

# 삼성카드 (029780/KS)

## 무난함 그 자체

SK증권 리서치센터

### 매수(유지)

목표주가: 47,000 원(유지)

현재주가: 40,650 원

상승여력: 15.6%



Analyst  
설용진

s.dragon@sks.co.kr  
3773-8610

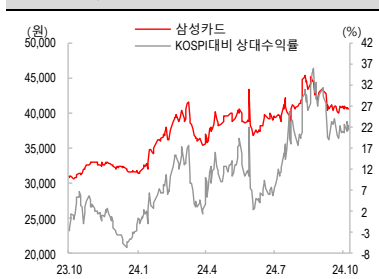
#### Company Data

발행주식수	11,586 만주
시가총액	4,710 십억원
주요주주	
삼성생명보험(외2)	71.87%
자사주	7.90%

#### Stock Data

주가(24/10/24)	40,650 원
KOSPI	2,581.03 pt
52주 최고가	45,400 원
52주 최저가	30,700 원
60일 평균 거래대금	3 십억원

#### 주가 및 상대수익률



### 3Q24 당기순이익 1,687 억원(+21% YoY) 기록

삼성카드의 3Q24 당기순이익은 1,687 억원(+21% YoY)로 컨센서스를 상회하는 모습이 나타났다. 신판 취급고가 37.9 조원(-0.1% YoY)으로 소폭 감소하는 등 전반적인 신판수익은 Flat 한 모습을 기록했지만 카드론 잔고가 5.6 조(+5.3% YoY)로 크게 증가하며 이자수익이 개선됨에 따라 전체 신용카드 사업 수익은 8,626 억원(+1.4% YoY)으로 견조한 흐름을 기록했다. 비용측면에서 이자비용은 과거 저금리로 발행된 채권의 만기 도래에 따라 차환이 이뤄지며 1,307 억원(+7.3% YoY)로 큰 폭 상승했으나 1) 비용 절감 노력에 따라 판관비가 4,601 억원(-1.3% YoY)으로 줄어들었고 2) 대손비용도 전반적인 건전성 지표 개선에 힘입어 1,711 억원(-10% YoY)으로 전반적인 경상 수준이 개선된 점 역시 실적에 긍정적인 영향이 나타났다고 판단한다. 향후 비용 측면에서는 전반적인 상승 압력이 나타날 것으로 예상된다. 10 월부터 시행된 개인 채무자보호법 등 영향으로 연체 등이 악화되며 대손비용이 일부 상승할 수 있으며 이자비용 역시 만기 도래 채권보다 차환 발행하는 채권의 조달금리가 높은 만큼 비용 측면의 압력이 지속되고 있기 때문이다. 다만 큰 폭으로 개선된 건전성 지표 등을 감안했을 때 그동안 시장 성장률을 하회하던 외형 성장을 다시 확대하는데 어려움은 없을 것으로 예상된다. 향후 개인신판 및 카드론 등을 중심으로 탑라인을 성장시키며 안정적인 이익 체력을 이어갈 전망이다.

