

# Meritz Idea Bank



은행 Analyst 조아해

02. 6454-4870

like.cho@meritz.co.kr

RA 조혜빈

02. 6454-4905

hevin.cho@meritz.co.kr

## 인터넷은행 3사, 각자도생

### 인터넷은행 3사 2Q23 Review

상장사인 카카오뱅크는 8월 2일 2Q23 실적 발표를 진행한 가운데, 비상장사인 케이뱅크와 토스뱅크는 8월 31일 경영정보를 공시. 각 인터넷은행별로 NIM, 대손비용률 등 상이한 지표들을 기록. 1) 카카오뱅크는 높은 대출성장률이, 2) 케이뱅크는 NIM 방어력이, 3) 토스뱅크는 대손비용률 감소가 눈에 띈다

**카카오뱅크**는 820억원 (+43.8% YoY, -19.5% QoQ)으로 컨센서스 9.5% 상회. 1) NIM이 전분기대비 36bp 하락했으나, 2) 대출성장률 전분기대비 15.7% 및 3) 유가증권 투자이익 증가세 지속에 기인. **케이뱅크**는 147억원 (-31.0% YoY, +41.4% QoQ)으로 1) NIM이 전분기대비 2bp 하락에 그친 가운데, 2) 선제적 대손충당금 규모 축소에 따른 대손비용률 감소(-12bp QoQ)로 전분기대비 당기순이익이 증가. **토스뱅크**는 105억원 적자 (적지 YoY, 적지 QoQ)로 1) NIM 개선세 기반 이자이익 고성장 지속 및 2) 대출채권 매·상 각 적극 진행(484억원)으로 대손비용률이 전분기대비 30bp 큰 폭 감소로 적자폭이 축소

### 인터넷은행 NIM 방향성이 다른 이유

전통은행별 NIM 변동폭이 차별화된 것과 같이, 인터넷은행들 또한 2Q 중 NIM 흐름세 상이(카카오뱅크 -36bp QoQ, 케이뱅크 -2bp, 토스뱅크 +32bp). 이는 1) BIS자본비율과 2) 대출포트폴리오 차이 때문. BIS자본비율이 가장 높은 카카오뱅크는 상대적으로 고성장할 여력이 충분. 이는 2Q 중 가장 높은 금리경쟁력을 내세운 이유. 반면 BIS자본비율이 낮은 케이뱅크와 토스뱅크는 다른 전략을 취함. 공통적으로 '안정적인 성장'에 방점. 1) 케이뱅크의 개인대출 중 신용대출 최다 등급은 4월 기준 3등급에서 7월 기준 2등급으로 상향. 2) 토스뱅크의 중저신용자 비중은 38.5%로 전분기대비 3.6%p 가장 큰 폭으로 감소. 그럼에도 불구하고, 토스뱅크의 NIM 개선세 지속되고 있는 이유는 중저신용자 대출 외에도 개인사업자 대출 포트폴리오 구성 때문. 다만 이는 건전성 측면에 부정적인 점 고려, 토스뱅크는 하반기 중 1) 담보대출 포트폴리오 확장(전월세 대출 출시 예정) 및 2) 지방은행과의 공동대출 출시로 건전성 부담 완화 예정

### 토스뱅크 7월 흑자전환

토스뱅크는 대출자산 10조 달성으로 7월 10억원 규모의 첫 월간 흑자 달성(출범 이후 22개월) 발표. 향후 1) 추가 유상증자 이후 고성장 지속 및 2) 대손비용률이 급증하지 않고 안정적으로 관리될 시, 하반기 중 흑자전환이 가능할 것으로 판단. 참고로 하반기 중 2,000~4,000억원 규모의 유상증자를 진행할 계획. 가령 4,000억원 규모의 유상증자를 진행할 시, 약 6조원 가량 대출 성장을 진행할 여력이 확보될 것으로 추산

### 은행업 동향

7월 대출 전월대비 0.6% 증가. 가계대출 수요가 회복됨에 따라 5월을 기점으로 회복세를 기록 중  
7월 잔액 NIS는 2.52%로 조달금리 부담이 확대됨에 따라 전월대비 4bp 하락했으나 하반기 중 작년 판매한 고금리 예금상품 만기도래 영향 가시화 예상

6월 연체율은 분기말 연체채권 관리 강화로 전월대비 5bp 하락한 0.35%. 절대적 수준은 여전히 관리 가능한 수준이나 금융당국의 은행 대손충당금 산정 방식 개편 고려 시, 충당금 증가 기조 지속 예상

## Part 1. 인터넷은행 2Q23 Review

### 인터넷은행 3사 비교 1. 당기순이익

상장사인 카카오뱅크는 8월 2일 2Q23 실적 발표를 진행한 가운데, 비상장사인 케이뱅크와 토스뱅크는 8월 31일 경영정보를 공시하였다.

각 사의 2Q23 당기순이익은 아래와 같다. 인터넷은행 중 자본비용이 가장 높은 카카오뱅크가 양호한 실적을 보여주었다. 다만 각 인터넷은행별로 NIM, 대손비용률 등 상이한 지표들을 기록하였다. 1) 카카오뱅크는 높은 대출성장률이, 2) 케이뱅크는 NIM 방어력이, 3) 토스뱅크는 대손비용률 감소가 눈에 띈다.

**카카오뱅크** 820억원 (+43.8% YoY, -19.5% QoQ)으로 컨센서스를 9.5% 상회하였다. 이는 1) NIM이 전분기대비 36bp 큰 폭으로 하락했음에도 불구하고, 2) 대출성장률이 전분기대비 15.7%로 큰 폭으로 증가 및 3) 유가증권 투자이익 증가세가 지속된 것에 기인한다.

**케이뱅크** 147억원 (-31.0% YoY, +41.4% QoQ)을 기록하였다. 1) NIM이 전분기대비 2bp 하락에 그친 가운데, 2) 선제적 대손충당금 규모 축소에 따른 대손비용률 감소(-12bp QoQ)로 전분기대비 당기순이익이 증가하였다.

**토스뱅크** 105억원 적자 (적지 YoY, 적지 QoQ)를 기록하였다. 1) 높은 NIM 개선세 기반 이자이익 고성장이 지속되고 있는 가운데, 2) 대출채권 매·상각 적극 진행(484억원)으로 대손비용률이 전분기대비 30bp 큰 폭으로 감소함에 따라 적자 폭이 축소되었다.

표1 인터넷은행 3사 당기순이익					
(십억원)	2Q23	1Q23	(% QoQ)	2Q22	(% YoY)
카카오뱅크	82.0	101.9	(19.5)	57.0	43.8
케이뱅크	14.7	10.4	41.4	21.3	(31.0)
토스뱅크	(10.5)	(28.0)	적지	(58.9)	적지
<b>합계</b>	<b>86.2</b>	<b>84.3</b>	<b>2.2</b>	<b>19.3</b>	<b>345.4</b>

자료: 각 사, 메리츠증권 리서치센터

표2 카카오뱅크 손익계산서

(십억원)	4Q21	1Q22	2Q22	3Q22	4Q22	1Q23	2Q23
<b>순이자이익</b>	<b>187.5</b>	<b>200.7</b>	<b>217.2</b>	<b>246.8</b>	<b>277.4</b>	<b>262.2</b>	<b>254.3</b>
이자수익	237.5	264.2	292.9	337.2	399.6	451.5	494.6
이자비용	(49.9)	(63.5)	(75.6)	(90.4)	(122.2)	(189.3)	(240.4)
<b>비이자이익</b>	<b>8.5</b>	<b>11.2</b>	<b>5.8</b>	<b>(0.4)</b>	<b>(6.1)</b>	<b>(0.7)</b>	<b>(1.9)</b>
수수료수익	66.4	65.8	65.3	63.4	59.3	63.2	65.8
수수료비용	(57.9)	(54.7)	(59.5)	(63.7)	(65.4)	(63.9)	(67.7)
<b>대손충당금</b>	<b>(32.4)</b>	<b>(32.0)</b>	<b>(46.9)</b>	<b>(36.6)</b>	<b>(57.7)</b>	<b>(51.0)</b>	<b>(58.6)</b>
일반관리비	(98.2)	(79.1)	(90.6)	(93.5)	(130.3)	(92.8)	(107.3)
기타영업이익	(13.5)	(12.4)	(11.2)	(11.7)	2.6	18.7	25.2
<b>영업이익</b>	<b>52.0</b>	<b>88.4</b>	<b>74.4</b>	<b>104.6</b>	<b>85.8</b>	<b>136.4</b>	<b>111.8</b>
영업외손익	(0.2)	(0.3)	1.2	(0.0)	(2.3)	(1.2)	(3.4)
<b>법인세비용차감전순이익</b>	<b>51.8</b>	<b>88.1</b>	<b>75.5</b>	<b>104.6</b>	<b>83.5</b>	<b>135.2</b>	<b>108.3</b>
법인세	(15.6)	(21.3)	(18.5)	(25.8)	(23.0)	(33.4)	(26.4)
<b>당기순이익</b>	<b>36.2</b>	<b>66.8</b>	<b>57.0</b>	<b>78.7</b>	<b>60.6</b>	<b>101.9</b>	<b>82.0</b>
충전영업이익	84.4	120.4	121.3	141.2	143.6	187.4	170.4

자료: 카카오뱅크, 메리츠증권 리서치센터

표3 카카오뱅크 재무상태표

(십억원)	4Q21	1Q22	2Q22	3Q22	4Q22	1Q23	2Q23
현금및예치금	1,219	2,099	2,884	2,066	1,382	4,406	2,652
매도가능금융자산	7,641	9,485	8,925	9,607	9,018	12,086	12,449
대출채권	26,362	26,686	26,650	28,336	28,053	29,338	34,431
유형자산	70	155	154	155	173	166	167
무형자산	33	34	29	28	28	29	33
기타자산	714	747	941	648	862	822	795
<b>자산총계</b>	<b>36,040</b>	<b>39,205</b>	<b>39,583</b>	<b>40,840</b>	<b>39,516</b>	<b>46,846</b>	<b>50,527</b>
예수부채	30,026	33,041	33,181	34,556	33,056	40,231	43,611
확정급여부채	0	0	0	2	0	0	0
충당부채	26	31	33	34	36	39	41
기타부채	467	581	812	635	710	751	997
<b>부채총계</b>	<b>30,519</b>	<b>33,653</b>	<b>34,026</b>	<b>35,227</b>	<b>33,801</b>	<b>41,020</b>	<b>44,649</b>
자본금	5,332	5,339	5,339	5,355	5,370	5,371	5,371
자본조정	27	24	20	5	(7)	10	(2)
기타포괄손익누계액	(28)	(67)	(117)	(140)	(102)	(56)	(75)
이익잉여금	190	257	314	393	453	502	584
<b>자본총계</b>	<b>5,521</b>	<b>5,553</b>	<b>5,556</b>	<b>5,613</b>	<b>5,715</b>	<b>5,826</b>	<b>5,878</b>

자료: 카카오뱅크, 메리츠증권 리서치센터

표4 케이뱅크 손익계산서

(십억원)	4Q21	1Q22	2Q22	3Q22	4Q22	1Q23	2Q23
<b>순이자이익</b>	<b>71.9</b>	<b>82.4</b>	<b>89.7</b>	<b>100.8</b>	<b>112.3</b>	<b>102.9</b>	<b>106.8</b>
이자수익	83.6	97.0	110.7	139.0	175.2	203.4	211.7
이자비용	(11.7)	(14.6)	(21.0)	(38.2)	(62.9)	(100.5)	(104.8)
<b>순수수료이익</b>	<b>7.2</b>	<b>1.9</b>	<b>2.2</b>	<b>0.0</b>	<b>(1.1)</b>	<b>1.1</b>	<b>1.2</b>
수수료수익	13.9	8.4	8.9	7.5	7.2	9.1	8.3
수수료비용	(6.7)	(6.4)	(6.8)	(7.5)	(8.3)	(7.9)	(7.1)
당기손익- 공정가치측정금융자산관 련이익	0	0	0	0	0	6.9	6.3
<b>대손충당금</b>	<b>(20.2)</b>	<b>(19.6)</b>	<b>(29.8)</b>	<b>(32.1)</b>	<b>(54.6)</b>	<b>(60.2)</b>	<b>(60.3)</b>
일반관리비	(37.8)	(31.7)	(32.6)	(33.6)	(39.2)	(30.8)	(30.8)
기타영업이익	(5.9)	(6.0)	(6.2)	(6.7)	(4.3)	(7.9)	(8.4)
<b>영업이익</b>	<b>15.2</b>	<b>27.0</b>	<b>23.3</b>	<b>28.4</b>	<b>13.2</b>	<b>12.0</b>	<b>14.7</b>
영업외손익	(0.0)	(0.0)	0.1	(0.0)	(0.1)	(0.6)	(0.2)
<b>법인세비용차감전순이익</b>	<b>15.2</b>	<b>27.0</b>	<b>23.4</b>	<b>28.4</b>	<b>13.0</b>	<b>11.4</b>	<b>14.5</b>
법인세	(1.1)	(2.5)	(2.2)	(2.8)	(0.8)	(1.0)	0.1
<b>당기순이익</b>	<b>14.1</b>	<b>24.5</b>	<b>21.3</b>	<b>25.6</b>	<b>12.2</b>	<b>10.4</b>	<b>14.7</b>
충전영업이익	35.4	46.6	53.1	60.6	67.7	72.2	75.0

자료: 케이뱅크, 메리츠증권 리서치센터

표5 케이뱅크 재무상태표

(십억원)	4Q21	1Q22	2Q22	3Q22	4Q22	1Q23	2Q23
현금및예치금	529	449	479	689	437	668	776
매도가능금융자산	3,714	3,765	3,659	4,439	4,314	4,571	4,334
대출채권	8,842	8,955	9,736	10,178	11,565	13,247	14,087
유형자산	36	34	35	34	37	34	34
무형자산	28	24	25	25	27	26	26
기타자산	185	238	245	176	251	242	294
<b>자산총계</b>	<b>13,333</b>	<b>13,465</b>	<b>14,178</b>	<b>15,540</b>	<b>16,631</b>	<b>18,787</b>	<b>19,550</b>
예수부채	11,317	11,545	12,178	13,491	14,605	16,640	17,369
확정급여부채	0	2	3	2	0	0	0
충당부채	2	2	2	2	2	2	2
기타부채	276	172	260	277	226	311	326
<b>부채총계</b>	<b>11,596</b>	<b>11,720</b>	<b>12,443</b>	<b>13,772</b>	<b>14,833</b>	<b>16,953</b>	<b>17,697</b>
자본금	2,142	2,142	2,142	2,142	2,142	1,878	1,878
자본조정	1	1	1	2	2	2	2
기타포괄손익누계액	(30)	(48)	(79)	(72)	(55)	(30)	(25)
이익잉여금	(375)	(350)	(329)	(304)	(291)	(17)	(2)
<b>자본총계</b>	<b>1,738</b>	<b>1,744</b>	<b>1,736</b>	<b>1,769</b>	<b>1,798</b>	<b>1,834</b>	<b>1,853</b>

자료: 케이뱅크, 메리츠증권 리서치센터

표6 토스뱅크 손익계산서

(십억원)	1Q22	2Q22	3Q22	4Q22	1Q23	2Q23
<b>순이자이익</b>	<b>(2.9)</b>	<b>28.8</b>	<b>90.2</b>	<b>101.2</b>	<b>112.0</b>	<b>131.8</b>
이자수익	71.4	154.9	229.2	256.7	271.9	275.1
이자비용	(74.2)	(126.1)	(139.0)	(155.5)	(159.9)	(143.3)
<b>순수수료이익</b>	<b>(8.6)</b>	<b>(16.1)</b>	<b>(16.1)</b>	<b>(6.8)</b>	<b>(14.2)</b>	<b>(11.6)</b>
수수료수익	2.4	4.6	7.9	10.3	12.5	15.2
수수료비용	(11.0)	(20.7)	(24.0)	(17.1)	(26.7)	(26.9)
<b>대손충당금</b>	<b>(24.4)</b>	<b>(41.8)</b>	<b>(65.4)</b>	<b>(53.4)</b>	<b>(76.3)</b>	<b>(74.9)</b>
일반관리비	(25.4)	(23.8)	(34.5)	(50.9)	(39.7)	(45.2)
투자금융자산거래손익	0.7	(0.8)	(11.5)	(53.5)	(0.2)	0.2
기타영업이익	(4.0)	(5.2)	(10.2)	(10.5)	(9.5)	(10.8)
<b>영업이익</b>	<b>(64.6)</b>	<b>(58.9)</b>	<b>(47.6)</b>	<b>(73.8)</b>	<b>(28.0)</b>	<b>(10.5)</b>
영업외손익	(0.0)	(0.0)	(0.0)	(0.0)	(0.0)	(0.0)
<b>법인세비용차감전순이익</b>	<b>(64.6)</b>	<b>(58.9)</b>	<b>(47.6)</b>	<b>(73.8)</b>	<b>(28.0)</b>	<b>(10.5)</b>
법인세	(0.8)	0.0	0.0	(18.8)	0.0	0.0
<b>당기순이익</b>	<b>(65.4)</b>	<b>(58.9)</b>	<b>(47.6)</b>	<b>(92.6)</b>	<b>(28.0)</b>	<b>(10.5)</b>
충전영업이익	(40.2)	(17.1)	17.9	(20.4)	48.4	64.4

