7	11.3	11.4
PBR (x)	2.2	1.5	1.5	1.7	1.6
배당률 (%)	3.0	7.2	9.2	11.0	12.0
배당수익률 (%)	0.5	1.7	2.1	2.2	2.4

자료: 하나증권

재무상태표	(단위: 십억원)				
	2023	2024	2025	2026F	2027F
현금 및 예치금	2,733	1,855	2,113	2,282	2,465
당기손익인식금융자산	2,555	4,288	4,288	4,288	4,288
단기매대금융자산	0	0	0	0	0
매도가능자산 및 기타	9,276	10,989	16,514	18,594	20,882
대출채권	38,649	44,504	51,746	55,885	60,356
유형자산	181	177	225	230	234
기타자산	1,094	992	1,523	1,599	1,679
자본총계	54,488	62,805	76,410	82,879	89,906
예수금	47,143	54,971	68,324	74,318	80,924
차입금	0	0	0	0	0
사채	0	0	0	0	0
기타부채	1,228	1,294	1,336	1,454	1,583
부채총계	48,370	56,265	69,660	75,771	82,506
자본금	2,384	2,385	2,385	2,385	2,385
(보통주)	2,384	2,385	2,385	2,385	2,385
신종자본증권	0	0	0	0	0
자본잉여금	2,988	2,988	2,988	2,988	2,988
이익잉여금	755	1,123	1,432	1,790	2,082
자본조정	-9	44	-56	-56	-56
외부주주지분	0	0	0	0	0
자본총계	6,118	6,540	6,750	7,108	7,399

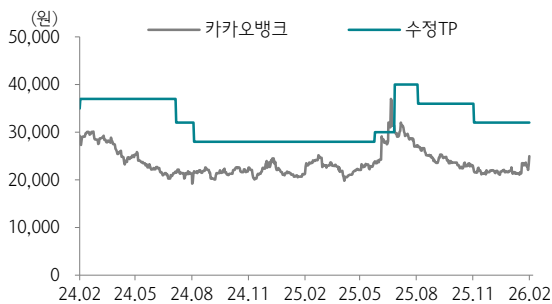
성장성	(단위: 원, 배, %)				
	2023	2024	2025	2026F	2027F
총자산 증가율	37.9	15.3	21.7	8.5	8.5
총대출 증가율	37.8	15.1	16.3	8.0	8.0
총수신 증가율	42.6	16.6	24.3	8.8	8.9
당기순이익 증가율	34.9	24.0	9.1	20.3	-4.2

효율성/생산성	(단위: %)				
	2023	2024	2025	2026F	2027F
대출금/예수금	82.0	81.0	75.7	75.2	74.6
비용수익비율	37.5	36.0	36.7	36.4	36.2
1인당영업이익(백만원)	745	820	804	829	855

수익성	(단위: %)				
	2023	2024	2025F	2026F	2027F
ROE	6.0	7.0	7.2	8.3	7.6
ROA	0.8	0.8	0.7	0.7	0.6
ROA (총당금전)	1.6	1.5	1.3	1.3	1.2

투자의견 변동 내역 및 목표주가 과리율

카카오뱅크



날짜	투자의견	목표주가	과리율	
			평균	최고/최저
25.11.6	BUY	32,000		
25.8.7	BUY	36,000	-32.88%	-25.42%
25.6.30	BUY	40,000	-27.09%	-20.00%
25.5.29	BUY	30,000	-3.81%	23.33%
24.8.8	BUY	28,000	-20.86%	-10.18%
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%

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 2026년 2월 5일 현재 해당회사의 지분을 1%이상 보유 하고 있지 않습니다.
- 본 자료를 작성한 애널리스트(최정욱)는 2026년 2월 5일 현재 해당 회사의 유가증권을 보유하고 있지 않습니다.

본 조사항목은 고객의 투자에 정보를 제공할 목적으로 작성되었으며, 어떠한 경우에도 무단 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 투자의견 비율공시

- 투자의견의 유효기간은 추천일 이후 12개월을 기준으로 적용

기업의 분류

BUY(매수)_목표주가가 현주가 대비 15% 이상 상승 여력
Neutral(중립)_목표주가가 현주가 대비 -15%~15% 등락
Reduce(비중축소)_목표주가가 현주가 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	96.31%	3.69%	0.00%	100%

* 기준일: 2026년 2월 4일