



산업동향

인터넷전문은행

핵심사업자로 부상하는 카카오뱅크



카카오뱅크가 영업을 개시한지 1년 6개월 만에 흑자 전환에 성공하였다. 이뿐 아니다. 개인 순증 기준 예수금 점유율 24%를 기록, 시장의 주도적 사업자로 부상하고 있다. DSR 규제가 본격적으로 적용, 주택담보대출 출시를 앞둔 카카오뱅크의 영향력은 갈수록 확대될 것이다. 카카오뱅크는 더 이상 메기가 아니라 핵심 사업자이다. 이에 대비한 기존 은행의 대응에 주목해야 할 것이다.

>>> 1분기 흑자 전환에 성공한 카카오뱅크

카카오뱅크는 1분기에 전분기 -51억원에서 66억원의 순이익을 기록. 보수적 여신 관리에 힘입어 예대율이 84%에서 64.8%까지 하락함. 이를 고려해 볼 때 순이익의 질은 보다 더 좋은 상황임. 양호한 실적을 시현한 이유는 1) 대출 성장에도 비용 통제가 적절히 이루어지고 있다는 점. 1분기 중 100명 이상 인력을 추가로 충원했음에도 판관비는 전년 동기 대비 2.5% 증가하는데 그침. 2) 보수적 자산 관리로 양호한 건전성을 유지. '19년 3월 말 현재 연체율은 전년 말 대비 4bp 상승한 0.16%를 기록했고 고정이하 여신 비율도 5bp 상승한 0.18%를 기록. 양호한 건전성 관리로 1/4분기 대손비용 은 전분기 대비 24.1%감소.

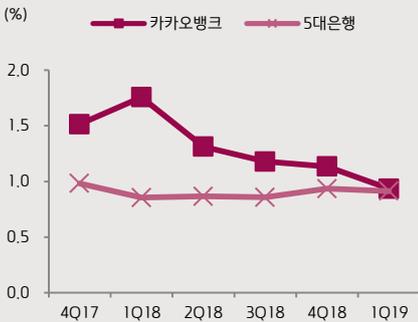
한편 1분기 양호한 대출 성장에도 순이자마진이 하락, 이자이익은 전분기 대비 소폭 감소함. 순이자마진 하락은 예대율 하락 때문으로 예대금리차는 전분기와 비슷한 수준을 유지함(2.26% < 2.28%). 이보다는 동사의 고객 유치 능력에 주목해야 함. 차별화된 마케팅 전략에 힘입어 고객을 빠르게 늘리면서 예수금은 14.9조원으로 전년 말 대비 4.1조원이나 늘어남. 가계 예금 순증 기준으로는 전체의 24%의 점유율에 해당. 정부 규제에도 양호한 대출 성장률을 기록했다는 점도 긍정적. 1/4분기에 5대 은행의 신용대출이 1.5조원 감소했던 것과 달리 동사는 신용대출 부문에서 2천 억 원 이상 증가. 여기에 전세자금대출 증가 등으로 1분기에 총 6천 6백억 원 증가하였음.

>>> 케이뱅크 적자 확대 지속, 흑자 전환에 시일 걸릴 듯

케이뱅크는 1분기에 전분기 -217억원에서 -241억원의 순손실을 기록. 기본 자본비율은 11.88%로 1분기만에 4.1%p 하락. 적자 폭 확대와 함께 대출자산이 2천 2백억원 늘어난 점, 예정되었던 추가 증자에 실패한 점이 자본비율 하락의 요인. 전분기에 이어 부진한 실적을 기록한 이유는 1) 고객 유치를 위한 고금리 예금 유치로 조달 비용이 상승. 1/4분기 예수금 평균 이자율은 전년말 1.9%에서 2.09%까지 상승. 순이자마진은 전년말 1.9%에서 1.6%까지 하락. 2) 판매관리비가 전분기 대비 증가, 비용을 악화 추세가 지속되고 있음. 3) 건전성 관리가 제대로 이루어지지 않으면서 대손비용도 늘어났기 때문. 고정이하여신 비율은 0.87%로 전년말 대비 13bp 상승.

은행/카드
Analyst 서영수
02) 3787-0304/ysyoung@kiwoom.com

총자산대비 판매관리비용률 추이



자료: 금융감독원, 각 사

Compliance Notice

- 당사는 5월 31일 현재 상기에 언급된 종목들의 발행주식을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 동 자료를 기관투자자 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 동 자료의 금융투자분석사는 자료 작성일 현재 동 자료상에 언급된 기업들의 금융투자상품 및 권리를 보유하고 있지 않습니다.
- 동 자료에 게시된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 작성되었음을 확인합니다.

