

삼성카드 (029780)

업황 부진 영향 불가피하나 배당 매력 유효

3Q26 지배순이익 1,398억원(-13.5% YoY) 기록

삼성카드의 3Q26 지배순이익은 1,398억원(-13.5% YoY)으로 이자비용 부담 확대 및 대손비용 증가 영향으로 컨센서스를 하회하는 실적을 시현했다.

[신용판매] 삼성카드의 신용판매 수익은 6,892억원(+9.1% YoY)으로 개선되는 모습이 나타났다. 신용판매 취급고가 개인신판이 39조원(+8.5% YoY)로 증가하는 데 힘입어 45조원(+9.2% YoY)을 기록함에 따라 실적 증가세가 이어졌다. 가전 결제금액이 40% 이상 증가하는 등 홈쇼핑을 제외한 전 결제 부문에서 고른 성장이 나타났다.

[카드론/현금서비스] 카드론/현금서비스 수익은 2,918억원(+4.0% YoY)을 시현했다. 가계대출 총량 규제에 카드론 등이 포함됨에 따라 전반적인 평잔 성장이 제한되며 상대적으로 이익 증가세가 둔화되는 모습이 나타났다.

[할부리스/기타] 할부/리스 부문은 570억원(+1.4% YoY)을 기록했다. 신규 출시한 개인사업자 대출 등을 중심으로 잔고가 빠르게 증가하고 있는 만큼 향후 이익 기여도가 확대될 전망이다.

[이자비용] 이자비용은 1,968억원(+28.8% YoY)으로 큰 폭 증가했다. 시장금리 상승에 따라 조달비용률이 상승한 가운데 동사가 적극적으로 M/S를 확보하며(개인 신판 기준 1위사와의 M/S 갭이 0.1~0.2%p로 축소) 조달 잔액이 증가한데 기인한다.

[대손비용] 대손비용은 2,230억원(+15.4% YoY)으로 크게 증가했다. 금리 상승으로 취약 차주 상환 능력이 약화된 가운데 채무조정 등이 증가한데 기인한다. 이자비용 증가에도 PPOP가 4,101억원(+0.8% YoY)으로 개선되었으나 대손비용 영향으로 당기순이익 감익이 나타난 것을 확인할 수 있다. 동사가 적극적으로 M/S를 확대함에 따라 미사용한도 관련 충당금 적립이 지속되는 점도 경상 대손비용 증가 요인으로 작용하고 있다. 건전성 지표는 연체율이 0.95%(-2bp QoQ)로 안정적 수준에서 관리되고 있으나 채권회수율이 다소 부진한 추세를 보이고 있다.

업황은 부정적이나 안정적인 DPS에 기반한 배당 매력은 유효

신용카드 업황의 부진 추세가 지속되고 있다. 1) 여전채 금리가 높아진 상황이나 2) 적격비용 산정 주기가 6년으로 변경됨에 따라 당장 가맹점수수료를 개선을 기대하기 어려운 상황이며 3) 취약차주를 중심으로 상환여력 악화 추세가 나타나고 있다. 4) 카드론 등 대출자산 성장도 가계대출 관리 기조에 따라 제한되고 있는 만큼 전체적인 수익성 위축 추세가 불가피할 전망이다. 다만 동사의 경우 1) 과거 내실 위주의 경영을 바탕으로 상대적으로 견조한 이익 체력을 시현하고 있으며 2) 높은 자본력으로 이익 부진 추세에도 불구하고 견조한 배당 정책을 시행할 수 있을 것으로 예상된다. 향후 중장기적으로 50% 수준의 배당성향 Target을 지속하되 최소 전년 수준의 DPS를 유지하는데 어려움은 없을 것으로 예상된다. 보유 자사주는 소각을 전제로 검토하고 있는 만큼 주주 가치 제고 측면의 불확실성은 제한적이라고 판단한다. 26E DPS는 전년과 동일한 2,800원을 전망하며 예상 배당수익률은 전일 추가 기준 6.9% 수준에 달한다. 업황 둔화로 인한 불확실성 감안하더라도 견조한 배당에 기반한 매력은 여전히 유효하다고 판단한다. 기준금리 인상 기조를 감안하여 무위험수익률을 상향한 가운데 여전채 금리 상승 및 대손 악화 추세 감안하여 미래 이익 추정치를 하향조정함에 따라 목표주가를 51,000원으로 하향조정한다. 목표주가 기준 Target 배당수익률은 5.5%로 높아진 무위험 수익률 상승에도 기대 가능한 배당 매력은 여전히 높다고 판단한다.

