비자(V.US)

글로벌 기업 분석 | 2024.4.24

Analyst 김재임 jamie@hanafn.com

RA 강교선 kyosunkang@hanafn.com

하반기 기대 요인에 주목

2QFY24 Review: 결제 지표 안정적 추세 지속, 실적 지표 기대치 상회

- FY24년 2분기(3월결산) 순매출액 87.8억 달러(+10% yoy), 조정 EPS 2.51 달러(+20%)로 컨센 상회. 순매출액이 가이던스 상회한 주요인은 인센티브 지출이 예상보다 적었고 기업향 부가가치 서비스 매출이 기대치 상회.
- 미국 결제금액 6%, 해외결제금액 11% 증가하며 글로벌 전체 결제금액은 8% 증가하며 안정적인 추세 유지. 결제 건수는 11% 증가, 전분기 대비 2ppt 상승했으며 Cross-border 결제 금액은 +16%로 전분기 수준 유지
- 미국 결제 금액의 경우 신용카드와 직불카드 각각 6% 증가했으며 RegⅡ(결제 네트워크 반독점 규제 강화) 영향은 1분기 수준으로 소폭에 그침. 고소득에서 저소득에 이르기까지 모든 소비층에서 비교적 안정적인 소비 패턴 유지
- Cross-border 결제는 비자 예상치 수준이며, 온라인 결제가 예상치 상회했으나 아시아 여행 결제가 기대치를 소폭 하회.
- 결제 서비스 매출 +7%, 데이터 처리 매출 +12% 기록. 해외 결제 서비스 매출은 +9%로 Cross-border 결제금액(+16%) 대비 차이는 전년동기대비 환율 변동성 감소에 따른 해외결제 수수료 하락 영향. 환율 변동성이 지난 4년 기준 가장 낮은 수준을 기록하면서 해외 결제 서비스 매출이 예상치 하회
- B2B/P2P 등을 포함하고 있는 New Flow 매출은 14% 증가하며 예상치에 부합. 기업향 부가가치 서비스 매출은 23% 증가한 21억 달러 달성. 기업향 부가가치 서비스 사업이 뚜렷한 모멘텀을 이어가고 있으며 하반기에도 지속 전망
- 조정 영업비용은 G&A와 인건비 상승으로 11% 증가한 28.7억 달러, 비영업 이익 1.9억 달러 기록하며 조정 순이익은 51.2억 달러(+17%) 달성하며 컨센(49.5억) 상회

FY24년 가이던스 유지

- FY24년 연간 실적 지표 가이던스 유지. 매출액과 조정 영업비용 10~13% 증가, 조정 EPS 11~13% 증가 전망.
- 아시아를 제외하고 주요 결제 지표 추세는 대체적으로 예상 수준 부합. 아시아 약세를 고려하여 전체 결제금액 성장을 기존 'low double digit'에서 'high single digit'으로 조정. Cross-border의 경우 온라인 결제가 예상치를 상회하며 아시아 약세를 상쇄하고 있어 기존 전망인 'mid-teens' 유지. 수율 측면에서 매출액에 영향이 상대적으로 높은 Cross-border 결제 지표 가이던스 유지한 점은 긍정적
- 3분기 가이던스는 매출액 +10~13%, 조정 영업비용은 올림픽 마케팅 비용 영향으로 +11~13%. EPS는 +13% 전망
- 2분기 환율 변동성이 4년내 최저 수준으로 비자 실적에 부정적 영향을 주었고 3분기 가이던스에 비슷한 환율 변동성을 반영한 점을 고려하면 하반기 실적이 가이던스 상회 기대 요인

하반기 비자 주가 기대 요인

- 비자 주가는 YTD +6%로 S&P500(+7%) 대비 부진, 소비지출과 해외여행 회복이 더디게 진행되면서 상대적으로 소외.
- 1) 2분기 소비자 결제 지표 안정적 추세 확인, 2)Cross-border 여행 결제에 대한 하반기 보수적 가이던스 & 긍정적인 계절성과 올림픽 효과 등을 고려하면 가이던스 상회 전망, 3) New Flow와 기업향 부가가치 서비스 매출 성장 모멘텀 지속, 4) 2024년 매출 성장 '상저하고' 전망 유효에 주목.
- FY24년 하반기 실적에서 Beat & Raise 보여줄 것으로 기대되어 비자 주가 업사이드 높은 것으로 판단

