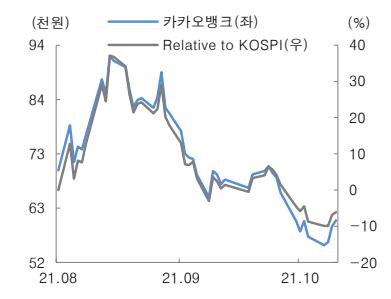


# 카카오 뱅크 (323410)

박혜진	hyejin.park@dashin.com
투자의견	BUY 매수, 신규
6개월 목표주가	73,000 신규
현재주가 (21.10.15)	60,100 은행업종

KOSPI	3,015.06
시가총액	28,554 십억원
시가총액비중	1.33%
자본금(보통주)	337 십억원
52주 최고/최저	92,000 원 / 55,300 원
120일 평균거래대금	6,546 억원
외국인지분율	5.31%
주요주주	카카오 27.26%
	한국투자밸류자산운용 외 1인 27.26%
주가수익률(%)	1M 3M 6M 12M
절대수익률	-12.9 0.0 0.0 0.0
상대수익률	-8.9 0.0 0.0 0.0



## 기업분석

# IT 기술은 나의 힘

### 투자의견 매수(BUY), 목표주가 73,000 원 신규 제시

– 우리는 카카오뱅크에 대해 투자의견 Buy, 목표주가 73,000 원을 제시하며 커버리지를 개시. 목표주가는 2025년 ROE/COE 방식으로 산정한 적정 PBR 6.3x를 적용한 예상 기업가치 41.4 조원을 현가할인하여 산정. 할인율은 타인자본비용이 없기 때문에 동사의 COE를 적용. 현재의 동사의 가치가 향후 5년간의 성장성을 반영한 결과라고 판단했기 때문에 2025년 지표 사용. 성장성을 제외한 2022년 단순 기업가치는 11.3조원

### 투자 포인트: IT 기술과 모바일 완결성

– 동사의 강력한 차별화 포인트는 1) IT 기술과 2) 모바일 완결성. IT 기술에서 첫번째로 언급한 정성적인 신용평가모델은 중금리 대출 확대에, 그리고 금융기술연구소의 기술은 부동산 담보대출의 비대면화에 각각 기여할 전망. 두번째 차별화포인트는 모바일 완결성. 하나의 앱으로 대출의 모든 절차가 이뤄지게끔 구현했다는 점은 큰 의미. 그리고 대출 뿐만 아니라 모든 금융업무를 단일 어플리케이션내에서 해결할 수 있다는 편리성이 소박하지만 강력한 경쟁력

### 결국은 은행, 시작된 규제의 서막

– 최근 정책당국의 스텐스는 혁신보다는 안정에 무게를 두는 모습. 동사 역시 은행이기 때문에 가계대출 규제 관련해서 동사도 자유롭지 않을 것. 고성장의 기반이었던 신용대출의 증가세 둔화 전망. 또한 담보대출의 비중도 늘어야 하는데 부동산 등기부등본 열람이 비대면으로 진행할 수 없기에 기술이 있어도 진행이 불가능 할 것. 신임 금융위원회가 동일기간 동일규제 원칙을 강조하기에 본격적인 규제는 지금부터 시작. 따라서 동사에게 돌파구는 결국 인터넷은행의 설립 취지인 중금리대출의 확대가 될 것

### 앞으로 쏟아질 보호예수물량

– 공모가를 크게 상회한 주가 상승률덕분에 Lock-up 물량의 부담이 만만치 않음. Lock-up 기간별 물량은 1개월(3개월/6개월 순) 따라서 상장 후 6개월까지는 수급상 부담이 아무래도 존재할 수 밖에 없음. 기관투자자 의무보유 미획약 물량이 전체의 40%로 가장 높긴 하나 6개월 의무보유기간이 37%, 3개월 14%, 1개월 9%로 전체의 60%를 차지

### 영업실적 및 주요 투자지표

(단위: 십억원 원 배 %)

