

## Company Analysis

## 카카오뱅크323410

Feb 13, 2024

## 2023년 예상을 상회하는 양호한 실적 시현, 확장성 유효

Buy

유지

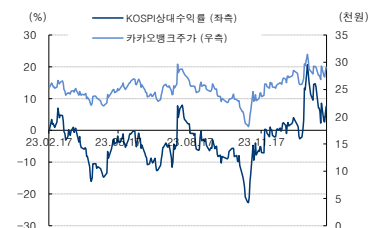
TP 37,000 원

유지

## Company Data

현재가(02/08)	29,100 원
액면가(원)	5,000 원
52 주 최고가(보통주)	31,450 원
52 주 최저가(보통주)	18,160 원
KOSPI (02/08)	2,620.32p
KOSDAQ (02/08)	826.58p
자본금	23,758 억원
시가총액	138,770 억원
발행주식수(보통주)	47,687 만주
발행주식수(우선주)	0 만주
평균거래량(60 일)	192.5 만주
평균거래대금(60 일)	563 억원
외국인지분(보통주)	16.39%
주요주주	
카카오	27.16%
한국투자증권	27.16%

## Price &amp; Relative Performance



주가수익률(%)	1개월	6개월	12개월
절대주가	12.1	28	3.2
상대주가	9.9	1.0	-2.2



금융김지영

3771-9735, jykim79@iprovest.com

## 2023년 당기순이익 3,549억원, YoY +34.9%

카카오뱅크의 2023년 당기순이익은 3,549억원으로 전년대비 34.9% 증가 시현. 하지만 4분기 순이익은 757억원으로 전분기대비 20.7% 감소함. 연간 이익이 증가한 이유는 여신규모 성장에 따른 이자수익 및 Fee 수익, 그리고 판관비 증가에 기인하며, 4분기 이익이 감소한 이유는 추가 충당금전입액 적립과 판관비 증가에 기인함. 2023년 카카오뱅크의 이자이익(이자수익-이자비용)은 1조1,116원으로 전년대비 18.4% 증가했는데, 대환 중심의 대출금 성장과 견조한 NIM 시현에 기인함. 2023년 저원성 예금 비중이 55.3%로 경쟁사대비 경쟁력 있는 예금비중으로 판단됨. 비이자수익은 990억원으로 전년대비 4.2% 증가했으며, 플랫폼수익(Fee수익+플랫폼수익)도 2,678억원으로 전년대비 5.5% 증가세를 기록함. 금융자산신용손실충당금전입액은 2,483억원으로 전년대비 43.4% 증가했는데, 이에 대손충당금 적립율은 237%로 전년대비 22%p 하락했고, 대손비용율은 0.69%로 전년대비 16 bp 하락세 기록. 판관비는 4,355억원으로 전년대비 10.7% 증가했지만, CIR은 37.3%로 전년대비 5.3%p 개선되는 모습을 시현.

## 투자의견 매수 및 목표주가 37,000원 유지

카카오뱅크에 대해 투자의견 매수 및 목표주가 37,000원을 유지함. 1) 2023년 교보증권 예상을 상회하는 연간 실적 시현했으며, 2) 2024년에도 대환 및 신규 대출 도입 등 대출성장을 꾸준히 보여 줄 것으로 기대됨. 3) 또한 지속적인 자체 트래픽 유입에 따른 광고 매출 증가로 플랫폼수익 내 광고 비중이 올라가고 있다는 점도 긍정적.

## Forecast earnings &amp; Valuation

12 결산(십억원)	FY22	FY23	FY24E	FY25E	FY26E
순이자이익	769.0	867.6	1,157.1	1,241.1	1,265.2
비이자부문의익	51.4	147.6	127.0	203.7	316.9
영업이익	353.2	478.5	650.7	801.9	927.8
세전이익	351.7	469.2	635.5	786.7	912.6
지배주주순이익	263.1	355.0	481.7	596.3	691.8
증가율(%)	28.9%	34.9%	35.7%	23.8%	16.0%
ROA(%)	0.7%	0.7%	0.8%	1.0%	1.1%
ROE(%)	4.7%	6.0%	7.6%	8.6%	9.2%
EPS(원)	552	745	1,010	1,251	1,451
BPS(원)	11,988	12,847	13,857	15,108	16,559
PER(배)	44.0	38.3	28.8	23.3	20.1
PBR(배)	2.0	2.2	2.1	1.9	1.8

## 은행업

은행주를 사본적이 있나요?

