

SK COMPANY Analysis



Analyst

구경희

kh.koo@sks.co.kr

02-3773-9083

Company Data

자본금	23,889억원
발행주식수	475,100주
자사주	0주
액면가	5,000원
시가총액	331,620억원
주요주주	
카카오	27.3%
한국금융지주 등	27.3%
외국인지분률	NA
배당수익률	0.00%

Stock Data

주가(21/08/06)	69,800원
KOSPI	3,270.36pt
52주 Beta	NA
52주 최고가	69,800원
52주 최저가	69,800원
60일 평균 거래대금	NA

카카오뱅크 (323410/KS | 중립(신규편입) | T.P 64,000 원(신규편입))

상장 첫 날 적정 가치에 도달해 버렸다

상장 전에 이미 제시했던 목표주가 64,000 원으로 커버 개시. 상장일 증가 69,800 원으로, 당사 목표주가를 이미 상회. 상장 초기에는 주가 변동 폭이 크기 때문에, 주가 하락 시 투자 기회로 삼아야 할 것. 장기 고성장이 예상되고, 국내 은행업계에 새로운 강자로 떠오른 우량주. 기존 금융주와 동일 선상에서 비교할 수 없는 새로운 존재로, 적정 기업가치에 대한 더 많은 논의가 필요함

상장 전에 이미 제시했던 목표주가 64,000 원으로 커버 개시

SK 증권이 제시하는 카카오뱅크의 목표주가는 64,000 원으로, PBR 5.5 배를 적용했다. 이는 상장 전인 7월 8일 발간한 리포트 <인터넷은행의 롤모델, 은행 시총 1위를 노린다>에서 제시한 것과 같다. 당사의 목표주가는 상장 전 국내 증권사에서 제시한 가격 중 가장 높은 것이며, 타 은행들에 비해 10 배 이상 높은 PBR 을 적용한 것이다.

상장 첫 날 당사 목표주가를 이미 상회, 주가 하락 시 투자 기회로 삼아야 할 것

상장일 증가 69,800 원으로 공모가 (39,000 원) 대비 폭등하면서, 당사가 제시한 목표주가를 상회해 버렸다. 아직 기존에 평가한 기업가치를 조정할만한 요인이 없어, 아쉽지만 '중립' 의견을 제시한다. 다만 상장 초기에는 주가 변동 폭이 확대되기 때문에, 일시적으로 주가가 크게 하락할 경우 투자 기회로 이용할 필요가 있다. 그 만큼 장기적으로 고성장이 예상되고, 국내 은행업계에 새로운 강자로 떠오르는 기업이다.

기존에 없던 새로운 존재, 적정 기업가치에 대한 더 많은 논의가 필요함

은행산업에 개혁을 불러올 기업, 국내 은행주 역사상 가장 높은 PBR 을 기록한 종목, 성공적인 디지털 금융플랫폼 등 카카오뱅크를 칭찬할만한 포인트는 다양하다. 문제는 Valuation 이다. 기존 금융주와 동일 선상에서 비교할 수 없어, 현재로서는 기업가치를 객관적으로 평가할 방법이 존재하지 않는다. 당사의 목표주가 산정 방법도 주관적인 가이드라인일 뿐이다. 향후 카카오뱅크의 적정 가치에 대해서는 더 많은 논의가 필요하다.

영업실적 및 투자지표

구분	단위	2018	2019	2020	2021E	2022E	2023E
총영업이익	십억원	123	214	384	625	920	1,210
YoY	%	후전	73.1	79.8	62.7	47.2	31.5
영업이익	십억원	-21	13	123	322	554	773
YoY	%	적지	후전	824.6	162.9	71.8	39.6
당기순이익	십억원	-21	14	114	259	420	586
YoY	%	적지	후전	727.5	127.8	62.1	39.6
영업이익/총영업이익	%	-17.2	6.2	31.9	51.6	60.2	63.9
총영업이익/자산	%	1.4	1.2	1.6	2.0	2.2	2.3
ROE	%	-2.3	1.0	5.1	6.1	7.2	9.2
ROA	%	-0.23	0.08	0.46	0.82	1.00	1.11
배당성향	%	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
수정 EPS	원	-81	38	279	542	878	1,226
BPS	원	4,386	4,598	6,861	11,793	12,672	13,898
주당배당금	원	0	0	0	0	0	0
수정 PER	배	NA	NA	NA	128.8	79.5	56.9
PBR	배	NA	NA	NA	5.92	5.51	5.02
배당수익률	%	NA	NA	NA	0.0	0.0	0.0

적정 PBR 5.45 배 적용한
64,000 원의 목표주가 제시
(7/8 리포트에서 제시한
수치와 동일)

1. 적정 기업가치 30.7 조원 (기존 평가와 동일)

카카오뱅크의 적정 시가총액은 약 30.7 조원, 즉 2021 년말 예상 PBR 5.45 배다. 이를 바탕으로 64,000 원의 목표주가를 제시한다. 이는 상장 전인 7 월 8 일 발간한 리포트 <인터넷은행의 롤모델, 은행 시총 1 위를 노린다>에서 제시한 것과 같다. 이 추정치를 위해 가정한 사안들은 다음과 같다.

