삼성카드(029780)

연착륙 진행 중에 호실적 시현

#마케팅 #대손비용

중립	목표주가	-

백두산, CFA
doosan@koreainvestment.com
홍예란
yeran.hong@koreainvestment.com

순이익 1,849억원으로 컨센서스 13% 상회. 점진적 외형 확대 재개 흐름

- 2분기 순이익은 1,849억원으로 우리 추정치를 7%, 컨센서스를 13% 상회. 우리 추정치 상회는 대부분 2분기 대손비용이 1,408억원을 기록하며 추정치 대비 20% 적게 나온 덕분
- 영업 관련 특징은 1분기까지는 효율 중심 내실경영에 집중했다면, 자산 수익성 회복과 리스크관리 개선이 됐다는 판단 아래, 2분기부터는 무이자할부 등에 대해 마케팅을 선별적으로 재개했다는 점. 이에 2분기 개인 신용판매(신판) 이용금액은 전년동기대비 2.9% 증가하며 일부 개선
- 분기 판관비는 4,724억원으로 전분기대비 2%, 전년동기대비 1% 증가. 회원유치와 관련된 영업수수료 및 서비스비용 감소세는 지속. 다만 마케팅비용은 전년동기대비로는 2% 감소나, 전분기대비로는 69% 늘어나면서 변화된 영업전략의 영향을 받음
- 총 차입금리는 2.93%로 전분기대비 5bp 추가 상승. 신규 차입금리는 3.78%로 전분기대비 7bp 하락. 금리인하 기대 등을 반영한 최근의 여전채 금리 하락으로 총 차입금리 상승세는 2026년 말까지 분기당 5bp 내외로 관리 가능한 수준으로 예상

건전성 감안해 중립의견 유지

- 중립의견을 유지. 2분기 호실적은 긍정적이나, 대손비용 관련 일회성 요인을 제외한 경상실적은 기존 예상에 부합한 수준
- 분기 대손율은 2.17%로 전분기대비 56bp, 전년동기대비 57bp 하락했는데, 이는 3월에 발표된 신속 신용회복 지원조치 등으로 대손비용이 약 200억원 축소된 효과를 반영
- 올해 하반기는 해당 일회성 요인 기저효과와 10월에 시행될 개인채무자보호법으로 인한 회수율 하락으로 2.7%대 대손율을 기록할 것으로 추정

실적 추이 및 전망 (단위: 십억원)

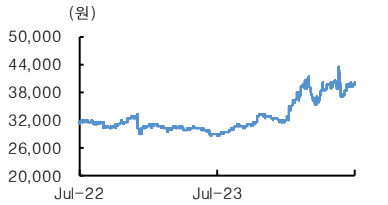
	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24P	QoQ(%)	YoY(%)	컨센서스
영업수익	980	1,022	933	1,106	1,090	(1.5)	11.2	1,016
충전영업이익	375	377	397	416	389	(6.5)	3.9	-
대손비용	182	190	158	175	141	(19.7)	(22.7)	-
세전이익	194	186	238	242	248	2.2	27.7	226
지배순이익	145	139	179	178	185	4.0	27.4	164

	2022A	2023A	2024F	2025F	2026F
영업수익 (십억원)	3,795	4,004	4,190	4,071	4,268
순이익 (십억원)	622	609	648	558	601
BPS(원)	73,934	76,243	79,784	82,413	85,447
EPS(원)	5,831	5,711	6,069	5,229	5,633
PBR(x)	0.40	0.42	0.49	0.47	0.46
PER(x)	5.1	5.7	6.4	7.4	6.9
ROE(%)	8.3	7.7	8.0	6.6	6.8
ROA(%)	2.29	2.06	2.25	1.92	2.01
DY(%)	8.5	7.7	6.7	6.7	7.2

Stock Data

KOSPI(7/25)		2,711
주가(7/25)		38,900
시가총액(십억원)		4,507
52주 최고/최저가(원)		43,300/28,500
유동주식비율/외국인지분율(%)		20.2/6.9
주요주주(%)	삼성생명보험 외 2 인	71.9
	국민연금공단	5.0

