카카오뱅크 (323410)

4분기 큰폭의 대출성장률 회복 기대

BUY (유지)

목표주가(12M)	35,000원
현재주가(11.4)	20,150원

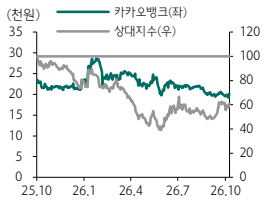
Key Data

KOSPI 지수 (pt)	5,683.80
52주 최고/최저(원)	28,700/19,240
시가총액(십억원)	9,614.0
시가총액비중(%)	0.20
발행주식수(천주)	477,120.4
60일 평균 거래량(천주)	709.6
60일 평균 거래대금(십억원)	14.8
외국인지분율(%)	17.56
주요주주 지분율(%)	
카카오	27.15
한국투자증권	27.15

Consensus Data

	2026	2027
매출액(십억원)	N/A	N/A
영업이익(십억원)	725	879
순이익(십억원)	593	644
EPS(원)	1,243	1,349
BPS(원)	14,628	15,454

Stock Price



Financial Data (십억원, %, 배, 원)

투자지표	2024	2025	2026F	2027F
총영업이익	1,371	1,411	1,602	1,762
세전이익	589	640	788	770
지배순이익	440	480	583	570
EPS	923	1,007	1,222	1,195
(증감율)	24.0	9.1	21.4	-2.2
수정BPS	13,712	14,150	14,913	15,488
DPS	360	460	620	630
PER	22.8	21.5	16.5	16.9
PBR	1.5	1.5	1.3	1.3
ROE	7.0	7.2	8.4	7.9
ROA	0.8	0.7	0.7	0.7
배당수익률	1.7	2.1	3.1	3.1



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

하나증권 리서치센터

실적은 예상을 소폭 상회. 다만 큰폭의 영업수익 증가에도 영업레버리지 효과는 미미

카카오뱅크에 대한 투자의견 매수와 목표주가 35,000원을 유지. 3분기 순익은 YoY 27.2% 증가한 1,417억원을 시현해 우리예상치를 소폭 상회. 자금운용손익이 예상을 크게 상회했는데 판관비와 대손비용 또한 예상보다 증가 폭이 커지면서 전체 손익 증가 폭은 제한적이었음. 1) 3분기 대출성장률은 0.8%로 낮은 성장률이 지속. 주택담보대출과 개인사업자대출이 늘어났지만 전월세대출과 신용대출이 순감했기 때문. 2) NIM은 2.15%로 QoQ 2bp 상승해 순이자이익은 QoQ 3.8% 증가(채권이자수익을 제외한 대출 관련 순이자이익은 QoQ 1.0% 증가 추정). 3) 수수료이익은 광고수익과 대출비교수수료 등 체크카드수수료를 제외한 전 부문에서 QoQ 감소했지만 큰폭의 자금운용손익 개선으로 비이자이익도 양호한 모습을 나타냈음. 4) 반면 판관비는 감가상각비와 전산운영비 증가, 교육세 및 노사합의 관련 비용 등으로 인해 YoY 21.2% 급증했고, 5) 연체율과 NPL비율이 하락했지만 개인사업자 및 새희망홀씨 대출 증가 등의 영향으로 대손비용도 730억원 내외로 증가. 전반적으로 영업수익 증가에도 불구하고 비용 또한 급증하면서 영업레버리지 효과가 크게 나타나지는 않는 모습이었음

NIM 선방 지속될 가능성. 분양잔금대출이 4분기 대출성장률도 크게 끌어올릴 전망

3분기 중 대출은 QoQ 0.8% 증가에 그친 반면 수신은 QoQ 7.0%나 증가하면서 예대율이 2분기 81.5%에서 76.7%까지 하락. 그럼에도 불구하고 NIM이 QoQ 2bp 상승했는데 조달금리 상승에도 불구하고 대출금리 상승 폭이 더 컸기 때문. 정기예금 증가로 인해 조달비용률 상승이 불가피했지만 2분기와는 달리 3분기에는 저원가성예금 절대 규모가 늘어난 점도 조달비용률 상승을 억제하는 요인으로 일부 작용한 듯(주요 시중은행들은 동기간 저원가성예금이 큰폭 감소). 4분기에는 퇴직연금이 유입되는 계절성으로 인해 정기예금이 늘면서 조달비용률 추가 상승 압력으로 작용하는 경향이 있지만 9월에 출시한 비대면 분양잔금대출 성장 등으로 대출성장률이 크게 회복될 경우 예대율이 재상승하면서 NIM에도 긍정적인 영향을 미칠 수 있을 전망. 따라서 NIM은 시중은행 대비 선방하는 모습이 지속될 가능성이 있음. 한편 총량규제에서 빗겨나 있는 비대면 분양잔금대출 상품은 금리 경쟁력까지 높아 시장 반응이 매우 좋은 것으로 알려지고 있는데 동 상품만으로도 4분기에만 대출성장률을 약 3% 가까이 끌어올릴 것으로 기대. 현재 3분기 누적 대출성장률은 3.6%인데 따라서 연간 7%대 초반의 성장률 예상. 이렇다할 모멘텀이 부재했던 상황에서 동사의 대출성장률이 크게 회복되는 모습을 보일 경우 투자자들은 이를 긍정적으로 평가할 가능성이 높다고 판단

