2024. 8. 7

▲ 금융
Analyst 조아해
02. 6454-4870
like.cho@meritz.co.kr

카카오뱅크 323410

2Q24 Review: 확인되고 있는 변화

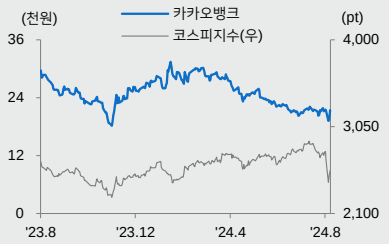
- ✓ 2Q24 당기순이익은 1,202억원 (+46.7% YoY, +8.1% QoQ): 컨센서스 상회
- ✓ 이자이익 +23.8% YoY: 대출성장률 +2.9% QoQ, 은행 NIM –1bp QoQ
- ✓ 비이자이익 +26.1% YoY: 대출채권 매각이익 및 수익증권 수익 확대
- ✓ 대손비용률 0.52% (–17bp YoY): 연체율 0.48% (–4bp YoY)
- ✓ 투자의견 BUY 및 적정주가 29,000원 유지

Buy (20 거래일 평균종가 대비 상승 여력 기준)

적정주가 (12 개월)	29,000 원
현재주가 (8.7)	21,400 원
상승여력	35.5%
KOSPI	2,568.41pt
시가총액	102,062 억원
발행주식수	47,693 만주
유동주식비율	70.50%
외국인비중	16.36%
52주 최고/최저가	31,450 원/18,160 원
평균거래대금	189.9 억원
주요주주(%)	
카카오	27.16
한국투자증권	27.16
국민연금공단	5.00

주가상승률(%)	1개월	6개월	12개월
절대주가	0.0	-24.6	-25.6
상대주가	11.4	-23.4	-25.2

주가그래프



2Q24 당기순이익 1,202억원: 컨센서스 상회

카카오뱅크 2Q24 당기순이익은 1,202억원 (+46.7% YoY, +8.1% QoQ)으로 컨센서스를 8.5% 상회했다. Top-line 성장 (+24.0% YoY) 및 대손비용률 안정화가 주효했다.

[이자이익] 높은 증가세를 유지하고 있다 (+23.8% YoY). 1) 대출성장률은 전분기대비 2.9%로 축소되었으나 (vs. 1Q +6.9%; 24년 대출성장률 목표 +10% 초반 YTD), 2) NIM은 전분기와 유사한 예대율 및 자금조달 비용 안정화로 전분기대비 1bp 하락에 그쳤다.

[비이자이익] 전년동기대비 26.1%로 증가했다 (순영업수익 내 비중 8.6%; +0.2% YoY). 1) 플랫폼 및 수수료 이익은 증권 비즈 증가 (+26억원 YoY) 및 대출비교 증가 (+19억원 YoY) 기반 전년동기대비 20.4% 증가했으며, 2) 기타이익은 대출채권 매각이익 확대 (129억원 vs. 2Q23 54억원) 및 수익증권 수익 확대 (+8.3% YoY) 기반 전년동기대비 14.2% 증가했다.

[대손비용률] 0.52% (–17bp YoY; 말잔 기준)으로 개선되었다. 1) 선제적 대손충당금 적립이 부재했으며 (vs. 2Q23 43억원), 2) 담보대출 중심 자산포트폴리오 (주담대 비중 30%; +13.0%p YoY) 기반 연체율 지표 (0.48%; –4bp YoY)가 안정적이다.

체질 개선 진행 중

동사에 대해 투자의견 Buy 및 적정주가 29,000원을 유지한다. 1) 개인사업자 대출 커버리지 확장 (내년 출시 예정; 1억원 초과 신용대출, 담보부 대출) 기반 대출포트폴리오 다각화와 함께, 2) 자금운용을 통한 비이자이익 확대 등 체질 개선이 진행되고 있다. 다변화된 이익 구조 기반 신성장 동력을 창출할 것으로 기대한다.

