

2023. 11. 9



## Company Analysis | 은행

Analyst 전배승

02 3779 8978 \_ bsjun@ebestsec.co.kr

## Buy (유지)

목표주가 (유지)	32,000 원
현재주가	23,000 원
상승여력	39.1 %

## 컨센서스 대비

상회	부합	하회
	●	

## Stock Data

KOSPI (11/8)	2,421.62 pt
시가총액	109,656 억원
발행주식수	476,767 천주
52 주 최고가/최저가	29,650 / 18,160 원
90 일 일평균거래대금	241.46 억원
외국인 지분율	15.3%
배당수익률(23.12E)	0.5%
BPS(23.12E)	12,597 원
KOSPI 대비 상대수익률	1개월 -1.4%
	6개월 -2.1%
	12개월 5.3%
주주구성	카카오 (외 1인) 27.2%
	한국투자증권 (외 1인) 27.2%
	국민연금공단 (외 1인) 5.0%

## Stock Price



## 카카오뱅크 (323410)

## 차별적 성장세 지속

## 수익비용 동반 확대

3분기 순이익은 954억원으로 시장예상에 부합. 이자이익 증가세가 이어진데다 수수료이  
익 또한 비교적 큰 폭으로 증가하며 총영업이익이 11%(QoQ) 증가. 판관비가 특이요인  
이 소멸되며 2분기 대비 감소했으나 전년동기대비로는 18% 증가했고, 대손비용의 경우  
150억원의 추가충당금을 인식하면서 전반적인 비용부담이 확대되며 수익증가분을 상  
쇄. 분기 ROE는 6.4%(연환산)을 기록해 여전히 수익성의 개선속도는 기대만큼 빠르지  
못한 상태

## 차별적 성장으로 이자이익 지속 증가

상반기 중 57bp 급락했던 NIM은 3분기 중 5bp 반등. 운용수익률 둔화에도 조달비용률  
이 하락한 영향. 타행 대비 예대율이 낮고 저원가성수신 비중이 높아 조달우위를 갖고 있  
어 향후에도 마진관리에 상대적으로 용이할 전망. 대출성장률은 상반기 20%에 이어 3분  
기 중에도 9% 추가상승하며 차별적인 성장세가 이어지고 있음. 주담대가 지속 성장을  
주도하고 있어 업권 내 입지가 지속 강화되고 있음. 대손율의 경우 추가충당 영향으로  
83bp로 상반기 대비 10bp 추가상승. 다만 신규 NPL발생비율이 10bp로 1~2분기 대  
비 10~20bp 하락한데다 연체율도 전분기대비 3bp 하락해 추가적으로 건전성지표가 악  
화되지는 않는 모습. 향후에도 대손부담은 높게 유지될 것이나 관리가능한 수준이 예상  
됨. 수수료 및 플랫폼수익과 관련해서는 체크카드 실적확대로 수수료수익이 증가했으며  
플랫폼수익의 경우 상반기 대비 큰 변화가 없었음

## 목표주가 32,000원, 매수의견 유지

동사에 대한 목표주가 32,000원과 매수의견을 유지함. 규제환경 및 그룹 지배구조 관련  
불확실성 상존하나 은행업권 내 차별적인 성장세가 이어지고 있다는 점을 긍정적으로 평  
가. 경상수익성 개선추세 지속 예상

## Financial Data

(십억원)	2021	2022	2023E	2024E	2025E
총영업이익	635	920	1,190	1,408	1,624
총전영업이익	349	526	739	910	1,072
영업이익	257	353	475	616	739
순이익	204	263	352	451	541
EPS (원)	430	552	739	948	1,136
증감률 (%)	-	28.5	33.9	28.3	19.8
BPS (원, adj.)	11,550	11,929	12,597	13,409	14,378
ROE (%)	5.3	4.7	6.0	7.3	8.1
ROA (%)	0.7	0.7	0.7	0.8	0.8
PER (x)	158.1	63.3	31.3	24.4	20.3
PBR (x)	5.88	2.93	1.83	1.72	1.61

