

2024.07.10.(수) 증권사리포트

LS ELECTRIC

전력인프라가 견인하는 실적

[출처] 하나증권 유재선 애널리스트

목표주가 250,000원, 투자의견 매수 유지

LS ELECTRIC 목표주가 250,000원과 투자의견 매수를 유지한다. 2분기 실적은 최근 높아진 시장 기대치에 부합할 전망이다. 전력기기 마진이 양호한 가운데 전력인프라 이익이 크게 개선되기 때문이다. 초고압변압기뿐만 아니라 배전반에서도 실적 기여도가 높아질 것으로 보인다. 전력인프라 생산능력 확대에 상응하는 대규모 수주를 기대해볼 수 있는 상황이다. 2024년 기준 PER 21.9배, PBR 3.1배다.

2Q24 영업이익 949억원(YoY -9.5%) 컨센서스 부합 전망

2분기 매출액은 10,746억원으로 전년대비 10.6% 감소할 전망이다. 자동화, 신재생, 자회사 등 여러 부문에서 시황 및 잔고 감소 등의 영향으로 역성장이 예상되기 때문이다. 하지만 전력기기는 견조한 흐름을 지속하는 가운데 전력인프라도 기존 수주잔고를 기반으로 외형 감소폭이 제한적일 것으로 기대된다. 영업이익은 949억원으로 전년대비 9.5% 감소할 전망이다. 2023년 2분기 영업이익이 분기 기준 최대 실적이고 직전 1분기를 기점으로 단기 피크아웃 우려가 있었던 점을 감안한다면 양호한 수준으로 간주된다. 자동화 및 자회사의 실적 회복 시점이 다소 늦어지는 모습이다. 하지만 안정적인 전력기기 부문의 이익 창출능력에 더해 북미향 배전반 수요 증가로 인한 전력인프라 증익이 해당 부문들의 부진을 상당 부분 만회할 것으로 예상된다.

견조한 북미 수요와 전력인프라 생산능력 확대로 장기 성장 가능

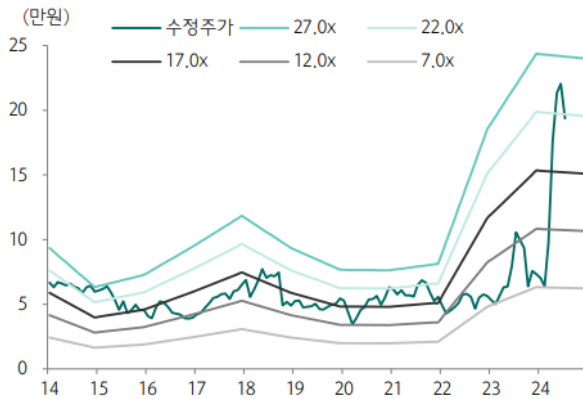
국내 대기업 북미 투자 증가의 수혜가 이번 분기에 배전반 수요 증가로 이어지는 모습이다. 향후 국내 대기업 외적인 수요가 북미를 포함한 글로벌 전역에서 확인될 것으로 예상된다. 부산사업장 초고압변압기 생산설비 확대 완료 시점은 2025년 9월이며 생산인력 투입 이후 10월부터 높은 수준의 가동률을 달성할 것으로 기대된다. 신규 인수를 결정한 KOC전기까지 감안하면 초고압변압기의 매출 기준 Capa는 증설 전 대비 2배 이상으로 확대될 수 있다. 국내외 주요 업체의 증설에도 불구하고 여전히 수요는 견조한 상황이고 공급은 제한적이다. 이는 높은 수주마진으로 연결되기 때문에 향후 2~3년 동안 안정적인 성장이 지속될 것으로 예상된다.

Financial Data

(십억원, %, 배, 원)

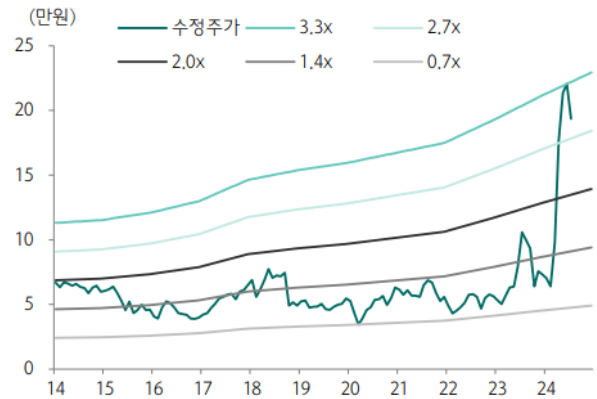
투자지표	2022	2023	2024F	2025F
매출액	3,377.1	4,230.5	4,313.5	4,460.2
영업이익	187.5	324.9	355.4	358.3
세전이익	127.0	264.1	338.9	333.2
순이익	90.3	206.0	270.8	266.6
EPS	3,010	6,865	9,025	8,886
증감율	6.55	128.07	31.46	(1.54)
PER	18.74	10.66	21.89	22.24
PBR	1.07	1.26	3.10	2.86
EV/EBITDA	6.89	6.01	13.25	12.90
ROE	5.95	12.61	15.05	13.57
BPS	52,595	57,905	63,653	68,980
DPS	1,100	2,800	3,600	3,800

