COMPANY UPDATE

2026. 2. 4.

금융/소비재팀

김재우 팀장
jaewoo79.kim@samsung.com

윤희재 Research Associate
heejae23.yoon@samsung.com

리서치센터 리포트
바로가기

카카오뱅크 (323410)

4Q 실적 - NIM 반등 긍정적. 비이자이익은 숙제

- 카카오뱅크의 4Q 당기순이익은 1,052억원으로 24.6% y-y 증가, 5.6% q-q 감소, 컨센서스를 14.4% 상회. 연간 이익은 4,803억원으로 9.1% 증가.
- 이자이익의 견조한 증가와 충당금의 하향안정화, 그리고 판관비 감소가 4Q 실적 개선을 견인. 특히, NIM의 반등은 이자이익 증가 여력 관점에서 긍정적으로 평가.
- 동사의 현재 Valuation과 이익 성장성 둔화 등을 감안할 때, 차별화된 이익 성장과 이를 위한 플랫폼의 강화, 그리고 수익성 제고 확인이 향후 관건 전망.

WHAT'S THE STORY?

4Q 당기순이익 1,052억원으로 24.6% y-y 증가: 카카오뱅크는 24.6% y-y 증가, 5.6% q-q 감소한 1,052억원의 4Q 당기순이익 발표, 컨센서스(Fnguide)를 14.4% 상회. 1) 이자이익의 견조한 증가 (+9.1% y-y)와 2) 대손충당금의 하향안정화 (CCR 31bp y-y 개선), 3) 판관비 감소 (-191억원 y-y. -13.5% y-y)가 전년동기대비 실적 개선을 견인. 참고로, 판관비 감소는 전년도 추정치를 기준으로 매 분기 판관비가 배분되는 가운데, 실제 연간 판관비가 이를 하회하며 200억원이 일시 환입된 것에 기인.

연간이익 4,803억원으로 9.1% 증가 – 전년대비 개선 속도 둔화: 카카오뱅크의 연간 당기순이익은 4,803억원으로 전년대비 402억원, 9.1% 증가. 25년 대출 성장률 둔화 및 NIM 하락으로 인한 이자이익 감소가 주된 원인으로 판단.

1. 4Q 이자이익 11.2% q-q, 9.1% y-y 증가 – 대출 성장률 및 NIM 회복이 긍정적으로 기여: 이자이익은 11.2% q-q, 9.1% y-y 증가하며 전분기대비 증가율 회복을 시현. 대출 증가율이 3.7% q-q, 8.6% y-y로 개선되었고, 분기 중 NIM이 13bp q-q 반등한 것이 주된 원인.

플랫폼 Valuation 정당화 위한 펀더멘털 및 플랫폼 역량 개선이 관건: 동사의 높은 자본 비율(CET-1 비율 22.03%)은 레버리지 및 투자 확대를 통한 안정적 이익 성장의 기반. 하지만, 가계대출 성장률 둔화 및 플랫폼 이익의 더딘 성장 우려가 높은 상황. 즉, 이러한 환경 하에서 개인사업자 대출 등 새로운 대출 성장 동력의 발굴 및 강화, 플랫폼 역량을 활용한 비이자 수익원 확대 등이 향후 동사의 추가적인 Valuation Re-rating을 위한 관건이 될 것으로 판단.

(다음 페이지에 계속)

분기 실적

(십억원)	4Q25	증감 (%)		차이 (%)	
		전년동기 대비	전분기 대비	삼성증권 추정	컨센서스
영업이익	145.1	26.2	(4.0)	23.3	-
충전영업이익	214.2	1.2	3.6	7.6	-
충당금적립액	69.1	(28.5)	24.1	(15.1)	-
당기순이익	105.2	24.6	(5.6)	21.9	14.4
기타지표 (%)					
대출성장률	0.00	(0.73)	(0.97)		
NIM	1.94	(0.21)	0.13		
고정이하여신	0.53	0.06	(0.02)		

자료: 카카오뱅크, Fnguide, 삼성증권 추정

Valuation summary

	2024	2025P	2026E
Valuation (배)			
P/E	22.8	24.8	22.1
P/B	1.6	1.8	1.7
Div yield (%)	1.7	1.8	2.2
EPS 증가율 (%)	24.0	9.1	12.2
ROE (%)	7.0	7.2	7.7
주주환원율 (%)	39.0	45.0	50.0
주당지표 (원)			
EPS	923	1,007	1,130
BVPS	13,352	13,701	14,720
DPS	360	450	560