- 1) 2021 년말 주식수는 4 억 7,777 만주 (상장 직후 4 억 7,510 만주)
 - 신주 발행 6,545 만주 (주당 39,000 원 가정)
 - 잔여 스톡옵션 276 만주도 실제 행사 여부와 무관하게 희석 계산
- 2) 은행업종 역사상 (1985 년 이후) 정상적인 상황 하에서 최고 PBR 은 2.36 배
 - 1999 년 6 월 당시 주택은행 월평균치 (일별 최고는 2.50 배)
- 3) 1999 년 6 월 당시 국고채 3 년물은 6.76% (월평균)

카카오뱅크 주당 가치 계산 방법

- 목표주가 = Target PBR X BPS
- Target PBR = 국내은행 역사상 최고치 (정상적 상황 시)에 금리차 반영
- 1999 년 6 월 KB 금융 (전신인 주택은행)이 월평균 2.36 배를 기록한 것이 정상적인 상황 하에서의 은행 최고 PBR
- 당시 금리 (국고채 3 년물)는 6.76% (1999 년 상반기 평균) → 최근 금리를 1.5%로 가정하면 같은 기간 동안 채권 가격은 2.31 배로 상승
- PBR 2.36 배 X 2.31 배 (할인을 하락으로 인한 밸류에이션 상승) = 5.45 배
- 5.45 배 X 5.64 조원 (IPO 후 2021 년말 예상 자기자본) = 30.7 조원

⇒ 30.7 조원 / 4 억 7,777 만주 ≃ 64,000 원

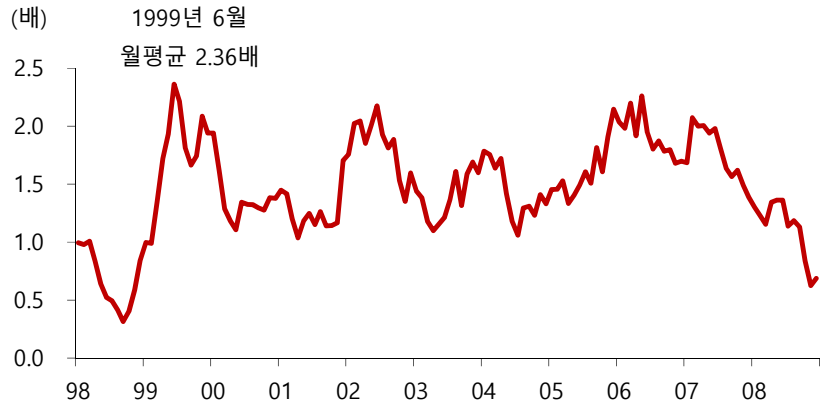
자료 SK 증권

주. 국내 은행업종 PBR 역사는 1985 년 이후 기준

은행주 역사상 최고 PBR 을
받을 자격이 있다

기본적으로 카카오뱅크는 1) 성장률 프리미엄, 2) 언택트 금융의 프리미엄, 3) 국내 최대 플랫폼기업과의 가치 공유 프리미엄 등이 있다. 이를 감안하면 국내 은행주 역사상 가장 높은 밸류에이션을 받는 것이 적절하다. 국내 은행주 역사상 가장 높은 밸류에이션을 받은 것은 PBR 기준으로 1999 년 6 월 주택은행 (KB 금융)이 받은 2.36 배 다. 이는 감자, 대형 손실 반영 등으로 인한 일시적인 BPS 감소와 같은 이례적인 상황을 제외한 것이다. 따라서 카카오뱅크 밸류에이션의 가장 기초 단계는 PBR 2.36 배를 기본으로 했다.

1998~2009 년 KB 금융의 PBR 추이 (2001 년 합병 이전에는 주택은행 기준)



자료: KRX, KB 금융, SK 증권
 주. 2001 년 국민은행과 주택은행이 합병하기 전에는 주택은행 기준

**은행주 역사상 최고치에 추가
프리미엄을 적용**

1999 년 6 월 당시 주택은행이 받았던 밸류에이션을 2021 년 지금 적용하기에는 여러 가지 환경 차이가 존재한다. 그 중에서 가장 큰 차이는 기업가치를 계산하는데 있어서 할인율 (금리)의 차이가 크다는 점이다. 1999 년 6 월 당시 국고채 3 년물 금리는 6.76% (월평균)로 최근 수치 (1.5% 가정)와 직접 비교하기 어렵다. 따라서 시장금리가 6.76%에서 1.5%로 변화할 경우 30 년 만기 채권 가격이 2.31 배 상승하는 점을 감안했다. 채권 가격 상승률을 감안한 것은 기업 가치가 미래의 현금흐름을 현재가치로 할인한 것으로 채권가격 변화와 비슷하다고 봤기 때문이다.

