

카카오뱅크 (323410)

EARNINGS REVIEW

Company Analysis | 은행 | 2025. 02. 06

플랫폼 수익 확대와 기대감

플랫폼 수익 확대

24년 4분기 순이익은 845억원으로 시장예상 부합. 이자이익과 수수료이익이 정체된 데다 판관비와 대손비용이 증가하면서 이익규모 감소. 다만 MAU 증가세가 이어지며 고객활동성이 높게 유지된 가운데 대출비교 서비스와 광고수익을 중심으로 플랫폼 수익이 확대된 점은 긍정적. 최근 카카오가 오픈 AI와 협업을 발표한 가운데 동사의 경우 아직 구체화된 바는 없으나 기업가치 제고계획 발표를 통해 AI Native Bank를 표방하고 있어 관련 기대감 상승

타라인 정체로 이익증가율 둔화 예상

NIM은 3분기 수준에서 유지되었으나 대출성장률이 전분기에 이어 0.7%로 낮게 나타남. 25년에도 금리인하와 수신확대에 따라 추가적인 NIM 하락이 불가피하고 가계대출 규제기조로 인해 이자이익 성장세 둔화가 불가피할 전망. 4분기 중 PD값 조정으로 추가충당금 295억원이 반영되며 대손율이 89bp로 크게 상승. 24년 연간 대손율은 66bp를 기록했으며 타행과 마찬가지로 연체율 상승세가 이어지고 있어 올해도 대손 부담이 크게 낮아지기는 힘들어 보임. 타라인 둔화와 대손비용 확대로 전반적인 이익 증가 탄력은 둔화가 예상됨

기존 의견 유지

동사의 목표주가 28,000원과 매수의견을 유지함. 24년 주당배당금이 크게 증가했으나 여전히 은행업종 내 밸류업 모멘텀에서 소외되고 있으며 성장성 둔화로 차별성 또한 약화된 상태. 다만 3분기에 이어 고객 활동성 강화, 수수료 및 플랫폼 수익 확대 등은 긍정적으로 평가

Financial Data

(십억원)	2022	2023	2024P	2025E	2026E
총영업이익	920	1,162	1,371	1,501	1,629
총전영업이익	526	727	877	956	1,027
영업이익	353	478	607	673	730
순이익	263	355	440	493	534
EPS (원)	552	745	924	1,034	1,122
증감률 (%)	28.5	35.0	24.0	12.0	8.5
BPS (원, adj.)	11,929	12,772	13,636	14,322	15,030
RoE(%)	4.7	6.0	7.0	7.4	7.7
RoA(%)	0.7	0.7	0.7	0.8	0.8
PER(배)	63.3	33.6	30.4	22.1	20.4
PBR(배)	2.93	1.96	2.06	1.60	1.52

주: IFRS 연결 기준

자료: 카카오뱅크, LS증권 리서치센터

Analyst 전배승
bsjun@ls-sec.co.kr

Buy (유지)

목표주가 (유지)	28,000 원
현재주가	22,850 원
상승여력	22.5 %

컨센서스 대비

상회	부합	하회
	●	

Stock Data

KOSPI (2/5)	2,509.27 pt
시가총액	108,989 억원
발행주식수	476,976 천주
52 주 최고가/최저가	30,150 / 19,180 원
90 일 일평균거래대금	172.98 억원
외국인 지분율	16.4%
배당수익률(25.12E)	1.8%
BPS(25.12E)	14,322 원
KOSPI 대비 상대수익률	1개월 3.8%
	6개월 16.4%
	12개월 -13.7%
주주구성	카카오 (외 1인) 27.2%
	한국투자증권 (외 1인) 27.2%
	국민연금공단 (외 1인) 5.0%