도표 2. LS ELECTRIC 12M Fwd PER 추이



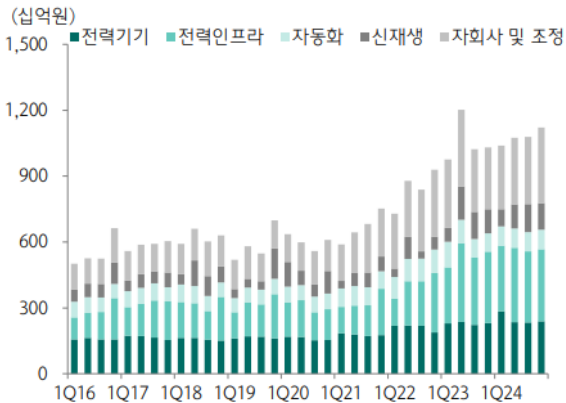
자료: LS ELECTRIC, 하나증권

도표 3. LS ELECTRIC 12M Fwd PBR 추이



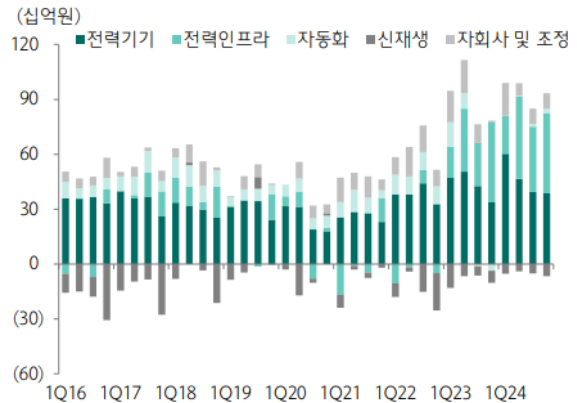
자료: LS ELECTRIC, 하나증권

도표 4. 분기별 매출액 추이 및 전망

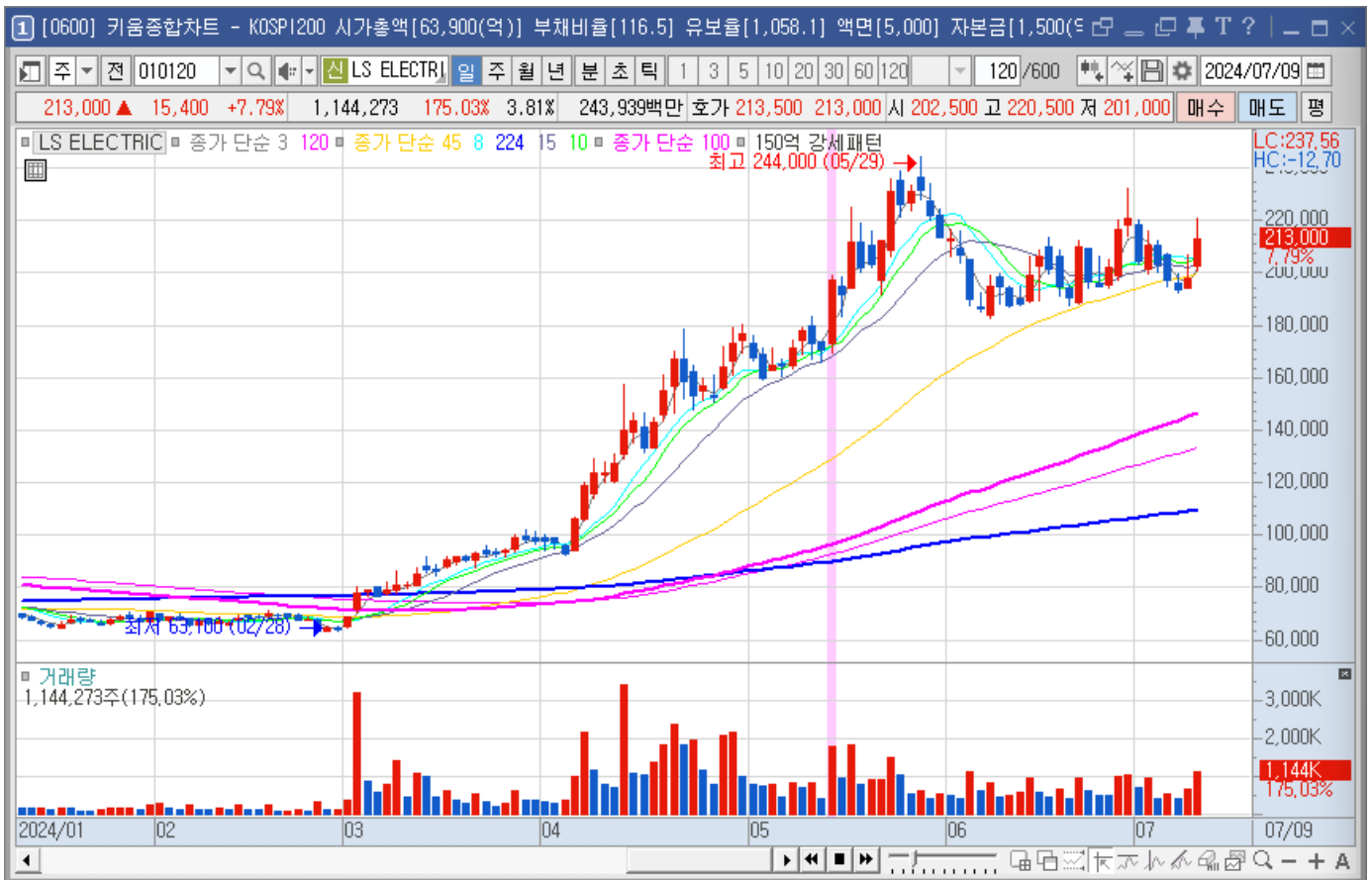


자료: LS ELECTRIC, 하나증권

도표 5. 분기별 영업이익 추이 및 전망



자료: LS ELECTRIC, 하나증권



LG에너지솔루션

미국 시장 호조 불구, 하반기 높은 기대치 아직 부담

[출처] 하나증권 김현수 애널리스트

2Q24 Review : 미국 생산량 증가 지속

LG에너지솔루션 2Q24 잠정 실적은 매출 6.2조원(YoY -30%, QoQ +1%), 영업이익 1,953억원(YoY -58%, QoQ +24%)으로, 매출 및 영업이익 컨센서스(6.8조원/2,676억원)를 하회했다. 영업이익률은 3.2%로 QoQ +0.6%p 상승했다. 미국 시장 내 배터리 출하량 증가로 인한 첨단 제조 생산 세액 공제(AMPC) 4,478억원 힘입어 전분기 대비 수익성 개선됐다. AMPC 발생 금액을 배터리 용량으로 환산 시 약 9.8GWh의 셀 출하가 있었던 것으로 추정되며, 전기차 대수로 환산 시 약 9만대 수준 대응하는 배터리 셀을 생산한 것으로 추정된다. 한편, AMPC 제외 시 영업이익은 -2,525억원(QoQ -2,493억원), 영업이익률은 -4.1%(QoQ -3.6%p) 기록했다. (AMPC 제외 시 분기 영업이익률 추이 : 1Q23 6.1%, 2Q23 4.0%, 3Q23 6.3%, 4Q24 1.1%, 1Q24 -0.5%, 2Q24 -4.1%).

3분기 실적 : 2분기 대비 개선 전망

부문별 실적은 이번 잠정 실적 발표에 언급되지 않았으나, 전체 매출의 약 70%를 차지하는 중대형 전지 부문의 경우, 유럽 주요 3개국(독일/영국/프랑스) 2분기 전기차(BEV 기준) 판매량 YoY -20%, QoQ -10% 감소 불구, 하반기 북미 신차 출시 및 인센티브 확대에 따른 고객사들의 주문량 증가 힘입어, 제품 출하량은 전분기 대비 증가한 것으로 추정된다. 