

BUY (유지)

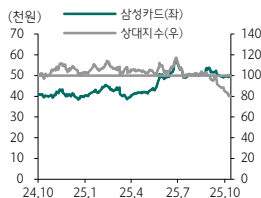
목표주가(12M) 60,000원
현재주가(10.28) 50,200원

Key Data

KOSPI 지수 (pt)	4,010.41
52주 최고/최저(원)	58,400/38,400
시가총액(십억원)	5,816.1
시가총액비중(%)	0.18
발행주식수(천주)	115,858.9
60일 평균 거래량(천주)	56.0
60일 평균 거래대금(십억원)	2.8
외국인지분율(%)	5.89
주요주주 지분율(%)	
삼성생명보험 외 2인	71.87
국민연금공단	6.02

Consensus Data

	2025	2026
매출액(십억원)	4,492	4,452
영업이익(십억원)	839	878
순이익(십억원)	629	650
EPS(원)	5,567	5,662
BPS(원)	82,672	85,980

Stock Price**Financial Data** (십억원, %, 배, 원)

투자지표	2023	2024	2025F	2026F
총영업이익	1,530	1,576	1,631	1,677
세전이익	811	888	874	894
지배순이익	609	665	656	661
EPS	5,242	5,716	5,640	5,690
(증감율)	-2.2	9.1	-1.3	0.9
수정BPS	69,981	72,994	75,744	78,494
DPS	2,500	2,800	2,900	2,950
PER	6.2	6.9	8.9	8.8
PBR	0.5	0.5	0.7	0.6
ROE	7.6	8.0	7.6	7.4
ROA	2.1	2.3	2.1	2.0
배당수익률	7.7	7.1	5.8	5.9



Analyst 최정욱, CFA cuchoi@hanafn.com
RA 정소영 soyoungjung@hanafn.com

하나증권 리서치센터

2025년 10월 29일 | 기업분석_Earnings Review

삼성카드 (029780)**안정적인 이익 흐름 지속****3분기 실적은 컨센서스와 우리예상치 거의 부합. 조달비용과 대손비용은 소폭 증가**

삼성카드에 대한 투자 의견 매수와 목표주가 60,000원을 유지. 3분기 순이익은 1,617억원으로 YoY 4.2% 감소했지만 QoQ로는 6.9% 증가해 컨센서스와 우리예상치에 거의 부합. 1) 민생 회복소비쿠폰 등의 영향으로 민간소비가 크게 회복되면서 개인신판 취급고가 YoY 9.8% 증가해 영업수익이 상당폭 확대되었고, 2) 총차입금리 상승 및 차입금 규모 증가 등에 따라 조달비용도 증가했지만 절대적인 규모면에서 증가 폭이 크지 않았으며, 3) 대손비용도 1,933억원으로 소폭 증가했지만 나름 안정적인 수준을 기록했기 때문. 대손비용 증가는 우량회원 및 신용판매 중심의 취급액 증가에 따른 연체를 하락에도 불구하고 대출잔고가 증가하고 있고 워크아웃 등 개인회생 신청접수 규모 또한 1Q 1,570억원에서 2Q 1,650억원, 3Q 1,740억원으로 늘어나는 등 회수 환경이 악화되고 있는 영향 등 때문으로 추정. 3분기 개인신판 M/S는 18.9%로 전년동기 18.1% 대비 상승했는데 이는 자동차 할부리스와 의료서비스 취급고가 YoY 10% 이상 증가한데다 온라인과 여행 부문 등의 취급고 확대 등에 주로 기인

조달비용 증가 추세 좀더 이어지겠지만 내년 하반기 이후 다시 하락세 전환 기대

3분기 신규 차입금리는 2.79%로 전분기대비 8bp 하락했지만 총차입금리는 3.05%로 3bp 상승. 신규 차입금리의 절대 수준이 총차입금리보다 낮음에도 불구하고 총차입금리가 상승하는 이유는 과거 저금리 시기 조달액이 만기도래하고 있기 때문. 약 3.9조원 규모의 잔여 만기 1년 이내 회사채 및 ABS의 평균 조달금리는 약 2.3%로 향후 1년 동안 이들의 만기가 도래할 경우 총차입금리가 추가 상승할 가능성이 높음. 다만 잔여 만기 1~2년의 회사채 약 4.3조원은 평균 조달금리가 약 3.4%이기 때문에 총차입금리 상승세는 내년 하반기 중 멈추고 하락세로 전환될 것으로 기대. 또한 총차입금리 상승 외에도 상품채권잔고 증가로 차입금 규모 자체도 늘고 있어 당분간은 조달비용이 증가할 수 밖에 없음. 다만 내년 하반기 이후 총차입금리가 하락세로 전환될 수 있다는 점에서 조달비용 증가 폭은 제한적일 전망