주가추이



자료: FnGuide

■ 본 자료는 고객의 증권투자를 돕기 위하여 작성된 당사의 저작물로서 모든 저작권은 당사에게 있으며, 당사의 동의 없이 어떤 형태로든 복제, 배포, 전송, 변형할 수 없습니다.
■ 본 자료는 당사 리서치센터에서 수집한 자료 및 정보를 기초로 작성된 것이나 당사가 그 자료 및 정보의 정확성이나 완전성을 보장할 수는 없으므로 당사는 본 자료로써 고객의 투자 결과에 대한 어떠한 보장도 행하는 것이 아닙니다. 최종적 투자 결정은 고객의 판단에 기초한 것이며 본 자료는 투자 결과와 관련한 법적 분쟁에서 증거로 사용될 수 없습니다.
■ 본 자료에 제시된 종목들은 리서치센터에서 수집한 자료 및 정보 또는 계량화된 모델을 기초로 작성된 것이나, 당사의 공식적인 의견과는 다를 수 있습니다.
■ 이 자료에 게재된 내용들은 작성자의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 작성되었음을 확인합니다.

재무상태표

(단위: 십억원)

	2022A	2023A	2024F	2025F	2026F
총자산	29,623	28,807	29,022	29,939	31,265
상품자산	26,217	24,769	25,142	26,047	27,361
신용카드 사업	25,189	23,892	23,844	24,709	25,989
신용판매	18,651	17,622	17,590	18,294	19,209
현금서비스	1,128	828	883	942	983
카드론	5,411	5,442	5,469	5,575	5,902
할부/리스 사업	1,029	877	1,200	1,237	1,268
할부	570	436	396	443	508
리스	401	407	782	770	731
일반대출	57	35	22	25	30
대손충당금	0	0	0	0	0
기타자산	1,277	1,193	1,256	1,268	1,280
총부채	21,734	20,671	20,508	21,144	22,147
차입금	4,000	3,565	3,708	3,856	4,010
사채	14,541	14,055	13,545	13,968	14,749
전자단기사채	390	350	105	74	74
회사채	11,205	10,705	10,158	10,460	11,045
유동화차입금	2,946	3,000	3,282	3,434	3,630
기타부채	3,192	3,051	3,255	3,321	3,387
자기자본	7,890	8,136	8,514	8,794	9,118
지배주주지분	7,890	8,136	8,514	8,794	9,118
자본금	615	615	615	615	615
기타불입자본	1,538	1,538	1,538	1,538	1,538
기타포괄손익누계액	229	147	144	144	144
이익잉여금	5,507	5,836	6,217	6,498	6,821
비지배주주지분	0	0	0	0	0

손익계산서

(단위: 십억원)

	2022A	2023A	2024F	2025F	2026F
영업수익	3,795	4,004	4,190	4,071	4,268
신용카드	3,146	3,417	3,465	3,537	3,713
신용판매	2,141	2,416	2,430	2,450	2,570
현금서비스	194	190	162	165	172
카드론	811	811	872	922	970
할부/리스	242	220	217	228	241
할부금융	14	15	14	18	22
리스	224	201	200	208	216
일반대출	3	3	2	2	2
기타수익	407	368	509	306	314
영업비용	2,503	2,474	2,637	2,644	2,791
이자비용	433	486	506	574	630
판매관리비	1,903	1,901	1,918	2,054	2,145
인건비	432	433	471	485	504
기타비용	167	88	212	15	16
충당금적립전영업이익	1,291	1,530	1,553	1,428	1,477
대손상각비	442	720	679	675	667
영업이익	849	810	875	752	811
영업외손익	2	1	(1)	(1)	(1)
법인세차감전순이익	851	811	873	751	809
법인세비용	229	202	226	193	208
실효세율(%)	26.9	24.9	25.8	25.7	25.7
계속영업이익	622	609	648	558	601
중단영업이익	0	0	0	0	0
당기순이익	622	609	648	558	601
지배당기순이익	622	609	648	558	601