카카오뱅크, 1분기 점유율 상승으로 양호한 대출 성장률 기록함

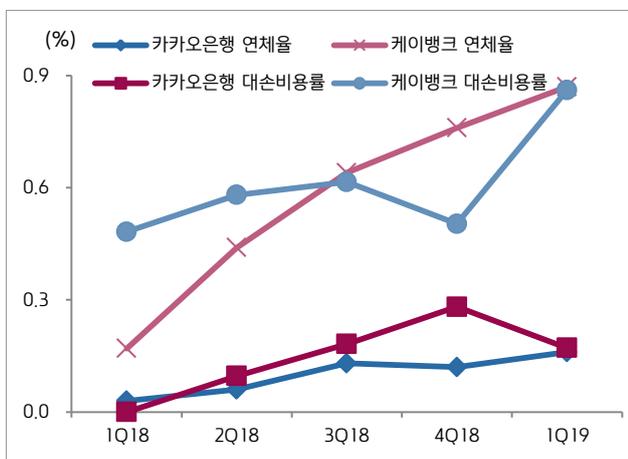
카카오뱅크는 1/4분기에 전분기 -51억원에서 66억원의 순이익을 기록하였다. DSR 규제 도입에 따른 대출 수요 둔화, 보수적 여신관리로 예대율을 84%에서 64.8%까지 낮추었다. 예대율을 전분기 수준까지 높였다면 분기 당 100억의 추가이익이 예상된다. 양호한 실적을 시현한 이유는 첫째, 대출 성장에도 비용 통제가 적절히 이루어지고 있다는 점이다. 1분기 중 100명 이상 인력을 추가로 충원했음에도 판매비는 전년 동기 대비 2.5% 증가하는데 그쳤다. 총자산대비 비용률이 0.9%로 시중은행을 역전하기 시작했다. 둘째, 보수적 자산 관리로 양호한 건전성을 유지했다는 점이다. '19년 3월 말 현재 연체율은 전년 말 대비 4bp 상승한 0.16%를 기록했고 고정아하여신 비율도 5bp 상승한 0.18%를 기록했다. 양호한 건전성 관리로 1/4분기 대손비용은 전분기 대비 24.1% 감소하였다. 한편 1분기 양호한 대출 성장에도 순이자마진이 하락, 이자이익은 전분기 대비 소폭 감소하였다. 순이자마진 하락은 예대율 하락 때문으로 예대금리차는 전분기와 비슷한 수준을 유지하였다(2.26% < 2.28%). 원화예수금 평균 이자율이 1.63%로 KEB하나은행과 같다는 것은 의미하는 바가 크다. 여기에 동사의 고객 유치 능력에 주목해야 한다. 차별화된 마케팅 전략에 힘입어 고객을 빠르게 늘리면서 예수금은 14.9조원으로 전년 말 대비 4.1조원이나 늘어났다. 가계 예금 수준 기준으로는 전체의 24%의 점유율에 해당된다. 정부 규제에도 양호한 대출 성장률을 기록했다는 점도 긍정적이다. 1/4분기에 5대은행의 신용대출이 1.5조원 감소했던 것과 달리 동사는 신용대출 부문에서 2천 억 원 이상 증가하였다. 여기에 전세자금대출 증가 등으로 1분기에 총 6천 6백억 원 증가하였다.

카카오뱅크 분기별 손익 추이

(십억원, %)	3Q17	4Q17	1Q18	2Q18	3Q18	4Q18	1Q19	%QoQ	%YoY
순이자이익	8.2	24.3	34.9	40.4	48.0	60.1	54.5	-9.3	56.0
수수료수익	3.8	13.2	18.7	21.4	24.7	3.1	22.5	616.0	20.6
수수료비용	22.1	33.2	31.2	37.8	40.0	18.6	37.3	100.6	19.5
판매관리비	44.2	31.2	30.2	27.5	32.5	39.6	32.0	-19.1	5.9
당기순이익	-66.92	-37.57	-5.33	-6.66	-3.86	-5.10	6.57	흑전	흑전
ROA Breakdown(%,%p)									
수정순이자마진	-2.66	0.25	1.44	1.03	1.30	1.49	0.96	-0.53	-0.48
대손상각비/총자산	1.75	0.75	0.00	0.10	0.18	0.28	0.17	-0.11	0.17
판매비/총자산	8.60	2.51	1.76	1.25	1.28	1.38	0.90	-0.48	-0.86
ROA (%)	-13.02	-3.02	-0.31	-0.30	-0.15	-0.18	0.18	0.36	0.49
ROE (%)	-75.83	-21.88	-3.21	-2.94	-1.35	-1.79	2.29	4.08	5.50
비용률									
순이자마진	1.32	1.83	2.12	2.03	2.01	2.07	1.77	-0.30	-0.35
원화예대금리차	1.50	1.93	2.27	2.24	2.25	2.28	2.26	-0.02	-0.01
대출금 평균이자율	3.08	3.34	3.70	3.72	3.76	3.80	3.89	0.09	0.19
예수금 평균이자율	1.58	1.41	1.43	1.48	1.51	1.52	1.63	0.11	0.20
대출자산									
연체율	0.00	0.01	0.03	0.06	0.13	0.12	0.16	0.04	0.13
자기자본비율	24.0	13.7	11.0	16.9	15.7	13.8	13.4	-0.44	2.44

