카카오뱅크 (323410)



우도형 금융
dohyeong.woo@yuantakorea.com

4분기 성장 4% 가능하다

BUY (M)

목표주가	28,000원 (M)
직전 목표주가	28,000원
현재주가 (11/4)	20,150원
상승여력	39%

시가총액	96,140억원
총발행주식수	477,120,437주
60일 평균 거래대금	148억원
60일 평균 거래량	709,561주
52주 고/저	28,700원 / 19,240원
외인지분율	17.56%
배당수익률	21.40%
주요주주	카카오

주가수익률 (%)	1개월	3개월	12개월
절대	2.3	(7.8)	(12.6)
상대	26.0	3.2	(36.6)
절대 (달러환산)	3.0	(1.5)	(6.3)

3Q26 순이익 컨센서스 상회

카카오뱅크의 3분기 지배주주순이익은 1,417억원으로 컨센서스 1,295억원을 9.5% 상회하는 실적을 기록했다. 컨센서스 상회는 투자금융자산의 이자이익 증가 100억원 및 유가증권 만기도래로 인한 기존 평가손실 환입 50억원 수준 발생에 기인한다. **이자이익**은 전분기 대비 3.8%, 150억원 증가하였는데 은행 이자이익은 40억원 증가하였고 (NIM QoQ + 2bp, 원화대출이 QoQ +0.8%) 투자금융자산 관련 이자이익이 시장금리 상승으로 마진이 개선되며 전분기 대비 100억원 증가하였기 때문이다. **비이자이익**은 전분기 대비 큰 폭으로 증가하였는데 수수료수익은 감소하였지만 투자금융자산 유가증권 만기도래로 평가손실 관련 환입이 50억원 수준 발생한 것에 기인한다. **판관비**는 전분기 대비 9.5% 증가하였는데 데이터센터 운영에 따른 전산운용비 및 감가상각비 증가와 노사합의에 따른 인건비 증가에 기인한다. **충당금전입액**은 전분기 대비 28.2% 증가하였는데 개인사업자대출 (보증서 대출) 규모 확대에 따른 증가로 판단된다. **CET-1비율**은 20.9%를 기록했다.

4분기 여신 4% 성장 가능, NIM은 소폭 하락 예상

4분기 원화대출 성장은 4% (1~3분기 누적 3.6% 성장) 수준이 가능할 것으로 판단되며 이는 주요하게 9월 출시한 비대면 분양잔금대출 상품에 기인한다. 또한 11월 출시될 개인사업자 부동산담보대출 갈아타기 상품 역시 원화대출 성장에 기여할 예정이다. 담보대출 상품은 보증서 대비 충당금전입이 적으며 27년 대손비용 증가 역시 제한적일 것으로 판단된다.

4분기 NIM은 3분기 대비 소폭 하락할 것으로 판단된다. 이는 계절적 요인으로 퇴직연금 등 예금유입 증가에 기인한다. 연간 NIM 가이던스는 전년 대비 10bp 상승이며 3분기 누적 NIM은 2.10%로 2025년 기중 NIM 1.94% 대비 16bp 높은 수준을 유지하고 있다.

투자의견 Buy, 목표주가 28,000원 유지

카카오뱅크에 대해 투자의견 Buy, 목표주가 28,000원을 유지한다. 금리 상승에 따른 충당금전입액 증가를 반영하여 ROE는 하향 조정하였지만 영구성장률 상승으로 PBR이 상승한 것에 기인한다. 26년 주주환원율은 50%가 예상되며 26년 말 배당수익률은 3.2%이다.

Quarterly earning Forecasts (십억원, %)

	3Q26P	전년동기대비	전분기대비	컨센서스	컨센서스대비
순영업수익	433	25.3	7.0	346	25.3
판관비	169	21.2	9.5	163	3.3
충당금전입액	73	30.9	28.2	65	11.3
영업이익	192	26.9	-1.1	183	5.0
연결순이익	142	27.2	0.7	129	9.5
순이익(지배주주)	141.7	27.2	0.7	129.5	9.5

자료: 유안타증권

Forecasts and valuations (K-IFRS 연결) (십억원, %, 배)

결산 (12월)	2024A	2025A	2026F	2027F
순영업수익	1,371	1,411	1,644	1,922
영업이익	607	649	739	894
지배순이익	440	480	612	651
PER(배)	22.8	21.4	15.0	14.1
PBR(배)	1.53	1.52	1.33	1.27
ROE(%)	7.0	7.2	9.0	9.2
ROA(%)	0.8	0.7	0.8	0.7