▶ 종목 정보

HOLD

목표주가	29,000 원	16%
현재주가	25,000 원	
시가총액	11.9 조원	
주식수 (유동주식 비중)	477,011,437 주 (72.5%)	
52 주 최저/최고	19,800 원/37,000 원	
60 일-평균거래대금	240.5 억원	

▶ 수익률

	1 개월	6 개월	12 개월
카카오뱅크 (%)	14.2	-7.9	17.4
Kospi 지수 대비 (%pts)	-8.4	-46.0	-45.8

▶ 주요 전망치 변화

(원)	신규	기존	증감
투자의견	HOLD	HOLD	
목표주가	29,000	28,000	3.6%
2025P EPS	1,007	967	4.1%
2026E EPS	1,130	1,033	9.4%

▶ 컨센서스

커버 증권사 수	10
목표주가	27,950
추천 점수	3.5

※ 추천점수: 4 이상 → BUY, 3 → HOLD, 2 이하 → SELL

삼성증권

당기순이익 추이 (분기별 및 연간)

(십억원)	4Q24	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	증가율 (%q-q)	증가율 (%y-y)
당기순이익	84.5	137.4	126.3	111.4	105.2	(5.6)	24.6
	2021A	2022A	2023A	2024A	2025P		
연간 이익	204.1	263.1	354.9	440.1	480.3		
증감액		59.0	91.8	85.2	40.2		
증감율 (%)		28.9	34.9	24.0	9.1		

자료: 카카오뱅크, 삼성증권 정리

이자이익 관련 주요 지표

(십억원)	4Q24	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	증가율 (%q-q)	증가율 (%y-y)
이자수익	607.8	602.2	604.1	614.3	636.3	3.6	4.7
이자비용	(281.2)	(278.7)	(285.5)	(293.9)	(280.0)	(4.7)	(0.4)
이자이익	326.6	323.4	318.6	320.4	356.3	11.2	9.1
NIM (%)	2.16	2.09	1.92	1.81	1.94	0.13	(0.22)
대출성장률 (%q-q)	0.73	2.48	1.19	0.97	3.70		
대출성장률 (%y-y)	11.71	7.10	5.29	5.47	8.58		

자료: 카카오뱅크, 삼성증권 정리

2. 대출 성장률 회복 – 다만, 추가 개선 필요: 4Q 중 대출성장률은 3.7% q-q, 8.6% y-y로 전분기대비 회복된 점은 긍정적. 대출 성장 회복을 견인한 것은 보금자리론 중심의 주담대와 개인사업자 대출. 참고로, 연간으로는 개인사업자대출이 1.2조원 증가하며 여신 성장의 한 축으로 부각되기 시작.

4Q 중 대출 성장률 회복은 긍정적이지만, 동사의 높은 Valuation 및 글로벌 인터넷 은행들의 Valuation 프리미엄 요건 중 하나가 고성장인 점을 감안하면, 동사의 대출 성장률이 개선될 필요가 있다고 판단. 동사는 26년 대출 성장과 관련, 25년 수준의 성장률을 목표로 한다고 언급. 다만, 가계대출 성장률과 달리 개인사업대출은 성장 여력이 높다는 점에 초점 필요. 즉, 향후 관건은 개인사업자 대출 성장 속도인 가운데, 대출 증가 과정에서 보증서 등을 통한 리스크 관리, 적정 마진 확보를 통한 NIM 개선 기여 등이 관건이 될 것으로 전망.

