

삼성카드 029780

양호한 실적, 주주환원 기대는 덤

1Q24 순이익 1,779억원(+21.8% YoY)으로 기대치 상회

1Q24 순이익은 1,779억원(+21.8% YoY)으로 시장 기대치를 19.4%, 당사 추정치를 12.9% 상회했다. 개인신판 이용금액은 -2.8% YoY로 시장 성장 +6.7% YoY 대비 부진한 성장세를 시현했다. 주로 자동차, 제세공과금 등 저수익 자산 취급고 감소로 인한 영향 때문이다. 카드론 및 할부리스 이용금액은 자산 건전성 관리 차원의 한도 축소로 각각 -2.5% YoY, -24.5% YoY 감소했다. 판관비율은 7.3%로 저수익 취급고 감소에 따른 판관비 감소에도 상품자산 평잔 축소 영향으로 +0.1%p YoY 상승했다.

점차 완화되는 건전성 지표

신규 연체율과 30일 이상 연체율은 각각 0.5%(-0.1%p QoQ), 1.1%(-0.1%p QoQ)를 기록했다. 부실 가능성 높은 고객에 대한 한도 축소와 연체 기간 경과 채권은 상각하는 등 보수적인 건전성 관리 영향이다. 연체채권 회수율은 66.2%로 전분기 대비 -3.6%p 하락했다. 전 분기 9월말 추석 연휴로 일시적 증가한 연체채권이 회수되며 일시적으로 회수율이 높아진 기저 효과 때문이다. 취약 차주 중심의 한도 관리 강화 정책으로 대손충당금 전입액은 1,901억원(+10.8% QoQ), 대손비용률은 2.7%(+0.3%p QoQ)를 기록했다.

주주환원 기대감 여전히 존재

투자의견 '매수'를 유지하고 목표주가를 44,000원으로 상향한다. 1) 실적 추정치 상향과 2) 목표주가 산출 시 2024F 추정 BPS로 변경함에 기인한다. 워크아웃 등 채무조정확대에 따른 대손비용 증가 요인은 지난 4분기를 정점으로 완화되는 추세이며 3월 당국의 신용사면 정책 등 영향으로 2분기 이후 대손 비용은 점차 안정화될 것으로 예상된다. 무엇보다 어려운 환경임에도 적극적인 주주환원정책을 지속할 전망이다. 시장에서 기대하는 기보유 자사주 활용 방안의 경우 현재 다방면으로 검토 중으로 5월 밸류업 가이드라인 발표 후 구체안을 공개할 예정이다.

Financial Data

(십억원)	2020	2021	2022	2023	2024F
영업수익	3,367	3,588	3,794	4,004	4,054
영업이익	534	749	849	810	827
당기순이익	399	551	622	609	612
EPS(원)	3,735	5,156	5,819	5,699	5,729
BPS(원)	66,619	70,303	73,818	76,129	76,800
DPS(원)	1,800	2,300	2,500	2,500	2,700
PER(배)	10.2	7.4	6.5	6.7	6.7
PBR(배)	0.6	0.5	0.5	0.5	0.5
ROA(%)	1.8	2.2	2.2	2.1	2.1
ROE(%)	5.7	7.5	8.1	7.6	7.5
Leverage(%)	3.3	3.6	3.8	3.5	3.4
배당수익률(%)	5.5	7.3	6.6	6.6	7.1

자료: 삼성카드, DS투자증권 리서치센터, K-IFRS 연결기준

나민욱 금융·인터넷·핀테크
02-709-2653
minwook.na@ds-sec.co.kr

2024.04.29

매수(유지)

목표주가(상향)	44,000원
현재주가(04/26)	38,350원
상승여력	14.7%

Stock Data

KOSPI	2,656.3pt
시가총액(보통주)	4,443십억원
발행주식수	115,859천주
액면가	5,000원
자본금	615십억원
60일 평균거래량	142천주
60일 평균거래대금	5,248백만원
외국인 지분율	6.8%
52주 최고가	41,600원
52주 최저가	28,150원
주요주주	
삼성생명보험(외 3인)	71.9%
자사주(외 1인)	7.9%