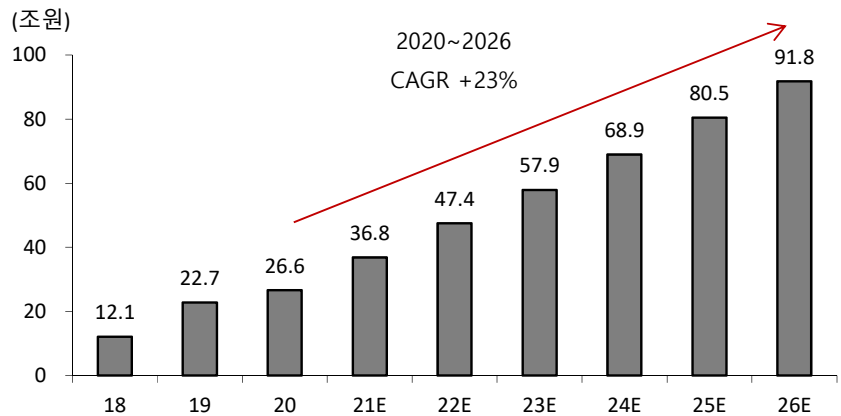
결론적으로 카카오뱅크의 적정 PBR 5.45 배는 2.36 배 (은행주 역사상 최고 PBR)에 2.31 배 (금리 변화 감안한 Multiple 상승)를 곱해서 계산했다. 현재 비교기업들인 은행 지주회사들의 PBR 이 0.3~0.5 배에 불과한 것을 감안하면, 매우 높은 밸류에이션을 적용한 셈이다. 그럼에도 불구하고 상장 첫 날 주가가 이 수준을 초과 달성했다는 것은 주식 투자자들이 카카오뱅크에 대해 갖고 있는 기대감이 그 만큼 크다는 것을 말해준다.

2026년 총자산 90 조원 돌파 예상

2. 수익 추정: 2026년 순이익 1 조원 기대

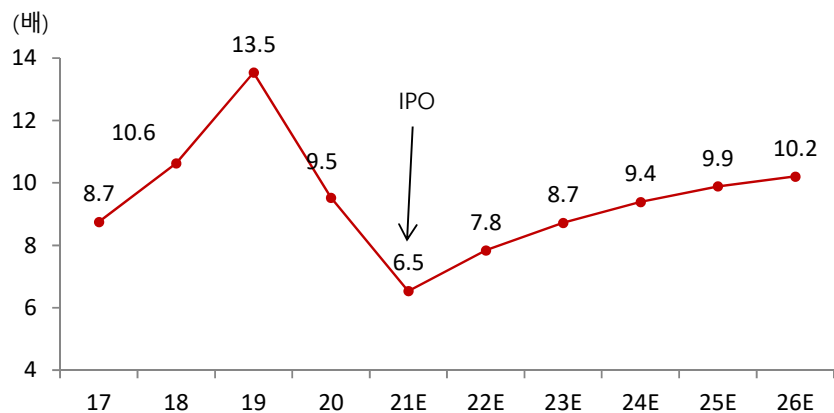
카카오뱅크는 설립 후 3년이 지난 2019년 상반기에 이미 흑자로 돌아섰다. 시장 예상보다 매우 빠른 추세를 보인 것이다. 2021년 1Q에는 467억원의 순이익이 발생했다. 카카오뱅크는 이번 상장으로 자기자본이 확대됨에 따라 대출 확대를 통한 수익 증가를 지속할 수 있을 전망이다. 2019년 레버리지 배율(자산/자기자본)이 13.5 배까지 상승하기도 했으나, IPO에 힘입어 금년 말에는 6.5 배로 줄어들 전망이다. 그 만큼 대출을 늘릴 여유가 발생한 것이다. 향후 2026년까지 카카오뱅크의 자산 증가율은 연평균 23% (CAGR)로 예상된다.

카카오뱅크의 자산 규모



자료: 카카오뱅크, SK 증권 추정

카카오뱅크의 자산/자기자본 배율 추이



자료: 카카오뱅크, SK 증권 추정

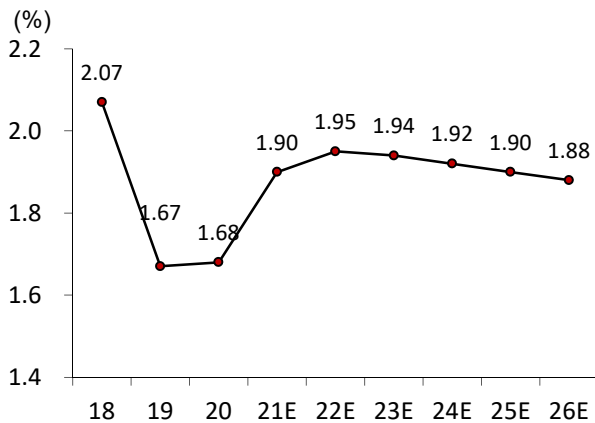
**중금리 신용대출과 주택담보
대출 등 신사업을 수익
추정치에 반영**

향후 카카오뱅크가 중금리 신용대출을 늘리는 방향으로 전략을 수정하면서, 향후 1) NIM은 확대되는 반면, 2) 대손비용률은 상승할 것으로 예상된다. 다만 그 변화 정도는 약한 수준으로 가정했다.