	2019	2020	2021E	2022E	2023E
이자이익	248	408	658	1,204	1,883
수수료이익	-54	21	65	155	310
플랫폼수익	0	49	92	190	351
총영업이익	212	384	702	1,328	2,167
당기순이익	14	114	260	523	932
YoY		729.1%	128.6%	100.9%	78.3%
BPS	4,598	6,828	6,121	7,155	8,618
PER	0	140	108	54	30
PBR (배)	0	5.71	9.64	8.25	6.85
ROE	0.8	4.1	8.9	15.4	22.8

자료: 카카오뱅크, 대신증권 Research Center

## 기업개요

국내 MAU 1위 인터넷전문은행으로 2017년 4월 은행업 인가를 득하며 첫 영업을 시작했다. 기존 공인인증서를 대체하는 카카오뱅크만의 대체기술 적용을 통한 인증 절차 간소화, 유저 중심의 상품 및 혜택, 편리성이 극대화된 UX 등을 통해 카카오뱅크는 모바일을 중심으로 새로운 고객 경험과 차별화한 상품 서비스를 선보이고 있다. 그 결과 현재 이용고객 수는 1,700만명을 돌파하며 금융산업의 혁신을 주도하는 플랫폼으로 성장중이다.

카카오뱅크의 사업 부문은 뱅킹 비즈니스 부문과 플랫폼 비즈니스 부문으로 구분할 수 있다. 먼저 카카오뱅크는 기존 은행의 일반 수신 상품인 정기예금 및 자유적금 뿐 아니라 모임통장, 26주 적금 등 금융상품에 소셜 기능을 접목한 차별화된 수신 상품을 공급하며 2021년 6월 말 기준 수신규모 26.6조원을 기록했다. 여신상품으로는 비상금대출, 마이너스 통장대출, 신용대출 뿐 아니라 개인사업자 대출과 전월세보증금 등 취급 상품군을 확대하고 있다.

또한 2020년 말 기준 전체 신용대출 중 10.2%에 그쳤던 중저신용자 신용대출은 첫 달 이자 지원 등 중금리 대출 캠페인을 시작으로 비중을 확대해 나가며 전체 여신 규모는 2021년 6월 말 기준 23.1조원을 달성했다. 플랫폼 사업으로는 주식계좌, 연계대출, 신용카드 등 다양한 제휴 상품 및 내 신용정보 조회 등 금융업 뿐 아니라 비금융업 전반에 걸친 여러 파트너사들과 제휴하여 다각적인 서비스를 제공하고 있다. 2021년 6월 말 기준 전체 누적 기준으로 증권사 주식계좌 개설 서비스는 429만이 넘는 계좌가 개설되었으며, 카카오뱅크 mini는 85만명의 가입 성과를 기록했다.

표 17. 카카오뱅크 개요 및 주요주주 현황

구분	내용
설립일	2016년 5월
은행업 본인가	2017년 4월
총 수신*	26.6 조원
총 여신*	23.1 조원
자본총계*	2.9 조원
발행주식수*	보통주: 409,650,237 주 카카오(주) 27.26% 한국투자밸류자산운용 23.25% 한국투자금융자주 4.01% 국민은행 8.02% 우정사업본부 0.30% 서울보증보험 3.21% 이베이 3.21% Skyblue Luxury Investment 3.21% 넷마블 1.60% 예스 24 1.20% Keto Holdings 2.24% IPB Ltd 2.24% 기타 17.34%

자료: 카카오뱅크, 언론보도, 대신증권 Research Center

주: \*2021년 6월 말 기준

\*\*2021년 9월 2일 기준

표 16. 카카오뱅크 연혁

시기	세부 내용
2016년 5월	카카오뱅크 설립
2017년 4월	은행업 본인가
2017년 7월	영업 개시
2018년 1월	전월세보증금 대출 출시
2018년 6월	26주 적금 출시
2018년 11월	내신용정보 조회 서비스 출시
2018년 12월	모임통장 출시
2019년 3월	주식 계좌 개설 신청 서비스 출시
2019년 8월	증신용대출 출시
2019년 11월	최대주주 변경(한국투자금융자주→카카오)
2020년 3월	AI 기반 저금통 자동 모으기 기능 출시
2020년 4월	제휴 신용카드 출시
2020년 7월	오픈뱅킹 서비스 출시
2020년 10월	카카오뱅크 mini 출시
2021년 8월	한국거래소 유기증권시장 상장