Stock Price

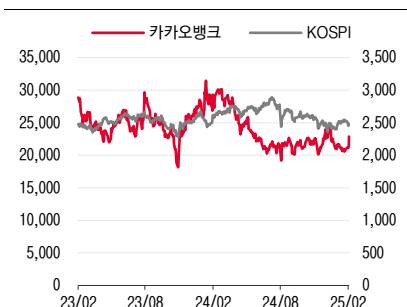
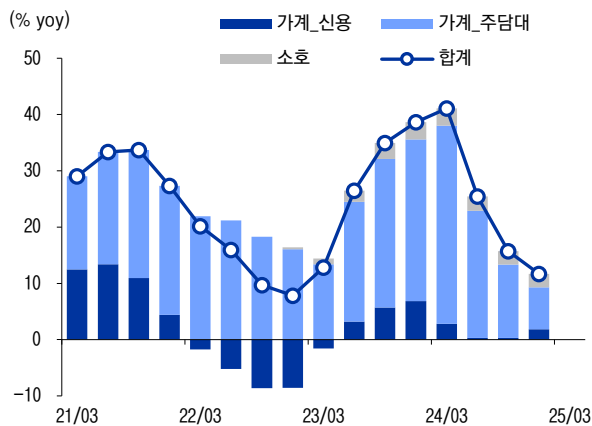


표1 카카오뱅크 분기실적

(단위:십억원)	2023				2024P		QoQ(%)	YoY(%)	2025E 1QE
	3Q	4Q	1Q	2Q	3Q	4QP			
총영업이익	308.3	296.2	319.5	344.2	353.4	353.5	0.0	19.3	360
순이자수익	288.2	311.3	301.0	314.7	327.0	326.6	-0.1	4.9	331
순수수료수익	28.1	20.3	25.5	25.3	32.0	33.2	3.6	63.2	33
기타비이자이익	-8.1	-35.4	-7.1	4.2	-5.6	-6.2	-	-	-4
판관비	106.8	128.7	113.7	118.9	118.8	142.0	19.5	10.3	126
총전영업이익	201.5	167.6	205.8	225.3	234.7	211.6	-9.8	26.3	235
대손비용	74.0	64.8	57.4	55.6	60.9	96.6	58.6	49.2	63
영업이익	127.5	102.8	148.4	169.8	173.7	115.0	-33.8	11.8	171
영업외손익	-0.9	-3.8	-0.5	-9.7	-4.7	-3.0	-	-	-1
세전이익	126.6	99.0	147.9	160.0	169.0	112.0	-33.7	13.1	171
법인세	31.2	23.3	36.7	39.8	44.8	27.5	-	-	45
지배주주순이익	95.4	75.7	111.2	120.2	124.2	84.5	-32.0	11.6	125