자료: 토스뱅크, 메리츠증권 리서치센터

표7 토스뱅크 재무상태표

(십억원)	1Q22	2Q22	3Q22	4Q22	1Q23	2Q23
현금및예치금	104	1,062	2,145	1,089	1,129	311
투자금융자산	13,849	21,065	17,604	13,011	12,853	12,746
대출채권	7,261	6,070	7,009	8,471	10,068	9,778
유형자산	38	37	38	42	44	44
무형자산	70	67	64	61	59	56
기타자산	464	865	499	724	609	693
<b>자산총계</b>	<b>21,786</b>	<b>29,166</b>	<b>27,359</b>	<b>23,398</b>	<b>24,763</b>	<b>23,629</b>
예수부채	21,005	28,479	23,144	20,297	22,063	21,533
차입금	0	0	2,960	1,800	1,200	570
순확정급여부채	2	3	4	5	6	7
충당부채	3	4	5	5	5	6
기타부채	174	166	425	328	306	349
<b>부채총계</b>	<b>21,183</b>	<b>28,652</b>	<b>26,539</b>	<b>22,435</b>	<b>23,580</b>	<b>22,465</b>
자본금	850	950	1,350	1,450	1,604	1,604
자본잉여금	0	1	1	1	24	24
자본조정	(7)	(8)	(13)	(12)	11	13
기타포괄손익	(68)	(197)	(239)	(104)	(57)	(67)
결손금	(172)	(231)	(279)	(371)	(399)	(410)
<b>자본총계</b>	<b>603</b>	<b>514</b>	<b>820</b>	<b>963</b>	<b>1,183</b>	<b>1,164</b>

자료: 토스뱅크, 메리츠증권 리서치센터

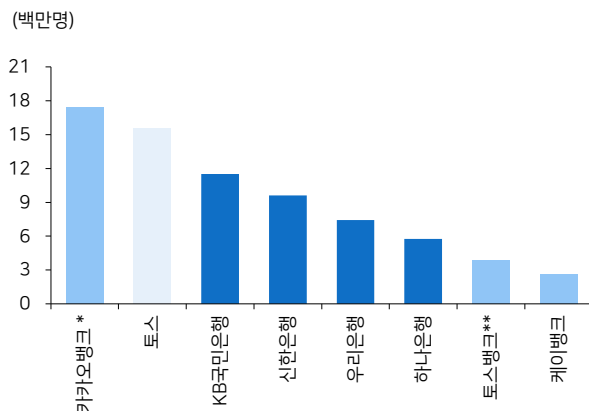
## 인터넷은행 3사 비교 2. 고객 수

**카카오뱅크** 2Q 고객 수는 전분기대비 2.5% 증가한 2,170만명으로 인터넷은행 중 가장 높다. MAU의 경우, 1,740만 명 (+16.0% YoY, +6.7% QoQ)으로 은행 업권 중 가장 높은 수준을 유지하고 있다. 이는 주택담보대출에 있어 공격적 금리 경쟁을 단행하였기 때문이다. 타행대비 높은 여수신 경쟁력으로 고객 확보를 지속하고 있다.

**케이뱅크** 2Q 고객 수는 전분기대비 3.3% 증가한 900만 명을 기록하였다. 1Q 중 내세운 금리 경쟁력(고정금리 전세대출 은행권 최저 수준 출시, 인터넷은행 중 높은 파킹통장 금리 제공)을 기반으로 고객 증가세가 지속되고 있다.

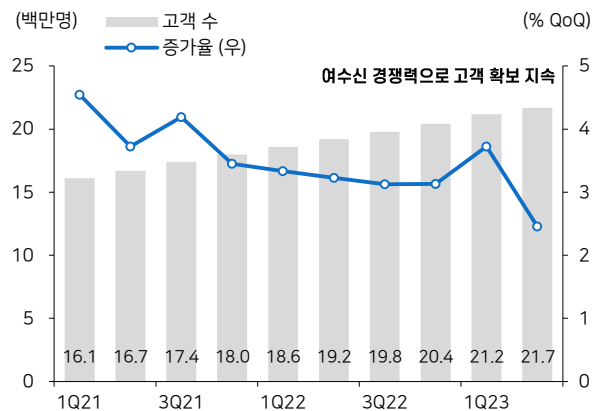
**토스뱅크** 2Q 고객 수는 전분기대비 6.1% 증가한 700만 명을 기록하였다. 출범 초기 당시 수시입출식 2% 금리 경쟁력으로 고객을 확보한 가운데, 현재 1) 토스 앱의 강점인 '원웹'이라는 강점 및 2) 3월 출시한 '먼저 이자받는 정기예금' 상품 등 상품 경쟁력을 기반으로 고객 수를 확보해 나가고 있다.

그림1 금융 앱 MAU (6월 기준)



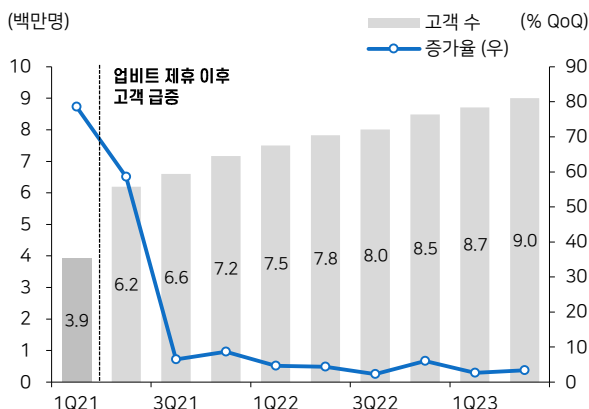
주: \* 카카오뱅크 IR 자료 기준 \*\* 작년 12월말 기준  
자료: 운영덕 의원실, 모바일인덱스, 카카오뱅크, 메리츠증권 리서치센터

그림2 카카오뱅크 고객 수



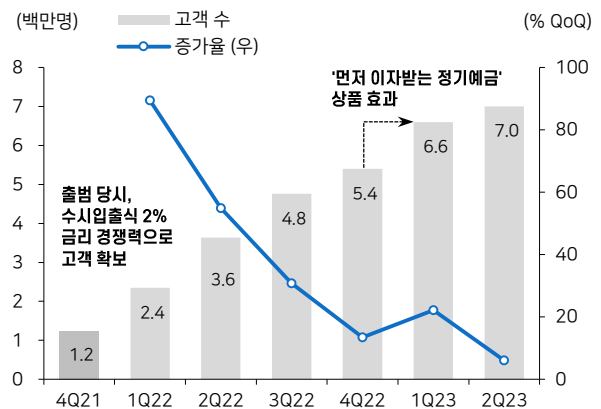
자료: 카카오뱅크, 메리츠증권 리서치센터

그림3 케이뱅크 고객 수



자료: 케이뱅크, 메리츠증권 리서치센터

그림4 토스뱅크 고객 수



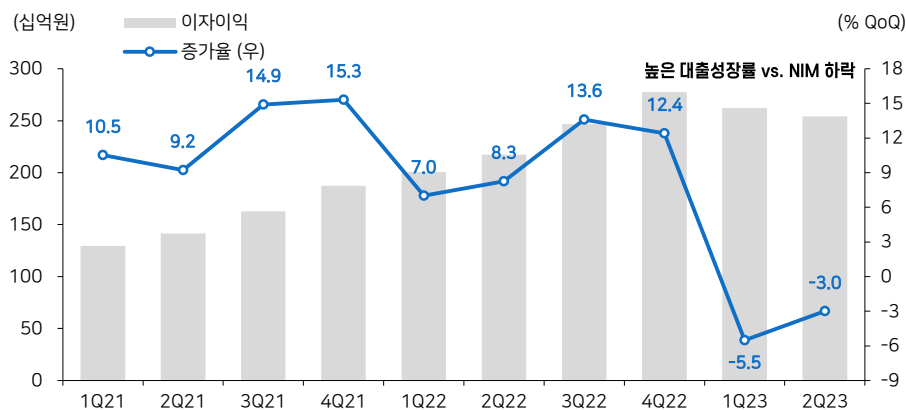
자료: 토스뱅크, 메리츠증권 리서치센터

## 인터넷은행 3사 비교 3. 이자이익

### 카카오뱅크

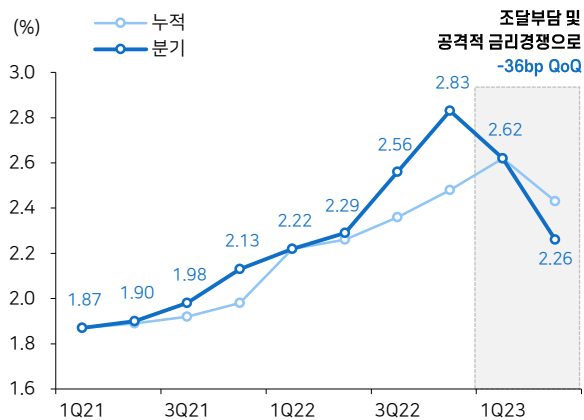
2Q 이자이익은 2,543억원 (+17.0% YoY, -3.0% QoQ)을 기록하였다. 1) NIM은 조달금리 상승, 공격적인 금리 경쟁에 따라 전분기대비 36bp 하락(vs. 전통은행 -7bp)했으나, 2) 대출성장률은 전분기대비 15.7%(vs. 은행 업권 +1.5%)로 높은 수준을 기록했다. 동사는 1) 연간 대출성장률 가이드언스를 30% 중반대로 상향, (1H 21.6%) 2) 연간 NIM 가이드언스는 2.35-2.40%를 제시하였다.

그림5 카카오뱅크 이자이익



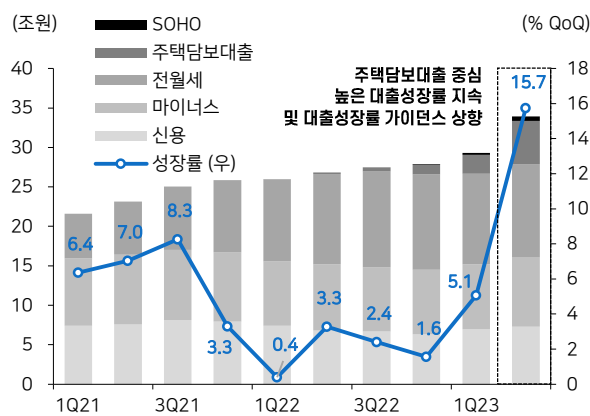
자료: 카카오뱅크, 메리츠증권 리서치센터

그림6 카카오뱅크 NIM



자료: 카카오뱅크, 메리츠증권 리서치센터

그림7 카카오뱅크 대출

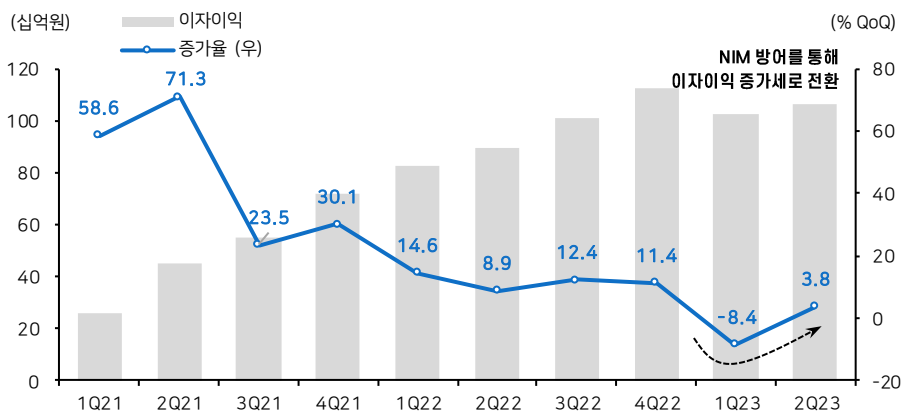


자료: 카카오뱅크, 메리츠증권 리서치센터

## 케이뱅크

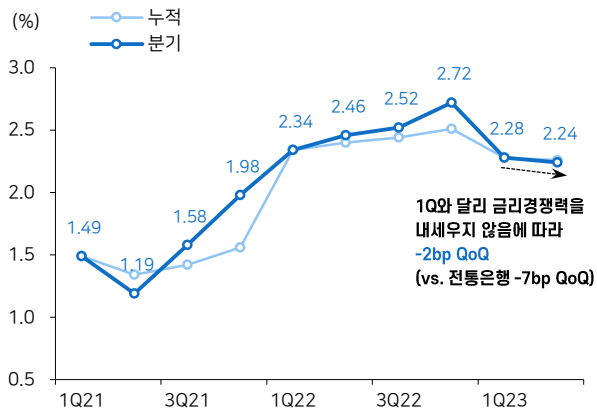
2Q 이자이익은 1,068억원 (+19.1% YoY, +3.8% QoQ)을 기록하였다. 1) 대출은 전분기대비 6.1% 증가하며 인터넷은행 중 낮은 수준을 기록했으나, 2) NIM은 전분기대비 2bp 하락에 그친 것으로 추정된다. 2Q 중 은행 업종 평균 5bp 하락(전통은행 -7bp QoQ)한 것을 감안 시, 케이뱅크의 하락폭이 가장 적다. 1Q 중 NIM이 44bp 은행권 중 가장 큰 폭으로 하락함에 따라, 이후 금리경쟁력 보다는 마진 개선에 힘쓴 결과로 판단된다. 이는 타 인터넷은행 대비 낮은 대출성장률을 기록한 것과 같은 맥락이다. 대표적으로 카카오뱅크는 금리 경쟁력을 기반으로 높은 대출성장률을 기록했지만, 그만큼 높은 NIM 하락을 기록하였다.

그림8 케이뱅크 이자이익



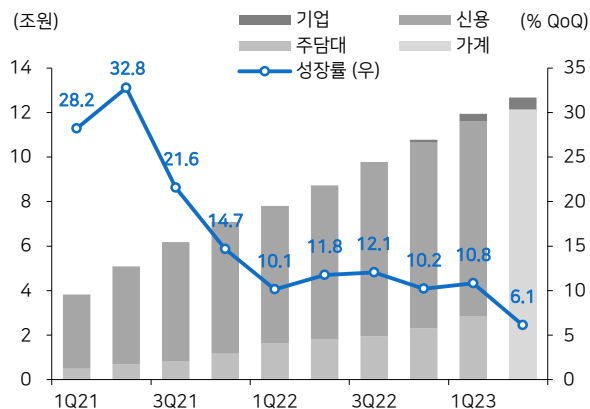
자료: 케이뱅크, 메리츠증권 리서치센터

그림9 케이뱅크 NIM



자료: 케이뱅크, 메리츠증권 리서치센터

그림10 케이뱅크 대출

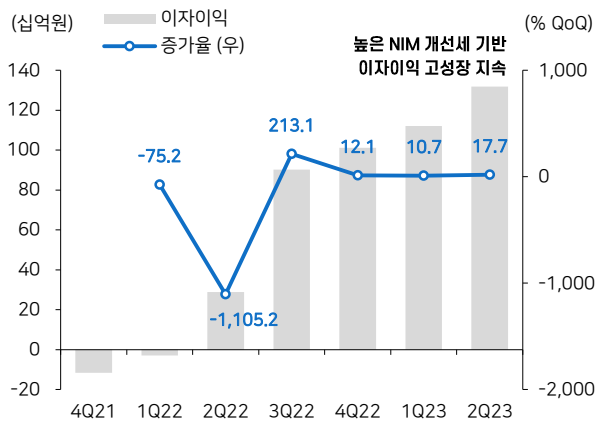


자료: 케이뱅크, 메리츠증권 리서치센터

## 토스뱅크

2Q 이자이익은 1,318억원 (+357.2% YoY, +17.7% QoQ)을 기록하였다. 1) 대출은 전분기대비 7.9% 증가했으며, 2) NIM은 32bp 개선되었다. 높은 NIM 개선세를 기반으로 이자이익 고성장이 지속되고 있다. 은행 업권 내 유일하게 NIM이 전분기대비 개선세를 기록한 이유는 1) 2Q 중 파킹통장 금리를 인터넷은행 중 가장 낮은 수준으로 인하하는 등 조달 부문을 개선한 가운데, 2) 2Q 중 고신용 위주로 성장한 것으로 추정되나, 여전히 업권 중 대출금리가 높은 차주들 중심 대출 포트폴리오 비중이 높기 때문이다.

