

카카오뱅크
(323410)

박혜진

hyejin.park@daishin.com

투자의견

Buy

매수, 유지

6개월
목표주가

30,000

유지

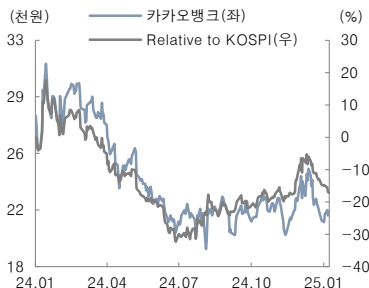
현재주가
(25.01.08)

21,650

은행업중

KOSPI	2,521.05
시가총액	10,326십억원
시가총액비중	0.48%
자본금(보통주)	2,385십억원
52주 최고/최저	31,450원 / 19,180원
120일 평균거래대금	166억원
외국인지분율	16.42%
주요주주	카카오 27.16% 한국투자증권 27.16%

주가수익률(%)	1M	3M	6M	12M
절대수익률	-8.5	1.6	-0.2	-16.6
상대수익률	-11.8	4.6	13.1	-15.0



환율 무풍지대

- 4분기 순이익 선제적 대손비용 적립에 따라 컨센서스 하회 예상
- 향후 성장동력으로 선택한 사업자 대출, 플랫폼 수익 비수기에도 증가
- '25년에도 신상품 라인업 확대 예정, 환 관련 우려 없는 것도 긍정적

투자의견 Buy, 목표주가 30,000원 유지

비수기임에도 플랫폼수익이 증가한 점은 긍정적인데 올해 하반기 주택담보대출 비교 플랫폼도 출시 예정. 광고수익은 지면 확대, 단가 인상 등으로 매출 증대할 계획. 기업가치제고계획에서 동사 향후 성장 동력을 1) 비이자수익 확대, 2) 사업자 대출 성장 두 축으로 잡았는데 원활하게 이행되는 모습

2024년 연간이익 4,320억원으로 '23년 대비 +21.8% 증가 예상하는데, 비이자이익 증가율은 30%를 상회할 것으로 보임. 비이자이익은 2021년 흑자 전환 이후 꾸준히 성장, 연평균 성장률 71% 기록

2025년 사업자 담보대출 출시, 대출 플랫폼 라인업 확장 등 신상품 출시에 따른 성장동력 여전히 존재하는데다 최근 시중은행의 치명적 약점으로 떠오른 환율 관련 우려도 없음

4Q24 순이익 765억원(QoQ -38.4% YoY +1.1%) 기록 전망

4분기 순이익은 컨센서스 872억원을 -12.3% 하회 예상. 이자이익 및 비이자이익의 Top-line 성장은 순조롭지만 선제적 대손비용 450억원 추가 적립에 기인

12월말 원화대출 43.3조원(QoQ +1%, YoY +12%)으로 주담대 및 전월세 대출 1% 미만 성장하나 사업자대출이 두 자릿수 성장. 사업자대출을 포함한 SOHO대출은 1.99조원(QoQ +20%, YoY +110.3%)으로 크게 증가 예상. NIM은 동사 강점인 저원가성 예금이 크게 늘어나면서 전 분기 대비 -1bp 하락한 2.14% 기록 전망

수수료이익은 대출플랫폼 제휴사 확대 및 취급 규모 증가로 비수기임에도 성장 예상. 광고수익도 지면 확대, 단가 인상 등으로 전 분기 대비 증가한 829억원 기록 예상. TV광고 확대 및 전산운용비 증가 등으로 판관비는 증가하며 신용대출 잔액 증가, PD값 조정에 따라 대손비용이 크게 증가, 사측이 당초 가이던스 제시한 연간 CCR 60bp 중반 기록할 전망. 중신용대출 연체율은 여전히 사측이 관리 가능한 예상 범위 내에 있는 것으로 파악

영업실적 및 주요 투자지표

(단위: 십억원, 원, %)