메탈 가격 하락에 따른 제품 가격 하락을 출하 증가로 상쇄하며 부문 매출은 전분기 대비 소폭 증가한 것으로 추정된다. 전체 매출의 30% 차지하는 소형 전지 부문의 경우, 2분기 테슬라 생산 대수가 QoQ -5% 감소하며, 부문 매출은 전분기 대비 감소한 것으로 추정된다. 한편, 3분기의 경우 중대형 전지 부분 제품 출하 증가 지속될 것으로 전망하나, 2분기 전방 수요 부진 속에서도 제품 출하는 증가한 점 감안할 때, 3분기 실적 개선 폭이 크지 않을 수 있음을 염두에 두어야 한다. 반면, 소형 전지 부문의 경우 테슬라판매 대수가 QoQ +15% 증가했음에도, 생산 대수는 QoQ -5% 감소한 점 고려할 때, 하반기 셀 주문량 증가 가능성 높다는 점에서 긍정적이다.

하반기 높은 기대치 아직 부담

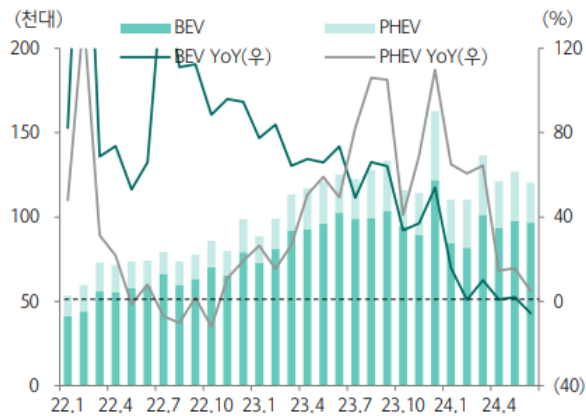
상반기 AMPC 총액 고려 시, 전기차 대수 기준 약 13만대(1분기 4만대, 2분기 9만대)에 해당하는 배터리 셀 생산이 미국에서 이뤄졌을 것으로 추정된다. 상반기 GM의 전기차판매량 3.9만대를 감안하면, 현재 북미 고객사 내 배터리 재고는 높은 수준일 것으로 추정된다. 이에 따라 하반기 북미 배터리 생산량 증가 폭 및 매출 전망치는 기대치를 하회할 가능성이 높다고 판단한다. 현재 컨센서스는 3분기 매출 8조원대 회복(YoY -2%) 및 4분기 9조원 이상(YoY +14%)에 형성돼 있다. 매출 YoY 증감률은 1Q23 +101%, 2Q23 +73%, 3Q23 +8%, 4Q24 -6%, 1Q24 -30%, 2Q24 -30%로 올해 들어 감소폭 확대된 이후, 하반기에는 -10% 대로 축소될 가능성 높으나, 상기한 수준(3분기 -2%, 4분기 +14%)은 너무 높은 기대치라고 판단한다. 매출 QoQ 증감률 역시 이번 2분기에 5개 분기만의 플러스 전환 성공했고 3분기부터 성장 구간 진입할 것으로 전망되나, QoQ 성장률 기대치(3Q23 +22%, 4Q24 +14%) 역시 하향 조정될 가능성 높다고 판단한다. 부진의 강도가 완화되고 있는 점은 긍정적이거나, 기대의 정도가 너무 높아 부담이다. 향후 추정치 하향 조정에 따른 Valuation 기준 하락 가능성 높다는 점에서 보수적 관점을 유지한다.