주: IFRS 연결 기준

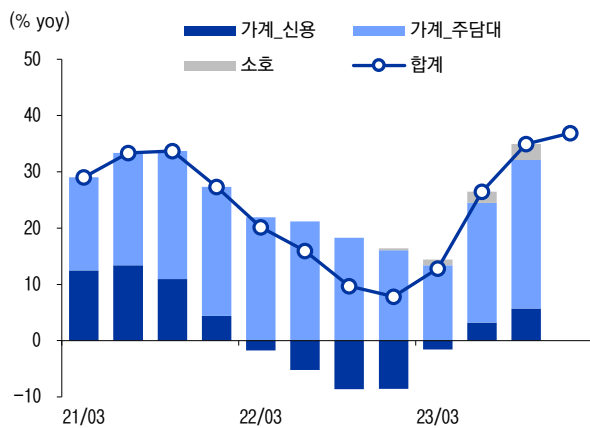
자료: 카카오뱅크, 이베스트투자증권 리서치센터

표1 카카오뱅크 분기실적

(단위:십억원)	2022			2023E					
	2Q	3Q	4Q	1Q	2Q	3QP	QoQ(%)	YoY(%)	4QE
총영업이익	211.9	234.7	273.9	280.2	277.6	308.3	11.0	31.3	323.7
순이자수익	217.2	246.8	277.4	262.2	254.3	288.2	13.3	16.8	300.6
순수수료수익	26.6	21.2	17.5	21.1	22.9	30.8	34.5	45.5	27.3
기타비이자이익	-32.0	-33.3	-21.1	-3.1	0.4	-10.8	-	-	-4.2
판관비	90.6	93.5	130.3	92.8	107.3	106.8	-0.4	14.2	144.1
총전영업이익	121.3	141.2	143.6	187.4	170.4	201.5	18.3	42.7	179.6
대손비용	46.9	36.6	57.7	51.0	58.6	74.0	26.1	102.2	80.1
영업이익	74.4	104.6	85.8	136.4	111.8	127.5	14.1	21.9	99.5
영업외손익	1.2	0.0	-2.3	-1.2	-3.4	-0.9	-	-	-0.5
세전이익	75.5	104.6	83.5	135.2	108.3	126.6	16.9	21.1	99.0
법인세	18.5	25.8	23.0	33.4	26.4	31.2	-	-	26.2
지배주주순이익	57.0	78.7	60.6	101.9	82.0	95.4	16.4	21.2	72.7

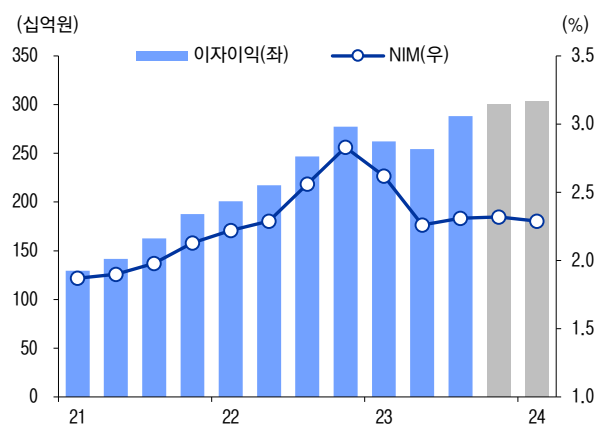
자료: 이베스트투자증권 리서치센터

그림1 대출성장률 부문별 기여도



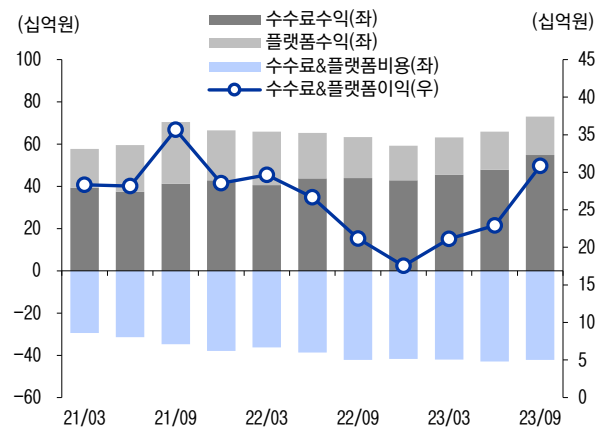
자료: 이베스트투자증권 리서치센터

그림2 순이자마진과 이자이익 추이 및 예상



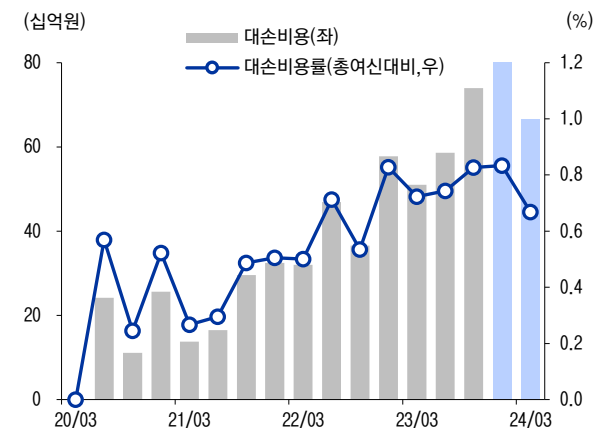
자료: 이베스트투자증권 리서치센터

그림3 수수료/플랫폼 이익 추이



자료: 이베스트투자증권 리서치센터

그림4 대손비용 추이 및 예상



자료: 이베스트투자증권 리서치센터



## 카카오뱅크(323410)

## 손익계산서

(단위:십억원)

