카카오뱅크 BUY(유지)

323410 기업분석 |

목표주가(유지)	36,000원	현재주가(05/08)	25,600원	Up/Downside	+40.6%

2024. 05. 09

비이자이익 확대 노력 진행 중

1Q24 Review

기대치 부합: 1Q24 카카오뱅크의 당기순이익은 1,112억원(+9.2%YoY, +47.0%QoQ)으로 컨센서스 1,105억원에 부합했다. 순이자이익은 -2.3%QoQ로 감소했는데, 원화대출이 +6.9%QoQ로 고성장했지만 은행 NIM이 -18bpQoQ로 크게 하락한 영향이다. 예상보다 컸던 NIM 하락은 수신 증가로 예대율이 하락했고, 상대적으로 금리가 낮은 담보대출 취급이 늘어났기 때문이다. 대손비용률은 0.6%로 전년동기대비 16bp 개선되었다. 1Q23 추가 충당금 규모는 92억원이었지만 1Q24에는 추가 충당금 적립이 없었다. 대출채권 매각이익은 전년동기대비 61억원 늘어난 113억원이었다.

Comment

비이자이익 확대 진행 중: 비이자이익 부문에서는 투자 및 대출 비교서비스 확대로 수수료 및 플랫폼 수익이 전년동기대비 증가했고 운용자산 증가로 매매평가수익 역시 증가했다. 대출 비교 플랫폼 확대 등 플랫폼 수익 기반을 강화하는 동시에 저원가성 수신 확대를 통해 자금운용 부문을 강화한다는 계획이다. 예대율은 강화된 고객기반을 바탕으로 빠르게 늘어나는 수신을 고려해 현재 78%보다 하락한 70%대 초반으로 관리한다는 예정이다.

Action

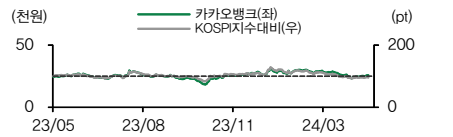
투자의견 Buy, 목표주가 36,000원 유지: 회사는 금융당국의 가계대출의 속도조절 방침에 부응해 24년 대출 성장 목표치를 기존 20%에서 10%대 초반 수준으로 하향 조정했고, NIM은 23년 대비 약 20bp 하락한 2.2% 수준으로 관리한다는 계획이다. 24년 기존 추정보다 낮은 대출 성장이 전망된다는 점은 아쉽다. 다만, 여전히 24년 10%를 크게 상회하는 대출 성장이 전망되고 25년과 그 이후에도 10%를 상회하는 높은 대출 성장이 예상된다. 또한 수신 경쟁력을 바탕으로 한 운용수익 증가 및 여전히 비중은 작지만 플랫폼 수익이 개선세를 나타내고 있다는 점도 충분히 긍정적이다. 투자의견 Buy와 목표주가 36,000원을 유지한다.

Investment Fundamentals (IFRS연결) (단위: 십억원, 원, 배, %)

FYE Dec	2022	2023	2024E	2025E	2026E
순영업수익	924	1,162	1,342	1,505	1,653
(증가율)	45.3	25.8	15.5	12.1	9.8
세전이익	353	469	568	670	770
(증가율)	37.4	32.9	21.1	18.0	14.9
지배주주순이익	264	355	427	504	580
수정EPS	0	0	0	0	0
수정BPS	11,988	12,829	13,552	14,407	15,262
PER (H/L)	0.0/0.0	0.0/0.0	0.0	0.0	0.0
PBR (H/L)	5.0/1.3	2.4/1.4	1.9	1.8	1.7
수정ROA	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
수정ROE	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0

Stock Data

52주 최저/최고	18,160/31,450원
KOSDAQ /KOSPI	872/2,745pt
시가총액	122,092억원
60日-평균거래량	912,285
외국인지분율	16.8%
60日-외국인지분율변동추이	+0.4%p
주요주주	카카오 27.2%



주가상승률	1M	3M	12M
절대기준	-0.6	-12.0	4.9
상대기준	-1.6	-16.0	-3.9

Analyst 정광명 02 369 3746 kmc92@db-fi.com

도표 1. 1Q24 카카오뱅크 실적 Review

(단위: 억원, %)