Fee & Platform 비즈니스 지속 확대 중. 4분기 관련 수익 증가 여부도 주요 관심사항

향후 Fee/플랫폼수익 증가 여부도 주요 관심사항. 결제서비스 강화에 따라 체크카드 결제액과 수수료가 계속 늘어나고 있고, 카카오페이증권 주식홈 추가로 신규 계좌수도 급증하고 있기 때문. 4분기에는 3분기에 감소했던 광고수익도 증가세로 돌아설 공산이 크다고 판단

도표 1. 카카오뱅크 2026년 3분기 실적 요약

(단위: 십억원, %)

	4Q24	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26	2Q26	3Q26	(QoQ)	(YoY)
순이자이익	327	323	319	320	356	373	402	417	3.8	30.3
순수수료이익	5	7	6	6	5	10	15	10	-34.4	54.1
기타비이자이익	22	38	34	19	-24	-22	-13	6	NA	-69.7
총영업이익	354	369	359	346	337	361	405	433	7.0	25.3
판관비	142	125	131	139	123	139	154	169	9.5	21.2
충전영업이익	212	244	228	207	214	222	251	265	5.5	28.0
영업외이익	-3	-1	-2	-3	-4	93	-3	0	NA	NA
대손상각비	97	61	58	56	69	65	57	73	28.2	30.9
세전이익	112	182	168	148	141	251	191	192	0.4	29.4
법인세비용	28	45	42	37	36	63	50	50	-0.5	36.2
비지배주주지분이익	0	0	0	0	0	0	0	0	NA	NA
당기순이익	84	137	126	111	105	187	141	142	0.7	27.2

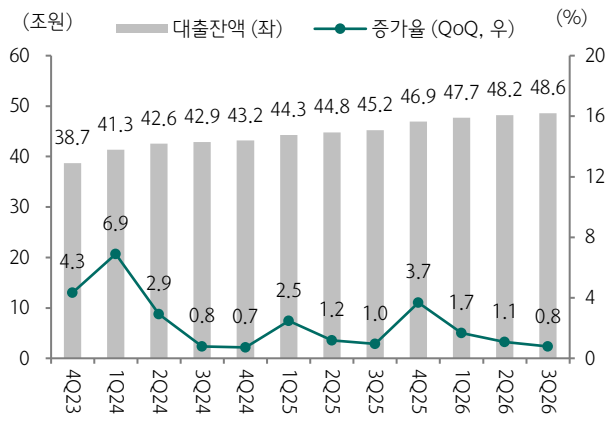
자료: 하나증권

도표 2. 카카오뱅크 3분기 실적 항목별 특이 요인

항목	주요내용
순이자이익	대출성장은 QoQ 0.8%. NIM 2.15%로 전분기대비 2bp 상승. 예대율은 2 분기 81.5%에서 3 분기 76.7%로 하락. 채권이자 1,576 억원(전분기대비 126 억원 증가)
순수수료이익	광고수익 63 억원(전분기대비 15 억원 감소), 대출비교수수료 83 억원(전분기대비 3 억원 감소), 증권연계계좌수수료 18 억원(전분기대비 7 억원 감소), 체크카드 수수료수익 444 억원(전분기대비 19 억원 증가), 펌뱅킹·외환송금 등 200 억원(전분기대비 9 억원 감소)
기타영업이익	대출채권 매각익 93 억원(전분기대비 12 억원 감소), 자금운용손익 452 억원(전분기대비 204 억원 증가)
판관비	감가상각비 QoQ 14 억원 증가, 전산운용비 QoQ 30 억원 증가, 교육세 87 억원으로 QoQ 33 억원 증가, 인건비 QoQ 62 억원 증가(2 분기의 4 대보험 정산효과 35 억원 소멸에도 노사합의 비용 발생)
대손상각비	개인사업자 및 새희망홀씨 대출 증가