그림11 토스뱅크 이자이익



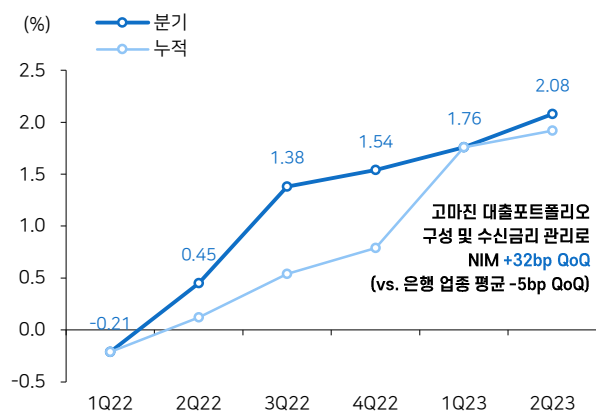
자료: 토스뱅크, 메리츠증권 리서치센터

표8 인터넷은행 파킹통장 금리 인하

(%)		4월	6월
카카오뱅크		2.40	2.20
케이뱅크		2.60	2.45
토스뱅크	5,000원만원 이하	2.20	2.00
	5,000원만원 이상	3.80	

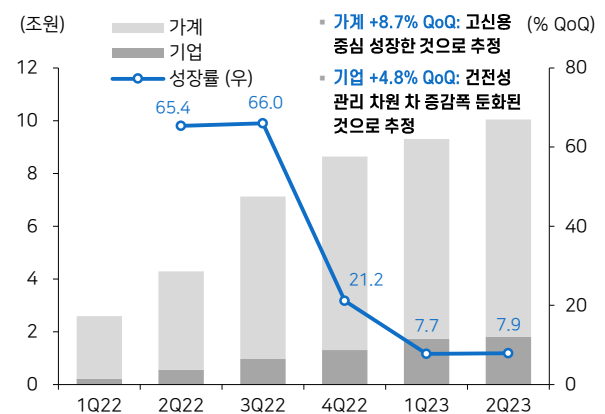
자료: 각 사, 메리츠증권 리서치센터

그림12 토스뱅크 NIM



자료: 토스뱅크, 메리츠증권 리서치센터

그림13 토스뱅크 대출



자료: 토스뱅크, 메리츠증권 리서치센터

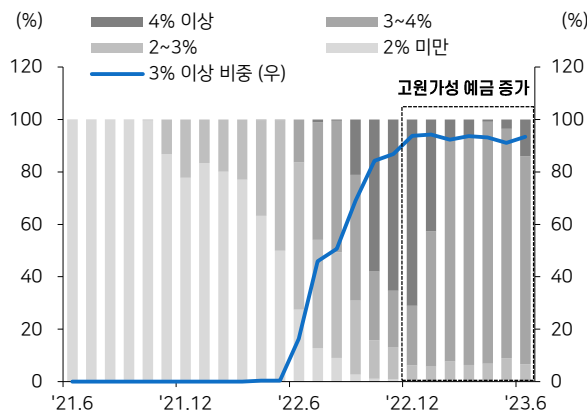


## 인터넷은행 NIM 방향성이 다른 이유

은행 2Q23 NIM은 전분기대비 단순평균 10bp 하락(전통은행 -7bp, 카카오뱅크 -36bp)했다. 전반적으로 은행의 조달금리 부담이 지속됨에 따라 하락세를 기록했다.

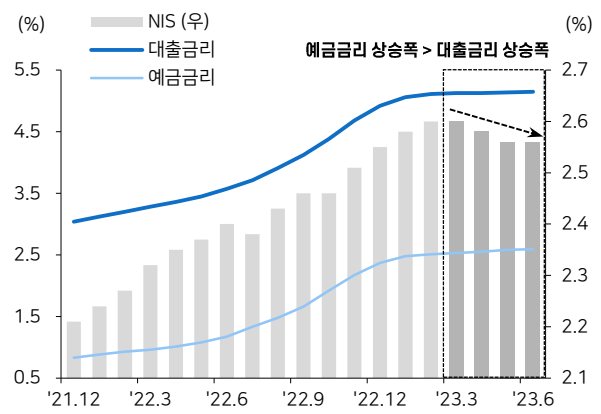
그러나 전통은행에서도 은행별 NIM 변동폭이 차별화된 것과 같이, 인터넷은행들 또한 2Q 중 NIM 흐름세가 상이하였다. 이는 1) BIS자본비율과 2) 대출포트폴리오 차이 때문이다.

그림14 은행 금리별 수신 비중 추이



자료: 한국은행, 메리츠증권 리서치센터

그림15 잔액 NIS 추이: 대출금리 vs. 수신금리



자료: 한국은행, 메리츠증권 리서치센터

표9 은행 NIM 추이

(%)	2Q22	3Q22	4Q22	1Q23	2Q23	(bp QoQ)
KB국민은행	1.73	1.76	1.77	1.79	1.85	6
신한은행	1.63	1.68	1.67	1.59	1.64	5
우리금융	1.58	1.62	1.68	1.65	1.59	(6)
하나금융	1.59	1.62	1.74	1.68	1.61	(7)
기업은행	1.68	1.83	1.98	1.87	1.78	(9)
부산은행	2.07	2.11	2.22	2.10	1.90	(20)
경남은행	1.93	2.02	2.10	1.93	1.87	(6)
대구은행	2.03	2.14	2.24	2.07	2.01	(6)
전북+광주은행	2.63	2.79	2.96	2.95	2.79	(16)
카카오뱅크	2.29	2.56	2.83	2.62	2.26	(36)
케이뱅크	2.46	2.52	2.72	2.28	2.26	(2)
토스뱅크	0.45	1.38	1.54	1.76	2.08	32

자료: 각 사, 메리츠증권 리서치센터

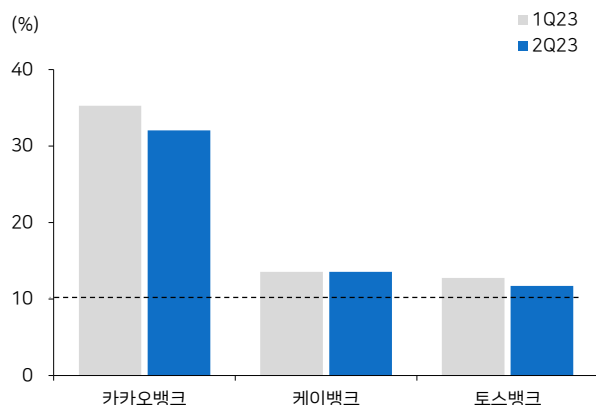
**우선 BIS자본비율이 가장 높은 카카오뱅크는** 상대적으로 고성장할 여력이 충분하다고 할 수 있겠다. 이는 2Q 중 가장 높은 금리 경쟁력을 내세운 이유이다. 특히 주택 담보대출 중심 낮은 대출금리를 제시함으로써 담보대출 중심 대출 포트폴리오로 변모하고 있다. 2Q 중 전체대출 중 주택담보대출 비중은 16.3%로 1Q 8.0% 대비 해 2배 이상 증가하였다.

**BIS자본비율이 낮은 케이뱅크와 토스뱅크는** 다른 전략을 취하고 있다. 둘 모두 공통적으로 BIS자본비율의 분모인 위험가중자산(RWA)에 부담을 주지 않기 위해 '안정적인 성장'에 방점을 두었다. 일례로 케이뱅크의 개인대출 중 1) 신용대출의 최다 등급은 4월 기준 3등급에서 7월 기준 2등급으로 상향 변경되었으며, 2) 주담대 또한 3등급에서 1등급으로 상향 변경되었다. 토스뱅크는 2Q 중 기존 주력 성장 부문인 기업대출 (+4.8% QoQ vs. 1Q 32.5%) 대신 안전한 자산인 가계대출 중심(+8.7% QoQ vs. 1Q 3.3%)으로 성장한 것으로 판단된다. 전분기대비 대출 증감폭에 있어 기업대출 비중이 1Q 63.9%에서 2Q 11.3%로 감소하였다.

중저신용자 비중 추이에서도 이를 알 수 있다. 카카오뱅크는 2Q 중 27.7%로 전분기대비 2.0%p 증가하였다. 반면 1) 케이뱅크는 24.0%로 전분기대비 0.1%p 증가에 그쳤으며, 2) 토스뱅크는 38.5%로 전분기대비 3.6%p 가장 큰 폭으로 감소하였다.

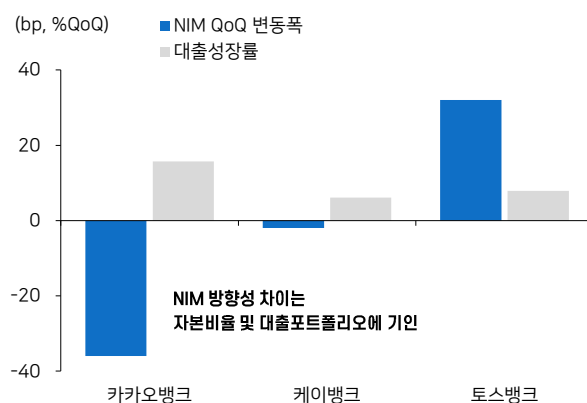
그럼에도 불구하고 토스뱅크의 NIM 개선세가 지속되고 있는 이유는 대출 포트폴리오 때문이다. 토스뱅크는 1) 높은 중저신용자 비중뿐만 아니라 2) 인터넷은행 중 금리 수준이 높은 개인사업자 대출 비중이 81.9%로 인터넷은행 중 가장 높다. 이는 최다차주 금리 현황에서도 알 수 있다. 토스뱅크의 기업대출 부문 최다차주 금리는 9.6%로 카카오뱅크와 케이뱅크 평균 5.6%보다 높다. 이는 고마진 영역이나 건전성 측면에서 부정적인 영역이다. 이를 고려, 토스뱅크는 하반기 중 1) 타 인터넷은행과 마찬가지로 담보대출 포트폴리오 확장(전월세 대출 출시 예정) 및 2) 지방은행과의 공동대출을 출시함으로써 건전성 부담을 완화할 예정이다.

그림16 인터넷은행 BIS자본비율



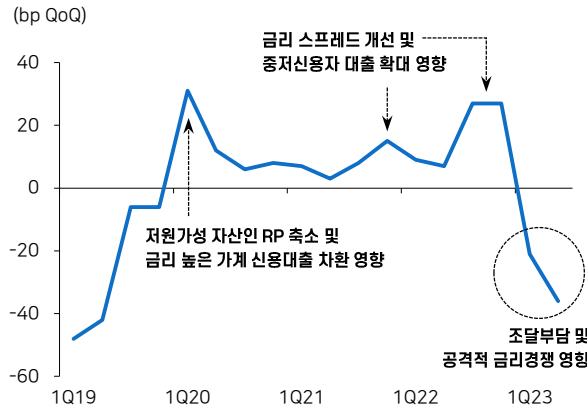
자료: 각 사, 메리츠증권 리서치센터

그림17 인터넷은행 NIM 변동폭 및 대출성장률 (2Q23)



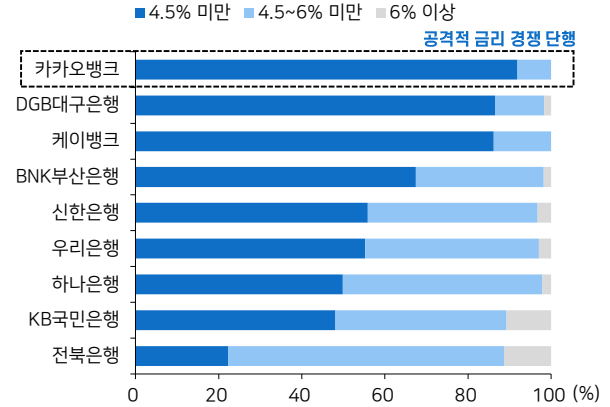
자료: 각 사, 메리츠증권 리서치센터

그림18 은행 NIM 추이: 카카오뱅크



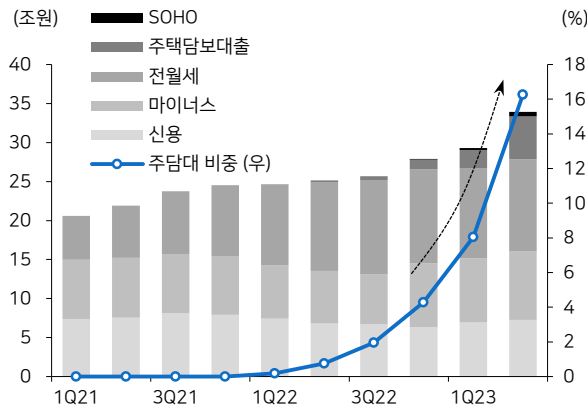
자료: 카카오뱅크, 메리츠증권 리서치센터

그림19 주택담보대출 금리구간별 취급비중



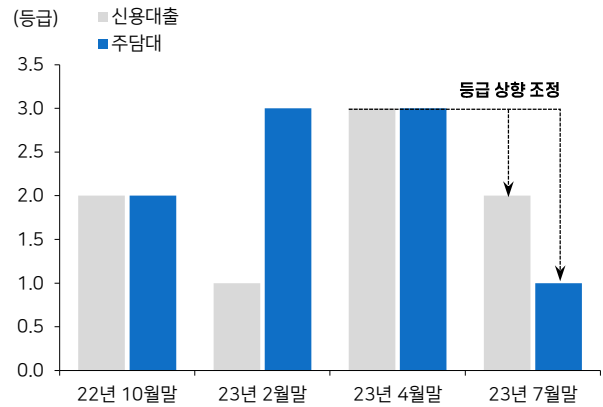
주: 분할상환방식 잔액 6월말 기준  
자료: 은행연합회, 메리츠증권 리서치센터

그림20 카카오뱅크 주택담보대출 비중 추이



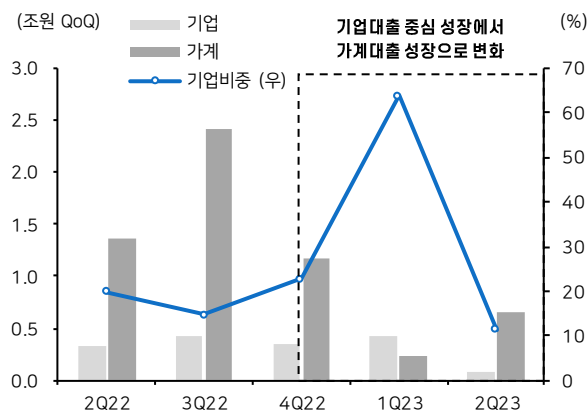
자료: 카카오뱅크, 메리츠증권 리서치센터

그림21 케이뱅크 가계대출 최다차주 추이



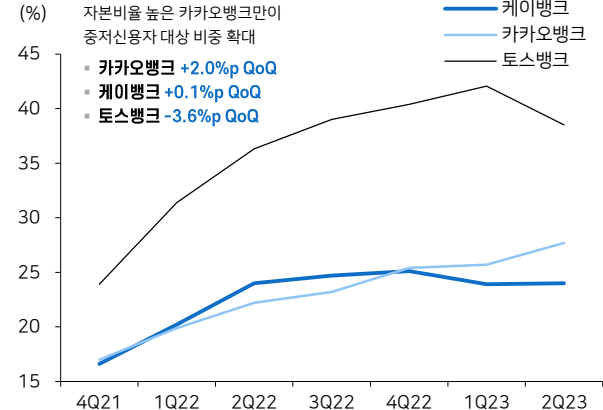
자료: 케이뱅크, 메리츠증권 리서치센터

그림22 토스뱅크 전분기대비 대출 증감폭 추이



자료: 토스뱅크, 메리츠증권 리서치센터

그림23 인터넷은행 중저신용자 비중 추이



자료: 은행연합회, 메리츠증권 리서치센터

그림24 인터넷은행 대출포트폴리오 (2Q23)

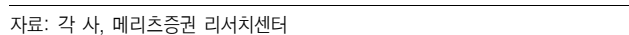


그림25 개인사업자 신용대출 대출금리 (6월말)

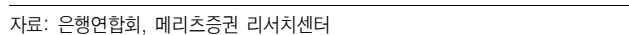


그림26 인터넷은행 최다차주 여신금리 (2Q23)

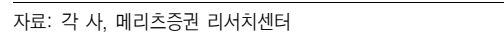


그림27 인터넷은행 최다차주 신용등급 (2Q23)

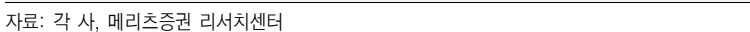


그림 28 인터넷은행 주택대출 출시

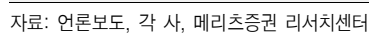
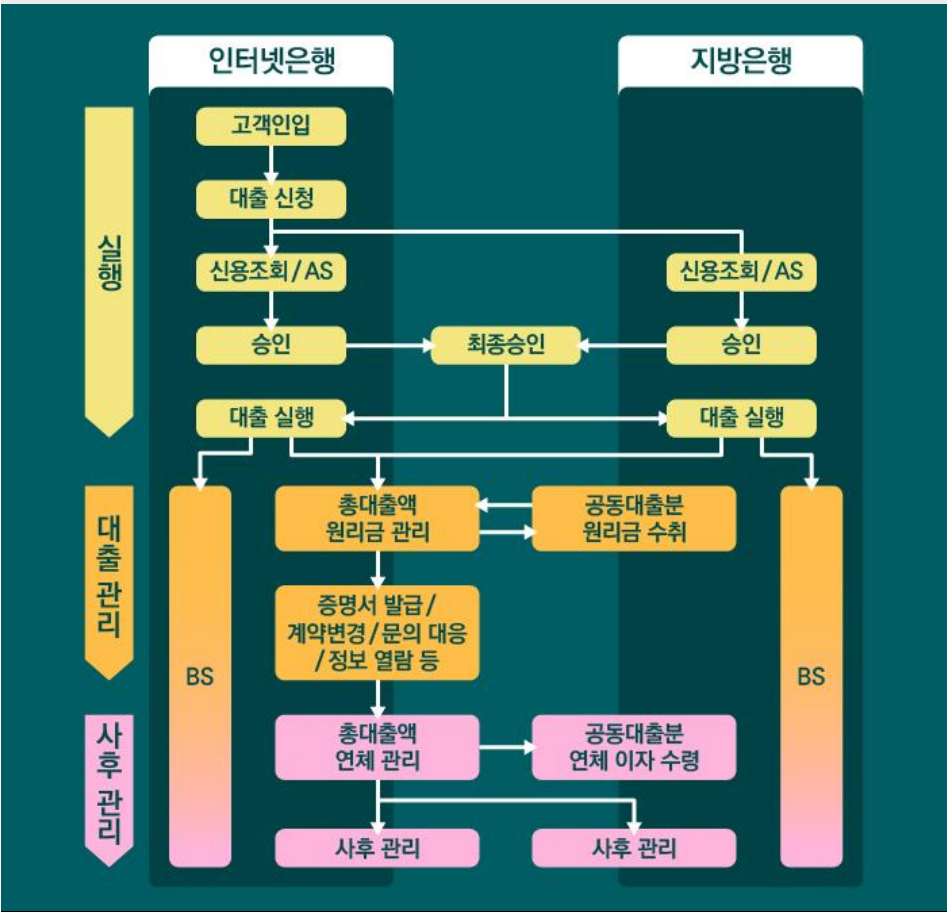