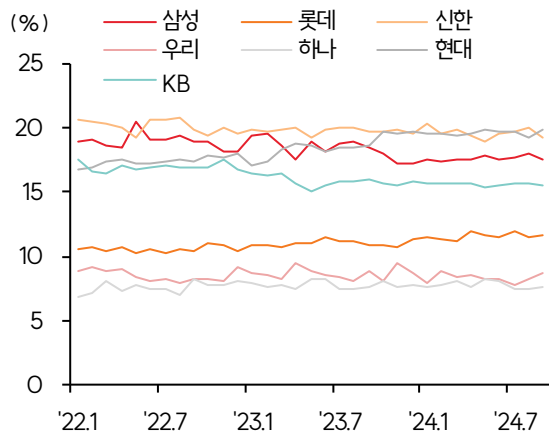
### 밸류업 공시 기대는 제한적이나 현재 배당만으로도 충분히 매력적

그룹 차원에서 밸류업 등 자본정책에 대한 고려 및 검토가 필요한 동사 특성상 은행 등에서 나타난 적극적인 자본 정책 발표를 기대하기는 어려울 것으로 예상된다. 다만 1) 이미 약 40~50% 수준의 배당성향을 꾸준히 유지해왔으며 2) 가맹점수수료 하락 등 규제 환경 측면의 압력에도 수익성 중심 내실 경영 기조로 안정적인 실적 우상향 추세를 기록했던 점을 감안했을 때 현재 배당성향 기준으로도 충분한 수준의 투자 매력을 보유하고 있다고 판단한다. 24E DPS 는 배당성향 44% 기준 약 2,700 원을 예상하며 전일 주가 기준 배당수익률은 약 6.6%를 기대할 수 있다고 판단한다. 안정적인 이익과 높은 자본여력을 감안했을 때 배당 중심의 중장기 투자 관점에서 여전히 접근해볼 수 있는 상황이라고 판단한다.

#### 영업실적 및 투자지표

구분	단위	2021A	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
영업수익	십억원	3,588	3,795	4,004	4,073	4,044	4,093
영업이익	십억원	749	849	810	878	877	891
순이익(지배주주)	십억원	551	622	609	654	654	664
EPS(계속사업)	원	4,756	5,371	5,260	5,644	5,646	5,735
PER	배	6.6	5.5	6.1	7.2	7.2	7.1
PBR	배	0.5	0.4	0.4	0.5	0.5	0.5
배당성향	%	44.5	42.9	43.8	44.1	44.0	48.2
ROE	%	7.5	8.1	7.6	7.9	7.5	7.3

신용카드 - 점유율 추이(전체 신판)

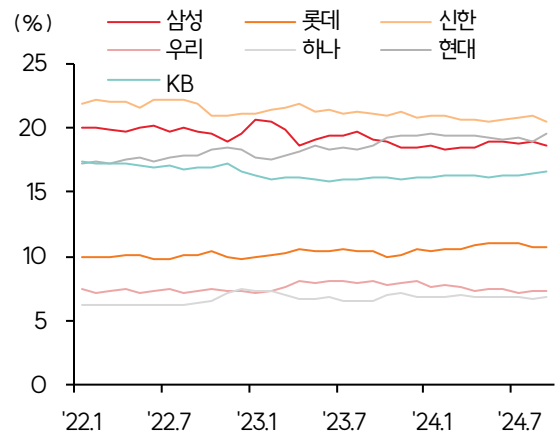


자료: 여신금융협회, SK 증권

주 1: 전업 7개 신용카드사의 월간 이용금액 기준

주 2: 개인신판 + 법인신판 + 해외신판으로 산정

신용카드 - 점유율 추이(개인신판)



자료: 여신금융협회, SK 증권

주 1: 전업 7개 신용카드사의 월간 이용금액 기준

주 2: 개인신판 + 해외신판 중 법인 제외한 금액으로 산정

실적 추정치 변경

		2023	2024E	2025E	2026E
영업수익	수정 후	4,004	4,073	4,044	4,093
	수정 전		4,186	4,079	4,219
	증감률(%)		-2.7	-0.9	-3.0
영업이익	수정 후	810	878	877	891
	수정 전		858	877	891
	증감률(%)		2.3	0.0	0.0
세전이익	수정 후	811	879	878	892
	수정 전		858	876	890
	증감률(%)		2.4	0.2	0.2
당기순이익	수정 후	609	654	654	664
	수정 전		635	648	658
	증감률(%)		3.0	0.9	1.0