Financial Data

(십억원, %, 배, 원)

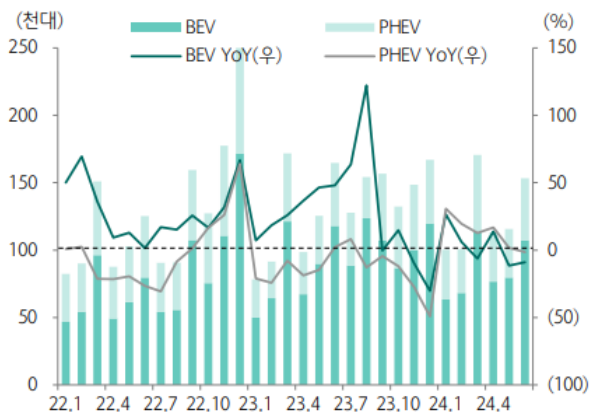
투자지표	2022	2023	2024F	2025F
매출액	25,598.6	33,745.5	30,411.2	38,850.3
영업이익	1,213.7	2,163.2	2,058.2	4,434.8
세전이익	995.3	2,043.5	1,862.5	3,985.1
순이익	767.2	1,237.2	890.2	1,911.6
EPS	3,305	5,287	3,804	8,169
증감율	(16.60)	59.97	(28.05)	114.75
PER	131.77	80.86	93.98	43.76
PBR	5.44	4.95	3.97	3.64
EV/EBITDA	34.66	29.17	19.43	12.29
ROE	5.75	6.36	4.31	8.67
BPS	80,052	86,328	90,132	98,301
DPS	0	0	0	0

도표 2. 미국 전기차 판매량 추이



자료: WardsAuto, 하나증권

도표 3. 유럽 주요 3개국(영,프,독) 전기차 판매량 추이



자료: Cleantechnica, 하나증권



현대차

Reiterate Strong Buy

[출처] 키움증권 신윤철 애널리스트

2Q24 Preview: 우상향 중인 컨센서스에 부합할 전망

매출액 44.2조 원(+4.7% YoY, +8.6% QoQ), 영업이익 4.0조 원(-5.5% YoY, +12.6% QoQ)을 기록하며 시장 기대치(매출액 43.8조 원, 영업이익 4.1조 원)에 부합할 전망이다. 아산공장 생산설비 변경 및 환경부 친환경차 보조금 예산확정 지연 이슈가 있었던 1Q24 대비 내수의 세단 및 BEV 라인업 판매가 크게 회복되었다. 또한 싼타페(MX5) HEV가 미국에 본격 투입되기 시작하면서 높은 성장세를 보이고 있는 만큼 SUV 중심의 판매 Mix 개선 및 우호적 환효과 환경이 2Q24에도 지속될 전망이다. 금융부문 역시 신용등급 상향으로 조달금리가 인하됐을 가능성을 고려해 추정치를 상향조정했다. 다만 CDK 사태로 인한 6월 미국 산업수요 역성장(-3.0% YoY), 높은 기말환율을 감안하여 어닝 서프라이즈보다는 우상향 중인 컨센서스에 부합이라는 접근이 요구된다.

2024 CEO Investor Day 기대감이 반영되어 가는 구간

8월 28일로 일자가 확정된 현대차 2024 CEO Investor Day에서 다뤄질 주제에 대해 당사는 크게 세 가지를 기대한다. ①자사주 매입 및 소각 중심의 주주환원 가이드نس, ②HMGMA 준공 이후의 미국 친환경차 시장 침투 확대 전략, ③인도법인 IPO 추진 배경 및 조달자금에 대한 활용방안. 이에 대한 기대감은 경쟁사 대비 밸류에이션 프리미엄 확대 근거로 작용할 것이다. 특히 당사는 하반기로 갈수록 Toyota에 대한 시장의 차익실현 욕구가 커질 것으로 예상된다. 따라서 최근 가파르게 확대되어 온 현대차에 대한 외국인 투자자 유입의 지속성 측면에서도 해당 행사는 중요한 분기점이 될 전망이다.

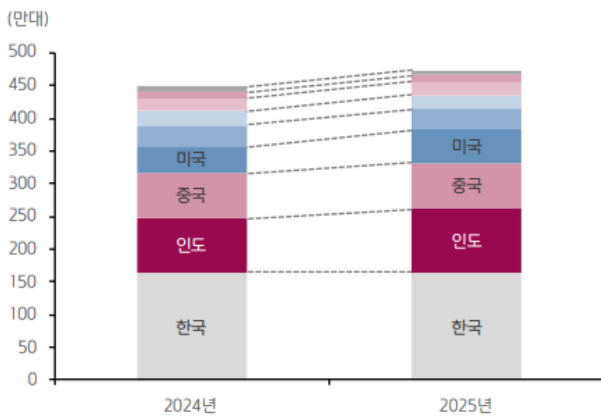
투자의견 BUY 유지, 목표주가 370,000원으로 상향

현대차에 대한 완성차 최선호주 의견 및 직전 보고서('인도법인 IPO 관련 예상 FAQ')에서 제시했던 Strong Buy 의견을 유지한다. 차·화·정 종료 이후 오랜 기간 현대차의 밸류에이션 상단으로 작용해온 12M Fwd P/B 0.7x에 대한 유의미한 돌파 시도가 최근 눈에 띄고 있다. P/E 측면에서도 Volkswagen, General Motors 등 주요 경쟁사 대비 프리미엄이 형성되기 시작했다. 당사는 현대차에 대해 점진적인 Multiple Rerating 및 일본 Big3와의 밸류에이션 갭 축소를 기대한다. 2024년 하반기는 2014년 이후 10년 만에 처음으로 0.95x 달성에 도전하게 될 것으로 판단하며 이에 목표주가를 37만 원으로 상향한다.