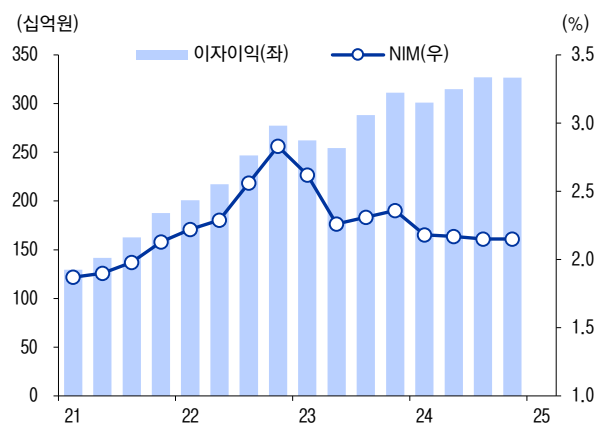
자료: LS증권 리서치센터

그림1 대출성장률 부문별 기여도



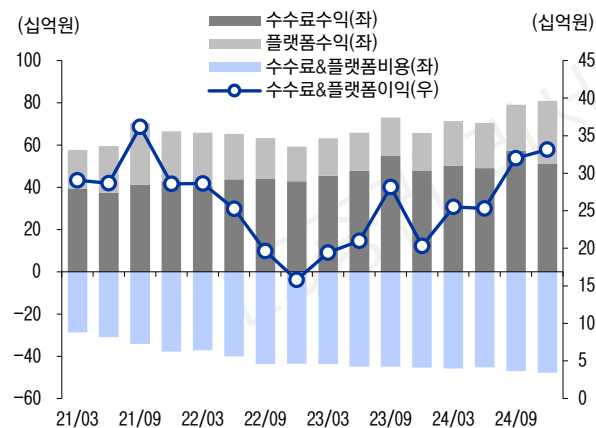
자료: LS증권 리서치센터

그림2 순이자마진과 이자이익 추이



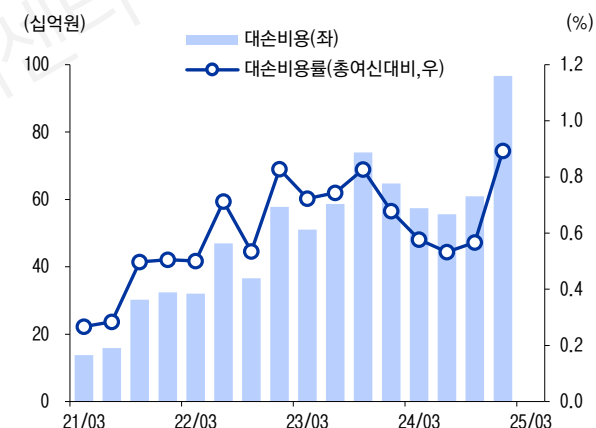
자료: LS증권 리서치센터

그림3 수수료/플랫폼 이익 추이



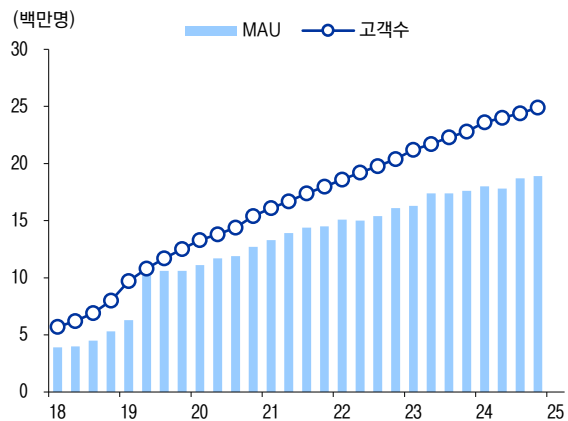
자료: LS증권 리서치센터

그림4 대손비용 추이



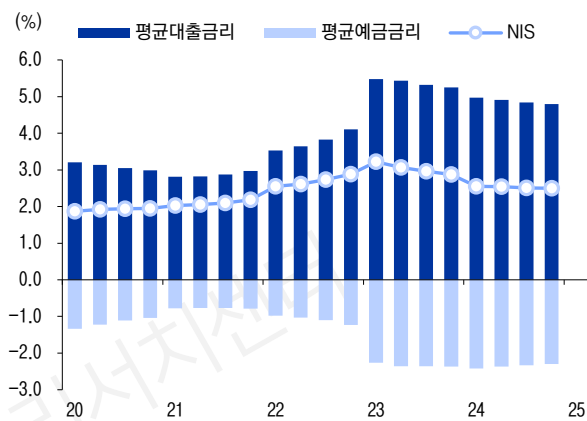
자료: LS증권 리서치센터

그림5 고객기반 추이



