

Company Analysis

카카오뱅크 323410

Aug 11, 2023

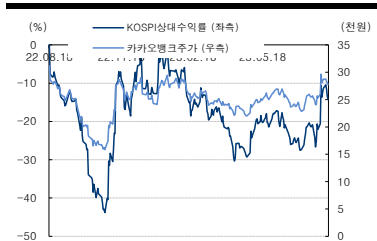
높은 고객활동성이 보여준 성장!, 그리고 확장성

Buy 유지
TP 33,000 원 상향

Company Data

| | |
|----------------|------------|
| 현재가(08/10) | 27,750 원 |
| 액면가(원) | 5,000 원 |
| 52 주 최고가(보통주) | 33,150 원 |
| 52 주 최저가(보통주) | 15,850 원 |
| KOSPI (08/10) | 2,601.56p |
| KOSDAQ (08/10) | 911.29p |
| 자본금 | 23,758 억원 |
| 시가총액 | 132,303 억원 |
| 발행주식수(보통주) | 47,677 만주 |
| 발행주식수(우선주) | 0 만주 |
| 평균거래량(60 일) | 207.0 만주 |
| 평균거래대금(60 일) | 572 억원 |
| 외국인지분(보통주) | 15.31% |
| 주요주주 | |
| 카카오 | 27.17% |
| 한국투자증권 | 27.17% |

Price & Relative Performance



| 주가수익률(%) | 1개월 | 6개월 | 12개월 |
|----------|------|------|-------|
| 절대주가 | 19.9 | 4.1 | -12.0 |
| 상대주가 | 16.1 | -1.1 | -16.1 |



금융 김지영

3771-9735, jykim79@iprovest.com

2023년 2분기 당기순이익 820억원, QoQ -19.5%, YoY +43.9%

카카오뱅크의 2023년 2분기 당기순이익은 820억원으로 전분기대비 19.5% 감소했으나, 전년동기대비 43.9% 증가함. 이익이 전분기대비 감소한 이유는 이자순익 감소에 기인하며, 전년동기대비 이익이 증가한 이유는 이자순익 증가에 기인함.

2023년 2분기 카카오뱅크의 이자순익은 2,542원으로 전분기대비 3.1% 감소했으나, 전년동기에 비해서는 17.0% 증가함. 전분기대비 이자수익이 감소한 이유는 은행 NIM(분기)이 2.43%로 전분기대비 19bp 하락했기 때문. 그러나 2분기 NIM이 전년동기대비 17bp 상승한 점은 고무적인데, 주택담보대출 등 전 여신 상품의 성장에 따른 것으로 판단. 비이자부분 순익(Fee순익+플랫폼순익)은 약 230억원으로 전분기대비 48.4% 증가, 전년동기대비 13.5% 감소 시현. 판관비는 1,073억원으로 전분기 및 전년동기대비 각각 15.6%, 18.4% 증가했으나, CIR(영업경비율) 39.0%로 견조한 수준. 총당금전입액은 586억원으로 전분기 및 전년동기대비 각각 14.9%, 24.9% 증가함.

투자의견 매수, 목표주가 33,000원 상향

카카오뱅크에 대해 투자의견 Buy를 유지하며, 목표주가는 여신 성장을 반영하여 33,000원으로 상향 조정함. 2023년 2분기 교보증권 예상치를 상회하는 매출 성장을 통해 그 동안 축적한 높은 고객활동성이 성장으로 보여주고 있다는 점에서 긍정적으로 평가하기 때문. 향후 개인금융, 오토론, mini 연령 하향, 대출 비교서비스 등 다양한 신규 서비스 파이프라인을 통한 확장이 기대됨.