손익은 안정적인 흐름 지속 예상. 배당성향 50% 이상, 상법개정안 모멘텀도 기대

조달비용과 대손비용이 소폭 증가하고 있음에도 불구하고 이자수익과 수수료수익도 꾸준히 증가하고 있다는 점에서 손익은 안정적인 흐름이 지속될 전망. 새도약기금으로 동사가 보유 중인 7년 이상, 5천만원 이하의 연체채권 약 2,200억원 가량이 매각될 것으로 예상되는데 매각 직후 관련 매각익이 추가로 발생할 가능성도 큰 상황. 안정적인 손익을 바탕으로 올해 DPS는 2,900원으로 상승해 배당성향은 51.2%로 50%를 상회하고, 내년 이후에도 배당성향은 50% 이상을 유지할 것으로 예상. 따라서 배당소득 분리과세 고배당기업에 해당될 것으로 추정되며, 최근 정치권에서 자사주 소각 의무화를 골자로 하는 3차 상법개정안을 준비 중에 있는데 보유 자사주 9.1백만주 소각과 관련한 모멘텀이 발생할 가능성도 크다고 판단

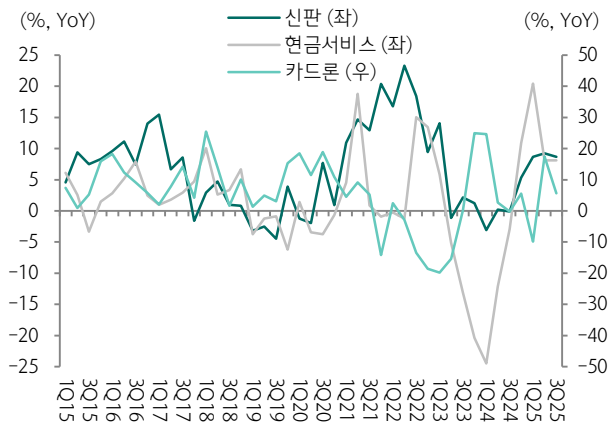
도표 1. 삼성카드 2025년 3분기 실적 요약

(단위: 십억원, %)

	4Q23	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25	3Q25	(QoQ)	(YoY)
영업수익	933	1,106	1,090	883	1,304	1,067	1,257	1,008	-19.8	14.1
이자 및 수수료	939	914	913	917	946	936	948	968	2.2	5.5
기타	-6	192	177	-34	358	131	310	40	-87.2	NA
영업비용	536	689	701	488	929	648	872	601	-31.1	23.1
금융비용	125	123	126	131	133	136	145	153	5.7	16.9
SG&A 및 일반경비	483	464	472	460	508	476	503	488	-3.0	6.0
기타	-72	102	103	-103	288	37	225	-40	NA	NA
총당금적립전영업이익	397	417	389	395	375	419	385	407	5.7	3.0
대손상각비	158	175	141	171	203	174	185	193	4.8	13.0
영업이익	239	242	248	224	172	245	200	214	6.6	-4.6
영업외손익	-1	1	-1	1	2	2	2	2	10.6	103.0
법인세차감전세전이익	238	243	247	225	173	247	202	216	6.6	-4.1
법인세비용	59	64	63	56	40	62	51	54	5.6	-4.0
당기순이익	179	178	184	169	133	184	151	162	6.9	-4.2

