

카카오뱅크 323410

예상을 상회하는 호실적

3Q23 순이익 954억원(+21.2% YoY)으로 기대치 상회

3Q23 순이익은 954억원(+21.2% YoY)으로 시장 기대치를 18.1% 상회하는 실적을 기록했다. 원화대출은 +9.3% QoQ로 1) 여전히 높은 수준의 주택담보대출 성장(+44.2% QoQ)과, 2) 마이너스 통장의 고른 성장(+5.0% QoQ)에 힘입어 큰 폭으로 증가했다. 은행 NIM은 2.31%로 전분기 대비 +5bp 상승했다. 주로 1) 타행 대비 예대율 여력에 따른 낮은 수준의 예적금 금리 유지와, 2) 세이프박스(수시입출식) 금리 조정에 따른 조달 비용 하락에 따른 영향이다. 플랫폼 및 수수료수익은 각각 +1.6%, +14.5% QoQ 증가했다. 기타수익은 MMF 등 매매 평가이익이 감소함에 따라 -9.8% QoQ 감소했다. CIR은 전분기 4대 보험료 정산 효과가 소멸됨에 따라 -4.5%p QoQ 하락한 35.5%를 기록했다.

안정적인 수준의 건전성 지표

연체율과 NPL ratio는 각각 0.49%(-3bp QoQ), 0.41%(-1bp QoQ)를 기록했다. 이번 분기 높은 수준의 대출 성장 영향도 일부 존재하나 연체 채권과 중신용 대출의 건전성 지표가 안정적으로 관리된 것으로 추정된다. 중신용대출 비중은 28.7%로 전분기 대비 +1.0%p 상승했다. Credit Cost는 전분기 대비 +8bp 상승한 0.83%를 기록했다. 건전성 지표가 안정적으로 관리되는 가운데 장기 부도를 조정에 따른 선제적 충당금을 150억원 전입했기 때문이다.

투자 의견 '매수', 목표주가 32,000원 유지

투자 의견 '매수', 목표주가 32,000원을 유지한다. 최근 거버넌스 이슈로 불확실성이 존재하나 1) 사업 초기부터 별도의 앱으로 운영해왔으며, 2) 메신저 서비스와 연결 정도를 감안 시 관련 영향은 다소 제한적일 것으로 예상된다. 또한 거버넌스 이슈 관련 최종 판결까지 최소 3년 이상의 시간이 소요된다는 점에서 당장의 이슈는 아니다. 반면 향후 규제 환경에도 경쟁사 대비 선제적인 수신 확보와 대환 목적 중심의 성장 여력을 주목할 필요가 있다.

Financial Data

(십억원)	2020	2021	2022	2023F	2024F
순이자이익	408	621	942	1,099	1,271
영업이익	123	257	353	463	585
당기순이익	114	204	263	343	433
EPS(원)	NA	430	554	723	911
BPS(원)	NA	11,621	12,029	12,577	13,338
PER (배)	NA	118.7	43.9	33.7	26.7
PBR (배)	NA	4.39	2.02	1.94	1.83
ROA(%)	0.5	0.7	0.7	0.7	0.7
ROE(%)	5.1	4.9	4.7	5.9	7.0
배당수익률(%)	NA	0.0	0.9	1.2	1.6
BIS비율(%)	20.0	35.6	37.0	30.2	28.4
NPL비율(%)	0.25	0.23	0.25	0.46	0.50

자료: 카카오뱅크, DS투자증권 리서치센터, K-IFRS 연결기준

나민욱 금융·핀테크
02-709-2334

2023.11.10

매수(유지)

목표주가(유지)	32,000원
현재주가(11/09)	24,050원
상승여력	33.1%

Stock Data

KOSPI	2,427.1pt
시가총액(보통주)	11,466십억원
발행주식수	476,767천주
액면가	5,000원
자본금	2,384십억원
60일 평균거래량	1,041천주
60일 평균거래대금	24,289백만원
외국인 지분율	15.3%
52주 최고가	30,500원
52주 최저가	17,970원
주요주주	
카카오(위 1인)	27.2%
한국투자증권(위 1인)	27.2%

