

은행

카카오뱅크 323410

1Q24 Review: 대환대출 시장 내, 돋보이는 경쟁력

May 09, 2024

Buy

유지

2024년 1분기 당기순이익 1,112억원, QoQ 46.9% ↑, YoY 9.1% ↑

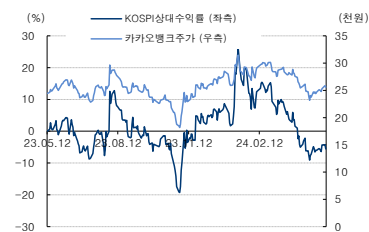
TP 34,000 원

유지

Company Data

현재가(05/08)	25,600 원
액면가(원)	5,000 원
52 주 최고가(보통주)	31,450 원
52 주 최저가(보통주)	18,160 원
KOSPI (05/08)	2,745.05p
KOSDAQ (05/08)	872.42p
자본금	23,837 억원
시가총액	122,092 억원
발행주식수(보통주)	47,692 만주
발행주식수(우선주)	0 만주
평균거래량(60 일)	69.6 만주
평균거래대금(60 일)	173 억원
외국인자본(보통주)	16.76%
주요주주	
카카오	27.16%
한국투자증권	27.16%

Price & Relative Performance



주가수익률(%)	1개월	6개월	12개월
절대주가	-0.6	11.3	4.9
상대주가	-1.6	-1.8	-3.9

카카오뱅크의 2024년 1분기 당기순이익은 1,112억원으로 전분기 및 전년동기대비 각각 46.9%, 9.1% 증가했고, 교보증권 예상도 4.7% 상회했으며, 분기기준 역대 최고치 시현. 이익이 증가한 이유는 전분기에 비해서는 비이자수익(Fee+플랫폼) 증가와 대손충당금 부담액 및 판관비 감소에 따른 기저효과가 있었고, 전년동기에 비해서는 이자수익 및 비이자수익이 증가했기 때문.

2024년 1분기 카카오뱅크의 이자순익(이자수익-이자비용)은 3,011원으로 전분기대비 3.2% 감소했으나, 전년동기에 비해서는 14.8% 증가함. 카카오뱅크의 은행 NIM(분기)은 2.18%로 전분기 및 전년동기대비 각각 18bp, 44bp 하락함. NIM이 하락한 이유는 저원가성예금 성장 전략에 따른 예대율 하락이 일부 발생했고, 여신 포트폴리오 변화에 기인. 대신 작년 다소 높은 금리로 조달했던 정기예금 및 정기적금 만기 도래에 따른 추가 비용 감소가 긍정적으로 작용할 것으로 판단됨.

비이자부분 순익(Fee순익+플랫폼순익)은 약255억원으로 전분기 및 전년동기대비 각각 25.6%, 30.8% 증가했는데, 플랫폼 성장 속에 관련 수수료 비용 증가에 기인함. 판관비는 1,137억원으로 전분기대비 11.7% 감소했고, 전년동기대비 22.5% 증가했함. 이에 CIR(영업경비율)이 35.2%로 전년대비 1.9%p 개선됨. 충당금전입액은 575억원으로 전분기대비 11.3% 감소했고, 전년동기에 비해서는 12.7% 증가하면서, 대손비용률은 0.6%로 전조한 수준으로 판단됨.

투자의견 Buy 유지, 목표주가 34,000원 유지

카카오뱅크에 대해 투자의견 Buy와 목표주가 34,000원을 유지함. 투자의견 Buy 유지하는 이유는 1) 비록 NIM이 하락하긴 했으나, 저원가성예금의 의미 있는 성장과 이를 바탕으로 여신포트폴리오 변화를 통한 향후 수익 개선이 기대되고, 2) 올해 시작한 주택담보대출+전월세보증금대출의 대환대출도 순조로운 점유율 확대를 시현하고 있어 긍정적으로 평가하며, 3) 플랫폼 서비스 확대를 통한 성장성도 여전히 유효하다고 판단되기 때문임.

Forecast earnings & Valuation

12결산 (십억원)	FY22	FY23	FY24E	FY25E	FY26E
순이자이익	769.0	867.6	1,066.4	1,300.3	1,326.6
비이자부분이익	51.4	148.8	129.3	195.8	293.7
영업이익	353.2	478.5	612.0	897.7	1,005.8
세전이익	351.7	469.2	610.1	895.7	1,003.8
지배주주순이익	263.1	354.9	461.5	679.0	760.8
증가율(%)	28.9%	34.9%	30.0%	47.1%	12.1%
ROA(%)	0.7%	0.8%	0.8%	1.0%	1.1%
ROE(%)	4.7%	6.0%	7.3%	9.8%	9.9%
EPS(원)	552	744	968	1,424	1,595
BPS(원)	11,988	12,829	13,817	15,241	16,836
PER(배)	44.0	38.3	26.5	18.0	16.0
PBR(배)	2.0	2.2	1.9	1.7	1.5



