

카카오뱅크

BUY(상향)

323410 기업분석 |

목표주가(상향)	29,000원	현재주가(07/11)	24,050원	Up/Downside	+20.6%
----------	---------	-------------	---------	-------------	--------

2023. 07. 12

기대치를 상회하는 성장 지속

2Q23 Preview

2Q23 기대치 소폭 하회 예상: 2Q23 카카오뱅크의 당기순이익은 +26.4%YoY인 721억원으로 시장 기대치를 소폭 하회할 것으로 예상된다. 부진한 경기 전망을 반영한 추가총당금 약 90억원, 4대보험 정산 관련 비용과 신규상품 출시 관련 비용으로 약 90억원의 추가 판관비 증가가 예상되기 때문이다. NIM은 -21bpQoQ를 예상하는데, 상대적으로 금리가 낮은 대출이 증가하고 있고 가파른 수신 증가가 NIM에 부정적인 영향을 미치고 있다. 원화대출은 +6.5%QoQ가 예상된다.

Comment

예상보다 높은 성장 지속: 1Q23 +1.4조원(+5.1%QoQ)의 높은 대출 성장에 이어 2Q23에도 1.9조원(+6.5%QoQ)대의 대출 증가가 예상된다. 주담대가 대출 성장을 주도하는 가운데, 신용대출과 전세대출까지 반등하고 있다. 이를 고려하면 23년 5조원 이상의 대출 성장이 예상된다. 또한 담보대출 비중이 빠르게 증가하고 있다는 점, 연체율 관리 측면에서도 긍정적으로 나타날 것으로 예상된다. 1Q23 여신대비 크게 증가한 수신이 NIM에 부담으로 작용하고 있지만, 현재 카카오뱅크의 대출 증가세를 고려하면 하반기에는 예대율이 상승하는 모습을 보이며 NIM은 반등할 것으로 예상된다.

Action

투자 의견 BUY, 목표주가 29,000원으로 상향: 기존 23년 대출 성장 예상치인 4조원을 크게 상회하는 5조원 이상의 대출 증가가 예상되고, 개인사업자 대출 등 추가되는 신규 대출 상품 등을 고려하면 향후에도 연간 5조원 수준의 대출 성장은 충분히 달성 가능하다고 판단한다. 이에 따라 28년 이익 전망치를 기존대비 20% 상향 조정해 투자 의견 Buy, 목표주가 29,000원으로 상향한다.

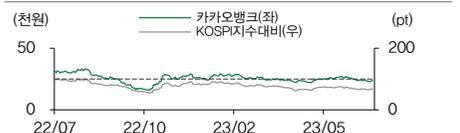
Investment Fundamentals (IFRS연결)

(단위: 십억원, 원 배 %)

	2021	2022	2023E	2024E	2025E
FYE Dec	2021	2022	2023E	2024E	2025E
순영업이익	636	920	1,090	1,229	1,358
(증가율)	65.6	44.7	18.5	12.8	10.5
세전이익	257	353	438	542	643
(증가율)	110.7	37.4	24.1	23.7	18.6
지배주주순이익	204	264	330	407	484
수정EPS	467	554	692	854	1,015
수정BPS	11,619	11,988	12,801	13,657	14,512
PER (H/L)	202/109	108/28.5	34.7	28.2	23.7
PBR (H/L)	8.1/4.4	5.0/1.3	1.9	1.8	1.7
수정ROA	0.7	0.7	0.7	0.8	0.8
수정ROE	4.9	4.7	5.6	6.5	7.2

Stock Data

52주 최저/최고	15,850/33,200원
KOSDAQ /KOSPI	879/2,562pt
시가총액	114,662억원
60일-평균거래량	1,320,843
외국인지분율	14.1%
60일-외국인지분율변동추이	+0.8%p
주요주주	카카오 27.2%



주가상승률	1M	3M	12M
절대기준	-7.0	7.6	-22.9
상대기준	-4.1	7.0	-29.6

도표 1. 2Q23 카카오뱅크 실적 Preview

(단위: 억원 %)