자료: 카카오뱅크, 대신증권 Research Center

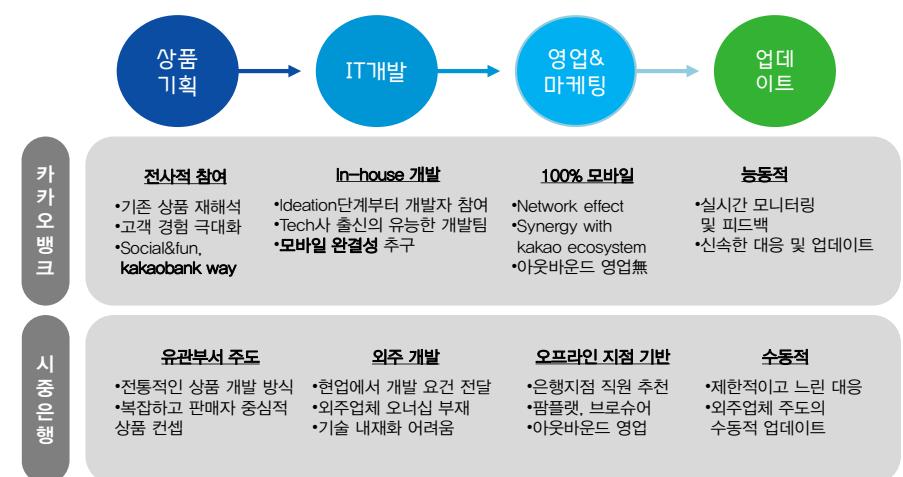
## 투자 포인트: IT 기술과 모바일 완결성

동사가 차별화 포인트로 제시하는 것은 많다. 그 중 하나가 상품의 차별성으로 26주 적금, 모임통장, 카카오뱅크 mini, 저금통 등이 있다. 전술한 상품들 모두 흥미를 유도하여 고객을 모집하겠다는 취지인데 26주 적금을 제외하고는 수익성과 크게 연관이 없다. 저런 상품들이 어떤 부가가치를 창출하겠나 싶지만 동사의 목적은 애초부터 수익성이 아닌 고객 경험이 우선이다. 고객과 데이터는 쌓이기 마련이기 때문이다. 그리고 실제로 동사의 강력한 차별화 포인트는 따로 있다: 1) IT기술과 2) 모바일 완결성이다.

1) IT기술 관련 동사는 지난 2020년 4월 금융기술연구소를 설립하였는데, 혁신기술 개발을 위해 금융회사에 도입된 망분리 환경의 예외 특례를 적용받았다. 금융기술연구소는 비대면 금융거래에 적합한 인증, 인식, 보안 등의 영역을 연구개발한다. 이미 2020년 12월 얼굴인증을 통한 비대면 실명확인 서비스가 혁신금융서비스로 지정된 바 있다. 금융기술연구소는 향후 동사가 출시할 모든 금융상품 판매의 100% 비대면화를 위한 기술 및 보안인프라 구축을 담당하게 될 것이다. IT기술에서 첫번째로 언급한 정성적인 신용평가모델은 중금리 대출 확대에, 그리고 금융기술연구소의 기술은 부동산 담보대출의 비대면화에 각각 기여할 전망이다.

두 번째 차별화포인트는 모바일 완결성이다. 사실 이는 IT기술의 연장선이다. 그러나 하나의 앱으로 대출의 모든 절차가 이뤄지게끔 구현했다는 점은 큰 의미가 있다. 그리고 대출 뿐만 아니라 모든 금융업무를 단일 어플리케이션내에서 해결할 수 있다는 편리성은 소박하지만 강력한 경쟁력이다. 전술한바와 같이 평균 14개의 앱을 보유한 금융지주가 단일앱으로 통합하려면 지난한 세월이 필요할 것이기 때문이다. 아마 영원히 불가능할지도 모르겠다.