	2021A	2022A	2023E	2024E	2025E
총영업이익	635	920	1,190	1,408	1,624
순이자수익	621	942	1,105	1,301	1,498
순수수료수익	121	95	102	126	148
기타비이자이익	-107	-117	-18	-19	-22
판매비	286	394	451	498	552
총전영업이익	349	526	739	910	1,072
신용손실충당금전입액	92	173	264	293	333
영업이익	257	353	475	616	739
영업외손익	0	-1	-6	-2	-3
세전이익	257	352	469	614	736
법인세	53	89	117	163	195
당기순이익	204	263	352	451	541
충포괄이익	169	189	325	342	431

## 재무상태표

(단위:십억원)

	2021A	2022A	2023E	2024E	2025E
현금및예치금	1,219	1,382	1,619	1,913	2,237
대출채권	26,362	28,053	39,401	46,537	54,442
유가증권	7,641	9,018	12,107	14,299	16,728
유형자산	70	173	178	179	179
무형자산	33	28	40	47	55
기타자산	714	862	1,258	1,485	1,738
자산총계	36,040	39,516	54,603	64,460	75,379
예수부채	30,026	33,056	47,060	55,582	65,024
차입부채	0	0	0	0	0
사채	0	0	0	0	0
기타부채	493	745	1,504	2,445	3,453
부채총계	30,519	33,801	48,564	58,027	68,477
자본금	2,376	2,384	2,384	2,384	2,384
신종자본증권	0	0	0	0	0
이익잉여금	190	453	752	1,146	1,615
기타자본	2,955	2,878	2,903	2,903	2,903
자본총계	5,521	5,715	6,039	6,433	6,902

## 주요투자지표

	2021A	2022A	2023E	2024E	2025E
주당지표(원)/Valuation					
PPOP/Shares	735	1,104	1,550	1,908	2,248
EPS	430	552	739	948	1,136
BPS	11,550	11,929	12,597	13,409	14,378
DPS	0	80	120	150	185
PER	158.1	63.3	31.3	24.4	20.3
PBR	5.88	2.93	1.83	1.72	1.61
수익성/효율성/건전성(%)					
ROE	5.3	4.7	6.0	7.3	8.1
ROA	0.65	0.67	0.71	0.76	0.78
NIM	1.98	2.48	2.38	2.29	2.26
판매비/총영업이익	45.0	42.8	37.9	35.4	34.0
대손비용률	0.40	0.64	0.79	0.69	0.66
고정이하여신비용	0.22	0.36	0.44	0.42	0.41
커버리지비용	242.6	259.1	222.8	238.8	249.5

자료: 이베스트투자증권 리서치센터

## 주요재무지표

	2021A	2022A	2023E	2024E	2025E
성장성(%)					
총자산증가율	35.2	9.6	38.2	18.1	16.9
원화대출금증가율	27.3	7.8	36.9	18.1	17.0
원화예수금증가율	27.6	10.1	42.4	18.1	17.0
자기자본증가율	97.4	3.5	5.7	6.5	7.3
총영업이익증가율	65.4	44.8	29.3	18.3	15.3
순이익증가율	79.6	28.9	33.8	28.3	19.8
EPS증가율		28.5	33.9	28.3	19.8
BPS증가율		3.3	5.6	6.4	7.2
안정성(%)					
원화예대율	86.1	84.4	81.1	81.1	81.1
레버리지	6.5	6.9	9.0	10.0	10.9
BIS비율	35.6	37.0	30.1	27.2	25.0
보통주자본비율	34.9	35.8	30.4	29.2	28.4
배당성향	0.0	14.5	16.3	15.9	16.3

카카오뱅크

목표주가 추이

(원)

80,000

70,000

60,000

50,000

40,000

30,000

20,000

10,000

0

21/11

22/05

22/11

23/05

23/11

주가

목표주가

투자의견 변동내역

일시	투자 의견	목표 가격	과리율(%)			일시	투자 의견	목표 가격	과리율(%)		
			최고 대비	최저 대비	평균 대비				최고 대비	최저 대비	평균 대비
2023.09.19 2023.09.19	신규 Buy	전배승 32,000									

## 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 리서치본부의 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 하시기를 바랍니다.

따라서 본 자료는 어떠한 경우에도 고객의 증권투자 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.

본 자료는 당사의 저작물로서 모든 저작권은 당사에게 있으며 어떠한 경우에도 당사의 동의 없이 복제, 배포, 전송, 변형될 수 없습니다.

- 동 자료는 제공시점 현재 기관투자가 또는 제 3자에게 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 (향후12개월)	투자 의견 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% 기 -15% 이하 기대	91.4% 8.6% 100.0%	2018년 10월 25일부터 당사 투자등급 적용기준이 기 준 ±15%로 변경  투자의견 비율은 2022. 10. 1 ~ 2023. 9. 30 당사 리서치센터의 의견공표 종목들의 맨마지막 공표의 견을 기준으로 한 투자등급별 비중임 (최근 1년간 누적 기준. 분기별 갱신)