(십억원)	충전영업이익	순이익	EPS (원)	증감률 (%)	BPS (원)	PER (배)	PBR (배)	ROE (%)	ROA (%)	Tier-1비율 (%)	배당수익률 (%)
2022	526	263	552	28.5	11,988	44.0	2.0	4.7	0.7	35.8	0.3
2023	727	355	744	34.9	12,830	38.3	2.2	6.0	0.8	29.1	0.5
2024E	849	431	903	21.3	13,605	23.7	1.6	6.8	0.7	27.5	0.8
2025E	967	488	1,024	13.4	14,252	20.9	1.5	7.4	0.7	25.1	1.0
2026E	1,111	571	1,198	17.0	15,010	17.9	1.4	8.2	0.8	23.3	1.1

표1 카카오뱅크 2Q24 실적 요약

(십억원)	2Q24P	(% YoY)	(% QoQ)	당사예상치	(% diff)	컨센서스	(% diff)
영업이익	170	51.9	14.4				
충전영업이익	225	32.3	9.5				
충당금적립액	(56)	(5.2)	(3.2)				
지배주주순이익	**120**	**46.7**	**8.1**	**112**	**7.2**	**111**	**8.5**
원화대출금	42,551	45.22	2.93				
NIM (%)	2.17	(0.09)	(0.01)				
NPL 비율 (%)	0.47	0.05	0.02				
CET-1 비율 (%)	27.7	(3.23)	0.01				

자료: 카카오뱅크, 메리츠증권 리서치센터

표2 카카오뱅크 연간이익 전망 변경

	New		Old		차이	
(십억원)	2024E	2025E	2024E	2025E	2024E	2025E
당기순이익	431	488	418	486	3.1	0.5

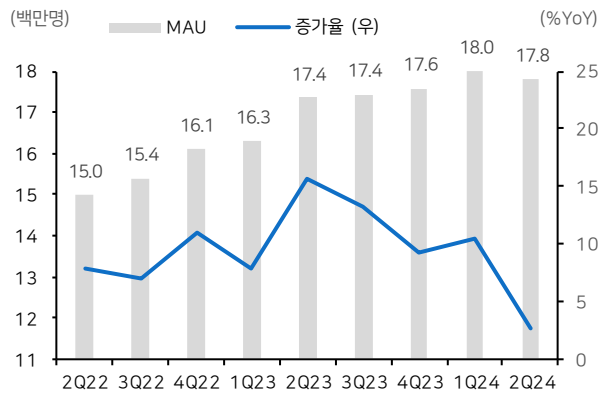
자료: 메리츠증권 리서치센터

표3 카카오뱅크 분기 실적 추이 및 전망

(십억원)	3Q22	4Q22	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24P	2024E	2025E	2026E
이자이익	247	277	262	254	288	311	301	315	1,252	1,418	1,605
수수료이익	(20)	(23)	(18)	(20)	(14)	(22)	(19)	(21)	(82)	(94)	(106)
플랫폼수익	19	16	18	18	18	18	21	21	86	97	109
기타이익	(12)	3	19	25	16	(11)	16	29	86	91	103
총영업이익	235	274	280	278	308	296	320	344	1,342	1,512	1,711
판관비	(94)	(130)	(93)	(107)	(107)	(129)	(114)	(119)	(493)	(544)	(600)
충전영업이익	141	144	187	170	201	168	206	225	849	967	1,111
충당금전입액	(37)	(58)	(51)	(59)	(74)	(65)	(57)	(56)	(270)	(320)	(354)
영업이익	105	86	136	112	128	103	148	170	579	647	757
영업외손익	(0)	(2)	(1)	(3)	(1)	(4)	(0)	(10)	(7)	0	0
세전이익	105	84	135	108	127	99	148	160	572	647	757
법인세	(26)	(23)	(33)	(26)	(31)	(23)	(37)	(40)	(141)	(158)	(185)
당기순이익	79	61	102	82	95	76	111	120	431	488	571
지배주주	**79**	**61**	**102**	**82**	**95**	**76**	**111**	**120**	**431**	**488**	**571**
비지배주주	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0