그림 63. 카카오뱅크 상품/서비스 개발 프로세스



자료: 카카오뱅크, 대신증권 Research Center

## 리스크요인: Ⅰ. 결국은 은행, 시작된 규제의 서막

금융위원회는 지난 7일 빅테크·핀테크 플랫폼의 추천 금융상품이 광고가 아닌 중개에 해당한다고 판단, 이는 올해 3월 시행된 금융소비자보호법 유권해석으로 금융상품판매업자 등이 아닌 자의 중개 또는 광고를 염격히 제한한다는 규정에 기인한다. 금소법 뿐만 아니라 신임 금융위원장은 BIS 국제결제은행 대전제인 동일기능-동일규제 원칙을 강조하였는데 이에 규제대상이 된 플랫폼 회사들은 해당 사업을 영위하려면 9월 24일까지 금융위에 등록하거나 인·허가를 받아야 한다.

최근 정책당국의 스탠스는 지난 6일 시중은행 대환대출 플랫폼이 전면 재검토에 들어가고 은행권에 가계대출 관리 강화를 주문하는 등 혁신보다는 안정에 무게를 두는 모습이다. 빅테크에는 그 동안 규제 샌드박스를 통해 혁신이 인정되면 규제를 유예, 면제해 주었으나 머지포인트 사태 및 금소법 계도기간이 9월 24일 종료되기 때문에 기준을 명확히 해야할 필요성이 존재했던 것으로 보인다. 사실 라임, DLF 사태 등을 통해 우리가 미리 목도했듯이 판매사의 책임이 상당히 가중되는 상황이다. 따라서 빅테크의 금융상품판매를 광고가 아닌 중개로 판단했다는 점은 규제 하에서 관리하고자하는 의지로 볼 수 있다.

상품 중개를 주로 하는 플랫폼사들에게 직접적인 타격이 가해진 것이기 때문에 동사에게 미치는 영향은 제한적이다. 그러나 동사 역시 플랫폼을 전면에 내세우는 기업이며 무엇보다 그 전에 은행이기 때문에 최근 은행권에 주문된 가계대출 규제 관련해서 동사도 자유롭지 않다. 그 동안 고성장의 기반이었던 신용대출의 증가세를 둔화시켜야 하기 때문이다. 뿐만 아니라 담보대출의 비중도 늘려야 하는데 부동산 등기부등본 열람이 비대면으로 진행할수 없기에 기술이 있어도 진행이 불가능하다. 우리가 앞에서도 언급했듯이 신임 금융위원장이 동일기능-동일규제 원칙을 강조하기에 본격적인 규제는 지금부터 시작이다. 시중은행과 동일한 비즈니스모델이라면 동일한 규제를 받는 것이 맞다. 따라서 동사에게 돌파구는 결국 인터넷은행의 설립 취지인 중금리대출의 확대가 될 것이다.

표 18. 고승범 금융위원장 취임 이후 요구사항

날짜	내용
21년 9월 2일	"대환대출 플랫폼은 기한에 구애받지 않고 충분히 협의해서 일을 진행할 생각"
21년 9월 9일	"중소기업소상공인의 코로나19 극복과 지속 성장을 위한 지원방안(만기연장상환유예) 검토예정" "금융소비자 보호와 시장 안정 차원에서 (빅테크에) '동일기능, 동일규제' 원칙 적용할 것"
21년 9월 10일	"금리수수료·배당 등 경영 판단사항에 대해서는 원칙적으로 금융회사의 결정을 최대한 존중" "실수요와 무관한 가계대출이 없는지 직접 책임지고 점검할 것" "금융당국 가계부채 관리 기조 적극 협조 및 가계부채 증기를 목표치(5~6%)내에서 안정적 관리할 것" "주식 이후 가계대출 추가 대책 발표할 것"