카카오뱅크의 NIM(순이자마진)은 시장금리 상승으로 인한 효과 및 중금리대출 증대로 인해 2020년 1.68%에서 2021년 1.90%, 2022년 1.95%로 상승할 전망이다. 이미 2021년 1Q에 NIM은 1.87%를 기록했다. 반면 대손비용률은 2021년 0.28%에서 2022년 0.30%, 2023년 0.32%로 서서히 늘어날 것으로 전망했다. 대손비용 자체는 늘겠지만 대출 증가율이 빨라 대손비용률의 상승 폭은 크리 크지 않을 전망이다.

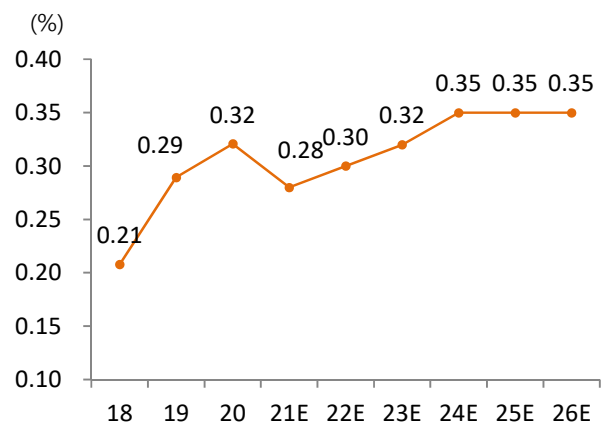
카카오뱅크가 향후 주택담보대출을 취급할 계획이어서, 2024년경부터는 NIM이 하락하는 대신 대손비용률이 상승하지 않는 것으로 가정했다.

카카오뱅크의 NIM(순이자마진) 추정치



자료: 카카오뱅크, SK 증권 추정

카카오뱅크의 대손비용률 추정

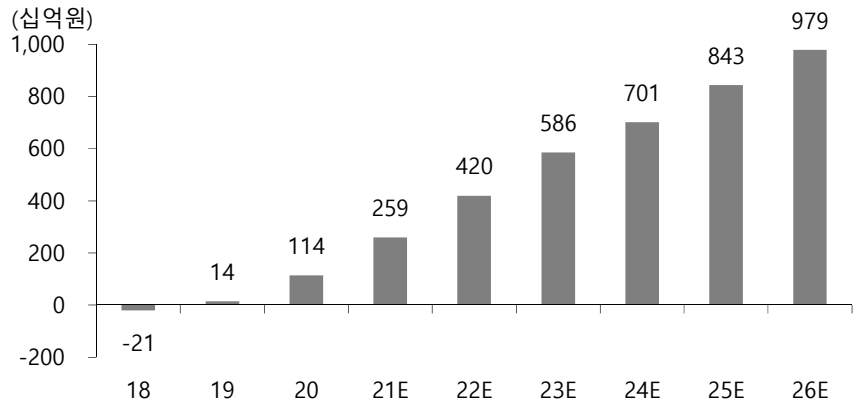


자료: 카카오뱅크, SK 증권 추정

**2026년 순이익 1 조원에
근접할 전망**

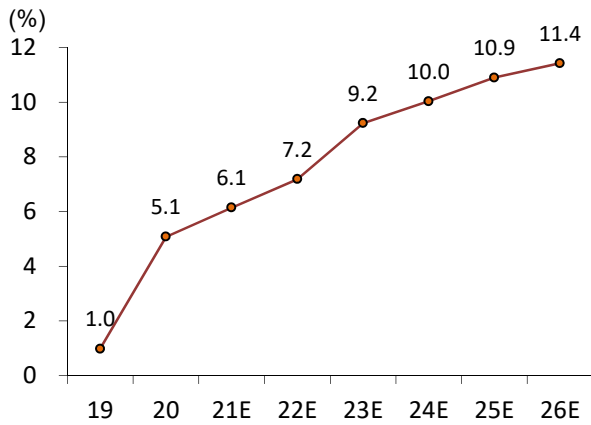
종합적인 측면을 고려할 때 카카오뱅크의 순이익은 2021년 2,590 억원에서 5년 후인 2026년 9,790 억원으로 4 배 가까이 성장할 전망이다. 같은 기간 동안 ROE는 6.1%에서 11.4%로 상승할 것으로 예상된다. ROA는 0.82%에서 1.14%로 상승한다고 가정했다. 참고로 2021년 주식시장 은행업종 평균 ROA는 0.51%로 예상되는데, 카카오뱅크처럼 상승세를 보이지는 못할 전망이다.