자료: 하나증권

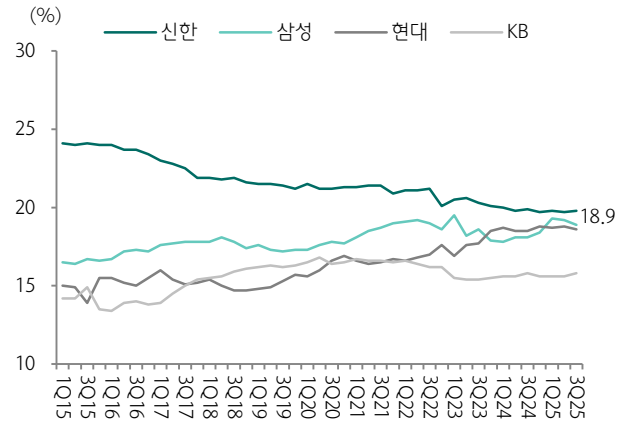
도표 2. 삼성카드 취급액 성장을 추이



주: 전년동기대비 기준

자료: 하나증권

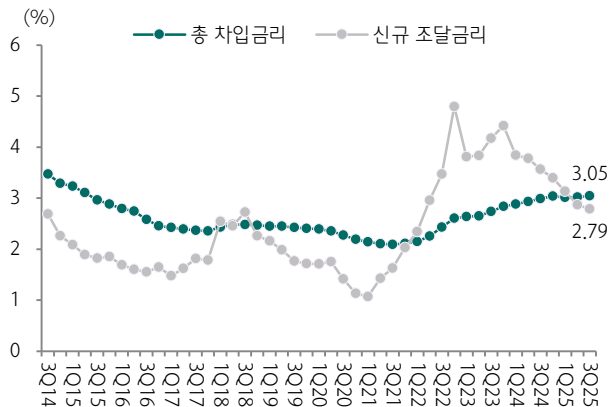
도표 3. 주요 카드사 개인신용판매 M/S 추이



주: 개인신용판매 취급고 기준

자료: 하나증권

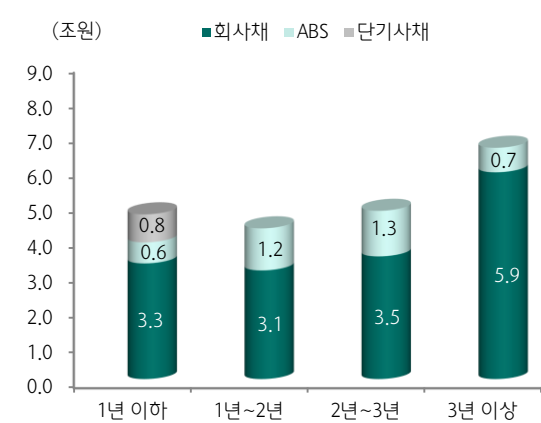
도표 4. 삼성카드 차입금 조달비용 추이



주: 조달금리는 이자비용/차입금평균잔

자료: 하나증권

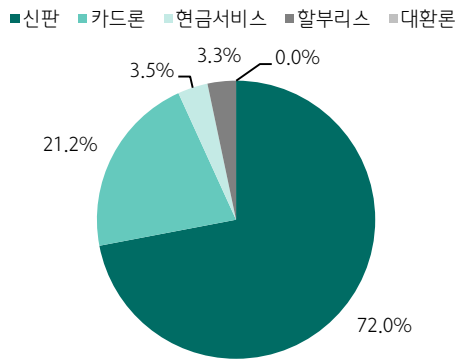
도표 5. 삼성카드 차입금 만기 구조 현황



주: 2025년 3분기말 기준

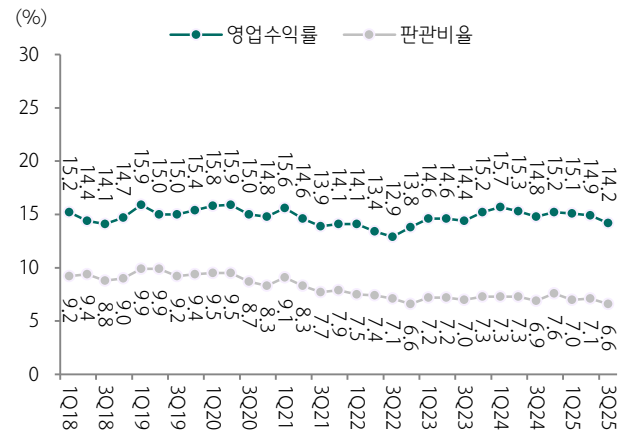
자료: 하나증권

도표 6. 삼성카드 자산포트폴리오 현황



주: 2025년 3분기말 기준
자료: 하나증권

도표 7. 삼성카드 영업수익률과 판관비율 추이



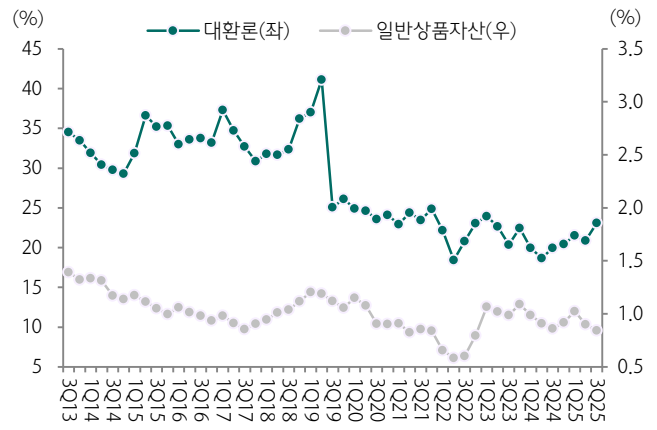
주: 총상품자산 평잔 대비
자료: 하나증권

도표 8. 삼성카드 판관비 추이

(십억원)	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25	3Q25
서비스비용	78.3	77.7	80.7	72.6	71.1	81.9	76.9	76.2	77.1