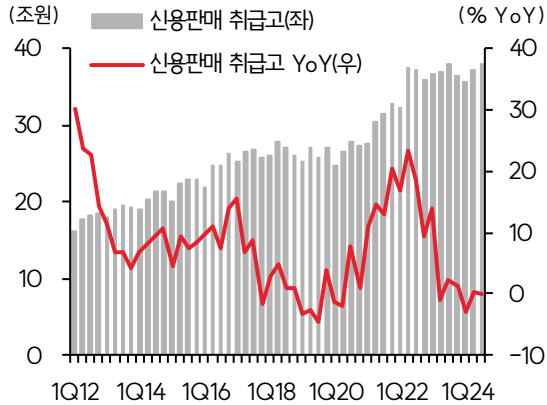
자료: 삼성카드, SK 증권 추정

## 삼성카드 - 분기별 실적 추이 및 전망

(십억원, %)	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24E	QoQ	YoY
영업수익	1,022	933	1,106	1,090	883.3	994	-18.9%	-13.6%
신용카드 사업	850	887	860	855	862.6	868	0.9%	1.4%
신판	599	635	607	595	597.7	609	0.4%	-0.3%
카드론	205	209	216	219	221.8	219	1.1%	8.4%
현금서비스	47	44	37	40	43.2	40	7.5%	-7.1%
할부/리스 사업	49	52	54	58	54.7	53	-5.2%	11.1%
할부금융	4	4	4	3	3.1	4	-5.7%	-13.4%
리스	45	48	50	54	51.0	49	-5.4%	13.5%
일반대출	1	1	1	1	0.6	1	10.4%	-17.0%
기타	122	-6	192	177	-34.1	73	적전	적전
영업비용	645	536	690	700	488.3	639	-30.3%	-24.3%
이자비용	122	125	123	126	130.7	134	4.0%	7.3%
판관비	466	483	464	472	460.1	490	-2.6%	-1.3%
기타비용	57	-72	102	102	-102.5	16	적전	적전
총당금 적립전 영업이익	377	397	416	389	394.9	355	1.4%	4.8%
대손충당금 적립액	190	158	175	141	171.1	191	21.5%	-10.0%
영업이익	187	239	241	249	223.8	164	-10.0%	19.8%
영업외손익	0	-1	1	-1	0.9	0	흑전	흑전
세전이익	186	238	242	248	224.8	164	-9.2%	20.6%
법인세	47	59	64	63	56.1	42	-10.6%	19.6%
당기순이익	139	179	178	185	168.7	122	-8.8%	21.0%
(%, %p)	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24E	QoQ	YoY
Credit cost (%)	2.90	2.42	2.72	2.18	2.61	2.85	0.43	-0.29
고정이하여신비율(%)	0.84	0.95	0.86	0.79	0.74	0.75	-0.06	-0.11