카카오뱅크의 순이익 추정치



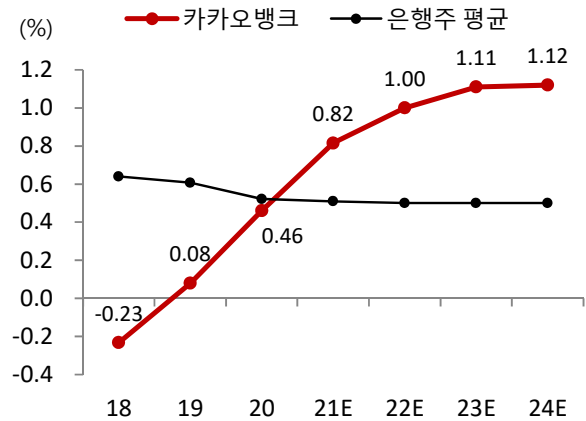
자료: 카카오뱅크 SK 증권 추정

카카오뱅크 ROE 추정



자료: 카카오뱅크 SK 증권 추정

카카오뱅크 ROA 추정 (은행주 평균과의 비교)



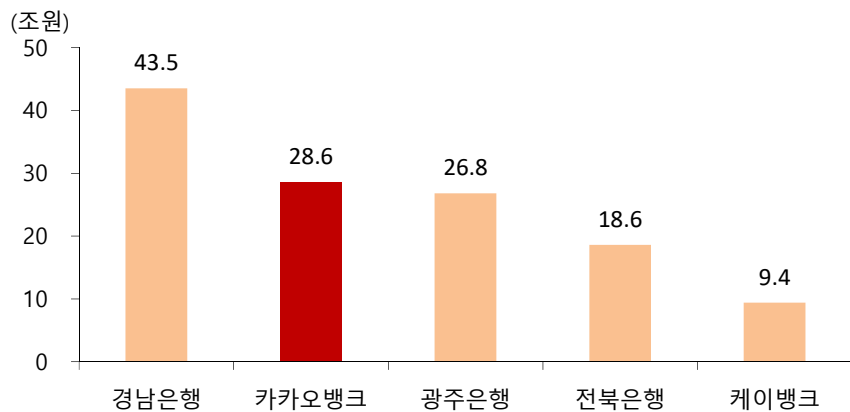
자료: 카카오뱅크 SK 증권 추정

세계적으로 가장 성공한
인터넷은행 중 하나

3. 전세계 인터넷은행들의 롤모델

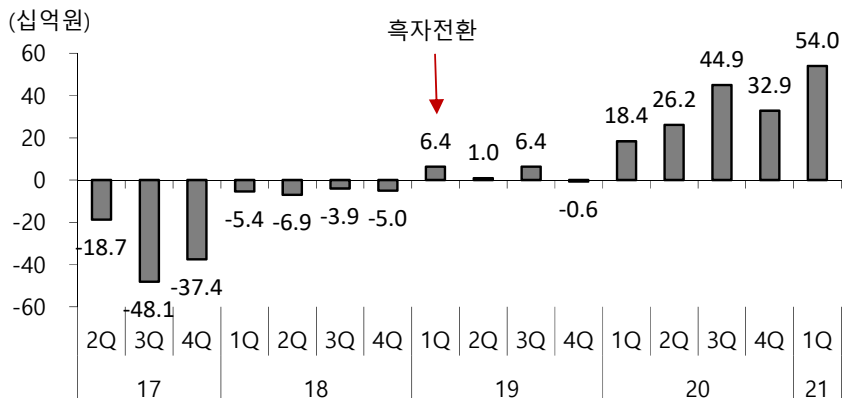
카카오뱅크 (한국카카오은행)는 2016 년초 설립된 후 2017 년부터 영업을 개시했고, 그동안 빠른 성장을 통해 2021 년 3 월말 현재 총자산이 28.6 조원, 대출금 22.4 조원, 예수금 25.4 조원에 달한다. 이는 같은 시기에 설립된 K 은행(2021 년 3 월말 총자산 9.4 조원)에 비해 월등히 빠른 성장세일 뿐 아니라, 지방은행 중 비교적 작은 광주은행 및 전북은행을 추월한 상태다. 뿐만 아니라 카카오뱅크는 영업 개시 2년 이 지난 2019 년 1Q 부터 흑자를 기록했고, 2021 년 1Q 에는 세전이익 540 억원, 당기순이익 467 억원을 기록했다. 이미 카카오뱅크는 세계적으로도 챌린저뱅크 (신규로 설립된 모험적 성격의 은행을 부르는 용어)의 성공 사례로 인용되고 있다.

