

삼성카드 029780

지속적으로 우려보다 안정적인 실적 시험 중

3Q24 순이익 1,687억원(+10.3% YoY)으로 기대치 상회

3Q24 순이익은 1,687억원(+10.3% YoY)으로 시장 기대치를 10.3%, 당사 추정치에 부합했다. 개인신판 이용금액은 +Flat YoY로 시장 성장 +3.1% YoY 대비 부진한 성장세를 시현했다. 주로 제세공과금 등 저수익 자산 취급고 감소로 인한 영향 때문이다. 카드론 이용금액은 최근 가계 대출 수요 증가에도 보수적인 한도 관리 정책으로 -1.6% YoY 감소했다. 할부리스 이용금액은 +58.0% YoY 증가했다. 판관비율은 6.9%로 회원유치비, 카드서비스비용 등 마케팅비 축소 영향으로 -0.1%p YoY 하락했다.

선제적 조치로 규제 영향 최소화 노력

신규 연체율과 30일 이상 연체율은 각각 0.5%(+Flat QoQ), 0.94%(-5bp QoQ)를 기록했다. 연체채권 회수율은 64.8%로 전분기 대비 -0.2%p 하락했다. 대손충당금 전입액은 1,711억원(+21.3% QoQ), 대손비용률은 2.5%(+0.3%p QoQ)를 기록했다. 2분기 정부 신용사면 시행 영향에 따른 일회성 요인을 감안 시 경상적인 수준에서 유지 중이다. 4분기 개인채무자보호법 시행에 따른 회수환경 악화를 감안 시 4분기 및 내년 초까지 소폭의 건전성 지표 악화가 예상된다. 다만 추심 연락횟수 제한 등 선제적으로 법 개정 사항을 시행해왔기에 관련 영향은 100~200억 수준으로 제한될 것으로 예상된다.

주주환원 기대감 여전히 존재

최근 시장 금리 하락에 따라 향후 조달 비용 안정화가 예상되나 조달 만기를 감안 시 당분간 총차입금리 상승세는 지속될 전망이다. 만기별 평균금리는 1년 내 2.6%, 1~2년 2.3%, 2년 이후 3% 중반 수준이다. 다만 법 시행에 따른 영향도가 크지 않고 선제적인 차주 관리를 통한 연체율 등 건전성 지표가 안정화 추세를 보이고 있다는 점은 긍정적이다. 어려운 환경이 지속되더라도 적극적인 주주환원 정책을 지속할 전망이다. 주주환원 기대감과 우려보다 낮아진 대손비용 부담을 감안해 목표 주가를 48,000원으로 상향한다.

Financial Data

(십억원)	2020	2021	2022	2023	2024F
영업수익	3,367	3,588	3,794	4,004	3,998
영업이익	534	749	849	810	828
당기순이익	399	551	622	609	616
EPS(원)	3,735	5,156	5,819	5,699	5,766
BPS(원)	66,619	70,303	73,818	76,129	76,409
DPS(원)	1,800	2,300	2,500	2,500	2,700
PER(배)	10.9	7.9	7.0	7.1	7.1
PBR(배)	0.6	0.6	0.6	0.5	0.5
ROA(%)	1.8	2.2	2.2	2.1	2.1
ROE(%)	5.7	7.5	8.1	7.6	7.6
Leverage(%)	3.3	3.6	3.8	3.5	3.5
배당수익률(%)	5.5	7.3	6.1	6.1	6.6

자료: 삼성카드, DS투자증권 리서치센터, K-IFRS 연결기준

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

2024.10.28

매수(유지)

목표주가(상향)	48,000원
현재주가(10/25)	41,000원
상승여력	17.1%

Stock Data

KOSPI	2,583.3pt
시가총액(보통주)	4,750십억원
발행주식수	115,859천주
액면가	5,000원
자본금	615십억원
60일 평균거래량	65천주
60일 평균거래대금	2,746백만원
외국인 지분율	6.9%
52주 최고가	46,000원
52주 최저가	30,550원
주요주주	
삼성생명보험(외 3인)	71.9%
자사주(외 1인)	7.9%

주가추이 및 상대강도

(%)	절대수익률	상대수익률
1M	1.7	2.2
3M	5.4	10.1
6M	8.3	10.0

주가차트

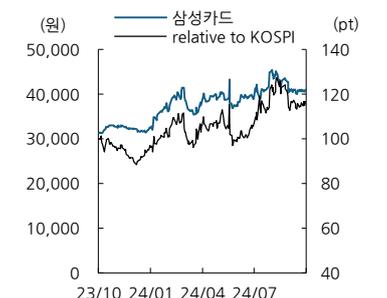


표1 3Q24 실적 요약

(십억원)	3Q24P	3Q23	% YoY	Consensus	% Gap	DS 추정	% Gap
영업수익	883	1,022	(13.6)			1,039	(15.0)
영업비용	488	645	(24.3)			626	(22.0)
판관비	460	466	(1.2)			450	2.2
영업이익	224	187	19.9	218	2.7	231	(3.0)
당기순이익	169	140	20.9	153	10.3	170	(1.0)

