



카카오뱅크 (323410)

평가손익 부진의 영향

▶Analyst 김도하 doha.kim@hanwha.com 3772-7479

Hold (유지)

목표주가(유지): 25,000원

현재 주가(11/5)	22,400 원
상승여력	▲11.6%
시가총액	106,846 억원
발행주식수	476,990 천주
52 주 최고가 / 최저가	37,000 / 19,800 원
90 일 일평균 거래대금	204.46 억원
외국인 지분율	15.1%

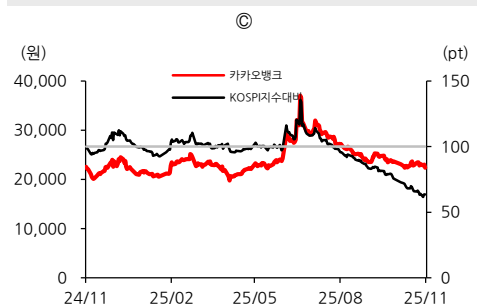
주주 구성	
카카오 (외 1 인)	27.2%
한국투자증권 (외 1 인)	27.2%
국민연금공단 (외 1 인)	6.0%

주가수익률(%)	1개월	3개월	6개월	12개월
절대수익률	-5.3	-17.8	1.4	-0.2
상대수익률(KOSPI)	-18.1	-43.0	-55.1	-55.6

(단위: 십억 원, %, 배)

재무정보	2024	2025E	2026E	2027E
일반영업이익	1,372	1,432	1,588	1,738
순이자손익	1,269	1,281	1,359	1,480
총전영업이익	878	891	1,005	1,108
영업이익	607	656	762	876
지배주주 순이익	440	491	570	655
EPS	924	1,031	1,197	1,375
BPS	13,727	14,404	15,122	15,896
PER	22.8	21.7	18.7	16.3
PBR	1.5	1.6	1.5	1.4
ROE	7.0	7.3	8.1	8.9
배당성향	39.0	46.6	50.1	46.6
배당수익률	1.6	2.1	2.7	2.9

주가 추이



카카오뱅크는 주로 유가증권의 평가손익 감소로 시장 기대치를 하회하는 실적을 기록했습니다. 현재 3Q25 말 대비 시장금리가 추가 상승한 점은 우려 요인, 대출 취급액의 증가는 기대 요인입니다.

3Q25 당기순이익 1,114억원(-10% YoY), 기대치 하회

카카오뱅크의 3Q25 당기순이익은 1,114억원(-10% YoY)으로 당사 추정과 컨센서스를 각각 12%, 6% 하회. 추정치와 비교하면 시장금리 상승에 따라 채권형 증권에서 평가손익이 감소한 것이 기대치 하회의 원인이었음

수신을 통해 고객 저변을 확대하는 전략을 지속하면서 3Q25 수신잔액은 3% QoQ 증가. 대출잔액은 전분기 대비 자영업자 9%, 가계대출 0%대 증가하며 1% 성장에 그쳤으나 이를 대신하는 유가증권이 8% 증가함

순이자마진(NIM)은 11bp QoQ 하락. 자영업자 보증서대출과 가계 신용대출의 금리가 가파르게 하락하며 스프레드가 6bp QoQ 하락한 것과 예대율 하락이 함께 영향을 미침. 지난 10월 자영업자 담보대출을 신규 출시하고 정책대출 중심으로 가계대출 성장률이 일부 회복될 것으로 예상되는 만큼 표면적인 마진 하락은 불가피할 전망

대손비용률(CCR)은 0.49%로 3bp QoQ 개선됨. 연체율도 1bp QoQ 하락하는 등 전체 대출 포트폴리오에서의 담보부 비중 확대 등이 대출금리 하락과 동시에 건전성 개선으로 이어짐. 한편 고정이하여신(NPL)이 4% QoQ 증가하면서 NPL비율은 상승세를 지속함

평가손익 부진의 영향

카카오뱅크는 가계대출 규제 강화에 따라 초과 수신의 여분을 유가증권 운용에 활용하는 전략을 지속하고 있음. 이에 따라 금융자산 평가손익이 실적에 미치는 영향력이 커진 상황. 3Q25 말 대비 국채 3년물 금리가 19bp 추가 상승한 점을 고려하면 4Q25에도 평가손익은 부진할 가능성이 높음. 다만 가계 정책대출 및 자영업자 담보대출의 취급 증가에 따라 대출 성장률이 일부 회복될 것으로 기대되는 점은 긍정적. 단기 실적 추정치가 하향되었으나 목표주가에는 변동이 없는 가운데, 현 주가와외의 괴리율을 고려해 투자의견 Hold를 유지함