자료: 언론보도, 대신증권 Research Center

표 19. 금융소비자보호법 6 대 판매규제 주요내용

6 대 판매규제	주요 내용
적합성 원칙	<ul style="list-style-type: none"> <li>고객정보를 파악하고, 부적합한 상품은 권유 금지</li> </ul>
적정성 원칙	<ul style="list-style-type: none"> <li>고객이 청약한 상품이 부적합할 경우 그 사실을 고지</li> </ul>
설명 의무	<ul style="list-style-type: none"> <li>상품 권유 시 또는 소비자 요청 시 상품을 설명 및 설명서 제공</li> <li>상품속지의무 도입으로 상품에 대한 이해가 부족한 사람이 권유하는 행위 금지</li> </ul>
불공정행위 금지	<ul style="list-style-type: none"> <li>우월적 지위를 이용한 소비자 권리 침해 금지</li> </ul>
부당권유 금지	<ul style="list-style-type: none"> <li>불확실한 사항에 단정적 판단을 제공하는 행위</li> </ul>
허위·과장광고 금지	<ul style="list-style-type: none"> <li>광고 필수 포함사항 및 금지 행위</li> </ul>

자료: 금융위원회, 대신증권 Research Center

주: 금융위원회 "금융소비자보호법 시행령 제정안"

### 리스크요인: II. 앞으로 쏟아질 보호예수물량

공모가를 크게 상회한 주가 상승률덕분에 Lock-up 물량의 부담이 만만치 않다. 보호예수기간 1개월이 종료된 물량이 지난 7일 쏟아져 나왔을때도 주가는 -6% 가까이 하락하는 모습을 보였는데 사실 Lock-up기간별 물량은 1개월 < 3개월 < 6개월 순이다. 따라서 상장 후 6개월까지는 수급상 부담이 아무래도 존재할 수 밖에 없다. 기관투자자 의무보유 미획약 물량이 전체의 40%로 가장 높긴 하나 6개월 의무보유기간이 37%, 3개월 14%, 1개월 9%로 전체의 60%를 차지한다. 그 중 6개월 물량이 37%로 가장 많아 한껏 오른 주가 레벨에 수급부담이 크다. 실제로 9월 1일 우정사업본부가 보유지분 3.2%중 2.9%를 9.9% 할인하여 처분한 바 있다. 9월 2일 동사의 연기금순매도금액은 9,300억원에 육박했고 주가는 -8%가까이 하락했다.

표 20. 카카오뱅크 기관투자자 의무보유학약기간별 배정 현황

(단위: 주, %)

학약기관	국내 기관투자자								외국 기관투자자	합계		
	운용사(집합)		투자매매·증개업자		연기금·운용사(고유)은행·보험		기타					
	수량	비중	수량	비중	수량	비중	수량	비중				
6 개월	4,689,600	45	90,100	14	5,344,300	83	103,400	26	3,032,750	17		
3 개월	3,469,343	33	224,300	34	670,700	10	102,700	26	601,500	3		
1 개월	1,486,200	14	82,400	12	213,000	3	60,500	15	1,299,500	7		
15 일	61,000	1	13,400	2	3,100	0	1,500	0	0	0		
미획약	774,187	7	256,300	38	209,000	3	134,000	33	13,098,250	73		
계	10,480,330	100	666,500	100	6,440,100	100	402,100	100	18,032,000	100		

자료: 금융감독원, 대신증권 Research Center

## 실적추정 및 Valuation

우리는 카카오뱅크에 대해 투자의견 Buy, 목표주가 73,000원을 제시하며 커버리지를 개시한다. 목표주가는 2025년 ROE/COE 방식으로 산정한 적정 PBR 6.3x를 적용, 예상 기업가치 41.4조 원을 현가할인하여 산정하였다. COE는 CAPM방식을 적용하여 산정하였다. 할인율은 타인자본 비용이 없기 때문에 동사의 COE를 적용하였다. 우리가 2025년 지표를 사용한 이유는 현재의 동사의 가치가 향후 5년간의 성장성을 반영한 결과라고 판단했기 때문이다. 성장성을 제외한 2022년 단순 기업가치는 11.3조원이다. 카카오뱅크 가치산정을 위해 우리가 적용한 주요 가정은 다음과 같다.

