

삼성카드 (029780/KS)

어려운 환경이지만 안정적으로 관리 중

SK증권 리서치센터

매수(유지)

목표주가: 48,000 원(유지)

현재주가: 41,550 원

상승여력: 15.5%

1Q25 당기순이익 1,844 억원(+3.7% YoY) 기록

삼성카드의 1Q25 당기순이익은 1,844 억원(+3.7% YoY)로 컨센서스를 상회하는 실적을 기록했다. 1Q25 기준 신용판매 취급고가 1) 자동차 개별소비세 인하 등 영향에 따른 자동차 판매 증가, 2) 세금, 3) 백화점 마케팅 강화 등에 힘입어 전체 38.7 조(+8.7% YoY), 개인신판 34.8 조(11.2% YoY)로 시장을 상회하는 성장률을 기록했으며 이러한 영향으로 신판수익이 가맹점수수료를 하락에도 6,102 억원(+0.6% YoY)으로 안정적인 수준을 유지했다. 비용 측면에서는 차환발행에 따른 총 차입금리 증가, 영업 확대에 따른 잔고 증가 영향으로 이자비용이 1,356 억원(+10% YoY)으로 증가했으나 대손비용은 전년 동기와 유사한 1,740 억원(-0.7% YoY)을 기록함에 따라 전체적으로 안정적으로 실적을 방어하는 모습이 나타났다.

다른 카드사 대비 낮은 우려와 배당소득세 분리과세 기대감 유효

삼성카드의 건전성 지표 측면의 강점이 지속되고 있다. 동사의 1Q25 기준 1 개월 이상 연체율은 1.03%로 전분기 대비 3bp 상승했으나 여전히 전년 동기 대비 낮은 수준에서 관리되고 있으며 대손비용률은 자산 증가에도 전년 수준의 대손비용이 유지됨에 따라 2.54%(-0.18%p YoY)로 개선되는 모습이 나타났다. 상대적으로 자산 내 카드론/현금서비스 비중이 낮고 개인신판 중심 사업 영역을 추진한 만큼 향후 건전성 관련 우려는 상대적으로 낮은 모습이 지속될 것으로 예상된다. 여전히 대내외 환경의 불확실성이 높다는 점을 감안했을 때 높은 수준의 대손비용이 유지될 것으로 예상되는 만큼 이익 규모 측면의 Upside 는 다소 제한적일 것으로 추정되지만 보수적인 관리 기조를 감안했을 때 우려도 크지 않을 것으로 전망한다. 높은 자본력에 기반한 배당 측면의 매력은 여전히 높다고 판단한다. 25E DPS 는 24 년과 동일한 2,800 원을 예상하며 약 6.7% 수준의 배당수익률을 기대할 수 있을 것으로 예상된다. 최근 배당성향 35% 이상 법인의 배당금에 대한 배당소득 분리과세 입법 등이 추진되고 있는 점 등을 감안할 때 동사의 주주환원 측면의 매력이 더욱 높아질 것으로 전망한다.



Analyst
설용진

s.dragon@sk.com.kr
3773-8610

Company Data

발행주식수	11,586 만주
시가총액	4,814 십억원
주요주주	
삼성생명보험(외3)	71.87%
자사주	7.90%

Stock Data

주가(25/04/24)	41,550 원
KOSPI	2,522.33 pt
52주 최고가	45,450 원
52주 최저가	36,850 원
60일 평균 거래대금	3 십억원

주가 및 상대수익률



영업실적 및 투자지표

구분	단위	2022A	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
영업수익	십억원	3,795	4,004	4,383	4,141	4,181	4,243
영업이익	십억원	849	810	885	883	931	972
순이익(지배주주)	십억원	622	609	665	664	700	730
EPS(계속사업)	원	5,371	5,260	5,736	5,730	6,038	6,304
PER	배	5.5	6.1	6.9	7.3	6.9	6.6
PBR	배	0.4	0.4	0.5	0.5	0.5	0.5
배당성향	%	42.9	43.8	45.0	45.0	45.8	46.8
ROE	%	8.1	7.6	8.0	7.7	7.7	7.7