	2Q23E	2Q22		1Q23		2022	2023E	2024E
			YoY		QoQ			
순이자이익	2,617	2,172	20.4	2,622	-0.2	9,426	10,771	12,322
비이자이익	34	-54	흑전	181	-80.9	-222	132	-39
판관비	1,054	906	16.3	928	13.5	3,935	4,178	4,526
신용손실총당금	641	469	36.6	510	25.6	1,732	2,331	2,340
당기순이익	721	570	26.4	1,019	-29.3	2,631	3,301	4,080

자료: DB금융투자

도표 2. 카카오뱅크 실적 전망

(단위: 억원)

	1Q22	2Q22	3Q22	4Q22	1Q23	2Q23E	3Q23E	4Q23E	2022	2023E	2024E
총영업이익	1,995	2,119	2,349	2,741	2,802	2,651	2,727	2,724	9,204	10,903	12,283
순이자이익	2,007	2,172	2,470	2,777	2,622	2,617	2,746	2,787	9,426	10,771	12,322
비이자이익	-12	-54	-121	-36	181	34	-20	-63	-222	132	-39
순수수료이익	112	58	-4	-61	-7	-10	-30	-31	105	-78	-10
기타비이자이익	-123	-112	-117	26	187	44	10	-32	-327	210	-29
판관비	791	906	935	1,303	928	1,054	1,038	1,158	3,935	4,178	4,526
총당금반영전이익	1,204	1,213	1,413	1,438	1,874	1,597	1,688	1,565	5,268	6,725	7,756
대손비용	320	469	366	577	510	641	557	624	1,732	2,331	2,340
세전이익	881	755	1,046	835	1,352	957	1,132	942	3,517	4,382	5,417
당기순이익	668	570	787	606	1,019	721	852	709	2,631	3,301	4,080

자료: DB금융투자

도표 3. 카카오뱅크 목표주가 산정 내역

구분	비고
28년 예상 순이익 (A)	7,357억원
타겟 멀티플 (B)	25배
2028년 기업가치 (C)	186,000억원
목표시가총액 (D)	139,000억원
주식수	47,677만주
목표주가	29,000원

자료: DB금융투자

대차대조표

	2021	2022	2023E	2024E	2025E
12월 결산(십억원)					
현금및예치금	1,219	1,382	4,406	4,406	4,406
유가증권	7,641	9,011	13,319	12,098	11,180
대출채권	26,362	28,052	32,775	37,974	43,156
신용카드채권	0	0	0	0	0
유형자산	70	173	166	166	166
무형자산	33	28	29	29	29
기타자산	710	850	812	812	812
자산총계	36,036	39,503	51,506	55,485	59,748
예수부채	30,026	33,056	44,625	48,195	52,051
차입부채	0	0	0	0	0
사채	0	0	0	0	0
기타부채	488	732	778	778	778
부채총계	30,515	33,787	45,404	48,974	52,829
자본금	2,376	2,384	2,384	2,384	2,384
신종자본증권	0	0	0	0	0
자본잉여금	2,956	2,987	2,987	2,987	2,987
이익잉여금	190	453	778	1,186	1,594
자본조정	27	-7	10	10	10
기타포괄손익누계액	-28	-102	-56	-56	-56
비지배주주자본	0	0	0	0	0
자본총계	5,521	5,715	6,103	6,511	6,919
수정자본총계	5,521	5,715	6,103	6,511	6,919

손익계산서

	2021	2022	2023E	2024E	2025E
12월 결산(십억원)					
순영업수익	636	920	1,090	1,229	1,358
순이자이익	623	943	1,078	1,232	1,367
비이자이익	14	-22	13	-4	-8
판권비	285	394	418	452	475
신용손실반영전 영업손익	349	526	673	775	882
신용손실충당금전입액	92	174	233	234	240
영업이익	258	353	439	542	643
영업외손익	0	-1	-1	0	0
세전이익	257	353	438	542	643
중단사업이익	0	0	0	0	0
당기순이익	204	264	330	407	484
지배주주지분순이익	204	264	330	407	484
수정지배주주순이익	0	0	0	0	0
비지배주주지분순이익	0	0	0	0	0
증감률(%YoY)					
순영업수익	65.6	44.7	18.5	12.8	10.5
신용손실반영전 영업손익	89.7	50.7	27.9	15.2	13.8
세전이익	110.7	37.4	24.1	23.7	18.6
수정지배주주순이익	NA	NA	NA	NA	NA
EPS	50.6	18.6	24.9	23.4	18.9
수정EPS	50.6	18.6	24.9	23.4	18.9
자산총계	35.2	9.6	30.4	7.7	7.7

