

카카오뱅크 (323410)

EARNINGS REVIEW

Company Analysis | 은행 | 2024. 11. 7

성장둔화 제외 지표전반 양호

대출성장률 크게 둔화. 제반지표는 양호

3분기 순이익은 1,242억원으로 전분기대비 3% 증가하며 시장예상에 부합. 이자이익 증가세가 이어진데다 수수료이익이 큰 폭으로 증가해 판관비와 대손비용이 다소 높게 유지되었음에도 양호한 실적 시현. 전분기 주춤했던 MAU가 홈개편 효과 등으로 반등해 고객활동성이 재차 강화된 모습이며, 체크카드 이용액 증가와 신용대출 비교서비스 성장으로 비이자이익이 확대된 점도 긍정적. 다만 대출성장률은 0.8%에 그쳐 시중은행 대비로도 크게 저조했으며 22년 1분기 이후 가장 낮은 수준을 기록

이익탄력 둔화에도 안정성 유지

NIM은 2분기 1bp 하락에 이어 3분기 중에도 2bp 하락에 그침. 대출성장률이 낮았던 데다 조달비용이 하락한 효과. 대출 포트폴리오 측면에서는 개인사업자대출이 18%의 고성장세를 이어갔으며, 신용대출과 주택담보대출은 소폭 증가한 반면 전월세대출이 역성장. 비우호적 가계대출 규제환경 감안시 향후에도 전체 대출성장률은 낮게 유지될 것으로 보이며 개인사업자대출 시장 내 지배력 확대에 지속 주력할 것. 3분기 대손율은 57bp로 2분기에 비해 4bp 상승. 소호대출의 연체율이 지속 상승하고 있으나 2분기 대비 NPL비율이 하락하고 총연체율도 전년동기 대비로는 낮은 수준을 유지하고 있어 향후 금리하락 기조와 함께 건전성 부담은 경감될 전망. 탑라인 둔화와 점진적인 대손 비용 감소로 이익증가 탄력은 둔화가 예상됨

기준의견 유지

동사의 목표주가 28,000원과 매수의견을 유지함. 은행업종 내 밸류업 모멘텀에서 지속 소외되고 있으며 성장성 둔화로 차별성 또한 약화된 상태. 다만 3분기 중 고객 활동성 강화, 수수료 및 플랫폼 수익 확대 등은 긍정적으로 평가

Financial Data

(십억원)	2022	2023	2024E	2025E	2026E
총영업이익	920	1,162	1,377	1,488	1,601
총전영업이익	526	727	880	926	967
영업이익	353	478	636	690	749
순이익	263	355	461	505	549
EPS (원)	552	745	967	1,061	1,151
증감률 (%)	28.5	35.0	29.8	9.7	8.5
BPS (원, adj.)	11,929	12,772	13,675	14,532	15,459
RoE (%)	4.7	6.0	7.3	7.5	7.7
RoA (%)	0.7	0.7	0.8	0.8	0.8
PER(배)	63.3	33.6	23.3	21.3	19.6
PBR(배)	2.93	1.96	1.65	1.55	1.46

주: IFRS 연결 기준

자료: 카카오뱅크, LS증권 리서치센터

Analyst 전배승
bsjun@ls-sec.co.kr

Buy (유지)

목표주가 (유지)	28,000 원
현재주가	22,550 원
상승여력	24.2 %

컨센서스 대비

상회	부합	하회
	●	

Stock Data

KOSPI (11/6)	2,563.51 pt
시가총액	107,556 억원
발행주식수	476,964 천주
52 주 최고가/최저가	31,450 / 19,180 원
90 일 일평균거래대금	139.71 억원
외국인 지분율	16.7%
배당수익률(24.12E)	0.9%
BPS(24.12E)	13,675 원
KOSPI 대비 상대수익률	1개월 6.4%
	6개월 -6.6%
	12개월 -10.8%
주주구성	카카오 (외 1인) 27.2%
	한국투자증권 (외 1인) 27.2%
	국민연금공단 (외 1인) 5.0%