삼성카드 - 분기별 실적 추이 및 전망

(십억원, %)	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25P	2Q25E	QoQ	YoY
영업수익	1,106	1,090	883	1,304	1,067.4	1,013	-18.2%	-3.5%
신용카드 사업	860	855	863	892	878.5	875	-1.5%	2.2%
신판	607	595	598	624	610.2	605	-2.1%	0.6%
카드론	216	219	222	223	223.2	226	-0.1%	3.4%
현금서비스	37	40	43	45	45.1	44	0.8%	20.4%
할부/리스 사업	54	58	55	55	57.7	60	5.5%	6.9%
할부금융	4	3	3	3	3.7	3	17.4%	1.5%
리스	50	54	51	51	52.7	56	4.1%	5.8%
일반대출	1	1	1	1	1.3	0	42.8%	133.6%
기타	192	177	-34	358	131.2	79	-63.3%	-31.7%
영업비용	690	700	488	929	648.5	630	-30.2%	-6.0%
이자비용	123	126	131	133	135.6	141	2.0%	10.0%
판관비	464	472	460	508	476.0	475	-6.3%	2.6%
기타비용	102	102	-103	288	36.8	15	-87.2%	-64.1%
충당금 적립전 영업이익	416	389	395	375	418.9	383	11.7%	0.6%
대손충당금 적립액	175	141	171	203	174.0	169	-14.4%	-0.7%
영업이익	241	249	224	172	244.9	214	42.6%	1.5%
영업외손익	1	-1	1	2	1.8	1	5.1%	79.1%
세전이익	242	248	225	173	246.7	215	42.2%	1.9%
법인세	64	63	56	40	62.3	54	54.3%	-3.2%
당기순이익	178	185	169	133	184.4	161	38.6%	3.7%
(%, %p)	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25P	2Q25E	QoQ	YoY
Credit cost (%)	2.72	2.18	2.61	3.03	2.54	2.41	-0.50	-0.18
고정이하여신비용(%)	0.86	0.79	0.74	0.79	0.82	0.83	0.03	-0.04

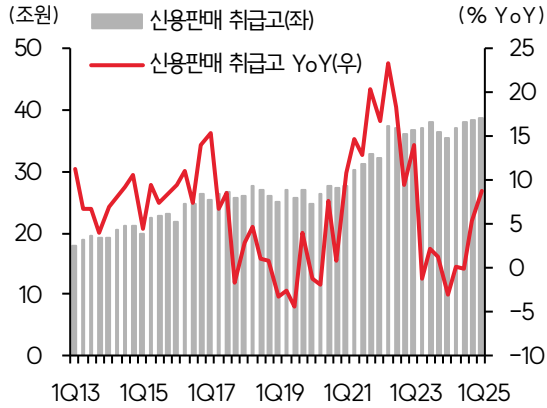
자료: 삼성카드, SK 증권 추정

실적 추정치 변경

		2024	2025E	2026E	2027E
영업수익	수정 후	4,383	4,141	4,181	4,243
	수정 전		4,057	4,082	4,142
	증감률(%)		2.1	2.4	2.4
영업이익	수정 후	885	883	931	972
	수정 전		896	899	939
	증감률(%)		-1.5	3.5	3.5
세전이익	수정 후	888	888	936	977
	수정 전		896	900	940
	증감률(%)		-0.9	4.0	4.0
당기순이익	수정 후	665	664	700	730
	수정 전		668	671	700
	증감률(%)		-0.6	4.3	4.3

