

카카오뱅크 323410

포트폴리오 확장 중

2Q24 순이익 1,202억원(+46.6% YoY)으로 기대치 상회

2Q24 순이익은 1,202억원(+46.6% YoY)으로 시장 기대치를 +9.1% 상회하는 실적을 기록했다. 원화대출의 경우 주택담보대출과 SOHO 대출이 각각 +5.6%, +22.7% QoQ를 기록하며 +2.9% QoQ 성장했다. 은행 NIM은 2.17%로 전분기 대비 -1bp QoQ 하락했다. 시장금리 하락 및 1분기 회계정책 변경 소멸 영향으로 자금 조달 비용률이 -12bp QoQ 하락한 영향이다. 비이자이익은 +59.5% QoQ 증가했다. 특히 상반기 기준 투자금융자산 손익은 2,517억원을 기록하며 전년 동기 대비 +22% YoY 증가했다. 특히 요인으로는 대출채권 매각 이익이 약 130억원과 상생금융 관련 기부금 80억원(영업외)이 발생했다.

예상보다 적었던 충당금, 건전성 지표 관리 안정적

연체율과 NPL ratio는 각각 0.48%(+1bp QoQ), 0.47%(+2bp QoQ)를 기록했다. 대출 성장에 따른 분모효과와 상매각 영향이 존재하나 연체채권 규모 추이 역시 잘 관리되고 있는 것으로 파악된다. Credit Cost는 0.53%로 -7bp QoQ 하락했다. 부동산 PF 중심의 추가 충당금을 전입했던 시중은행과 달리 추가 충당금 전입은 없었다.

성장 방향성에 변화 無 / 가계보다는 SOHO 중심의 포트폴리오 다변화

연초 가이던스인 10%대의 대출 성장 기조에 변화는 없었다. 다만 최근 당국의 가계 대출 규제 기조에 따라 하반기 성장 포트폴리오는 가계보다는 개인사업자 중심이 될 예정이다. 2분기 중 개인사업자 보증서 대출 내 이차보전 상품을 출시했으며 현재 인천을 포함한 7개 지역에 진출을 완료했다. 하반기 중 서울을 포함한 5개 지역에 추가 진출 계획이며 이는 전체 이차보전 시장 중 80%에 해당하는 수준이다. 개인사업자 출시 초기 신용대출 중심으로 성장했으나 최근 보증서 중심으로 포트폴리오 조정을 진행 중이다. 4Q23 기준 개인사업자 대출 중 신용/보증 비율은 약 75:25 수준이었으나 2Q24 기준 보증서 비중이 40%까지 확대된 것으로 파악된다. 또한 25년 출시 예정인 1억원 초과 신용대출 역시 주로 전문직 대상으로 건전성 관리에는 부담은 제한적일 것으로 예상된다.

Financial Data

(십억원)	2020	2021	2022	2023	2024F
순이자이익	408	621	942	1,116	1,261
영업이익	123	257	353	478	605
당기순이익	114	204	263	355	443
EPS(원)	NA	430	554	747	933
BPS(원)	NA	11,621	12,029	12,875	13,484
PER(배)	NA	118.7	43.9	28.7	22.9
PBR(배)	NA	4.39	2.02	1.66	1.59
ROA(%)	0.5	0.7	0.7	0.8	0.8
ROE(%)	5.1	4.9	4.7	6.0	7.1
배당수익률(%)	NA	0.0	0.9	1.6	2.1
BIS비율(%)	20.0	35.6	37.0	30.3	25.4
NPL비율(%)	0.25	0.23	0.25	0.43	0.52

자료: 카카오뱅크, DS투자증권 리서치센터, K-IFRS 연결기준

나민욱 금융·인터넷·핀테크
02-709-2653
minwook.na@ds-sec.co.kr

2024.08.08

매수(유지)