Stock Price

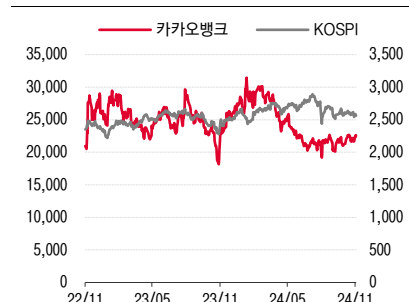
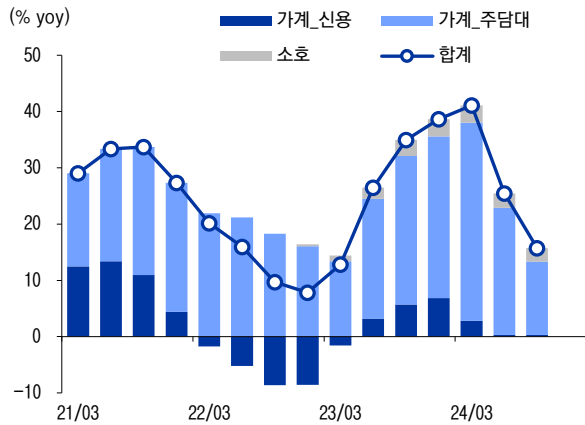


표1 카카오뱅크 분기실적

(단위:십억원)	2023			2024E					
	2Q	3Q	4Q	1QP	2Q	3QP	QoQ(%)	YoY(%)	4QE
총영업이익	277.6	308.3	296.2	319.5	344.2	353.4	2.7	14.6	360.0
순이자수익	254.3	288.2	311.3	301.0	314.7	327.0	3.9	13.4	333.4
순수수료수익	21.0	28.1	20.3	25.5	25.3	32.0	26.5	13.8	32.4
기타비이자이익	2.3	-8.1	-35.4	-7.1	4.2	-5.6	-	-	-5.7
판관비	107.3	106.8	128.7	113.7	118.9	118.8	-0.1	11.2	145.4
총전영업이익	170.4	201.5	167.6	205.8	225.3	234.7	4.1	16.5	214.6
대손비용	58.6	74.0	64.8	57.4	55.6	60.9	9.6	-17.6	70.8
영업이익	111.8	127.5	102.8	148.4	169.8	173.7	2.3	36.2	143.8
영업외손익	-3.4	-0.9	-3.8	-0.5	-9.7	-4.7	-	-	-0.6
세전이익	108.3	126.6	99.0	147.9	160.0	169.0	5.6	33.4	143.2
법인세	26.4	31.2	23.3	36.7	39.8	44.8	12.6	43.6	37.9
지배주주순이익	82.0	95.4	75.7	111.2	120.2	124.2	3.3	30.1	105.2