주가추이 및 상대강도

(%)	절대수익률	상대수익률
1M	-2.3	1.4
3M	18.4	11.2
6M	24.5	9.0

주가차트

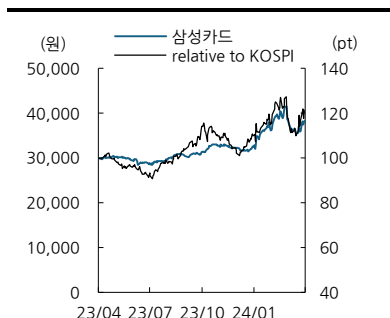


표1 1Q24 실적 요약

(십억원)	1Q24P	1Q23	% YoY	Consensus	% Gap	DS 추정	% Gap
영업수익	1,106	1,069	3.4			1,097	0.8
영업비용	690	688	0.2			680	1.4
판관비	464	482	(3.8)			458	1.4
영업이익	241	192	25.8	200	20.6	218	10.7
당기순이익	178	146	22.3	153	16.3	158	12.8

자료: 삼성카드, FnGuide, DS투자증권 리서치센터

표2 실적 전망 변경

(십억원, %)	변경전		변경후		% Change	
	2023	2024F	2023	2024F	2023	2024F
영업이익	757	802	810	827	7.0	3.2
순이익	568	579	609	612	7.3	5.8

자료: DS투자증권 리서치센터

표3 분기별 실적 추이 및 전망

(십억원, %)	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24P	2Q24F	3Q24F	4Q24F	2023	2024F	증감률 (%, %p)
영업수익	1,069	980	1,022	933	1,106	1,003	1,039	906	4,004	4,054	1.3
신용카드 사업	844	836	850	887	860	854	852	840	3,417	3,407	(0.3)
신용판매	594	588	599	635	607	599	594	584	2,416	2,383	(1.4)
카드론	199	199	205	209	216	218	221	224	811	879	8.4
현금서비스	50	49	47	44	38	37	37	33	189	145	(23.6)
할부/리스 사업	63	55	49	52	54	53	51	52	220	210	(4.3)
할부금융	4	4	4	4	4	4	4	5	15	17	11.6
리스	58	51	45	48	50	48	47	46	201	191	(5.2)
기타영업수익(기타Free-Biz 포함)	163	89	122	(6)	192	96	135	14	368	437	18.9
영업비용	688	605	645	536	690	589	626	600	2,474	2,504	1.2
금융비용	121	119	122	125	123	125	126	128	486	502	3.2
판관비	482	469	466	483	464	450	450	447	1,901	1,811	(4.7)
기타	85	17	57	(72)	102	14	49	25	88	191	117.8
총당금 적립전 영업이익(PPOP)	381	375	377	397	417	414	413	306	1,530	1,550	1.3
대출채권평가및처분손실	190	182	190	158	175	178	182	187	720	723	0.4
영업이익	192	193	187	239	241	236	231	120	810	827	2.2
당기순이익	146	145	140	179	178	175	170	89	609	612	0.5
ROE	7.5	7.4	7.0	8.9	8.8	8.6	8.2	4.3	7.6	7.5	(0.1)
판관비율	7.3	7.4	7.5	7.3	7.1	7.3	7.4	7.3	7.5	7.4	(0.1)

자료: 회사 자료, DS투자증권 리서치센터 추정

표1 적정 주가 산출 테이블

Forward ROE (%)	(a)	7.5
COE (%)	(b)	10.8
성장률 (%)	(c)	3.0
Target P/B (x)	(d=[a-c]/[b-c])	0.57
할증/할인 (%)		-
조정 Target P/B (x)	(e)	0.57
2024F BPS (원)	(f)	76,800
목표주가 (원)	(g=e*f)	44,000
상승 여력 (%)		