Forecast earnings & Valuation

| 12 결산(십억원) | FY21 | FY22 | FY23E | FY24E | FY25E |
|------------|--------|--------|--------|---------|---------|
| 순이자이익 | 529.0 | 724.6 | 879.7 | 1,148.1 | 1,229.7 |
| 비이자부문의익 | 64.4 | 110.5 | 81.0 | 102.3 | 136.9 |
| 영업이익 | 256.9 | 353.2 | 514.0 | 698.1 | 792.9 |
| 세전이익 | 256.7 | 351.7 | 506.9 | 693.3 | 788.1 |
| 지배주주순이익 | 204.1 | 263.1 | 383.6 | 525.5 | 597.4 |
| 증가율(%) | 79.6% | 28.9% | 45.8% | 37.0% | 13.7% |
| ROA(%) | 0.7% | 0.7% | 0.8% | 0.9% | 1.0% |
| ROE(%) | 4.9% | 4.6% | 6.4% | 8.1% | 8.5% |
| EPS(원) | 430 | 552 | 805 | 1,103 | 1,254 |
| BPS(원) | 11,620 | 12,203 | 13,009 | 14,112 | 15,366 |
| PER(배) | 137.3 | 44.0 | 34.5 | 25.1 | 22.1 |
| PBR(배) | 5.1 | 2.0 | 2.1 | 2.0 | 1.8 |

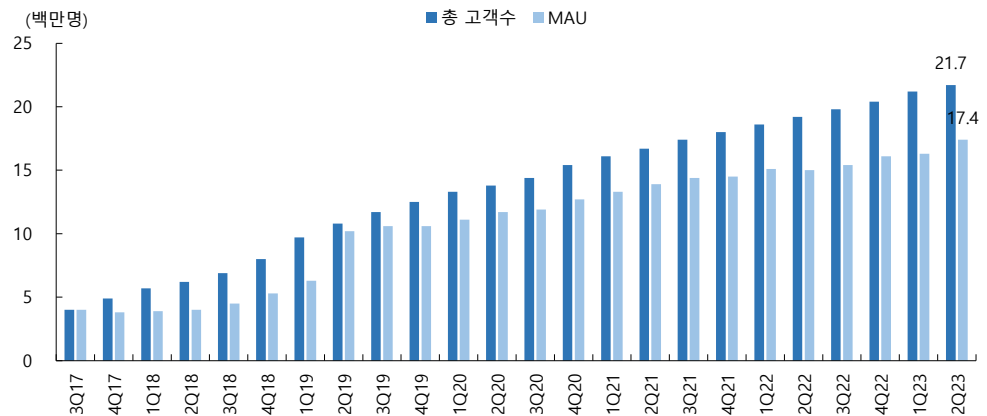
[도표 37] 카카오뱅크 2023년 2분기 실적

(단위 : 십억원, %)

| | 2Q23 | 1Q23 | QoQ | 2Q22 | YoY |
|-------------|-------|-------|-------|-------|-------|
| 영업수익 | 613.3 | 560.5 | 9.4 | 370.8 | 65.4 |
| 이자수익 | 494.6 | 451.5 | 9.5 | 292.9 | 68.9 |
| Fee 수익 | 47.9 | 45.5 | 5.3 | 43.7 | 9.6 |
| 플랫폼수익 | 18.0 | 17.7 | 1.7 | 21.6 | -16.7 |
| 기타영업수익 | 52.8 | 45.8 | N.A. | 12.6 | N.A. |
| 영업비용 | 442.9 | 373.1 | 18.7 | 249.5 | 77.5 |
| 이자비용 | 240.4 | 189.3 | 27.0 | 75.6 | 218.0 |
| Fee & 플랫폼비용 | 42.9 | 47.7 | -10.1 | 38.7 | 10.9 |
| CD/ATM 비용 | 16.2 | 16.2 | 0.0 | 14.8 | 9.5 |
| 판매관리비 | 107.3 | 92.8 | 15.6 | 90.6 | 18.4 |
| 기타영업비용 | 27.5 | 27.1 | 1.5 | 23.8 | 15.5 |
| 충당금전입액(-) | 58.6 | 51.0 | 14.9 | 46.9 | 24.9 |
| 영업이익 | 111.8 | 136.4 | -18.0 | 74.4 | 50.3 |
| 영업외손익 | -3.5 | -1.2 | N.A. | 1.1 | N.A. |
| 법인세차감전이익 | 108.3 | 135.2 | -19.9 | 75.5 | 43.4 |
| 법인세(-) | 26.3 | 33.3 | -21.0 | 18.5 | 42.2 |
| 당기순이익 | 82.0 | 101.9 | -19.5 | 57.0 | 43.9 |