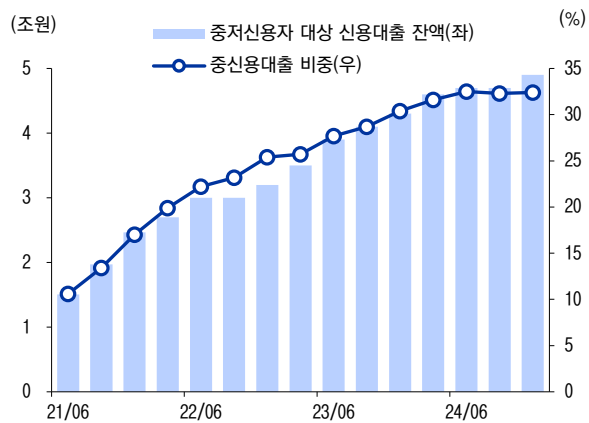
자료: LS증권 리서치센터

그림6 예대 스프레드



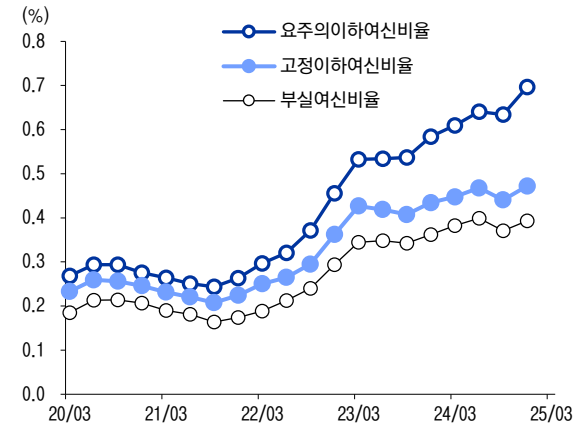
자료: LS증권 리서치센터

그림7 중저신용자 신용대출 비중



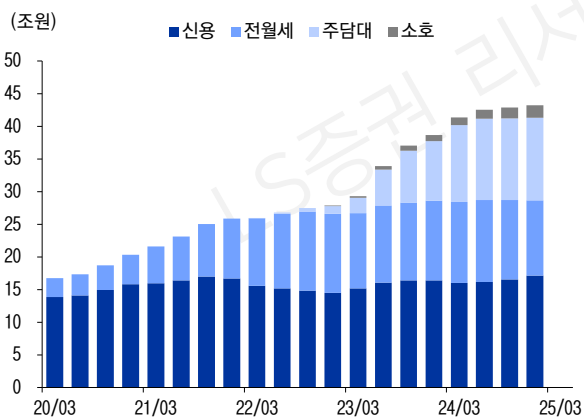
자료: LS증권 리서치센터

그림8 자산건전성 현황



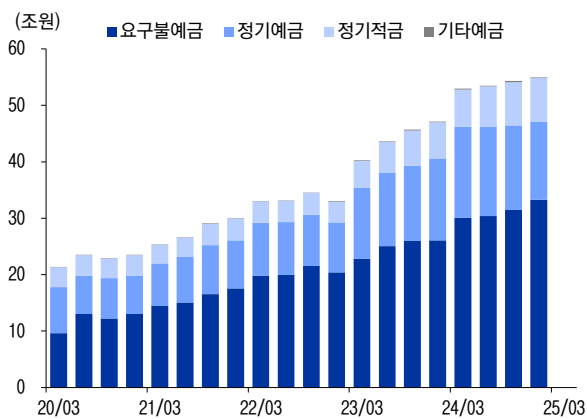
자료: LS증권 리서치센터

그림9 여신 포트폴리오



자료: LS증권 리서치센터

그림10 수신 포트폴리오



자료: LS증권 리서치센터

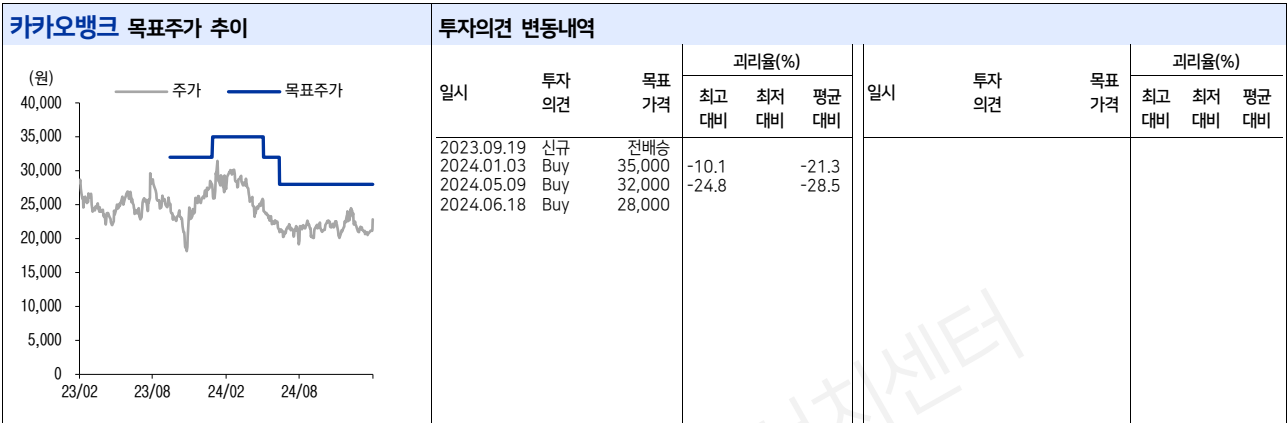
카카오뱅크 (323410)