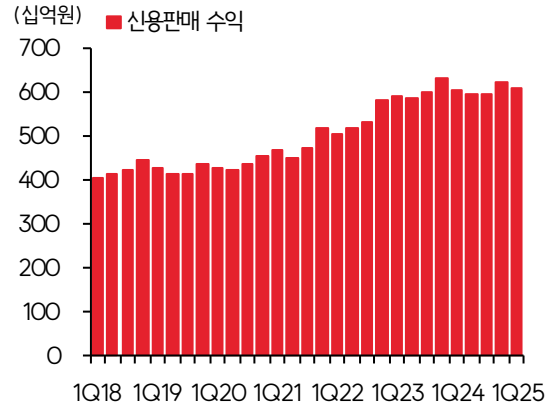
자료: 삼성카드, SK 증권 추정

삼성카드 - 신용판매 취급고 추이



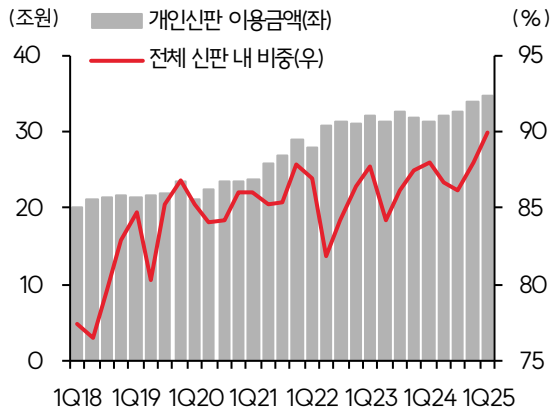
자료: 삼성카드, SK 증권

삼성카드 - 신용판매 수익 추이



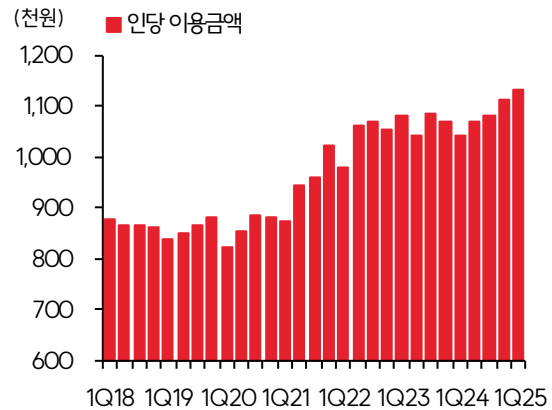
자료: 삼성카드, SK 증권

삼성카드 - 개인신판 추이



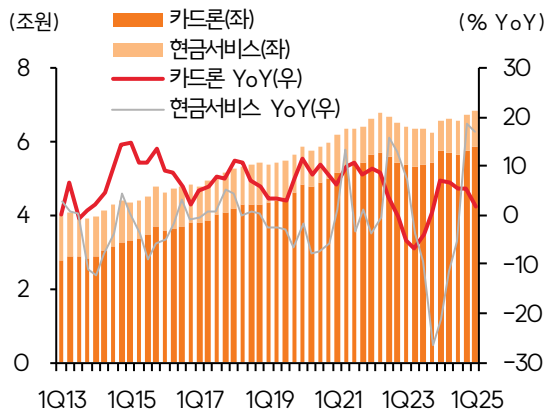
자료: 삼성카드, SK 증권

삼성카드 - 개인신판 인당 이용금액 추이



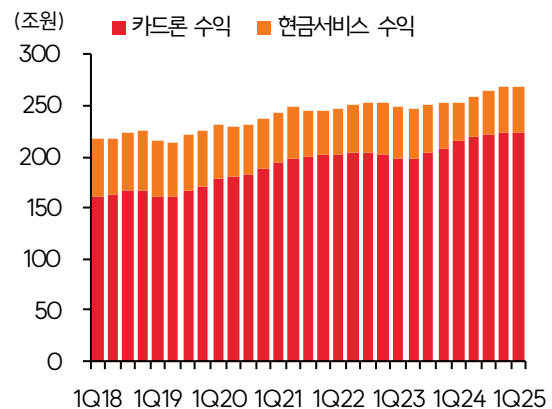
자료: 삼성카드, SK 증권

삼성카드 - 카드론 및 현금서비스 자산 추이



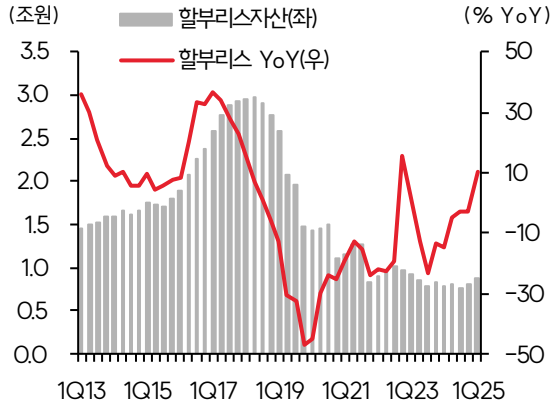
자료: 삼성카드, SK 증권

삼성카드 - 카드론 및 현금서비스 수익 추이



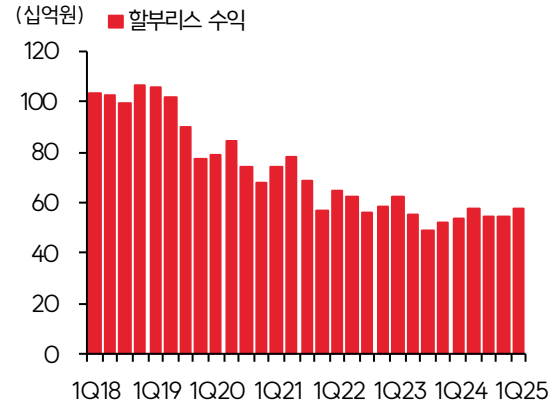
자료: 삼성카드, SK 증권

삼성카드 - 할부리스 자산 추이



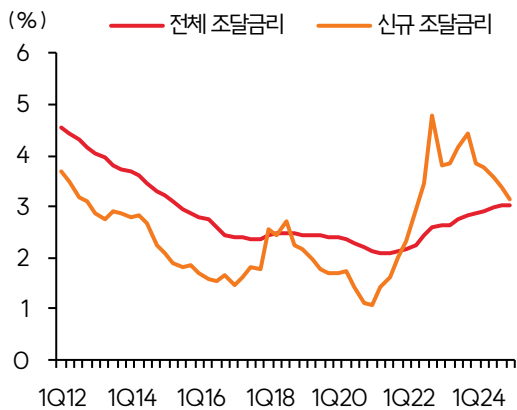
자료: 삼성카드, SK 증권

삼성카드 - 할부리스 수익 추이



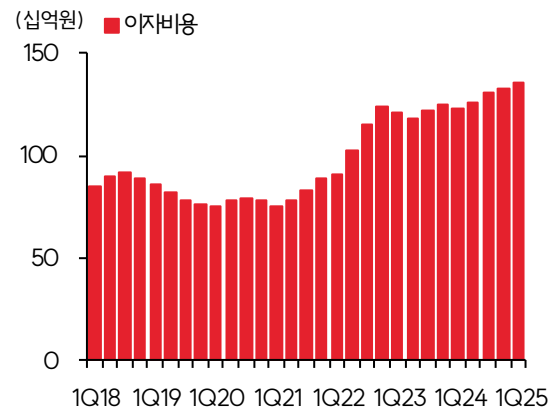