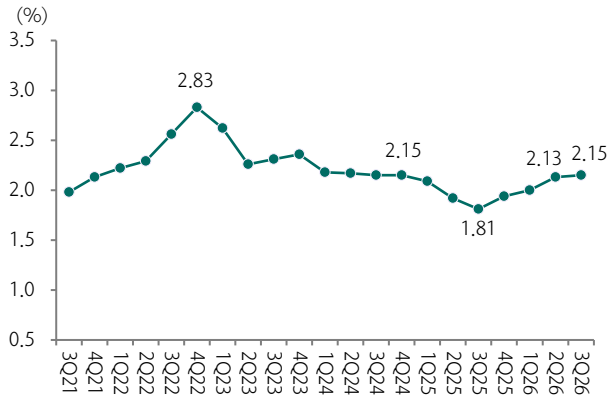
자료: 하나증권

도표 3. 카카오뱅크 분기별 대출 증가율 추이



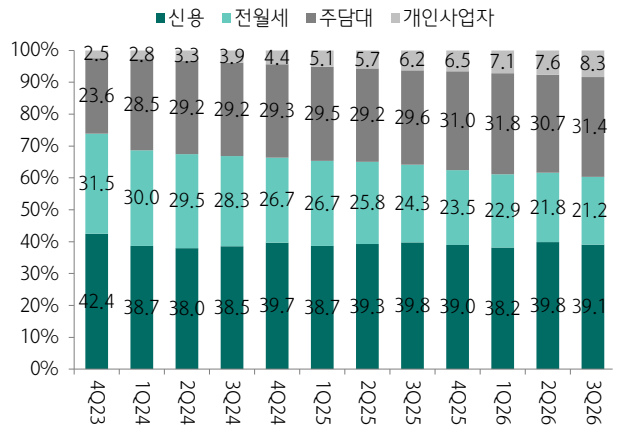
주: 전분기대비 성장률 기준
자료: 하나증권

도표 4. 카카오뱅크 NIM 추이



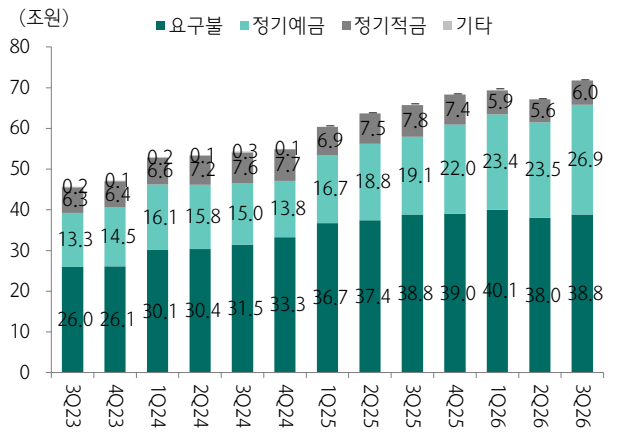
주: 분기 NIM 기준
자료: 하나증권

도표 5. 카카오뱅크 대출포트폴리오 비중 추이



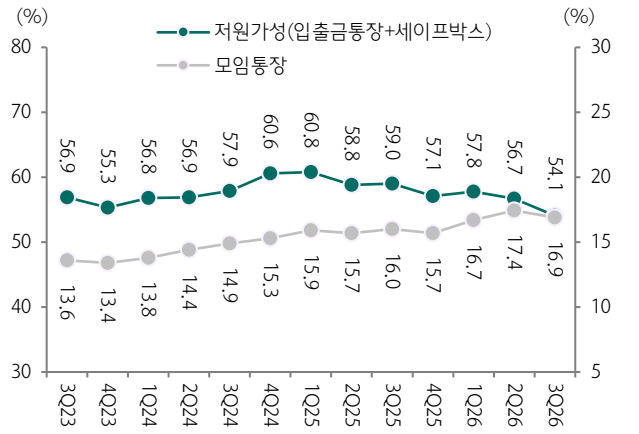
자료: 하나증권

도표 6. 카카오뱅크 수신 추이



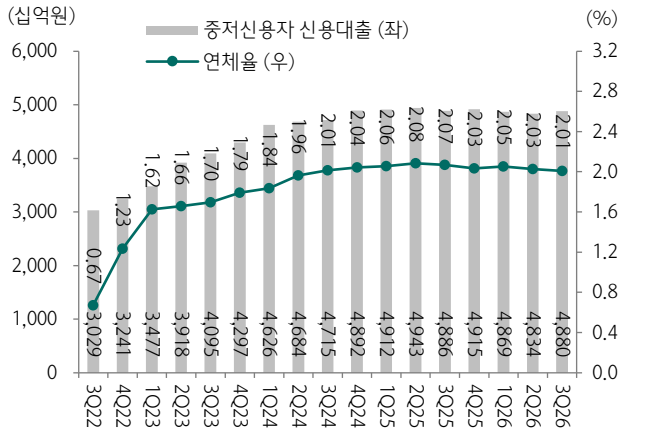
자료: 하나증권

도표 7. 카카오뱅크 저원가성예금 및 모임통장 비중 추이



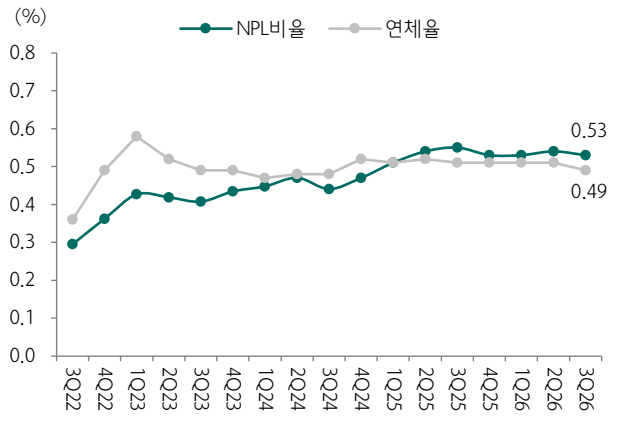
자료: 하나증권

도표 8. 카카오뱅크 중저신용자 신용대출 잔액 및 연체율 추이



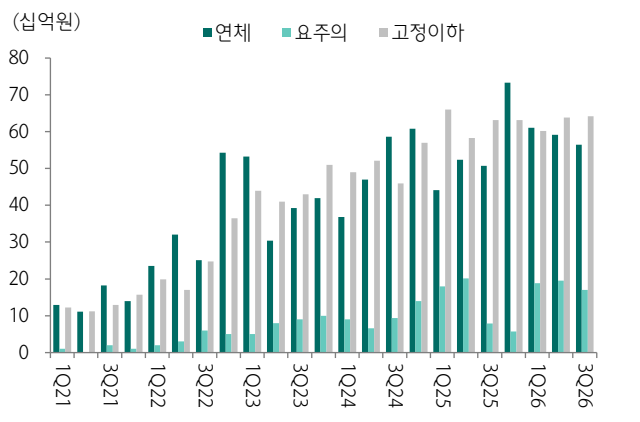
주: 2Q22~3Q26 연체율은 하나증권 추정치
자료: 하나증권

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)

	2024	2025	2026F	2027F	2028F
순이자이익	1,269	1,319	1,620	1,750	1,885
순수수료이익	23	24	50	63	78
당기손익인식상품이익	176	174	138	135	139