투자지표

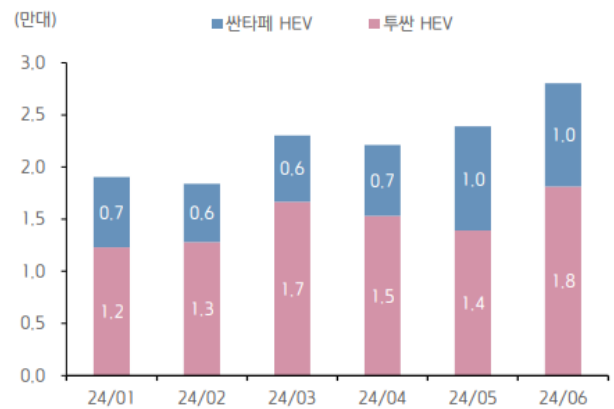
(십억원, IFRS 연결)	2022	2023	2024F	2025F
매출액	142,151.5	162,663.6	171,613.1	178,090.1
영업이익	9,824.9	15,126.9	14,977.8	15,348.8
EBITDA	14,872.6	20,073.4	20,015.8	20,761.2
세전이익	11,181.5	17,618.7	17,927.8	18,251.6
순이익	7,983.6	12,272.3	13,199.6	13,141.2
지배주주지분순이익	7,364.4	11,961.7	12,070.1	12,221.3
EPS(원)	26,592	43,589	44,024	45,026
증감률(% YoY)	49.0	63.9	1.0	2.3
PER(배)	5.7	4.7	6.4	5.0
PBR(배)	0.51	0.60	0.76	0.56
EV/EBITDA(배)	8.5	7.8	8.6	7.7
영업이익률(%)	6.9	9.3	8.7	8.6
ROE(%)	9.4	13.7	12.5	11.5
순차입금비율(%)	89.5	95.1	81.5	63.8

현대차 글로벌 생산능력 25년 전망: 인도, 미국 증설



자료: 키움증권 리서치

투싼 HEV, 싼타페 HEV 글로벌 도매판매 성장 추이



자료: 현대차, 키움증권 리서치

주: 현대차의 2Q24 HEV 글로벌 도매판매의 58.4%



티씨케이
 삼성전자 NAND 초격차 전략 수혜
 [출처] 키움증권 박유악 애널리스트
 2Q24 영업이익 221억원, 기대치 상회 예상

티씨케이의 2Q24 실적이 매출액 681억원(+15%QoQ, +44%YoY)과 영업이익 221억원(+27%QoQ, +70%YoY)을 기록하며, 당사 추정치 및 시장 컨센서스를 상회할 것으로 예상된다. 삼성전자의 국내외 NAND 공장 가동을 회복과 8세대 TLC 및 9세대 QLC NAND 양산 본격화, 중화권 메모리 신규 고객으로의 SiC 공급량 증가 등을 예상하기 때문이다. 주요 사업 부문별 매출액은 Solid SiC류 556억원(+22%QoQ, +59%YoY), Graphite 122억원(-6%QoQ, +1%YoY)을 각각 기록할 것으로 예상된다.

3Q24 영업이익 259억원 전망, 시장 컨센서스 상회

3Q24 역시 매출액 736억원(+8%QoQ, +37%YoY)과 영업이익 259억원(+17%QoQ, +74%YoY)을 기록하며, 큰 폭의 실적 회복세가 이어질 전망이다. 3Q24는 삼성전자의 9세대 NAND가 본격적으로 판매되는 시기이기 때문에, 티씨케이의 SiC ring 판매량이 크게 증가할 전망이다. 또한 중화권 신규 고객 역시 232L TLC NAND의 양산을 위해, SiC ring 제품 구매를 증가시킬 것으로 보인다. 이를 반영한 티씨케이의 SiC ring 매출액은 3Q23 총 597억원(+7%QoQ, +37%YoY)으로, 크게 성장할 전망이다. 중장기 신성장 동력으로 기대 중인 TaC 제품 역시 '유럽 및 중국 고객들로의 공급확대가 가시화'되며, 연말로 갈수록 전사 실적에 긍정적인 영향을 끼칠 것이다.

목표주가 17만원으로 상향, 반도체 부품 top pick 유지

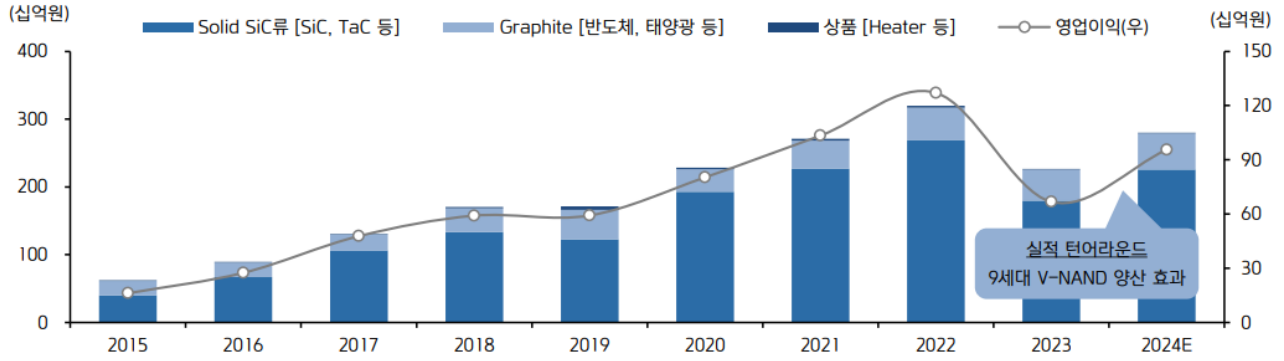
삼성전자의 NAND 초격차와 함께할 티씨케이의 실적 성장 스토리에 투자 포인트를 맞춰야 할 시점이다. 당사는 삼성전자의 NAND 부문이 8세대 TLC와 9세대 QLC 제품을 양산하며, 올 하반기부터 경쟁사와의 기술 및 수익 격차를 확대시켜 나아갈 것으로 판단하고 있다. 특히 삼성전자의 9세대 QLC NAND는 경쟁사인 솔리다임 제품 대비 2배 더 높은 단위당 집적도(Gb/mm²)를 보이고 있기 때문에, 올 하반기 삼성전자의 QLC eSSD 시장 점유율 확대를 견인할 것으로 기대하고 있다. 삼성전자의 NAND 초격차 전략은 SiC ring의 before market 비중 증가로 이어지며, 티씨케이의 실적 회복세에 더욱 힘을 실어줄 것이다. '24~'26년 EPS 전망치를 상향('24년 6,555원 → 7,082원, '25년 9,029원 → 9,777원, '26년 11,636원 → 12,032원)하고, 목표주가를 기존 15만원에서 17만원으로 상향 조정한다