비율분석

12월 결산(% 배)	2021	2022	2023E	2024E	2025E
Dupont Analysis					
순이자이익률	2.0	2.5	2.4	2.3	2.4
비이자이익률	0.0	-0.1	0.0	0.0	0.0
Credit Cost	0.3	0.5	0.5	0.4	0.4
수정 ROA	0.7	0.7	0.7	0.8	0.8
수정 Equity Multiplier	7.5	6.7	7.7	8.5	8.6
수정 ROE	4.9	4.7	5.6	6.5	7.2
자본적정성					
Core Tier1 비율	34.9	35.8	29.0	27.0	26.6
Double leverage	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
자산건전성					
손상채권비율	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0

주요투자지표

12월 결산원 % 배	2021	2022	2023E	2024E	2025E
주당이익(원)					
EPS	467	554	692	854	1,015
수정EPS	467	554	692	854	1,015
BPS	11,619	11,988	12,801	13,657	14,512
Multiple(배)					
P/E	126.4	43.8	34.7	28.2	23.7
P/B	5.1	2.0	1.9	1.8	1.7
배당지표					
DPS	0	80	80	80	80
배당성향	0.0	14.4	11.5	9.4	7.9
배당수익률	0.0	0.3	0.3	0.3	0.3
Cost-income ratio	45.0	42.8	38.3	36.8	35.0

자료: 카카오뱅크, DB금융투자 주: FRS 연결기준

Compliance Notice

- 자료 발간일 현재 본 자료를 작성한 조사분석담당자와 그 배우자는 해당종목과 재산적 이해관계가 없습니다.
- 당사는 자료 발간일 현재 지난 1년간 위 조사분석자료에 언급한 종목들의 PO 대표주관업무를 수행한 사실이 없습니다.
- 당사는 자료 발간일 현재 위 조사분석자료에 언급된 종목의 지분을 1%이상 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 자료 발간일 현재 조사분석자료에 언급된 법인과 "독점규제 및 공정거래에 관한 법률" 제2조 제3호에 따른 계열회사의 관계에 있지 않습니다.
- 동 자료내용은 기관투자자 등 제 3자에게 사전 제공된 사실이 없습니다.
- 이 자료에 게재된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 작성되었음을 확인합니다.
- 본 조사자료는 고객의 투자참고용으로 작성된 것이며, 당사의 리서치센터가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보로부터 얻어진 것이나 당사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 어떠한 경우에도 고객의 증권투자결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다. 본 조사자료는 당사의 허락없이 무단 복제 및 배포할 수 없습니다.
- 발행주식수 변동 시 목표주가와 괴리율은 수정주가를 기준으로 산출하였습니다.

1년간 투자이견 비율 (2023-07-05 기준) - 매수(91.22%) 중립(8.78%) 매도(0.0%)

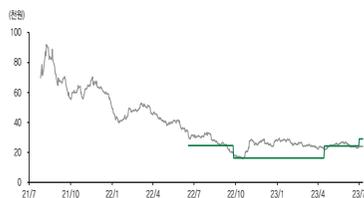
■ 기업 투자이견은 향후 12개월간 당사 KOSPI 목표 대비 초과 상승률 기준임

- Buy: 초과 상승률 10%p 이상
- Hold: 초과 상승률 -10~10%p
- Underperform: 초과 상승률 -10%p 미만

■ 업종 투자이견은 향후 12개월간 당사 KOSPI 목표 대비 초과 상승률 기준임

- Overweight: 초과 상승률 10%p 이상
- Neutral: 초과 상승률 -10~10%p
- Underweight: 초과 상승률 -10%p 미만

카카오뱅크 현주가 및 목표주가 차트



최근 2년간 투자이견 및 목표주가 변경

일자	투자이견	목표주가	괴리율(%)		일자	투자이견	목표주가	괴리율(%)	
			평균	최고/최저				평균	최고/최저
22/06/29	UNDER	24,600	14.4	-18.7					
22/10/07	UNDER	16,200	52.0	-2.2					
23/04/26	Hold	24,300	2.0	10.9					
23/07/12	Buy	29,000	-	-					

주: *표는 담당자 변경