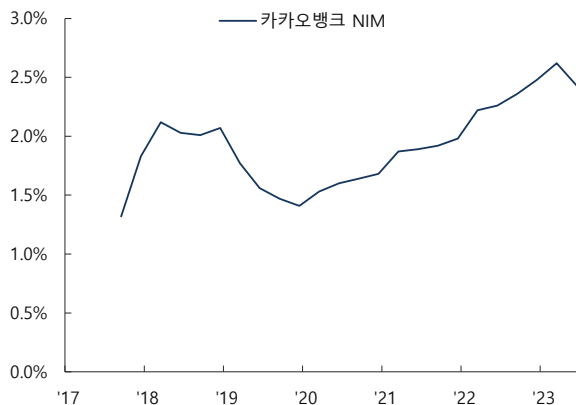
자료: 교보증권 리서치센터

[도표 38] 카카오뱅크 총 고객수 및 MAU 추이



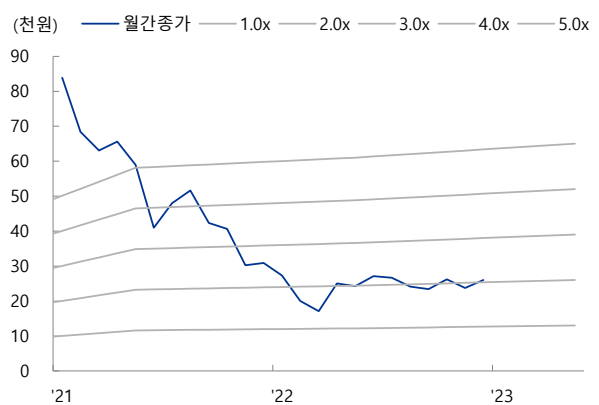
자료: 교보증권 리서치센터

[도표 39] 순이자마진 추이



자료: Company data, 교보증권 리서치센터

[도표 40] PBR Band 차트



자료: Company data, 교보증권 리서치센터

[카카오뱅크 324410]

포괄손익계산서

| 12월 결산(십억원) | FY18 | FY19 | FY20 | FY21 | FY22 | FY23E | FY24E | FY25E |
|--------------|-------|-------|-------|-------|---------|---------|---------|---------|
| 이자수익 | 293.9 | 494.6 | 599.4 | 786.0 | 1,249.5 | 2,082.5 | 2,543.6 | 2,733.8 |
| 이자비용 | 110.5 | 247.0 | 191.4 | 164.7 | 351.7 | 939.0 | 1,059.1 | 1,139.0 |
| 총당금 적립전 이자이익 | 183.4 | 247.6 | 408.0 | 621.3 | 897.8 | 1,143.5 | 1,484.5 | 1,594.8 |
| 대손충당금증가액 | 9.5 | 36.4 | 60.9 | 92.3 | 173.2 | 263.8 | 336.4 | 365.1 |
| 순이자이익 | 173.9 | 211.1 | 347.1 | 529.0 | 724.6 | 879.7 | 1,148.1 | 1,229.7 |
| 비이자부문의이익 | -48.9 | -5.5 | 21.1 | 64.4 | 110.5 | 81.0 | 102.3 | 136.9 |
| 판매관리비 | 129.8 | 162.5 | 200.6 | 286.0 | 393.5 | 432.1 | 509.8 | 530.1 |
| 영업이익 | -21.2 | 13.3 | 122.6 | 256.9 | 353.2 | 514.0 | 698.1 | 792.9 |
| 영업외손익 | -0.1 | -0.1 | -0.2 | -0.2 | 3.2 | -4.8 | -4.8 | -4.8 |
| 법인세차감전이익 | -21.3 | 13.2 | 122.3 | 256.7 | 351.7 | 506.9 | 693.3 | 788.1 |
| 법인세등 | -0.3 | -0.6 | 8.7 | 52.6 | 88.6 | 123.3 | 167.8 | 190.7 |
| 총순이익 | -21.0 | 13.7 | 113.6 | 204.1 | 263.1 | 383.6 | 525.5 | 597.4 |
| 외부주주지분이익 | 0.0 | 0.0 | 0.0 | 0.0 | 0.0 | 0.0 | 0.0 | 0.0 |
| 당기순이익 | -21.0 | 13.7 | 113.6 | 204.1 | 263.1 | 383.6 | 525.5 | 597.4 |