Company Brief

Buy (Maintain)

목표주가(12M)	51,000원(하향)
증가(2026.10.27)	40,750원
상승여력	25.2%

Stock Indicator

자본금	615십억원
발행주식수	11,586만주
시가총액	4,721십억원
외국인지분율	5.0%
52주 추가	40,750~67,400원
60일평균거래량	96,212주
60일평균거래대금	4.4십억원

주가수익률(%)	1M	3M	6M	12M
절대수익률	-4.0	-18.8	-23.1	-19.0
상대수익률	16.4	-2.3	-8.4	-58.5

Price Trend



FY	2025	2026E	2027E	2028E
영업수익(십억원)	4,383	4,780	5,093	5,243
영업이익(십억원)	854	750	715	777
순이익(십억원)	646	558	535	581
EPS(원)	5,575	4,818	4,617	5,011
BPS(원)	79,986	82,556	84,620	87,054
PER(배)	10.0	8.5	8.8	8.1
PBR(배)	0.7	0.5	0.5	0.5
ROE(%)	7.4	6.2	5.8	6.1
배당수익률(%)	5.0	6.9	6.9	6.9
배당성향(%)	46.3	53.5	55.9	51.5

주:K-IFRS 연결 요약 재무제표

[금융]

설용진 2122-9159 s.dragon@imfnsec.com

표1. 목표주가 산정 Table

항목	비고	내용
Sustainable ROE (a)	2026F~2028F ROE 평균	6.0%
Cost of Equity (b)	무위험수익률 3%, 리스크 프리미엄 7%, 베타 0.7 기준	7.9%
Growth (c)	보수적으로 0% 가정	0.0%
Discount (d)	과도한 잉여자본 및 규제 및 제도 이슈에 따른 영향 종합적으로 반영	20.0%
Target PBR	$(a-c)/(b-c) \times (1-d)$	0.61
목표주가	2026F-2027F 평균 BPS 83,588 원에 Target PBR 적용	51,000
현재가		40,750
Upside / Downside		25.2%
투자 의견		Buy

자료: iM증권 리서치본부 추정

표2. 시나리오별 목표주가 상승/하락 여력

항목	비고	내용
Upside case		55%
Sustainable ROE	신용판매 수익 개선, 카드론 성장, 대손비용 축소, 조달비용 부담 완화	7.0%
COE	무위험수익률 3%, 리스크 프리미엄 7%, 베타 0.7 기준	7.9%
Growth	보수적으로 0% 가정	0.0%
Premium/Discount	점유율 상승 등 영향으로 할인율 축소	-15.0%
Fair P/B	$(a-c)/(b-c) \times (1-d)$	0.75
목표주가(Bull case)	2026F-2027F 평균 BPS 83,588 원에 Target PBR 적용	63,100
Downside case		-15%
Sustainable ROE	신용판매 수수료율 인하, 카드론 성장 제약, 대손비용 확대, 조달비용 부담 심화	5.0%
COE	무위험수익률 3%, 리스크 프리미엄 7%, 베타 0.7 기준	7.9%
Growth	보수적으로 0% 가정	0.0%
Premium/Discount	점유율 하락, 규제 심화 등 요인으로 할인율 확대	-35.0%
Fair P/B	$(a-c)/(b-c) \times (1-d)$	0.41
목표주가(Bear case)	2026F-2027F 평균 BPS 83,588 원에 Target PBR 적용	34,500