	1Q24P	1Q23		4Q23		1Q24E		2024E		2025E	
			YoY		QoQ		차이	변경후	변경전	변경후	변경전
순이자이익	3,010	2,622	14.8	3,113	-3.3	3,081	-2.3	12,684	13,139	14,080	14,355
비이자이익	185	181	2.2	-150	흑전	102	81.0	733	311	969	527
판관비	1,137	928	22.5	1,287	-11.7	1,029	10.5	4,887	4,725	5,195	4,953
신용손실충당금	574	510	12.6	648	-11.3	674	-14.8	2,769	2,803	3,067	3,080
당기순이익	1,112	1,019	9.2	757	47.0	1,106	0.6	4,272	4,391	5,048	5,089

자료: DB금융투자

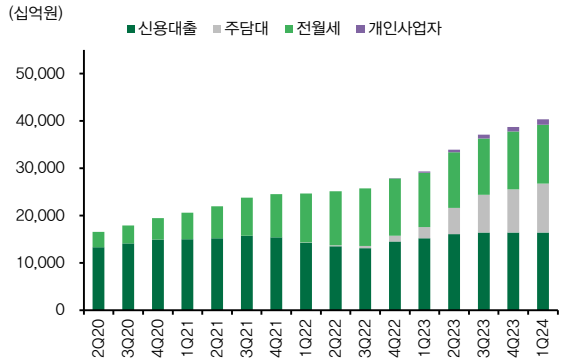
도표 2. 카카오뱅크 실적 전망

(단위: 억원)

	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24P	2Q24E	3Q24E	4Q24E	2023	2024E	2025E
총영업이익	2,802	2,776	3,083	2,962	3,195	3,369	3,429	3,423	11,624	13,416	15,049
순이자이익	2,622	2,543	2,882	3,113	3,010	3,168	3,213	3,292	11,160	12,684	14,080
비이자이익	181	234	200	-150	185	200	217	131	464	733	969
순수수료이익	-7	-19	44	-39	24	31	39	-19	-20	75	279
기타비이자이익	187	252	156	-111	161	169	178	150	484	658	691
판관비	928	1,073	1,068	1,287	1,137	1,165	1,221	1,364	4,355	4,887	5,195
충당금반영전이익	1,874	1,704	2,015	1,676	2,058	2,204	2,208	2,059	7,268	8,529	9,854
대손비용	510	586	740	648	574	710	724	760	2,483	2,769	3,067
세전이익	1,352	1,083	1,266	990	1,479	1,460	1,475	1,261	4,692	5,675	6,701
지배주주순이익	1,019	820	954	757	1,112	1,100	1,111	950	3,549	4,272	5,048