투자지표

(십억원, IFRS 연결)	2022	2023	2024F	2025F
매출액	319.6	226.7	279.9	350.8
영업이익	127.0	66.7	95.6	135.0
EBITDA	141.1	81.8	110.2	152.3
세전이익	127.9	75.3	105.6	148.2
순이익	94.1	61.2	82.7	114.1
지배주주지분순이익	94.1	61.2	82.7	114.1
EPS(원)	8,056	5,246	7,082	9,777
증감률(%YoY)	14.9	-34.9	35.0	38.0
PER(배)	11.7	21.2	18.8	13.6
PBR(배)	2.65	2.84	2.96	2.52
EV/EBITDA(배)	6.1	13.1	11.3	7.7
영업이익률(%)	39.7	29.4	34.2	38.5
ROE(%)	24.9	14.0	16.8	20.0
순부채비율(%)	-59.8	-48.9	-51.8	-56.3

자료: 키움증권 리서치센터

티씨케이 실적 추이 및 전망



자료: 키움증권 리서치센터





롯데하이마트

2분기도 쉽지 않지만, 방향성은 뚜렷

[출처] IBK투자증권 남성현 애널리스트

2분기에도 부진한 흐름

롯데하이마트 2분기 실적도 부진할 것으로 예상된다. 당초 2분기부터 영업실적 개선을 기대했지만, 1) 비우호적인 날씨 여파에 따라 계절성 가전 판매가 예상 대비 부진하였고, 2) 온라인 리뉴얼에 따른 매출 기저가 2분기까지 이어졌으며, 3) 소비경기 악화에 따라 가전 판매량 부진이 이어졌기 때문에 영업실적 개선은 쉽지 않을 것으로 판단한다. 2분기 동사의 매출액은 5,880.7억 원(전년동기대비 -13.5%), 영업이익 24.5억 원(전년동기대비 -68.7%)으로 추정한다.

실적 모멘텀 하반기를 기대하는 이유

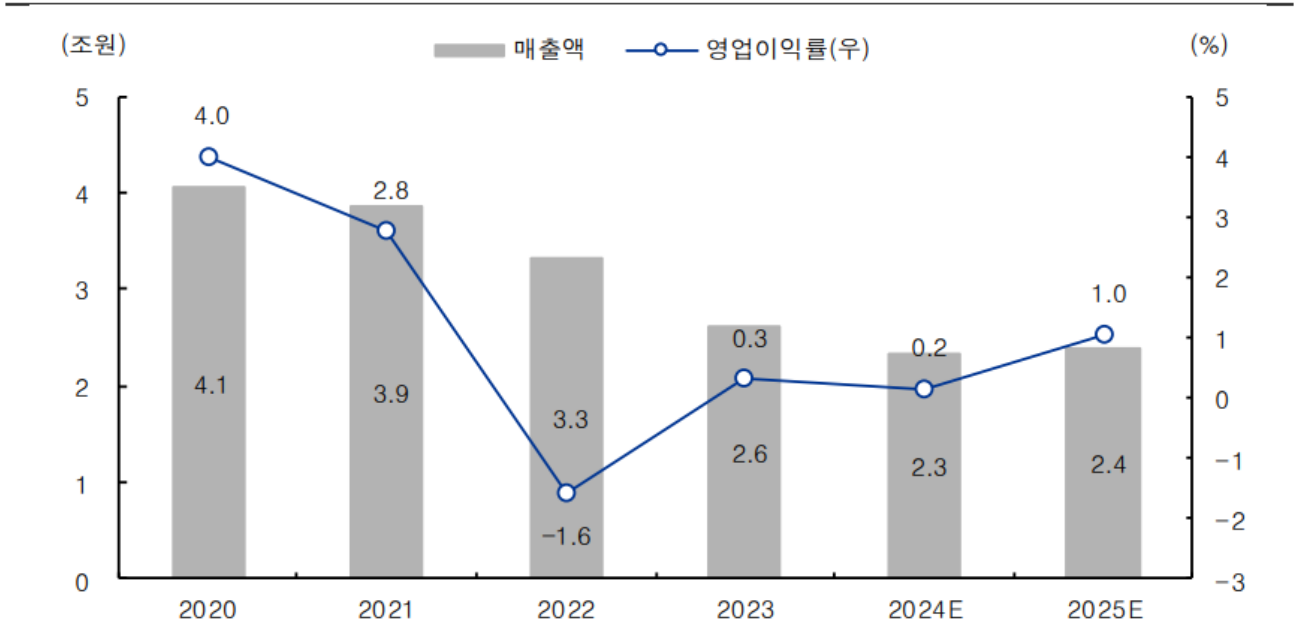
영업실적 개선은 하반기부터 이루어질 가능성이 높다. 물론, 전방산업 업황이 중요한 요소가 되지만, 그럼에도 수익성 개선 작업 효과가 기대된다는 점에서 긍정적 시각을 제시한다. 동사는 지난해 오프라인 점포 효율화 작업을 대부분 마무리 하였고, 올 2분기 온라인 효율화도 진행하였다. 구조적으로 매출 감소가 이루어진 부분이 완화되는 구간에 진입하고 수익성도 개선된 만큼 계절적 성수기 구간에 이익 성장 가능성은 높을 전망이다. 다만, 지난해 3분기 부가세 환급에 따른 1회성 수익을 고려할 경우 절대적인 영업이익은 감소하는 것처럼 보여질 수 있다. 이를 제외할 경우 3분기 영업이익은 약 100억 원 증가, 4분기 영업손실액은 약 70억 원 개선될 것으로 예상되어 펀더멘탈은 강화될 것으로 전망한다.

