

카카오뱅크 (323410)

EARNINGS REVIEW

Company Analysis | 은행 | 2025. 05. 08

양호한 실적 시현

유가증권 관련이익 급증으로 이익규모 확대

25년 1분기 순이익은 1,374억원으로 시장 예상을 소폭 상회하며 분기 기준 역대 최대 이익규모 시현. 이자이익과 수수료/플랫폼이익은 전분기대비 감소했으나, 유가증권 관련이익이 큰 폭으로 증가하며 총영업이익이 4%(QoQ) 증가. 유가증권 관련이익 급증은 수신회대로 운용자산 규모가 증가하고 금리하락에 따라 평가이익이 확대된 영향. 대손비용 또한 전년동기 대비 6% 증가에 그쳐 타행 대비 양호한 모습을 보이며 이익 규모 확대에 기여. 동사의 핵심 경쟁력인 고객 기반의 경우 꾸준한 고객수 증가추세는 이어지고 있으나, MAU가 전분기 수준에서 정체되고 지난 4분기 대비 플랫폼 수익규모가 감소하면서 성장 및 확장의 속도가 다소 둔화

완만한 수익성 개선추세 지속 예상

1분기 대출성장률은 주담대와 소호대출 중심으로 2.5%를 기록. NIM은 수신회장과 MMF 중심의 자금운용 확대로 6bp 하락. 조달비용률이 18bp 하락했으나, 운용수익률이 25bp 하락하며 NIS는 7bp 하락. 24년에 이어 제한적인 대출성장이 예상되고, 추가적인 금리인하와 하반기 개인사업자 담보대출 출시계획 등을 감안하면 NIM도 추가하락 가능성이 높아 당분간 이자이익 정체흐름은 불가피할 전망. 대손비용의 경우 시중은행 대비 연체 및 대손율은 상당히 양호한 모습. 다만 요주의/고정하여신비용이 꾸준히 상승하고 있고 높은 중신용대출 비중과 개인사업자대출 취급확대로 대손부담이 크게 낮아지기는 힘들어 보임. 탑라인 성장둔화와 대손비용 증가로 수익성 개선 속도는 완만할 것으로 예상

기존 의견 유지

기존 목표주가 28,000원과 매수 의견을 유지함. 유가증권 관련 수익기반 확대로 금리 하락 기조 하에서도 실적안정성이 개선된 점을 긍정적으로 평가. 반면 핵심이익 정체 양상이 이어지고 있고 성장성 둔화로 차별성이 약화된 상태가 지속되고 있으며, 주주 환원 관점에서도 상대적으로 소외

Financial Data

(십억원)	2023	2024	2025E	2026E	2027E
총영업이익	1,162	1,371	1,508	1,624	1,762
총전영업이익	727	877	966	1,027	1,106
영업이익	478	607	677	722	797
순이익	355	440	499	529	584
EPS (원)	745	924	1,047	1,110	1,225
증감률 (%)	35.0	24.0	13.3	6.0	10.4
BPS (원, adj.)	12,772	13,636	14,341	15,013	15,752
RoE (%)	6.0	7.0	7.5	7.6	8.0
RoA (%)	0.7	0.7	0.7	0.7	0.7
PER (배)	33.6	30.4	22.3	21.0	19.0
PBR (배)	1.96	2.06	1.62	1.55	1.48

주: IFRS 연결 기준

자료: 카카오뱅크, LS증권 리서치센터



Analyst 전배승
bsjun@ls-sec.co.kr

Buy (유지)

목표주가 (유지)	28,000 원
현재주가	23,300 원
상승여력	20.2 %

컨센서스 대비

상회	부합	하회
●		

Stock Data

KOSPI (5/7)	2,573.8 pt
시가총액	111,135 억원
발행주식수	476,976 천주
52 주 최고가/최저가	25,850 / 19,180 원
90 일 일평균거래대금	121.12 억원
외국인 지분율	17.0%
배당수익률(25.12E)	1.8%
BPS(25.12E)	14,341 원
KOSPI 대비 상대수익률	1개월 0.7%
	6개월 4.6%
	12개월 -4.0%
주주구성	카카오 (외 1인) 27.2%
	한국투자증권 (외 1인) 27.2%
	국민연금공단 (외 1인) 6.0%