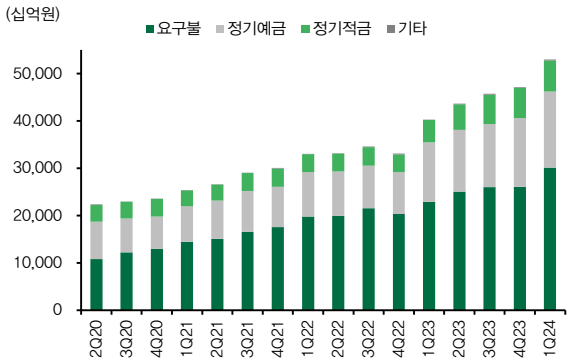
자료: DB금융투자

도표 3. 카카오뱅크 상품별 여신 추이



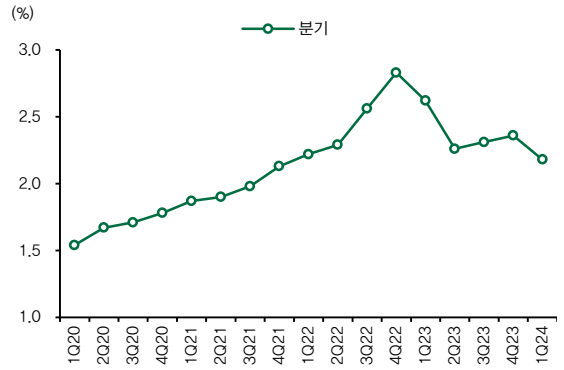
자료: 카카오뱅크, DB금융투자

도표 4. 카카오뱅크 상품별 수신 추이



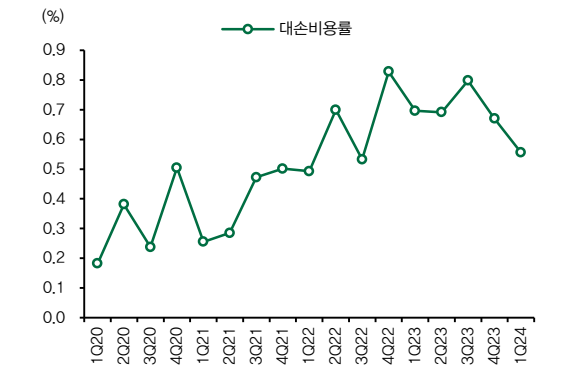
자료: 카카오뱅크, DB금융투자

도표 5. 카카오뱅크 분기 NIM 추이



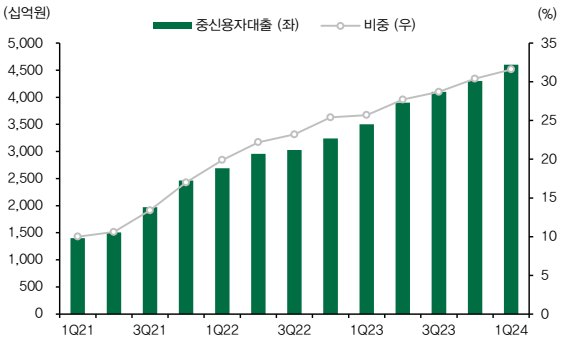
자료: 카카오뱅크, DB금융투자

도표 6. 카카오뱅크 대손비용률 추이



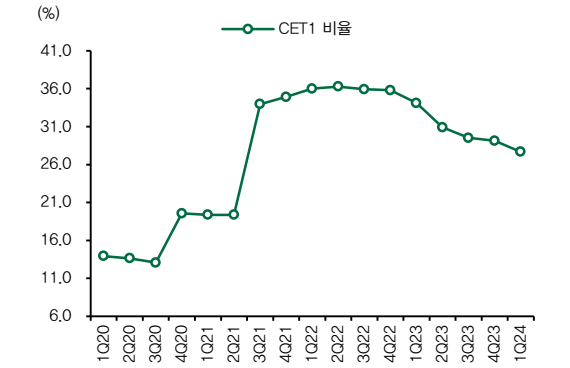
자료: 카카오뱅크, DB금융투자

도표 7. 카카오뱅크 중저신용자 대출 비중 추이



자료: 카카오뱅크, DB금융투자

도표 8. 카카오뱅크 CET1 비율 추이



자료: 카카오뱅크, DB금융투자

대차대조표

12월 결산(십억원)	2022	2023	2024E	2025E	2026E
현금및예치금	1,382	2,733	2,683	2,683	2,683
유가증권	9,011	11,729	19,130	20,796	22,515
대출채권	28,052	38,649	43,446	49,849	57,195
신용카드채권	0	0	0	0	0
유형자산	173	178	178	178	178
무형자산	28	33	33	33	33
기타자산	850	1,213	1,213	1,213	1,213
자산총계	**39,503**	**54,488**	**66,683**	**74,752**	**83,817**
예수부채	33,056	47,143	58,929	66,589	75,246
차입부채	0	0	0	0	0
사채	0	0	0	0	0
기타부채	732	1,228	1,292	1,292	1,292
부채총계	**33,787**	**48,370**	**60,220**	**67,881**	**76,538**
자본금	2,384	2,384	2,384	2,384	2,384
신종자본증권	0	0	0	0	0
자본잉여금	2,987	2,987	2,987	2,987	2,987
이익잉여금	453	755	1,109	1,517	1,925
자본조정	-7	0	0	0	0
기타포괄손익누계액	-102	-10	-17	-17	-17
비지배주주지분	0	0	0	0	0
자본총계	**5,715**	**6,118**	**6,463**	**6,871**	**7,279**
수정자본총계	**5,715**	**6,118**	**6,463**	**6,871**	**7,279**

손익계산서

12월 결산(십억원)	2022	2023	2024E	2025E	2026E
순영업수익	**924**	**1,162**	**1,342**	**1,505**	**1,653**
순이자이익	943	1,115	1,268	1,408	1,523
비이자이익	-18	46	73	96	130
판관비	394	436	488	519	543
신용손실반영전 영업손익	530	726	853	985	1,109
신용손실충당금전입액	174	249	276	306	330
영업이익	**357**	**479**	**575**	**680**	**778**
영업외손익	-1	-9	-8	-8	-8
세전이익	353	469	568	670	770
중단사업이익	0	0	0	0	0
당기순이익	**264**	**355**	**427**	**504**	**580**
지배주주지분순이익	264	355	427	504	580
수정지배주주순이익	0	0	0	0	0
비지배주주지분순이익	0	0	0	0	0
증감률(%YoY)					
순영업수익	45.3	25.8	15.5	12.1	9.8
신용손실반영전 영업손익	51.9	37.0	17.5	15.5	12.6
세전이익	37.4	32.9	21.1	18.0	14.9
수정지배주주순이익	NA	NA	NA	NA	NA
EPS	18.6	34.5	20.1	18.1	15.0
수정EPS	NA	NA	NA	NA	NA
자산총계	9.6	37.9	22.4	12.1	12.1