영업수수료	49.1	41.5	39.6	39.8	43.2	47.9	63.3	59.3	49.5
마케팅비용	18.9	19.3	10.0	16.9	17.6	20.9	11.9	22.1	23.3
업무비용	138.3	140.8	139.8	145.9	141.9	145.2	143.2	149.1	145.1
인건비	103.1	122.9	113.9	117.3	104.9	123.4	100.1	113.7	109.8
감가상각비	10.1	10.1	10.0	9.9	10.0	10.3	9.7	9.8	10.0
지급수수료	34.4	35.0	35.0	35.2	35.9	38.1	35.6	37.7	37.8
기타	33.7	36.2	35.0	34.9	35.4	40.3	35.3	34.9	35.3
계	465.9	483.4	463.8	472.4	460.1	508.0	476.0	503.0	487.9

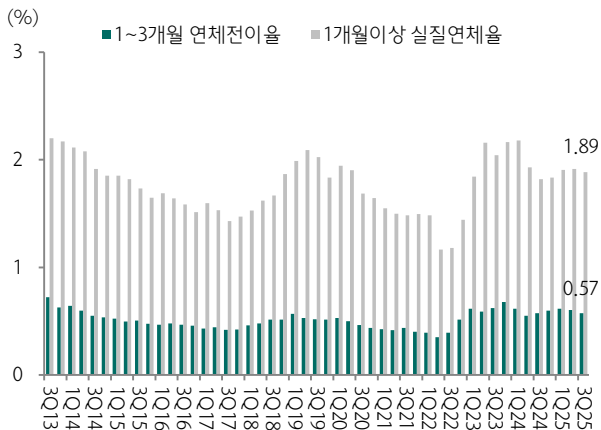
주: IFRS 15 반영 후의 판관비 기준
자료: 하나증권

도표 9. 삼성카드 상품자산 연체율 추이



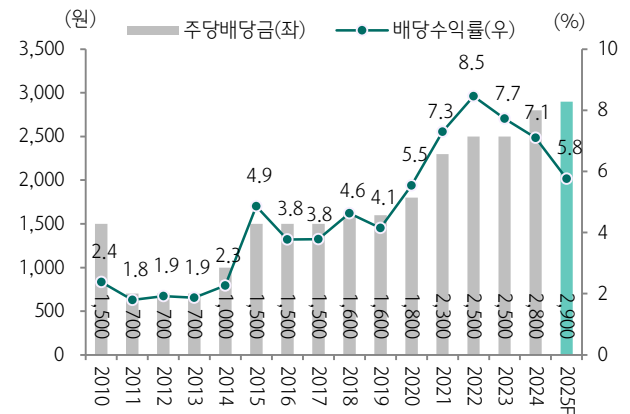
자료: 하나증권

도표 10. 연체 전이율과 실질 연체율 추이



주: 실질 연체율은 상각전 실질 연체 기준
자료: 하나증권

도표 11. 삼성카드 주당배당금 및 배당수익률 추이 및 전망



주: 2025F 주당배당금은 하나증권 추정치
자료: 하나증권

추정 재무제표

포괄손익계산서

(단위: 십억원)