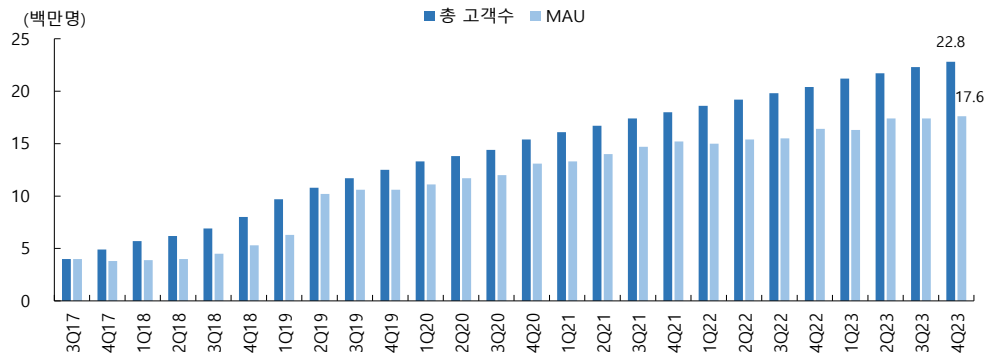
[도표 80] 카카오뱅크 2023년 4분기 실적

(단위: 십억원, %)

	4Q23	3Q23	QoQ	4Q22	YoY	FY2023	FY2022	YoY
영업수익	663.7	656.6	1.1	484.7	36.9	2,494.0	1,605.8	55.3
이자수익	566.1	535.9	5.6	399.6	41.7	2,048.2	1,293.9	58.3
Fee 수익	47.7	54.8	-12.9	42.8	11.4	195.9	171.0	14.5
플랫폼수익	18.0	18.3	-1.3	16.4	9.6	71.9	82.7	-13.1
기타영업수익	31.8	47.6	-33.2	25.8	23.2	178.1	58.2	206.2
영업비용	496.1	455.1	9.0	341.2	45.4	1,767.2	1,079.4	63.7
이자비용	254.9	247.7	2.9	122.2	108.6	932.2	351.7	165.1
여수신관련지급수수료	11.7	10.4	11.8	7.9	47.5	36.3	23.8	52.3
Fee & 플랫폼비용	41.6	42.2	-1.5	41.7	-0.3	168.8	158.7	6.3
CD/ATM 비용	16.4	16.0	2.4	15.8	3.8	64.7	60.7	6.6
판매관리비	128.7	106.8	20.5	130.3	-1.2	435.5	393.5	10.7
기타영업비용	43.0	32.0	34.3	23.3	84.7	129.6	90.9	42.7
금융자산신용손실충당금전입액	64.8	74.0	-12.4	57.7	12.2	248.3	173.2	43.4
영업이익	102.8	127.5	-19.4	85.8	19.8	478.5	353.2	35.5
영업외손익	-3.8	-0.9	NA	-2.3	NA	-9.3	-1.5	NA
법인세차감전이익	99.0	126.6	-21.8	83.5	18.5	469.2	351.7	33.4
법인세(-)	23.3	31.2	-25.2	23.0	1.6	114.3	88.6	28.9
당기순이익	75.7	95.4	-20.7	60.6	24.9	354.9	263.1	34.9

자료: 교보증권리서치센터

[도표 81] 카카오뱅크 총 고객수 및 MAU 추이



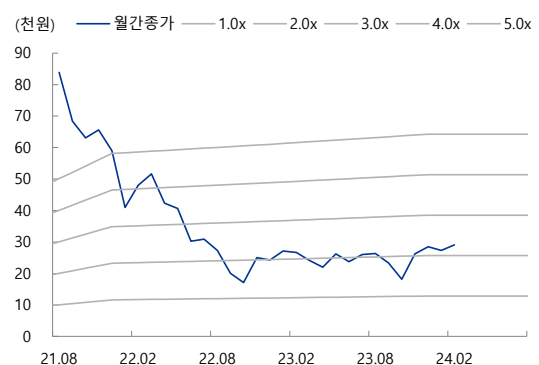
자료: 교보증권리서치센터

[도표 82] 순이자마진 추이



자료: Company data, 교보증권리서치센터

[도표 83] PBR Band 차트



자료: Company data, 교보증권리서치센터

## 은행업

은행주를 사본적이 있나요?

