더밸류연구소 연구원 김규호 / 핵심 결과

조달비용이 오른 2022~2025년, 카드사 수익 구조는 어떻게 달라졌나

할부수수료, 세 수익률, 모집비용과 연회비로 본 전업 카드사 7곳 | 2022년 1분기~2026년 2분기 공시

평균 조달비용률이 2.33%(2022년)에서 3.54%(2025년)로 오르는 동안 카드수익은 3.17조원 늘었다.
늘어난 몫의 37.6%가 할부수수료였고, 할부 수익률은 2.20%p 올랐다.
카드론·현금서비스 수익률은 조달비용률보다 덜 올랐고, 모집비용은 2,903억원 줄고 연회비수익은 3,021억원 늘었다.

> 늘어난 카드수익 중 할부수수료 몫(7곳 합산, 2022년 → 2025년)
>
> **37.6%**
>
> 카드수익 +3.17조원 중 할부수수료 +1.19조원

지표	값	기간, 쪽
평균 조달비용률	2.33% → 3.54%	2022년 → 2025년, 8쪽
카드수익 중 할부수수료 비중	15.3% → 19.4%	2022년 → 2026년 상반기, 4쪽
개인 신용판매 중 할부 이용 비중	22.1% → 20.6%	2022년 → 2026년 상반기, 5쪽
수익률 변화: 할부 / 카드론 / 현금서비스	+2.20 / +0.66 / +0.22%p	2022년 → 2025년, 7쪽
조달비용률 변화와 1~2분기 뒤 수익률 변화의 연관성	통계적으로 유의한 연관성 확인 안 됨	분기 변화량 패널, 10쪽
모집비용 / 연회비수익 증감액	−2,903억원 / +3,021억원	2022년 → 2025년, 13쪽

대상은 신한·KB국민·우리·하나(은행지주 계열), 삼성·현대·롯데카드이며 모든 쪽에서 이 순서다(순위 아님). 비씨카드는 결제망(매입) 사업 비중이 커 본 비교에서 뺐다. 평균 조달비용률은 24.3Q~24.4Q에 가장 높았고(두 분기 차이 0.01%p 미만) 그 뒤로는 비슷한 수준이다. 숫자는 FISIS·DART 공시 원값과 그 계산값만 썼고, 원인은 판단하지 않는다. 분석의 틀은 권혁준·김상봉·여효성(2025)에서 가져왔다(2쪽).

02 읽는 법 / 03~06 본문 1 할부수수료 / 07~10 본문 2 수익률 비교 / 11~13 본문 3 비용·수익 구조 / 14 주의 상자 / 15 정리 / 16 방법론 / 17 부록

자료: 금융감독원 FISIS 신용카드사 업무보고서 통계(별도 기준) / 더밸류연구소 계산

지표 정의와 분석의 틀

모든 지표는 공시 원값의 계산값 | 평균 잔액 = (분기초 + 분기말) ÷ 2, 연간 값은 분기 합(잔액은 분기 평균의 평균)

지표	산식	자료(FISIS 표)
카드수익 구성비	항목 ÷ 카드수익 × 100	112V 카드손익(당분기)
개인 할부 이용 비중	개인 신용판매 할부 ÷ (일시불 + 할부) × 100	013V 이용실적(개인)
카드론 수익률	카드론수익 × 4 ÷ 평균 카드론 잔액 × 100	112V, 107V 카드자산
현금서비스 수익률	현금서비스수수료 × 4 ÷ 평균 현금서비스 잔액 × 100	112V, 107V
할부 수익률	할부카드수수료 × 4 ÷ 평균 할부채권(무이자 포함) × 100	112V, 107V
평균 조달비용률	이자비용 × 4 ÷ 평균 차입부채(차입금 + 사채) × 100	111V, 023V
1만원당 모집비용	모집비용 ÷ 카드 구매 이용금액 × 1만	112V, 013V·014V·015V
1만원당 가맹점수수료(참고)	가맹점수수료 ÷ 카드 구매 이용금액 × 1만	112V, 013V·014V·015V

논문 쪽수는 앞에 논문을 붙여 적었고, 그 밖의 쪽 번호는 이 보고서 쪽이다. 카드 구매 이용금액 = 신용판매(일시불 + 할부) + 체크카드 + 선불카드. 7곳 합산은 회사 금액을 더한 뒤 나눈 값이다(회사 비율의 평균이 아님). 분기 수익률은 분기 값을 4배 해 연율로 바꾸므로 분기별 일수 차이로 1분기 수익률이 상대적으로 낮게 나타날 수 있다. 2026년은 상반기 두 분기로, 수익률은 같은 방식으로 연율화했다. 증감액·증감률·비중은 반올림 전 원값으로 계산해, 표시값끼리 계산한 결과와 끝자리가 다를 수 있다.