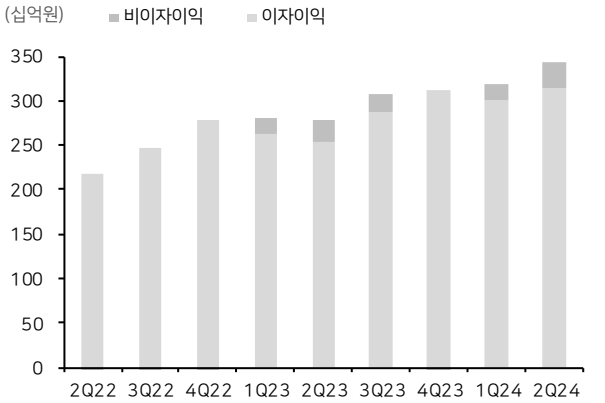
자료: 카카오뱅크, 메리츠증권 리서치센터

그림1 MAU 추이



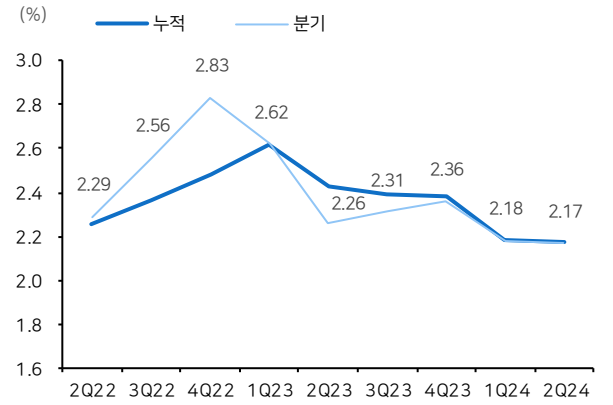
자료: 카카오뱅크, 메리츠증권 리서치센터

그림2 영업수익 Breakdown 추이



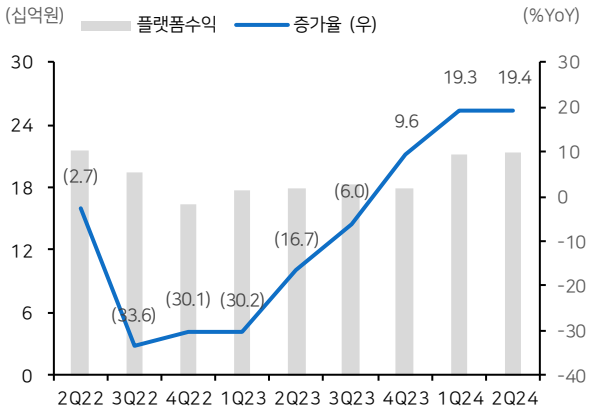
자료: 카카오뱅크, 메리츠증권 리서치센터

그림3 NIM 추이



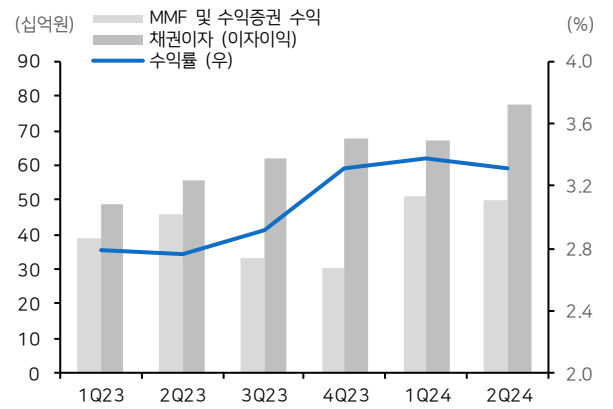
자료: 카카오뱅크, 메리츠증권 리서치센터

그림4 플랫폼수익 추이



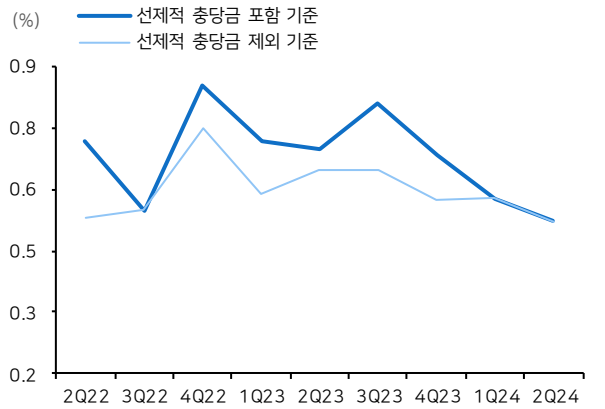
자료: 카카오뱅크, 메리츠증권 리서치센터

그림5 투자금융자산 손익 및 수익률 추이



자료: 카카오뱅크, 메리츠증권 리서치센터

그림6 대손비용률 추이



자료: 카카오뱅크, 메리츠증권 리서치센터

카카오뱅크 (323410)

Balance Sheet

(십억원)	2022	2023	2024E	2025E	2026E
현금 및 예치금	1,382	2,733	2,683	3,038	3,408
유가증권	9,018	11,831	15,181	17,188	19,282
대출채권	28,053	38,649	44,304	50,845	57,761
이자부자산	**38,453**	**53,213**	**62,169**	**71,072**	**80,451**
기타자산	1,063	1,275	529	153	44
자산총계	**39,516**	**54,488**	**62,697**	**71,224**	**80,495**
예수금	33,056	47,143	54,998	63,118	71,703
차입금 및 사채	0	0	0	0	0
이자부부채	**33,056**	**47,143**	**54,998**	**63,118**	**71,703**
기타부채	(32,311)	1,228	1,211	1,309	1,634
부채총계	**33,801**	**48,370**	**56,209**	**64,427**	**73,337**
자본금	5,370	5,372	5,372	5,372	5,372