자료: DS투자증권 리서치센터 추정

표2 취급액 추이 및 전망

(십억원, %)	1Q22	2Q22	3Q22	4Q22	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24P	2Q24F	3Q24F	4Q24F
신용카드 사업	36,906	42,168	41,556	40,092	41,084	41,267	42,052	40,441	39,851	39,829	40,311	40,455
신판	32,202	37,494	37,172	36,014	36,725	37,064	37,983	36,460	35,604	35,496	35,935	36,026
(일시불)	24,116	28,999	28,818	27,751	28,063	29,500	29,719	28,319	27,661	28,076	28,497	28,782
(할부)	8,085	8,495	8,355	8,263	8,663	7,564	8,265	8,141	7,943	7,420	7,438	7,244
카드대출	4,704	4,674	4,384	4,078	4,358	4,203	4,069	3,981	4,248	4,333	4,376	4,429
(카드론)	2,428	2,274	1,954	1,620	1,948	1,925	1,958	2,024	2,427	2,454	2,323	1,972
(현금서비스)	2,277	2,400	2,430	2,459	2,410	2,277	2,111	1,957	1,820	2,052	2,298	2,528
할부/리스 사업	214	224	153	91	104	56	55	122	92	90	92	94
할부금융	123	165	98	31	18	16	18	18	21	24	27	29
리스	81	49	43	52	83	39	34	102	68	64	63	63
일반대출	9	11	12	8	3	1	2	2	3	3	2	2
총계	37,120	42,392	41,709	40,183	41,188	41,323	42,107	40,563	39,943	39,919	40,403	40,549

자료: 회사 자료, DS투자증권 리서치센터 추정

표3 상품자산 잔고 추이 및 전망

(십억원, %)	1Q22	2Q22	3Q22	4Q22	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24P	2Q24F	3Q24F	4Q24F
신용카드 사업	23,648	24,930	25,557	25,189	24,826	24,040	24,580	23,892	23,807	23,460	23,619	23,433
신판	17,003	18,136	18,873	18,651	18,394	17,672	18,227	17,622	17,223	16,752	16,898	16,762
(일시불)	6,818	7,382	7,934	7,924	8,113	8,068	8,601	8,246	8,207	8,330	8,455	8,540
(할부)	10,185	10,754	10,939	10,727	10,281	9,604	9,627	9,376	9,016	8,422	8,442	8,222
카드대출	5,647	5,723	5,607	5,411	5,361	5,338	5,377	5,442	5,741	5,856	5,914	5,986
현금서비스	997	1,071	1,078	1,128	1,070	1,030	975	828	843	852	807	685
할부/리스 사업	954	1,028	1,082	1,029	975	894	827	877	819	842	887	931
할부금융	434	545	612	570	519	469	424	436	386	435	487	536
리스	464	427	411	401	405	381	364	407	402	378	374	373
일반대출	55	56	59	57	51	45	40	35	32	28	25	22
일반상품자산	24,601	25,958	26,640	26,217	25,801	24,934	25,407	24,769	24,626	24,302	24,506	24,364
총계	24,683	26,036	26,718	26,296	25,886	25,022	25,496	24,769	24,626	24,302	24,506	24,364

자료: 회사 자료, DS투자증권 리서치센터 추정

[삼성카드 029780]

재무상태표	(십억원)					손익계산서	(십억원)				
	2020	2021	2022	2023	2024F		2020	2021	2022	2023	2024F
자산총계	23,399	27,144	29,623	28,806	28,250	영업수익	3,367	3,588	3,794	4,004	4,054
상품자산	21,554	24,065	26,218	24,769	24,364	신용카드사업	2,673	2,898	3,146	3,417	3,407
신용카드사업	20,363	23,168	25,189	23,892	23,433	신판	1,744	1,914	2,141	2,416	2,383
신판	13,886	16,739	18,651	17,622	16,762	카드론	729	793	811	811	879
카드론	5,408	5,432	5,411	5,442	5,986	현금서비스	200	191	194	189	145
현금서비스	1,069	997	1,128	828	685	할부/리스사업	306	278	241	220	210
할부리스사업	1,191	897	1,029	877	931	할부금융	21	14	14	15	17
할부금융	543	360	570	436	536	리스	279	260	224	201	191
리스	569	482	401	407	373	일반대출	6	4	3	3	2
일반대출	80	56	57	35	22	기타	388	412	407	368	437
기타자산	633	1,131	1,277	1,193	1,329	영업비용	2,343	2,429	2,503	2,474	2,504
대손충당금	(727)	0	0	0	0	금융비용	310	325	433	486	502
부채총계	16,279	19,631	21,734	20,670	20,042	판관비	1,888	1,925	1,903	1,901	1,811
차입부채	13,616	16,663	18,541	17,620	17,515	기타	145	179	167	88	191
차입금	300	1,900	4,000	3,565	3,638	총당금적립전영업이익	1,024	1,159	1,291	1,530	1,550
회사채	13,310	14,763	14,541	14,055	13,877	대손충당금	490	410	442	720	723
유동화차입금	2,239	2,576	2,952	3,006	3,523	영업이익	534	749	849	810	827
기타부채	2,663	2,968	3,192	3,051	2,527	영업외손익	(1)	(2)	2	1	2
자본총계	7,120	7,513	7,889	8,136	8,208	세전이익	533	747	850	811	829
자본금	615	615	615	615	615	법인세비용	134	196	229	202	217
자본잉여금	1,538	1,538	1,538	1,538	1,538	당기순이익	399	551	622	609	612
자본조정	0	0	0	0	0						
기타포괄손익누계액	195	234	229	147	162						
이익잉여금	4,772	5,127	5,507	5,836	5,893						