[은행/증권/보험] 김지영

3771- 9735,

jykim79@iprovest.com

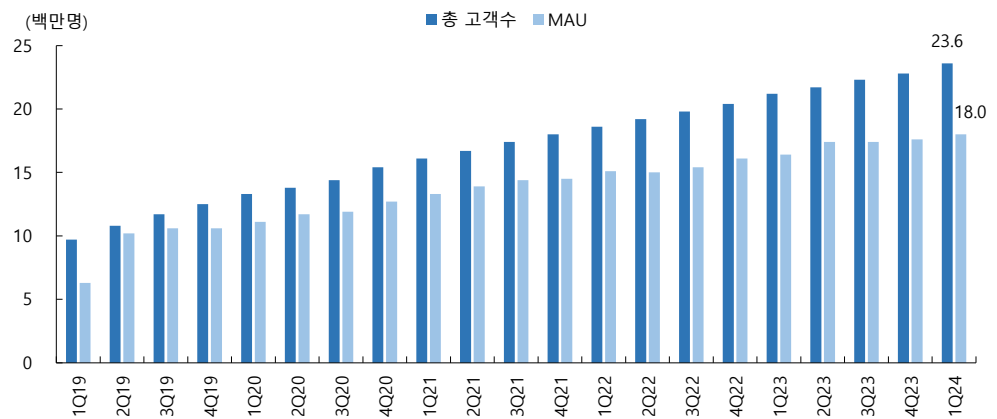
[도표 1] 카카오뱅크 2023 년 1 분기 실적

(단위: 십억원, %)

(단위 : 십억원)	1Q24	4Q23	QoQ	1Q23	YoY
영업수익	717.9	663.7	8.2	560.5	28.1
이자수익	582.3	566.1	2.9	451.5	29.0
Fee 수익	50.2	47.7	5.2	45.5	10.3
플랫폼 수익	21.1	18.0	17.2	17.7	19.2
기타영업수익	64.3	31.9	NA	45.8	NA
영업비용	512.0	496.1	3.2	373.1	37.2
이자비용	281.2	254.9	10.3	189.3	48.5
여수신관련지급수수료	6.5	7.8	-16.7	3.9	66.7
Fee & 플랫폼 비용	45.8	45.4	0.9	43.7	4.8
CD/ATM 비용	16.7	16.4	1.8	16.2	3.1
판매관리비	113.7	128.7	-11.7	92.8	22.5
기타영업비용	48.1	42.9	12.1	27.2	76.8
충당금전입액	57.5	64.8	-11.3	51.0	12.7
영업이익	148.4	102.8	44.4	136.4	8.8
영업외손익	-0.5	-3.8	NA	-1.2	NA
법인세차감전순이익	147.9	99.0	49.4	135.2	9.4
법인세(-)	36.7	23.3	57.3	33.4	10.0
당기순이익	111.2	75.7	46.9	101.9	9.1