자본잉여금	0	0	0	0	0
이익잉여금	453	755	1,114	1,422	1,784
자본조정	(7)	1	1	1	1
기타포괄손익누계액	(102)	(10)	2	2	2
소수주주지분	0	0	0	0	0
자본총계	**5,715**	**6,118**	**6,489**	**6,797**	**7,158**

Income Statement

(십억원)	2022	2023	2024E	2025E	2026E
순이자수익	**942**	**1,116**	**1,252**	**1,418**	**1,605**
대손충당금	(173)	(248)	(270)	(320)	(354)
충당금적립후순이자수익	769	868	983	1,097	1,251
플랫폼수익	83	72	86	97	109
순수수료수익	(72)	(74)	(82)	(94)	(106)
기타비이자이익	(33)	48	86	91	103
총이익	**747**	**914**	**1,073**	**1,191**	**1,357**
판매관리비	(394)	(436)	(493)	(544)	(600)
영업이익	**353**	**478**	**579**	**647**	**757**
기타영업외이익	(1)	(9)	(7)	0	0
법인세차감전순이익	**352**	**469**	**572**	**647**	**757**
법인세	(89)	(114)	(141)	(158)	(185)
당기순이익	**263**	**355**	**431**	**488**	**571**
소수주주지분	0	0	0	0	0
지배주주지분 순이익	**263**	**355**	**431**	**488**	**571**
충당금적립전영업이익	526	727	849	967	1,111

Key Financial Data I

	2022	2023	2024E	2025E	2026E
자산건전성 (%)					
고정이하여신/총여신	0.4	0.4	0.5	0.5	0.5
요주의이하여신/총여신	0.5	0.6	0.7	0.7	0.7
주당지표 (원)					
EPS	552	744	903	1,024	1,198
BPS	11,988	12,830	13,605	14,252	15,010
DPS	80	150	180	210	240
배당성향 (%)	14.5	20.1	20.1	20.1	20.1

