



BUY(Maintain)

목표주가: 50,000원
주가(10/26): 30,250원

시가총액: 35,047억원



은행/카드
Analyst 서영수
02) 3787-0304
ysyoung@kiwoom.com

Stock Data

Table with 4 columns: Metric, Value, High, Low. Rows include KOSPI, 52-week range, and quarterly returns.

Company Data

Table with 2 columns: Metric, Value. Rows include market cap, P/E, and other financial ratios.

투자지표

Table with 5 columns: Metric, 2021, 2022E, 2023E, 2024E. Rows include earnings, growth rates, and valuation metrics.

Price Trend



실적 Review

삼성카드 (029780)

위기에 대비한 선제적 대응전략이 돋보이는 시기



예상대로 위기에 강한 회사이다. 금리 인상으로 인한 조달비용 상승, DSR 규제 등 어려운 여건에도 여타 카드사, 캐피탈 회사 대비 이익 감소폭이 적었기 때문이다.

>>> 적극적인 위기 관리 능력으로 기대 이상 실적 달성

삼성카드는 3/4분기에 전년동기 대비 0.8% 증가한 1,405억 원의 기대 이상의 지배주주순이익을 달성함. 다만 금리 상승에 따른 조달 비용 증가로 전분기 대비로는 7.2% 감소함.

첫째, 지난 3분기에도 12%대의 높은 성장률을 기록하는 등 인플레이션 영향과 점유율 확대 영향으로 당분간 양호한 매출 증가 추세가 지속될 것이라는 점임. 다만 위기에 대비하기 위해 보수적인 영업을 전개할 것으로 예상, 마케팅 비용 등 기타 비용은 크게 줄어든 것으로 예상됨.

>>> 금융주 내 가장 투자 매력도가 높은 종목

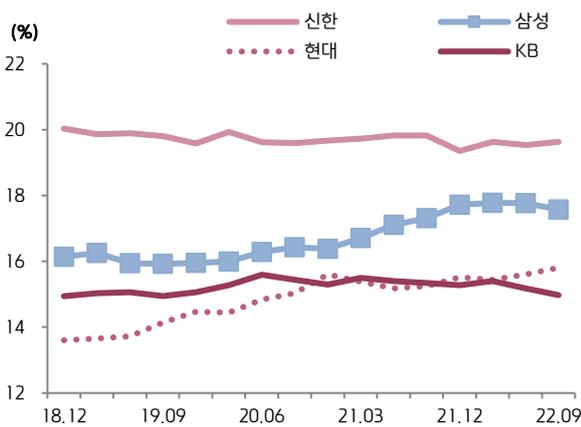
기준금리 상승, 부동산 시장 침체 등으로 카드사 실적 역시 2023년에는 어느 정도 감익이 이루어질 가능성이 높음. 수수료 및 금리 규제로 가격 인상은 어려운 반면 건전성 악화에 따른 대손비용 증가, 조달 비용 증가 등은 피하기 어렵기 때문.

삼성카드 분기별 순이익 추이 및 전망

(십억원)	3Q21	4Q21	1Q22	2Q22	3Q22	%QoQ, %p	%YoY, %p	4Q22E	FY22E
총전총이익	669.5	685.0	687.4	682.4	674.5	-1.2	0.7	695.5	2,739.7
이자이익	705.8	731.7	724.7	731.8	726.2	-0.8	2.9	751.5	2,934.3
비이자이익	-36.3	-46.7	-37.4	-49.4	-51.8	4.7	42.6	-56.0	-194.6
판매비	371.5	387.1	368.0	378.9	381.4	0.7	2.6	385.5	1,513.8
영업이익	193.4	175.8	216.4	209.7	194.0	-7.5	0.3	158.0	778.0
당기순이익	139.5	129.4	160.8	155.2	140.5	-9.4	0.8	114.2	570.7
총당금적립전이익	295.0	298.4	320.0	303.3	290.8	-4.1	-1.4	307.7	1,221.8
EPS(원)	5,229	4,851	6,027	5,816	5,268	-9.4	0.8	4,280	5,348
(대손비용)	104.5	122.1	103.0	93.8	99.1	5.7	-5.2	152.0	447.9
ROA Breakdown									
수정순이자마진	10.51	10.37	10.18	9.76	9.28	-0.48	-1.24	9.53	9.57
운용수익률	11.82	11.71	11.52	11.22	10.87	-0.36	-0.96	11.24	11.09
조달비용	1.31	1.34	1.35	1.47	1.59	0.12	0.28	1.71	1.52
대손상각비	1.64	1.85	1.52	1.34	1.36	0.02	-0.28	2.08	1.57
일반관리비	5.83	5.86	5.45	5.42	5.25	-0.17	-0.59	5.28	5.29
ROA(%)	2.19	1.96	2.38	2.22	1.93	-0.29	-0.26	1.56	1.99
수정 ROE(%)	8.04	7.04	8.70	8.33	7.39	-0.95	-0.65	5.91	7.97