자료: 삼성카드, FnGuide, DS투자증권 리서치센터

표2 실적 전망 변경

(십억원, %)	변경전		변경후		% Change	
	2023	2024F	2023	2024F	2023	2024F
영업이익	810	827	810	828	0.0	0.1
순이익	609	612	609	616	0.0	0.7

자료: DS투자증권 리서치센터

표3 분기별 실적 추이 및 전망

(십억원, %)	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24	3Q24P	4Q24F	2023	2024F	증감률 (%, %p)
영업수익	1,069	980	1,022	933	1,106	1,090	883	919	4,004	3,998	(0.2)
신용카드 사업	844	836	850	887	860	855	863	850	3,417	3,428	0.3
신용판매	594	588	599	635	607	595	598	587	2,416	2,387	(1.2)
카드론	199	199	205	209	216	219	222	223	811	880	8.6
현금서비스	50	49	47	44	38	40	43	40	189	161	(15.1)
할부/리스 사업	63	55	49	52	54	58	55	55	220	221	0.8
할부금융	4	4	4	4	4	3	3	4	15	14	(10.8)
리스	58	51	45	48	50	54	51	51	201	206	2.1
기타영업수익(기타 Free-Biz 포함)	163	89	122	(6)	192	177	(34)	14	368	349	(5.2)
영업비용	688	605	645	536	690	700	488	617	2,474	2,496	0.9
금융비용	121	119	122	125	123	126	131	129	486	508	4.6
판관비	482	469	466	483	464	472	460	463	1,901	1,859	(2.2)
기타	85	17	57	(72)	102	102	(103)	26	88	128	45.8
총당금 적립전 영업이익(PPOP)	381	375	377	397	417	389	395	301	1,530	1,502	(1.8)
대출채권평가및처분손실	190	182	190	158	175	141	171	187	720	674	(6.4)
영업이익	192	193	187	239	241	249	224	114	810	828	2.3
당기순이익	146	145	140	179	178	185	169	85	609	616	1.2
ROE	7.5	7.4	7.0	8.9	8.8	9.1	8.1	4.1	7.5	8.1	0.5
판관비율	7.3	7.4	7.5	7.3	7.1	7.3	7.4	7.3	8.5	7.4	(1.1)

자료: 회사 자료, DS투자증권 리서치센터 추정

표1 적정 주가 산출 테이블

Forward ROE (%)	(a)	7.6
COE (%)	(b)	10.3
성장률 (%)	(c)	3.0
Target P/B (x)	(d=[a-c]/[b-c])	0.63
할증/할인 (%)		-
조정 Target P/B (x)	(e)	0.63
2024F BPS (원)	(f)	76,410
목표주가 (원)	(g=e*f)	48,000
상승 여력 (%)		17.1

자료: DS투자증권 리서치센터 추정

표2 취급액 추이 및 전망

(십억원, %)	1Q22	2Q22	3Q22	4Q22	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24	3Q24P	4Q24F
신용카드 사업	36,906	42,168	41,556	40,092	41,084	41,267	42,052	40,441	36,906	42,168	41,556	40,092
신판	32,202	37,494	37,172	36,014	36,725	37,064	37,983	36,460	32,202	37,494	37,172	36,014
(일시불)	24,116	28,999	28,818	27,751	28,063	29,500	29,719	28,319	24,116	28,999	28,818	27,751
(할부)	8,085	8,495	8,355	8,263	8,663	7,564	8,265	8,141	8,085	8,495	8,355	8,263
카드대출	4,704	4,674	4,384	4,078	4,358	4,203	4,069	3,981	4,704	4,674	4,384	4,078
(카드론)	2,428	2,274	1,954	1,620	1,948	1,925	1,958	2,024	2,428	2,274	1,954	1,620
(현금서비스)	2,277	2,400	2,430	2,459	2,410	2,277	2,111	1,957	2,277	2,400	2,430	2,459
할부/리스 사업	214	224	153	91	104	56	55	122	214	224	153	91
할부금융	123	165	98	31	18	16	18	18	123	165	98	31
리스	81	49	43	52	83	39	34	102	81	49	43	52
일반대출	9	11	12	8	3	1	2	2	9	11	12	8
총계	37,120	42,392	41,709	40,183	41,188	41,323	42,107	40,563	37,120	42,392	41,709	40,183