[표1] 카카오뱅크의 3Q25 주요 실적 요약

(단위: 십억 원, %, %p)

	3Q25P	3Q24	YoY	2Q25	QoQ	3Q25E	차이	컨센서스	차이
일반영업이익	345.8	353.4	-2.1	359.2	-3.7	371.0	-6.8	n/a	n/a
영업이익	151.1	173.7	-13.0	170.1	-11.2	168.4	-10.2	160.9	-6.0
세전이익	148.0	169.0	-12.4	168.2	-12.0	168.4	-12.1	162.0	-8.7
당기순이익	111.4	124.2	-10.3	126.3	-11.8	126.4	-11.9	118.3	-5.8

자료: 카카오뱅크, Quantwise, 한화투자증권 리서치센터

[표2] 카카오뱅크의 분기별 주요 실적 추이

(단위: 십억 원, %, %p)

	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25	3Q25P	QoQ	YoY
BANK							
일반영업이익	353	354	369	359	346	-3.7	-2.1
순이자이익	327	327	323	319	320	0.6	-2.0
비이자이익	26	27	45	41	25	-37.4	-3.6
수수료/플랫폼	16	17	13	13	14	2.8	-15.7
그외영업이익	-33	-34	-33	-46	-46	적지	적지
판매관리비	119	142	125	131	139	6.1	17.1
판매비율	33.6	40.2	33.8	36.5	40.2	3.7	6.6
인건비	63	70	65	69	73	5.3	15.7
그외	56	72	59	62	66	7.0	18.6
총전영업이익	235	212	244	228	207	-9.4	-11.9
총당금 전입액	61	97	61	58	56	-4.2	-8.6
대손비용률	0.57	0.90	0.56	0.52	0.49	-0.03	-0.08
영업이익	174	115	183	170	151	-11.2	-13.0
영업외이익	-5	-3	-1	-2	-3	적지	적지
세전이익	169	112	182	168	148	-12.0	-12.4
법인세비용	45	28	45	42	37	-12.8	-18.4
당기순이익	124	84	137	126	111	-11.8	-10.3
FACTORS							
원화대출금	42,889	43,202	44,272	44,801	45,235	1.0	5.5
은행 NIM	2.15	2.15	2.09	1.92	1.81	-0.11	-0.34
NPL 비율	0.44	0.47	0.51	0.54	0.55	0.02	0.11
NPL coverage	235.4	245.3	227.0	219.0	211.8	-7.3	-23.7
BIS 비율	28.5	27.2	26.1	25.5	23.9	-1.6	-4.7
CET1 비율	27.4	26.1	24.9	24.3	22.7	-1.6	-4.6

자료: 카카오뱅크, 한화투자증권 리서치센터

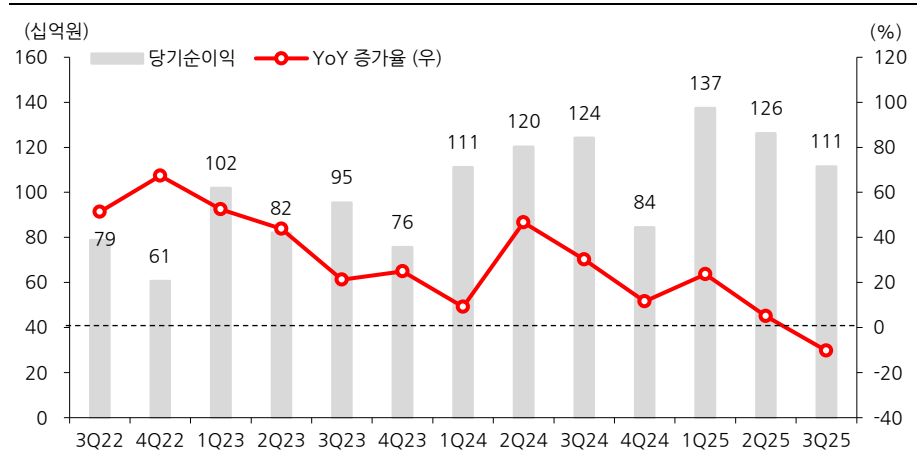
[표3] 카카오뱅크의 은행 원화대출금 현황

(단위: 십억 원, %)