Stock Price

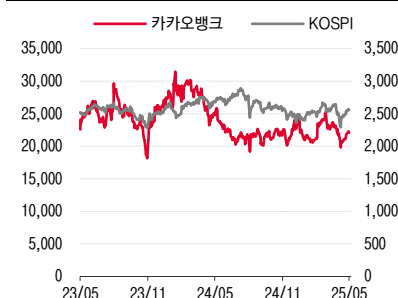
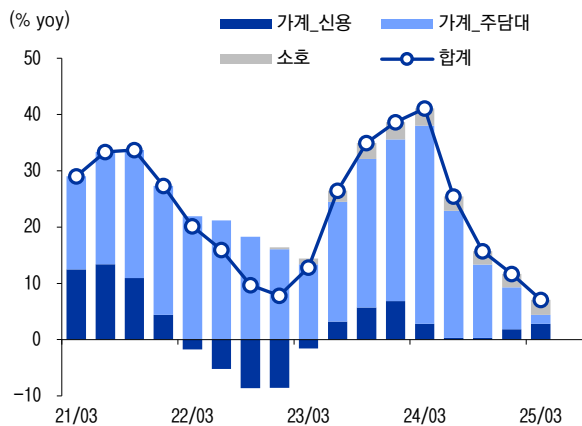


표1 카카오뱅크 분기실적

(단위:십억원)	2023	2024				2025E			
	1Q	1Q	2Q	3Q	4Q	1QP	QoQ(%)	YoY(%)	2QE
총영업이익	280	320	344	353	354	369	4.2	15.3	369
순이자수익	262	301	315	327	327	323	-1.0	7.4	337
수수료/플랫폼이익	19	26	25	32	33	29	-12.0	14.3	33
기타비이자이익	-1	-7	4	-6	-6	16	-354.4	-324.4	-1
판관비	93	114	119	119	142	125	-12.3	9.6	131
총전영업이익	187	206	225	235	212	244	15.3	18.5	239
대손비용	51	57	56	61	97	61	-36.9	6.1	56
영업이익	136	148	170	174	115	183	59.2	23.3	183
영업외손익	-1	-0	-10	-5	-3	-1	-80.9	17.6	-1
세전이익	135	148	160	169	112	182	63.0	23.4	182
법인세	33	37	40	45	28	45	63.8	22.7	48
지배주주순이익	102	111	120	124	84	137	62.7	23.6	134