자료: 유안타증권

[표 1] 분기 실적 (연결기준)

(십억원, %)	3Q26P	컨센서스	Vs 컨센서스	YoY	QoQ	3Q25	2Q26
순영업수익	433	346	25.3	25.3	7.0	346	405
영업이익	192	183	5.0	26.9	-1.1	151	194
지배주주순이익	141.7	129.5	9.5	27.2	0.7	111	141

자료: 각 사, 유안타증권 리서치센터

[표 2] 실적 추이 (연결기준)

(십억원, %, %p)	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26	2Q26	3Q26P	4Q26E	2025	2026E
순영업수익	369	359	346	337	361	405	433	445	1,411	1,644
순이자이익	323	319	320	356	373	402	417	426	1,319	1,619
비이자이익	45	41	25	-19	-12	2	16	19	92	25
수수료손익	7	6	6	5	10	15	10	13	24	48
기타비이자이익	38	34	19	-24	-22	-13	6	6	68	-23
판매비와관리비	125	131	139	123	139	154	169	173	517	635
충전영업이익	244	228	207	214	222	251	265	272	893	1,009
충당금전입액	61	58	56	69	65	57	73	76	244	270
영업이익	183	170	151	145	158	194	192	196	649	739
영업외손익	-1	-2	-3	-4	93	-3	0	-4	-9	86
세전이익	182	168	148	141	251	191	192	192	640	825
연결기준 당기순이익	137	126	111	105	187	141	142	142	480	612
연결순이익(지배)	137	126	111	105	187	141	142	142	480	612
원화대출성장률 (은행)	2.5	1.2	1.0	3.7	1.7	1.1	0.8	4.2	8.6	7.9
비이자이익비중	12.2	11.3	7.4	-5.7	-3.5	0.6	3.6	4.3	6.5	1.5
NIM (은행)	2.09	1.92	1.81	1.94	2.00	2.13	2.15	2.13	1.94	2.10
CIR	33.8	36.5	40.2	36.5	38.4	38.0	38.9	38.9	36.7	38.6
CCR	0.55	0.52	0.49	0.59	0.54	0.47	0.60	0.60	0.54	0.56
NPL 비율	0.51	0.54	0.55	0.53	0.53	0.54	0.53	0.52	0.53	0.52
NPL coverage ratio	227.0	219.0	211.8	215.8	214.9	209.7	214.3	214.8	215.8	214.8
CET-1	24.93	24.33	22.73	22.03	21.06	20.98	20.90	20.82	22.03	20.82
ROE	8.4	7.7	6.7	6.3	11.2	8.5	8.4	8.3	7.2	9.1
ROA	0.8	0.7	0.6	0.6	1.0	0.7	0.7	0.7	0.7	0.8
자본총계	6,510	6,636	6,715	6,750	6,624	6,677	6,754	6,896	6,750	6,896
자산총계	68,403	71,914	73,988	76,410	77,663	75,917	80,324	83,099	76,410	83,099

자료: 각 사, 유안타증권 리서치센터

[표 3] Valuation table

항목	산식	단위	수정 전 (26/07/22)	수정 후 (26/11/05)	비고
자기자본비용 (COE)	(C=a+(b*c)+d)	%	7.20	7.23	
무위험수익률	(a)	%	2.90	3.38	통안채 1년 3M
Risk Premium	(b)	%	5.10	5.10	
Beta	(c)		0.80	0.75	104주 조정베타 사용
Ri	(d)	%	0.0	0.0	과거 COE 수준 고려하여 추가 반영
Average ROE	(B)	%	9.8	9.5	2026~2028년 평균 ROE
영구성장률	(D)	%	4.00	4.54	MIN (ROE*유보율, 국고채 30년 3M)
Target PBR	(A=(B-D)/(C-D))	X	1.82	1.85	
12M Fwd BPS	(E)	원	15,391	15,195	
목표주가	(A*E)	원	**28,000**	**28,000**	
현주가 (11/04)		원		20,150	
상승여력		%		39.0	

자료: 각 사, 유안타증권 리서치센터

[표 4] 실적 추정 변경내역

(십억원, %)	기존 추정		신규 추정		변동률	
	2026E	2027E	2026E	2027E	2026E	2027E
순영업수익	1,602	1,923	1,644	1,922	2.6	0.0
영업이익	714	925	739	894	3.5	-3.4
지배주주순이익	590	671	612	651	3.7	-3.0