동사는 점포망 리뉴얼을 통해 서비스 매출을 확대시키고, PB브랜드 비중 증가를 통해 지속가능하고 안정적인 성장을 모색하고 있다. 현재 사업부 리뉴얼이 1차적으로 마무리되고 본격적으로 관련 사업 확대를 진행하기에 실적 개선은 더딜 수 있다. 하지만, 방향성 측면에서는 합리적이라 판단하고 있으며, 펀더멘탈은 개선 가능성은 높은 것으로 전망한다. 투자의견 매수 및 목표주가 12,000원을 유지한다.

(단위:십억원배)	2022	2023	2024F	2025F	2026F
매출액	3,337	2,610	2,339	2,402	2,531
영업이익	-52	8	4	25	40
세전이익	-558	-30	-14	15	30
당기순이익	-528	-35	-15	11	23
EPS(원)	-22,361	-1,498	-628	485	975
증가율(%)	818.8	-93.3	-58.1	-177.3	100.8
영업이익률(%)	-1.6	0.3	0.2	1.0	1.6
순이익률(%)	-15.8	-1.3	-0.6	0.5	0.9
ROE(%)	-33.8	-2.8	-1.2	0.9	1.9
PER	-0.5	-6.8	-14.4	18.7	9.3
PBR	0.2	0.2	0.2	0.2	0.2
EV/EBITDA	11.5	6.0	4.3	4.9	4.3

자료: Company data, IBK투자증권 예상

그림 1. 롯데하이마트 영업실적 추이 및 전망



자료: 롯데하이마트, IBK투자증권



POSCO홀딩스

여전히 부진한 철강 업황

[출처] 하나증권 박성봉 애널리스트

2분기 업황 부진과 설비 개보수 영향으로 낮은 이익률 예상

2024년 2분기 POSCO홀딩스의 매출액과 영업이익은 각각 18.2조원(YoY -9.7%, QoQ +0.7%)과 6,382억원(YoY -51.9% QoQ +9.5%)으로 영업이익은 시장컨센서스 6,676억원을 소폭 하회할 전망이다. 1) 6월까지 실시된 포항 4고로 개수 및 일부 압연 라인 수리 영향으로 POSCO의 제품 판매량은 793만톤 (YoY -5.1%, QoQ -3.6%)에 그칠 것으로 예상된다. 2) 원재료 투입단가는 전분기와 유사한 수준이 예상되는데 3) 탄소강 ASP가 소폭 상승하면서 전분기대비 스프레드는 소폭 확대될 전망이다. 4) 해외 철강 자회사들의 수익성은 전분기와 유사할 것으로 예상되는 가운데 5) 포스코인터내셔널을 비롯한 국내 주요 자회사들의 이익은 소폭 감소할 전망이다.

3분기 판매량 회복 긍정적 전망

지난 2월부터 실시된 포항 4고로 개수와 일부 압연 라인 수리 작업이 6월에 완료됨에 따라 POSCO의 3분기 제품 판매량은 841만톤(YoY +1.3%, QoQ +6.0%)를 기록할 것으로 예상된다. 중국의 철광석 수입가격이 2분기 평균 113불/톤을 기록했는데 7월초 현재도 유사한 수준을 기록 중이다. 하지만 중국 항만의 철광석 재고가 지난해 최고치보다 높은 수준이 유지되고 있고 하반기 중국 정부의 철강 생산 규제를 감안하면 철광석 가격의 약세가 예상된다. 제철용 원료탄 또한 현재 2분기 평균과 유사한 수준이 유지되고 있지만 추후 하락할 전망으로 3분기 POSCO의 원가 부담이 완화될 전망이다. 탄소강 ASP의 경우 내수 부진과 낮은 수준의 중국산 철강 수출 가격을 감안하면 상승 가능성은 제한적이거나 대부분의 제품 가격이 한 자릿수 초반의 이익률까지 하락한 상황으로 추가 하락 가능성도 낮을 것으로 예상된다. 이를 감안하면 POSCO홀딩스의 3분기 영업이익은 9,945억원(YoY -16.9%, QoQ +55.8%)가 예상된다.