	2023	2024	2025F	2026F	2027F
영업수익(KGAAP)	4,004	4,383	4,597	4,795	4,996
신용판매이자	2,416	2,423	2,511	2,656	2,815
현금서비스이자	190	166	189	198	208
카드론이자	811	880	916	938	960
할부금융이자	15	13	20	31	33
일반대출이자	3	3	7	11	11
리스이자	201	205	220	226	232
기타	368	693	734	736	737
영업비용	3,194	3,498	3,728	3,907	4,062
지급이자	486	513	594	641	675
판관비	1,901	1,904	1,978	2,079	2,185
일반경비	0	0	0	0	0
기타	88	390	394	398	402
대손상각비	720	690	762	788	800
영업이익	810	885	869	889	935
영업외손익	1	3	5	5	5
세전이익	811	888	874	894	940
법인세비용	202	223	219	232	244
당기순이익	609	665	656	661	695

Dupont Analysis

(단위: %, 배)

	2023	2024	2025F	2026F	2027F
상품자산대비					
영업수익률	15.7%	17.3%	16.9%	16.5%	16.3%
지급이자율	1.9%	2.0%	2.2%	2.2%	2.2%
NIS	13.8%	15.3%	14.7%	14.3%	14.1%
판관비율	7.5%	7.5%	7.3%	7.1%	7.1%
충전영업이익률	6.3%	7.8%	7.5%	7.1%	7.0%
대손상각비율	2.8%	2.7%	2.8%	2.7%	2.6%
영업이익률	3.2%	3.5%	3.2%	3.1%	3.0%
순이익률	2.4%	2.6%	2.4%	2.3%	2.3%
상품자산/총자산	87.3%	87.0%	88.4%	89.4%	90.7%
ROA	2.1%	2.3%	2.1%	2.0%	2.1%
ROE	7.6%	8.0%	7.6%	7.4%	7.5%
Leverage(배)	3.6	3.5	3.6	3.6	3.6

Valuation

	2023	2024	2025F	2026F	2027F
EPS(원)	5,242	5,716	5,640	5,690	5,981
BPS(원)	66,168	69,016	71,617	74,217	76,904
실질BPS(원)	69,981	72,994	75,744	78,494	81,336
PER(x)	6.2	6.9	8.9	8.8	8.4
PBR(x)	0.5	0.6	0.7	0.7	0.7
수정PBR(x)	0.5	0.5	0.7	0.6	0.6
배당수익률(%)	7.7	7.1	5.8	5.9	6.3
배당성장(%)	47.7	49.0	51.4	51.8	52.7

자료: 하나증권

재무상태표

(단위: 십억원)

	2023	2024	2025F	2026F	2027F
상품자산	24,769	25,958	28,376	29,873	31,454
카드자산	23,892	25,098	26,641	28,052	29,541
할부금융자산	436	360	1,080	1,134	1,191
일반대출자산	35	44	175	184	193
리스자산	407	456	479	503	528
대손충당금	819	805	857	1,114	1,400
기타자산	4,857	4,342	4,472	4,427	4,383
자산총계	28,807	29,494	31,991	33,186	34,437
차입금	17,620	18,419	20,147	21,210	22,332
일반차입금	3,565	2,800	3,063	3,224	3,395
회사채	14,055	15,619	17,084	17,986	18,937
유동화차입금	3,006	3,772	4,126	4,344	4,574
기타부채	3,051	2,589	3,038	2,850	2,649
부채총계	20,671	21,008	23,185	24,060	24,981
자본금	615	615	615	615	615
자본잉여금	1,538	1,538	1,538	1,538	1,538
이익잉여금	5,836	6,221	6,541	6,861	7,191
자본조정	147	112	112	112	112
자본총계	8,136	8,486	8,806	9,126	9,456