자료: iM증권 리서치본부 추정

표3. 삼성카드 실적 전망

(십억원, %)	3Q25	4Q25	1Q26	2Q26	3Q26P	4Q26E	QoQ	YoY
영업수익	1,008	1,050	1,286	1,177	1,182.3	1,135	0.4%	17.3%
신용카드 사업	912	926	938	952	981.0	984	3.1%	7.6%
신판	632	643	656	663	689.2	697	3.9%	9.1%
카드론	233	234	232	234	233.3	236	-0.5%	0.0%
현금서비스	47	49	49	54	58.5	51	7.9%	23.8%
할부/리스 사업	56	58	59	58	57.0	58	-1.2%	1.4%
할부금융	4	4	4	4	4.3	4	6.4%	11.0%
리스	51	52	53	51	47.6	48	-7.1%	-5.9%
일반대출	2	2	2	2	5.2	7	109.3%	184.3%
기타	40	66	289	168	144.3	92	-14.1%	264.4%
영업비용	601	686	894	777	772.2	773	-0.7%	28.5%
이자비용	153	163	158	172	196.8	203	14.7%	28.8%
판관비	488	536	535	520	514.3	548	-1.2%	5.4%
기타비용	-40	-13	200	85	61.1	22	-28.4%	흑전
총당금 적립전 영업이익	407	364	392	400	410.1	362	2.5%	0.8%
대손충당금 적립액	193	170	182	191	223.0	218	16.5%	15.4%
영업이익	214	195	210	209	187.1	144	-10.3%	-12.4%
영업외손익	2	-1	2	0	1.8	2	462.0%	-4.8%
세전이익	216	194	212	209	188.9	146	-9.6%	-12.4%
법인세	54	45	56	55	49.1	38	-10.4%	-8.9%
당기순이익	162	149	156	154	139.8	108	-9.3%	-13.5%
(%, %p)	3Q25	4Q25	1Q26	2Q26	3Q26P	4Q26E	QoQ	YoY
Credit cost (%)	2.65	2.29	2.41	2.43	2.73	2.59	0.30	0.07
고정이자여신비용률(%)	0.74	0.74	0.72	0.69	0.67	0.68	-0.03	-0.07

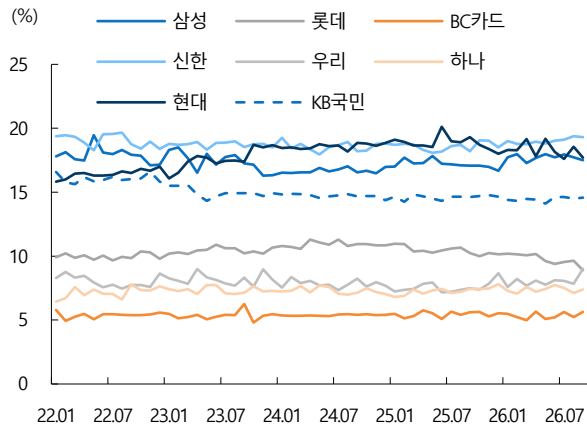
자료: 삼성카드, iM증권 리서치본부 추정

표4. 실적 추정치 변경

항목	분류	2025	2026E	2027E	2028E
영업수익	수정 후	4,383	4,780	5,093	5,243
	수정 전		4,588	4,615	4,810
	증감률(%)		4.2	10.4	9.0
영업이익	수정 후	854	750	715	777
	수정 전		801	867	873
	증감률(%)		-6.4	-17.5	-11.0
세전이익	수정 후	858	756	723	784
	수정 전		809	875	881
	증감률(%)		-6.6	-17.4	-11.0
당기순이익	수정 후	646	558	535	581
	수정 전		598	648	652
	증감률(%)		-6.7	-17.5	-11.0

