

삼성카드(029780/KS)

Analyst **설용진** s.dragon@sks.co.kr / 3773-8610

SK증권 리서치센터

삼성카드 NDR 후기: 분명히 어려운 업황이나 안정적으로 관리 중

- 1) 성장 및 실적 전반, 2) 민생회복 소비쿠폰, 3) 스테이블코인, 4) 주주환원 등 최근 대내외 환경과 제도적 동향에 대한 관심
- 어려운 업황에도 안정적 관리 역량 바탕으로 성장 확대 중. 최근 제도적 변화에 대해서는 적절하게 대응 중
- 개별 회사보다는 정책적인 영향 크게 나타나고 있으나 배당수익률 측면의 매력은 여전히 유효하다고 판단

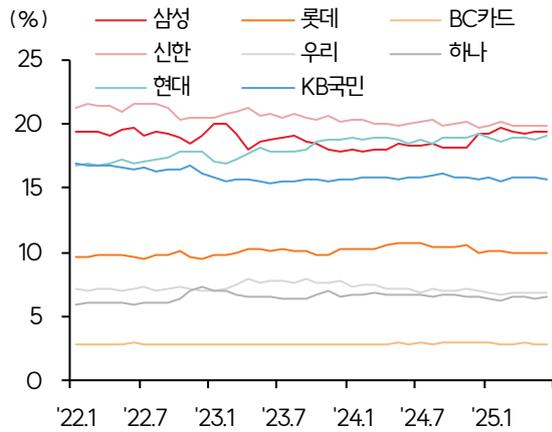
NDR 후기: 1) 성장 및 실적 전반, 2) 민생회복 소비쿠폰, 3) 스테이블코인, 4) 주주환원 등 종합적인 부분에 대한 관심

- 당사는 2Q25 실적 발표 이후 7/29~7/30에 걸쳐 삼성카드 NDR을 진행. 동사에 대한 투자자들의 관심은 대체로 1) 성장과 실적에 대한 종합적인 현황 및 전망과 2) 최근 민생회복 소비쿠폰 관련 영향, 3) 스테이블코인 도입에 대한 동사의 전반적인 의견 및 4) 배당소득분리과세 이슈 및 주주환원 방향성 등 최근 대내외 환경과 제도적 동향에 대해 집중되는 모습이 나타났음
- 최근 전체적인 소비 둔화 등 영향으로 시장 성장률이 좋지 않았음에도 삼성카드의 성장률은 1Q 11.2% YoY, 2Q 10.1% YoY로 시장을 크게 상회. 이전까지 내실 위주의 보수적인 관리 기조를 유지했으나 연체율 등이 다른 카드사 대비 안정적으로 관리되고 있는 만큼 24년 말부터 마케팅 확대하고 PLCC 제휴 확대하는 등 성장 기조로 전환. 하반기 중에는 경쟁 등 심화되며 상반기보다는 둔화된 성장 나타날 것으로 예상하고 있으며 마케팅 비용 등 감소에 따라 이익 회복 예상
- 카드론 등 대출사업의 경우 DSR, 카드론의 신용대출 포함 등 영향으로 하반기 둔화 불가피. 잔고 유지 등 형태로 이익 방어
- 대손비용의 경우 전년도 신용사면에 따라 등급 개선된 기저효과 약 200억원 감안 필요. 전체적인 대손비용률은 이전과 유사한 상황. 2Q25의 경우 성장에 따라 물량 증가하며 미사용한도 충당부채 설정 금액 등 증가한 영향도 반영. 높은 대내외 불확실성 지속되고 있으며 개인회생 등 신청 지속적으로 발생하고 있어 대손비용률 하락까지는 시간 거릴 것으로 예상
- 신규 차입금리가 총 차입금리보다 낮아졌으나 여전히 만기 도래하는 채권 금리가 신규 발행 채권보다 높은 상황. 26년 하반기는 가야 본격적인 총 차입금리 하락 나타날 것으로 예상 중
- 민생회복 소비쿠폰의 경우 대상 가맹점이 영세/중소가맹점으로 가맹점수수료율이 낮아 수익에 미치는 영향은 사실상 제한적. 다만 간접적으로 소비 확대, 상환능력 개선 등이 나타날 경우 일정 부분 수혜를 기대할 수 있을 것으로 예상 중
- 스테이블코인의 경우 내부적으로 위기와 기회 요인에 대해 스테디하고 있으며 규제/제도 마련에 있어 카드사 의견 반영될 수 있도록 협회 차원에서 의견 제시 등 추진 중
- 주주환원의 경우 아직 밸류업 공시 등 준비 중. 일단은 40~50% 수준의 배당성향 유지해 왔으며 해당 기조 지속될 것으로 예상 중. 과거에도 이익 하락해도 전년 수준의 DPS 유지했던 만큼 지속적으로 배당 등 적극적으로 지급할 계획. 배당소득 분리과세 등의 경우 향후 제도 등 구체화될 경우 반영할 계획

배당수익률에 기반한 접근 유효하다고 판단

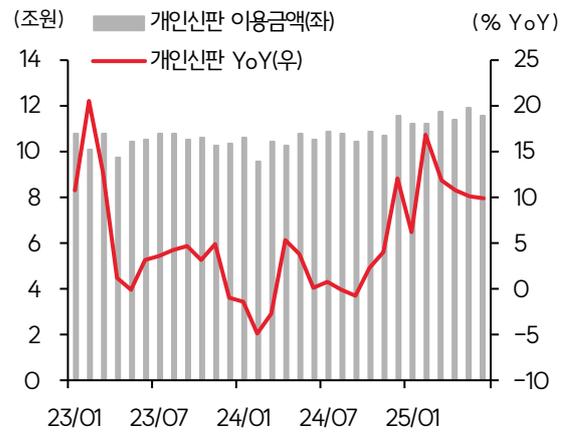
- 카드사 업황은 좋지 않으나 어려운 환경에도 안정적인 성장/이익 방어 중. 하반기에는 성장 둔화되며 이익 회복 추진할 계획이며 25년과 유사한 수준의 실적으로 방어 목표
- 개별 회사보다 정책 측면의 영향 다소 크게 나타나고 있으나 안정적인 관리 역량 등 바탕으로 견조한 배당수익률 기대 가능할 전망
- 25E DPS는 전년대와 유사한 2,800원 예상. 예상 배당수익률은 약 5.7%로 여전히 배당수익률 관점의 매력은 유효하다고 판단

카드사 개인신판 - 월별 점유율 현황



자료: 여신금융협회, SK 증권

삼성카드 - 개인신판 월별 성장률



자료: 여신금융협회, SK 증권

Compliance Notice

- 작성자는 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 기관투자가 또는 제 3자에게 사전 제공된 사실이 없습니다.
- 투자판단 3 단계 (6개월 기준) 15%이상 → 매수 / -15%~15% → 중립 / -15%미만 → 매도