

카카오뱅크 (323410)

EARNINGS REVIEW

Company Analysis | 은행 | 2025. 08. 07

탑라인 둔화추세 지속

총영업이익 둔화에도 고객기반 확대

25년 2분기 순이익은 1,263억원으로 시장예상치 부합했으나 전분기 대비로는 8% 감소. 이자이익 감소세가 이어진 가운데 수수료/플랫폼이익이 정체되었고 1분기 대비 투자금융자산 관련 수익과 대출채권매각이익이 감소한 영향. 대손비용은 전분기 대비 감소하며 지속적으로 타행 대비 양호한 모습을 보여주고 있음. 동사의 핵심 경쟁력인 고객 기반은 꾸준히 확대되고 있으며, 특히 2분기 중에는 AI기능 탑재효과 등으로 1분기 중 정체되었던 MAU가 100만명 증가

완만한 수익성 개선추세 지속 예상

2분기 대출성장률은 1.2%로 높지 않았고 NIM은 17bp 하락. 큰 폭의 NIM 하락은 대출수익률 하락과 MMF 등 NIM 산정에 포함되지 않는 이자부자산 확대에 기인. 하반기에도 가계대출 규제가 강화되고 추가 금리인하가 예상되어 이자이익 둔화흐름은 불가피할 전망. 수수료&플랫폼 수익의 경우 대출비교 및 광고수익 성장에도 가맹점수수료를 인하 영향으로 정체흐름이 이어졌으며, 대출규제 영향 감안시 현 수준에서 큰 변화가 없을 듯. 대손비용의 경우 시중은행 대비 연체 및 대손율이 상당히 양호한 모습을 보여주고 있어 25년 연간 대손율은 60bp 내외로 지난해 대비 5bp 가량 하락이 예상됨. 전반적으로 탑라인 성장 둔화추세가 지속됨에 따라 향후 수익성 개선속도는 완만할 것으로 예상

기존 의견 유지

기존 목표주가 33,000원과 매수의견을 유지함. 핵심이익 정체와 성장성 둔화, 제한적인 주주환원으로 동사의 주가 차별성이 약화된 상태가 이어지고 있으나, AI 서비스 확대와 해외진출 등 중장기 성장기반 또한 강화되고 있다고 판단

Financial Data

(십억원)	2023	2024	2025E	2026E	2027E
총영업이익	1,162	1,371	1,471	1,559	1,694
총전영업이익	727	877	932	966	1,042
영업이익	478	607	658	692	773
순이익	355	440	487	506	566
EPS (원)	745	924	1,022	1,063	1,189
증감률 (%)	35.0	24.0	10.7	4.0	11.8
BPS (원, adj.)	12,772	13,636	14,316	14,951	15,670
RoE(%)	6.0	7.0	7.3	7.3	7.8
RoA(%)	0.7	0.7	0.7	0.7	0.7
PER(배)	33.6	30.4	26.3	25.3	22.6
PBR(배)	1.96	2.06	1.88	1.80	1.72

주: IFRS 연결 기준

자료: 카카오뱅크, LS증권 리서치센터

Analyst 전배승
bsjun@ls-sec.co.kr

Buy (유지)

목표주가 (유지)	33,000 원
현재주가	26,900 원
상승여력	22.7 %

컨센서스 대비

상회	부합	하회
	●	

Stock Data

KOSPI (8/6)	3,198.14 pt
시가총액	128,310 억원
발행주식수	476,989 천주
52 주 최고가/최저가	37,000 / 19,180 원
90 일 일평균거래대금	573.39 억원
외국인 지분율	16.9%
배당수익률(25.12E)	1.6%
BPS(25.12E)	14,316 원
KOSPI 대비 상대수익률	1개월 -12.3%
	6개월 -11.6%
	12개월 9.9%
주주구성	카카오 (외 1인) 27.2%
	한국투자증권 (외 1인) 27.2%
	국민연금공단 (외 1인) 6.0%