2021.3 현재 카카오뱅크의 자산 규모 비교



자료: 각 은행, SK 증권

카카오뱅크의 분기별 세전이익 추이



자료: 카카오뱅크, SK 증권

카카오 플랫폼, 언택트 금융의 메리트, 빠른 증자와 적극적인 투자 등이 성공 요인

카카오뱅크의 빠른 성장과 흑자 전환에는 네 가지 이유가 있다. 첫째, 압도적인 경쟁력을 보유한 카카오의 플랫폼을 이용한 비즈니스 모델이 성공적으로 자리잡은 결과다. 둘째, 언택트 금융회사로서의 메리트가 존재했다. 셋째, 설립 초기에 빠른 증자와 적극적인 인프라 투자를 통한 외형 확장 정책을 펼친 것이 주효했다. 넷째, 핵심 사업부문을 적절히 선택하고 집중했다. 자세한 내용은 상장 전인 7월 8일 발간한 리포트 〈인터넷 은행의 롤모델, 은행 시총 1 위를 노린다〉에 상세히 나와 있다. 중복된 내용이어서 이 리포트에서는 생략한다.

카카오뱅크의 초기 성공 요인

1. 압도적인 경쟁력을 보유한 카카오와 플랫폼을 공유
2. 언택트 금융회사로서의 메리트
3. 설립 초기에 빠른 증자와 적극적인 인프라 투자를 통한 외형 확대
4. 핵심사업 (고신용자 대출)에 대한 적절한 선택과 집중

자료 SK 증권

언택트 금융 모델 자체가 수익성 측면에서 큰 메리트

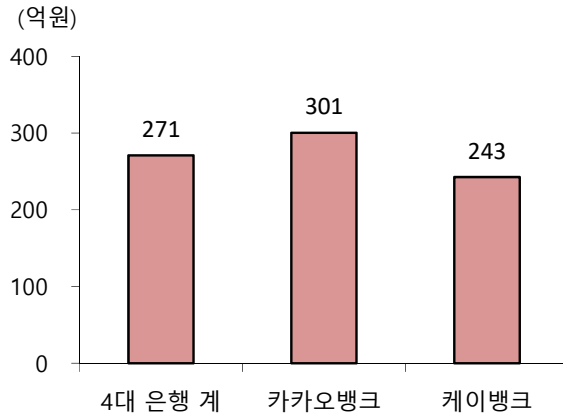
손익 측면에서 카카오뱅크가 가장 유리한 것은 점포망이 없는 언택트 금융 모델을 갖고 있다는 점이다. 1990년대에는 점포망이 약한 은행들이 밸류에이션 상 감점을 받은 적도 있으나, 비대면 채널이 활성화된 지금은 오히려 점포가 없는 것이 강점이다. 점포망이 없어서 가장 유리한 점은 판관비가 적게 들어간다는 것이다. 2021년 3월말 현재 카카오뱅크의 총 임직원은 952명인데, 인원당 은행자산은 301억원으로 4대 은행 평균치(271억원)를 상회하고 있다.

카카오뱅크는 향후 인원이 증가하더라도 자산 증가 속도보다는 느리게 증가할 전망이다. 언택트 금융회사의 약점은 고객에게 입출금 서비스를 제공하기 위해서는 각종 수수료 비용이 많이 든다는 점이나, 일반 금융회사들의 점포/인력 유지비용에 비해서는 부담이 작다.

이미 대형은행들에 비해 비용/수익 효율성이 더 좋음

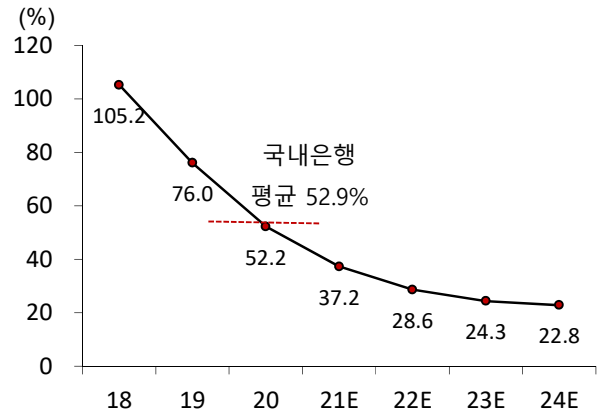
카카오뱅크의 2020년 Cost-Income Ratio(순영업수익 대비 판관비의 비율)은 52.2%를 기록했다. 이는 국내 은행 평균치인 52.9%를 하회하는 것으로, 영업 개시 3년 만에 업계 평균치보다 양호한 비용 효율성을 기록한 것은 매우 성공적이다. 더 긍정적인 것은 카카오뱅크가 아직 '규모의 경제'에 올라서지 못했다는 것이다. 빠르면 2022년부터 카카오뱅크의 Cost-Income Ratio는 30%를 하회할 것으로 예상된다.

2021년 3월말 직원 1인당 자산 규모 비교



자료: 카카오뱅크, SK 증권 추정

카카오뱅크의 Cost-Income Ratio 추정치



자료: 카카오뱅크, SK 증권 추정

장기적으로 높은 밸류에이션을 유지하려면 차별화 포인트가 필요

스퀘어 (SQ), 사업모델은 다르지만 고객 데이터 활용의 성공 여부를 비교할만한 대상

4. 고객 데이터 활용에서 차별화 포인트가 필요

상장 직후에는 카카오뱅크에 대한 시장의 높은 관심을 감안할 때, 기존 은행들과의 밸류에이션 격차가 크게 유지될 전망이다. 하지만 장기적으로도 밸류에이션 격차를 유지하기 위해서는 핵심적인 차별화 포인트가 필요하다. 이 차별화 포인트는 ‘고객 데이터와 AI를 활용한 신용평가 능력’을 입증해야 한다는 점이다. 이 부분에서 차별화된다면 향후 사업을 확대할 예정인 중금리 대출 분야에서 대손을 최소화할 수 있고, SOHO 대출까지도 확대할 수 있는 결과를 가져올 수 있다.