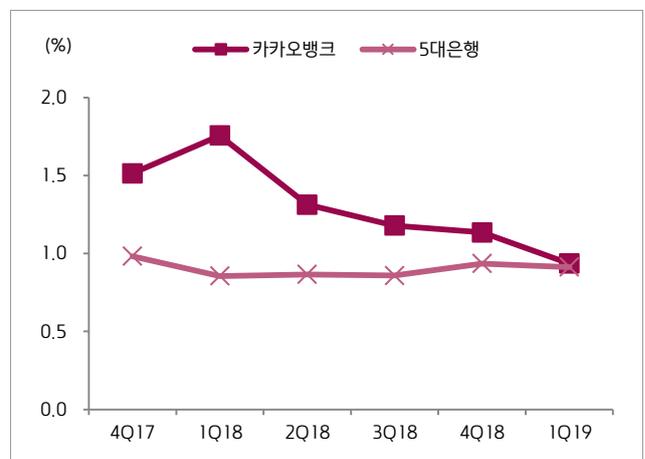
자료: 카카오뱅크

인터넷전문은행 연체율 및 대손비용률 추이 비교



자료: 금융감독원, 각 사

총자산대비 판매관리비용률 추이



자료: 금융감독원, 각 사

케이뱅크, 총체적 문제가
누적된 1분기 실적

케이뱅크는 1분기에 전분기 -217억 원에서 -241억원의 순손실을 기록, 적자 폭이 확대된 것으로 나타났다. 그 결과 BIS 기준 기본자본비율은 전분기 15.94%에서 11.88%로 1/4분기만에 4.1%p 하락하였다. 적자 폭 확대와 함께 대출자산이 2천 2백 억원 늘어난 점, 예정되었던 추가 증자에 실패한 점이 자본비율 하락의 요인이다. 전분기에 이어 부진한 실적을 기록한 이유는 다음과 같다.

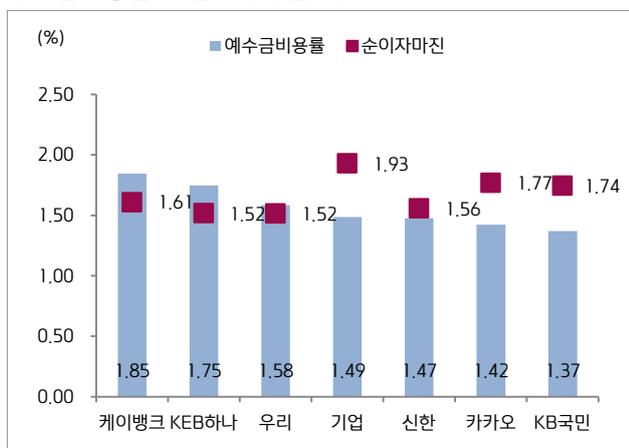
첫째, 고객 유치를 위한 고금리 예금 유치로 조달 비용이 크게 올라갔기 때문이다. 1/4분기 예수금 평균 이자율은 전년말 1.9%에서 2.09%까지 상승, 주요 은행 중 가장 높다. 그 결과 순이자마진은 전년말 1.9%에서 1.6%까지 하락하였다. 둘째, 판매관리비가 전분기 대비 증가, 비용을 악화 추세가 지속되고 있다는 점 때문이다. 고객 유치를 위한 영업비용 증가 등 각종 비용이 늘어났기 때문으로 풀이된다. 셋째, 건전성 관리가 제대로 이루어지지 않으면서 대손비용도 늘어났기 때문이다. 실제 1분기 대비 대손비용은 전분기 대비 77%나 증가하였다. 고정이하여신비율은 0.87%로 전년 말 대비 13bp 상승하였다.

