

은행

카카오뱅크 323410

2Q24 Review: 꾸준한 경상이익 체력 증가를 보여주는 중

Aug 08, 2024

Buy

유지

2024년 2분기 당기순이익 1,202억원, QoQ 8.1% ↑, YoY 46.7% ↑

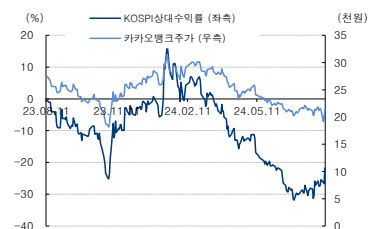
TP 37,000 원

상향

Company Data

현재가(08/07)	21,400 원
액면가(원)	5,000 원
52 주 최고가(보통주)	31,450 원
52 주 최저가(보통주)	18,160 원
KOSPI (08/07)	2,568.41p
KOSDAQ (08/07)	748.54p
자본금	23,837 억원
시가총액	102,062 억원
발행주식수(보통주)	47,693 만주
발행주식수(우선주)	0 만주
평균거래량(60 일)	118.7 만주
평균거래대금(60 일)	251 억원
외국인지분(보통주)	16.36%
주요주주	
카카오	27.16%
한국투자증권	27.16%

Price & Relative Performance



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

카카오뱅크의 2024년 2분기 당기순이익은 1,112억원으로 전분기 및 전년동기대비 각각 8.1%, 46.7% 증가했고, 교보증권 예상도 8.2% 상회했으며, 분기기준 역대 최고치 갱신. 이익이 증가한 이유는 이자수익이 견조하게 증가했고, 충당금전입액 비용이 감소했기 때문.

2024년 2분기 카카오뱅크의 이자순익(이자수익-이자비용)은 3,147억원으로 전분기대비 4.5% 증가했으며, 전년동기에 비해서도 23.8% 증가함. 비록 카카오뱅크의 은행 NIM(분기)은 2.31%로 전분기 및 전년동기대비 각각 11bp, 13bp 하락했지만 견조한 여신 증가에 힘입어 이자수익이 늘어남. 2024년 2분기 수신잔액은 53.4조원으로 전분기 및 전년동기대비 각각 1%, 22% 증가했고, 이에 저원가성 예금 비중은 56.9%를 기록하면서 은행권 대비 18.4%p 높은 수준. 저원가성 예금 비중이 높은 이유는 모임통장이 지속적으로 성장했기 때문이며, 2024년 6월말 기준 모임통장 유저수는 10.7백만명, 잔액은 7.7조원으로 전년동기대비 각각 16%, 31% 성장함. 비이자부분 순익(Fee순익+플랫폼순익)은 약252억원으로 전분기대비 1.2% 소폭 감소했지만, 전년동기에 비해서는 23.8% 증가세를 시현함. 2024년 2분기 판관비는 1,189억원으로 전분기 및 전년동기대비 각각 4.6%, 10.8% 증가했으나, 상반기 누적기준 CIR(영업경비율)은 35.4%로 전년대비 1.9%p 개선되면서 지속적인 개선흐름을 보이고 있음. 충당금전입액은 555억원으로 전분기 및 전년동기대비 각각 3.5%, 5.3% 감소했으며, 대손비용률은 0.53%로 전분기 및 전년동기대비 각각 7bp, 22bp 개선됨.

투자의견 Buy 유지, 목표주가 37,000원 상향

카카오뱅크에 대해 투자의견 Buy를 유지하며, 가정치 조정으로 목표주가를 37,000원으로 상향 조정함. 목표주가를 상향 조정한 이유는 1)순이익이 분기기준 역대 최고치를 갱신하면서 상장 후 회사가 말했던 경상이익 체력 개선을 꾸준히 보여주고 있다는 점, 2)저원가성 예금의 지속적인 증가와 이를 바탕으로 하반기 개인사업자 대출 등 여신포트폴리오 변화를 통한 수익 개선이 기대된다는 점, 3) 여기에 다양한 신규 플랫폼 서비스 확대를 통한 성장성도 여전히 유효하다고 판단하기 때문임.