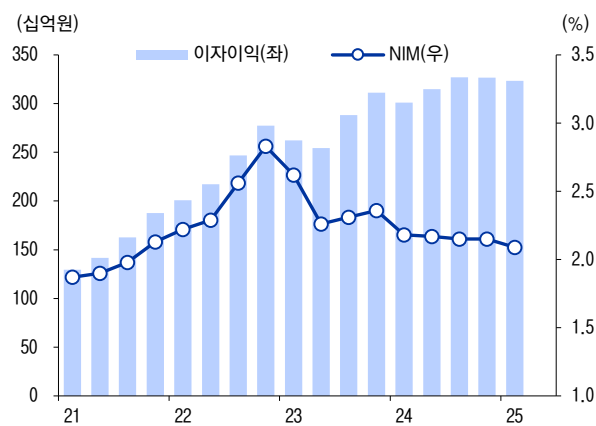
자료: LS증권 리서치센터

그림1 대출성장률 부문별 기여도



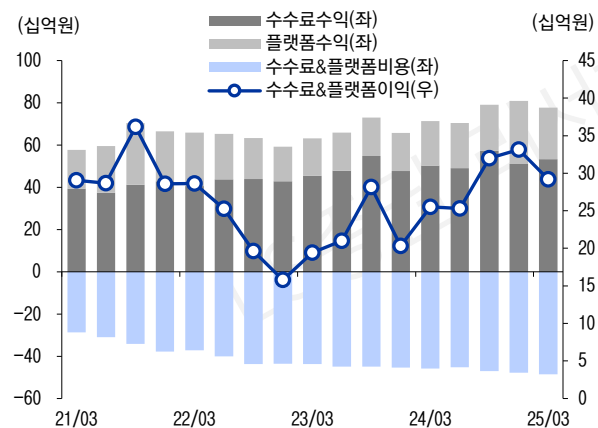
자료: LS증권 리서치센터

그림2 순이자마진과 이자이익 추이



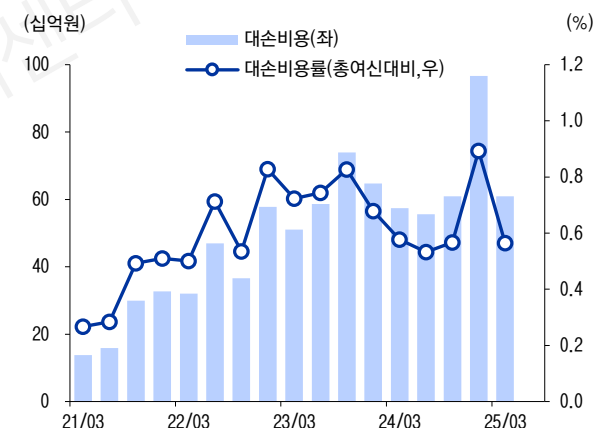
자료: LS증권 리서치센터

그림3 수수료/플랫폼 이익 추이



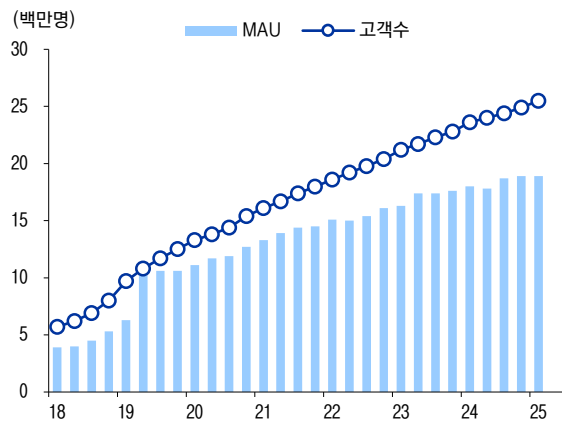
자료: LS증권 리서치센터

그림4 대손비용 추이



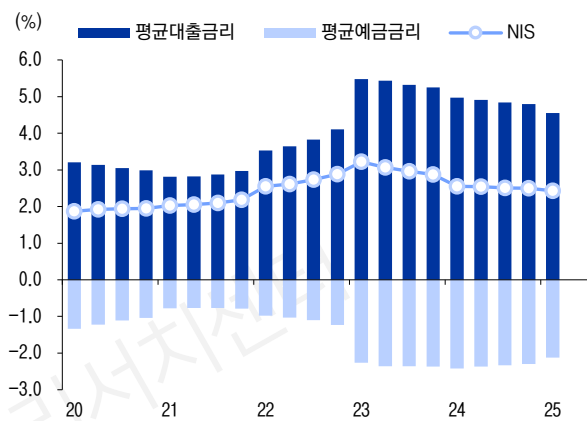
자료: LS증권 리서치센터

그림5 고객기반 추이



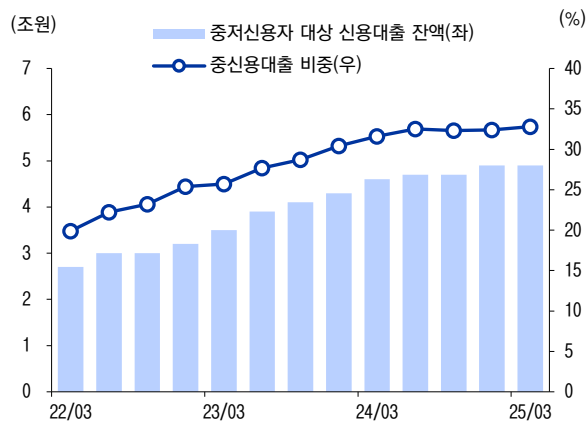
자료: LS증권 리서치센터

그림6 예대 스프레드



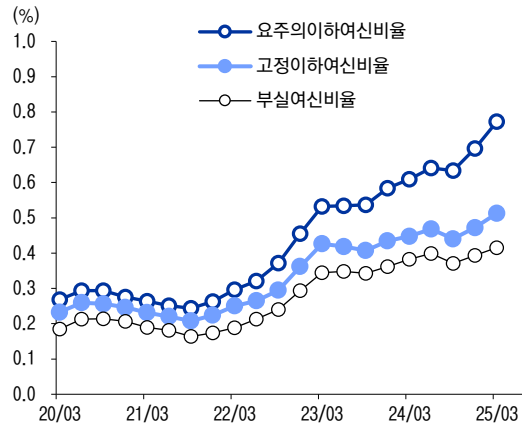
자료: LS증권 리서치센터

그림7 중저신용자 신용대출 비중