결제 지표 상세 내용

- 미국 결제금액 6%, 해외결제금액 11% 증가하며 글로벌 전체 결제금액은 8% 증가하며 안정적인 추세 유지. 결제 건수는 11% 증가, 전분기 대비 2ppt 상승했으며 Cross-border 결제 금액은 +16%로 전분기 수준 유지
- 미국 결제 금액의 경우 신용카드와 직불카드 각각 6% 증가했으며 RegⅡ(결제 네트워크 반독점 규제 강화) 영향은 1분기 수준으로 소폭에 그침. 고소득에서 저소득에 이르기까지 모든 소비층에서 비교적 안정적인 소비 패턴 유지
- 전체 Cross-border 결제는 비자 예상치 수준이며, 온라인 결제가 예상치 상회했으나 아시아 여행 결제가 기대치를 소폭 하회. 전체 여행 관련 지출은 17% 증가하며 2019년 대비 +52%. 아시아 인바운드는 2019년대비 +42%로 1분기보다 8ppt 개선, 아시아 아웃바운드는 2ppt 개선된 +24%. 아시아 여행 결제가 기대치를 하회한 요인은 매크로 영향으로 소비 둔화(호주, 중국), 아시아 통화 약세, 항공 Capa (2019년 대비 여전히 부족).
- 결제 서비스 매출 +7%, 데이터 처리 매출 +12% 기록. 해외 결제 서비스 매출은 +9%로 Cross-border 결제금액(+16%) 대비 차이는 전년동기대비 환율 변동성 감소에 따른 해외결제 수수료 하락 영향. 환율 변동성이 지난 4년 기준 가장 낮은 수준을 기록하면서 해외 결제 서비스 매출이 예상치 하회
- B2B/P2P 등을 포함하고 있는 New Flow 매출은 14% 증가하며 예상치에 부합. 기업향 부가가치 서비스 매출은 23% 증가한 21억 달러 달성. 기업향 부가가치 서비스 사업이 뚜렷한 모멘텀을 이어가고 있으며 하반기에도 지속 전망
- 4월 첫 3주까지 결제 추이는 미국 결제 금액이 +4%로 2분기(+6%) 대비 둔화. 부활절이 3월에 위치(전년도는 4월) 영향이며 분기 기준 추세에 미치는 영향은 크지 않을 것. Cross-border 결제는 +15%, 여행 관련 결제 +15%

도표 1. 2QFY24 주요실적 지표: 시장 예상치 상회

(단위: 백만 USD,%)

	2QFY24	YoY(%)	시장예상치
매출액	8,775	+10	8,627
조정 순이익	5,117	+17	4,946
조정 EPS (USD)	2.51	+20	2.44

주: 회계연도 9월 결산
자료: 비자, Refinitiv 시장예상치, 하나증권

도표 2. 전자결제 금액 증가 (yoy) 추이

(단위: %)

	1Q21	2Q21	3Q21	4Q21	1Q22	2Q22	3Q22	4Q22	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24
Credit	-6	0	31	18	21	22	20	17	11	13	9	8	8	8
Debit	17	24	37	15	19	12	5	4	3	7	8	9	9	9
전체	5	11	34	17	20	17	12	10	7	10	9	9	8	8

주: 회계연도 9월 결산. 환율영향 제외 기준
자료: 비자, 하나증권

도표 3. 결제처리 건수 증가 (yoy) 추이

(단위: 백만 건, %)

	1Q21	2Q21	3Q21	4Q21	1Q22	2Q22	3Q22	4Q22	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24
결제처리 건수	39,213	37,644	42,561	45,315	47,600	44,807	49,279	50,885	52,512	50,069	54,034	55,963	57,472	55,456
yoy 증가	4	8	39	21	21	19	16	12	10	12	10	10	9	11

주: 회계연도 9월 결산
자료: 비자, 하나증권

도표 4. 해외거래(cross-border) 결제금액 증가 (yoy) 추이

(단위: %)

	1Q21	2Q21	3Q21	4Q21	1Q22	2Q22	3Q22	4Q22	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24
환율영향 제외 기준	-21	-11	47	38	40	38	40	36	22	24	17	16	16	16
USD 기준	-18	-6	59	41	37	31	28	21	11	19	18	21	20	17
유럽내 거래 제외 *	-33	-21	53	46	51	47	48	49	31	32	22	18	16	16