### [카카오뱅크 324410]

포괄손익계산서								
12 월 결산(십억원)	FY19	FY20	FY21	FY22	FY23	FY24E	FY25E	FY26E
이자수익	494.6	599.4	786.0	1,293.9	2,066.5	2,561.5	2,756.0	2,889.8
이자비용	247.0	191.4	164.7	351.7	950.5	1,053.3	1,133.4	1,222.0
총당금 적립전 이자이익	247.6	408.0	621.3	942.2	1,116.0	1,508.2	1,622.6	1,667.8
대손충당금증가액	36.4	60.9	92.3	173.2	248.3	351.1	381.4	402.6
순이자이익	211.1	347.1	529.0	769.0	867.6	1,157.1	1,241.1	1,265.2
비이자부문이익	-5.5	21.1	64.4	51.4	147.6	127.0	203.7	316.9
판매관리비	162.5	200.6	286.0	393.6	435.5	513.7	534.3	555.8
영업이익	13.3	122.6	256.9	353.2	478.5	650.7	801.9	927.8
영업외손익	-0.1	-0.2	-0.2	-1.5	-9.3	-15.2	-15.2	-15.2
법인세차감전이익	13.2	122.3	256.7	351.7	469.2	635.5	786.7	912.6
법인세등	-0.6	8.7	52.6	88.6	114.3	153.8	190.4	220.9
총순이익	13.7	113.6	204.1	263.1	355.0	481.7	596.3	691.8
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	355.0	481.7	596.3	691.8

### 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	3,154.1	3,282.2	3,415.5	3,554.2
유가증권	2,877.1	2,920.7	5,704.5	5,517.4	8,404.4	8,918.3	9,353.7	9,810.3
대출채권	19,193.7	20,709.6	26,461.4	28,287.7	42,836.5	47,283.4	49,203.3	51,201.2
(총당금)	57.2	90.5	141.1	261.8	374.6	420.2	469.8	522.2
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	1,233.1	1,283.2	1,335.3	1,389.5
자산총계	22,723.8	26,649.0	36,040.1	39,516.1	55,253.5	60,346.9	62,837.9	65,433.0
예수금	20,711.9	23,539.3	30,026.1	33,055.8	46,282.9	49,026.2	51,932.1	55,010.2
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	2,845.6	4,714.0	3,702.8	2,528.0
부채총계	21,045.1	23,853.0	30,518.7	33,801.0	49,128.5	53,740.2	55,634.9	57,538.2
자본금	1,825.5	2,038.3	2,375.8	2,383.7	2,383.8	2,383.8	2,383.8	2,383.8
자본잉여금	0.0	759.8	2,956.2	2,986.8	2,986.8	2,986.8	2,986.8	2,986.8
이익잉여금	-127.5	-13.8	190.3	453.4	754.7	1,236.3	1,832.7	2,524.4
자본조정	-22.1	4.9	26.8	-6.7	-0.3	-0.3	-0.3	-0.3
기타포괄손익누계액	2.8	7.8	-27.8	-102.0	-83.4	-83.4	-83.4	-83.4
자기자본	1,678.7	2,797.0	5,521.4	5,715.1	6,125.0	6,606.7	7,203.0	7,894.8
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	6,125.0	6,606.7	7,203.0	7,894.8

### 주요 투자지표

12 월 결산(원,배,%)	FY19	FY20	FY21	FY22	FY23	FY24E	FY25E	FY26E
ROA(%)	0.1%	0.5%	0.7%	0.7%	0.7%	0.8%	1.0%	1.1%
ROE(%)	1.0%	5.1%	4.9%	4.7%	6.0%	7.6%	8.6%	9.2%
EPS(원)	34	277	430	552	745	1,010	1,251	1,451
BPS(원)	4,098	6,828	11,620	11,988	12,847	13,857	15,108	16,559
PER(배)	na	328.0	137.3	44.0	38.3	28.8	23.3	20.1
PBR(배)	na	13.3	5.1	2.0	2.2	2.1	1.9	1.8
DPS(원)	na	0	0	80	110	150	190	220
배당성향(%)	na	na	na	14.5	15.0	15.0	15.0	15.0
배당수익률(%)	na	na	na	0.3	0.4	0.5	0.7	0.8

자료: Company data, 교보증권리서치센터