Stock Price

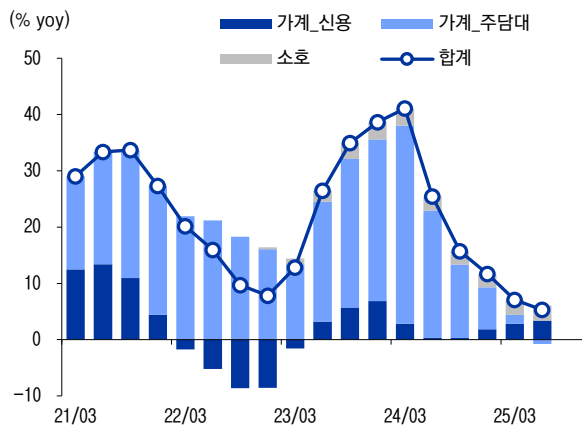


표1 카카오뱅크 분기실적

(단위:십억원)	2024				2025E				
	1Q	2Q	3Q	4Q	1Q	2QP	QoQ(%)	YoY(%)	3QE
총영업이익	320	344	353	354	369	359	-2.5	4.4	371
순이자수익	301	315	327	327	323	319	-1.5	1.2	323
순수수료수익	26	25	32	33	29	29	-1.4	13.7	33
기타비이자이익	-7	4	-6	-6	16	12	-25.1	186.5	16
판관비	114	119	119	142	125	131	5.2	10.2	131
총전영업이익	206	225	235	212	244	228	-6.4	1.3	241
대손비용	57	56	61	97	61	58	-4.6	4.6	57
영업이익	148	170	174	115	183	170	-7.1	0.2	183
영업외손익	-0	-10	-5	-3	-1	-2	-	-	-1
세전이익	148	160	169	112	182	168	-7.8	5.1	183
법인세	37	40	45	28	45	42	-6.8	5.5	48
지배주주순이익	111	120	124	84	137	126	-8.1	5.0	134