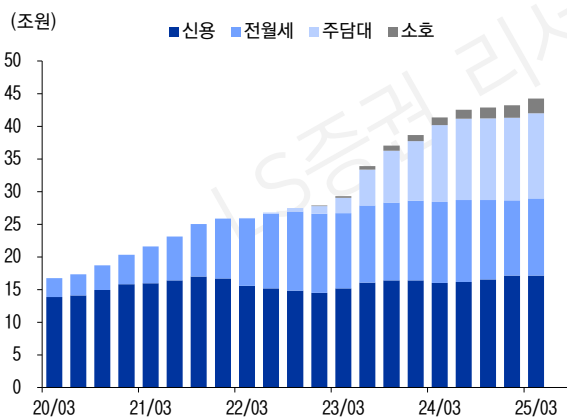
자료: LS증권 리서치센터

그림8 자산건전성 현황



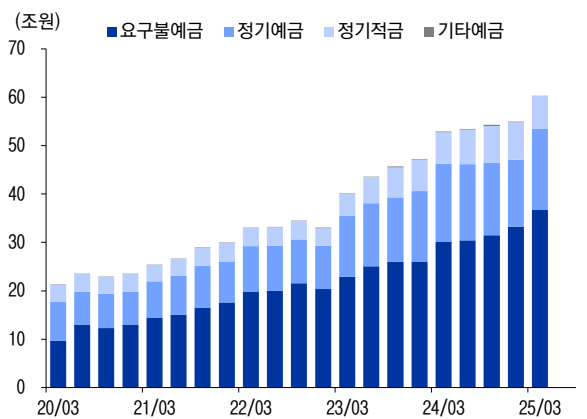
자료: LS증권 리서치센터

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	1,508	1,624	1,762
순이자수익	1,116	1,269	1,363	1,479	1,605
수수료/플랫폼이익	89	116	133	149	162
기타비이자이익	-43	-15	12	-5	-6
판매비	436	493	542	596	656
총전영업이익	727	877	966	1,027	1,106
신용손실충당금전입액	248	271	289	305	309
영업이익	478	607	677	722	797
영업외손익	-9	-18	-2	-3	-3
세전이익	469	589	674	719	794
법인세	114	149	175	191	210
당기순이익	355	440	499	529	584
충포괄이익	447	467	713	743	798