반면 디지털 플랫폼 계열사라는 장점을 살리지 못하고 고객 신용위험 측정에 실패한다면, 중금리 대출 부문에서 저조한 성과를 거둘 것이다. 이는 기존 은행과 차별화되어 있다고 보는 투자자들의 실망감을 가져오면서, 증시에서 밸류에이션 하락 효과로 이어질 수도 있다.

현재 미국에서 핀테크로 시작하여 최근 SOHO 대출로 사업을 확장한 기업이 있어서, 사업구조에 다소 차이는 있지만 카카오뱅크와 비교할만한 대상이 될 수 있다. 핀테크로 시작하여 온라인 금융회사로 사업을 확장한 ‘스퀘어’가 바로 그 것이다. NYSE에 상장된 스퀘어 (티커 SQ)는 트위터 창업자인 Jack Dorsey가 설립한 기업으로 유명한데, 시가총액은 무려 1,300억 달러 (8/5 현재)에 달한다.

스퀘어는 2009년 P2P 송금업을 기반으로 사업을 시작했다. 그 후 지급결제 시장에 진출하여 성공했으며, 중소형 가맹점 대상 금융 솔루션으로 인해 중소기업 관련 생태계의 강자로 군림하고 있다. 스퀘어는 2021년 3월 1일 유타주에 은행 (Square Financial Services)을 설립하며 큰 이슈가 되고 있다. 스퀘어 은행은 고객인 중소상인을 대상으로 SOHO 대출을 핵심 영업으로 가져갈 예정이다. 스퀘어는 이미 Square Capital이라는 여신전문회사를 갖고 있는데, 기존 대출인 2.5억 달러 (57,000건)를 새로 만든 은행으로 이전했다.

여기에서 스퀘어의 신규 비즈니스의 핵심은 ‘고객 데이터와 AI를 활용한 신용평가 능력’이다. 재무제표의 신뢰도가 낮은 중소상인, SOHO 들에 대해 이들의 데이터 (결제, 판매, 재료구입 등)를 기반으로 AI를 활용하여 신용 능력을 평가한다는 것이 스퀘어가 시작한 은행 비즈니스의 성공 여부를 결정할 것이다. 미국에서 스퀘어의 성공 여부를 지켜보는 것은 한국에서 카카오뱅크가 어떻게 될지를 살펴보는 데 도움이 될 전망이다.

스퀘어의 주요 비즈니스 이해도

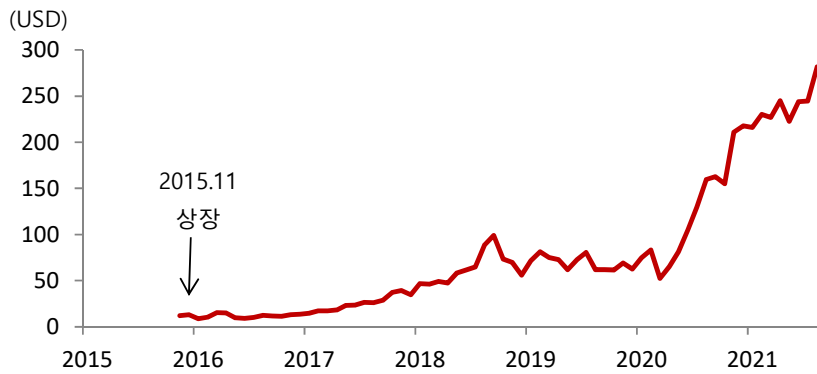
The Square ecosystem

We offer products and services for our sellers to start, run, and grow their businesses. As sellers use more services, their payment activity with Square grows, reinforcing our strong, recurring payments revenue.



자료: HBS Digital Initiative, SK 증권

스퀘어의 상장 후 주가 추이



자료: Bloomberg, SK 증권

일시	투자의견	목표주가	목표가격 대상시점	과리율	
				평균주가대비	최고(최저) 주가대비
2021.08.09	중립	64,000원	6개월		

Compliance Notice

- 작성자(구경희)는 본 조사분석자료에 게재된 내용들이 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 신의성실하게 작성되었음을 확인합니다.
- 본 보고서에 언급된 종목의 경우 당사 조사분석담당자는 본인의 담당종목을 보유하고 있지 않습니다.
- 본 보고서는 기관투자가 또는 제 3자에게 사전 제공된 사실이 없습니다.
- 당사는 자료공표일 현재 해당기업과 관련하여 특별한 이해 관계가 없습니다.
- 종목별 투자의견은 다음과 같습니다.
- 투자판단 3 단계 (6개월 기준) 15%이상 → 매수 / -15%~-15% → 중립 / -15%미만 → 매도