	2021	2022	2023	2024E	2025E
이자이익	621	942	1,116	1,273	1,427
수수료이익	123	126	237	309	329
플랫폼수익	93	83	72	93	95
총영업이익	627	920	1,162	1,382	1,564
당기순이익	204	263	355	432	523
YoY(%)	79.3%	28.9%	34.9%	21.8%	21.1%
BPS	11,621	12,028	12,875	13,425	14,027
PER	137	45	34	23	19
PBR	5.08	2.09	1.95	1.56	1.49
ROE	3.7	4.6	5.8	6.8	7.9

자료: 카카오뱅크, 대신증권 Research Center

표 1. 카카오뱅크 분기 실적 요약

(단위: 십억원, %)

	4Q23	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24E	QoQ	YoY
이자이익	311.3	301.0	314.7	327.0	329.7	0.8%	5.9%
비이자수익	95.9	122.4	120.4	121.3	125.7	3.6%	31.1%
수수료이익	50.5	76.6	75.2	74.2	82.9	11.7%	64.3%
플랫폼수익	18.0	21.1	21.5	21.8	28.8	32.3%	60.0%
유가증권 관련 이익	30.1	51.1	49.9	42.2	42.0	-0.4%	39.3%
기타이익	-65.5	-58.2	-45.8	-47.8	-47.3		
총영업이익	296.2	319.5	344.2	353.4	365.3	3.4%	23.3%
판관비	128.7	113.7	118.9	118.8	157.1	32.3%	22.1%
총당금 적립전 영업이익	167.6	205.8	225.3	234.7	208.2	-11.3%	24.2%
대손비용	64.8	57.4	55.6	60.9	102.7	68.5%	58.5%
영업이익	102.8	148.4	169.8	173.7	105.5	-39.3%	2.7%
세전이익	99.0	147.9	160.0	169.0	105.5	-37.6%	6.6%
법인세	23.3	36.7	39.8	44.8	29.0	-35.3%	24.3%
당기순이익	75.7	111.2	120.2	124.2	76.5	-38.4%	1.1%

자료: 카카오뱅크, 대신증권 Research Center

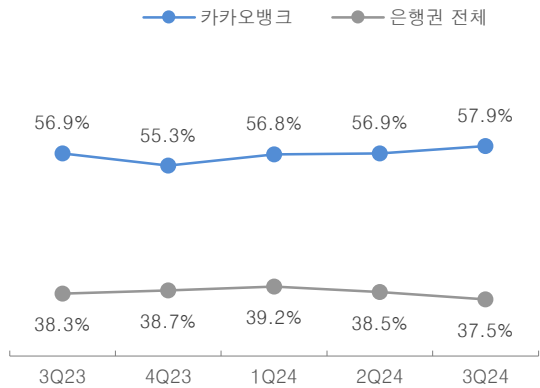
표 2. 카카오뱅크 주요 지표

(단위: 십억원, %, %p, bp)

	4Q23	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24E	QoQ	YoY
자본총계	6,118	6,152	6,289	6,445	6,379	-1.0%	4.3%
NIM(분기)	2.36%	2.18%	2.17%	2.15%	2.14%	-0.01	-0.22
총여신	38,674	41,338	42,551	42,889	43,333	1.0%	12.0%
신용대출	16,413	15,994	16,157	16,530	16,530	0.0%	0.7%
전월세대출	12,173	12,414	12,547	12,155	12,204	0.4%	0.3%
주택담보대출	9,138	11,783	12,440	12,539	12,602	0.5%	37.9%
소호대출	950	1,147	1,407	1,665	1,998	20.0%	110.3%
총수신	47,143	52,954	53,445	54,341	55,971	3.0%	18.7%
저원가성예금	26,076	30,097	30,395	31,484	33,058	4.6%	25.7%
저원가성 예금 비중	55.3%	56.8%	56.9%	57.9%	59.1%	1.13	3.75
CCR	0.67%	0.56%	0.52%	0.57%	0.95%	0.38	0.28
CIR	43.4%	35.6%	34.5%	33.6%	43.0%	9.40	-0.43
중신용대출	4,300	4,600	4,700	4,700	4,700	0.0%	9.3%
중신용대출 비중	30.4	31.6	32.5	32.5	32.5	0.00	2.10