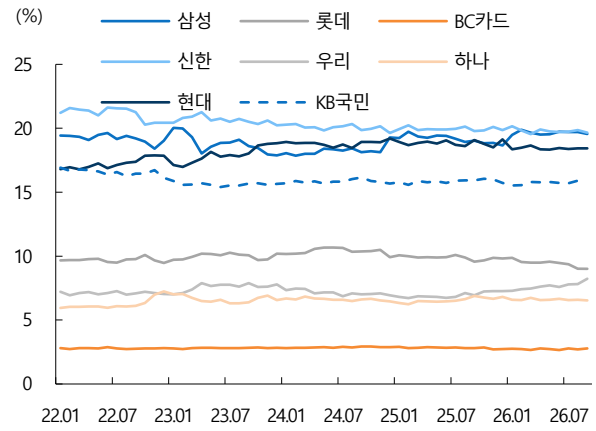
자료: 삼성카드, iM증권 리서치본부 추정

그림1. 신용판매 점유율 추이(전체 신판, 월별)



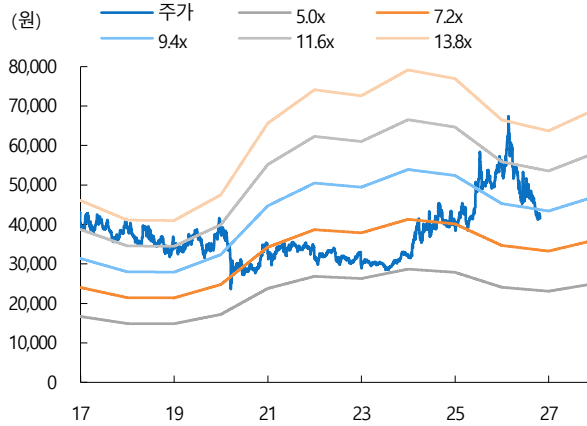
자료: 여신금융협회, iM증권 리서치본부

그림2. 신용판매 점유율 추이(개인 신판, 월별)