주요투자지표	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
주당지표(원)/Valuation					
PPOP/Shares	1,524	1,840	2,025	2,154	2,318
EPS	745	924	1,047	1,110	1,225
BPS	12,772	13,636	14,341	15,013	15,752
DPS	150	360	430	480	540
PER	33.6	30.4	22.3	21.0	19.0
PBR	1.96	2.06	1.62	1.55	1.48
수익성/효율성/건전성(%)					
ROE	6.0	7.0	7.5	7.6	8.0
ROA	0.72	0.73	0.72	0.69	0.70
NIM	2.38	2.16	2.02	1.93	1.90
판매비/총영업이익	37.5	36.0	35.9	36.7	37.2
대손비용률	0.75	0.66	0.64	0.61	0.57
고정비하여신비용	0.43	0.47	0.48	0.49	0.50
커버리지비율	236.8	245.3	230.3	234.9	237.4
자료: LS증권 리서치센터					

재무상태표	(단위:십억원)				
	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
현금및예치금	2,733	1,855	2,039	2,228	2,412
대출채권	38,649	44,504	48,901	53,452	57,858
유가증권	11,831	15,278	21,072	23,033	24,932
유형자산	181	177	175	176	176
무형자산	34	43	39	42	46
기타자산	1,060	948	1,123	1,227	1,328
자산총계	54,488	62,805	73,348	80,158	86,752
예수부채	47,143	54,971	65,048	71,102	76,963
차입부채	0	0	0	0	0
사채	0	0	0	0	0
기타부채	1,228	1,294	1,429	1,861	2,239
부채총계	48,370	56,265	66,476	72,963	79,201
자본금	2,384	2,385	2,385	2,385	2,385
신종자본증권	0	0	0	0	0
이익잉여금	755	1,123	1,450	1,774	2,130
기타자본	2,979	3,032	3,036	3,036	3,036
자본총계	6,118	6,540	6,871	7,195	7,551

주요재무지표	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
성장성(%)					
총자산증가율	37.9	15.3	16.8	9.3	8.2
원화대출증가율	38.7	11.7	10.4	9.3	8.2
원화예수금증가율	42.6	16.6	18.3	9.3	8.2
자기자본증가율	7.0	6.9	5.1	4.7	4.9
총영업이익증가율	26.4	17.9	10.0	7.7	8.5
순이익증가율	34.9	24.0	13.3	6.0	10.4
EPS증가율		24.0	13.3	6.0	10.4
BPS증가율		6.8	5.2	4.7	4.9
안정성(%)					
원화예대율	82.0	78.6	73.3	73.3	73.3
레버리지	8.9	9.6	10.7	11.1	11.5
BIS비율	30.3	27.2	25.7	24.6	23.9
보통주자본비율	29.1	26.1	25.6	26.2	27.0
배당성향	20.1	39.0	41.1	43.2	44.1

카카오뱅크

목표주가 추이

(원)

주가

목표주가

40,000

35,000

30,000

25,000

20,000

15,000

10,000

5,000

0

23/05

23/11

24/05

24/11

25/05

투자의견

변동내역

일시	투자 의견	목표 가격	과리율(%)		
			최고 대비	최저 대비	평균 대비
2023.09.19	신규	전배승			
2024.01.03	Buy	35,000	-10.1		-21.3
2024.05.09	Buy	32,000	-24.8		-28.5
2024.06.18	Buy	28,000			

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 것이거나, 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) 합계	+15% 이상 기대 -15% ~ +15% -15% 이하 기대	91.7% 8.3% 100.0%	2018년 10월 25일부터 당사 투자등급 적용기준이 기준 ±15%로 변경 투자의견 비율은 2024. 04. 01 ~ 2025. 03. 31 당사 리서치센터의 의견공표 종목들의 맨마지막 공표의견을 기준으로 한 투자등급별 비중임 (최근 1년간 누적 기준. 분기별 갱신)