자료: 삼성카드, SK 증권

삼성카드 - 조달금리 추이



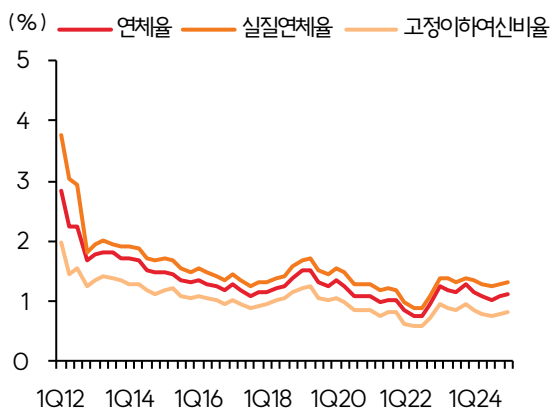
자료: 삼성카드, SK 증권

삼성카드 - 이자비용 추이



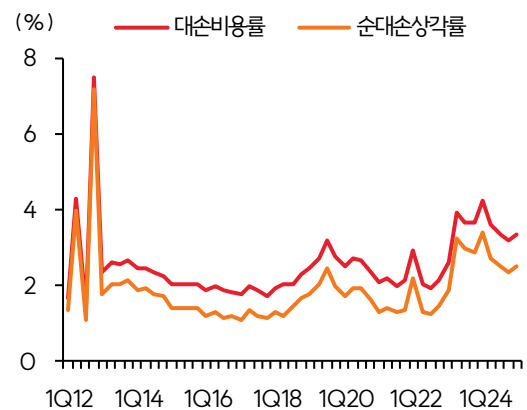
자료: 삼성카드, SK 증권

삼성카드 - 연체율 및 NPL 비율 추이



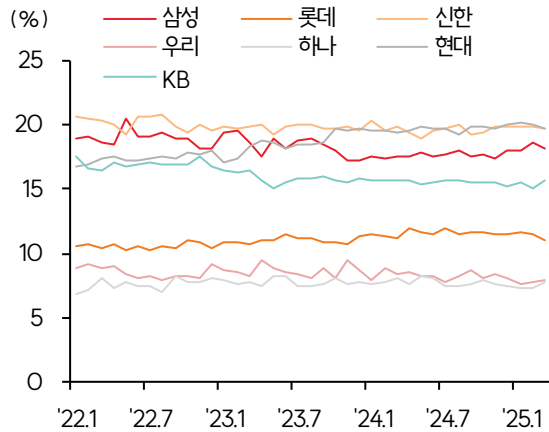
자료: 삼성카드, SK 증권

삼성카드 - 대손비용률 추이



자료: 삼성카드, SK 증권

신용카드 - 점유율 추이(전체 신판)

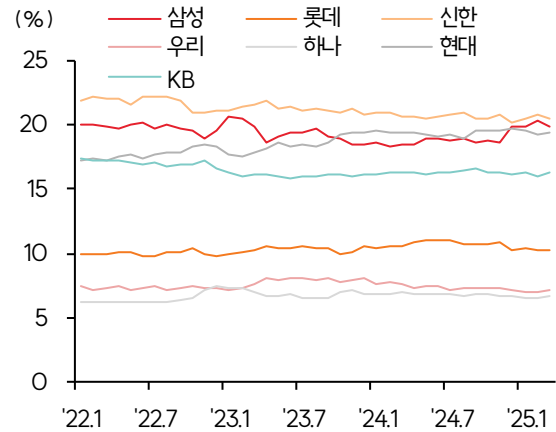


자료: 여신금융협회, SK 증권

주1: 전업 7개 신용카드사의 월간 이용금액 기준

주2: 개인신판 + 법인신판 + 해외신판으로 산정

신용카드 - 점유율 추이(개인신판)



자료: 여신금융협회, SK 증권

주1: 전업 7개 신용카드사의 월간 이용금액 기준

주2: 개인신판 + 해외신판 중 법인 제외한 금액으로 산정

재무상태표

12월 결산(십억원)	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
상품자산 (Gross)	24,769	25,958	28,168	30,646	32,940
신용판매	17,622	18,363	19,884	21,579	23,239
일시불	8,246	8,317	8,900	9,301	9,810
할부	9,376	10,045	10,983	12,278	13,429
현금서비스	828	984	985	1,000	1,008
카드론	5,442	5,751	5,785	5,831	5,878
할부금융, 리스 등	877	860	932	943	954
대환론	95	100	115	136	157
대손충당금	819	805	832	846	888
기타자산	4,857	4,342	4,402	4,138	4,012
보유주식	961	1,050	1,094	1,124	1,155
자산총계	28,807	29,494	31,737	33,937	36,064
금융부채	17,620	18,419	19,884	21,579	23,239
비금융부채	3,051	2,589	3,000	3,104	3,161
부채총계	20,671	21,008	22,884	24,683	26,400
지배주주지분	8,136	8,486	8,853	9,254	9,664
자본금	615	615	615	615	615
자본잉여금	1,538	1,538	1,538	1,538	1,538
이익잉여금	5,836	6,221	6,587	6,987	7,398
기타자본	147	112	114	114	114
자기주식	-404	-404	-404	-404	-404
비지배주주지분	0	0	0	0	0
자본총계	8,136	8,486	8,853	9,254	9,664