재무상태표

| 12월 결산(십억원) | FY18 | FY19 | FY20 | FY21 | FY22 | FY23E | FY24E | FY25E |
|-------------|----------|----------|----------|----------|----------|----------|----------|----------|
| 현금과 예치금 | 1,640.5 | 226.1 | 2,385.5 | 2,431.7 | 5,875.6 | 6,114.1 | 6,362.4 | 6,620.7 |
| 유가증권 | 1,099.7 | 2,877.1 | 2,920.7 | 5,704.5 | 6,792.5 | 9,060.3 | 9,616.2 | 10,086.1 |
| 대출채권 | 9,082.0 | 19,193.7 | 20,709.6 | 26,461.4 | 27,355.3 | 40,176.7 | 44,347.6 | 46,148.3 |
| (총당금) | 32.3 | 57.2 | 90.5 | 141.1 | 209.8 | 244.1 | 287.8 | 335.3 |
| 고정자산 | 0.0 | 0.0 | 0.0 | 0.0 | 0.0 | 0.0 | 0.0 | 0.0 |
| 기타자산 | 272.5 | 379.8 | 438.8 | 693.7 | 932.4 | 970.3 | 1,009.7 | 1,050.7 |
| 자산총계 | 12,126.7 | 22,723.8 | 26,649.0 | 36,040.1 | 40,746.1 | 56,077.4 | 61,048.0 | 63,570.5 |
| 예수금 | 10,811.6 | 20,711.9 | 23,539.3 | 30,026.1 | 33,846.9 | 44,892.2 | 47,553.1 | 50,371.7 |
| 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 | 174.7 | 333.2 | 313.8 | 492.6 | 1,086.8 | 4,989.3 | 6,773.6 | 5,880.1 |
| 부채총계 | 10,986.3 | 21,045.1 | 23,853.0 | 30,518.7 | 34,933.8 | 49,881.5 | 54,326.7 | 56,251.8 |
| 자본금 | 1,300.0 | 1,825.5 | 2,038.3 | 2,375.8 | 2,381.4 | 2,381.4 | 2,381.4 | 2,381.4 |
| 자본잉여금 | 0.0 | 0.0 | 759.8 | 2,956.2 | 2,957.9 | 2,957.9 | 2,957.9 | 2,957.9 |
| 이익잉여금 | -141.2 | -127.5 | -13.8 | 190.3 | 453.4 | 837.0 | 1,362.5 | 1,959.9 |
| 자본조정 | -18.7 | -22.1 | 4.9 | 26.8 | 19.6 | 19.6 | 19.6 | 19.6 |
| 기타포괄손익누계액 | 0.3 | 2.8 | 7.8 | -27.8 | -116.7 | -116.7 | -116.7 | -116.7 |
| 자기자본 | 1,140.4 | 1,678.7 | 2,797.0 | 5,521.4 | 5,812.3 | 6,195.9 | 6,721.4 | 7,318.8 |
| 비지배지분 | 0.0 | 0.0 | 0.0 | 0.0 | 0.0 | 0.0 | 0.0 | 0.0 |
| 지배지분 자기자본 | 1,140.4 | 1,678.7 | 2,797.0 | 5,521.4 | 5,812.3 | 6,195.9 | 6,721.4 | 7,318.8 |

주요 투자지표

| 12월 결산(원,배,%) | FY18 | FY19 | FY20 | FY21 | FY22 | FY23E | FY24E | FY25E |
|---------------|-------|-------|-------|--------|--------|--------|--------|--------|
| ROA(%) | -0.2% | 0.1% | 0.5% | 0.7% | 0.7% | 0.8% | 0.9% | 1.0% |
| ROE(%) | -2.3% | 1.0% | 5.1% | 4.9% | 4.6% | 6.4% | 8.1% | 8.5% |
| EPS(원) | -31 | 34 | 277 | 430 | 552 | 805 | 1,103 | 1,254 |
| BPS(원) | 1,687 | 4,098 | 6,828 | 11,620 | 12,203 | 13,009 | 14,112 | 15,366 |
| PER(배) | na | na | 328.0 | 137.3 | 44.0 | 34.5 | 25.1 | 22.1 |
| PBR(배) | na | na | 13.3 | 5.1 | 2.0 | 2.1 | 2.0 | 1.8 |
| DPS(원) | na | na | 0 | 0 | 80 | 120 | 170 | 190 |
| 배당성향(%) | na | na | na | na | 14.5 | 15.0 | 15.0 | 15.0 |
| 배당수익률(%) | na | na | na | na | 0.3 | 0.4 | 0.6 | 0.7 |

자료: Company data, 교보증권 리서치센터