그림29 인터넷은행-지방은행 공동대출 구조



자료: 금융감독원

표10 인터넷은행-지방은행 공동대출 개요

상품 개요	<ul style="list-style-type: none"><li>인터넷은행의 모객력과 신용평가모형으로 대출 대상자 선정</li><li>자금은 인터넷은행과 지방은행이 분담</li></ul>
기대 효과	<ul style="list-style-type: none"><li>인터넷은행 - 적정 자본 내 대출 확대 가능</li><li>지방은행 - 영업 채널 다각화 가능</li></ul>

자료: 금융위원회, 메리츠증권 리서치센터

표11 인터넷은행 최다차주 대상 여신금리 현황

			카카오뱅크				케이뱅크				토스뱅크			
			22년 10월말	23년 2월말	23년 4월말	23년 7월말	22년 10월말	23년 2월말	23년 4월말	23년 7월말	22년 10월말	23년 2월말	23년 4월말	23년 7월말
개인대출	신용대출	등급	5~6등급	5~6등급	5~6등급	5~6등급	2등급	1등급	3등급	2등급	3~4등급	3~4등급	3~4등급	3~4등급
		적용금리	8.60%	7.54%	7.29%	7.54%	5.07%	4.90%	6.50%	6.65%	6.40%	6.43%	6.52%	6.20%
	주택 담보대출	등급	1~2등급	1~2등급	1~2등급	1~2등급	2등급	3등급	3등급	1등급				
		적용금리	4.15%	4.29%	3.84%	4.15%	4.04%	4.31%	3.94%	4.06%				
기업대출	기업 일반대출	등급		1~3등급	1~3등급	1~3등급	3등급	3등급	3등급	3등급	5등급	5등급	5등급	5등급
		적용금리		5.73%	4.96%	5.13%	5.52%	5.96%	5.64%	6.08%	9.65%	9.59%	9.10%	9.58%

자료: 각 사, 메리츠증권 리서치센터

표12 인터넷은행 수신금리 현황 (최고금리 기준)

		카카오뱅크				케이뱅크				토스뱅크			
		22년 10월말	23년 2월말	23년 4월말	23년 7월말	22년 10월말	23년 2월말	23년 4월말	23년 7월말	22년 10월말	23년 2월말	23년 4월말	23년 7월말
보통예금		3.00%	10.00%	10.00%	10.00%					2.30%	3.80%	3.30%	2.00%
저축예금						4.00%	4.00%	4.00%	4.00%				
정기적금	6개월	4.00%	7.00%	7.00%	7.00%	3.30%	4.10%	4.10%	4.10%	4.00%	4.50%	5.00%	5.00%
	1년	4.40%	4.00%	4.00%	4.00%	3.90%	4.80%	4.80%	4.80%				
	2년	4.45%	4.00%	4.00%	4.00%	3.95%	4.85%	4.85%	4.85%				
	3년	4.50%	4.00%	4.00%	4.00%	4.00%	4.90%	4.90%	4.90%				
정기예금	3개월	3.50%	3.20%	3.10%	3.20%	3.90%	3.10%	3.30%	3.30%	0.50%	0.50%	3.50%	3.50%
	6개월	3.80%	3.30%	3.20%	3.30%	4.20%	3.20%	3.40%	3.40%	0.60%	0.60%	3.50%	3.50%
	1년	4.50%	3.70%	3.40%	3.50%	4.60%	3.60%	3.60%	3.80%	0.75%	0.75%	0.75%	0.75%
	2년	4.55%	3.70%	3.40%	3.50%	4.30%	3.40%	3.40%	3.40%	0.80%	0.80%	0.80%	0.80%
	3년	4.60%	3.70%	3.40%	3.50%	4.30%	3.40%	3.40%	3.40%	0.90%	0.90%	0.90%	0.90%

자료: 각 사, 메리츠증권 리서치센터

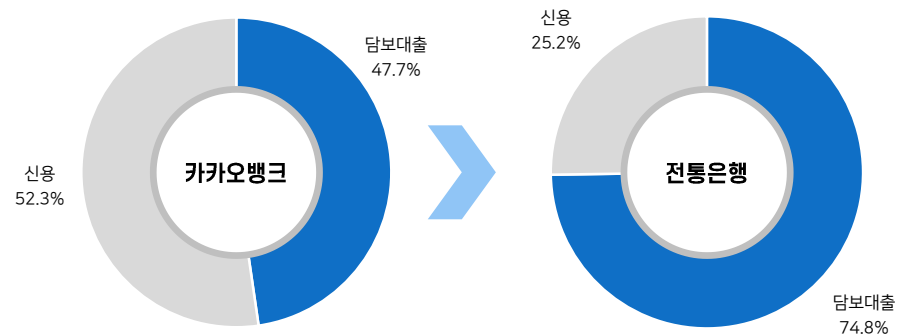
### 카카오뱅크 대출성장의 의미: 단단한 성장으로 얻을 연체율 진정 효과

인터넷은행 특성 상 중저신용자 대상 신용대출 비중을 매년 늘려야한다는 점에서 건전성에 대한 우려가 꼬리표를 붙을 수 밖에 없다. 다만 현 카카오뱅크의 성장 전략은 이와 같은 우려를 해소시킬 수 있을 것으로 기대된다.

카카오뱅크는 현재 금리 경쟁력을 기반으로 업권 내 높은 대출성장률을 기록하고 있다. 카카오뱅크의 주력 성장 분야가 주택담보대출임에 초점이 필요하다. 주택담보대출은 상대적으로 위험가중치가 낮은 대출자산이다. 해당 자산을 늘릴수록 은행은 1) 대손비용 증가 둔화 및 2) 자본비율 하락 부담 감소를 누릴 수 있다

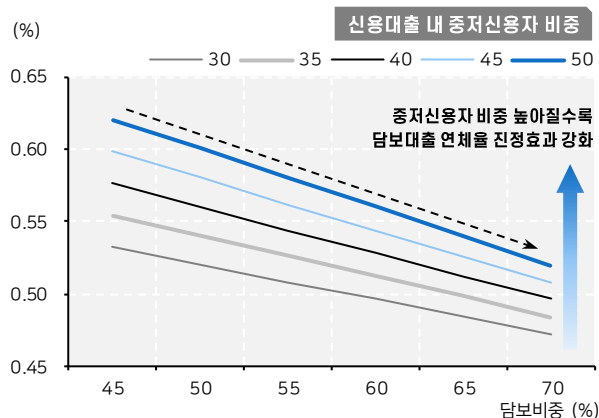
일례로 <표13>을 통해 구체적으로 살펴볼 시, 중저신용자 비중 30% 상, 1) 담보 비중 45% 기준 연체율은 0.53%이나, 2) 담보 비중 70% 기준 연체율은 0.47%로 하락한다. 즉, 카카오뱅크는 올해 질적인 성장(=주택담보대출 비중 확대)을 통해 건전성 지표에 긍정적인 영향을 줄 수 있다.

그림30 가계대출 포트폴리오: 카카오뱅크 vs. 전통은행



주: 2022년말 기준 / 자료: 각 사, Fisis, 메리츠증권 리서치센터

그림31 카카오뱅크 연체율 민감도 분석 (그래프)



주: 고신용자 연체율 0.4%, 중저신용자 연체율 1.2% 가정  
자료: 메리츠증권 리서치센터

표13 카카오뱅크 연체율 민감도 분석 (표)

(%)		신용대출 내 중저신용자 비중 (%)				
		30	35	40	45	50
담보비율 (%)	45	0.53	0.55	0.58	0.60	0.62
	50	0.52	0.54	0.56	0.58	0.60
	55	0.51	0.53	0.54	0.56	0.58
	60	0.50	0.51	0.53	0.54	0.56
	65	0.48	0.50	0.51	0.53	0.54
	70	0.47	0.48	0.50	0.51	0.52

주: 고신용자 연체율 0.4%, 중저신용자 연체율 1.2% 가정  
자료: 메리츠증권 리서치센터

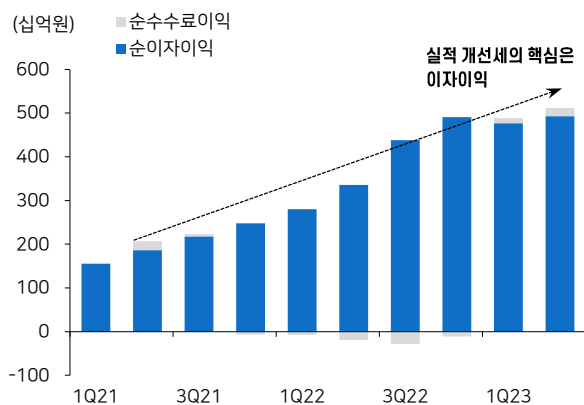
## 인터넷은행 3사 비교 4. 비이자이익

인터넷은행 3사 모두 이자이익 중심으로 실적 개선세를 이어가고 있다. 3사 합산 기준 총영업수익 내 비이자이익 비중은 3.7%로 여전히 미미한 수준이다. 인터넷은행의 수수료 수익원에 대한 다변화가 필요한 것으로 판단된다.

3사 중 가장 앞서있는 카카오뱅크를 살펴볼 시 비이자이익은 전년동기대비 흑자 전환(수수료이익 적지, 플랫폼 -16.7%, 기타 흑전)하였다. 이는 1) 대출채권 매각이익 발생(1Q 52억과 유사) 및 2) 단기성 유가증권 투자이익 증가에 기인한다. 동사는 예대율이 낮아(79% vs. KB국민은행 97%), 자금운용의 효율성 목적 하 일부 예수금을 유가증권으로 운용하고 있다(금융자산 +38.1% YTD, 예수금 +31.9% YTD).

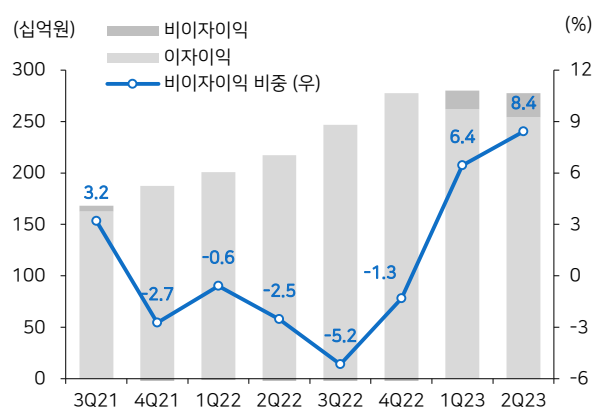
한편 플랫폼 수익은 180억원(-16.7% YoY, +1.6% QoQ) 여전히 수수료이익의 이익기여도가 드러나지 않고 있다. 1) 연계대출은 전분기대비 3,140억원(vs 1Q23 2,600억원) 증가하며 주된 플랫폼 수익원으로 작용하고 있으나, 2) 증권계좌개설은 투자상품군을 지속 확대하고 있으나 전분기대비 8만좌(vs 1Q23 8만좌) 증가에 그쳤으며, 3) 제휴 신용카드는 전분기 제휴 확대 영향 소멸로 전분기대비 5만건(vs 1Q23 7만건) 증가에 그쳤다.

그림32 인터넷은행 3사 합산 영업수익



자료: 각 사, 메리츠증권 리서치센터

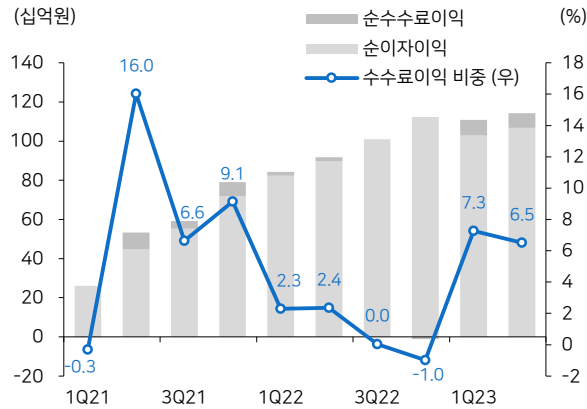
그림33 카카오뱅크 비이자이익



자료: 카카오뱅크, 메리츠증권 리서치센터

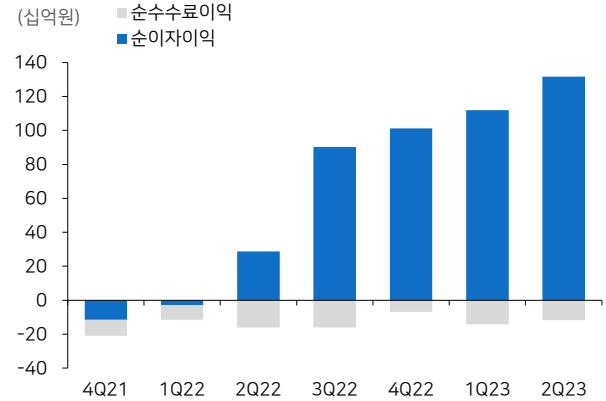


그림34 케이뱅크 수수료이익



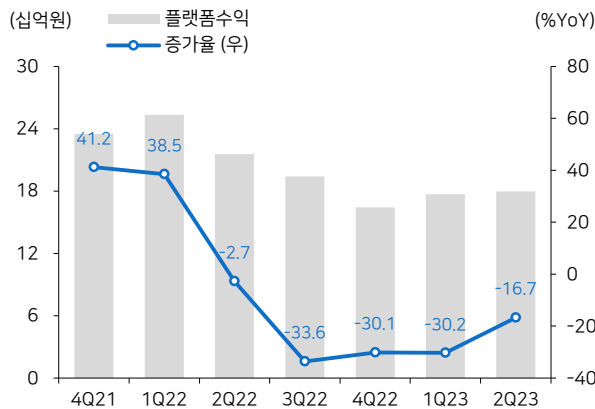
자료: 케이뱅크, 메리츠증권 리서치센터

그림35 토스뱅크 수수료이익



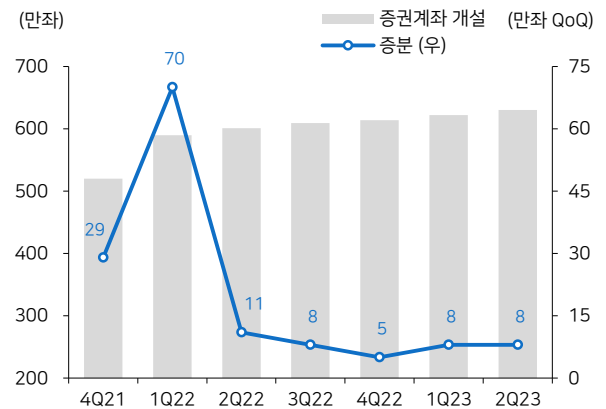
자료: 토스뱅크, 메리츠증권 리서치센터

그림36 카카오뱅크 플랫폼수익



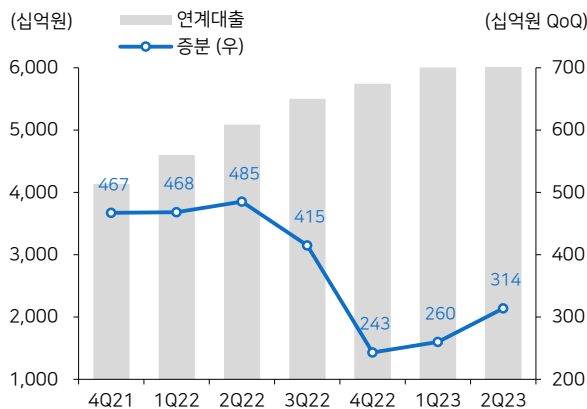
자료: 카카오뱅크, 메리츠증권 리서치센터

그림37 카카오뱅크 증권계좌 개설



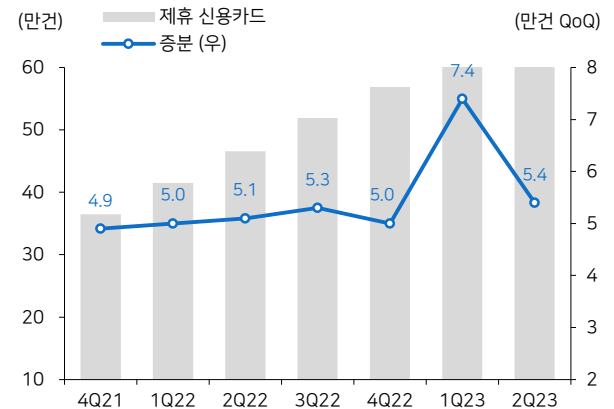
자료: 카카오뱅크, 메리츠증권 리서치센터

그림38 카카오뱅크 연계대출



자료: 카카오뱅크, 메리츠증권 리서치센터

그림39 카카오뱅크 제휴 신용카드



자료: 카카오뱅크, 메리츠증권 리서치센터

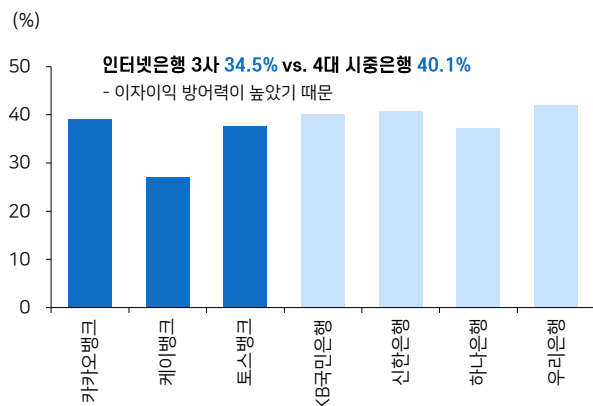
## 인터넷은행 3사 비교 5. 판관비

인터넷은행 3사 2Q 평균 CIR은 34.5%로 전분기대비 0.7%p 증가하였다. 이는 4대 시중은행 평균 CIR는 40.1%보다도 낮은 수준이다. 1) 높은 대출성장률과 2) 상대적으로 높은 NIM 수준으로 이자이익 방어력이 시중은행대비 높았기 때문이다(2Q23 이자이익 인터넷은행 합산 +3.3% QoQ vs. 시중은행 합산 +0.9% QoQ)

한편 인터넷은행 3사 2Q 평균 총자산대비 판관비용률은 0.75%로 4대 시중은행 평균과 유사한 수준이지만, 전분기대비 5bp 상승하였다. 신규 상품 출시 외에도 금리 경쟁력을 내세우기 위한 광고선전비가 증가하였기 때문이다.