목표주가(유지)	30,000원
현재주가(08/07)	21,400원
상승여력	40.2%

Stock Data

KOSPI	2,568.4pt
시가총액(보통주)	10,206십억원
발행주식수	476,926천주
액면가	5,000원
자본금	0십억원
60일 평균거래량	927천주
60일 평균거래대금	20,377백만원
외국인 지분율	16.4%
52주 최고가	31,500원
52주 최저가	17,970원
주요주주	
카카오(외 1인)	27.2%
한국투자증권(외 1인)	27.2%

주가추이 및 상대강도

(%)	절대수익률	상대수익률
1M	0.0	10.3
3M	-17.2	-11.1
6M	-24.6	-23.1

주가차트

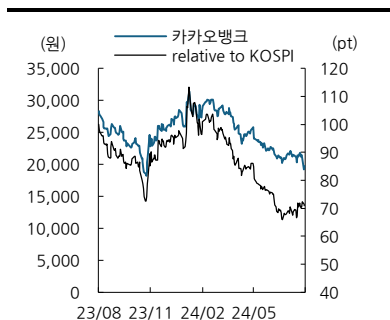


표1 2Q24 실적 요약

(십억원)	2Q24P	2Q23	% YoY	Consensus	% Gap	DS 추정치	%Gap
총영업수익	344	278	24.0			340	1.3
이자이익	315	254	23.8			317	(0.6)
판관비	119	107	10.9			122	(2.6)
영업이익	170	112	51.9	148	14.7	150	13.1
지배(순이익)	120	82	46.6	110	9.1	110	9.1

자료: 카카오뱅크, FnGuide, DS투자증권 리서치센터

표2 실적 전망 변경

(십억원, %)	변경 전		변경 후		% Change	
	2023	2024F	2023	2024F	2023	2024F
영업이익	478	579	478	605	0.0	4.3
순이익	355	429	355	443	0.0	3.3

자료: DS투자증권 리서치센터 추정

표3 분기별 실적 추이 및 전망

(십억원, %)	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24P	3Q24F	4Q24F	2023	2024F	증감률 (%, %p)
총영업수익	280	278	308	296	320	344	336	341	1,162	1,340	15.3
이자이익	262	254	288	311	301	315	319	326	1,116	1,261	13.0
이자외이익	18	23	20	(15)	18	30	16	15	46	79	71.0
핵심이익 (이자이익+수수료이익)	262	252	293	307	303	315	321	328	1,114	1,268	13.8
판관비	93	107	107	129	114	119	116	144	436	492	13.0
총전영업이익	187	170	202	167	206	225	220	197	727	848	16.7
대손충당금	51	59	74	65	57	56	63	67	248	243	(2.1)
영업이익	136	112	128	103	148	170	157	130	478	605	26.4
지배주주순이익	102	82	95	76	111	120	117	95	355	443	24.9
NIM	2.62	2.26	2.31	2.36	2.18	2.17	2.18	2.19	2.38	2.18	(0.20)
원화대출성장	5.1	15.7	9.3	4.3	6.9	2.9	2.2	0.4	38.7	12.9	(25.7)

자료: 카카오뱅크, DS투자증권 리서치센터 추정

[카카오뱅크 323410]