### [대출성장]

- 총 여신은 2025년까지 60조원까지 증가하며 원화대출은 58.6조원
- 자산성장은 BIS 비율 13.5%를 유지한다는 가정하에 자본증가율에 따라 2023년까지 26.2%, 2024년 21.6%, 2025년 17% 성장하는 것으로 가정
- 대출 포트폴리오는 2020년 신용대출 100%에서 매년 단계적으로 10%씩 하락, 담보대출은 이에 상응하는 수준으로 증가. 궁극적으로 2025년 동사의 대출 Mix는 신용대출 55%, 33조원, 담보대출은 45%, 27조원
- BIS비율 13.5%을 감안한 이론적 최대 가능 RWA는 48.4조원이며 전술한 대출 Mix와 유가증권을 반영한 2025년 동사의 RWA는 43.6조원

### [NIM]

- 당사 리서치는 2022년 8월 +25bp인상에 이어 11월 기준금리 +25bp, 2022년 3분기 +25bp 인상을 전망. 2025년까지 기준금리 1.25%유지되는 것으로 가정하여 산정
- 기준금리 인상과 더불어 중금리 대출 비중 확대는 NIM을 확대시키지만, 담보대출 실행으로 일정 부분 상쇄될 것. 따라서 동사의 NIM은 2021년 1.90%에서 2025년 1.95%까지 5bp 상승 할 것으로 전망

### [비용]

- 판관비 증가율은 2022년 +68.5%를 고점으로 2025년 +15.9%까지 하락하며 안정화 될 것으로 예상. 동사의 가장 큰 강점은 낮은 CIR(총영업이익경비율)에 있다고 판단됨. 플랫폼 중심의 비대면 채널 활용으로 CIR은 2025년 30%이하로 유지 가능할 전망. 우리는 2025년 동사의 CIR을 27.9%로 가정하였음. 시중은행 평균 CIR은 45~50%수준
- 대손비용은, 현재 우량차주 중심 대출 집행하고 있으나 향후 중금리대출 비중을 늘려가야함에 따라 대손비용율은 2025년 37bp까지 상승할 것으로 예상

### [플랫폼수익]

- 2020년 1분기부터 2021년 2분기까지 분기평균 플랫폼수익 성장률은 24.4%로 연내 광고서비스가 플랫폼 수익에 추가되며 이 같은 추세가 2022년까지 이어질 것으로 전망
- 이후 2023년부터 -5%p씩 하락하여 2023년 분기 대비 +15%, 2024년 +10%, 2025년 +5%씩 성장할 것으로 가정

표 21. 카카오뱅크 실적 추정 내역

(단위: 십억원, %)

	2020	2021E	2022E	2023E	2024E	2025E
이자이익	408.0	658	1,204	1,883	2,624	3,348
수수료이익	21.1	65	155	310	499	655
플랫폼수익	49.2	92	190	351	545	708
기타이익	-45.1	-20	-31	-27	-29	-28
총영업이익	384.0	702	1,328	2,167	3,093	3,975
판관비	200.6	298	507	745	958	1,109
총당금 적립전 영업이익	183.4	404	821	1,422	2,136	2,867
대손비용	60.9	71	100	136	177	221
영업이익	122.6	333	721	1,286	1,958	2,645
세전이익	122.3	333	721	1,286	1,958	2,645
<b>당기순이익</b>	<b>113.6</b>	<b>260</b>	<b>523</b>	<b>932</b>	<b>1,420</b>	<b>1,918</b>
자본총계	2,797	2,908	3,399	4,094	5,134	6,529
<b>NM</b>	<b>1,615</b>	<b>1.9</b>	<b>1.94</b>	<b>1.95</b>	<b>1.95</b>	<b>1.95</b>
총여신	20,663	23,594	36,074	43,848	53,297	59,986
신용대출	20,663	22,415	30,663	32,886	34,643	32,993
담보대출	0	1,180	5,411	10,962	18,654	26,994
총수신	23,539	26,626	40,402	48,233	57,561	61,786
고정이하여신비율	0.24%	0.26%	0.28%	0.30%	0.32%	0.34%
CCR	0.29%	0.30%	0.28%	0.31%	0.33%	0.37%
CIR	52.2%	42.4%	38.2%	34.4%	31.0%	27.9%