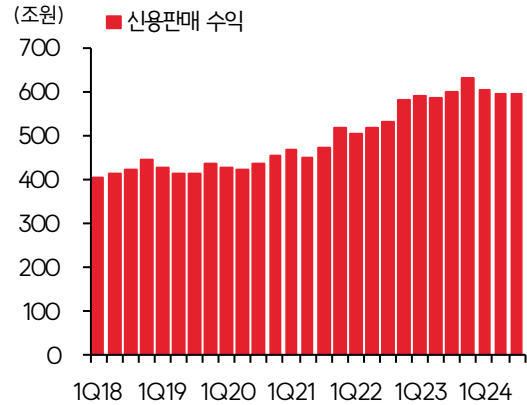
자료: 삼성카드, SK 증권 추정

### 삼성카드 - 신용판매 취급고 추이



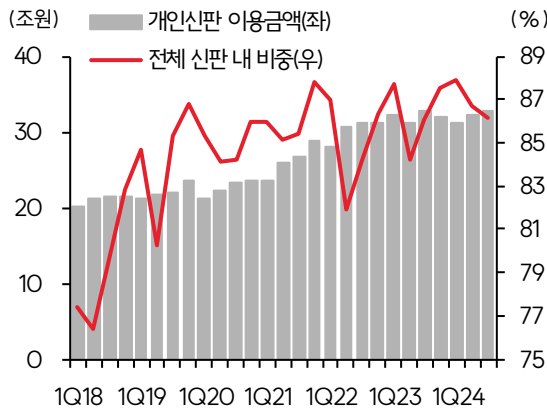
자료: 삼성카드, SK 증권

### 삼성카드 - 신용판매 수익 추이



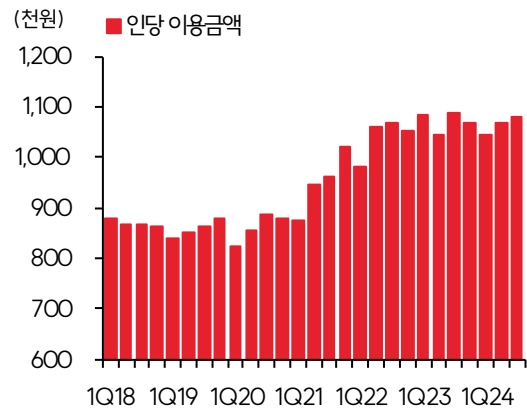
자료: 삼성카드, SK 증권

### 삼성카드 - 개인신판 추이



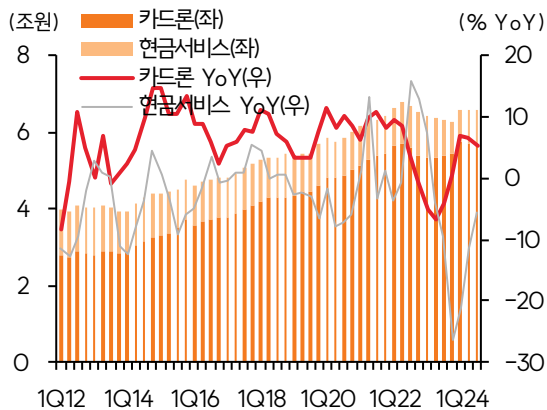
자료: 삼성카드, SK 증권

### 삼성카드 - 개인신판 인당 이용금액 추이



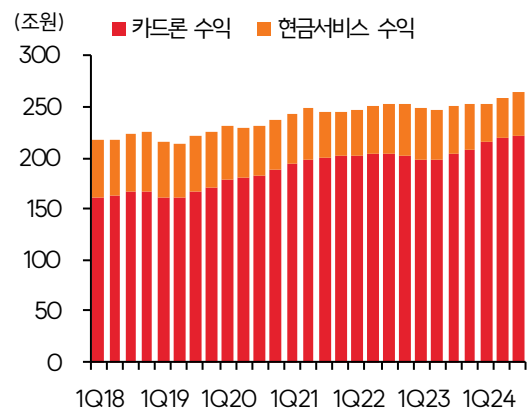
자료: 삼성카드, SK 증권

### 삼성카드 - 카드론 및 현금서비스 자산 추이



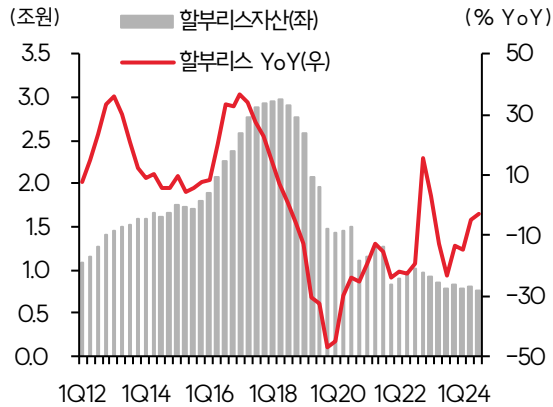
자료: 삼성카드, SK 증권

### 삼성카드 - 카드론 및 현금서비스 수익 추이



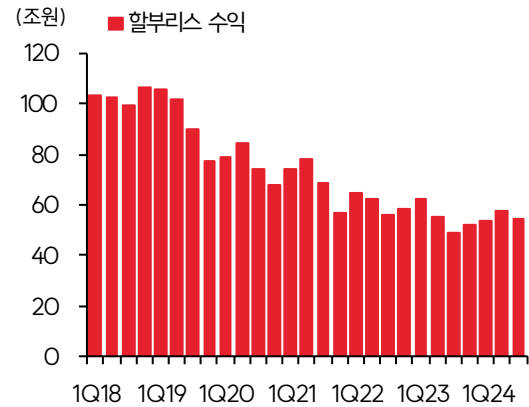
자료: 삼성카드, SK 증권

삼성카드 - 할부리스 자산 추이



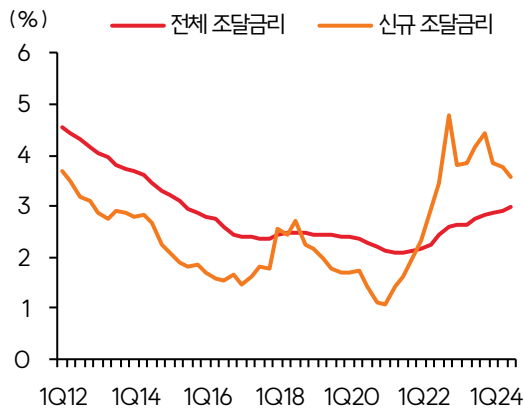
자료: 삼성카드, SK 증권

삼성카드 - 할부리스 수익 추이



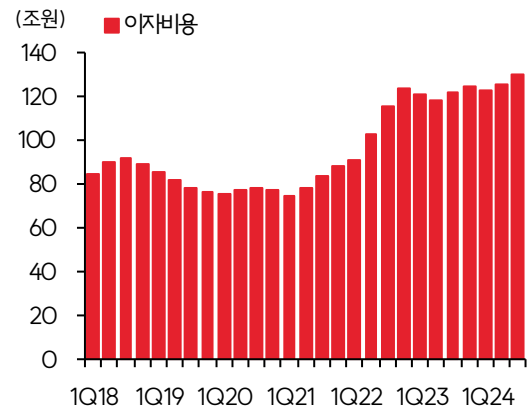
자료: 삼성카드, SK 증권

삼성카드 - 조달금리 추이



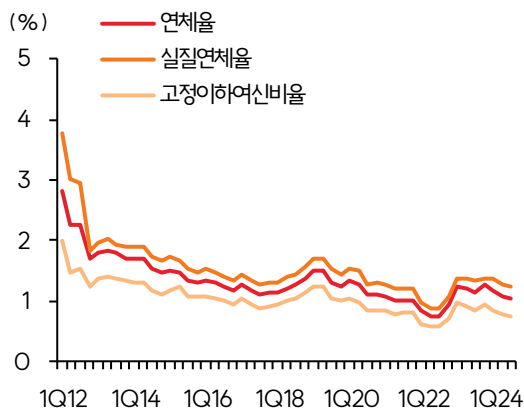
자료: 삼성카드, SK 증권

삼성카드 - 이자비용 추이