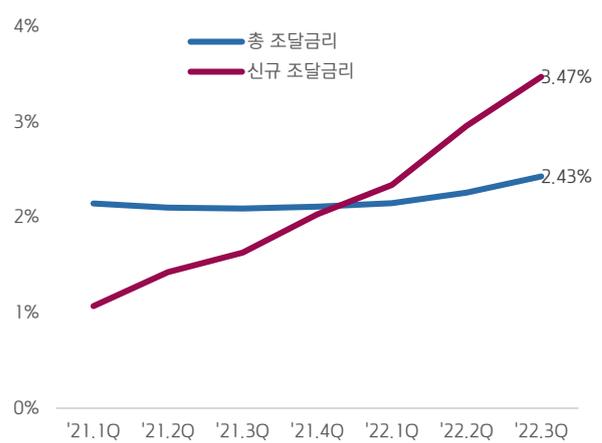
자료: 키움증권 리서치센터 추정

각 사별 개인신용판매금액 MS 추이



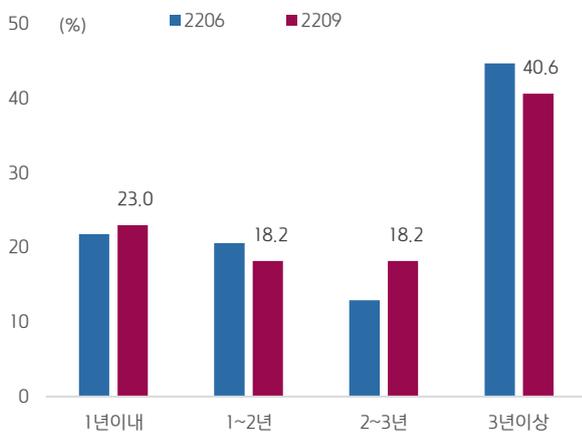
자료: 금융감독원, 삼성카드, 키움증권 리서치센터

삼성카드 신규 조달비용율과 총 조달비용률 추이



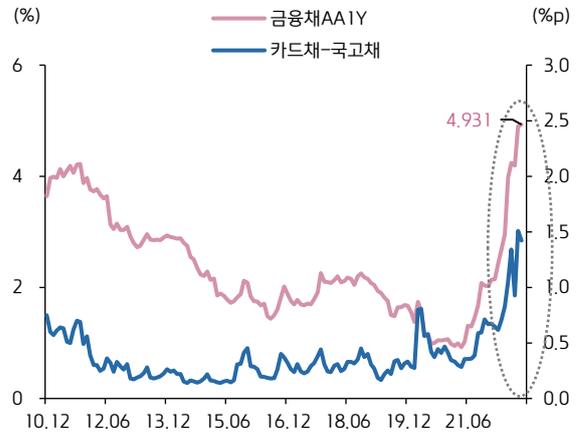
자료: 삼성카드, 키움증권 리서치센터

삼성카드 ABS, 회사채 만기별 구성



자료: 삼성카드, 키움증권 리서치센터

카드채 금리와 국고채 대비 스프레드 추이



자료: 본드웹, 키움증권 리서치센터
주: 1년 만기 기준

삼성카드

(단위: 십억원)

대차대조표	FY20	FY21	FY22E	FY23E	FY24E
자산총계	23,399	27,144	29,325	30,520	31,882
상품자산	21,554	24,065	26,853	27,953	29,162
카드자산	20,363	23,168	25,701	26,776	27,955
신판	13,886	16,739	19,061	19,914	20,805
현금서비스	1,069	997	1,088	1,144	1,202
카드론	5,408	5,432	5,551	5,718	5,948
할부금융	543	360	625	663	704
여신금융	80	56	60	64	67
리스자산	569	482	407	387	368
대손충당금	-727	-768	-802	-840	-826
기타자산	2,572	3,079	3,274	3,407	3,546
부채총계	16,279	19,631	21,470	22,440	23,582
차입금	300	1,900	2,911	4,842	6,803
사채	11,088	12,198	11,966	10,726	9,615
유동화차입금	2,239	2,576	3,203	3,345	3,493
사채할인발행차금	-11	-12	-12	-12	-12
기타부채	2,663	2,968	3,390	3,527	3,671
자본총계	7,120	7,513	7,855	8,080	8,300
자본금	615	1,538	615	615	615
자본잉여금	1,538	1,538	1,538	1,538	1,538
이익잉여금	4,772	5,127	5,454	5,679	5,900
자본조정+기타포괄손익	195	248	248	248	248