Forecast earnings & Valuation

12 결산 (십억원)	FY22	FY23	FY24E	FY25E	FY26E
순이자이익	769.0	867.6	1,074.6	1,300.3	1,326.6
비이자부분이익	51.4	148.8	129.3	195.8	293.7
영업이익	353.2	478.5	641.9	918.4	1,025.4
세전이익	351.7	469.2	612.2	879.5	986.5
지배주주순이익	263.1	354.9	462.0	666.6	747.8
증가율(%)	28.9%	34.9%	30.2%	44.3%	12.2%
ROA(%)	0.7%	0.8%	0.8%	1.0%	1.1%
ROE(%)	4.7%	6.0%	7.3%	9.6%	9.8%
EPS(원)	552	744	969	1,398	1,568
BPS(원)	11,908	12,679	13,618	14,936	16,464
PER(배)	44.0	38.3	22.0	15.3	13.6
PBR(배)	2.0	2.2	1.6	1.4	1.3



[은행/증권/보험] 김지영

3771- 9735,

jykim79@iprovest.com

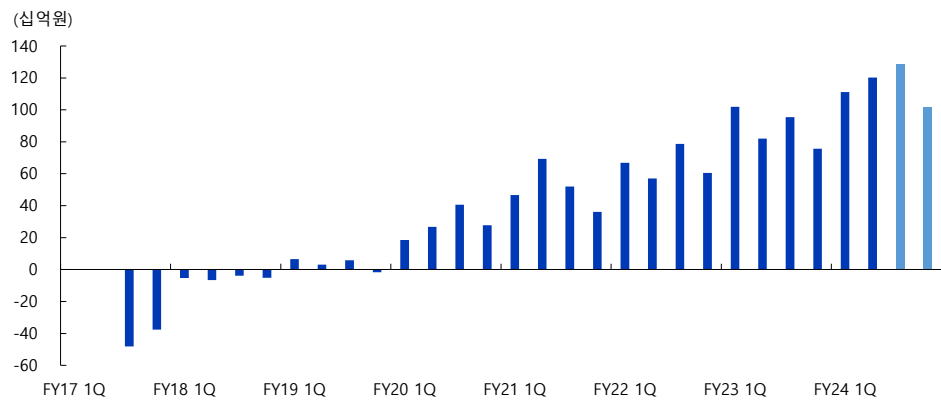
[도표 1] 카카오뱅크 2024 년 2 분기 실적

(단위: 십억원, %)

	2Q24	1Q24	QoQ	2Q23	YoY
영업수익	734.1	717.9	2.3	613.3	19.7
이자수익	598.8	582.3	2.8	494.6	21.1
Fee 수익	49.0	50.2	-2.4	47.9	2.3
플랫폼 수익	21.4	21.1	1.4	18.0	18.9
기타영업수익	64.9	64.3	NA	52.8	NA
영업비용	508.8	512.0	-0.6	442.9	14.9
이자비용	284.1	281.2	1.0	240.4	18.2
여수신관련지급수수료	8.4	6.5	29.2	6.7	25.4
Fee & 플랫폼 비용	45.2	45.8	-1.3	44.8	0.9
CD/ATM 비용	16.3	16.7	-2.4	16.2	0.6
판매관리비	118.9	113.7	4.6	107.3	10.8
기타영업비용	35.9	48.1	-25.4	27.5	30.5
충당금전입액	55.5	57.5	-3.5	58.6	-5.3
영업이익	169.8	148.4	14.4	111.8	51.9
영업외손익	-9.7	-0.5	NA	-3.4	NA
법인세차감전순이익	160.1	147.9	8.2	108.3	47.8
법인세(-)	39.8	36.7	8.4	26.4	51.0
당기순이익	120.2	111.2	8.1	82.0	46.7