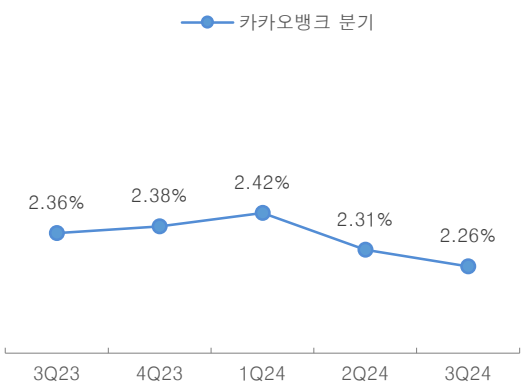
자료: 카카오뱅크, 대신증권 Research Center

그림 1. 카카오뱅크 저원가성 예금 비중



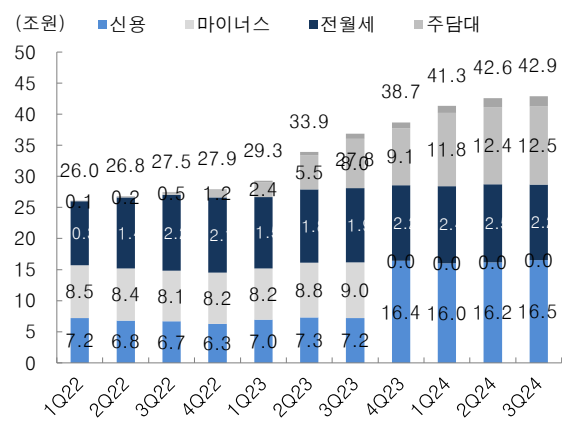
자료: 카카오뱅크, 대신증권 Research Center

그림 2. 카카오뱅크 자금 조달 비용을



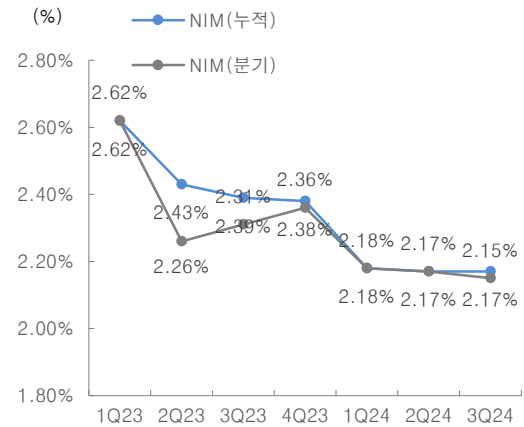
자료: 카카오뱅크, 대신증권 Research Center

그림 3. 카카오뱅크 상품별 여신 잔액 추이



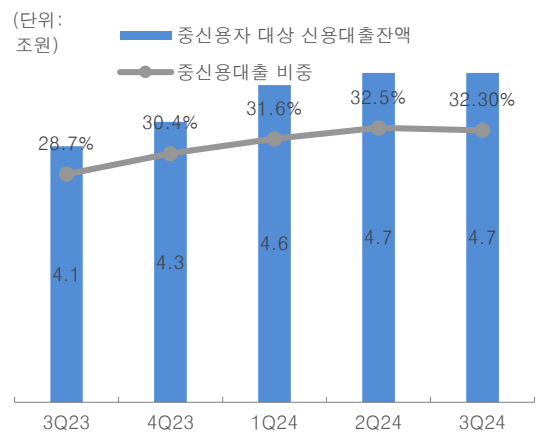
자료: 카카오뱅크, 대신증권 Research Center

그림 4. 카카오뱅크 NIM 추이



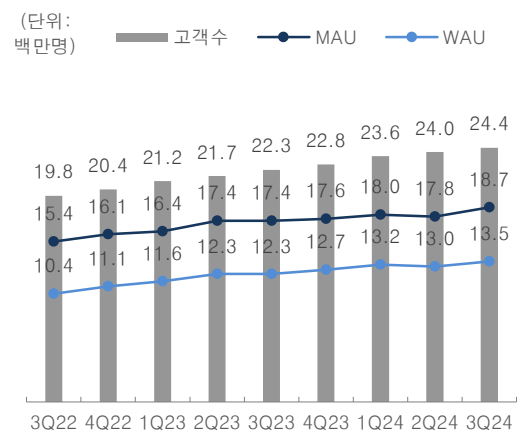
자료: 카카오뱅크, 대신증권 Research Center

그림 5. 카카오뱅크 중신용자 대상 신용대출 현황



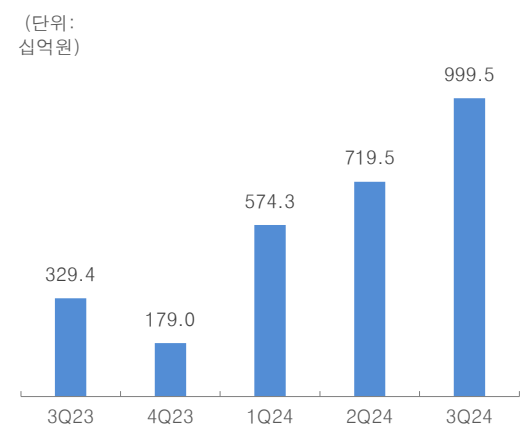
자료: 카카오뱅크, 대신증권 Research Center

그림 6. 카카오뱅크 MAU, WAU 및 고객수



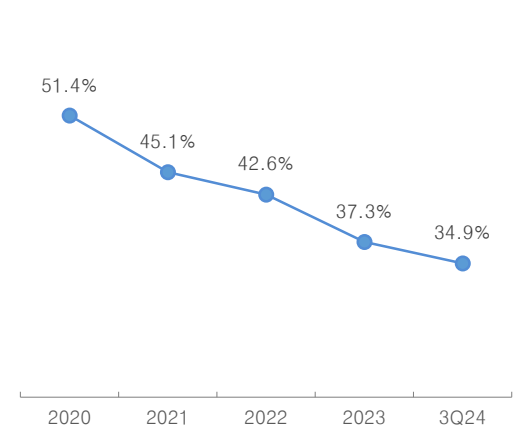
자료: 카카오뱅크, 대신증권 Research Center

그림 7. 카카오뱅크 연계대출 실행 금액(신용)



자료: 카카오뱅크, 대신증권 Research Center

그림 8. 카카오뱅크 CIR 추이



자료: 카카오뱅크, 대신증권 Research Center