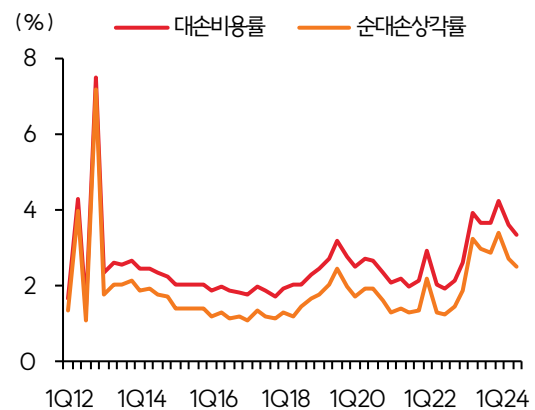
자료: 삼성카드, SK 증권

삼성카드 - 연체율 및 NPL 비율 추이



자료: 삼성카드, SK 증권

삼성카드 - 대손비용률 추이



자료: 삼성카드, SK 증권

재무상태표

12월 결산(십억원)	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
상품자산 (Gross)	26,217	24,769	25,945	28,539	31,714
신용판매	18,651	17,622	17,828	19,549	21,758
일시불	7,924	8,246	8,064	8,560	9,123
할부	10,727	9,376	9,764	10,989	12,635
현금서비스	1,128	828	855	841	848
카드론	5,411	5,442	5,768	5,837	5,884
할부금융, 리스 등	1,029	877	896	906	917
대환론	79	95	101	122	150
대손충당금	760	819	784	762	628
기타자산	4,165	4,857	4,427	3,967	3,299
보유주식	394	961	1,164	1,161	1,191
<b>자산총계</b>	<b>29,623</b>	<b>28,807</b>	<b>29,589</b>	<b>31,743</b>	<b>34,386</b>
금융부채	18,541	17,620	17,828	19,549	21,758
비금융부채	3,192	3,051	3,244	3,320	3,376
<b>부채총계</b>	<b>21,734</b>	<b>20,671</b>	<b>21,072</b>	<b>22,869</b>	<b>25,135</b>
자배주주지분	7,890	8,136	8,516	8,875	9,251