손익계산서	(단위:십억원)				
	2022A	2023A	2024A	2025E	2026E
총영업이익	920	1,162	1,371	1,501	1,629
순이자수익	942	1,116	1,269	1,379	1,469
순수수료수익	89	89	116	138	177
기타비이자이익	-112	-43	-15	-16	-17
판매비	394	436	493	545	602
총전영업이익	526	727	877	956	1,027
신용손실충당금전입액	173	248	271	283	297
영업이익	353	478	607	673	730
영업외손익	-1	-9	-18	-2	-3
세전이익	352	469	589	670	727
법인세	89	114	149	178	193
당기순이익	263	355	440	493	534
총포괄이익	189	447	445	446	487

주요투자지표	2022A	2023A	2024A	2025E	2026E
주당지표(원)/Valuation					
PPOP/Shares	1,104	1,524	1,840	2,003	2,152
EPS	552	745	924	1,034	1,122
BPS	11,929	12,772	13,636	14,322	15,030
DPS	80	150	360	410	440
PER	63.3	33.6	30.4	22.1	20.4
PBR	2.93	1.96	2.06	1.60	1.52
수익성/효율성/건전성(%)					
ROE	4.7	6.0	7.0	7.4	7.7
ROA	0.67	0.72	0.73	0.75	0.77
NIM	2.48	2.38	2.16	2.13	2.12
판매비/총영업이익	42.8	37.5	36.0	36.3	37.0
대손비용률	0.64	0.75	0.66	0.63	0.63
고정이하여신비율	0.36	0.43	0.47	0.48	0.48
커버리지비율	259.1	236.8	245.3	232.8	239.8
자료: LS증권 리서치센터					

재무상태표	(단위:십억원)				
	2022A	2023A	2024A	2025E	2026E
현금및예치금	1,382	2,733	1,855	1,979	2,090
대출채권	28,053	38,649	44,504	47,466	50,125
유가증권	9,018	11,831	15,278	16,295	17,207
유형자산	173	181	177	177	178
무형자산	28	34	43	38	40
기타자산	862	1,060	948	1,302	1,375
자산총계	39,516	54,488	62,805	67,257	71,014
예수부채	33,056	47,143	54,971	58,630	61,914
차입부채	0	0	0	0	0
사채	0	0	0	0	0
기타부채	745	1,228	1,294	1,766	1,900
부채총계	33,801	48,370	56,265	60,396	63,814
자본금	2,384	2,384	2,385	2,385	2,385
신종자본증권	0	0	0	0	0
이익잉여금	453	755	1,123	1,444	1,783
기타자본	2,878	2,979	3,032	3,032	3,032
자본총계	5,715	6,118	6,540	6,861	7,200

주요재무지표	2022A	2023A	2024A	2025E	2026E
성장성(%)					
총자산증가율	9.6	37.9	15.3	7.1	5.6
원화대출금증가율	7.8	38.7	11.7	6.7	5.6
원화예수금증가율	10.1	42.6	16.6	6.7	5.6
자기자본증가율	3.5	7.0	6.9	4.9	4.9
총영업이익증가율	44.8	26.4	17.9	9.5	8.5
순이익증가율	28.9	34.9	24.0	12.0	8.5
EPS증가율		35.0	24.0	12.0	8.5
BPS증가율		7.1	6.8	5.0	4.9
안정성(%)					
원화예대율	84.4	82.0	78.6	78.6	78.6
레버리지	6.9	8.9	9.6	9.8	9.9
BIS비율	37.0	30.3	27.2	28.1	27.9
보통주자본비율	35.8	29.1	26.1	28.1	29.8
배당성향	14.5	20.1	39.0	39.7	39.2



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 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	92.4% 7.6%	2018년 10월 25일부터 당사 투자등급 적용기준이 기준 ±15%로 변경
		합계		100.0%	투자의견 비율은 2024. 01. 01 ~ 2024. 12. 31 당사 리서치센터의 의견공표 종목들의 맨마지막 공표의견을 기준으로 한 투자등급별 비중임 (최근 1년간 누적 기준. 분기별 갱신)