	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25	3Q25P	구성비	QoQ	YoY
원화대출금	42,889	43,202	44,272	44,801	45,235	100.0	1.0	5.5
가계	41,224	41,308	42,016	42,262	42,463	93.9	0.5	3.0
주택관련	24,694	24,177	24,858	24,657	24,498	54.2	-0.6	-0.8
전세	12,155	11,525	11,807	11,560	11,083	24.5	-4.1	-8.8
Mortgage	12,539	12,652	13,051	13,097	13,415	29.7	2.4	7.0
가계일반	16,530	17,131	17,158	17,605	17,965	39.7	2.0	8.7
기업	1,665	1,894	2,256	2,539	2,772	6.1	9.2	66.5
SOHO	1,665	1,894	2,256	2,539	2,772	6.1	9.2	66.5

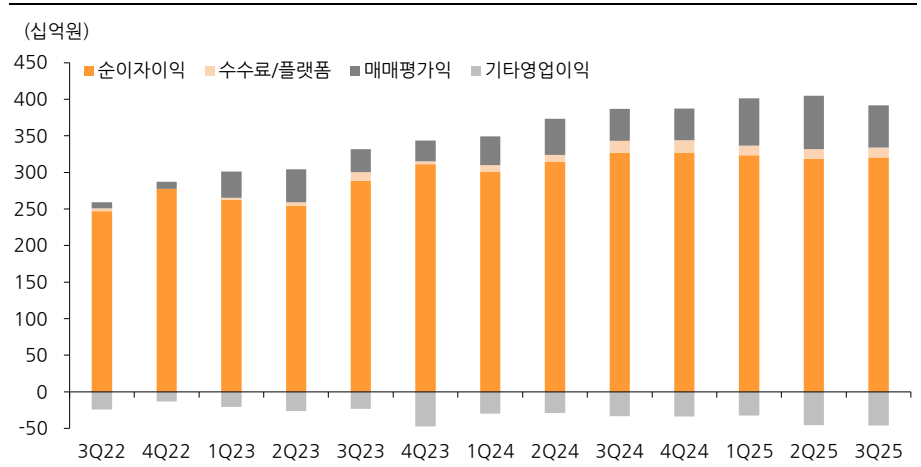
자료: 카카오뱅크, 한화투자증권 리서치센터

[그림1] 카카오뱅크의 분기별 당기순이익



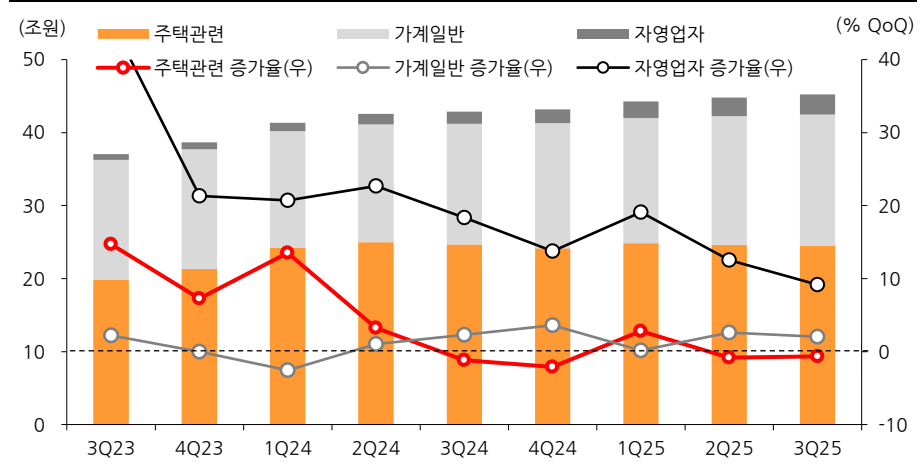
자료: 카카오뱅크, 한화투자증권 리서치센터

[그림2] 카카오뱅크의 일반영업이익 구성



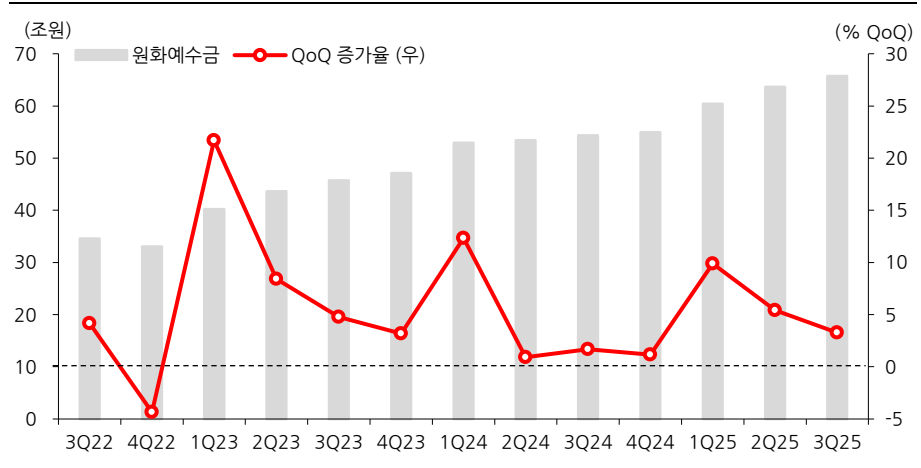
자료: 카카오뱅크, 한화투자증권 리서치센터

[그림3] 카카오뱅크의 대출종별 규모 및 증가율



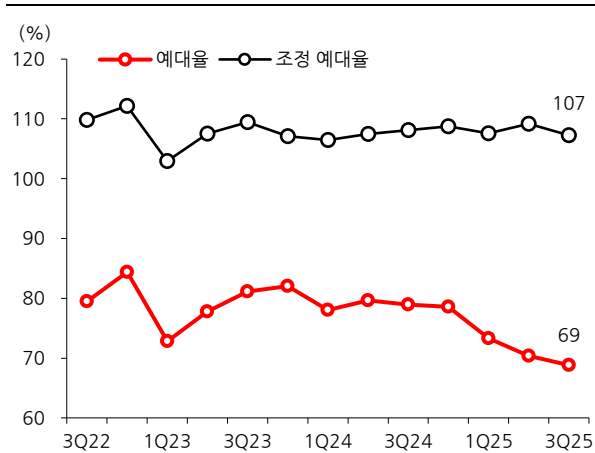
자료: 카카오뱅크, 한화투자증권 리서치센터

[그림4] 카카오뱅크의 수신 규모 및 증가율



자료: 카카오뱅크, 한화투자증권 리서치센터

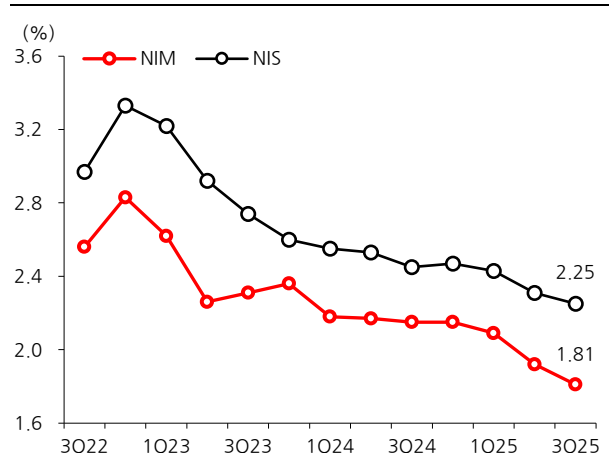
[그림5] 카카오뱅크의 단순 예대율



주: 차주별 가중치는 고려하지 않음, 조정 예대율=(대출채권+유가증권)/수신