자료: 여신금융협회, iM증권 리서치본부

그림3. PER 밴드 추이



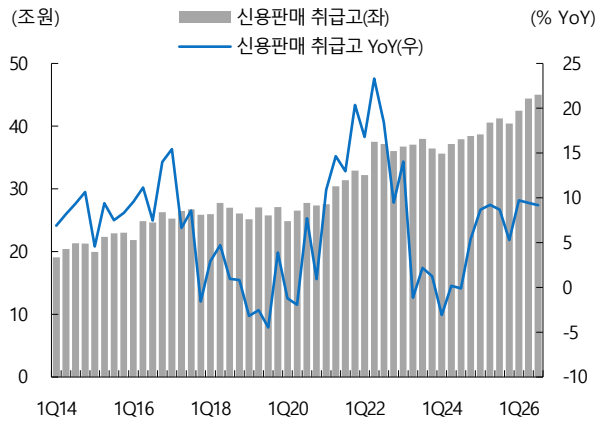
자료: FnGuide, iM증권 리서치본부 추정

그림4. PBR 밴드 추이



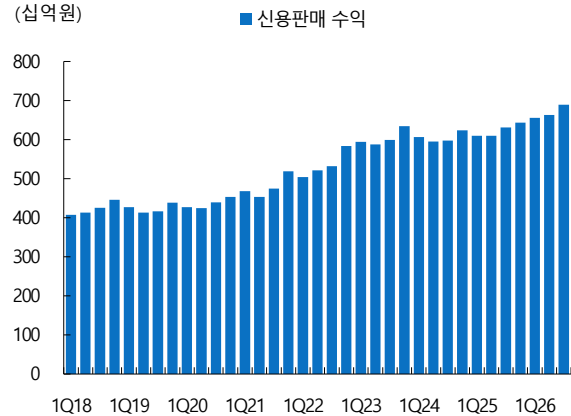
자료: FnGuide, iM증권 리서치본부 추정

그림5. 신용판매 취급고 추이



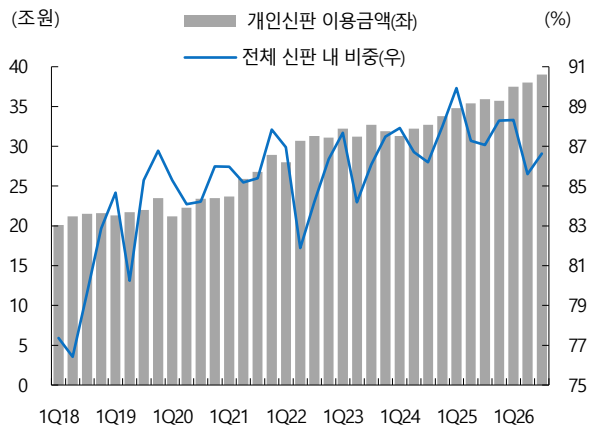
자료: 삼성카드, iM증권 리서치본부

그림6. 신용판매 수익 추이



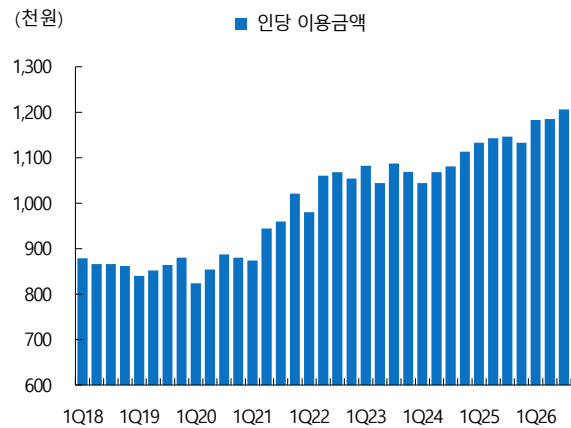
자료: 삼성카드, iM증권 리서치본부

그림7. 개인신판 이용금액 추이



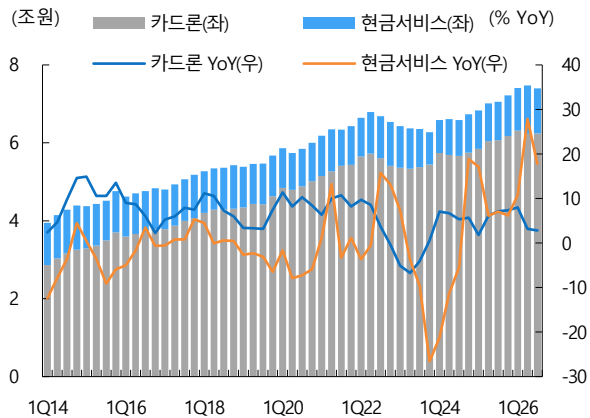
자료: 삼성카드, iM증권 리서치본부

그림8. 인당 이용금액 추이



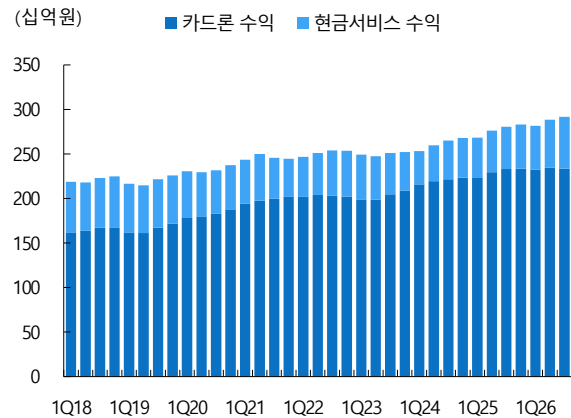
자료: 삼성카드, iM증권 리서치본부

그림9. 현금서비스/카드론 잔액 추이



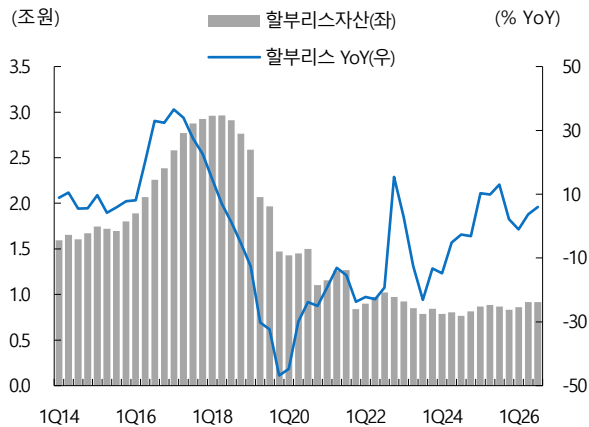
자료: 삼성카드, iM증권 리서치본부

그림10. 현금서비스/카드론 수익 추이



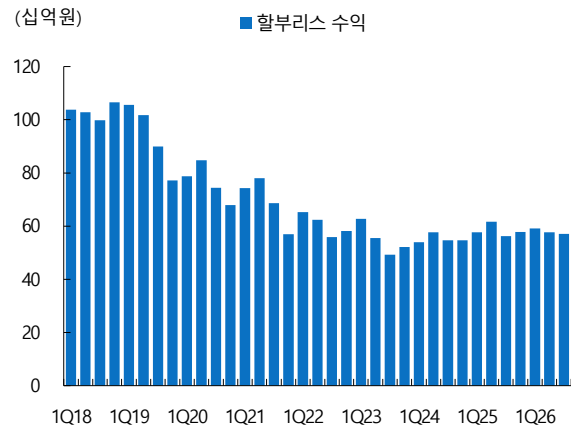
자료: 삼성카드, iM증권 리서치본부

그림11. 할부리스 자산 추이