투자 의견 BUY 및 목표주가 740,000원 유지

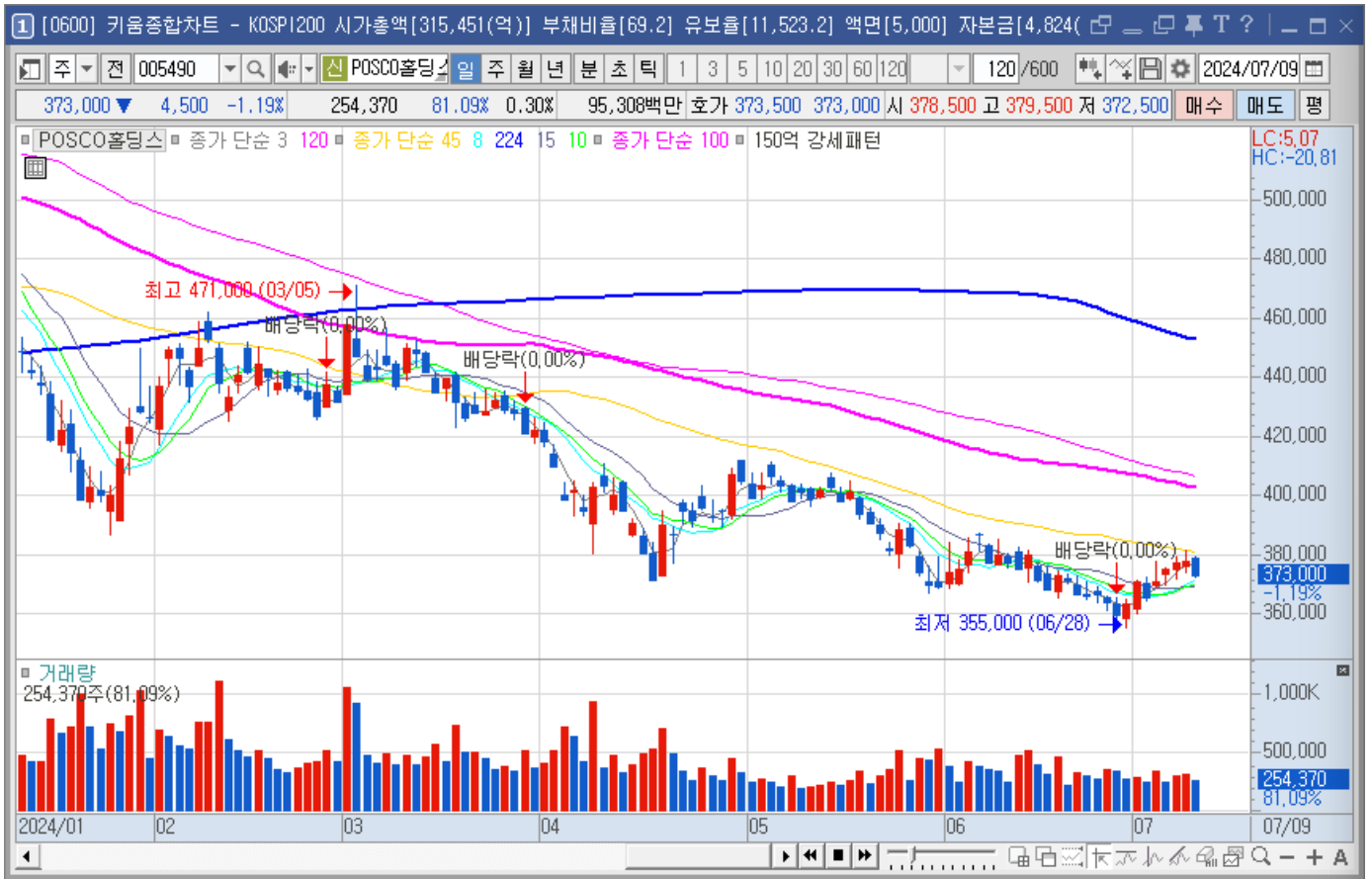
POSCO홀딩스에 대해 투자 의견 BUY와 목표주가 740,000원을 유지한다. 상반기 영업실적은 부진하겠지만 하반기는 중국 정부의 적극적인 철강 생산 규제에 따른 수급 개선과 수출 가격 상승이 예상되기 때문에 연말로 갈수록 POSCO홀딩스의 영업실적도 점진적으로 개선될 전망이다. 또한 장기적으로 2차전지 소재 산업의 성장성도 여전히 유효하다고 판단된다.

Financial Data

(십억원, %, 배, 원)

투자지표	2022	2023	2024F	2025F
매출액	84,750.2	77,127.2	75,861.1	81,770.0
영업이익	4,850.1	3,531.4	3,409.4	4,334.2
세전이익	4,014.4	2,635.2	2,745.4	3,589.4
순이익	3,144.1	1,698.1	1,870.2	2,445.1
EPS	36,457	20,079	22,114	28,912
증감률	(51.97)	(44.92)	10.13	30.74
PER	7.58	24.88	17.05	13.04
PBR	0.43	0.75	0.56	0.54
EV/EBITDA	4.12	7.68	6.34	5.72
ROE	6.11	3.18	3.42	4.36
BPS	643,297	662,997	676,139	696,079
DPS	12,000	10,000	10,000	10,000





삼성카드

2분기도 무탈하게 지나간다

[출처] NH투자증권 윤희동 애널리스트

지속되는 밸류업 모멘텀

투자의견 Buy 유지하며 목표주가 47,000원에서 54,000원으로 상향. 동사는 작년 하반기부터 부실가능고객 대출한도를 축소하며 건전성 관리. 3개분기 연속 양호한 실적 달성할 것으로 파악되어 연간 추정치 상향

삼성 금융그룹 전반으로 밸류업 기대감도 고조. 동사는 1) 자사주 7.9% 보유, 2) 40%대 배당성향과 DPS의 유지 혹은 상승 기조, 3) 레버리지배율 3.5배(규제 7배)로 배당확대 혹은 자사주 정책 기대해볼 만

점차 안정화되는 건전성 지표

2Q24 당기순이익 1,608억원(+10.8% y-y, -9.6% q-q)으로 컨센부합 예상

신용판매: 수익 6,142억원(+4.4% y-y) 예상. 전분기는 외형성장 조절했지만 2분기는 마케팅비용 일부 확대하며 목표한 한자릿수 초반 성장 달성한 것으로 파악. 신판 점유율의 과도한 하락 방지하기 위험으로 추측

건전성: 연체율 1.10% → 1.05%, 대손률 2.76% → 2.72% 예상. 언론에 따르면 정부는 소상공인과 자영업자를 위한 새출발기금 규모를 기존 30조원에서 40조원 이상 규모로 확대할 예정. 향후 동사 채무조정 접수금액이 관건이지만 큰 폭으로 늘지는 않을 것으로 전망

	2023	2024E	2025F	2026F
영업수익	4,004	4,260	4,259	4,292
영업비용	2,474	2,702	2,689	2,730
총전이익	1,530	1,558	1,570	1,563
Credit cost	2.72	2.69	2.59	2.48
영업이익	810	856	879	893
증감률	-4.6	5.6	2.7	1.6
당기순이익	609	632	651	662
EPS	5,260	5,457	5,622	5,711
증감률	-2.1	3.7	3.0	1.6
PER	6.1	7.2	7.0	6.9
PBR	0.4	0.5	0.5	0.5
ROE	7.6	7.6	7.5	7.3
배당수익률	7.7	6.3	6.3	6.3
배당성향	43.8	42.2	41.0	40.3

단위: 십억원, %, 원, 배