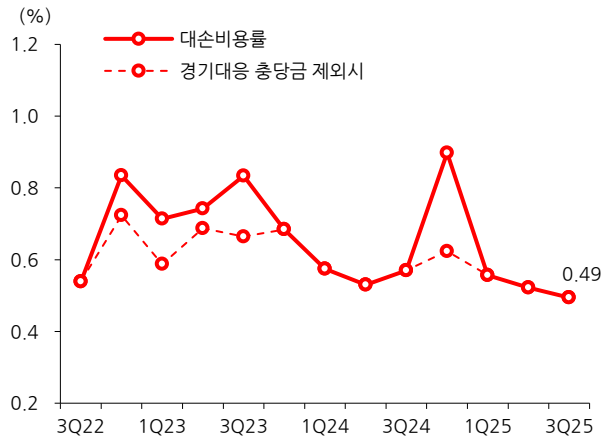
자료: 카카오뱅크, 한화투자증권 리서치센터

[그림6] 카카오뱅크의 이자 수익성



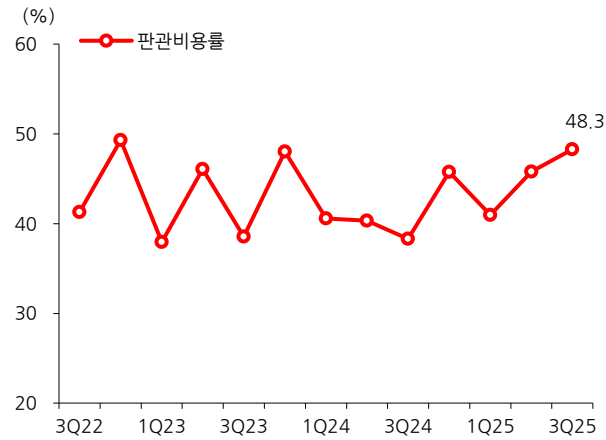
자료: 카카오뱅크, 한화투자증권 리서치센터

[그림7] 카카오뱅크의 대손비용률



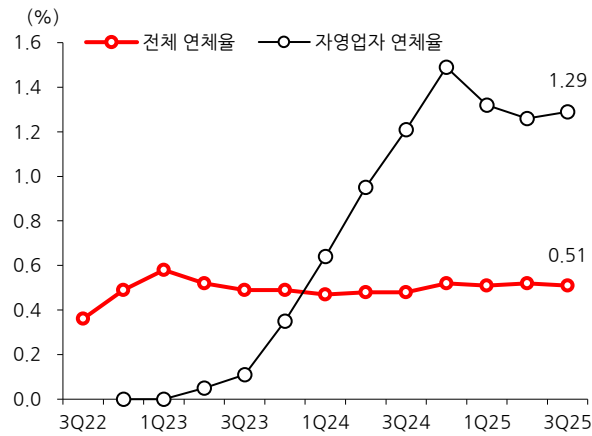
자료: 카카오뱅크, 한화투자증권 리서치센터

[그림8] 카카오뱅크의 판매관리비용률



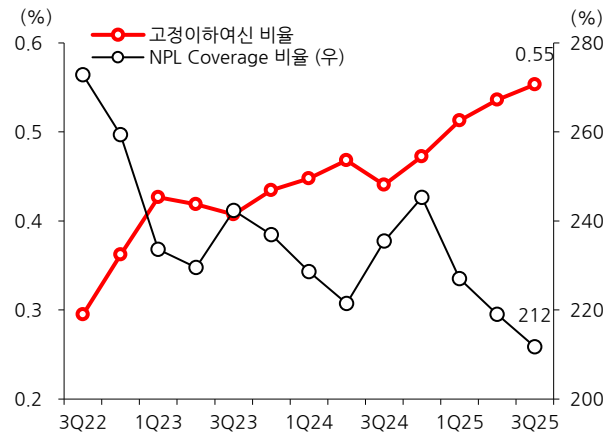
자료: 카카오뱅크, 한화투자증권 리서치센터

[그림9] 카카오뱅크의 연체율



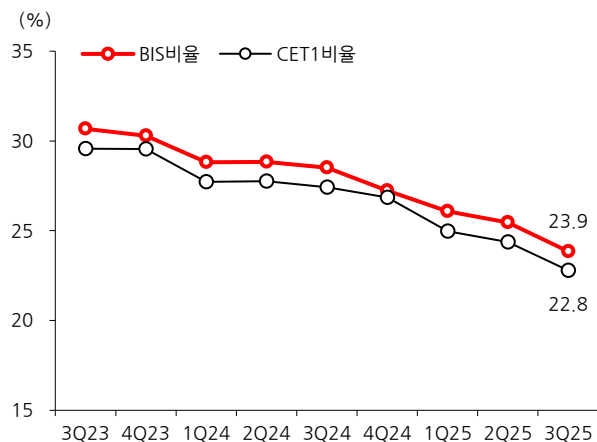
자료: 카카오뱅크, 한화투자증권 리서치센터

[그림10] 카카오뱅크의 자산건전성



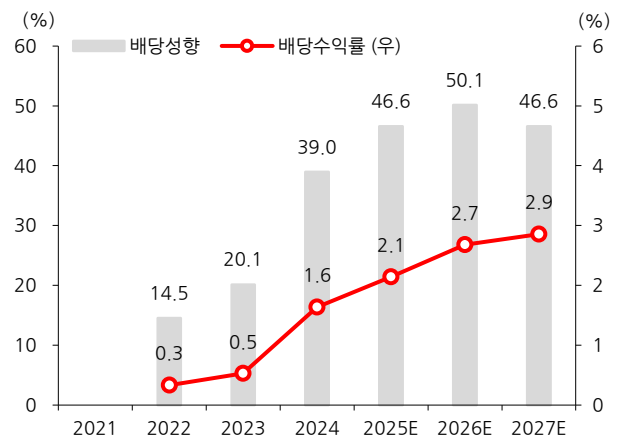
자료: 카카오뱅크, 한화투자증권 리서치센터