여신 추이 breakdown

(십억원)	4Q24	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	증가율 (%q-q)	증가율 (%y-y)	증감액 y-y
신용	17,131	17,158	17,605	17,965	18,283	1.8	6.7	1,152.0
전월세	11,525	11,807	11,560	11,083	11,028	(0.5)	(4.3)	(497.0)
주택담보대출	12,652	13,051	13,097	13,415	14,541	8.4	14.9	1,889.0
SOHO	1,894	2,256	2,539	2,772	3,055	10.2	61.3	1,161.0
Total	43,202	44,272	44,801	45,235	46,907	3.7	8.6	3,705.0

자료: 카카오뱅크, 삼성증권 정리

3. NIM의 견조한 회복 긍정적 – 사측은 추가 개선 가능성 언급: 4Q NIM은 1.94%로 13bp q-q, 상승. NIM 개선과 관련, 운용수익률 및 조달비용률 모두 전분기대비 하락했으나, 조달비용률 개선이 NIM에 보다 크게 기여. 동사는 26년 기준금리가 유지된다고 가정 시, 25년대비 소폭 상승할 것으로 기대한다고 언급. 참고로, 연간 NIM과 분기 NIM은 모두 1.94%로 동일한 수준을 기록. 즉, 4Q NIM의 전분기대비 회복은 26년 이자이익 증가 여력을 높였다는 관점에서 긍정적으로 평가 가능.

4. Credit cost y-y 개선 및 건전성 지표 안정화: 동사의 Credit cost는 0.59%로 31bp y-y 개선되며 하향 안정화 기조 확인. 연체율은 0.51%로 전분기와 동일하였고, NPL비율은 2bp 개선된 0.53%를 기록. 즉, 건전성 지표의 안정화도 긍정적으로 판단. 한편, 동사는 26년에도 25년과 유사하거나 소폭 개선된 수준의 Credit cost를 예상한다고 언급.

Credit cost 및 자산건전성 추이

(십억원, %)	4Q24	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	증감 (%, %pq-q)	증감 (%, %py-y)
총여신	43,202.0	44,272.0	44,801.0	45,235.0	46,907.0	3.7	8.6
충당금전입액	96.6	60.9	58.1	55.7	69.1	24.1	(28.5)
Credit cost	0.89	0.55	0.52	0.49	0.59	0.10	(0.31)
NPL ratio	0.47	0.51	0.54	0.55	0.53	(0.02)	0.06
Del ratio	0.52	0.51	0.52	0.51	0.51	0.00	(0.01)
기업	1.49	1.32	1.26	1.29	1.50	0.21	0.01
가계	0.48	0.46	0.47	0.46	0.44	(0.02)	(0.04)

자료: 카카오뱅크, 삼성증권 정리

5. 플랫폼+수수료 이익 반등 – 다만, 개선 필요성은 여전히 상존: 플랫폼+수수료이익은 292억원으로 4.1% q-q 증가했으나, 12.0% y-y 감소. 전년동기대비 감소는 체크카드 가맹점 수수료 인하가 원인으로 작용했을 것으로 판단되는 가운데, 가계대출의 대환 여건이 녹록치 않은 점 등도 전년동기대비 감소의 원인에 기여했을 것으로 판단. 같은 기간 이자이익의 성장으로 인해 이자이익대비 플랫폼+수수료이익 비중은 8.2%로 2.0%p y-y 하락.

동사의 Valuation Re-rating을 위해서는 플랫폼 및 수수료이익 비중의 강화가 필요하다고 판단. 실제로 글로벌 인터넷은행 중 낮은 ROE 및 성장성에도 불구하고, 차별화된 Valuation 프리미엄을 받는 기업들은 높은 수수료 및 비이자이익 비중이 부각됨을 확인 가능. 가계대출 관리 기조 강화 및 시중금리 상승 국면 등 어려운 환경 속에서 동사는 이를 타개하기 위해 대출 비교하기 제휴를 늘리고, MMF 박스와 같은 신규 상품 라인업 확대, 광고 기능 강화 등 다방면으로 노력을 기울이고 있음. 즉, 이러한 노력들의 지속과 이에 따른 재무적 성과 확인이 향후 관건이 될 전망.

플랫폼+수수료 실적 및 이자이익대비 비중 추이

(십억원)	4Q24	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	증감 (%, %pq-q)	증감 (%, %py-y)
수수료 수익	51.1	53.4	52.2	54.4	53.2	(2.3)	4.1
플랫폼 수익	29.8	24.3	23.7	23.3	26.1	11.7	(12.6)
플랫폼+수수료수익	80.9	77.6	75.9	77.7	79.2	1.9	(2.1)
플랫폼+수수료 비용	(47.7)	(48.5)	(47.1)	(49.7)	(50.1)	0.7	4.8
플랫폼+수수료이익	33.2	29.2	28.8	28.0	29.2	4.1	(12.0)
이자이익	326.6	323.4	318.6	320.4	356.3	11.2	9.1
이자이익대비 비중 (%)	10.2	9.0	9.0	8.8	8.2	(0.6)	(2.0)