자료: 유안타증권 리서치센터

카카오뱅크 (323410) 추정재무제표 (K-IFRS 연결)

재무상태표

(단위: 십억원)

	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
현금 및 예치금	1,855	2,113	646	738	823
유가증권	15,160	20,685	25,378	29,960	34,014
대출채권	44,504	51,746	55,591	62,647	69,223
유무형자산	220	271	340	340	340
기타자산	1,066	1,595	1,145	1,309	1,459
자산총계	62,805	76,410	83,099	94,995	105,859
예수부채	54,971	68,324	74,382	85,753	96,038
차입부채	0	0	410	410	410
기타부채	1,294	1,336	1,411	1,590	1,757
부채총계	56,265	69,660	76,203	87,753	98,205
지배주주자본	6,540	6,750	6,896	7,242	7,654
자본금	2,385	2,385	2,386	2,386	2,386
신종자본증권	0	0	0	0	0
자본잉여금	2,988	2,988	2,989	2,989	2,989
이익잉여금	1,123	1,432	1,825	2,170	2,582
기타포괄손익	44	-56	-302	-302	-302
비지배주주자본	0	0	0	0	0
자본총계	6,540	6,750	6,896	7,242	7,654

손익계산서

(단위: 십억원)

	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
순이자이익	1,269	1,319	1,619	1,848	2,043
비이자이익	101	92	25	74	90
순수수료이익	23	24	48	55	61
기타비이자이익	79	68	-23	20	29
순영업수익	1,371	1,411	1,644	1,922	2,133
판관비	493	517	635	735	813
충전영업이익	877	893	1,009	1,188	1,320
충당금전입액	271	244	270	293	306
영업이익	607	649	739	894	1,014
세전이익	589	640	825	885	1,004
법인세	149	160	213	234	263
세율(%)	25.3	25.0	25.9	26.4	26.2
별도순이익	440	480	612	651	741
지배주주순이익	440	480	612	651	741
비지배지분이익	0	0	0	0	0

성장성 지표

(단위: %)

	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
원화대출	11.7	8.6	7.9	12.7	10.5
예수부채	16.6	24.3	8.9	15.3	12.0
순이자이익	13.7	3.9	22.8	14.2	10.6
비이자이익	118	-9	-73	197	21
수수료손익	-1217.0	7.3	97.2	13.7	11.7
판관비	13.2	4.9	22.6	15.8	10.6
당기순이익	24.0	9.1	27.4	6.4	13.9
자본총계	6.9	3.2	2.2	5.0	5.7
자산총계	15.3	21.7	8.8	14.3	11.4

주요 재무지표

(단위: %)

	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
은행					
ROE	7.0	7.2	9.0	9.2	10.0
ROA	0.8	0.7	0.8	0.7	0.7
CIR	36.0	36.7	38.6	38.2	38.1
CCR	0.66	0.54	0.55	0.54	0.51
NIM	2.16	1.94	2.10	2.12	2.08

주요 투자지표

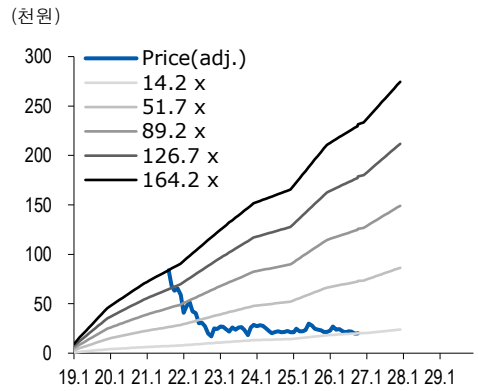
(단위: 원, 배, %)

	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
주당지표					
EPS	924	1,008	1,284	1,365	1,555
BVPS	13,727	14,166	14,470	15,195	16,059
DPS	360	460	640	690	830
Valuation 지표					
P/E	22.8	21.4	15.0	14.1	12.4
P/B	1.5	1.5	1.3	1.3	1.2
배당수익률	1.7	2.1	3.3	3.6	4.3
배당성향	39.0	45.7	49.9	50.6	53.4
자본적정성					
BIS 비율	27.2	23.2	21.9	20.7	19.7
기본자본비율	26.1	22.0	20.8	19.7	18.9
CET-1비율	26.1	22.0	20.8	19.7	18.9