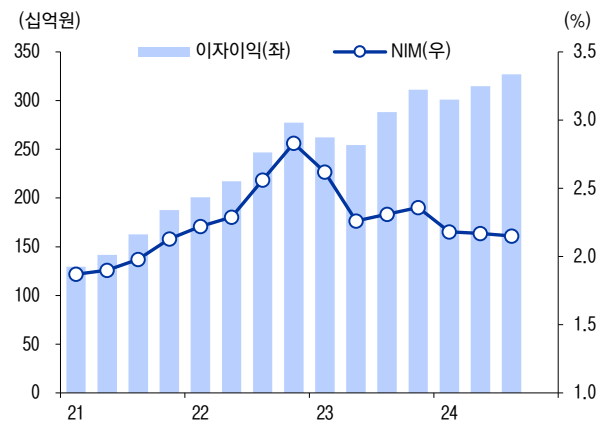
자료: LS증권 리서치센터

그림1 대출성장률 부문별 기여도



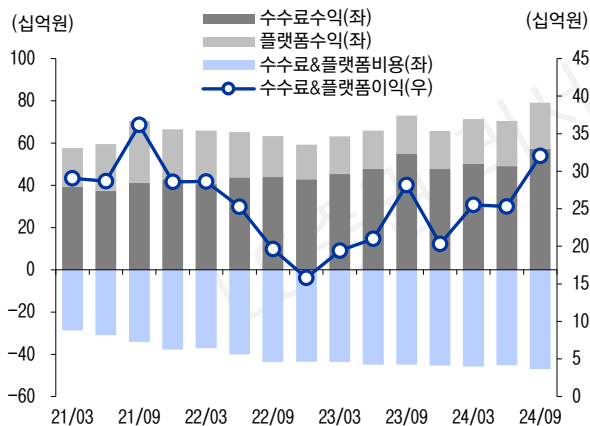
자료: LS증권 리서치센터

그림2 순이자마진과 이자이익 추이



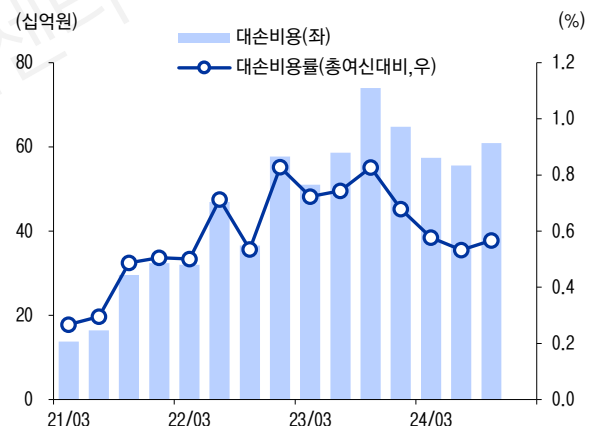
자료: LS증권 리서치센터

그림3 수수료/플랫폼 이익 추이



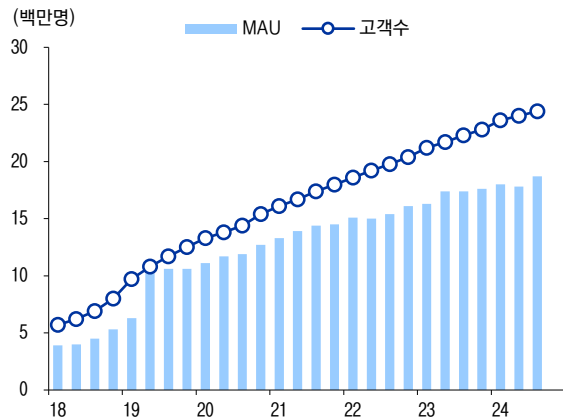
자료: LS증권 리서치센터

그림4 대손비용 추이



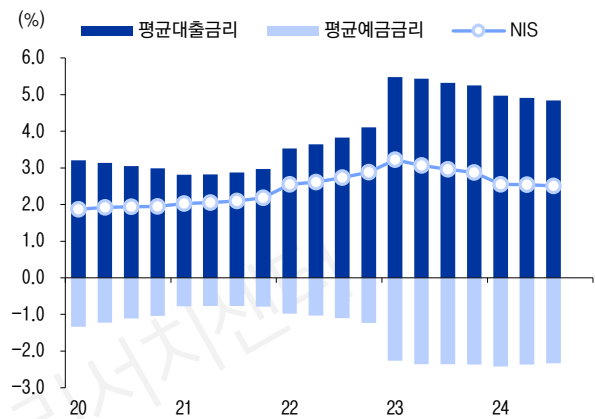
자료: LS증권 리서치센터

그림5 고객기반 추이



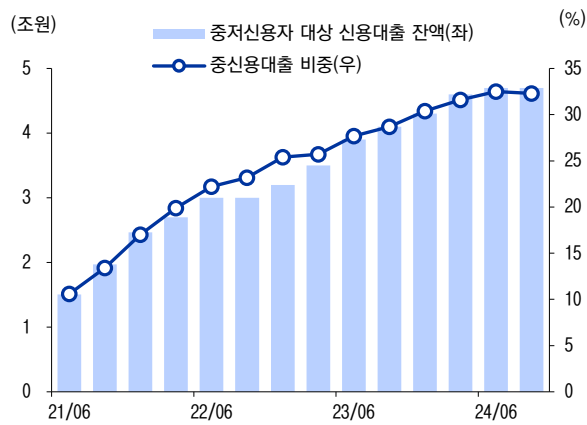
자료: LS증권 리서치센터

그림6 예대 스프레드



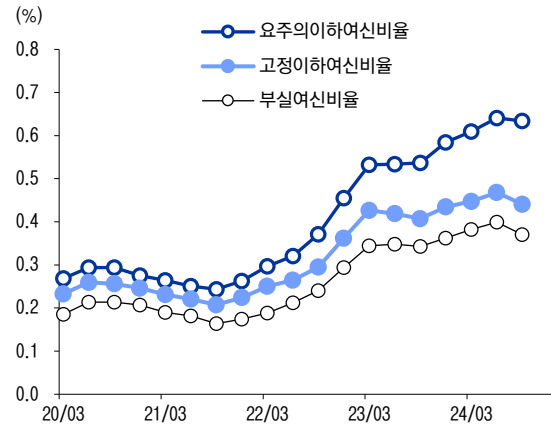
자료: LS증권 리서치센터

그림7 중저신용자 신용대출 비중



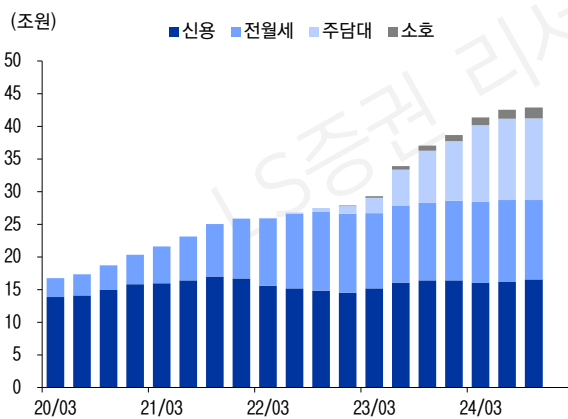
자료: LS증권 리서치센터

그림8 자산건전성 현황