주요재무지표

	2022A	2023A	2024F	2025F	2026F
수익성(%)					
ROE	8.3	7.7	8.0	6.6	6.8
ROA	2.29	2.06	2.25	1.92	2.01
판관비용률	7.2	7.6	7.6	7.8	7.8
자산건전성(%)					
연체율	0.95	1.27	1.19	1.19	1.18
대손비용률	1.73	2.83	2.72	2.55	2.41
고정이하여신비율	0.72	0.95	0.98	0.97	0.97
충당금적립률(고정이하)	81.1	83.2	85.3	86.5	87.7
성장성(%)					
총자산 증가율	9.1	(2.8)	0.7	3.2	4.4
상품자산 증가율	8.9	(5.5)	1.5	3.6	5.0
차입부채 증가율	11.3	(5.0)	(2.1)	3.3	5.2
신용카드채권 증가율	8.7	(5.1)	(0.2)	3.6	5.2
할부리스채권 증가율	14.7	(14.7)	36.8	3.1	2.5

Valuation

	2022A	2023A	2024F	2025F	2026F
주당지표(원)					
BPS	73,934	76,243	79,784	82,413	85,447
EPS	5,831	5,711	6,069	5,229	5,633
EPS 증감률(%)	12.9	(2.1)	6.3	(13.8)	7.7
DPS	2,500	2,500	2,600	2,600	2,800
주가지표(배)					
PBR	0.40	0.42	0.49	0.47	0.46
PER	5.1	5.7	6.4	7.4	6.9
배당지표(%)					
현금배당액(십억원)	267	267	277	277	299
배당성향	42.9	43.8	42.8	49.7	49.7
배당수익률	8.5	7.7	6.7	6.7	7.2
자본적정성(%)					
레버리지(배)	3.8	3.5	3.4	3.4	3.4
조정자기자본비율	30.1	31.3	32.3	32.4	32.1

■ Compliance notice

- 당사는 2024년 7월 26일 현재 삼성카드 종목의 발행주식을 1%이상 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 동 리포트의 내용 일부를 기관투자가 또는 제3자에게 사전에 제공한 사실이 없습니다.
- 동 리포트의 금융투자분석사와 배우자는 상기 발행주식을 보유하고 있지 않습니다.

■ 기업 투자의견은 향후 12개월간 시장 지수 대비 주가등락 기준임

- 매　　수 : 시장 지수 대비 15%p 이상의 주가 상승 예상
- 중　　립 : 시장 지수 대비 -15~15%p의 주가 등락 예상
- 비중축소 : 시장 지수 대비 15%p 이상의 주가 하락 예상
- 중립 및 비중축소 의견은 목표가 미제시

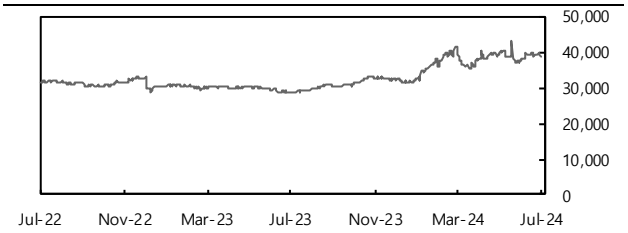
■ 투자등급 비율 (2024. 6. 30 기준)

매수	중립	비중축소(매도)
84.3%	15.7%	0%

※ 최근 1년간 공표한 유니버스 종목 기준

■ 업종 투자의견은 향후 12개월간 해당 업종의 유가증권시장(코스닥) 시가총액 비중 대비 포트폴리오 구성 비중에 대한 의견임

- 비중확대 : 해당업종의 포트폴리오 구성비중을 유가증권시장(코스닥)시가총액 비중보다 높이 가져갈 것을 권함
- 중　　립 : 해당업종의 포트폴리오 구성비중을 유가증권시장(코스닥)시가총액 비중과 같게 가져갈 것을 권함
- 비중축소 : 해당업종의 포트폴리오 구성비중을 유가증권시장(코스닥)시가총액 비중보다 낮게 가져갈 것을 권함

투자의견 및 목표주가 변경내역

종목(코드번호)	제시일자	투자의견	목표주가	괴리율 평균주가 대비	괴리율 최고(최저) 주가대비
삼성카드 (029780)	2022.07.11	중립	-	-	-
	2023.07.11	1년경과		-	-
	2024.07.11	1년경과		-	-