SK 증권 유니버스 투자등급 비율 (2021년 8월 9일 기준)

매수	90.48%	중립	9.52%	매도	0%
----	--------	----	-------	----	----

재무상태표

12월 결산(십억원)	2019	2020	2021E	2022E	2023E
현금및예치금	226	1,196	1,304	1,330	1,356
유가증권	2,877	4,261	5,625	5,850	6,084
대출채권	19,194	20,663	29,341	39,611	49,513
유형자산	47	46	48	50	52
무형자산	56	45	43	43	45
기타자산	324	439	472	563	842
자산총계	22,724	26,650	36,832	47,446	57,893
예수부채	20,712	23,539	30,836	41,012	50,855
차입성부채	0	0	0	0	0
기타금융부채	0	0	0	0	0
비이자부채	333	314	361	379	398
부채총계	21,045	23,853	31,197	41,391	51,253
자본금	1,825	2,038	2,389	2,389	2,389
자본잉여금	-22	760	2,988	2,988	2,988
이익잉여금	-127	-14	245	665	1,250
기타자본	3	13	13	13	13
자본총계	1,679	2,797	5,635	6,054	6,640

손익계산서

12월 결산(십억원)	2019	2020	2021E	2022E	2023E
총영업이익	214	384	625	920	1,210
이자이익	248	408	618	884	1,154
이자수익	495	599	881	1,194	1,546
이자비용	247	191	262	311	393
비이자이익	-34	-24	7	36	56
금융상품관련손익	49	14	10	8	9
수수료이익	-54	7	53	73	92
보험손익	0	0	0	0	0
기타이익	-28	-45	-56	-45	-45
대손비용	36	61	70	103	143
일반관리비	162	201	233	263	294
영업이익	13	123	322	554	773
영업외이익	0	-0	0	0	0
세전이익	13	122	322	554	773
법인세비용	-1	9	63	134	187
법인세율 (%)	-	-	(20.0)	(24.2)	(24.2)
당기순이익	14	114	259	420	586

주요투자지표 I

12월 결산(%)	2019	2020	2021E	2022E	2023E
수익성 지표					
수정ROE	1.0	5.1	6.1	7.2	9.2
ROA	0.1	0.46	0.82	1.00	1.11
NIM (순이자마진)	1.67	1.68	1.90	1.95	1.94
대손비용률	0.29	0.32	0.28	0.30	0.32
Cost-Income Ratio	76.0	52.2	37.2	28.6	24.3
ROA Breakdown					
총영업이익	1.23	1.56	1.97	2.18	2.30
이자이익	1.42	1.65	1.95	2.10	2.19
비이자이익	-0.19	-0.10	0.02	0.09	0.11
대손비용	-0.21	-0.25	-0.22	-0.25	-0.27
일반관리비	-0.93	-0.81	-0.73	-0.62	-0.56
총영업이익 구성비					
이자이익	115.9	106.3	98.9	96.1	95.4
비이자이익	-15.9	-6.3	1.1	3.9	4.6
수수료이익	-25.4	1.8	8.5	8.0	7.6
기타	9.5	-8.0	-7.4	-4.0	-3.0
자본적정성과 자산건전성					
보통주자본비율	13.1	19.6	22.8	19.4	18.8
Total BIS비율	13.5	20.0	23.2	19.8	19.1
NPL비율	0.22	0.25	0.26	0.28	0.30
충당금/NPL 비율	173.0	180.2	181.8	190.3	195.1

주요투자지표 II

12월 결산(%)	2019	2020	2021E	2022E	2023E
성장성 지표 (%)					
자산증가율	87.4	17.3	38.2	28.8	22.0
대출증가율	111.3	7.7	42.0	35.0	25.0
부채증가율	91.6	13.3	30.8	32.7	23.8
BPS증가율	4.8	49.2	71.9	7.4	9.7
총영업이익증가율	흑전	79.8	62.7	47.2	31.5
이자이익증가율	35.0	64.8	51.5	42.9	30.5
비이자이익증가율	적지	적지	흑전	449.2	55.0
일반관리비증가율	25.1	23.5	16.0	13.0	12.0
순이익증가율	흑전	727.5	127.8	62.1	39.6
수정EPS증가율	흑전	641.1	94.3	62.1	39.6
배당금증가율	0.0	0.0	0.0	0.0	-
주당 지표 (원)					
EPS	38	279	542	878	1,226
수정EPS	38	279	542	878	1,226
BPS	4,598	6,861	11,793	12,672	13,898
주당배당금	0	0	0	0	0
배당성향 (%)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Valuation 지표					
수정PER(배)	NA	NA	128.8	79.5	56.9
PBR(배)	NA	NA	5.92	5.51	5.02
배당수익률 (%)	NA	NA	0.0	0.0	0.0

자료: 카카오뱅크, KRX, SK 증권 추정