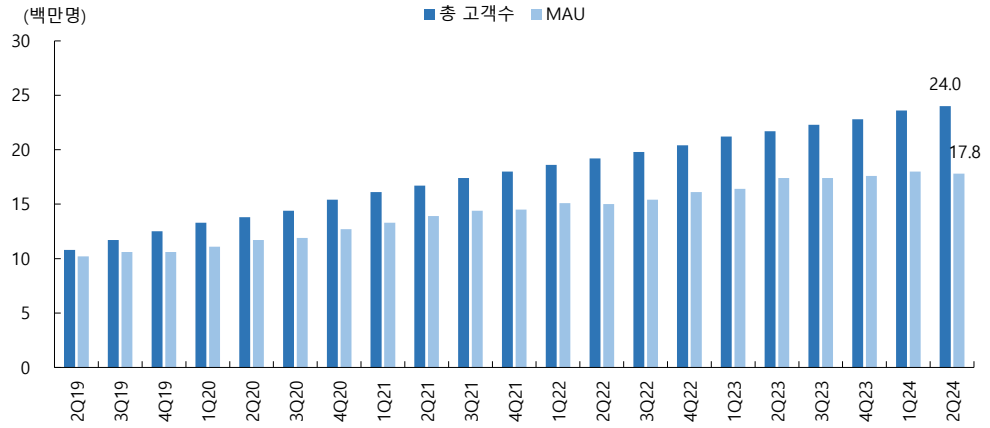
자료: 교보증권 리서치센터

[도표 2] 카카오뱅크 분기 순이익 추이



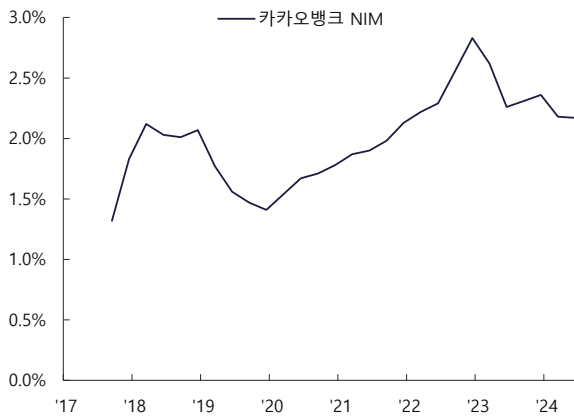
자료: 교보증권 리서치센터

[도표 3] 카카오뱅크 총 고객수 및 MAU 추이



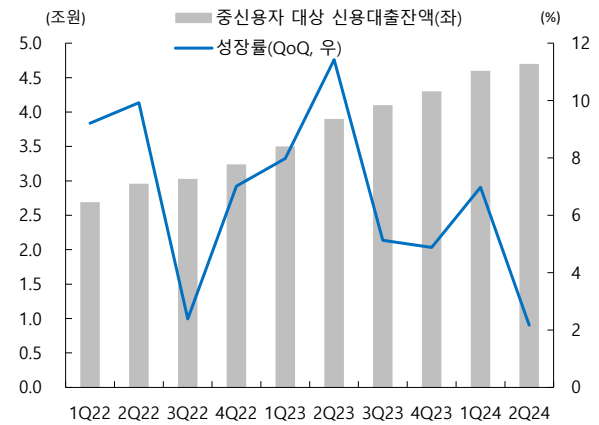
자료: 교보증권 리서치센터

[도표 4] 순이자마진 추이



자료: Company data, 교보증권 리서치센터

[도표 5] 카카오뱅크 중신용자대상 신용대출잔액 추이



자료: Company data, 교보증권 리서치센터

[카카오뱅크 323410]

포괄손익계산서

12 월 결산(십억원)	FY19	FY20	FY21	FY22	FY23	FY24E	FY25E	FY26E
이자수익	494.6	599.4	786.0	1,293.9	2,048.2	2,516.8	2,875.1	3,015.2
이자비용	247.0	191.4	164.7	351.7	932.2	1,130.4	1,154.5	1,244.7
총당금 적립전 이자이익	247.6	408.0	621.3	942.2	1,116.0	1,386.4	1,720.7	1,770.5
대손충당금증가액	36.4	60.9	92.3	173.2	248.3	311.8	420.4	443.8
순이자이익	211.1	347.1	529.0	769.0	867.6	1,074.6	1,300.3	1,326.6
비이자부문의익	-5.5	21.1	64.4	51.4	148.8	129.3	195.8	293.7
판매관리비	162.5	200.6	286.0	393.6	435.5	510.4	531.0	552.5
영업이익	13.3	122.6	256.9	353.2	478.5	641.9	918.4	1,025.4
영업외손익	-0.1	-0.2	-0.2	-1.5	-9.3	-29.7	-38.9	-38.9
법인세차감전이익	13.2	122.3	256.7	351.7	469.2	612.2	879.5	986.5
법인세등	-0.6	8.7	52.6	88.6	114.3	150.2	212.8	238.7
총순이익	13.7	113.6	204.1	263.1	354.9	462.1	666.6	747.8
외부주주지분이익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
당기순이익	13.7	113.6	204.1	263.1	354.9	462.0	666.6	747.8