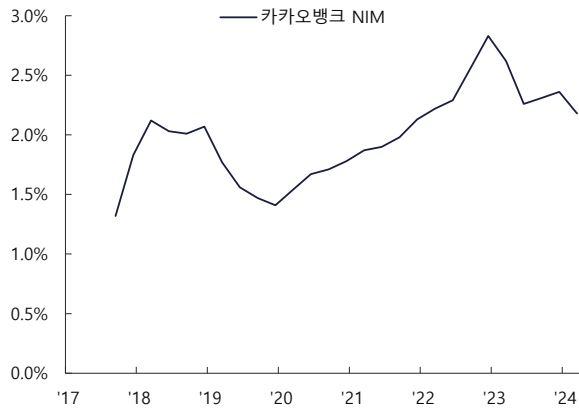
자료: 교보증권 리서치센터

[도표 2] 카카오뱅크 총 고객수 및 MAU 추이



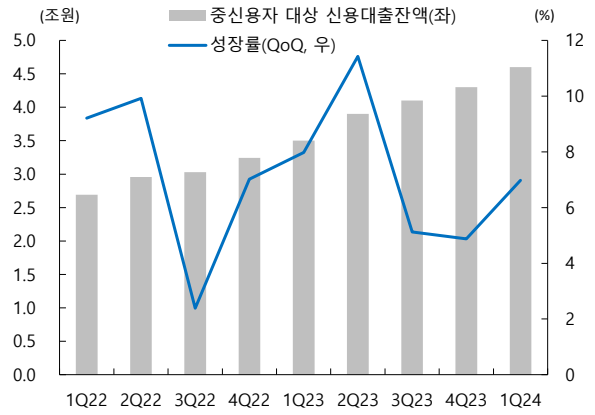
자료: 교보증권 리서치센터

[도표 3] 순이자마진 추이



자료: Company data, 교보증권 리서치센터

[도표 4] 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	2,554.8	2,875.1	3,015.2
이자비용	247.0	191.4	164.7	351.7	932.2	1,150.0	1,154.5	1,244.7
총당금 적립전 이자이익	247.6	408.0	621.3	942.2	1,116.0	1,404.9	1,720.7	1,770.5
대손충당금증가액	36.4	60.9	92.3	173.2	248.3	338.5	420.4	443.8
순이자이익	211.1	347.1	529.0	769.0	867.6	1,066.4	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	518.0	538.9	560.6
영업이익	13.3	122.6	256.9	353.2	478.5	612.0	897.7	1,005.8
영업외손익	-0.1	-0.2	-0.2	-1.5	-9.3	-2.0	-2.0	-2.0
법인세차감전이익	13.2	122.3	256.7	351.7	469.2	610.1	895.7	1,003.8
법인세등	-0.6	8.7	52.6	88.6	114.3	148.6	216.8	242.9
총순이익	13.7	113.6	204.1	263.1	354.9	461.5	679.0	760.8
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	461.5	679.0	760.8

재무상태표

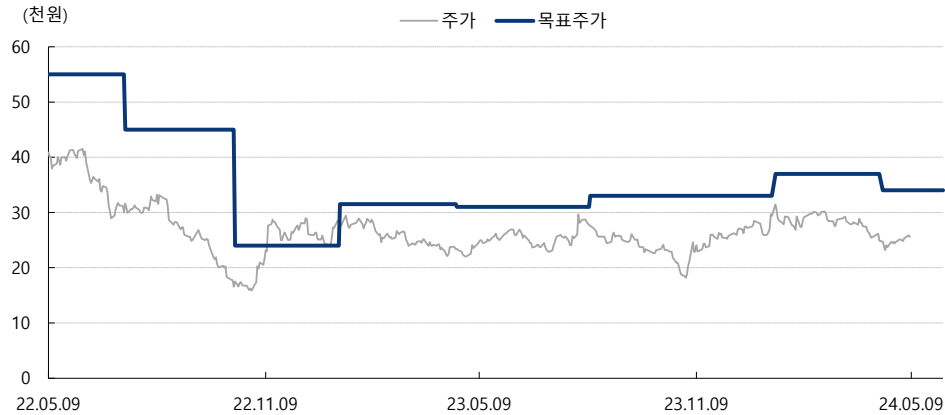
12 월 결산(십억원)	FY19	FY20	FY21	FY22	FY23	FY24E	FY25E	FY26E
현금과 예치금	226.1	2,385.5	2,431.7	2,755.6	4,299.6	4,474.1	4,655.8	4,844.8
유가증권	2,877.1	2,920.7	5,704.5	5,517.4	7,937.0	8,422.4	8,833.5	9,264.8
대출채권	19,193.7	20,709.6	26,461.4	28,287.7	38,982.1	53,243.5	55,405.4	57,655.1
(총당금)	57.2	90.5	141.1	261.8	397.5	441.5	496.1	553.8
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	66,801.7	69,546.6	72,405.5
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	10,275.7	9,381.7	8,344.5
부채총계	21,045.1	23,853.0	30,518.7	33,801.0	48,370.5	60,212.8	62,278.7	64,376.8
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	1,216.1	1,895.1	2,655.9
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	6,588.9	7,267.9	8,028.8
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	6,117.7	6,588.9	7,267.9	8,028.8

주요 투자지표

12 월 결산(원배,%)	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%	9.8%	9.9%
EPS(원)	34	277	430	552	744	968	1,424	1,595
BPS(원)	4,098	6,828	11,620	11,988	12,829	13,817	15,241	16,836
PER(배)	na	328.0	137.3	44.0	38.3	26.5	18.0	16.0
PBR(배)	na	13.3	5.1	2.0	2.2	1.9	1.7	1.5
DPS(원)	na	0	0	80	150	200	290	320
배당성장률(%)	na	na	na	14.5	20.2	20.2	20.2	20.2
배당수익률(%)	na	na	na	0.3	0.5	0.8	1.1	1.3

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	57.04	104.44	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		
2022-10-14	Buy	24,000	0.07	20.83					
2023-01-11	Trading Buy	31,500	(10.66)	(6.51)					
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 조사항목은 당사 리서치센터가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보로부터 얻어진 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보증하는 것이 아닙니다. 따라서 이 조사항목은 투자참고자료로만 활용하시기 바라며, 어떠한 경우에도 고객의 증권투자 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다. 또한 이 조사항목의 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 기관투자가 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_2024.03.29

구분	Buy(매수)	Trading Buy(매수)	Hold(보유)	Sell(매도)
비율	95.6%	2.9%	1.5%	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 초과수익 예상되거나 불확실성 높은 경우
Sell(매도): KOSPI 대비 기대수익률 -10% 이하