주가추이 및 상대강도

(%)	절대수익률	상대수익률
1M	3.7	2.9
3M	-14.3	-7.4
6M	-2.8	0.5

주가차트

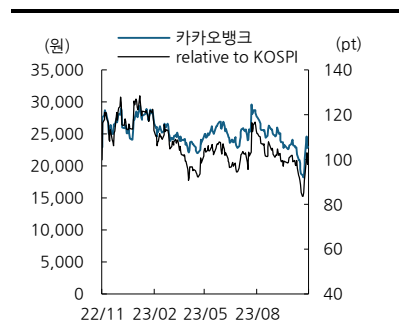


표1 3Q23 실적 요약

(십억원)	3Q23P	3Q22	% YoY	Consensus	% Gap	DS 추정치	%Gap
총영업수익	308	235	31.3			287	7.5
이자이익	288	247	16.8			272	5.9
판관비	107	94	14.2			109	(1.6)
영업이익	128	105	21.9	111	14.8	102	24.5
지배(순이익)	95	79	21.2	81	18.1	77	23.1

자료: 카카오뱅크, FnGuide, DS투자증권 리서치센터

표2 실적 전망 변경

(십억원, %)	변경전		변경후		% Change	
	2022	2023F	2022	2023F	2022	2023F
영업이익	353	443	353	463	-	4.6
순이익	263	329	263	343	-	4.3

자료: DS투자증권 리서치센터

표3 분기별 실적 추이 및 전망

(십억원, %)	1Q22	2Q22	3Q22	4Q22	1Q23	2Q23	3Q23P	4Q23F	2022	2023F	증감률 (%, %p)
총영업수익	199	212	235	274	280	278	308	315	920	1,181	28.4
이자이익	201	217	247	277	262	254	288	294	942	1,099	16.7
이자외이익	(1)	(5)	(12)	(4)	18	23	20	21	(22)	82	(469.0)
핵심이익 (이자이익+수수료이익)	212	223	246	271	262	252	293	302	953	1,109	16.4
판관비	79	91	94	130	93	107	107	145	394	452	14.9
총전영업이익	120	121	141	144	187	170	202	170	526	729	38.5
대손충당금	32	47	37	58	51	59	74	82	173	266	53.5
영업이익	88	74	105	86	136	112	128	87	353	463	31.1
지배주주순이익	67	57	79	61	102	82	95	64	263	343	30.6
NIM	2.22	2.29	2.56	2.83	2.62	2.26	2.31	2.34	2.48	2.38	(0.10)
원화대출성장	0.4	3.3	2.4	1.6	5.1	15.7	9.3	3.3	7.8	37.2	29.4

자료: DS투자증권 리서치센터 추정

[카카오뱅크 323410]

재무상태표						손익계산서					
	2020	2021	2022	2023F	2024F		2020	2021	2022	2023F	2024F
현금 및 예치금	1,196	1,219	1,382	1,635	1,721	이자수익	599	786	1,294	2,031	2,406
유가증권	4,261	7,641	9,018	12,112	14,169	이자비용	191	165	352	932	1,135
대출채권	20,663	26,362	28,053	39,498	44,982	순이자이익	408	621	942	1,099	1,271
유형자산	46	70	173	192	255	수수료이익	7	59	10	9	48
기타자산	484	748	890	1,354	1,791	기타비이자이익	(31)	(45)	(33)	73	75
자산총계	26,650	36,040	39,516	54,792	62,919	총영업이익	384	635	920	1,181	1,394
예수금	23,539	30,026	33,056	47,647	54,805	일반관리비	201	286	394	452	499
차입금	0	0	0	0	0	충전영업이익	183	349	526	729	895
사채	0	0	0	0	0	대손비용*	61	92	173	266	310
기타부채	314	493	745	1,169	1,777	영업이익	123	257	353	463	585
부채총계	23,853	30,519	33,801	48,816	56,582	영업외손익	(0)	(0)	(1)	(8)	(8)
자본금	2,038	2,376	2,384	2,384	2,384	법인세차감전순이익	122	257	352	455	577
신종자본증권	0	0	0	0	0	법인세	9	53	89	112	144
자본잉여금	760	2,956	2,987	2,987	2,987	총이익	114	204	263	343	433
자본조정	5	27	(7)	(0)	(0)	소수주주지분순이익	0	0	0	0	0
기타포괄손익누계액	8	(28)	(102)	(83)	(83)	지배회사지분순이익	114	204	263	343	433
이익잉여금	(14)	190	453	688	1,050						
소수주주지분	0	0	0	0	0						
자본총계	2,797	5,521	5,715	5,975	6,337						