재무상태표

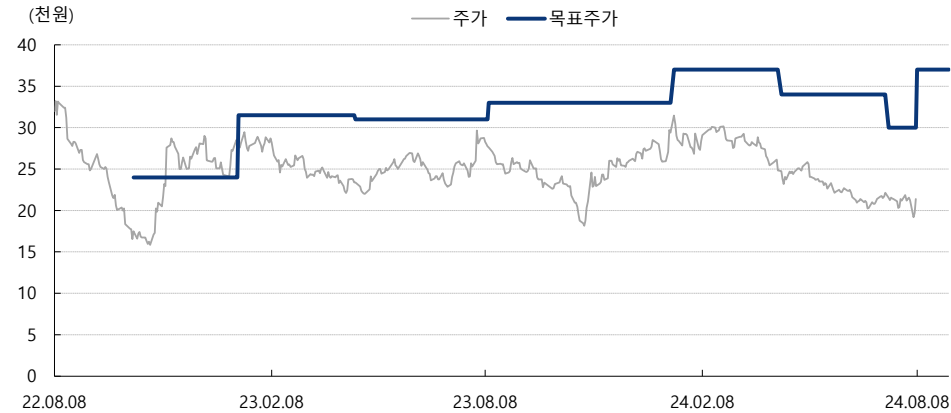
12 월 결산(십억원)	FY19	FY20	FY21	FY22	FY23	FY24E	FY25E	FY26E
현금과 예치금	226.1	2,385.5	2,431.7	2,755.6	4,299.6	4,474.1	4,655.8	4,844.8
유가증권	2,877.1	2,920.7	5,704.5	5,517.4	7,937.0	8,422.4	8,833.5	9,264.8
대출채권	19,193.7	20,709.6	26,461.4	28,287.7	38,982.1	53,243.5	55,405.4	57,655.1
(총당금)	57.2	90.5	141.1	261.8	397.5	438.0	492.7	550.4
고정자산	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
기타자산	379.8	438.8	693.7	845.5	1,060.2	1,103.2	1,148.0	1,194.6
자산총계	22,723.8	26,649.0	36,040.1	39,516.1	54,488.2	66,805.2	69,550.1	72,409.0
예수금	20,711.9	23,539.3	30,026.1	33,055.8	47,142.8	49,937.1	52,897.0	56,032.3
차입금	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
사채	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
기타부채	333.2	313.8	492.6	745.2	1,227.6	10,278.6	9,397.0	8,372.8
부채총계	21,045.1	23,853.0	30,518.7	33,801.0	48,370.5	60,215.7	62,294.0	64,405.1
자본금	1,825.5	2,038.3	2,375.8	2,383.7	2,384.4	2,384.4	2,384.4	2,384.4
자본잉여금	0.0	759.8	2,956.2	2,986.8	2,987.5	2,987.5	2,987.5	2,987.5
이익잉여금	-127.5	-13.8	190.3	453.4	754.6	1,216.6	1,883.3	2,631.1
자본조정	-22.1	4.9	26.8	-6.7	0.9	0.9	0.9	0.9
기타포괄손익누계액	2.8	7.8	-27.8	-102.0	-9.7	-9.7	-9.7	-9.7
자기자본	1,678.7	2,797.0	5,521.4	5,715.1	6,117.7	6,589.5	7,256.1	8,003.9
비지배지분	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
지배지분 자기자본	1,678.7	2,797.0	5,521.4	5,715.1	6,117.7	6,589.5	7,256.1	8,003.9