자료: 카카오뱅크, 삼성증권 정리

6. 자금운용자산의 성장 vs 자금운용 손익 감소 – 구조적 수익성 개선이 관건: 투자금융자산이익(운용자산에 대한 이자수익 및 매매/평가손익, 예수금 조달비용 미반영 기준)은 1,439억원으로 3Q25 1,811억원 대비 20.5% 감소. 자금운용자산은 26.4조원으로 2.7% q-q 증가했으나, 시장금리 상승으로 인해 수익증권 평가이익이 감소한 것에 기인하는 것으로 판단.

결국, 향후 관건은 구조적 수익성 개선으로 판단. 자금운용손익을 자금운용자산으로 나눈 수익률은 3Q25 2.8%에서 4Q 2.2%로 하락하였는데, 시장금리의 변동성에 따른 영향이 크게 작용. 결국, 시장 변동성이 높은 환경 속에서도 보다 안정적 수익률을 시현할 수 있는 역량 제고 및 이에 기반한 실적 확인이 향후 관건.

자금운용자산 관련 실적 추이

	4Q24	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	증감 (%, %pq-q)	증감 (%, %py-y)
자금운용자산 (조원)	17.0	21.1	25.2	25.7	26.4	2.7	55.3
자금운용손익 (십억원)	134.8	164.8	181.0	181.1	143.9	(20.5)	6.8
수익률 (%)	3.2	3.1	2.9	2.8	2.2	(0.6)	(1.0)

자료: 카카오뱅크, 삼성증권 정리

7. 이익 전망 및 목표주가 소폭 상향 조정: 카카오뱅크에 대한 '26년 이익 전망을 각각 4.6% 상향 조정. 이는 1) NIM이 예상보다 큰 폭으로 회복되었고, 2) 당초 예상대비 연간 판관비 감소를 반영한 것에 기인. 한편, 이익 전망 상향 조정을 반영하여 동사에 대한 목표주가를 당초 28,000원에서 29,000원으로 소폭 상향하였음. 참고로, 이는 26년 실적 전망치 기준 PER 26배, PBR 1.9배 수준임.

재무상태표

12월 31일 기준 (십억원)	2023	2024	2025P	2026E	2027E
현금 및 예치금	2,733.2	1,855.4	2,113.4	2,305.6	2,567.8
투자금융자산	11,729.3	15,277.8	20,802.3	22,694.2	25,275.1
대출채권	38,649.0	44,503.8	51,745.6	56,011.1	62,066.0
이자부자산	53,111.5	61,636.9	74,661.3	81,010.9	89,908.9
기타자산	1,376.6	1,168.4	1,748.4	1,792.0	1,836.6
자산 총계	**54,488.2**	**62,805.3**	**76,409.8**	**82,802.9**	**91,745.6**
예수부채	47,142.8	54,971.0	68,323.6	73,955.6	81,950.3
차입부채/사채	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
이자부부채	47,142.8	54,971.0	68,323.6	73,955.6	81,950.3
기타부채	1,227.6	1,294.1	1,336.3	1,558.7	1,899.0
부채 총계	**48,370.5**	**56,265.2**	**69,659.9**	**75,514.3**	**83,849.3**
자본금	2,384.4	2,384.8	2,385.1	2,385.1	2,385.1
자본잉여금	2,987.5	2,988.2	2,958.9	2,958.9	2,958.9
이익잉여금	754.6	1,123.2	1,432.0	1,970.7	2,578.4
자본조정	0.9	0.2	0.1	0.1	0.1
기타	(9.7)	43.7	(26.2)	(26.2)	(26.2)
자본 총계	**6,117.7**	**6,540.1**	**6,749.9**	**7,288.6**	**7,896.3**