비이자이익	-97	-106	-206	-186	-185
총영업이익	1,371	1,411	1,602	1,762	1,917
일반판관비	493	517	633	683	730
순영업이익	877	893	969	1,079	1,187
영업외손익	-18	-9	83	-11	-11
충당금적립전이익	859	884	1,053	1,068	1,176
대손충당금적립액	271	244	265	298	324
경상이익	589	640	788	770	852
법인세비용	149	160	205	200	221
비지배주주지분	0	0	0	0	0
당기순이익	440	480	583	570	630

Dupont Analysis (단위: %)

	2024	2025	2026F	2027F	2028F
순이자이익	2.0	1.7	2.0	1.9	1.9
순수수료이익	0.0	0.0	0.1	0.1	0.1
당기손익인식상품이익	0.3	0.2	0.2	0.2	0.1
기타비이자이익	-0.2	-0.1	-0.2	-0.2	-0.2
총영업이익	1.9	1.6	1.8	1.8	1.8
일반판관비	0.8	0.7	0.8	0.8	0.7
순영업이익	1.4	1.2	1.2	1.2	1.2
영업외손익	0.0	0.0	0.1	0.0	0.0
충전이익	1.4	1.2	1.3	1.2	1.2
대손상각비	0.4	0.3	0.3	0.3	0.3
세전이익	0.9	0.8	1.0	0.9	0.9
법인세비용	0.2	0.2	0.2	0.2	0.2
비지배주주지분이익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
순이익	0.7	0.6	0.7	0.6	0.6