기업개요

기업 및 경영진 현황

- 동사는 2016년 1월 22일에 설립되었으며, 2017년 4월 5일 은행업 인가를 득하여 동년 7월 27일 대고객 영업을 시작하여 금융업을 영위하는 인터넷전문은행임. 일반 수신 상품뿐 아니라 새로운 형태의 다양한 수신 상품을 공급하며, 개인 사업자 대출과 전월세보증금 등 여신 상품군을 확대하고 있음. 또한 금융 플랫폼 사업을 통해 다양한 제휴 상품 및 제휴 서비스를 제공하고 있음
- 윤호영 대표이사 (2016.01~): 前 카카오 모바일뱅크 TF 장, 前 다음커뮤니케이션 부사장
- 자산 46.8조, 부채 41.0조, 자본 5.8조(2023년 03월말 기준) (발행주식 수: 476,282,437)

주가 변동요인

- 금리 방향성
- 투자자보호강화제도 등 관련 규제 및 제도 변화

자료: Datalyze, 대신증권 Research Center

매출 비중

매출 비중	비율
이자수익	81.6%
Fee수익	6.7%
플랫폼수익	2.9%
기타수익	8.8%

주: 2024년 2분기 총영업수익 기준
자료: 카카오뱅크, 대신증권 Research Center

Earnings Driver

시중 금리 추이

종류	22.12	23.1	23.2	23.3	23.4	23.5	23.6
CD (91일)	4.0%	3.8%	3.6%	3.4%	3.2%	3.0%	3.0%
국고채 3Y	3.6%	3.4%	3.2%	3.0%	2.8%	2.6%	2.6%
국고채 5Y	3.6%	3.4%	3.2%	3.0%	2.8%	2.6%	2.6%
국고채 10Y	3.6%	3.4%	3.2%	3.0%	2.8%	2.6%	2.6%