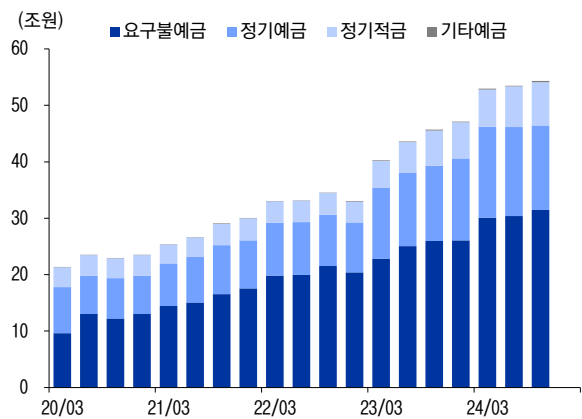
자료: LS증권 리서치센터

그림9 여신 포트폴리오



자료: LS증권 리서치센터

그림10 수신 포트폴리오



자료: LS증권 리서치센터

카카오뱅크 (323410)

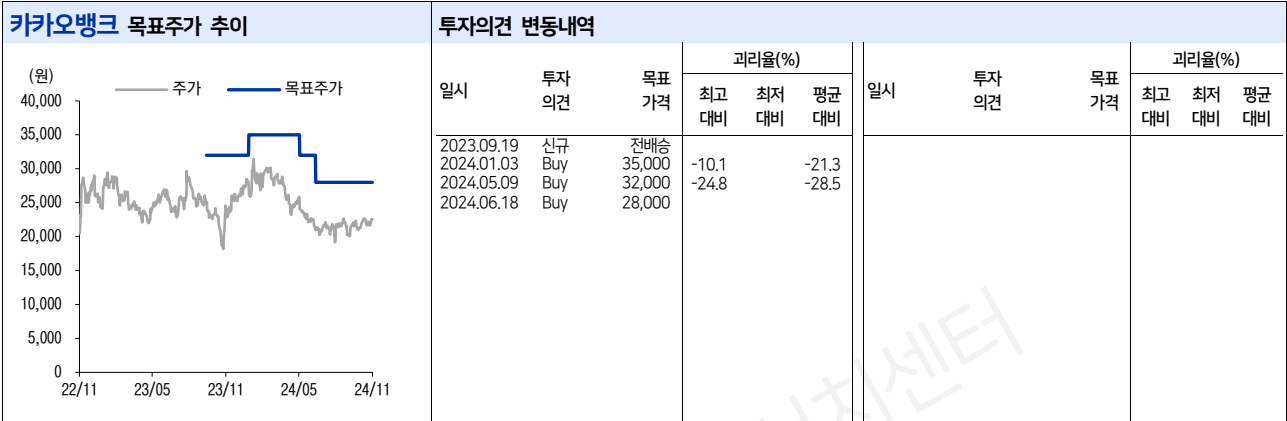
손익계산서	(단위:십억원)				
	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
총영업이익	920	1,162	1,377	1,488	1,601
순이자수익	942	1,116	1,276	1,378	1,455
순수수료수익	89	89	115	134	171
기타비이자이익	-112	-43	-14	-24	-25
판매비	394	436	497	561	634
총전영업이익	526	727	880	926	967
신용손실충당금전입액	173	248	245	236	218
영업이익	353	478	636	690	749
영업외손익	-1	-9	-16	-2	-3
세전이익	352	469	620	688	746
법인세	89	114	159	182	198
당기순이익	263	355	461	505	549
충포괄이익	189	447	483	525	569