주: 1. 해외거래(cross-border)는 카드 발행국가와 카드가 사용된 가맹점의 국가가 다른 경우로 외국 여행 중이거나 외국 사이트를 통해서 결제한 경우 등이 포함
2. '해외거래 수수료' 매출액에 영향을 주는 지표는 '*유럽내 거래를 제외한 cross-border 결제금액'
자료: 비자, 하나증권

도표 5. 사업 부문별 매출액 추이

(단위: 백만 USD, %)

	1Q21	2Q21	3Q21	4Q21	1Q22	2Q22	3Q22	4Q22	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24
데이터 처리	3,033	2,996	3,327	3,436	3,614	3,480	3,579	3,765	3,827	3,819	4,105	4,256	4,356	4,259
yoy 증가	5.9	10.5	31.8	19.5	19.2	16.2	7.6	9.6	5.9	9.7	14.7	13.0	13.8	11.5
결제 서비스	2,677	2,845	2,828	3,125	3,193	3,521	3,189	3,458	3,511	3,771	3,668	3,876	3,915	4,033
yoy 증가	4.8	8.5	17.4	41.0	19.3	23.8	12.8	10.7	9.9	5.4	15.0	12.1	11.5	6.9
해외결제 서비스	1,451	1,488	1,696	1,895	2,174	2,208	2,560	2,873	2,797	2,749	2,920	3,172	3,019	2,984
yoy 증가	-28.1	-18.8	53.9	40.8	49.8	48.4	50.9	51.6	28.7	24.5	14.1	10.4	7.9	8.5
기타	384	392	409	490	449	474	517	551	587	551	597	744	692	756
yoy 증가	5.2	0.0	30.3	35.7	16.9	20.9	26.4	12.4	30.7	16.2	15.5	35.0	17.9	37.2
인센티브	-1,858	-1,992	-2,130	-2,387	-2,371	-2,494	-2,570	-2,860	-2,786	-2,905	-3,167	-3,439	-3,348	-3257
yoy 증가	6.3	16.8	40.8	40.6	27.6	25.2	20.7	19.8	17.5	16.5	23.2	20.2	20.2	12.1
총 매출액 비중	24.6	25.8	25.8	26.7	25.1	25.8	26.1	26.9	26.0	26.7	28.1	28.5	27.9	27.1

주: 1. 회계연도 9월 결산 2. 해외 수수료(cross-border)는 카드 발행사의 국가와 카드가 사용된 가맹점의 국가가 다른 경우의 결제 수수료
3. 인센티브는 고객유치를 위해서 사용하는 비용으로 총 매출액에 포함되지만 순 매출액에는 포함되지 않음
자료: 비자, 하나증권

도표 6. 분기별 주요 실적 추이

(단위: 백만 USD, %)