자본금	615	615	615	615	615
자본잉여금	1,538	1,538	1,538	1,538	1,538
이익잉여금	5,507	5,836	6,223	6,589	6,966
기타지분	229	147	140	133	133
자기주식	-404	-404	-404	-404	-404
비자배주주지분	0	0	0	0	0
<b>자본총계</b>	<b>7,890</b>	<b>8,136</b>	<b>8,516</b>	<b>8,875</b>	<b>9,251</b>

주요투자지표 I

12월 결산(십억원)	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
<b>수익성지표</b>					
수정 ROE	8.1	7.6	7.9	7.5	7.3
ROA	2.2	2.1	2.2	2.1	2.0
신판수익/이용금액	1.5	1.6	1.6	1.6	1.5
NIM(순이자마진)	12.4	13.1	13.2	12.2	11.1
차입부채조달금리	2.5	2.7	2.9	3.1	3.0
대손비용률(Net)	1.7	2.7	2.6	2.2	1.9
<b>성장성 지표 (%)</b>					
상품자산증가율	8.9	-5.5	4.7	10.0	11.1
여신성장자산증가율	1.7	-4.1	5.6	0.8	0.8
금융부채증가율	11.3	-5.0	1.2	9.7	11.3
BPS 증가율	4.8	3.0	4.5	4.0	4.1
영업수익증가율	5.8	5.5	1.7	-0.7	1.2
신용판매증가율	16.9	3.7	0.2	5.1	4.9
판매관리비증가율	-1.1	-0.1	-0.8	0.7	0.9
자배주주순이익증가율	12.9	-2.1	7.3	0.0	1.6
수정 EPS 증가율	12.9	-2.1	7.3	0.0	1.6
배당금증가율	8.7	0.0	8.0	0.0	11.1