주요 투자지표

12 월 결산(원,배,%)	FY19	FY20	FY21	FY22	FY23	FY24E	FY25E	FY26E
ROA(%)	0.1%	0.5%	0.7%	0.7%	0.8%	0.8%	1.0%	1.1%
ROE(%)	1.0%	5.1%	4.9%	4.7%	6.0%	7.3%	9.6%	9.8%
EPS(원)	34	277	430	552	744	969	1,398	1,568
BPS(원)	4,098	6,828	11,620	11,908	12,679	13,618	14,936	16,464
PER(배)	na	328.0	137.3	44.0	38.3	22.0	15.3	13.6
PBR(배)	na	13.3	5.1	2.0	2.2	1.6	1.4	1.3
DPS(원)	na	0	0	80	150	200	280	320
배당성향(%)	na	na	na	14.5	20.2	20.2	20.2	20.2
배당수익률(%)	na	na	na	0.3	0.5	0.9	1.3	1.5

자료: Company data, 교보증권 리서치센터

카카오뱅크 최근 2년간 목표주가 변동추이



최근 2년간 목표주가 및 괴리율 추이

일자	투자의견	목표주가	괴리율		일자	투자의견	목표주가	괴리율	
			평균	최고/최저				평균	최고/최저
2021-08-05	Buy	45,000			2023-08-11	Buy	33,000	(28.28)	(17.88)
2021-11-03	Hold	59,000	(3.93)	-	2023-11-10	Buy	33,000	(25.09)	(10.00)
2022-02-10	Buy	59,000	(11.21)	19.15	2024-01-15	Buy	37,000	(23.12)	(17.70)
2022-05-04	Buy	55,000	(33.24)	(24.55)	2024-02-13	Buy	37,000	(23.53)	(17.70)
2022-07-13	Buy	45,000	(32.01)	(30.22)	2024-04-15	Buy	34,000	(27.55)	(23.97)
2022-08-04	Buy	45,000	(39.88)	(26.22)	2024-05-09	Buy	34,000	(33.08)	(23.97)
2022-10-14	Buy	24,000	0.07	20.83	2024-07-15	Buy	30,000	(29.89)	(27.17)
2023-01-11	Trading Buy	31,500	(10.66)	(6.51)	2024-08-08	Buy	37,000		
2023-02-09	Trading Buy	31,500	(18.59)	(6.51)					
2023-04-20	Buy	31,000	(26.52)	(22.26)					
2023-05-08	Buy	31,000	(18.89)	(4.35)					

자료: 교보증권 리서치센터

■ Compliance Notice ■

이 자료에 게재된 내용들은 작성자의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다.

이 조사자료는 당사 리서치센터가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보로부터 얻어진 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보증하는 것이 아닙니다. 따라서 이 조사자료는 투자참고자료로만 활용하시기 바라며, 어떠한 경우에도 고객의 증권투자 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다. 또한 이 조사자료의 지적재산권은 당사에 있으므로 당사의 허락 없이 무단 복제 및 배포할 수 없습니다.

당사 리서치부 연구원은 고객에게 카카오톡 메신저 등으로 개별 접촉하지 않습니다. 당사 연구원 사칭 사기 등에 주의하시기 바랍니다.

- 동 자료는 제공시점 현재 기관투자자 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 전일기준 당사에서 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- 추천종목은 전일기준 조사분석 담당자 및 그 배우자 등 관련자가 보유하고 있지 않습니다.

■ 투자의견 비율공시 및 투자등급관련사항 ■ 기준일자_2024.06.30

구분	Buy(매수)	Trading Buy(매수)	Hold(보유)	Sell(매도)
비율	96.2%	3.2%	0.6%	0.0%

[업종 투자의견]

Overweight(비중확대): 업종 펀더멘털의 개선과 함께 업종주가의 상승 기대
Underweight(비중축소): 업종 펀더멘털의 악화와 함께 업종주가의 하락 기대

Neutral(중립): 업종 펀더멘털상의 유의미한 변화가 예상되지 않음

[기업 투자기간 및 투자등급] 향후 6개월 기준, 2015.6.1(Strong Buy 등급 삭제)

Buy(매수): KOSPI 대비 기대수익률 10%이상
Hold(보유): KOSPI 대비 기대수익률 -10~10%

Trading Buy: KOSPI 대비 10%이상 초과이익 예상되나 불확실성 높은 경우
Sell(매도): KOSPI 대비 기대수익률 -10% 이하