자료: Datalyze, 대신증권 Research Center

Cofix 금리 추이

종류	13.12	14.12	15.12	16.12	17.12	18.12	19.12	20.12	21.12	22.12
잔액기준	2.8%	2.5%	2.0%	1.5%	1.5%	2.0%	1.5%	1.0%	1.5%	3.5%
신규취급액기준	2.8%	2.5%	2.0%	1.5%	1.5%	2.0%	1.5%	1.0%	1.5%	3.8%

자료: 은행연합회, 대신증권 Research Center

재무제표

포괄손익계산서	(단위: 십억원)				
	2021	2022	2023	2024E	2025E
이자이익	621	942	1,116	1,273	1,427
이자수익	786	1,294	2,048	2,243	1,969
이자비용	165	352	932	970	542
수수료이익	121	95	99	309	329
수수료수익	161	171	196	211	224
수수료비용	133	159	169	181	175
플랫폼수익	93	83	72	93	95
기타이익	-107	-117	-53	-199	-192
총영업이익	635	920	1,162	1,382	1,564
판매비	286	394	436	508	568
총당금 적립전 영업이익	349	526	727	874	996
대손비용	92	173	248	277	274
영업이익	257	353	478	597	722
영업외수익	0	0	0	0	0
영업외비용	0	0	0	0	0
세전이익	257	353	478	597	722
법인세	53	89	114	150	198
당기순이익	204	263	355	432	523

수익성/성장성	(단위: %)				
	2021	2022	2023	2024E	2025E
NIM (%)	1.03	2.48	2.39	2.14	2.11
ROA (%)	0.6	0.7	0.7	0.7	0.7
ROE (%)	3.7	4.6	5.8	6.8	7.9
OCR (%)	45.0	42.8	37.5	36.8	36.3
자산증가율 (%)	35.2	9.6	37.9	18.5	11.3
대출증가율 (%)	27.3	7.8	38.7	11.8	12.7
순이익증가율 (%)	79.3	28.9	34.9	21.8	21.1

자본적정성	(단위: %)				
	2021	2022	2023	2024E	2025E
Tier 1	34.92	36.05	29.14	26.87	24.92
CET 1	34.92	36.05	29.14	26.87	24.92
BIS	35.65	37.20	30.29	28.01	25.93

자료: 카카오뱅크, 대신증권 Research Center

재무상태표	(단위: 십억원)				
	2021	2022	2023	2024E	2025E
현금 및 예치금	1,219	1,382	2,733	2,476	2,680
유가증권	7,641	9,011	11,729	14,663	15,872
대출채권	26,362	28,053	38,649	46,404	52,228
유형자산	70	173	181	183	198
기타자산	727	874	1,094	815	883
자산총계	36,040	39,516	54,488	64,542	71,861
예수금	30,026	33,056	47,143	58,005	65,285
차입금	0	0	0	0	0
총당금	26	36	56	159	433
기타부채	452	673	1,092	-2	-522
부채총계	30,519	33,801	48,370	58,163	65,196
자본금	2,376	2,384	2,384	2,385	2,385
자본잉여금	2,956	2,987	2,988	2,988	2,988
이익잉여금	190	453	755	973	1,258
기타	-1	-109	-9	34	34
자본총계	5,521	5,715	6,118	6,379	6,665

Valuation	(단위: 원, 배, %)				
	2021	2022	2023	2024E	2025E
EPS (원)	430	552	744	909	1,101
BPS (원)	11,621	11,999	12,833	13,425	14,027
DPS (보통, 원)	0	80	150	300	500
PER (배)	137.3	45.4	30.7	23.0	19.0
PBR (배)	5.1	2.1	1.8	1.56	1.49
배당성향 (%)	0.0	14.5	20.1	33.0	45.4
배당수익률 (%)	0.0	0.3	0.7	1.4	2.4

건전성	(단위: %)				
	2021	2022	2023	2024E	2025E
고정하하여신비율	0.22	0.36	0.46	0.45	0.50
NPL Coverage Ratio	315.1	352.5	343.0	403.3	433.6
Credit Cost Ratio	0.62	0.56	0.60	0.56	0.56

[Compliance Notice]