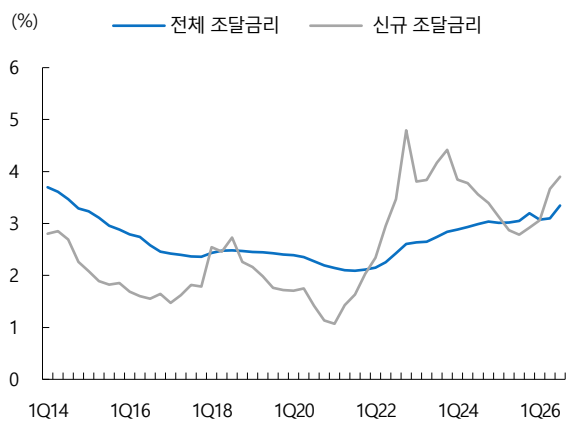
자료: 삼성카드, iM증권 리서치본부

그림12. 할부리스 수익 추이



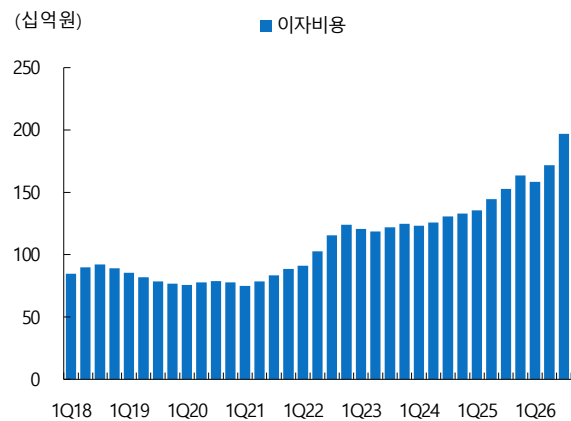
자료: 삼성카드, iM증권 리서치본부

그림13. 조달금리 추이



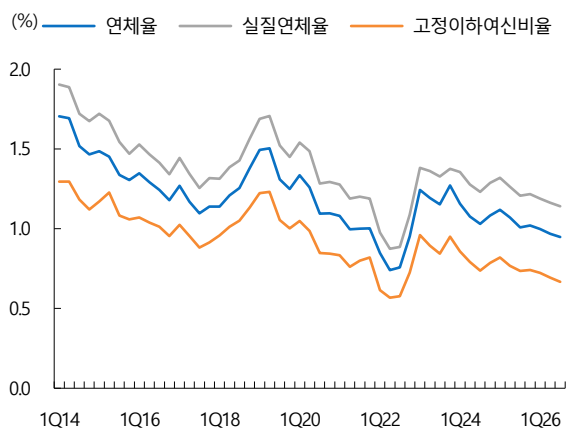
자료: 삼성카드, iM증권 리서치본부

그림14. 조달비용 추이



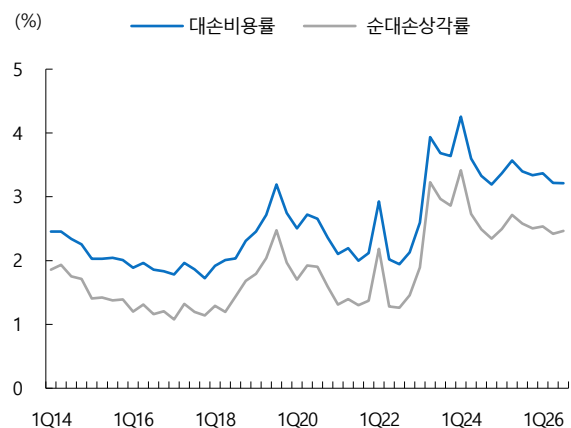
자료: 삼성카드, iM증권 리서치본부

그림15. 연체율 및 NPL비율 추이



자료: 삼성카드, iM증권 리서치본부

그림16. 대손상각률 추이



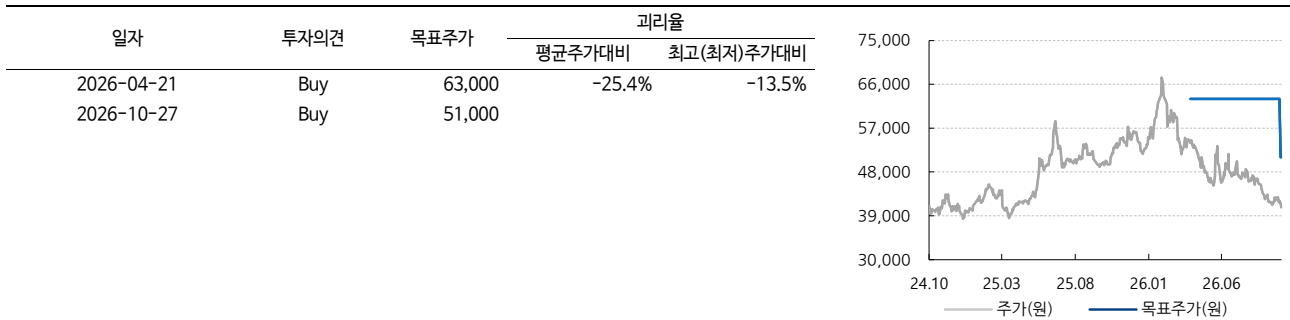
자료: 삼성카드, iM증권 리서치본부

재무상태표					포괄손익계산서				
(십억원)	2025	2026E	2027E	2028E	(십억원, %)	2025	2026E	2027E	2028E
현금 및 예치금	978	493	414	362	영업수익	4,383	4,780	5,093	5,243
유가증권	1,567	1,546	1,533	1,571	신용카드 사업	3,603	3,855	4,016	4,136
상품자산	28,285	32,538	34,230	36,444	신판	2,495	2,706	2,819	2,904
신용카드사업	27,387	31,498	33,181	35,385	카드론	919	936	959	969
할부리스사업	898	1,039	1,049	1,059	현금서비스	189	213	238	263
기타자산	1,345	1,371	1,320	1,318	할부/리스 사업	233	232	238	241
전체 자산	32,175	35,949	37,496	39,695	할부금융	15	16	16	17
차입부채	20,656	23,783	24,970	26,819	리스	212	200	194	196
차입금	2,603	3,112	3,112	3,112	일반대출	7	17	28	28
사채	18,053	20,672	21,858	23,707	기타	547	693	840	867
기타부채	2,655	3,004	3,126	3,194	영업비용	2,808	3,216	3,501	3,585
부채총계	23,311	26,788	28,096	30,013	총당금 적립전 영업이익	1,575	1,564	1,592	1,658
자본금	615	615	615	615	대손충당금 적립액	721	814	877	881
기타불입자본	1,538	1,538	1,538	1,538	영업이익	854	750	715	777
기타자본구성요소	148	186	189	189	세전이익	858	756	723	784
자본 총계	8,863	9,161	9,400	9,682	법인세율	24.7%	26.1%	26.0%	26.0%
부채 및 자본 총계	32,175	35,949	37,496	39,695	당기순이익	646	558	535	581