자료: 삼성카드, SK증권 추정

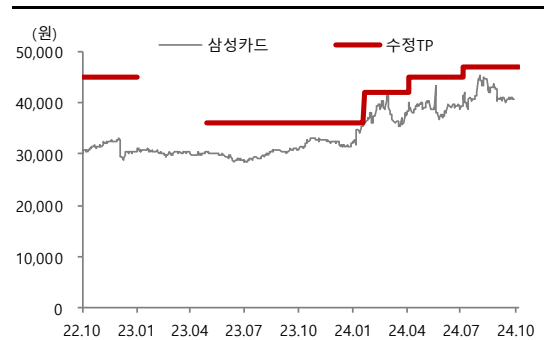
포괄손익계산서

12월 결산(십억원)	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
<b>영업수익</b>	<b>3,795</b>	<b>4,004</b>	<b>4,073</b>	<b>4,044</b>	<b>4,093</b>
신용판매수익	2,141	2,416	2,409	2,433	2,471
금융수익	1,247	1,220	1,257	1,264	1,273
기타수익	407	368	408	347	348
<b>영업비용</b>	<b>2,946</b>	<b>3,194</b>	<b>3,195</b>	<b>3,166</b>	<b>3,201</b>
금융비용	433	486	514	572	617
판매관리비	1,903	1,901	1,886	1,900	1,916
대손비용	442	720	678	626	598
기타비용	167	88	118	69	70
<b>영업이익</b>	<b>849</b>	<b>810</b>	<b>878</b>	<b>877</b>	<b>891</b>
영업외손익	2	1	1	1	1
<b>세전이익</b>	<b>851</b>	<b>811</b>	<b>879</b>	<b>878</b>	<b>892</b>
법인세비용	229	202	225	224	227
법인세율 (%)	2.7	2.5	2.6	2.6	2.6
<b>당기순이익</b>	<b>622</b>	<b>609</b>	<b>654</b>	<b>654</b>	<b>664</b>
자배주주순이익	622	609	654	654	664
비자배주주순이익	0	0	0	0	0
<b>수정순이익</b>	<b>622</b>	<b>609</b>	<b>654</b>	<b>654</b>	<b>664</b>
<b>총 이용금액</b>	<b>160,722</b>	<b>164,844</b>	<b>164,894</b>	<b>172,883</b>	<b>180,748</b>
신용판매	142,882	148,233	148,491	156,038	163,649
현금서비스	9,565	8,756	7,781	7,905	8,093
카드론	8,275	7,854	8,502	8,489	8,551
기타 대출성자산	682	337	446	452	456

주요투자지표 II

12월 결산(십억원)	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
<b>자본적정성</b>					
레버리지배율(배)	3.8	3.5	3.5	3.6	3.7
조정자기자본비율	30.1	31.3	32.5	31.4	30.2
<b>자산건전성</b>					
연체율(30일 이상)	0.9	1.2	0.9	0.9	0.7
NPL 비율	0.7	1.0	0.7	0.7	0.6
충당금/NPL 비율	385.5	333.4	388.4	379.9	339.1
<b>주당지표 (원)</b>					
EPS	5,371	5,260	5,644	5,646	5,735
수정 EPS	5,371	5,260	5,644	5,646	5,735
BPS	71,582	73,708	76,992	80,083	83,333
주당배당금	2,500	2,500	2,700	2,700	3,000
배당성향 (%)	42.9	43.8	44.1	44.0	48.2
<b>Valuation 지표</b>					
수정PER(배)	5.5	6.1	7.2	7.2	7.1
PBR(배)	0.41	0.44	0.53	0.51	0.49
배당수익률 (%)	8.5	7.7	6.6	6.6	7.4

일시	투자의견	목표주가	목표가격 대상시점	과리율	
				평균주가대비	최고(최저) 주가대비
2024.07.29	매수	47,000원	6개월		
2024.04.29	매수	45,000원	6개월	-13.24%	-3.78%
2024.02.13	매수	42,000원	6개월	-10.10%	-1.19%
2023.05.24	매수	36,000원	6개월	-14.10%	-1.67%
2023.01.13	담당자 변경				
2021.10.26	매수	45,000원	6개월	-28.78%	-21.89%



### Compliance Notice

작성자(설용진)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 기관투자자 또는 제 3자에게 사전 제공된 사실이 없습니다.

당사는 자료공표일 현재 해당기업과 관련하여 특별한 이해 관계가 없습니다.

종목별 투자의견은 다음과 같습니다.

투자판단 3 단계(6개월기준) 15%이상 → 매수 / -15%~15% → 중립 / -15%미만 → 매도

### SK 증권 유니버스 투자등급 비율 (2024년 10월 25일 기준)

매수	97.62%	중립	2.38%	매도	0.00%
----	--------	----	-------	----	-------