손익계산서

12월 31일 기준 (십억원)	2023	2024	2025P	2026E	2027E
순이자수익	1,116.0	1,269.4	1,318.6	1,513.4	1,657.0
대손충당금	(248.4)	(270.5)	(243.8)	(285.9)	(306.2)
충당금적립후순이자수익	867.6	998.9	1,074.8	1,227.4	1,350.7
순수수료수익	(2.0)	22.6	24.3	21.7	25.7
기타비이자이익합계	48.4	78.6	67.7	62.0	72.1
총이익	914.0	1,100.1	1,166.8	1,311.1	1,448.5
판매관리비	(435.5)	(493.2)	(517.5)	(569.5)	(615.0)
영업이익	**478.5**	**606.9**	**649.4**	**741.6**	**833.5**
기타영업외이익	(9.3)	(18.0)	(9.3)	(9.6)	(7.9)
법인세비용차감전순이익	469.2	588.9	640.0	732.0	825.6
법인세	114.3	148.8	159.8	193.3	218.0
당기순이익	**354.9**	**440.1**	**480.3**	**538.8**	**607.6**
충당금적립전영업이익	726.8	877.4	893.2	1,027.6	1,139.8

주당 data

12월 31일 기준 (원)	2023	2024	2025P	2026E	2027E
EPS	744	923	1,007	1,130	1,274
주당장부가	12,680	13,352	13,701	14,720	15,914
주당 배당금 – 보통주	150	360	450	560	640
배당성향 (%)	20.2	39.0	45.0	50.0	50.0
주주환원 성향 (%)	23.8	39.0	45.0	50.0	50.0

재무비율

12월 31일 기준 (%)	2023	2024	2025P	2026E	2027E
ROAA	0.8	0.8	0.7	0.7	0.7
ROAE	6.0	7.0	7.2	7.7	8.0
대출금성장률 (원화기준)	37.8	15.1	16.3	8.2	10.8
예수금성장률 (원화기준)	42.6	16.6	24.3	8.2	10.8
자산성장률	37.9	15.3	21.7	8.4	10.8
대출금/예수금 (원화기준)	82.0	81.0	75.7	75.7	75.7
순이자마진	2.4	2.2	1.9	1.9	1.9
비용/이익	59.9	56.2	57.9	55.4	54.0
BIS 자기자본비율	30.3	27.2	23.2	23.2	22.7
Tier 1 자본비율	29.1	26.1	22.0	22.1	21.8
보통주 자본비율	29.1	26.1	22.0	22.1	21.8
단순자기자본비율	11.2	10.4	8.8	8.8	8.6

참고: * 은행기준
자료: 카카오뱅크, 삼성증권 추정

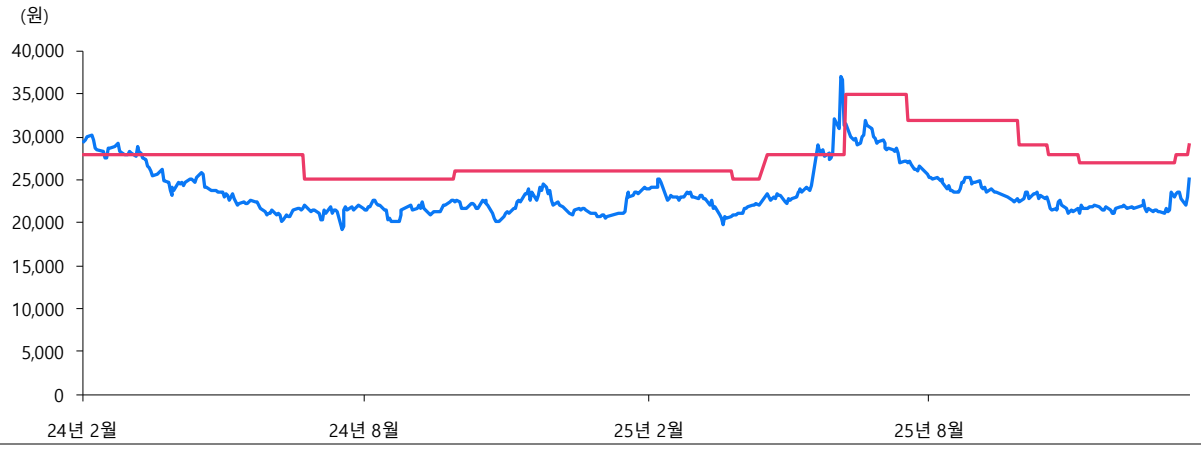
12월 31일 기준	충전영업이익 (십억원)	순이익 (십억원)	EPS (원)	증감율 (%)	주당장부가 (원)	P/E (배)	P/B (배)	ROA (%)	ROE (%)	CET-1 비율 (%)	배당수익률 (%)
2023	726.8	354.9	744	34.9	12,680	38.3	2.2	0.8	6.0	29.1	0.5
2024	877.4	440.1	923	24.0	13,352	22.8	1.6	0.8	7.0	26.1	1.7
2025P	893.2	480.3	1,007	9.1	13,701	24.8	1.8	0.7	7.2	22.0	1.8
2026E	1,027.6	538.8	1,130	12.2	14,720	22.1	1.7	0.7	7.7	22.1	2.2
2027E	1,139.8	607.6	1,274	12.8	15,914	19.6	1.6	0.7	8.0	21.8	2.6