자료: 회사 자료, DS투자증권 리서치센터 추정

표3 상품자산 잔고 추이 및 전망

(십억원, %)	1Q22	2Q22	3Q22	4Q22	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24	3Q24P	4Q24F
신용카드 사업	23,648	24930	25557	25189	24826	24040	24580	23892	23807	24011	24707	24,464
신판	17,003	18136	18873	18651	18394	17672	18227	17622	17223	17404	18123	17,950
(일시불)	6,818	7382	7934	7924	8113	8068	8601	8246	8207	8025	8303	8,386
(할부)	10,185	10754	10939	10727	10281	9604	9627	9376	9016	9379	9820	9,564
카드대출	5,647	5723	5607	5411	5361	5338	5377	5442	5741	5694	5663	5,731
현금서비스	997	1071	1078	1128	1070	1030	975	828	843	913	921	782
할부/리스 사업	954	1028	1082	1029	975	894	827	877	819	834	799	823
할부금융	434	545	612	570	519	469	424	436	386	343	308	339
리스	464	427	411	401	405	381	364	407	402	463	458	456
일반대출	55	56	59	57	51	45	40	35	32	29	33	29
일반상품자산	24,601	25958	26640	26217	25801	24934	25407	24769	24626	24845	25507	25,287
총계	24,683	26036	26718	26296	25886	25022	25496	24769	24626	24845	25507	25,287

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	28,830	영업수익	3,367	3,588	3,794	4,004	3,998
상품자산	21,554	24,065	26,218	24,769	25,287	신용카드사업	2,673	2,898	3,146	3,417	3,428
신용카드사업	20,363	23,168	25,189	23,892	24,464	신판	1,744	1,914	2,141	2,416	2,387
신판	13,886	16,739	18,651	17,622	17,950	카드론	729	793	811	811	880
카드론	5,408	5,432	5,411	5,442	5,731	현금서비스	200	191	194	189	161
현금서비스	1,069	997	1,128	828	782	할부/리스사업	306	278	241	220	221
할부리스사업	1,191	897	1,029	877	823	할부금융	21	14	14	15	14
할부금융	543	360	570	436	339	리스	279	260	224	201	206
리스	569	482	401	407	456	일반대출	6	4	3	3	2
일반대출	80	56	57	35	29	기타	388	412	407	368	349
기타자산	633	1,131	1,277	1,193	1,107	영업비용	2,343	2,429	2,503	2,474	2,496
대손충당금	(727)	0	0	0	0	금융비용	310	325	433	486	508
부채총계	16,279	19,631	21,734	20,670	20,664	판관비	1,888	1,925	1,903	1,901	1,859
차입부채	13,616	16,663	18,541	17,620	17,708	기타	145	179	167	88	128
차입금	300	1,900	4,000	3,565	3,147	총당금적립전영업이익	1,024	1,159	1,291	1,530	1,502
회사채	13,310	14,763	14,541	14,055	14,561	대손충당금	490	410	442	720	674
유동화차입금	2,239	2,576	2,952	3,006	3,419	영업이익	534	749	849	810	828
기타부채	2,663	2,968	3,192	3,051	2,957	영업외손익	(1)	(2)	2	1	1
자본총계	7,120	7,513	7,889	8,136	8,166	세전이익	533	747	850	811	829
자본금	615	615	615	615	615	법인세비용	134	196	229	202	213
자본잉여금	1,538	1,538	1,538	1,538	1,538	당기순이익	399	551	622	609	616
자본조정	0	0	0	0	0						
기타포괄손익누계액	195	234	229	147	116						
이익잉여금	4,772	5,127	5,507	5,836	5,897						

안정성 및 성장 지표	(%)				
	2020	2021	2022	2023	2024F
상품자산 성장률	4.8	11.6	8.9	(5.5)	2.1
신용카드	7.4	13.8	8.7	(5.1)	2.4
신판	7.6	20.5	11.4	(5.5)	1.9
카드론	10.0	0.4	(0.4)	0.6	5.3
현금서비스	(5.3)	(6.7)	13.2	(26.6)	(5.5)
할부/리스	(26.3)	(24.7)	14.7	(14.8)	(6.1)
EPS성장률	15.9	38.1	12.9	(2.1)	1.2
BPS성장률	3.1	5.5	5.0	3.1	0.4

수익성 및 추가 지표					
	2020	2021	2022	2023	2024F
EPS (원)	3,735	5,156	5,819	5,699	5,766
BPS (원)	66,619	70,303	73,818	76,129	76,409
DPS (원)	1,800	2,300	2,500	2,500	2,700
배당수익률 (%)	5.5	7.3	6.1	6.1	6.6
PER (배)	10.9	7.9	7.0	7.1	7.1
PBR (배)	0.6	0.6	0.6	0.5	0.5
ROE (%)	1.8	2.2	2.2	2.1	2.1
ROA (%)	5.7	7.5	8.1	7.6	7.6
Leverage (배)	3.3	3.6	3.8	3.5	3.5
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	-11.0	15.3	
2023-04-26	매수	36,000	-10.3	15.3	
2023-10-24	매수	36,000	-3.9	15.3	
2023-10-27	매수	36,000	-3.7	15.3	
2024-04-29	매수	44,000	-8.3	3.2	
2024-10-26	매수	48,000			

투자의견 및 적용기준 (향후 12개월간 주가 등락 기준)

기업	산업	업종별 투자의견은 해당업종 투자비중에 대한 의견
매수	비중확대	
중립	중립	
매도	비중축소	

투자의견 비율

	매수	중립	매도
	98.7%	1.3%	0.0%

기준일 2024.09.30

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 당사에 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.