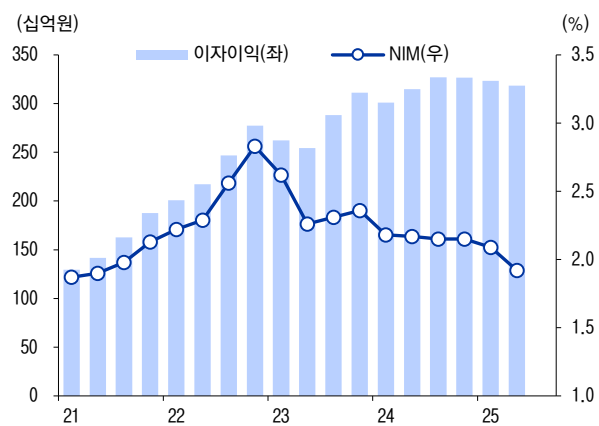
자료: LS증권 리서치센터

그림1 대출성장률 부문별 기여도



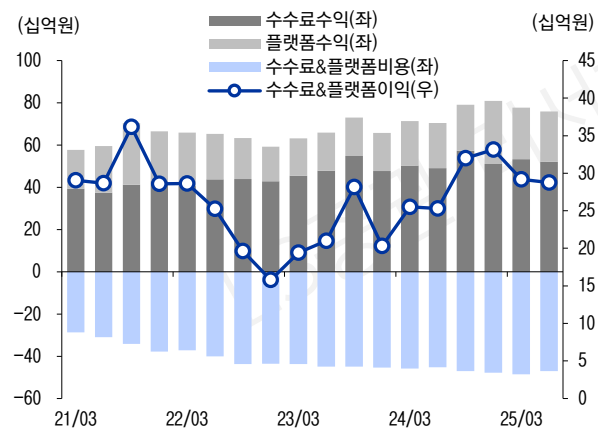
자료: LS증권 리서치센터

그림2 순이자마진과 이자이익 추이



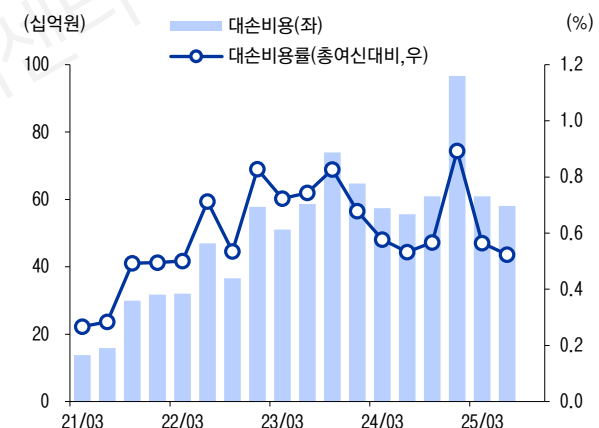
자료: LS증권 리서치센터

그림3 수수료/플랫폼 이익 추이



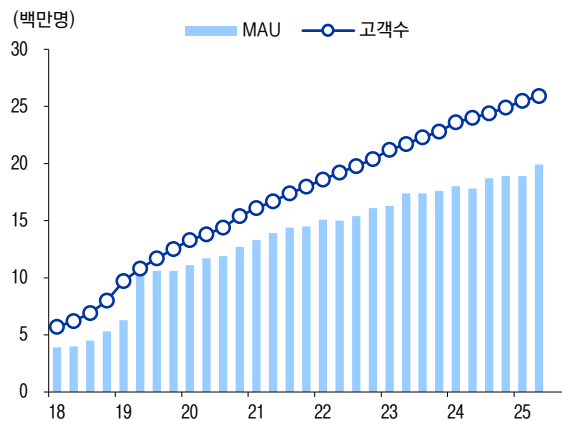
자료: LS증권 리서치센터

그림4 대손비용 추이



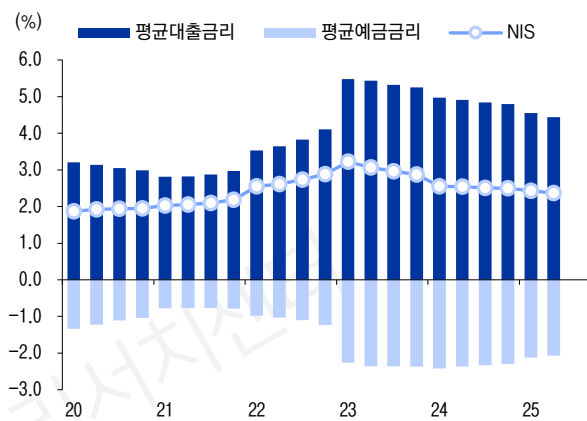
자료: LS증권 리서치센터

그림5 고객기반 추이



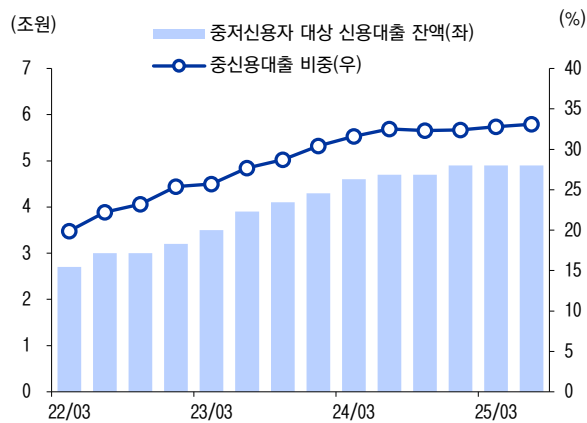
자료: LS증권 리서치센터

그림6 예대 스프레드



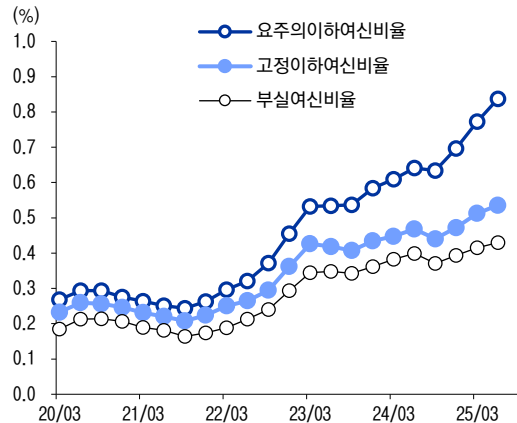
자료: LS증권 리서치센터

그림7 중저신용자 신용대출 비중



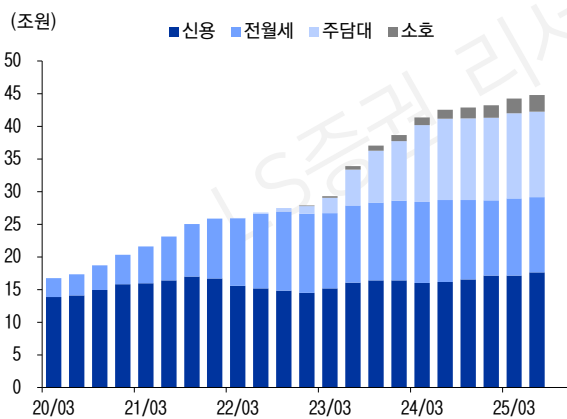
자료: LS증권 리서치센터

그림8 자산건전성 현황



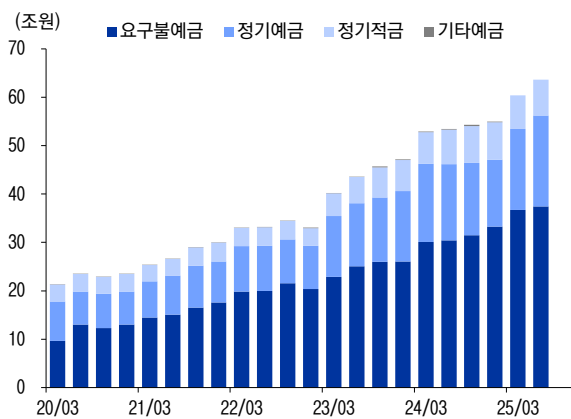
자료: LS증권 리서치센터

그림9 여신 포트폴리오



자료: LS증권 리서치센터

그림10 수신 포트폴리오



자료: LS증권 리서치센터

카카오뱅크 (323410)

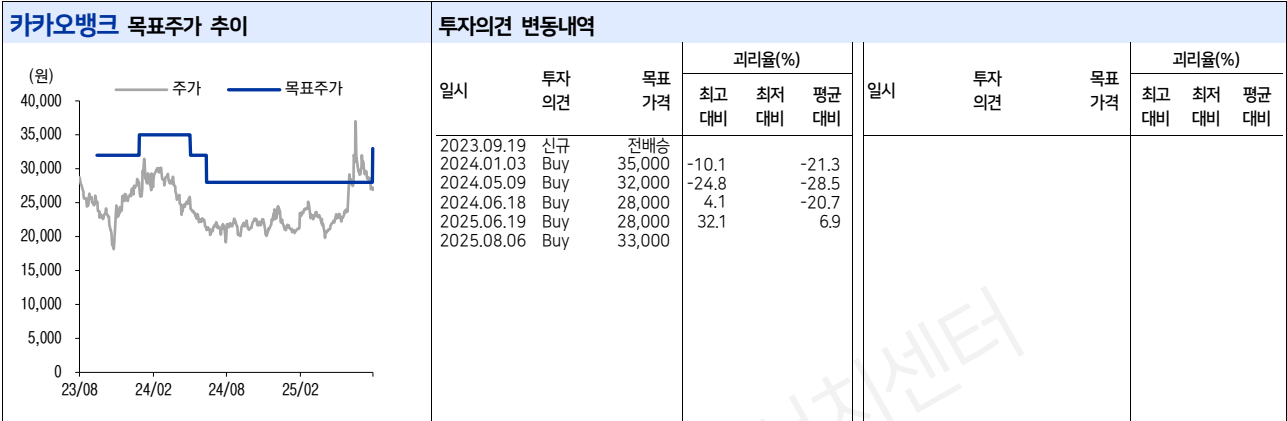
손익계산서	(단위:십억원)				
	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