주요투자지표					Valuation 지표				
(십억원)	2025	2026E	2027E	2028E		2025	2026E	2027E	2028E
성장성					주당지표				
영업수익(y-y)	0.0	9.1	6.5	2.9	EPS	5,575	4,818	4,617	5,011
신판(y-y)	3.0	8.4	4.2	3.0	BPS	79,986	82,556	84,620	87,054
카드론(y-y)	4.4	1.8	2.4	1.0	DPS	2,800	2,800	2,800	2,800
현금서비스(y-y)	13.8	13.0	11.7	10.4	PER	10.0	8.5	8.8	8.1
영업이익(y-y)	-3.6	-12.2	-4.6	8.6	PBR	0.7	0.5	0.5	0.5
당기순이익(y-y)	-2.8	-13.6	-4.2	8.5	ROE	7.4	6.2	5.8	6.1
건전성					ROA	2.1	1.6	1.5	1.5
실질 연체율	1.2	1.2	1.2	1.2	배당수익률	5.0	6.9	6.9	6.9
Coverage ratio	304.2	277.6	218.2	113.5	배당성향	46.3	53.5	55.9	51.5
Coverage ratio(+대환론)	231.8	212.5	164.3	84.0	Leverage ratio	3.6	3.9	4.0	4.1
고정하하여신비용(%)	0.7	0.7	0.7	0.7	자기자본비용(%)	30.4	27.9	27.4	26.7

자료: 삼성카드, iM증권 리서치본부

삼성카드 투자의견 및 목표주가 변동추이



Compliance notice

당 보고서 공표일 기준으로 해당 기업과 관련하여,

- 회사는 해당 종목을 1%이상 보유하고 있지 않습니다.
- 금융투자분석사와 그 배우자는 해당 기업의 주식을 보유하고 있지 않습니다.
- 당 보고서는 기관투자자 및 제 3자에게 E-mail등을 통하여 사전에 배포된 사실이 없습니다.
- 회사는 6개월간 해당 기업의 유가증권 발행과 관련 주관사로 참여하지 않았습니다.
- 당 보고서에 게재된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다.

본 분석자료는 투자자의 증권투자를 돕기 위한 참고자료이며, 따라서, 본 자료에 의한 투자자의 투자결과에 대해 어떠한 목적의 증빙자료로도 사용될 수 없으며, 어떠한 경우에도 작성자 및 당사의 허가 없이 전재, 복사 또는 대여될 수 없습니다. 무단전재 등으로 인한 분쟁발생시 법적 책임이 있음을 주지하시기 바랍니다.

[투자의견]

종목추천 투자등급	산업추천 투자등급
종목투자의견은 향후 12개월간 추천일 증가대비 해당종목의 예상 목표수익률을 의미함.	시가총액기준 산업별 시장비중대비 보유비중의 변화를 추천하는 것임
· Buy(매수): 추천일 증가대비 +15% 이상	· Overweight(비중확대)
· Hold(보유): 추천일 증가대비 -15% ~ 15% 내외 등락	· Neutral(중립)
· Sell(매도): 추천일 증가대비 -15% 이상	· Underweight(비중축소)

[투자등급 비율 2026-09-30 기준]

매수	중립(보유)	매도
92%	8%	-