[그림11] 카카오뱅크의 자기자본비율



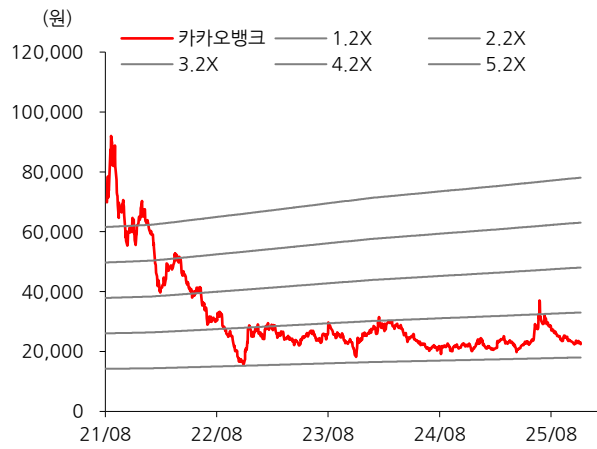
자료: 카카오뱅크, 한화투자증권 리서치센터

[그림12] 카카오뱅크의 배당지표 추이 및 전망



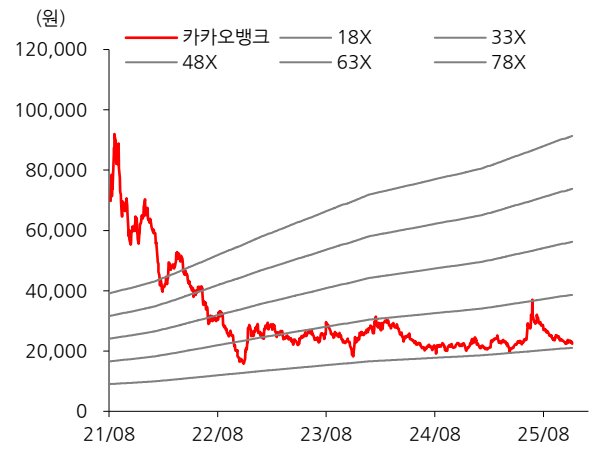
자료: 카카오뱅크, 한화투자증권 리서치센터

[그림13] 카카오뱅크의 12m forward PBR



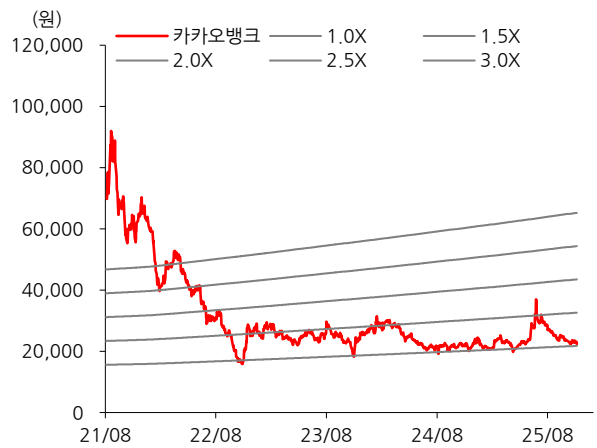
자료: 카카오뱅크, 한화투자증권 리서치센터

[그림14] 카카오뱅크의 12m forward PER



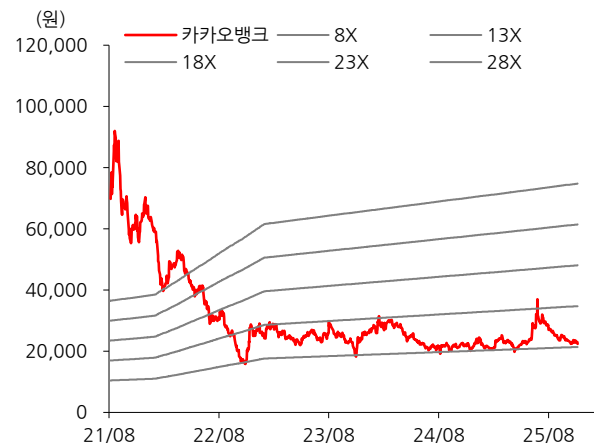
자료: 카카오뱅크, 한화투자증권 리서치센터

[그림15] 카카오뱅크의 5Y forward PBR



자료: 카카오뱅크, 한화투자증권 리서치센터

[그림16] 카카오뱅크의 5Y forward PER



자료: 카카오뱅크, 한화투자증권 리서치센터

[재무제표]