총영업이익	1,162	1,371	1,471	1,559	1,694
순이자수익	1,116	1,269	1,287	1,341	1,453
수수료/플랫폼이익	89	116	125	152	167
기타비이자이익	-43	-15	59	66	73
판매비	436	493	539	593	652
총전영업이익	727	877	932	966	1,042
신용손실충당금전입액	248	271	274	274	268
영업이익	478	607	658	692	773
영업외손익	-9	-18	-4	-3	-3
세전이익	469	589	655	689	771
법인세	114	149	168	183	204
당기순이익	355	440	487	506	566
충포괄이익	447	445	487	506	566

주요투자지표	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
주당지표(원)/Valuation					
PPOP/Shares	1,524	1,840	1,955	2,025	2,184
EPS	745	924	1,022	1,063	1,189
BPS	12,772	13,636	14,316	14,951	15,670
DPS	150	360	420	460	525
PER	33.6	30.4	26.3	25.3	22.6
PBR	1.96	2.06	1.88	1.80	1.72
수익성/효율성/건전성(%)					
ROE	6.0	7.0	7.3	7.3	7.8
ROA	0.72	0.73	0.69	0.65	0.66
NIM	2.38	2.16	1.93	1.81	1.78
판매비/총영업이익	37.5	36.0	36.6	38.0	38.5
대손비용률	0.75	0.66	0.61	0.56	0.49
고정이하여신비용	0.43	0.47	0.55	0.54	0.51
커버리지비용	236.8	245.3	204.4	216.2	235.4