삼성카드

(단위: 십억원)

손익계산서	FY20	FY21	FY22E	FY23E	FY24E
이자순이익	2,669	2,851	2,934	2,955	3,049
이자이익	2,979	3,176	3,368	3,560	3,705
할부판매	1,744	1,914	2,115	2,273	2,386
현금서비스	200	191	194	211	221
카드론	729	793	815	833	849
할부금융/리스	306	278	244	244	249
이자비용	310	325	434	605	656
비이자이익	-180	-193	-195	-199	-188
수수료이익	208	208	193	191	208
수수료비용	423	426	423	425	433
유가증권순이익	16	25	20	19	20
총이익	2,489	2,658	2,740	2,756	2,861
판매관리비	1,465	1,499	1,514	1,539	1,617
인건비	363	421	447	464	488
기타판매비	1,022	989	975	977	1,025
충전영업이익	1,025	1,159	1,226	1,217	1,244
대손비용	490	410	448	558	591
영업이익	534	749	778	659	653
경상이익	532	747	774	659	653
당기순이익	399	551	571	483	479
충당금적립전이익	1,023	1,157	1,222	1,217	1,244

주요지표 I

(단위: %)

	FY20	FY21	FY22E	FY23E	FY24E
자본적정성(%)					
자기자본비율-금감원 기준	33.9	30.9	32.1	31.2	30.3
Tier-1 비율	29.9	27.0	28.1	27.4	26.7
Coverage Ratio(1개월이상)	338.8	334.4	334.3	307.4	319.6
건전성 지표(%)					
연체율(1개월이상)	1.0	1.0	0.9	1.0	1.0
1개월이상 연체율 증감	1.8	2.3	2.1	2.2	2.2
1개월이상 연체율(대환론 포함)	1.4	1.2	1.1	1.3	1.3
총채권대비 총당금비율	3.4	3.2	3.0	3.0	2.8
대손전입액/평균상품자산	3.2	2.0	1.9	2.2	2.3
수익성(%)					
대출채권/카드자산	31.8	27.7	25.8	25.6	25.6
비용률	58.8	56.4	55.3	55.8	56.5
순이자 스프레드(A-B)	11.2	11.0	9.9	9.0	9.0
카드자산대비운용수익률(A)	13.5	13.1	12.4	12.2	12.3
신판수수료	13.4	12.7	11.8	11.7	11.7
현금서비스	19.2	18.9	18.9	19.3	19.2
카드론	14.6	15.0	14.9	15.0	15.0
할부금융	40.9	47.0	48.4	38.8	37.4
차입금대비 조달수익률(B)	2.3	2.2	2.4	3.3	3.4

자료: 삼성카드, 키움증권 리서치센터

주요지표 II

(단위: 원, %)

	FY20	FY21	FY22E	FY23E	FY24E
ROA Breakdown(%)					
수정NIM	10.79	10.54	9.57	9.20	9.18
총자산대비운용수익률	12.14	11.83	11.09	11.22	11.29
총자산대비조달비용률	1.34	1.29	1.52	2.02	2.11
대손상각비/총자산	2.13	1.62	1.57	1.86	1.90
판매비/총자산	6.35	5.95	5.29	5.14	5.19
ROA	1.73	2.19	1.99	1.61	1.54
ROE	5.74	7.57	7.45	6.12	5.89
수정ROE	6.36	8.34	7.97	6.17	6.00
주당지표(원)					
EPS	3,735	5,164	5,348	4,527	4,487
충전EPS	8,862	10,023	10,591	10,548	10,835
BPS	66,687	70,408	73,609	77,784	77,784
DPS	1,800	2,300	2,100	2,100	2,100
배당성향(%)	48.2	44.5	39.3	39.3	39.3
성장성(%)					
개인신판 MS	16.3	17.2	17.7	17.6	17.7
상품자산 증가율	4.8	11.6	11.6	4.1	4.3
충전이익 증가율	17.2	13.1	5.6	-0.4	2.2
당기순이익 증가율	15.9	38.2	3.6	-15.3	-0.9
EPS 증가율	15.9	38.2	3.6	-15.3	-0.9

Compliance Notice

- 당사는 10월 26일 현재 '삼성카드(029780)' 발행주식을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 동 자료를 기관투자자 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 동 자료의 금융투자분석사는 자료 작성일 현재 동 자료상에 언급된 기업들의 금융투자상품 및 권리를 보유하고 있지 않습니다.
- 동 자료에 게시된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 작성되었음을 확인합니다.