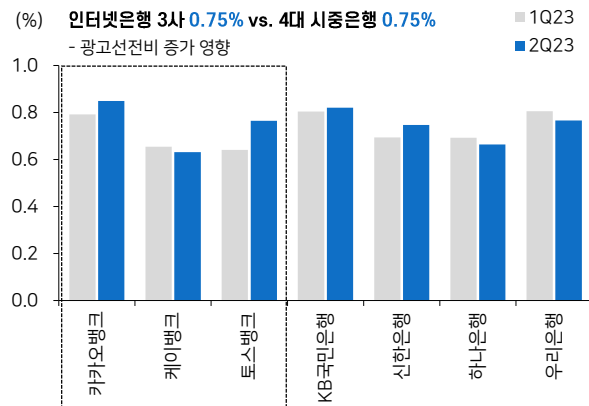
이는 카카오뱅크와 케이뱅크 비교를 통해 알 수 있다. 인터넷은행 중에서도 해당 영향력이 높았던 카카오뱅크의 총자산대비 판관비용률은 0.85%(+6bp QoQ)로 가장 높은 수준을 기록하였다. 반면 NIM 방어력에 초점을 두었던 케이뱅크는 0.63%(-3bp QoQ)로 가장 낮은 수준을 기록하였다.

그림40 은행 CIR 비교 (2Q23)



자료: 각 사, 메리츠증권 리서치센터

그림41 은행 총자산 대비 판관비용률 비교



자료: 각 사, 메리츠증권 리서치센터

## 인터넷은행 3사 비교 6. 건전성

전통은행들의 2Q23 대손비용률은 전분기대비 5bp 상승하였다(가중평균). 1) 선제적 대손충당금이 전분기대비 13.6% 증가한 가운데, 2) 연체율 지표 상승세 지속, 은행 기업 신용평가에 따른 건전성 지표 악화 등으로 경상 대손충당금 적립 규모도 확대되었기 때문이다.

반면 인터넷은행 3사의 2Q23 대손비용률은 전분기대비 9bp 하락하였다(대출자산 기준 가중평균). 특히 케이뱅크와 토스뱅크는 각각 전분기대비 12bp, 30bp 큰 폭으로 하락(카카오뱅크 -2bp QoQ)하였다. 이는 건전성 지표가 여전히 악화되고 있음에도 불구하고, 1) 선제적 대손충당금 규모가 전분기대비 감소했거나, 2) 대출채권 매·상각을 적극 진행함에 따라 하락한 것으로 추정된다.

우선 상장사 카카오뱅크의 2Q23 대손비용률은 0.70%로 선제적 대손충당금 축소(43억원 vs. 1Q23 94억원)로 전분기대비 2bp 상승했다. 경상 대손비용률은 0.65%로 전분기대비 6bp 상승했다. 건전성 지표는 전분기와 유사했으나, 신규 대출 고성장애 따른 경상 대손충당금 적립이 증가하였기 때문이다.

반면 케이뱅크와 토스뱅크의 건전성 지표 악화는 여전히 진행되고 있다. 케이뱅크와 토스뱅크의 1) 연체율은 각각 전분기대비 2bp, 24bp, 2) NPL비율은 각각 전분기대비 4bp, 22bp 상승하였다. 그럼에도 불구하고 대손비용률이 전분기대비 하락한 이유는 1) 케이뱅크의 경우 선제적 대손충당금 규모가 전분기대비 감소함에 따라, 2) 토스뱅크의 경우 대출채권 매·상각을 본격적으로 시작했기 때문이다.

케이뱅크는 1Q 당시 연체율이 전분기대비 3bp 하락했음에도 불구하고, 대손비용률이 2.02%로 통상 선제적 충당금을 쌓는 시기인 4Q22와 유사한 수준을 기록했다. 이는 1Q에도 4Q와 유사한 수준의 선제적 대손충당금을 적립한 것으로 풀이된다. 이에 2Q 중 선제적 대손충당금 규모가 감소함에 따라 대손비용률 또한 전분기대비 12bp 감소한 것으로 판단된다.

토스뱅크는 2Q 중 484억원의 대출채권 매·상각을 적극 시행함에 따라 대손비용률이 2.98%를 기록하였다. 토스뱅크는 그동안 신생은행으로서 연체 데이터 무결성 확보를 위해 시행하지 않았으며, 올해 2Q 부터 본격적으로 시행했음을 언급하였다. 토스뱅크뿐만 아니라 타 은행들도 마찬가지로 올해 들어 대출채권 매·상각을 적극 시행하고 있다. 일례로 5대 은행의 1H23 규모는 2.2조원으로 전년 1.0조원 대비해 2배 이상 증가하였다.

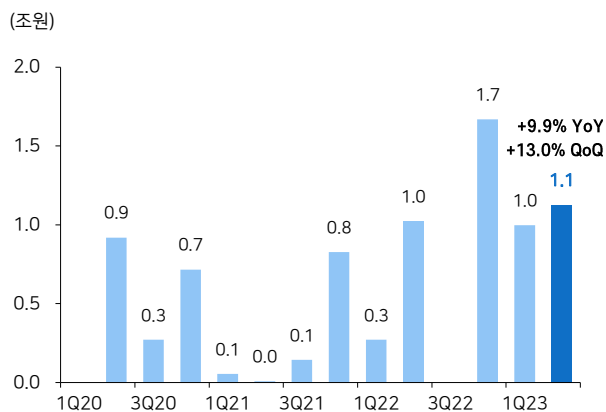
다만 대출채권 매·상각 영향 제외 시 여전히 토스뱅크의 지표는 업권 내 가장 높은 수준인 것으로 추정된다. 1) 484억원의 대출채권 상각 영향을 제외한 연체율은 2.04%(+48bp QoQ)로, 2) 해당 대출채권에 대해 충당금 적립률 20% 가정 시, 대손비용률은 3.37%로 전분기대비 9bp 증가한 것으로 추정된다.

표14 은행 대손비용률 추이

(%)	4Q21	1Q22	2Q22	3Q22	4Q22	1Q23	2Q23	(bp QoQ)	(bp YoY)
KB금융	0.54	0.15	0.31	0.27	0.97	0.63	0.56	(7)	25
신한지주	0.46	0.26	0.37	0.24	0.46	0.48	0.57	9	20
하나금융	0.15	0.19	0.27	0.18	0.56	0.36	0.47	11	20
우리금융	0.17	0.20	0.38	0.14	0.26	0.31	0.64	33	26
기업은행	0.36	0.40	0.68	0.27	0.71	0.81	0.65	(16)	(3)
BNK금융	0.51	0.33	0.45	0.30	1.01	0.47	0.60	13	15
DGB금융	0.30	0.31	0.31	0.37	1.37	0.76	0.84	8	53
JB금융	0.28	0.32	0.51	0.55	0.93	0.77	0.89	12	38
총계	0.38	0.23	0.37	0.24	0.67	0.53	0.58	5	21
카카오뱅크	0.50	0.51	0.70	0.53	0.85	0.72	0.70	(2)	0
케이뱅크	1.14	1.00	1.37	1.31	2.02	2.02	1.90	(12)	54
토스뱅크		3.75	3.89	3.67	2.47	3.28	2.98	(30)	(91)

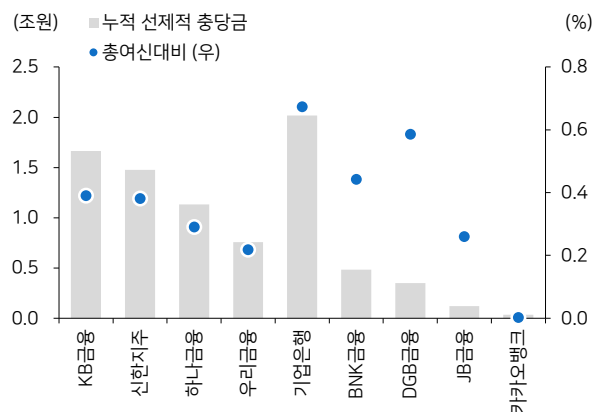
자료: 각 사, 메리츠증권 리서치센터

그림42 은행 선제적 총당금 적립 추이



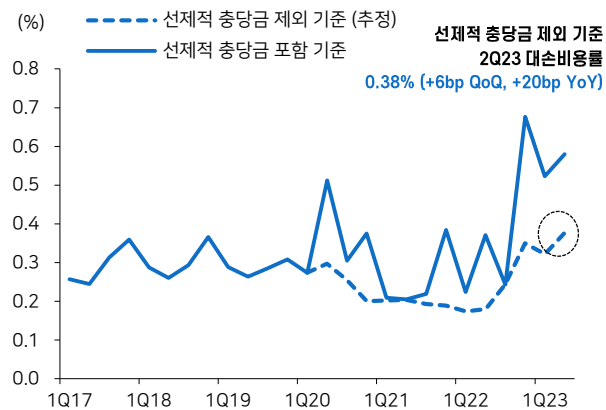
자료: 각 사, 메리츠증권 리서치센터

그림43 은행별 선제적 총당금 적립 현황



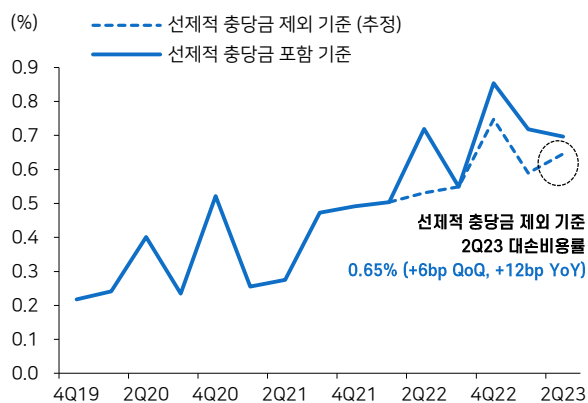
자료: 각 사, 메리츠증권 리서치센터

그림44 전통은행 가중평균 대손비용률 추이



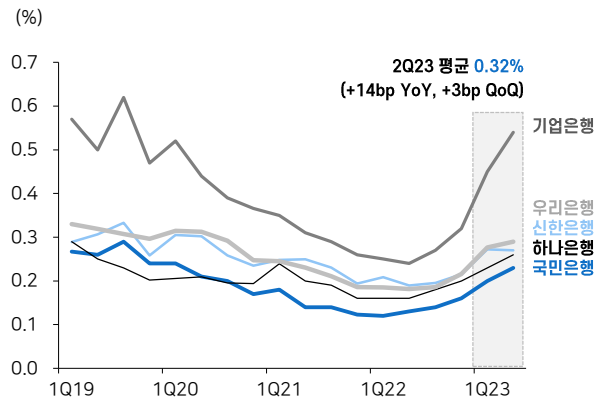
자료: 각 사, 메리츠증권 리서치센터

그림45 카카오뱅크 대손비용률 추이



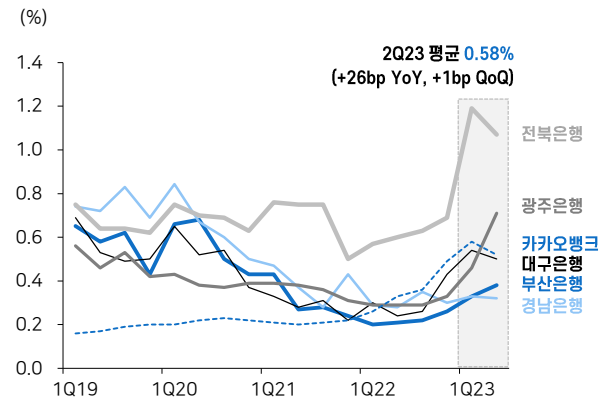
자료: 카카오뱅크, 메리츠증권 리서치센터

그림46 시중은행, 기업은행 연체율 추이



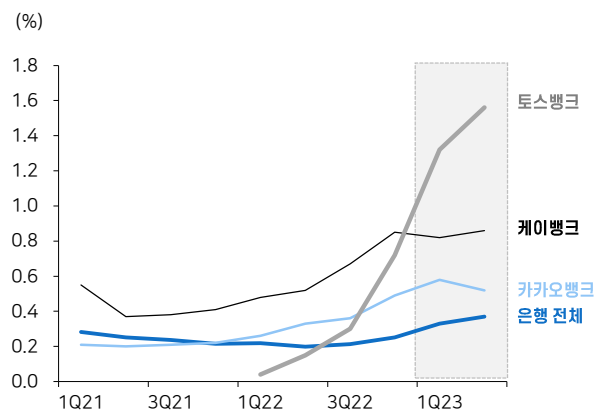
자료: 각 사, 메리츠증권 리서치센터

그림47 지방은행, 카카오뱅크 연체율 추이



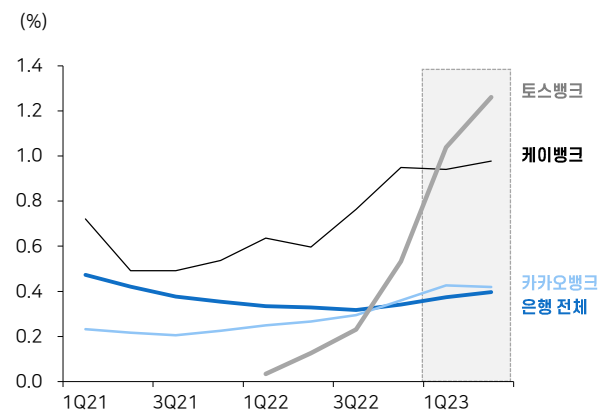
자료: 각 사, 메리츠증권 리서치센터

그림48 인터넷은행 3사 연체율



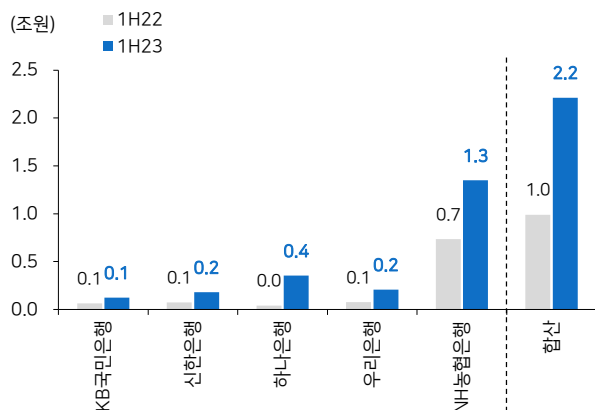
자료: 각 사, 메리츠증권 리서치센터

그림49 인터넷은행 3사 NPL 비율



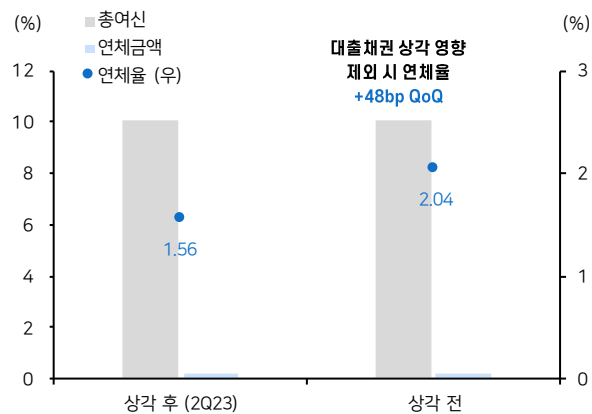
자료: 각 사, 메리츠증권 리서치센터

그림50 5대 은행 부실채권 상·매각 규모



자료: 언론보도, 메리츠증권 리서치센터

그림51 토스뱅크 대출채권 매·상각 영향 전/후 연체율 추정



자료: 토스뱅크, 메리츠증권 리서치센터

표15 토스뱅크 충당금 적립률에 따른 대출채권 매·상각 영향 추정

(십억원, %)	상각 후 (2Q23)	대손충당금 적립률 가정	
		20% 적립 기준	50% 적립 기준
총여신	10,046	10,046	10,046
대손상각비	75	85	99
참고		= (75 + 48.4*20%)	= (75 + 48.4*50%)
<b>대손비용률 (bp QoQ)</b>	<b>2.98 (30)</b>	<b>3.37 9</b>	<b>3.94 66</b>