자료: 카카오뱅크, 대신증권 Research Center

표 22. 카카오뱅크 목표주가 산정 과정

ROE (2025E, %)	①	29.37
COE (%)	②	4.64
Rf		2.113
Mf		5.48
$\beta$		0.75
Implied PBR (x)	③	6.3 ③=①/②
자본총계 (2025E, 십억원)	④	6,529
예상 기업가치 (2025E, 십억원)	⑤	41,364 ⑤=③*④
할인율 (%)	⑥	4.64 ②
예상 기업가치 현가화 (십억원)	⑦	34,506 ⑦=⑤/(1+⑥/100)^4
유통주식수 (주)	⑧	475,100,237
<b>목표주가(원)</b>	<b>⑨</b>	<b>72,628.66 ⑨=⑦*1,000,000,000/⑧</b>

자료: 대신증권 Research Center

## 재무제표

### 포괄손익계산서

	(단위: 십억원)				
	2019	2020	2021E	2022E	2023E
이자이익	248	408	658	1,204	1,883
이자수익	495	599	946	1,735	2,694
이자비용	247	191	289	531	810
수수료이익	-54	21	65	155	310
수수료수익	118	150	178	214	249
수수료비용	173	178	204	248	290
플랫폼수익	0	49	92	190	351
기타이익	19	-45	-20	-31	-27
총영업이익	212	384	702	1,328	2,167
판관비	162	201	298	507	745
총당금 적립전 영업이익	50	183	404	821	1,422
대손비용	36	61	71	100	136
영업이익	13	123	333	721	1,286
영업외수익	0	0	0	0	0
영업외비용	0	0	0	0	0
세전이익	13	123	333	721	1,286
법인세	1	9	73	198	354
당기순이익	14	114	260	523	932

### 재무상태표

	(단위: 십억원)				
	2019	2020	2021E	2022E	2023E
현금 및 예치금	226	1,196	1,198	1,349	1,460
유가증권	2,877	4,261	4,607	5,830	6,820
대출채권	19,194	20,663	23,594	36,074	43,848
유형자산	47	46	54	84	247
기타자산	380	484	448	698	888
자산총계	22,724	26,650	29,901	44,034	53,263
예수금	20,712	23,539	26,626	40,402	48,233
차입금	0	4	3	29	148
총당금	0	22	24	165	301
기타부채	319	288	336	38	488
부채총계	21,045	23,853	26,993	40,635	49,169
자본금	1,825	2,038	2,048	2,048	2,048
자본잉여금	-127	-14	763	763	763
이익잉여금	0	0	102	594	1,288
기타	0	0	-5	-5	-5
자본총계	1,679	2,797	2,908	3,399	4,094

### 수익성/성장성

	(단위: %)				
	2019	2020	2021E	2022E	2023E
NIM (%)	1.41	1.62	1.9	1.94	1.95
ROA (%)	0.1	0.4	0.9	1.2	1.8
ROE (%)	0.8	4.1	8.9	15.4	22.8
CIR (%)	76.6	52.2	42.4	38.2	34.4
자산증가율 (%)	87.4	17.3	12.2	47.3	21.0
대출증가율 (%)	63.8	36.5	30.5	26.2	26.2
순이익증가율 (%)	흑전	729.1	128.6	100.9	78.3

### Valuation

	(단위: 원, 배, %)				
	2019	2020	2021E	2022E	2023E
EPS (원)	38	278	548	1,101	1,962
BPS (원)	4,598	6,828	6,121	7,155	8,618
DPS (보통, 원)	0	0	120	250	500
PER (배)	0	140.3	107.7	53.6	30.1
PBR (배)	0	5.7	9.6	8.2	6.8
배당성향 (%)	0	0.0	21.9	22.7	25.5
배당수익률 (%)	0	0.0	0.2	0.4	0.8

### 자본적정성

	(단위: %)				
	2019	2020	2021E	2022E	2023E
Tier 1	0.06	13.92	19.38	16.00	15.29
CET 1	0.00	13.92	19.38	16.00	15.29
BIS	0.00	14.26	19.89	16.36	15.58

### 건전성

	(단위: %)				
	2019	2020	2021E	2022E	2023E
고정비하여선비율	0.22	0.24	0.26	0.28	0.30
NPL Coverage Ratio	173.0	180.3	264.0	259.4	302.6
Credit Cost Ratio	0.29	0.30	0.28	0.31	0.33

자료: 카카오뱅크, 대신증권 Research Center