고지사항

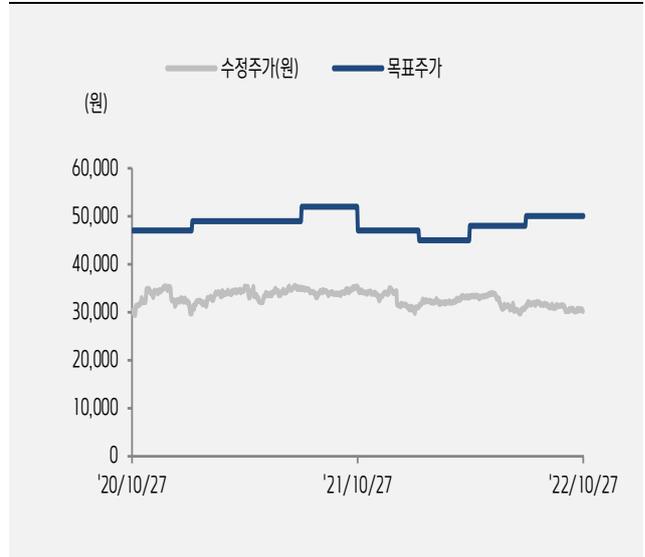
- 본 조사분석자료는 당사의 리서치센터가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보로부터 얻은 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없고, 통지 없이 의견이 변경될 수 있습니다.
- 본 조사분석자료는 유가증권 투자를 위한 정보제공을 목적으로 당사 고객에게 배포되는 참고자료로서, 유가증권의 종류, 종목, 매매의 구분과 방법 등에 관한 의사결정은 전적으로 투자자 자신의 판단과 책임하에 이루어져야 하며, 당사는 본 자료의 내용에 의거하여 행해진 일체의 투자행위 결과에 대하여 어떠한 책임도 지지 않으며 법적 분쟁에서 증거로 사용 될 수 없습니다.
- 본 조사 분석자료를 무단으로 인용, 복제, 전시, 배포, 전송, 편집, 번역, 출판하는 등의 방법으로 저작권을 침해하는 경우에는 관련법에 의하여 민·형사상 책임을 지게 됩니다.

투자의견변동내역(2개년)

종목명	일자	투자의견	목표주 가	목표 가격 대상 시점	과리율(%)	
					평균 주가대비	최고 주가대비
삼성카드 (029780)	2020-10-28	BUY(Maintain)	47,000원	6개월	-29.81	-24.68
	2021-02-01	BUY(Maintain)	49,000원	6개월	-32.02	-27.76
	2021-04-28	BUY(Maintain)	49,000원	6개월	-31.18	-27.55
	2021-07-28	BUY(Maintain)	52,000원	6개월	-34.03	-31.92
	2021-10-27	BUY(Maintain)	47,000원	6개월	-29.85	-25.21
	2022-02-03	BUY(Maintain)	45,000원	6개월	-28.16	-25.78
	2022-04-26	BUY(Maintain)	48,000원	6개월	-32.96	-29.06
	2022-07-26	BUY(Maintain)	50,000원	6개월	-37.67	-35.90
	2022-10-27	BUY(Maintain)	50,000원	6개월		

*주가는 수정주가를 기준으로 과리율을 산출하였음.

목표주가추이(2개년)



투자의견 및 적용기준

기업	적용기준(6개월)
Buy(매수)	시장대비 +20% 이상 주가 상승 예상
Outperform(시장수익률 상회)	시장대비 +10~+20% 주가 상승 예상
Marketperform(시장수익률)	시장대비 +10~-10% 주가 변동 예상
Underperform(시장수익률 하회)	시장대비 -10~-20% 주가 하락 예상
Sell(매도)	시장대비 -20% 이하 주가 하락 예상

업종	적용기준(6개월)
Overweight (비중확대)	시장대비 +10% 이상 초과수익 예상
Neutral (중립)	시장대비 +10~-10% 변동 예상
Underweight (비중축소)	시장대비 -10% 이상 초과하락 예상

투자등급 비율 통계 (2021/10/01~2022/09/30)

매수	중립	매도
98.19%	1.81%	0.00%