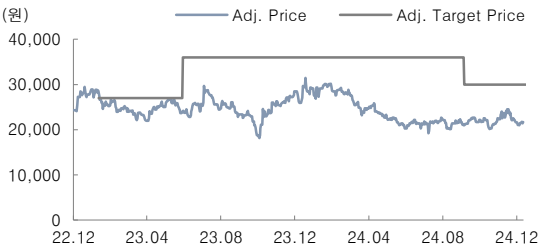
금융투자업규정 4-20조 1항5호사목에 따라 작성일 현재 사전고지와 관련한 사항이 없으며, 당사의 금융투자분석사는 자료작성일 현재 본 자료에 관련하여 재산적 이해관계가 없습니다. 당사는 동 자료에 언급된 종목과 계열회사의 관계가 없으며 당사의 금융투자분석사는 본 자료의 작성과 관련하여 외부 부당한 압력이나 간섭을 받지 않고 본인의 의견을 정확하게 반영하였습니다.

(담당자:박혜진)

본 자료는 투자자들의 투자판단에 참고가 되는 정보제공을 목적으로 배포되는 자료입니다. 본 자료에 수록된 내용은 당사 리서치센터의 추정치로서 오차가 발생할 수 있으며 정확성이나 완벽성은 보장하지 않습니다. 본 자료를 이용하시는 분은 동 자료와 관련한 투자의 최종 결정은 자신의 판단으로 하시기 바랍니다.

[투자의견 및 목표주가 변경 내용]

카카오뱅크(323410) 투자의견 및 목표주가 변경 내용



제시일자	25.01.09	25.01.07	24.12.11	24.11.21	24.11.16	24.10.03
투자의견	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy
목표주가	30,000	30,000	30,000	30,000	30,000	30,000
과리율(평균%)		(26.28)	(26.26)	(26.59)	(27.65)	(27.37)
과리율(최대/최소%)		(18.33)	(18.33)	(19.50)	(24.50)	(24.50)
제시일자	24.09.25	24.09.24	24.09.05	24.08.07	24.07.30	24.07.23
투자의견	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy
목표주가	36,000	36,000	36,000	36,000	36,000	36,000
과리율(평균%)	(40.69)	(40.72)	(40.75)	(40.54)	(41.00)	(40.76)
과리율(최대/최소%)	(37.08)	(37.08)	(37.08)	(37.08)	(37.50)	(37.50)
제시일자	24.07.09	24.07.01	24.06.07	24.06.02	24.05.08	24.04.03
투자의견	Buy	Buy	Buy	6개월 경과	Buy	Buy
목표주가	36,000	36,000	36,000	36,000	36,000	36,000
과리율(평균%)	(40.63)	(40.84)	(40.65)	(37.74)	(25.46)	(23.87)
과리율(최대/최소%)	(37.50)	(37.50)	(37.50)	(36.94)	(12.64)	(12.64)
제시일자	24.03.12	24.02.07	24.02.02	24.01.12	24.01.04	24.01.02
투자의견	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy
목표주가	36,000	36,000	36,000	36,000	36,000	36,000
과리율(평균%)	(22.02)	(22.06)	(23.53)	(23.63)	(25.65)	(25.75)
과리율(최대/최소%)	(12.64)	(12.64)	(12.64)	(12.64)	(17.50)	(20.83)

투자의견 비율공시 및 투자등급관련사항(기준일:2025.01.06)

구분	Buy(매수)	Marketperform(중립)	Underperform(매도)
비율	93.1%	6.9%	0.0%

산업 투자의견
- Overweight(비중확대)
: 향후 6개월간 업종지수상승률이 시장수익률 대비 초과 상승 예상
- Neutral(중립)
: 향후 6개월간 업종지수상승률이 시장수익률과 유사한 수준 예상
- Underweight(비중축소)
: 향후 6개월간 업종지수상승률이 시장수익률 대비 하회 예상

기업 투자의견
- Buy(매수)
: 향후 6개월간 시장수익률 대비 10%p 이상 추가 상승 예상
- Marketperform(시장수익률)
: 향후 6개월간 시장수익률 대비 -10%p~10%p 추가 변동 예상
- Underperform(시장수익률 하회)
: 향후 6개월간 시장수익률 대비 10%p 이상 추가 하락 예상