자료: 토스뱅크, 메리츠증권 리서치센터

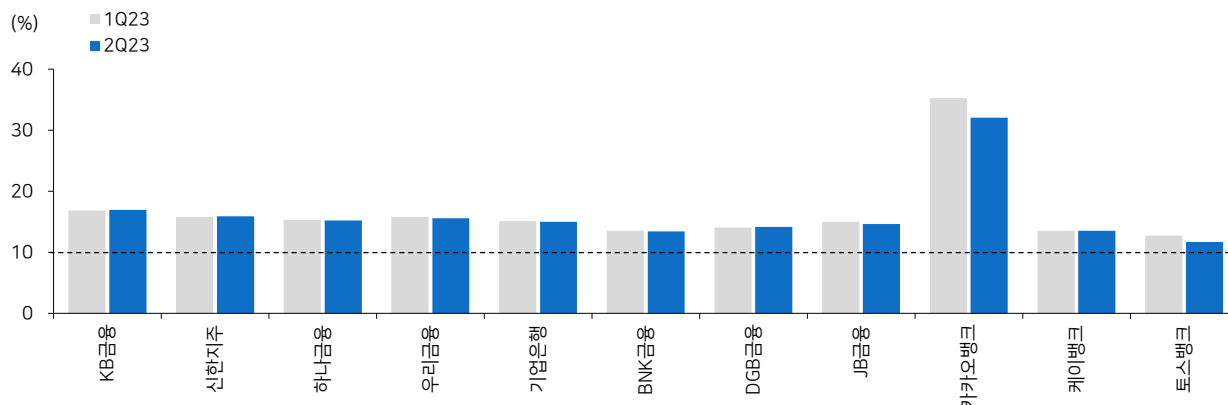
## 인터넷은행 3사 비교 7. 자본비율

**카카오뱅크**의 2Q23 BIS자기자본비율은 32.1%로 전분기대비 3.2%p 하락했으나 업종 내 가장 높은 수준을 유지하고 있다. 높은 자본비율 기반으로 주택담보대출, 개인사업자대출 등 신규 대출 라인업을 강화하고 있다.

**케이뱅크**는 13.5%로 전분기와 유사한 수준이다. 마진 관리 및 안정적인 대출 성장에 집중한 결과에 기인한다.

**토스뱅크**는 11.7%로 전분기대비 1.1%p 하락하였다. 3월 2,000억원의 유상증자 납입 이후 성장을 진행하였기 때문이다. 현 상황 상 1) 신규 대출 여력이 1.1조원으로 추산되는 가운데, 2) 2Q22-2Q23 평균 분기별 여신 증가 규모가 1.5조원 점 감안 시, 1분기 정도 성장이 가능한 상황이다. 이에 토스뱅크는 하반기 중 2,000~4,000억원 규모의 유상증자를 진행할 계획이다. 가령 하반기 중 최대 4,000억원 규모의 유상증자를 진행할 시, 약 6조원 가량 대출 성장을 진행할 여력이 확보될 것으로 추산된다.

그림52 은행 BIS 자기자본비율



자료: 각 사, 메리츠증권 리서치센터

표16 카카오뱅크, 케이뱅크, 토스뱅크 대출자산 한도 추정

(조원)	카카오뱅크	케이뱅크	토스뱅크
RWA	18.9	9.0	10.4
대출자산 (D)	33.9	12.7	10.0
위험가중치 (%) (A)	55.7	71.3	103.5
BIS 자본	6.1	1.2	1.2
BIS 자본 비율 (%)	32.1	13.5	11.7
규제비율 기준 대출자산 규모 추정			
BIS자본비율 10.5% 기준 RWA (B)	57.7	11.6	11.6
대출자산 (C=B/A)	103.5	16.3	11.2
성장 가능 대출자산 (C-D)	69.6	3.7	1.1
분기별 여신 증가 규모 (2Q22-2Q23 평균)	1.6	1.0	1.5
여신 증가 가능 분기	44	4	1

자료: 각 사, 메리츠증권 리서치센터

표17 토스뱅크 유상증자 및 자본금 추이

(십억원)	증자 납입액	자본금
21년 10월	300	550
22년 2월	300	850
22년 6월	100	950
22년 7월	100	1,350
22년 8월	300	1,350
22년 11월	100	1,450
23년 3월	200	1,604
2H23E	200~400	최대 2조 가능

자료: 언론보도, 메리츠증권 리서치센터

표18 토스뱅크 유상증자에 따른 성장 가능 여력 추정

(십억원)	2,000억원 유상증자 가정	4,000억원 유상증자 가정
자기자본 (2Q23)	1.4	1.6
위험가중자산 (2Q23)	10.4	10.4
BIS자기자본비율 (%)	13.6	15.5
BIS자기자본비율 10%까지 신규 대출 여력	3.8	5.8

자료: 메리츠증권 리서치센터

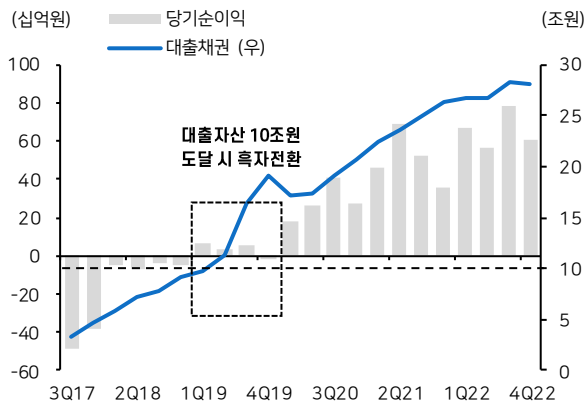


## 토스뱅크 7월 흑자전환

토스뱅크는 7월 10억원 규모의 첫 월간 흑자를 달성했다고 발표하였다. 2021년 10월 출범 이후 22개월 만에 흑자를 달성한 것이다. 이는 1) 카카오뱅크가 2017년 10월 출범 이후 20개월 만에 흑자를 낸 것과 비슷한 속도이며, 2) 케이뱅크가 2017년 4월 출범 이후 48개월에 흑자를 낸 것과는 빠른 속도이다. 타 인터넷은행들과 마찬가지로 대출자산 규모가 10조원을 도달하였기 때문이다. 현재 토스뱅크의 2Q23 기준 대출자산은 10.0조원이다.

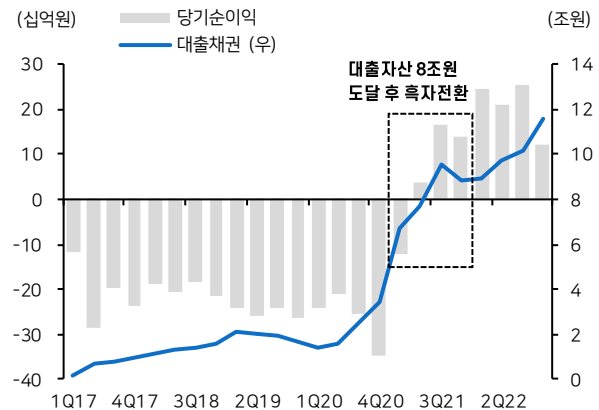
향후 1) 추가 유상증자 이후 고성장 지속 및 2) 대손비용률이 급증하지 않고 안정적으로 관리될 시, 하반기 중 흑자 전환이 가능할 것으로 판단된다.

그림53 카카오뱅크 당기순이익 vs. 대출채권



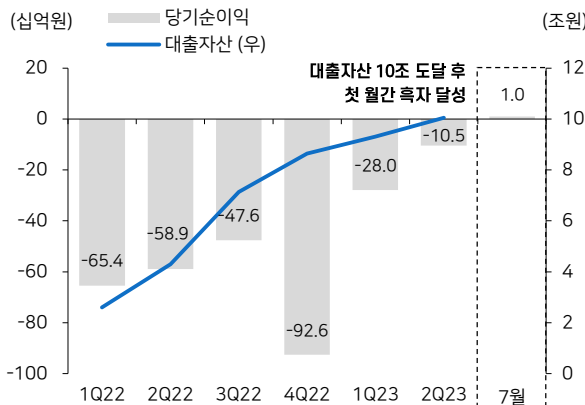
자료: 카카오뱅크, 메리츠증권 리서치센터

그림54 케이뱅크 당기순이익 vs. 대출채권



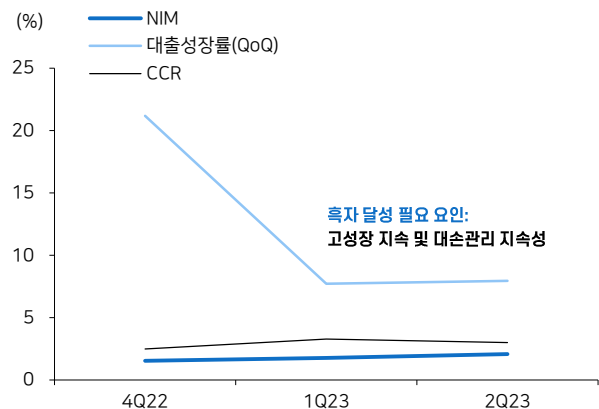
자료: 케이뱅크, 메리츠증권 리서치센터

그림55 토스뱅크 당기순이익 vs. 대출채권



자료: 토스뱅크, 메리츠증권 리서치센터

그림56 토스뱅크 NIM, 대출성장률, CCR 추이



자료: 토스뱅크, 메리츠증권 리서치센터

## Part 2. 은행업 동향

### 은행 7월 대출 +0.6% MoM: 가계대출 수요회복 지속

은행 7월 대출은 전월대비 0.6%, 14.6조원 증가하였다. 대출성장률은 가계대출 수요가 회복됨에 따라 5월을 기점으로 회복세를 기록 중이다. 가계대출은 역성장 압력 축소가 지속되고 있다(7월말 잔액 +0.7% YoY vs. 5월 -0.4%). 기업대출은 대기업 및 중소기업 모두 높은 수준을 유지하고 있다.

하반기 중 대출성장률 회복의 주요 요인은 가계대출 수요 지속으로 판단된다. 3Q23 예상 가계대출 수요지수(가계일반 14, 주담대 19) 및 태도지수(가계일반 6, 주담대 11) 모두 긍정적인 상황이다.

### 가계대출 +0.6% MoM (주택담보대출 +0.7%, 가계일반 -0.02%)

7월 중 가계대출은 전월대비 0.6%, 5.9조원으로 증가하며 높은 수준을 유지하고 있다.

주택담보대출은 전월대비 5.9조원으로 전월 7.0조원 대비 증가폭 축소되었으나 여전히 높은 수준(vs 4월 +2.8조원)이다. 이는 7월 31일 기준 전국 아파트 매매 수급지수가 88.3으로 회복(vs. 6월 26일 86.4)되는 등 주택구입자금 수요가 지속되고 있기 때문이다.

가계일반은 전월대비 0.04조원 감소에 그쳤다(vs 5월 -1.1조원). 분기말 매상각 효과 소멸 및 주식투자 관련 일부 자금 수요(참고: 증권 신용거래용자잔고 7월 27일 20.35조원; 4월 24일 20.43조원에 근접) 등으로 감소폭 크게 감소하였다.

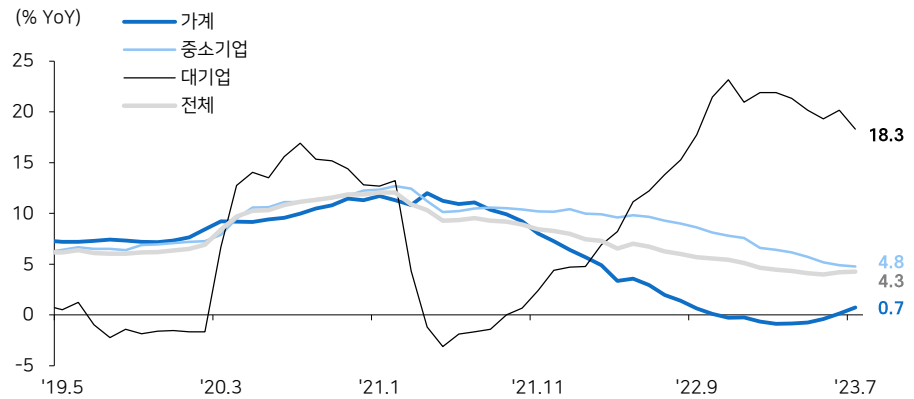
### 기업대출 +0.7% MoM (대기업 +1.2%, 중소기업 +0.6%)

7월 중 기업대출은 전월대비 0.7%, 8.7조원으로 증가폭 확대되었다(vs. 6월 +5.5조원).

대기업대출은 분기말 일시상환 요인 소멸, 운전자금 수요 지속(3Q23E 대기업 대출수요지수 14 vs. 대출태도지수 -3) 등으로 전월대비 2.7조원 증가하였다.

중소기업대출은 은행의 완화적 대출태도(중소기업 대출태도지수 3), 운전자금 수요 지속(중소기업 대출수요지수 19) 등으로 전월대비 5.9조원 증가하였다.

그림57 은행 부문별 대출 성장률 추이



자료: 한국은행, 메리츠증권 리서치센터

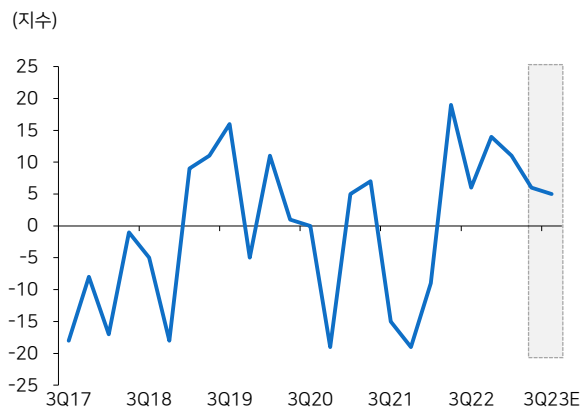
표19 은행 월별 대출 증감액 추이

(조원)	11월	12월	1월	2월	3월	4월	5월	6월	7월	(% MoM)
<b>가계</b>	<b>(1.0)</b>	<b>0.3</b>	<b>(4.7)</b>	<b>(2.7)</b>	<b>(0.7)</b>	<b>2.3</b>	<b>4.1</b>	<b>5.9</b>	<b>5.9</b>	<b>0.6</b>
주택담보	1.0	3.1	0.0	(0.3)	2.3	2.8	4.2	7.0	5.9	0.7
가계일반	(2.0)	(2.8)	(4.7)	(2.4)	(3.0)	(0.5)	(0.1)	(1.1)	(0.0)	(0.02)
<b>기업대출</b>	<b>10.5</b>	<b>(9.4)</b>	<b>7.9</b>	<b>5.2</b>	<b>5.9</b>	<b>7.5</b>	<b>7.8</b>	<b>5.5</b>	<b>8.7</b>	<b>0.7</b>
대기업	6.5	(6.1)	6.6	0.9	0.1	3.1	3.4	2.4	2.7	1.2
중소기업	4.0	(3.3)	1.3	4.3	5.8	4.4	4.4	3.1	5.9	0.6
<b>총대출</b>	<b>9.5</b>	<b>(9.1)</b>	<b>3.2</b>	<b>2.5</b>	<b>5.1</b>	<b>9.8</b>	<b>12.0</b>	<b>11.4</b>	<b>14.6</b>	<b>0.6</b>