주요투자지표 I

12월 결산(십억원)	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
수익성지표					
수정 ROE	7.6	8.0	7.7	7.7	7.7
ROA	2.1	2.3	2.2	2.1	2.1
신판수익/이용금액	1.6	1.6	1.6	1.6	1.5
NIM(순이자마진)	13.1	13.4	12.6	11.7	11.0
차입부채조달금리	2.7	2.8	2.9	2.9	2.7
대손비용률(Net)	2.7	2.6	2.5	2.2	2.1
성장성 지표 (%)					
상품자산증가율	-5.5	4.8	8.5	8.8	7.5
여신성장자산증가율	-4.1	7.4	0.5	0.9	0.8
금융부채증가율	-5.0	4.5	8.0	8.5	7.7
BPS 증가율	3.0	4.1	4.1	4.3	4.2
영업수익증가율	5.5	9.5	-5.5	1.0	1.5
신용판매증가율	3.7	0.6	6.6	2.3	3.2
판매관리비증가율	-0.1	0.2	-0.1	-0.4	0.8
지배주주순이익증가율	-2.1	9.1	-0.1	5.4	4.4
수정 EPS 증가율	-2.1	9.1	-0.1	5.4	4.4
배당금증가율	0.0	12.0	0.0	7.1	6.7

자료: 삼성카드, SK증권 추정

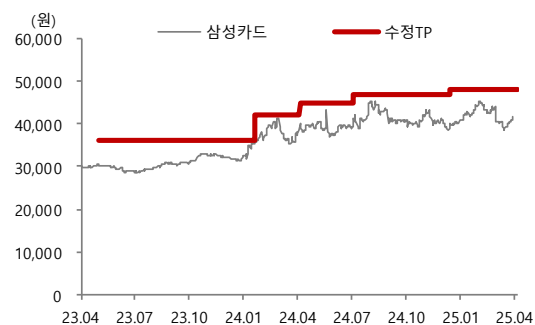
포괄손익계산서

12월 결산(십억원)	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
영업수익	4,004	4,383	4,141	4,181	4,243
신용판매수익	2,416	2,423	2,470	2,523	2,581
금융수익	1,220	1,267	1,313	1,322	1,319
기타수익	368	693	358	336	344
영업비용	3,194	3,498	3,258	3,251	3,271
금융비용	486	513	565	605	607
판매관리비	1,901	1,904	1,903	1,896	1,911
대손비용	720	690	711	689	693
기타비용	88	390	80	61	60
영업이익	810	885	883	931	972
영업외손익	1	3	5	5	5
세전이익	811	888	888	936	977
법인세비용	202	223	224	236	247
법인세율 (%)	25	25	25	25	25
당기순이익	609	665	664	700	730
지배주주순이익	609	665	664	700	730
비지배주주순이익	0	0	0	0	0
수정순이익	609	665	664	700	730
총 이용금액	164,844	165,621	176,742	180,583	186,053
신용판매	148,233	149,087	158,995	162,665	167,930
현금서비스	8,756	8,041	8,733	8,609	8,723
카드론	7,854	8,493	8,553	8,638	8,726
기타 대출성자산	337	451	683	670	674

주요투자지표 II

12월 결산(십억원)	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
자본적정성					
레버리지비율(배)	3.5	3.5	3.6	3.7	3.7
조정자기자본비율	31.3	31.6	31.2	30.2	29.8
자산건전성					
연체율(30일 이상)	1.2	1.0	1.1	1.0	1.0
NPL 비율	1.0	0.8	0.9	0.8	0.8
충당금/NPL 비율	333.4	378.9	331.0	321.6	313.7
주당지표 (원)					
EPS	5,260	5,736	5,730	6,038	6,304
수정 EPS	5,260	5,736	5,730	6,038	6,304
BPS	73,708	76,732	79,901	83,359	86,900
주당배당금	2,500	2,800	2,800	3,000	3,200
배당성향 (%)	43.8	45.0	45.0	45.8	46.8
Valuation 지표					
수정PER(배)	6.1	6.9	7.3	6.9	6.6
PBR(배)	0.44	0.51	0.52	0.50	0.48
배당수익률 (%)	7.7	7.1	6.7	7.2	7.7

일시	투자의견	목표주가	목표가격 대상시점	과리율	
				평균주가대비	최고(최저) 주가대비
2025.01.07	매수	48,000원	6개월		
2024.07.29	매수	47,000원	6개월	-12.19%	-3.40%
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				



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 (2025년 04월 28일 기준)

매수	97.50%	중립	2.50%	매도	0.00%
----	--------	----	-------	----	-------