자료: 카카오뱅크, 삼성증권 추정

Compliance notice

- 본 조사분석자료의 애널리스트는 2026년 2월 3일 현재 위 조사분석자료에 언급된 종목의 지분을 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 2026년 2월 3일 현재 위 조사분석자료에 언급된 종목의 지분을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- 본 조사분석자료에는 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 애널리스트의 의견이 정확하게 반영되었음을 확인합니다.
- 본 조사분석자료는 당사의 저작물로서 모든 저작권은 당사에게 있습니다.
- 본 조사분석자료는 당사의 동의 없이 어떠한 경우에도 어떠한 형태로든 복제, 배포, 전송, 변형, 대여할 수 없습니다.
- 본 조사분석자료에 수록된 내용은 당사 리서치센터가 신뢰할 만한 자료 및 정보로부터 얻어진 것이나, 당사는 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없습니다. 따라서 어떠한 경우에도 본 자료는 고객의 주식투자의 결과에 대한 법적 책임소재에 대한 증빙자료로 사용될 수 없습니다.
- 본 조사분석자료는 기관투자가 등 제3자에게 사전 제공된 사실이 없습니다.

2년간 목표주가 변경 추이



최근 2년간 투자의견 및 목표주가 변경 (수정주가 기준)

일 자	2024/1/17	7/12	10/17	2025/4/15	5/7	6/27	8/6	10/17	11/5	11/25	2026/1/27	2/4
투자의견	HOLD	HOLD	HOLD	HOLD	HOLD	HOLD	HOLD	HOLD	HOLD	HOLD	HOLD	HOLD
TP (원)	28000	25000	26000	25000	28000	35000	32000	29000	28000	27000	28000	29000
괴리율 (평균)	-9.02	-14.31	-14.15	-13.63	-6.99	-16.34	-23.19	-20.16	-22.51	-19.53	-17.71	
괴리율 (최대or최소)	-27.68	-9.40	-3.27	-10.80	32.14	-8.57	-15.00	-18.45	-19.46	-12.96	-15.71	

투자기간 및 투자등급: 삼성증권은 기업 및 산업에 대한 투자등급을 아래와 같이 구분합니다.
*2023년 7월 27일부로 기업 투자 등급 기준 변경

기업

BUY (매수) 향후 12개월간 예상 절대수익률 15% 이상
그리고 업종 내 상대매력도가 평균 대비 높은 수준
HOLD (중립) 향후 12개월간 예상 절대수익률 -15%~ 15% 내외
SELL (매도) 향후 12개월간 예상 절대수익률 -15% 이하

산업

OVERWEIGHT (비중확대) 향후 12개월간 업종지수상승률이 시장수익률 대비 5% 이상 상승 예상
NEUTRAL (중립) 향후 12개월간 업종지수상승률이 시장수익률과 유사한 수준 (±5%) 예상
UNDERWEIGHT (비중축소) 향후 12개월간 업종지수상승률이 시장수익률 대비 5% 이상 하락 예상

최근 1년간 조사분석자료의 투자등급 비율 2025.12.31 기준
매수(85.8%)·중립(14.2%)·매도(0%)

삼성증권

삼성증권주식회사
서울특별시 서초구 서초대로74길 11(삼성전자빌딩)
Tel: 02 2020 8000 / www.samsungpop.com

삼성증권 Family Center: 1588 2323

고객 불편사항 접수: 080 911 0900

Member of
Dow Jones
Sustainability Indices
Powered by the S&P Global CSA