Valuation

	2024	2025	2026F	2027F	2028F
EPS (원)	923	1,007	1,222	1,195	1,322
PPIPS (원)	1,831	1,889	2,243	2,277	2,504
BVPS (원)	13,739	14,178	14,940	15,515	16,207
PER (x)	22.8	21.5	16.5	16.9	15.2
PPR (x)	11.5	11.4	9.0	8.8	8.0
PBR (x)	1.5	1.5	1.3	1.3	1.2
배당률 (%)	7.2	9.2	12.4	12.6	13.6
배당수익률 (%)	1.7	2.1	3.1	3.1	3.4

자료: 하나증권

재무상태표 (단위: 십억원)

	2024	2025	2026F	2027F	2028F
현금 및 예치금	1,855	2,113	2,282	2,465	2,662
당기손익인식금융자산	4,288	5,032	5,032	5,032	5,032
단기매매금융자산	0	0	0	0	0
매도가능자산 및 기타	10,989	15,771	17,851	20,139	22,656
대출채권	44,504	51,746	55,885	60,356	65,185
유형자산	177	225	230	234	239
기타자산	992	1,523	1,599	1,679	1,763
자산총계	62,805	76,410	82,879	89,906	97,537
예수금	54,971	68,324	74,312	80,935	88,096
차입금	0	0	0	0	0
사채	0	0	0	0	0
기타부채	1,294	1,336	1,453	1,583	1,723
부채총계	56,265	69,660	75,766	82,518	89,819
자본금	2,385	2,385	2,385	2,385	2,385
(보통주)	2,385	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	1,123	1,432	1,796	2,070	2,400
자본조정	44	-56	-56	-56	-56
외부주주지분	0	0	0	0	0
자본총계	6,540	6,750	7,114	7,388	7,718

성장성 (단위: 원, 배, %)

	2024	2025	2026F	2027F	2028F
총자산 증가율	15.3	21.7	8.5	8.5	8.5
총대출 증가율	15.1	16.3	8.0	8.0	8.0
총수신 증가율	16.6	24.3	8.8	8.9	8.8
당기순이익 증가율	24.0	9.1	21.4	-2.2	10.6

효율성/생산성 (단위: %)

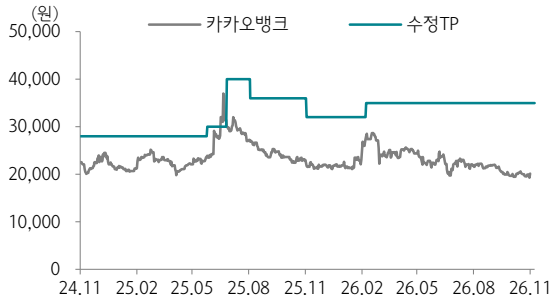
	2024	2025	2026F	2027F	2028F
대출금/예수금	81.0	75.7	75.2	74.6	74.0
비용수익비율	36.0	36.7	39.5	38.8	38.1
1인당영업이익(백만원)	820	777	841	881	912

수익성 (단위: %)

	2024	2025	2026F	2027F	2028F
ROE	7.0	7.2	8.4	7.9	8.3
ROA	0.8	0.7	0.7	0.7	0.7
ROA (충당금전)	1.5	1.3	1.3	1.3	1.3

투자의견 변동 내역 및 목표주가 괴리율

카카오뱅크



날짜	투자의견	목표주가	괴리율	
			평균	최고/최저
26.2.11	BUY	35,000		
25.11.6	BUY	32,000	-30.64%	-14.38%
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%

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 기관투자가 등 제 3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 당사는 2026년 11월 5일 현재 해당회사의 지분을 1%이상 보유 하고 있지 않습니다.
- 본 자료를 작성한 애널리스트(최정욱)는 2026년 11월 5일 현재 해당 회사의 유가증권을 보유하고 있지 않습니다.
- 카카오뱅크 은/는 M&A의 중개 주선 대리 조언 관련 업무위탁 법인 및 상대법인(5% 이하)임

본 조사자료는 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% 이상 하락 가능

투자등급	BUY(매수)	Neutral(중립)	Reduce(매도)	합계
금융투자상품의 비율	97.74%	2.26%	0.00%	100%

* 기준일: 2026년 11월 4일