주요투자지표	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
주당지표(원)/Valuation					
PPOP/Shares	1,104	1,524	1,846	1,942	2,027
EPS	552	745	967	1,061	1,151
BPS	11,929	12,772	13,675	14,532	15,459
DPS	80	150	200	220	240
PER	63.3	33.6	23.3	21.3	19.6
PBR	2.93	1.96	1.65	1.55	1.46
수익성/효율성/건전성(%)					
ROE	4.7	6.0	7.3	7.5	7.7
ROA	0.67	0.72	0.76	0.78	0.80
NIM	2.48	2.38	2.16	2.12	2.11
판매비/총영업이익	42.8	37.5	36.1	37.7	39.6
대손비용률	0.64	0.75	0.60	0.53	0.47
고정아하여신비용	0.36	0.43	0.45	0.43	0.41
커버리지비율	259.1	236.8	234.6	254.9	275.2

자료: LS증권 리서치센터

재무상태표	(단위:십억원)				
	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
현금및예치금	1,382	2,733	2,440	2,576	2,721
대출채권	28,053	38,649	44,761	47,268	49,916
유가증권	9,018	11,831	14,285	15,085	15,930
유형자산	173	181	179	180	181
무형자산	28	34	35	37	40
기타자산	862	1,060	1,228	1,297	1,369
자산총계	39,516	54,488	62,929	66,444	70,156
예수부채	33,056	47,143	54,612	57,671	60,901
차입부채	0	0	0	0	0
사채	0	0	0	0	0
기타부채	745	1,228	1,766	1,812	1,850
부채총계	33,801	48,370	56,379	59,483	62,751
자본금	2,384	2,384	2,385	2,385	2,385
신종자본증권	0	0	0	0	0
이익잉여금	453	755	1,144	1,554	1,998
기타자본	2,878	2,979	3,022	3,022	3,022
자본총계	5,715	6,118	6,550	6,961	7,405

주요재무지표	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
성장성(%)					
총자산증가율	9.6	37.9	15.5	5.6	5.6
원화대출증가율	7.8	38.7	11.5	5.6	5.6
원화에수금증가율	10.1	42.6	15.8	5.6	5.6
자기자본증가율	3.5	7.0	7.1	6.3	6.4
총영업이익증가율	44.8	26.4	18.5	8.0	7.6
순이익증가율	28.9	34.9	29.9	9.7	8.5
EPS증가율		35.0	29.8	9.7	8.5
BPS증가율		7.1	7.1	6.3	6.4
안정성(%)					
원화에대율	84.4	82.0	78.9	78.9	78.9
레버리지	6.9	8.9	9.6	9.5	9.5
BIS비율	37.0	30.3	28.6	28.8	29.0
보통주자본비율	35.8	29.1	29.0	31.1	33.2
배당성향	14.5	20.1	20.6	20.7	20.8



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 하시기 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	93.9% 6.1%	2018년 10월 25일부터 당사 투자등급 적용기준이 기준 ±15%로 변경
		합계		100.0%	투자의견 비율은 2023. 10. 1 ~ 2024. 9. 30 당사 리서치센터의 의견공표 종목들의 맨마지막 공표의견을 기준으로 한 투자등급별 비중임 (최근 1년간 누적 기준. 분기별 갱신)