주요재무지표

(단위: %)

	2023	2024	2025F	2026F	2027F
성장성					
총자산증가율	-2.8%	2.4%	8.5%	3.7%	3.8%
상품자산증가율	-5.5%	4.8%	9.3%	5.3%	5.3%
충전영업이익증가율	18.5%	3.0%	3.5%	2.8%	3.4%
EPS증가율	-2.1%	9.1%	-1.3%	0.9%	5.1%
조달					
평균영업수익률	15.7%	17.3%	16.9%	16.5%	16.3%
평균조달금리	2.7%	2.8%	3.1%	3.1%	3.1%
운용스프레드	13.0%	14.4%	13.8%	13.4%	13.2%
건전성					
1개월이상연체율	1.1%	0.9%	0.6%	0.6%	0.5%
1개월이상연체율(대환포함)	1.2%	1.0%	0.7%	0.9%	0.9%
상각률	3.6%	3.7%	3.4%	1.8%	1.7%

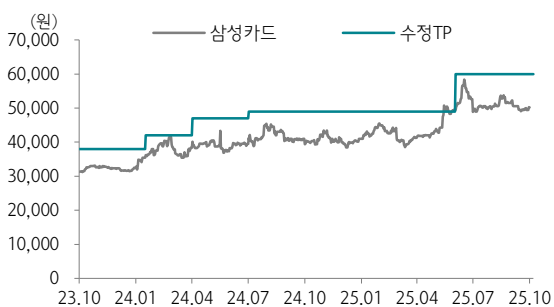
수익성 및 영업규모

(단위: %, 십억원, 배)

	2023	2024	2025F	2026F	2027F
수익성					
ROE	7.6%	8.0%	7.6%	7.4%	7.5%
ROA	2.1%	2.3%	2.1%	2.0%	2.1%
영업규모					
관리총자산	28,807	29,494	31,991	33,186	34,437
레버리지	3.5	3.5	3.6	3.6	3.6
수익자산	24,769	25,958	28,376	29,873	31,454
카드채권	23,892	25,098	26,641	28,052	29,541

투자의견 변동 내역 및 목표주가 과리율

삼성카드



날짜	투자의견	목표주가	과리율	
			평균	최고/최저
25.6.30	BUY	60,000		
24.7.29	BUY	49,000	-14.03%	3.67%
24.4.29	BUY	47,000	-16.94%	-7.87%
24.2.13	BUY	42,000	-10.10%	-1.19%
24.2.10	1년 경과		-	-
23.2.10	BUY	38,000	-19.15%	-6.84%

Compliance Notice

- 본 자료를 작성한 애널리스트(최정욱)는 자료의 작성과 관련하여 외부의 압력이나 부당한 간섭을 받지 않았으며, 본인의 의견을 정확하게 반영하여 신의성실 하게 작성하였습니다.
- 본 자료는 기관투자자 등 제 3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 당사는 2025년 10월 29일 현재 해당회사의 지분을 1%이상 보유 하고 있지 않습니다.
- 본 자료를 작성한 애널리스트(최정욱)는 2025년 10월 29일 현재 해당 회사의 유가증권 을 보유하고 있지 않습니다.

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 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.

투자등급 관련사항 및 투자의견 비율공시

- 투자의견의 유효기간은 추천일 이후 12개월을 기준으로 적용

기업의 분류

BUY(매수)_목표주가가 현주가 대비 15% 이상 상승 여력
Neutral(중립)_목표주가가 현주가 대비 -15%~15% 등락
Reduce(비중축소)_목표주가가 현주가 대비 15% 이상 하락 가능

산업의 분류

Overweight(비중확대)_업종지수가 현재지수 대비 15% 이상 상승 여력
Neutral(중립)_업종지수가 현재지수 대비 -15%~15% 등락
Underweight(비중축소)_업종지수가 현재지수 대비 -15%~15% 등락

투자등급	BUY(매수)	Neutral(중립)	Reduce(매도)	합계
금융투자상품의 비율	95.41%	4.59%	0.00%	100%

* 기준일: 2025년 10월 28일