비율분석

12월 결산(%, 배)	2022	2023	2024E	2025E	2026E
Dupont Analysis					
순이자이익률	2.5	2.4	2.1	2.0	1.9
비이자이익률	0.0	0.1	0.1	0.1	0.2
Credit Cost	0.5	0.5	0.5	0.4	0.4
수정 ROA	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
수정 Equity Multiplier	6.7	7.9	9.6	10.6	11.2
수정 ROE	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
자본적정성					
Core Tier1 비율	35.8	28.9	25.0	24.3	23.2
Double leverage	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
자산건전성					
손상채권비율	0.4	0.4	0.5	0.5	0.5

주요투자지표

12월 결산(원, %, 배)	2022	2023	2024E	2025E	2026E
주당지표(원)					
EPS	554	745	895	1,057	1,216
수정EPS	0	0	0	0	0
BPS	11,988	12,829	13,552	14,407	15,262
Multiple(배)					
P/E	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
P/B	2.0	2.2	1.9	1.8	1.7
배당지표					
DPS	80	150	200	250	300
배당성향	144.3	201.4	223.4	236.5	246.6
배당수익률	0.3	0.5	0.8	1.0	1.2
Cost-income ratio	42.6	37.5	36.4	34.5	32.9

자료: 카카오뱅크, DB금융투자　　주: IFRS 연결기준

Compliance Notice

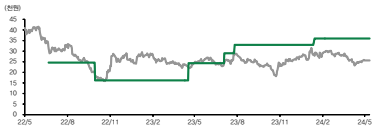
- 자료 발간일 현재 본 자료를 작성한 조사분석담당자와 그 배우자는 해당종목과 재산적 이해관계가 없습니다.
- 당사는 자료 발간일 현재 지난 1년간 위 조사분석자료에 언급한 종목들의 IPO 대표주관업무를 수행한 사실이 없습니다.
- 당사는 자료 발간일 현재 위 조사분석자료에 언급된 종목의 지분을 1%이상 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 자료 발간일 현재 조사분석자료에 언급된 법인과 "독점규제 및 공정거래에 관한 법률" 제2조 제3호에 따른 계열회사의 관계에 있지 않습니다.
- 동 자료내용은 기관투자가 등 제 3자에게 사전 제공된 사실이 없습니다.
- 이 자료에 게재된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 작성되었음을 확인합니다.
- 본 조사자료는 고객의 투자참고용으로 작성된 것이며, 당사의 리서치센터가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보로부터 얻어진 것이나 당사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 어떠한 경우에도 고객의 증권투자결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다. 본 조사자료는 당사의 허락없이 무단 복제 및 배포할 수 없습니다.
- 발행주식수 변동 시 목표주가와 괴리율은 수정주가를 기준으로 산출하였습니다.

1년간 투자의견 비율 (2024-04-01 기준) – **매수**(92.8%) **중립**(7.2%) **매도**(0.0%)

기업 투자의견은 향후 12개월간 당사 KOSPI 목표 대비 초과 상승률 기준임
- **Buy**: 초과 상승률 10%p 이상
- **Hold**: 초과 상승률 -10~10%p
- **Underperform**: 초과 상승률 -10%p 미만

업종 투자의견은 향후 12개월간 당사 KOSPI 목표 대비 초과 상승률 기준임
- **Overweight**: 초과 상승률 10%p 이상
- **Neutral**: 초과 상승률 -10~10%p
- **Underweight**: 초과 상승률 -10%p 미만

카카오뱅크 현주가 및 목표주가 차트



최근 2년간 투자의견 및 목표주가 변경

일자	투자의견	목표주가	괴리율(%) 평균	괴리율(%) 최고/최저	일자	투자의견	목표주가	괴리율(%) 평균	괴리율(%) 최고/최저
22/06/29	UNDER	24,600	14.4	-18.7					
22/10/07	UNDER	16,200	52.0	-2.2					
23/04/26	Hold	24,300	2.0	10.9					
23/07/12	Buy	29,000	-11.1	2.2					
23/08/03	Buy	33,000	-23.9	-4.7					
24/01/22	Buy	36,000	-	-					

주: *표는 담당자 변경