주: 모기지론 양도분 포함

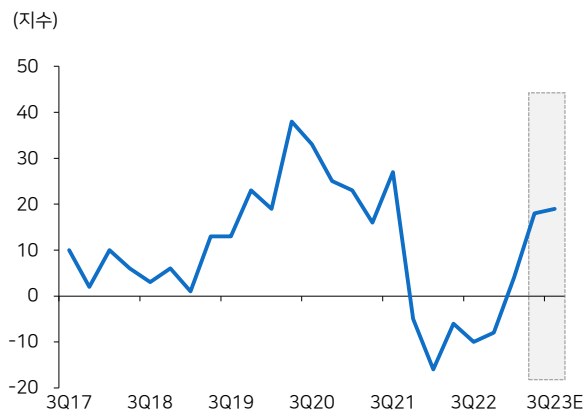
자료: 한국은행, 메리츠증권 리서치센터

그림58 대출태도지수: 종합



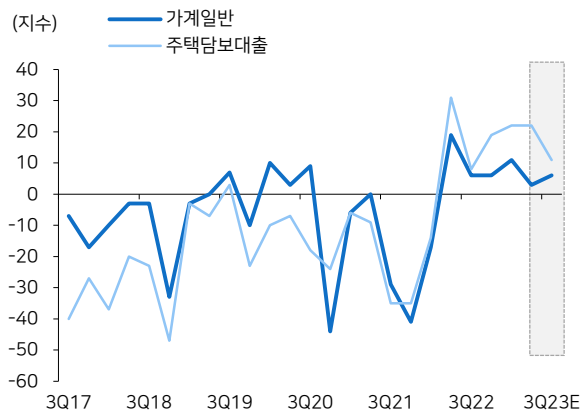
자료: 한국은행, 메리츠증권 리서치센터

그림59 대출수요지수: 종합



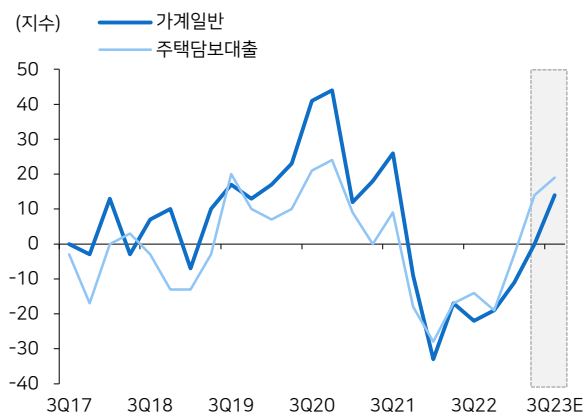
자료: 한국은행, 메리츠증권 리서치센터

그림60 대출태도지수: 가계부문



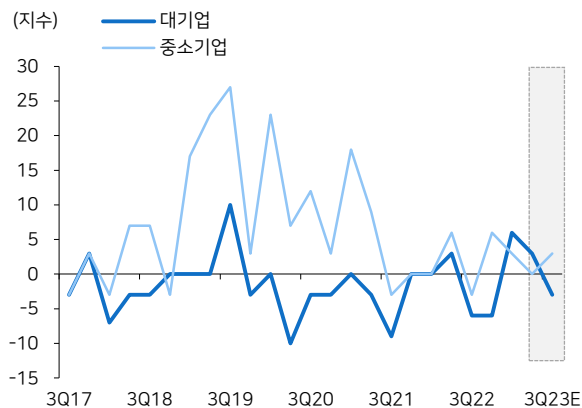
자료: 한국은행, 메리츠증권 리서치센터

그림61 대출수요지수: 가계부문



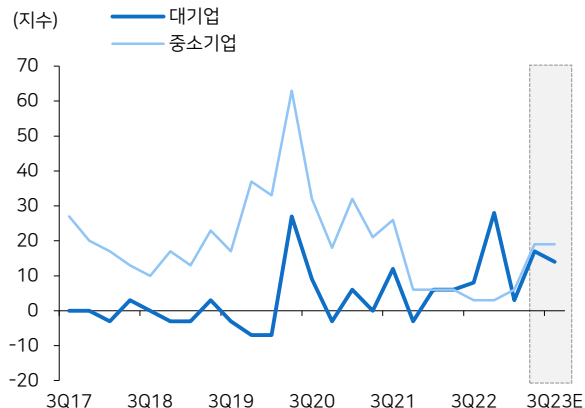
자료: 한국은행, 메리츠증권 리서치센터

그림62 대출태도지수: 기업부문



자료: 한국은행, 메리츠증권 리서치센터

그림63 대출수요지수: 기업부문



자료: 한국은행, 메리츠증권 리서치센터

## 은행 7월 수신 -1.0% MoM: 감소세 전환

은행 7월 수신은 전월 기업 분기말 재무비율 관리 등 계절성 요인 소멸, 기업 부가가치세 납부(7월 25일), 중시 머니무브(중시 대기자금인 투자자 예약금 7월 27일 기준 58조 vs 6월말 52조) 등으로 전월대비 0.1%, 23.1조원 감소세로 전환되었다.

## 수시입출식 -4.1% MoM

7월 중 수시입출식 예금은 정기예금 금리 매력도 증가, 전월의 계절성 요인 소멸 등으로 전월대비 36.6조원 크 폭으로 감소했으나 전월 증가폭(+37.1조원)에 비해 적은 수준이다. 수시입출식 비중(=저원가성 비중)은 38.2%(-5.9p YoY)으로 낮은 수준을 지속하고 있다.

## 정기예금 +1.3% MoM

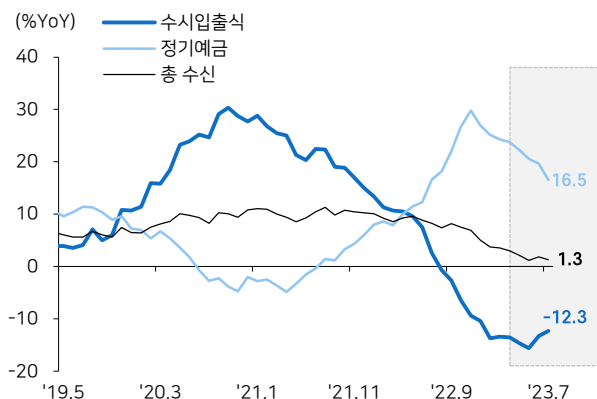
7월 중 정기예금은 안전자산 선호 심리 지속, 금리 매력도 상승(5대 시중은행 12개월 정기예금 금리 3.50~3.85% vs. 6월 3.45~3.71%)으로 전월대비 12.3조원 증가폭이 확대되었다(vs. 6월 +4.4조원)

표20 은행 월별 예금 증감액 추이

(조원)	11월	12월	1월	2월	3월	4월	5월	6월	7월	(% MoM)
수시입출식	(19.6)	11.6	(59.5)	21.4	12.5	(14.8)	(8.8)	37.1	(36.6)	(4.1)
정기예금	27.7	(15.1)	(0.9)	2.4	(8.8)	(6.4)	10.5	4.4	12.3	1.3
CD+RP+표지어음	0.2	(7.6)	13.5	1.4	(1.1)	9.6	5.1	(3.0)	2.6	3.7
은행채	(1.2)	(1.4)	1.9	(4.2)	(5.4)	(2.2)	0.1	(1.4)	(3.1)	(1.1)
총 수신	6.5	(15.2)	(45.4)	22.3	(3.0)	(12.4)	8.2	38.4	(23.1)	(1.0)

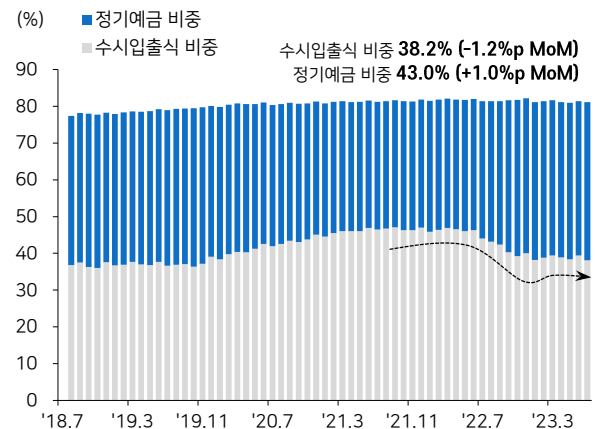
자료: 한국은행, 메리츠증권 리서치센터

그림64 은행 부문별 예금 성장률 추이



자료: 한국은행, 메리츠증권 리서치센터

그림65 은행 수신 비중: 수시입출식 vs. 정기예금



자료: 한국은행, 메리츠증권 리서치센터

## 은행 7월 NIM: 하락폭 둔화 요인 존재

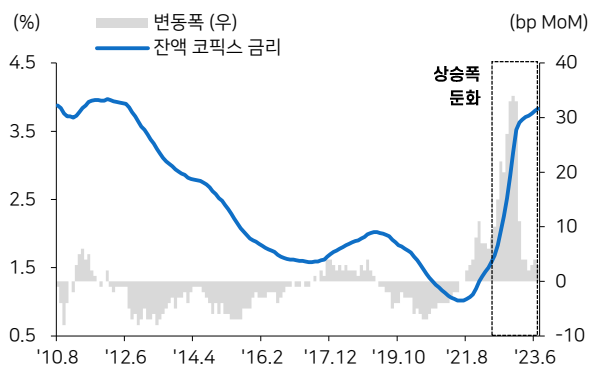
### 7월 잔액 코픽스 금리 3.83% (+3bp MoM)

은행 주택담보대출 변동금리의 기준인 코픽스 금리는 1) 잔액 기준 전월대비 3bp 상승한 3.83%로 상승폭 둔화가 지속되고 있으며, 2) 신규 기준 전월대비 1bp 하락한 3.69%를 기록하였다. 이는 1) 7월 평균 1년물 은행채 금리는 전월과 유사했으나, 2) 금융규제 완화 조치(예대율, LCR 등) 종료에 따른 은행의 선제적 조달 수요가 6월 종료 이전에 집중(=6월 이후 조달 수요 감소)됨에 따라 정기예금 금리가 하락한 것에 기인한다. 일례로 5대 은행의 7월 정기예금 상품 금리(12개월 만기)는 연 3.65~3.85%로 전월 3.71~3.85%대비 하단 6bp 하락하였다.

신규 코픽스 금리 하락분은 8월 17일부터 적용됨에 따라 은행들의 대출금리가 하향 조정되었다. 은행별 신규 코픽스 기준 변동금리는 1) KB국민은행 기준 연 4.33~5.73%에서 연 4.32~5.72%로, 2) 우리은행 기준 연 4.47~5.66%에서 연 4.42~5.62%로 하락하였다.

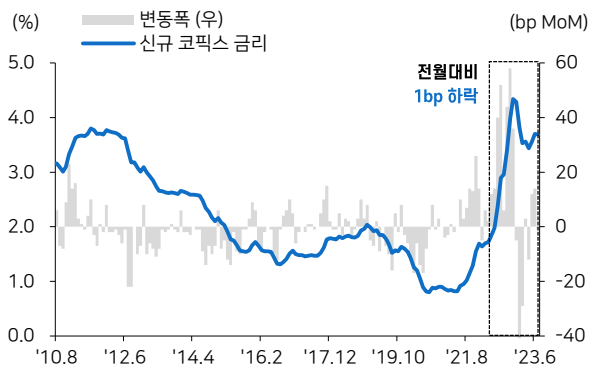
은행 NIM을 가늠해볼 수 있는 지표인 코픽스 신규-잔액 차이는 -14bp로 여전히 마이너스 수준이나 전분기 평균 -20bp 대비 축소되었다.

그림66 잔액 코픽스 금리



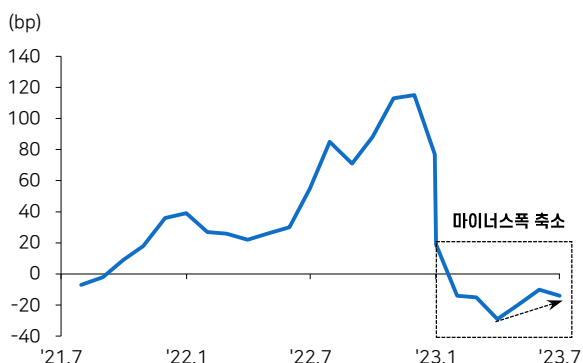
자료: 은행연합회, 메리츠증권 리서치센터

그림67 신규 코픽스 금리



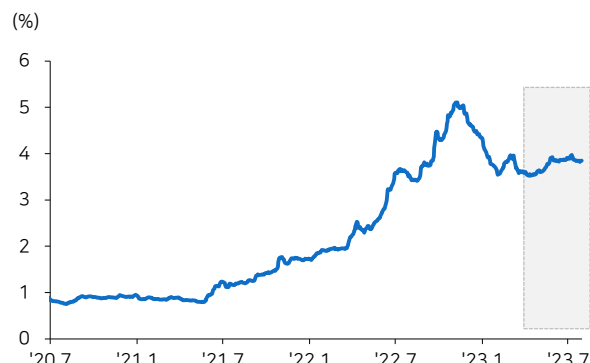
자료: 은행연합회, 메리츠증권 리서치센터

그림68 (신규-잔액) 코픽스 금리차



자료: 금투협, 메리츠증권 리서치센터

그림69 은행채 1년물 금리



주: 은행채 무보증 AAA 및 민평평균 기준  
자료: 금투협, 메리츠증권 리서치센터

**7월 잔액 NIS 2.52% (-4bp MoM)**

은행 수익성과 직결되는 잔액 NIS는 조달금리 부담이 확대됨에 따라 전월대비 하락세로 전환하였다.

**1) 잔액 NIS 2.52% (대출금리 +1bp MoM, 수신금리 +5bp MoM)**

7월 잔액 대출금리는 5.16%로 전월대비 1bp 상승하였다. 부문별로 1) 기업대출은 5.26%로 전월대비 3bp 상승, 2) 가계대출은 5.03%로 보증대출 금리 하락(-5bp vs. 주담대 Flat, 신용 +2bp)으로 인해 전월대비 2bp 하락하였다.

7월 잔액 예금금리는 2.64%로 전월대비 5bp 상승하였다. 부문별로 1) 저원가성인 요구불 예금금리가 전월대비 1bp 하락했으나, 2) 저축성 및 시장성 예금금리가 전월대비 각각 2bp, 5bp 상승하며 전체 조달금리 상승에 기여하였다.

**2) 신규 NIS 1.43% (대출금리 -6bp MoM, 수신금리 -1bp MoM)**

신규 NIS는 1.43%로 전월대비 5bp 하락하였다. 1) 대출성장 기여도가 높은 기업대출(7월 기업대출 +8.7조원 MoM vs. 가계대출 5.9조원) 금리가 하락세로 전환되었으나, 2) 예금금리 하락으로 전월대비 하락폭이 축소되었다.

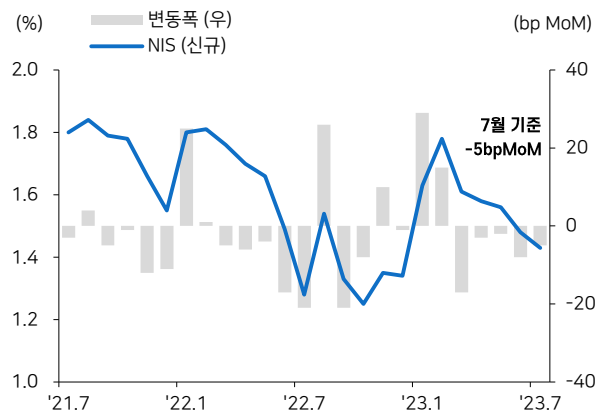
7월 신규 대출금리는 5.11%로 전월대비 6bp 하락하였다. 부문별로 1) 기업대출은 5.25%로 전월대비 7bp 하락했으나 6월 고금리 대출 취급 효과 소멸로 5월과 똑같은 수준. 2) 가계대출은 4.80%로 전월대비 1bp 하락하였다.

7월 신규 예금금리는 3.68%로 전월대비 1bp 하락하였다. 부문별로 저축성 예금금리 및 시장성 예금금리가 전월대비 각각 2bp, 3bp 하락하였다. 이는 6월 금융규제 완화 조치(예대율, LCR 등) 종료에 따른 은행의 선제적 조달 수요 집중 효과 소멸에 기인한다.

**4%대 예금상품 재등장 vs. 작년 하반기 판매한 5%대 예금상품 만기도래**

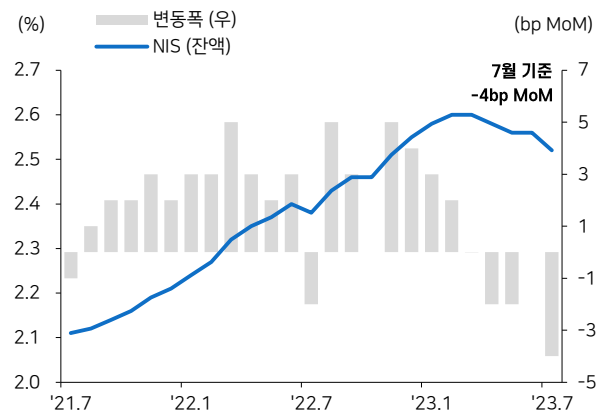
최근 시중금리 상승으로 인한 4%대 예금상품 재등장으로 은행 조달금리 부담 우려 제기되고 있다. 다만 1) 신규 NIS에서 확인한 바와 같이 은행의 선제적 조달 수요 집중 효과가 소멸된 가운데, 2) 작년 하반기 판매한 5%대 예금상품 만기가 도래됨에 따라 최근 판매되고 있는 4%대 예금상품에 대한 영향을 상쇄할 것으로 예상된다. 하반기로 갈수록 은행 NIM 하락폭은 점차 둔화될 것으로 전망한다.