케이뱅크 분기별 손익 추이

(십억원, %)	2Q17	3Q17	4Q17	1Q18	2Q18	3Q18	4Q18	1Q19	%QoQ	%YoY
총전총이익(단독기준)	-0.7	2.0	2.7	3.9	5.3	6.8	5.6	7.5	33.2	91.8
a.이자순수익	3.1	4.5	5.8	7.4	8.1	8.9	9.5	10.2	7.8	38.3
b.비이자이익	-3.8	-2.5	-3.1	-3.5	-2.9	-2.1	-3.9	-2.8	적.축	적.축
판매관리비	37.4	20.5	25.5	21.0	23.5	22.3	24.7	26.1	5.7	24.4
당기순이익	-40.53	-19.56	-23.69	-18.84	-20.70	-18.42	-21.70	-24.14	적.확	적.확
ROA Breakdown(%,%p)										
수정순이자마진	-0.63	0.80	0.86	1.08	1.26	1.44	1.08	1.40	0.32	0.32
대손상각비/총자산	2.36	0.42	0.26	0.48	0.58	0.61	0.50	0.86	0.36	0.38
판매비/총자산	35.45	8.34	8.25	5.80	5.63	4.73	4.74	4.89	0.15	-0.92
ROA (%)	-38.44	-7.95	-7.66	-5.21	-4.96	-3.90	-4.17	-4.52	-0.35	0.69
ROE (%)	-180.81	-36.88	-39.59	-33.61	-40.46	-36.84	-35.76	-33.50	2.25	0.10
비용률										
순이자마진	1.87	1.96	1.93	2.11	2.00	1.94	1.90	1.61	-0.29	-0.50
원화예대금리차	1.51	1.85	1.96	2.45	2.35	2.33	2.32	1.98	-0.34	-0.47
대출금 평균이자율	2.85	3.33	3.53	4.20	4.17	4.18	4.22	4.07	-0.15	-0.13
예수금 평균이자율	1.34	1.48	1.56	1.75	1.82	1.86	1.90	2.09	0.19	0.34
대출자산										
대출자산	600.3	656.3	855.9	1,028.9	1,130.7	1,168.8	1,388.5	1,487.6	7.14	44.59
연체율	0.00	0.03	0.08	0.17	0.44	0.64	0.64	0.87	0.23	0.70
BIS 자기자본비율(바젤 I)	17.4	25.2	18.2	13.5	10.7	11.3	16.5	12.5	-4.05	-1.00

자료: 금융감독원

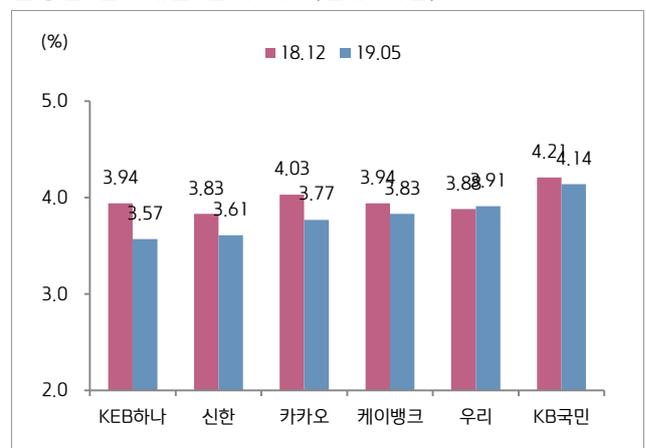
예수금비용률과 순이자마진 비교



자료: 금융감독원, 각 사

주: 예수금비용률은 18년 말 기준

은행별 한도대출 금리 비교(신규 기준)



자료: 은행연합회

주: 신용등급 1등급 기준

투자 의견 및 적용 기준

기업	적용 기준(6개월)
Buy(매수)	시장대비 +20% 이상 주가 상승 예상
Outperform(시장수익률 상회)	시장대비 +10~+20% 주가 상승 예상
Marketperform(시장수익률)	시장대비 +10~-10% 주가 변동 예상
Underperform(시장수익률 하회)	시장대비 -10~-20% 주가 하락 예상
Sell(매도)	시장대비 -20% 이하 주가 하락 예상

업종	적용 기준(6개월)
Overweight (비중확대)	시장대비 +10% 이상 초과수익 예상
Neutral (중립)	시장대비 +10~-10% 변동 예상
Underweight (비중축소)	시장대비 -10% 이상 초과하락 예상

투자등급 비율 통계 (2018/04/01~2019/03/31)

투자등급	건수	비율(%)
매수	176	96.70%
중립	6	3.30%
매도	0	0.00%