재무상태표						손익계산서					
	2020	2021	2022	2023	2024F		2020	2021	2022	2023	2024F
현금 및 예치금	1,196	1,219	1,382	2,733	2,529	이자수익	599	786	1,294	2,048	2,391
유가증권	4,261	7,641	9,018	11,831	15,778	이자비용	191	165	352	932	1,130
대출채권	20,663	26,362	28,053	38,649	43,879	순이자이익	408	621	942	1,116	1,261
유형자산	46	70	173	181	205	수수료이익	7	59	10	(2)	7
기타자산	484	748	890	1,095	931	기타비이자이익	(31)	(45)	(33)	48	72
자산총계	26,650	36,040	39,516	54,488	63,323	총영업이익	384	635	920	1,162	1,340
예수금	23,539	30,026	33,056	47,143	55,407	일반관리비	201	286	394	436	492
차입금	0	0	0	0	0	총전영업이익	183	349	526	727	848
사채	0	0	0	0	0	대손비용*	61	92	173	248	243
기타부채	314	493	745	1,228	1,510	영업이익	123	257	353	478	605
부채총계	23,853	30,519	33,801	48,371	56,917	영업외손익	(0)	(0)	(1)	(9)	(15)
자본금	2,038	2,376	2,384	2,384	2,385	법인세차감전순이익	122	257	352	469	590
신종자본증권	0	0	0	0	0	법인세	9	53	89	114	147
자본잉여금	760	2,956	2,987	2,988	2,988	총이익	114	204	263	355	443
자본조정	5	27	(7)	1	1	소수주주지분순이익	0	0	0	0	0
기타포괄손익누계액	8	(28)	(102)	(10)	2	지배회사지분순이익	114	204	263	355	443
이익잉여금	(14)	190	453	755	1,031						
소수주주지분	0	0	0	0	0						
자본총계	2,797	5,521	5,715	6,117	6,406						

안정성 및 성장 지표						수익성 및 추가 지표					
	2020	2021	2022	2023	2024F		2020	2021	2022	2023	2024F
안정성 (은행)						수익성 (%)					
대손상각비율	0.35	0.40	0.64	0.68	0.62	NIM	1.68	1.92	2.48	2.38	2.18
고정이하여신비율	0.25	0.23	0.25	0.43	0.52	ROA	0.46	0.65	0.70	0.75	0.75
요주의이하여신비율	0.3	0.3	0.3	0.6	0.7	ROE	5.1	4.9	4.7	6.0	7.1
Coverage Ratio	180.2	242.4	259.4	236.2	214.5	총전ROE	8.2	8.4	9.4	12.3	13.5
BIS비율	20.0	35.6	37.0	30.3	25.4	Cost Income Ratio	52.2	45.0	42.8	37.5	36.7
Tier1	19.6	34.9	35.8	29.1	24.1	추가 지표 (원, 배, %)					
성장률 (은행)						BPS	NA	11,621	12,029	12,875	13,484
대출성장률	36.5	27.3	7.8	38.7	12.9	EPS	NA	430	554	747	933
총자산성장률	17.3	35.2	9.6	37.9	16.2	DPS	NA	-	80	150	200
총수신성장률	13.7	27.6	10.1	42.6	17.5	PBR	NA	4.39	2.02	1.66	1.59
핵심이익성장률	114.5	64.0	40.0	16.9	13.8	PER	NA	118.7	43.9	28.7	22.9
						배당수익률	NA	0.0	0.9	1.6	2.1
						배당성향	NA	0.0	14.5	20.1	21.4

자료: 카카오뱅크, 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) 투자 의견 및 목표주가 변동추이

제시일자	투자 의견	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	-22.0	-1.7	
2023-04-13	매수	32,000	-21.9	-1.7	
2023-05-04	매수	32,000	-21.4	-1.7	
2023-07-06	매수	32,000	-21.4	-1.7	
2023-08-03	매수	32,000	-21.4	-1.7	
2023-10-23	매수	32,000	-21.2	-1.7	
2023-11-10	매수	32,000	-17.2	-1.7	
2024-01-22	매수	38,000	-33.0	-20.7	
2024-02-07	매수	38,000	-33.9	-20.7	
2024-04-16	매수	38,000	-40.0	-32.0	
2024-05-09	매수	38,000	-41.7	-36.7	
2024-07-11	매수	30,000	-29.6	-26.2	
2024-08-08	매수	30,000			

투자 의견 및 적용 기준 (향후 12개월간 주가 등락 기준)

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

투자 의견 비율

기준일 2023.12.31

매수	중립	매도
99.3%	0.7%	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.