Key Financial Data II

(%)	2022	2023	2024E	2025E	2026E
Valuation					
PER (배)	44.0	38.3	23.7	20.9	17.9
PBR (배)	2.0	2.2	1.6	1.5	1.4
배당수익률	0.3	0.5	0.8	1.0	1.1
재무비율					
ROA	0.7	0.8	0.7	0.7	0.8
ROE	4.7	6.0	6.8	7.4	8.2
대출금성장률	7.8	38.7	14.0	14.8	13.6
예수금성장률	10.1	42.6	16.7	14.8	13.6
자산성장률	9.6	37.9	15.1	13.6	13.0
대출금/예수금	84.9	82.0	80.6	80.6	80.6
순이자마진	2.5	2.4	2.2	2.2	2.2
비용/이익	42.8	37.5	36.8	36.0	35.1
자본적정성					
BIS Ratio	37.0	30.3	28.7	26.1	24.2
Tier 1 Ratio	35.8	29.1	27.5	25.1	23.3
단순자기자본비율	14.5	11.2	10.3	9.5	8.9

Compliance Notice

본 조사분석자료는 제3자에게 사전 제공된 사실이 없습니다. 당사는 자료작성일 현재 본 조사분석자료에 언급된 종목의 지분을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다. 본 자료를 작성한 애널리스트는 자료작성일 현재 추천 종목과 재산적 이해관계가 없습니다. 본 자료에 게재된 내용은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 신의 성실하게 작성되었음을 확인합니다.

본 자료는 투자자들의 투자판단에 참고가 되는 정보제공을 목적으로 배포되는 자료입니다. 본 자료에 수록된 내용은 당사 리서치센터의 추정치로서 오차가 발생할 수 있으며 정확성이나 완벽성은 보장하지 않습니다. 본 자료를 이용하시는 분은 본 자료와 관련한 투자의 최종 결정은 자신의 판단으로 하시기 바랍니다. 따라서 어떠한 경우에도 본 자료는 투자 결과와 관련한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다. 본 조사분석자료는 당사 고객에 한하여 배포되는 자료로 당사의 허락 없이 복사, 대여, 배포 될 수 없습니다.

투자등급 관련사항 (2023 년 8 월 4 일부터 기준 변경 시행)

기업	향후 12개월간 추천기준일 직전 1개월간 평균종가대비 추천종목의 예상 목표수익률을 의미
추천기준일 직전 1개월간 종가대비 3등급	Buy 추천기준일 직전 1개월(20 거래일)간 평균종가대비 +20% 이상 Hold 추천기준일 직전 1개월(20 거래일)간 평균종가대비 –20% 이상 ~ +20% 미만 Sell 추천기준일 직전 1개월(20 거래일)간 평균종가대비 –20% 미만
산업	시가총액기준 산업별 시장비중 대비 보유비중의 변화를 추천
추천기준일 시장지수대비 3등급	Overweight (비중확대) Neutral (중립) Underweight (비중축소)

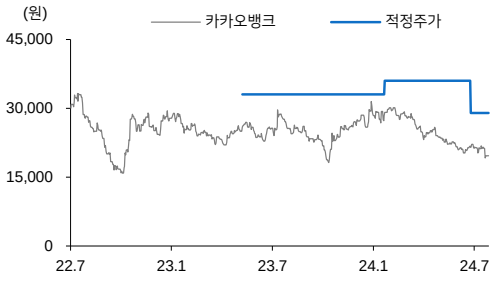
투자의견 비율

투자의견	비율
매수	83.3%
중립	16.7%
매도	0.0%

2024년 6월 30일 기준으로
최근 1년간 금융투자상품에 대하여
공표한 최근일 투자등급의 비율

카카오뱅크 (323410) 투자등급변경 내용

* 적정주가 대상시점 1년이며, 투자등급변경 그래프는 수정주가로 작성됨

변경일	자료형식	투자의견	적정주가 (원)	담당자	괴리율(%)* 평균	괴리율(%)* 최고(최저)
2022.05.30	Indepth	Hold	48,000	은경완	-44.6	-13.5
2023.05.30				담당자 변경	-47.1	-34.5
2023.05.30	Indepth	Buy	33,000	조아해	-23.0	-4.7
2024.02.08	기업브리프	Buy	36,000	조아해	-30.2	-16.3
2024.07.10	산업브리프	Buy	29,000	조아해	-	-

주가 및 적정주가 변동추이