	1Q21	2Q21	3Q21	4Q21	1Q22	2Q22	3Q22	4Q22	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24
매출액	5,687	5,729	6,130	6,559	7,059	7,189	7,275	7,787	7,936	7,985	8,123	8,609	8,634	8,775
yoy 증가	-6.8	-2.1	26.7	28.6	24.1	25.5	18.7	18.7	12.4	11.1	11.7	10.6	8.8	9.9
총영업비용	1,843	2,148	2,066	2,244	2,283	2,387	3,127	2,700	2,846	2,649	3,099	3,059	2,680	3,421
yoy 증가	-9.6	11.3	12.4	14.5	23.9	11.1	51.4	20.3	24.7	11.0	-0.9	13.3	-5.8	29.1
마케팅	205	206	268	457	280	314	313	429	332	309	297	403	293	338
yoy 증가	-25.2	-12.3	54.0	58.7	36.6	52.4	16.8	-6.1	18.6	-1.6	-5.1	-6.1	-11.7	9.4
일반관리비	203	363	204	215	242	325	289	338	322	282	314	412	340	452
yoy 증가	-35.1	34.9	-20.9	-16.0	19.2	-10.5	41.7	57.2	33.1	-13.2	8.7	21.9	5.6	60.3
감가상각	197	201	204	202	198	207	230	226	227	234	235	247	247	249
yoy 증가	8.2	4.7	3.6	3.1	0.5	3.0	12.7	11.9	14.6	13.0	2.2	9.3	8.8	6.4
기타비용	1,238	1,378	1,390	1,370	1,563	1,541	2,295	1707	1,965	1,824	2,253	1,997	1,800	2,382
yoy 증가	-2.4	11.7	15.0	12.4	26.3	11.8	65.1	24.6	25.7	18.4	-1.8	17.0	-8.4	30.6
영업이익	3,844	3,581	4,064	4,315	4,776	4,802	4,148	5,087	5,090	5,336	5,024	5,550	5,954	5,354
yoy 증가	-4.3	-8.7	35.5	37.3	24.2	34.1	2.1	17.9	6.6	11.1	21.1	9.1	17.0	0.3
영업이익률	67.6	62.5	66.3	65.8	67.7	66.8	57.0	65.3	64.1	66.8	61.8	64.5	69.0	61.0
세전이익	3,748	3,628	4,389	4,298	4,655	4,542	3,829	4,868	4,977	5,278	5,146	5,636	6,042	5,513
yoy 증가	-1.2	-5.2	49.7	40.7	24.2	25.2	-12.8	13.3	1.6	16.2	34.4	15.8	21.4	4.5
세전이익률	65.9	63.3	71.6	65.5	65.9	63.2	52.6	62.5	62.7	66.1	63.4	65.5	70.0	62.8
법인세	622	602	1,814	714	696	895	418	928	798	1,021	990	955	1,152	850
법인세율	16.6	16.6	41.3	16.6	15.0	19.7	10.9	19.1	16.0	19.3	19.2	16.9	19.1	15.4
순이익	3,126	3,026	2,575	3,584	3,959	3,647	3,411	3,940	4,179	4,257	4,156	4,681	4,890	4,663
yoy 증가	-4.5	-1.9	8.5	67.7	26.6	20.5	32.5	9.9	5.6	16.7	21.8	18.8	17.0	9.5
순이익률	55.0	52.8	42.0	54.6	56.1	50.7	46.9	50.6	52.7	53.3	51.2	54.4	56.6	53.1
EPS (USD)	1.42	1.38	1.18	1.65	1.83	1.70	1.60	1.86	1.99	2.03	2.00	2.27	2.39	2.29
yoy 증가	-2.7	0.0	10.3	70.1	28.9	23.2	35.6	12.7	8.7	19.4	25.0	22.0	20.1	12.8

주: 회계연도 9월 결산. GAAP 기준 실적
자료: 비자, 하나증권

도표 7. 연간 주요 실적 추이

(단위: 백만 USD, %)

	2021	2022	2023	2024F	2025F
매출액	24,105	29,310	32,653	36,112	40,006
yoy 증가	10.3	21.6	11.4	10.7	10.9
영업이익	16,028	19,923	22,172	24,333	27,082
영업이익률	66.5	68.0	67.9	67.9	68.5
순이익	12,933	16,034	18,280	20,075	22,158
순이익률	53.7	54.7	56.0	56.0	55.8
조정 EPS (USD)	5.91	7.50	8.77	9.91	11.14
yoy 증가	17.3	26.9	16.9	13.0	12.3

주: 회계연도 9월 결산. GAAP 기준 실적, 이익 전망치는 조정 기준
자료: 비자, Refinitiv 시장 예상치, 하나증권

Compliance Notice

- 본 자료를 작성한 애널리스트(김재임)는 자료의 작성과 관련하여 외부의 압력이나 부당한 간섭을 받지 않았으며, 본인의 의견을 정확하게 반영하여 신의성실 하게 작성하였습니다.
- 본 자료는 기관투자가 등 제 3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다
- 당사는 2024년 4월 24일 현재 해당회사의 지분을 1%이상 보유 하고 있지 않습니다
- 본자료를 작성한 애널리스트(김재임)는 2024년 4월 24일 현재 해당회사의 유가증권을 보유하고 있지 않습니다
- 비자 은/는 투자자문업(타 자산운용사가 운용하는 펀드의 종목 선정 또는 포트폴리오 비중 의견 제시 등)에 활용된 법인으로, 실제 펀드 편입 여부에는 관여하지 않음

본 조사자료는 고객의 투자에 정보를 제공할 목적으로 작성되었으며, 어떠한 경우에도 무단 복제 및 배포 될 수 없습니다. 또한 본 자료에 수록된 내용은 당사가 신뢰할 만한 자료 및 정보로 얻어진 것이나, 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 투자자 자신의 판단과 책임하에 최종결정을 하시기 바랍니다. 따라서 어떠한 경우에도 본 자료는 고객의 주식투자의 결과에 대한 법적 책임 소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.