그림70 신규 NIS 추이



자료: 한국은행, 메리츠증권 리서치센터

그림71 잔액 NIS 추이



자료: 한국은행, 메리츠증권 리서치센터

표21 은행권 주요 정기예금 상품 금리

(%)		22년 11월	23년 7월
NH농협은행	NH올원e예금	5.1	3.7~4.1
KB국민은행	KB스타정기예금	5.0	
우리은행	WON플러스예금	5.0	
신한은행	솔편한정기예금	4.9	
하나은행	하나의정기예금	5.0	

주: 12개월 만기 기준

자료: 은행연합회, 메리츠증권 리서치센터



표22 예금은행 가중평균금리

(%)		'22.10	'22.11	'22.12	'23.01	'23.02	'23.03	'23.04	'23.05	'23.06	23.07	(bp MoM)
잔액	대출금리	4.38	4.68	4.92	5.06	5.11	5.13	5.13	5.14	5.15	5.16	1
	기업대출	4.54	4.87	5.13	5.24	5.24	5.23	5.20	5.21	5.23	5.26	3
	대기업	4.33	4.64	4.85	4.95	4.95	4.95	4.93	4.96	5.00	5.05	5
	중기	4.59	4.92	5.19	5.31	5.30	5.29	5.26	5.27	5.28	5.31	3
	가계대출	4.18	4.43	4.66	4.84	4.95	5.01	5.04	5.06	5.05	5.03	(2)
	주담대	3.52	3.66	3.83	3.96	4.05	4.12	4.16	4.19	4.21	4.21	0
	신용	5.61	5.96	6.22	6.34	6.37	6.38	6.35	6.37	6.35	6.38	2
	예금금리	1.92	2.17	2.37	2.48	2.51	2.53	2.55	2.58	2.59	2.64	5
	요구불	0.50	0.50	0.52	0.59	0.63	0.61	0.63	0.64	0.61	0.60	(1)
	저축성	2.90	3.25	3.61	3.73	3.77	3.82	3.83	3.84	3.87	3.89	2
	시장성	2.66	2.91	3.10	3.18	3.24	3.30	3.35	3.44	3.51	3.56	5
	NIS	2.46	2.51	2.55	2.58	2.60	2.60	2.58	2.56	2.56	2.52	(4)
신규	대출금리	5.26	5.64	5.56	5.46	5.32	5.17	5.01	5.12	5.17	5.11	(6)
	기업대출	5.27	5.67	5.56	5.47	5.36	5.25	5.09	5.20	5.32	5.25	(7)
	대기업	5.08	5.41	5.32	5.30	5.24	5.19	5.01	5.17	5.25	5.17	(8)
	중기	5.49	5.93	5.76	5.67	5.45	5.28	5.14	5.23	5.37	5.32	(5)
	가계대출	5.34	5.57	5.60	5.47	5.22	4.96	4.82	4.83	4.81	4.80	(1)
	주담대	4.82	4.74	4.63	4.58	4.56	4.40	4.24	4.21	4.26	4.28	2
	신용	7.22	7.85	7.97	7.21	6.55	6.44	6.30	6.44	6.34	6.52	5
	예금금리	4.01	4.29	4.22	3.83	3.54	3.56	3.43	3.56	3.69	3.68	(1)
	저축성	3.97	4.29	4.22	3.87	3.53	3.53	3.41	3.50	3.65	3.63	(2)
	시장성	4.27	4.30	3.97	3.70	3.57	3.70	3.50	3.71	3.83	3.80	(3)
	NIS	1.25	1.35	1.34	1.63	1.78	1.61	1.58	1.56	1.48	1.43	(5)

자료: 한국은행, 메리츠증권 리서치센터

## 은행 건전성 동향: 관리 가능한 수준 vs. 손실흡수능력 강화 요구

### 은행 6월 연체율 0.35% (-5bp MoM, +10bp YTD)

은행 6월 연체율은 전월대비 5bp 하락한 0.35%를 기록하였다. 통상 은행은 분기말에 연체채권 관리를 강화(6월 연체채권 정리규모 3.1조원 vs. 5월 1.3조원)함에 따라 연체율이 전월대비 하락하는 경향이 보인다.

은행 전체 연체율은 코로나19 이전인 19년 6월 대비 6bp 낮은 수준인 점 고려시, 관리 가능한 수준으로 판단한다. 다만 부문별로 살펴볼 시 1) 대기업 대출 부문만이 대출 성장에 따른 분모 효과로 낮은 수준을 유지하고 있으며, 2) 상대적으로 리스크가 높은 개인사업자, 가계신용대출 부문은 상승세가 지속되고 있다.

### 1) 기업대출 연체율 0.37% (-6bp MoM, +10bp YTD)

기업대출 연체율 중 대기업 및 중소기업 부문은 각각 전월대비 1bp, 8bp 하락한 0.11%, 0.43%를 기록하였다. 중소기업 부문 중 개인사업자 부문은 전월대비 4bp 하락한 0.41%를 기록하였다. 개인사업자 부문만이 19년 6월 대비 10bp 높은 수준이다.

### 2) 가계대출 연체율 0.33% (-4bp MoM, +9bp YTD)

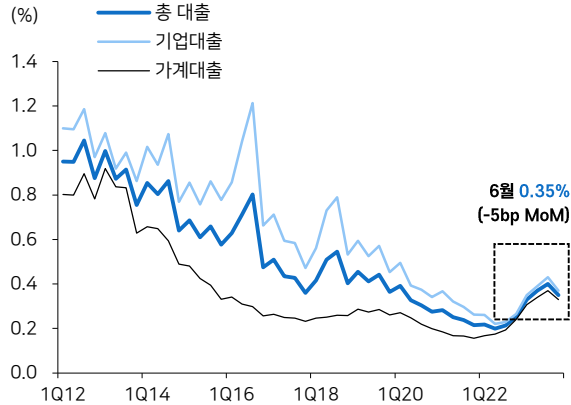
가계대출 연체율 중 주택담보대출은 전월대비 1bp 하락한 0.22%로 19년 6월과 유사한 수준이다. 신용대출은 전월대비 13bp 하락한 0.62%를 기록하였다. 다만 이는 1) 연초대비 16bp 상승한 수준이며 2) 19년 6월에 비해 18bp 높은 수준이다.

## 은행 손실흡수능력 강화 요구 현재진행형

건전성 지표의 절대적인 수준은 여전히 관리 가능한 수준이다. 그러나 금융당국의 은행 대손충당금 산정 방식 개편 고려시, 충당금 증가 기조는 지속될 것으로 예상된다. 1) 과거 경험 부도율(Probability of Default; PD)에서 BIS 비율 산정에 활용하는 보수적인 기준인 대표 부도율로 기준이 바뀐 가운데, 2) 하반기 중 부도시 손실률(Loss Given Default; LGD) 보수적 산출 방식으로 개편 예정이다

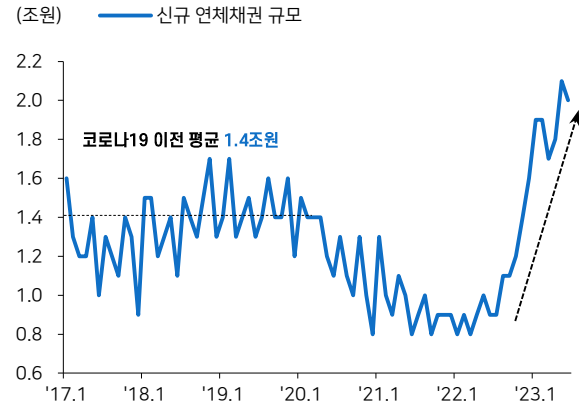
은행들 중 1) 대출자산대비 선제적 대손충당금 규모가 높거나, 2) CET-1비율이 높을수록 유리하다.

그림72 은행 연체율 추이



자료: 금감원, 메리츠증권 리서치센터

그림73 은행 신규 연체채권 규모 추이



주: 18년 3월 성동조선해양의 회생 신청 인한 신규연체 2.2조원 발생 제외 기준  
자료: 금감원, 메리츠증권 리서치센터

표23 은행 신규 연체채권 규모 및 연체채권 정리규모 추이

(조원)	2022년												2023년					
	1월	2월	3월	4월	5월	6월	7월	8월	9월	10월	11월	12월	1월	2월	3월	4월	5월	6월
신규 연체채권 규모	0.8	0.9	0.8	0.9	1.0	0.9	0.9	1.1	1.1	1.2	1.4	1.6	1.9	1.9	1.7	1.8	2.1	2.0
연체채권 정리 규모	0.5	0.5	1.5	0.5	0.9	1.6	0.5	0.6	1.7	0.6	0.8	1.9	0.6	0.8	2.4	0.9	1.3	3.1

자료: 금감원, 메리츠증권 리서치센터

표24 은행 부문별 연체율

(%, %p)	3Q20	4Q20	1Q21	2Q21	3Q21	4Q21	1Q22	2Q22	3Q22	4Q22	1Q23	6월	MoM	vs. 19년 6월
총 대출	0.30	0.28	0.28	0.25	0.24	0.21	0.22	0.20	0.21	0.25	0.33	0.35	(0.05)	(0.06)
기업대출	0.37	0.34	0.37	0.32	0.30	0.26	0.26	0.22	0.23	0.27	0.35	0.37	(0.06)	(0.16)
대기업	0.28	0.27	0.36	0.37	0.28	0.24	0.23	0.14	0.05	0.05	0.09	0.11	(0.01)	(0.55)
중소기업	0.40	0.36	0.37	0.31	0.30	0.27	0.27	0.24	0.27	0.32	0.41	0.43	(0.08)	(0.06)
개인사업자	0.25	0.21	0.21	0.18	0.19	0.16	0.17	0.16	0.19	0.26	0.37	0.41	(0.04)	0.10
가계대출	0.22	0.20	0.18	0.17	0.17	0.16	0.17	0.17	0.19	0.24	0.31	0.33	(0.04)	0.06
주택담보대출	0.16	0.14	0.12	0.11	0.11	0.11	0.10	0.11	0.14	0.14	0.19	0.22	(0.01)	0.02
가계신용대출	0.36	0.34	0.32	0.30	0.33	0.33	0.34	0.36	0.39	0.46	0.59	0.62	(0.13)	0.18

자료: 금감원, 메리츠증권 리서치센터

표25 은행 대손충당금 산정방식 개편안

PD산정	변경 전	경험PD	과거 7~10년간 여신 포트폴리오에서 발생한 부도율에 내년 거시경제변수(경제성장률 · 실업률 · 금리 등)를 반영하여 산출
	변경 후	대표PD	과거 IMF 사태나글로벌 금융위기와 같은 극단적 위기 상황을 상정해 산출하는 보수적 부도율 대표PD값이 경험 PD보다 1.3~2배가량 높음
LGD산정	변경 전		과거 부동산 시장 상황 반영해 산출
	변경 후		올해 부동산 시장에 대한 우려가 높아진 만큼, 과거 데이터만을 호라용 시 손실 규모 낙관할 수 있음 이를 반영하고자 보수적 방식으로 산식 변경 예정

주: 부도율; PD: Probability of Default, 부도시손실률; LGD: Loss Given Default

자료: 언론보도, 메리츠증권 리서치센터

표26 은행 Valuation table

		KB금융	신한지주	하나금융	우리금융	기업은행	BNK금융	DGB금융	JB금융	카카오뱅크
종목코드		105560	055550	086790	316140	024110	138930	139130	175330	323410
투자의견		BUY	BUY	BUY	BUY	BUY	BUY	BUY	BUY	BUY
주가		54,000	35,700	39,850	11,900	10,860	6,850	7,520	9,770	25,850
목표주가 (원)		62,000	46,000	54,000	15,000	13,000	8,200	9,000	10,500	33,000
상승여력 (%)		14.8	28.9	35.5	26.1	19.7	19.7	19.7	7.5	27.7
목표 P/B (배)		0.5	0.5	0.4	0.4	0.4	0.3	0.3	0.4	2.6
목표 P/E (배)		4.8	5.1	4.2	3.8	3.9	3.4	3.2	3.6	47.9
지배순이익	2022	4,395	4,642	3,552	3,142	2,774	810	402	601	263
(십억원)	2023E	4,975	4,687	3,773	2,906	2,806	782	480	564	328
	2024E	5,123	4,899	3,956	3,322	3,058	824	497	598	409
PER (배)	2022	4.3	4.0	3.5	2.7	2.9	2.6	2.9	2.6	44.0
	2023E	4.2	3.9	3.1	3.0	3.3	2.8	2.7	3.4	37.5
	2024E	4.1	3.7	3.0	2.6	3.0	2.7	2.6	3.2	30.2
PBR (배)	2022	0.44	0.41	0.38	0.34	0.33	0.23	0.24	0.37	2.03
	2023E	0.41	0.38	0.33	0.32	0.35	0.23	0.23	0.42	2.05
	2024E	0.38	0.35	0.31	0.30	0.32	0.22	0.22	0.38	1.94
EPS (원)	2022	11,180	8,899	12,005	4,315	3,418	2,486	2,374	3,051	552
	2023E	12,882	9,066	12,750	3,992	3,299	2,427	2,837	2,881	689
	2024E	13,265	9,561	13,368	4,562	3,585	2,559	2,936	3,076	857
BPS (원)	2022	111,113	85,064	110,519	34,416	29,521	27,789	28,867	21,190	11,988
	2023E	132,569	93,502	119,156	37,006	31,458	29,824	32,509	23,284	12,632
	2024E	141,452	101,641	128,683	39,772	33,966	31,731	34,640	25,476	13,321
ROA (%)	2022	0.7	0.7	0.7	0.7	0.7	0.6	0.5	1.0	0.7
	2023E	0.7	0.7	0.7	0.6	0.6	0.6	0.5	0.9	0.7
	2024E	0.7	0.7	0.7	0.7	0.7	0.5	0.5	1.0	0.7
ROE (%)	2022	10.0	10.7	11.0	13.1	11.4	9.2	8.1	15.2	4.7
	2023E	10.5	10.1	11.0	11.2	10.8	8.4	9.2	13.0	5.6
	2024E	9.7	9.8	10.7	11.9	11.0	8.3	8.7	12.6	6.6
DPS (원)	2022	2,950	2,065	3,350	1,130	960	625	650	835	80
	2023E	3,400	2,100	3,600	1,100	990	640	700	850	80
	2024E	3,600	2,300	3,900	1,300	1,090	670	750	900	90
배당수익률 (%)	2022	6.1	5.9	8.0	9.8	9.8	9.6	9.3	10.6	0.3
	2023E	6.3	5.9	9.0	9.2	9.1	9.3	9.3	8.7	0.3
	2024E	6.7	6.4	9.8	10.9	10.0	9.8	10.0	9.2	0.3
배당성향 (%)	2022	26.2	23.5	27.5	26.2	29.2	25.0	27.4	27.0	14.5
	2023E	26.5	23.2	28.0	28.2	29.7	26.0	25.0	29.0	12.0
	2024E	27.5	24.2	29.0	29.5	30.2	26.0	25.5	29.0	10.0

주: 9월 1일 종가 기준, 20 거래일 평균주가 대비 상승 여력 기준, 기발간된 자료와 동일

자료: 각 사, 메리츠증권 리서치센터

## Compliance Notice

본 조사분석자료는 제3자에게 사전 제공된 사실이 없습니다. 당사는 자료작성일 현재 본 조사분석자료에 언급된 종목의 지분을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다. 본 자료를 작성한 애널리스트는 자료작성일 현재 추천 종목과 재산적 이해관계가 없습니다. 본 자료에 게재된 내용은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 신의 성실하게 작성되었음을 확인합니다.

본 자료는 투자자들의 투자판단에 참고가 되는 정보제공을 목적으로 배포되는 자료입니다. 본 자료에 수록된 내용은 당사 리서치센터의 추정치로서 오차가 발생할 수 있으며 정확성이나 완벽성은 보장하지 않습니다. 본 자료를 이용하시는 분은 본 자료와 관련한 투자의 최종 결정은 자신의 판단으로 하시기 바랍니다. 따라서 어떠한 경우에도 본 자료는 투자 결과와 관련한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다. 본 조사분석자료는 당사 고객에 한하여 배포되는 자료로 당사의 허락 없이 복사, 대여, 배포 될 수 없습니다.

### 투자등급 관련사항 (2023년 8월 4일부터 기준 변경 시행)

기업	향후 12개월간 추천기준일 직전 1개월간 평균종가대비 추천종목의 예상 목표수익률을 의미	
추천기준일 직전 1개월간 종가대비 3등급	Buy	추천기준일 직전 1개월(20 거래일)간 평균종가대비 +20% 이상
	Hold	추천기준일 직전 1개월(20 거래일)간 평균종가대비 -20% 이상 ~ +20% 미만
	Sell	추천기준일 직전 1개월(20 거래일)간 평균종가대비 -20% 미만
산업	시가총액기준 산업별 시장비중 대비 보유비중의 변화를 추천	
추천기준일 시장지수대비 3등급	Overweight (비중확대)	
	Neutral (중립)	
	Underweight (비중축소)	

### 투자의견 비율

투자의견	비율
매수	89.6%
중립	10.4%
매도	0.0%

2023년 6월 30일 기준으로 최근 1년간 금융투자상품에 대하여 공표한 최근일 투자등급의 비율

### 카카오뱅크 (323410) 투자등급변경 내용

\* 적정주가 대상시점 1년이며, 투자등급변경 그래프는 수정주가로 작성됨