자료: LS증권 리서치센터

재무상태표	(단위:십억원)				
	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
현금및예치금	2,733	1,855	2,003	2,215	2,445
대출채권	38,649	44,504	48,043	53,131	58,644
유가증권	11,831	15,278	22,235	24,589	27,141
유형자산	181	177	194	195	195
무형자산	34	43	38	42	46
기타자산	1,060	948	1,103	1,220	1,346
자산총계	54,488	62,805	73,616	81,392	89,818
예수부채	47,143	54,971	66,566	73,615	81,253
차입부채	0	0	0	0	0
사채	0	0	0	0	0
기타부채	1,228	1,294	192	612	1,052
부채총계	48,370	56,265	66,757	74,227	82,305
자본금	2,384	2,385	2,385	2,385	2,385
신종자본증권	0	0	0	0	0
이익잉여금	755	1,123	1,439	1,745	2,092
기타자본	2,979	3,032	3,035	3,035	3,035
자본총계	6,118	6,540	6,859	7,165	7,513

주요재무지표	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
성장성(%)					
총자산증가율	37.9	15.3	17.2	10.6	10.4
원화대출금증가율	38.7	11.7	8.4	10.6	10.4
원화예수금증가율	42.6	16.6	21.1	10.6	10.4
자기자본증가율	7.0	6.9	4.9	4.5	4.8
총영업이익증가율	26.4	17.9	7.3	5.9	8.7
순이익증가율	34.9	24.0	10.7	4.0	11.8
EPS증가율		24.0	10.7	4.0	11.8
BPS증가율		6.8	5.0	4.4	4.8
안정성(%)					
원화에대율	82.0	78.6	70.4	70.4	70.4
레버리지	8.9	9.6	10.7	11.4	12.0
BIS비율	30.3	27.2	25.5	24.1	22.9
보통주자본비용	29.1	26.1	25.4	25.6	25.8
배당성향	20.1	39.0	41.1	43.2	44.2



Compliance Notice

본 자료에 기재된 내용들은 작성자 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다(작성자: 전배승).

본 자료는 고객의 증권투자를 돕기 위한 정보제공을 목적으로 제작되었습니다. 본 자료에 수록된 내용은 당사 리서치본부가 신뢰할 만한 자료 및 정보를 바탕으로 작성한 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 참고자료로만 활용하시기 바라며 유가증권 투자 시 투자자 자신의 판단과 책임하에 최종결정을 하시기를 바랍니다.

따라서 본 자료는 어떠한 경우에도 고객의 증권투자 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.

본 자료는 당사의 저작물로서 모든 저작권은 당사에 있으며 어떠한 경우에도 당사의 동의 없이 복제, 배포, 전송, 변형될 수 없습니다.

- _ 동 자료는 제공시점 현재 기관투자가 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- _ 동 자료의 추천종목은 전일 기준 현재당사에서 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- _ 동 자료의 추천종목은 전일 기준 현재 당사의 조사분석 담당자 및 그 배우자 등 관련자가 보유하고 있지 않습니다.
- _ 동 자료의 추천종목에 해당하는 회사는 당사와 계열회사 관계에 있지 않습니다.

투자등급 및 적용 기준

구분	투자등급 guide line (투자기간 6~12개월)	투자등급	적용기준 (향후 12개월)	투자의견 비율	비고
Sector (업종)	시가총액 대비 업종 비중 기준 투자등급 3단계	Overweight (비중확대) Neutral (중립) Underweight (비중축소)			
Company (기업)	절대수익률 기준 투자등급 3단계	Buy (매수) Hold (보유) Sell (매도)	+15% 이상 기대 -15% ~ +15% -15% 이하 기대	89.2% 10.8%	2018년 10월 25일부터 당사 투자등급 적용기준이 기준 ±15%로 변경
		합계		100.0%	투자의견 비율은 2024. 07. 01 ~ 2025. 06. 30 당사 리서치센터의 의견공표 종목들의 맨마지막 공표의견을 기준으로 한 투자등급별 비중임 (최근 1년간 누적 기준. 분기별 갱신)