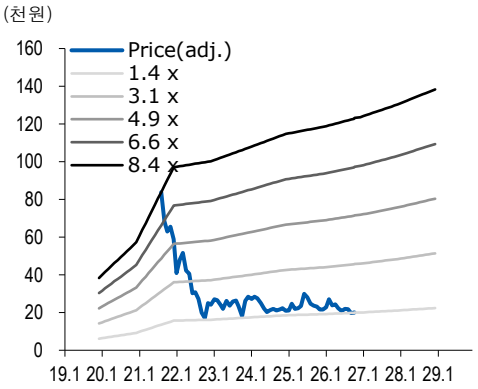
자료: 유안타증권

주: 1. EPS, BPS 및 PER, PBR은 지배주주 기준임
2. PER등 valuation 지표의 경우, 확정치는 연평균 주가 기준, 전망치는 현재주가 기준임
3. ROE, ROA의 경우, 자본, 자산 항목은 연초,연말 평균을 기준으로 함

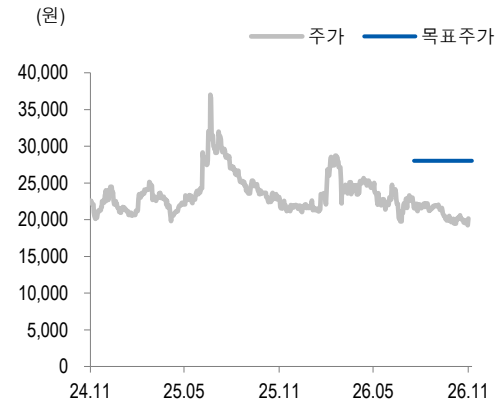
P/E band chart



P/B band chart



카카오뱅크 (323410) 투자등급 및 목표주가 추이



일자	투자 의견	목표가 (원)	목표가격 대상시점	괴리율	
				평균주가 대비	최고(최저) 주가 대비
2026-11-05	BUY	28,000	1년		
2026-07-22	BUY	28,000	1년		
2024-12-11	1년 경과 이후		1년		
2023-12-11	Not Rated	-	1년		

자료: 유안타증권

주: 괴리율 = (실제주가* - 목표주가) / 목표주가 X 100

* 1) 목표주가 제시 대상시점까지의 "평균주가"
2) 목표주가 제시 대상시점까지의 "최고(또는 최저) 주가"

구분	투자의견 비율(%)
Strong Buy(매수)	0
Buy(매수)	96.9
Hold(중립)	3.1
Sell(비중축소)	0
합계	100.0

주: 기준일 2026-11-04

※해외 계열회사 등이 작성하거나 공표한 리포트는 투자등급 비율 산정시 제외

Appendix

- 이 자료에 게재된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며 타인의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인함. (작성자 : **우도형**)
- 당사는 자료공표일 현재 동 종목 발행주식을 1%이상 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 자료공표일 현재 해당 기업과 관련하여 특별한 이해관계가 없습니다.
- 당사는 동 자료를 전문투자자 및 제 3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 동 자료의 금융투자분석사와 배우자는 자료공표일 현재 대상법인의 주식관련 금융투자상품 및 권리를 보유하고 있지 않습니다.
- 종목 투자등급 (Guide Line): 투자기간 12개월, 절대수익률 기준 투자등급 4단계(Strong Buy, Buy, Hold, Sell)로 구분한다
- Strong Buy: +30%이상 Buy: 15%이상, Hold: −15% 미만 ~ +15% 미만, Sell: −15%이하로 구분
- 업종 투자등급 Guide Line: 투자기간 12개월, 시가총액 대비 업종 비중 기준의 투자등급 3단계(Overweight, Neutral, Underweight)로 구분
- 2014년 2월21일부터 당사 투자등급이 기존 3단계 + 2단계에서 4단계로 변경

본 자료는 투자자의 투자를 권유할 목적으로 작성된 것이 아니라, 투자자의 투자판단에 참고가 되는 정보제공을 목적으로 작성된 참고 자료입니다. 본 자료는 금융투자분석사가 신뢰할만 하다고 판단되는 자료와 정보에 의거하여 만들어진 것이지만, 당사와 금융투자분석사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수는 없습니다. 따라서, 본 자료를 참고한 투자자의 투자의사결정은 전적으로 투자자 자신의 판단과 책임하에 이루어져야 하며, 당사는 본 자료의 내용에 의거하여 행해진 일체의 투자행위 결과에 대하여 어떠한 책임도 지지 않습니다. 또한, 본 자료는 당사 투자자에게만 제공되는 자료로 당사의 동의 없이 본 자료를 무단으로 복제 전송 인용 배포하는 행위는 법으로 금지되어 있습니다.