재무상태표

(단위: 십억 원)

12 월 결산	2024	2025E	2026E	2027E
현금및예치금	1,855	1,670	1,620	1,701
유가증권	15,278	24,227	28,317	32,335
대출채권	44,912	48,005	51,592	55,679
대손충당금	500	564	631	695
유형자산	339	401	440	479
무형자산	43	44	46	47
기타자산	378	705	899	899
자산총계	62,805	75,052	82,913	91,140
예수부채	54,971	66,665	73,411	80,857
차입부채	0	0	0	0
차입금	0	0	0	0
사채	0	0	0	0
기타금융업부채	0	0	0	0
기타부채	1,294	1,525	2,297	2,709
부채총계	56,265	68,189	75,708	83,566
지배주주지분	6,540	6,863	7,205	7,574
자본금	2,385	2,385	2,385	2,385
신종자본증권	0	0	0	0
자본잉여금	2,988	2,988	2,988	2,988
기타자본	0	1	1	1
자기주식	-13	-13	-13	-13
기타포괄손익누계액	44	46	46	46
이익잉여금	1,123	1,443	1,785	2,154
비지배주주지분	0	0	0	0
자본총계	6,540	6,863	7,205	7,574
부채및자본총계	62,805	75,052	82,913	91,140

성장률

(단위: %)

12 월 결산	2024	2025E	2026E	2027E
대출채권	15.2	6.9	7.5	7.9
총자산	15.3	19.5	10.5	9.9
예수부채	16.6	21.3	10.1	10.1
차입부채	n/a	n/a	n/a	n/a
총부채	16.3	21.2	11.0	10.4
총자본	6.9	4.9	5.0	5.1
일반영업이익	16.8	4.4	10.9	9.4
순이자손익	13.7	0.9	6.1	9.0
판매관리비	13.2	9.8	7.7	8.0
충전영업이익	18.9	1.4	12.9	10.2
영업이익	26.8	8.1	16.1	15.1
세전이익	25.5	11.0	16.5	15.1
지배주주순이익	24.0	11.6	16.1	14.8

주: IFRS 별도 기준

포괄손익계산서

(단위: 십억 원)

12 월 결산	2024	2025E	2026E	2027E
일반영업이익	1,372	1,432	1,588	1,738
순이자손익	1,269	1,281	1,359	1,480
이자수익	2,400	2,436	2,601	2,807
이자비용	1,130	1,155	1,243	1,327
순수수료손익	23	31	28	37
수수료수익	302	317	342	383
수수료비용	279	286	314	345
금융상품관련손익	229	289	381	408
기타영업이익	-149	-169	-179	-188
판매관리비	493	541	583	630
충전영업이익	878	891	1,005	1,108
대손충당금전입액	272	235	244	232
영업이익	607	656	762	876
영업외이익	-18	-2	0	0
세전이익	589	653	762	876
법인세비용	149	162	191	221
당기순이익	440	491	570	655

주요 투자지표

12 월 결산	2024	2025E	2026E	2027E
영업지표 (%)				
순이자마진율	2.16	1.90	1.75	1.74
판매비용률	36.0	37.8	36.7	36.2
대손비용률	0.66	0.52	0.51	0.45
수익성 (%)				
ROE	7.0	7.3	8.1	8.9
ROA	0.8	0.7	0.7	0.8
주당 지표 (원)				
보통주 EPS	924	1,031	1,197	1,375
수정 EPS	924	1,031	1,197	1,375
보통주 BPS	13,727	14,404	15,122	15,896
수정 BPS	13,727	14,404	15,122	15,896
보통주 DPS	360	480	600	640
기타 지표				
보통주 PER (X)	22.8	21.7	18.7	16.3
수정 PER (X)	22.8	21.7	18.7	16.3
보통주 PBR (X)	1.53	1.56	1.48	1.41
수정 PBR (X)	1.53	1.56	1.48	1.41
배당성향 (%)	39.0	46.6	50.1	46.6
보통주 배당수익률 (%)	1.6	2.1	2.7	2.9

[Compliance Notice]