안정성 및 성장 지표						수익성 및 주가 지표					
	2020	2021	2022	2023F	2024F		2020	2021	2022	2023F	2024F
안정성 (은행)						수익성 (%)					
대손상각비율	0.35	0.40	0.64	0.87	0.75	NIM	1.68	1.92	2.48	2.38	2.33
고정이하여신비율	0.25	0.23	0.25	0.46	0.50	ROA	0.46	0.65	0.70	0.73	0.74
요주의이하여신비율	0.3	0.3	0.3	0.6	0.6	ROE	5.1	4.9	4.7	5.9	7.0
Coverage Ratio	180.2	242.4	259.4	238.0	263.3	충전ROE	8.2	8.4	9.4	12.5	14.5
BIS비율	20.0	35.6	37.0	30.2	28.4	Cost Income Ratio	52.2	45.0	42.8	38.3	35.8
Tier1	19.6	34.9	35.8	29.0	27.0	주가 지표 (원, 배, %)					
성장률 (은행)						BPS	NA	11,621	12,029	12,577	13,338
대출성장률	36.5	27.3	7.8	37.2	16.2	EPS	NA	430	554	723	911
총자산성장률	17.3	35.2	9.6	38.7	14.8	DPS	NA	-	80	115	150
총수신성장률	13.7	27.6	10.1	44.1	15.0	PBR	NA	4.39	2.02	1.94	1.83
핵심이익성장률	114.5	64.0	40.0	16.4	19.0	PER	NA	118.7	43.9	33.7	26.7
						배당수익률	NA	0.0	0.9	1.2	1.6
						배당성향	NA	0.0	14.5	15.9	16.5

자료: 신한지주, DS투자증권 리서치센터

주: 1) 은행 기준

2) Coverage Ratio는 2016년부터 회계 기준 변경에 따라 대손준비금을 제외한 값

* 2010년 이전 실적은 대손상각비, 2011년 이후 추정치는 금융자산손상차손

카카오뱅크 (323410) 투자의견 및 목표주가 변동추이

제시일자	투자의견	목표주가(원)	과리율(%)		(원)	
			평균주가대비	최고(최저)주가대비		
2022-08-29	담당자변경					
2022-08-29	매수	36,000	-37.2	-24.2		
2022-10-19	매수	24,000	3.2	22.7		
2022-11-03	매수	24,000	9.4	22.7		
2023-01-26	매수	28,000	0.1	-4.8		
2023-02-13	매수	32,000	-23.3	-7.3		
2023-04-13	매수	32,000	-23.5	-7.3		
2023-05-04	매수	32,000	-23.0	-7.3		
2023-07-06	매수	32,000	-23.8	-7.3		
2023-08-03	매수	32,000	-24.6	-10.2		
2023-10-23	매수	32,000	-35.6	-23.1		

투자의견 및 적응기준 (향후 12개월간 주가 등락 기준)

기업			산업	
매수	+10% 이상의 투자수익이 예상되는 경우		비중확대	업종별 투자의견은 해당업종 투자비중에 대한 의견
중립	-10% ~ +10% 이내의 등락이 예상되는 경우		중립	
매도	-10% 이하의 주가하락이 예상되는 경우		비중축소	

투자의견 비율

기준일 2023.09.30

매수	중립	매도
100.0%	0.0%	0.0%

Compliance Notice

본 자료에 기재된 내용들은 작성자 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다.

본 자료는 고객의 증권투자를 돕기 위한 정보제공을 목적으로 제작되었습니다. 본 자료에 수록된 내용은 당사 리서치센터가 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 현재 당사에서 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.