안정성 및 성장 지표	(%)				
	2020	2021	2022	2023	2024F
상품자산 성장률	4.8	11.6	8.9	(5.5)	(1.6)
신용카드	7.4	13.8	8.7	(5.1)	(1.9)
신판	7.6	20.5	11.4	(5.5)	(4.9)
카드론	10.0	0.4	(0.4)	0.6	10.0
현금서비스	(5.3)	(6.7)	13.2	(26.6)	(17.3)
할부/리스	(26.3)	(24.7)	14.7	(14.8)	6.1
EPS성장률	15.9	38.1	12.9	(2.1)	0.5
BPS성장률	3.1	5.5	5.0	3.1	0.9

수익성 및 주가 지표	2020	2021	2022	2023	2024F
EPS (원)	3,735	5,156	5,819	5,699	5,729
BPS (원)	66,619	70,303	73,818	76,129	76,800
DPS (원)	1,800	2,300	2,500	2,500	2,700
배당수익률 (%)	5.5	7.3	6.6	6.6	7.1
PER (배)	10.2	7.4	6.5	6.7	6.7
PBR (배)	0.6	0.5	0.5	0.5	0.5
ROE (%)	1.8	2.2	2.2	2.1	2.1
ROA (%)	5.7	7.5	8.1	7.6	7.5
Leverage (배)	3.3	3.6	3.8	3.5	3.4
판관비율 (%)	9.1	8.5	7.4	7.5	7.4

자료: 삼성카드, DS투자증권 리서치센터

삼성카드 (029780) 투자의견 및 목표주가 변동추이

제시일자	투자의견	목표주가(원)	과리율(%)		(원)	
			평균주가대비	최고(최저)주가대비		
2023-03-13	담당자변경					
2023-03-13	매수	36,000	-13.0	10.3	40,000	
2023-04-26	매수	36,000	-10.3	15.3	20,000	
2023-10-24	매수	36,000	-3.9	15.3	0	
2023-10-27	매수	36,000	-3.7	15.3	0	
2024-04-29	매수	44,000			60,000	

투자의견 및 적용기준 (향후 12개월간 주가 등락 기준)

기업			산업	
매수	+10% 이상의 투자수익이 예상되는 경우		비중확대	업종별 투자의견은 해당업종 투자비중에 대한 의견
중립	-10% ~ +10% 이내의 등락이 예상되는 경우		중립	
매도	-10% 이하의 주가하락이 예상되는 경우		비중축소	

투자의견 비율

기준일 2022.06.30

매수	중립	매도
98.7%	1.3%	0.0%

Compliance Notice

본 자료에 기재된 내용들은 작성자 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다.

본 자료는 고객의 증권투자를 돕기 위한 정보제공을 목적으로 제작되었습니다. 본 자료에 수록된 내용은 당사 리서치센터가 신뢰할 만한 자료 및 정보를 바탕으로 작성한 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 참고자료로만 활용하시기 바라며 유가증권 투자 시 투자자 자신의 판단과 책임하에 최종결정을 하시기 바랍니다. 따라서 본 자료는 어떠한 경우에도 고객의 증권투자 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.

본 자료는 당사의 저작물로서 모든 저작권은 당사에게 있으며 어떠한 경우에도 당사의 동의 없이 복제, 배포, 전송, 변형될 수 없습니다.

- 동 자료는 제공시점 현재 기관투자가 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 동 자료의 추천종목은 전일 기준 현재 당사에서 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- 동 자료의 추천종목은 전일 기준 현재 당사의 조사분석 담당자 및 그 배우자 등 관련자가 보유하고 있지 않습니다.
- 동 자료의 추천종목에 해당하는 회사는 당사와 계열회사 관계에 있지 않습니다.