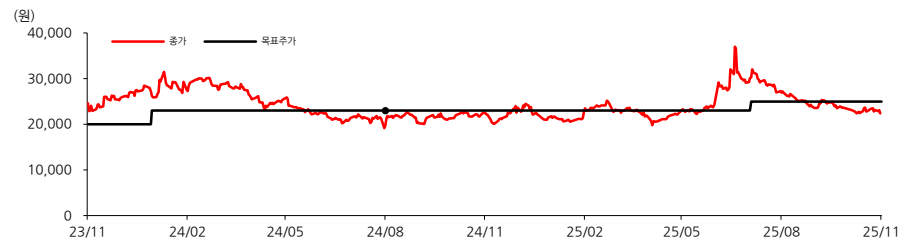
(공표일: 2025 년 11 월 06 일)

이 자료는 조사분석 담당자가 객관적 사실에 근거해 작성하였으며, 타인의 부당한 압력이나 간섭없이 본인의 의견을 정확하게 반영했습니다. 본인은 이 자료에서 다른 종목과 관련해 공표일 현재 관련 법규상 알려야 할 재산적 이해관계가 없습니다. 본인은 이 자료를 기관투자자 또는 제 3 자에게 사전에 제공한 사실이 없습니다. (김도하)

저희 회사는 공표일 현재 이 자료에서 다른 종목의 발행주식을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.

이 자료는 투자자의 증권투자를 돕기 위해 당사 고객에 한하여 배포되는 자료로서 저작권이 당사에 있으며 불법 복제 및 배포를 금합니다. 이 자료에 수록된 내용은 당사 리서치센터가 신뢰할 만한 자료나 정보출처로부터 얻은 것이지만, 당사는 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없습니다. 따라서 이 자료는 어떠한 경우에도 고객의 증권투자 결과와 관련된 법적 책임소재에 대한 증빙으로 사용될 수 없습니다.

[카카오뱅크 주가와 목표주가 추이]



[투자의견 변동 내역]

일 시	2023.11.09	2024.01.04	2024.02.07	2024.04.15	2024.05.08	2024.07.01
투자의견	Hold	Sell	Sell	Hold	Hold	Hold
목표가격	20,000	23,000	23,000	23,000	23,000	23,000
일 시	2024.08.08	2024.10.04	2024.11.06	2024.11.11	2025.01.07	2025.02.06
투자의견	Hold	Hold	Hold	Hold	Hold	Hold
목표가격	23,000	23,000	23,000	23,000	23,000	23,000
일 시	2025.04.09	2025.05.07	2025.07.09	2025.08.06	2025.10.10	2025.11.06
투자의견	Hold	Hold	Hold	Hold	Hold	Hold
목표가격	23,000	23,000	25,000	25,000	25,000	25,000

[목표주가 변동 내역별 괴리율]

*괴리율 산정: 수정주가 적용

일자	투자의견	목표주가(원)	괴리율(%)	
			평균주가 대비	최고(최저)주가 대비
2023.11.09	Hold	20,000	29.37	14.75
2024.01.04	Sell	23,000	3.59	-16.61
2025.01.07	Hold	23,000	3.76	60.87
2025.07.09	Hold	25,000		

[종목 투자등급]

당사는 개별 종목에 대해 향후 1 년간 +15% 이상의 절대수익률이 기대되는 종목에 대해 Buy(매수) 의견을 제시합니다. 또한 절대수익률 -15~+15%가 예상되는 종목에 대해 Hold(보유) 의견을, -15% 이하가 예상되는 종목에 대해 Sell(매도) 의견을 제시합니다. 밸류에이션 방법 등 절대수익률 산정은 개별 종목을 커버하는 애널리스트의 추정에 따르며, 목표주가 산정이나 투자의견 변경 주기는 종목별로 다릅니다.

[산업 투자의견]

당사는 산업에 대해 향후 1 년간 해당 업종의 수익률이 과거 수익률에 비해 양호한 흐름을 보일 것으로 예상되는 경우에 Positive(긍정적) 의견을 제시하고 있습니다. 또한 향후 1 년간 수익률이 과거 수익률과 유사한 흐름을 보일 것으로 예상되는 경우에 Neutral(중립적) 의견을, 과거 수익률보다 부진한 흐름을 보일 것으로 예상되는 경우에 Negative(부정적) 의견을 제시하고 있습니다. 산업별 수익률 전망은 해당 산업 내 분석대상 종목들에 대한 담당 애널리스트의 분석과 판단에 따릅니다.

[당사 조사분석자료의 투자등급 부여 비중]

(기준일: 2025 년 9 월 30 일)

투자등급	매수	중립	매도	합계
금융투자상품의 비중	82.9%	17.1%	0.0%	100.0%