분석의 틀: 권혁준·김상봉·여효성(2025)

「가맹점수수료 개편에 따른 카드사의 수익성과 리스크 분석」(『신용카드리뷰』 19권 1호)은 같은 FISIS 자료로 같은 7곳(비씨 제외)의 2015년 2분기~2023년 3분기 카드수익을 가맹점수수료, 할부카드수수료, 현금서비스, 카드론 네 갈래로 나눠 보고, 가맹점수수료 인하 뒤 수익 비중이 카드론·할부 쪽으로 옮겨갔다고 해석했다(논문 2쪽, 17쪽). 또 2022년 말 조달금리 상승 뒤 무이자할부 축소를 들었고(논문 3쪽), 적격비용에 조달비용 상승이 반영되지 않는 구조를 지적했다(논문 10쪽, 22쪽).

이 보고서는 같은 네 갈래(+ 연회비, 기타)로 2022년 이후 조달비용이 오른 시기를 다시 본다. 본문 1은 할부수수료와 할부 이용 비중, 본문 2는 논문이 다루지 않은 세 상품의 수익률과 조달비용, 본문 3은 모집비용과 연회비다. 논문과 달리 금액 변화와 함께 구성비·수익률을 분석하고 회사명을 밝힌다. 기간이 달라 논문 결과와의 일치 여부는 판단하지 않는다.

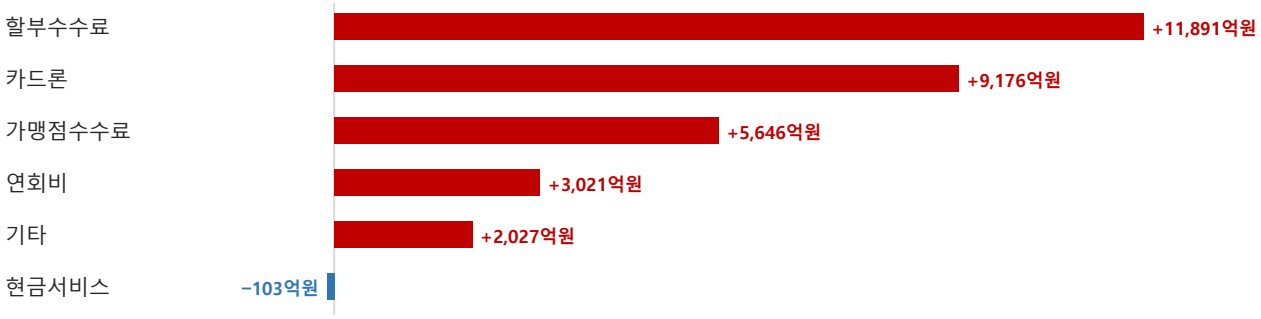
자료: 금융감독원 FISIS, 권혁준·김상봉·여효성(2025) / 더밸류연구소 계산

늘어난 카드수익 3.17조원, 37.6%가 할부수수료

본문 1. 조달비용 상승기, 카드사 수익 증가를 이끈 할부수수료와 개인 할부 이용 비중의 변화

항목별 증감액(2022년 → 2025년)

단위: 억원, 7곳 합산



항목	2022년	2025년	증감액	증가분 중 몫	증감률
가맹점수수료	48,050	53,696	+5,646	17.8%	+11.8%
할부수수료	24,133	36,024	+11,891	37.6%	+49.3%
카드론	43,827	53,003	+9,176	29.0%	+20.9%
현금서비스	9,930	9,827	−103	−0.3%	−1.0%
연회비	12,235	15,256	+3,021	9.5%	+24.7%
기타	19,098	21,126	+2,027	6.4%	+10.6%
카드수익 합계	157,273	188,931	+31,658	100.0%	+20.1%

같은 기간 평균 조달비용률은 2.33%에서 3.54%로 올랐다(본문 2). 카드수익 증가액 31,658억원 가운데 할부수수료가 11,891억원(37.6%)으로 가장 컸고, 다음은 카드론 9,176억원(29.0%)이다. 증감률로도 할부수수료(+49.3%)가 가장 높았다. 현금서비스만 줄었다(−1.0%). 증가분 중 몫은 항목 증감액 ÷ 카드수익 증감액이다.

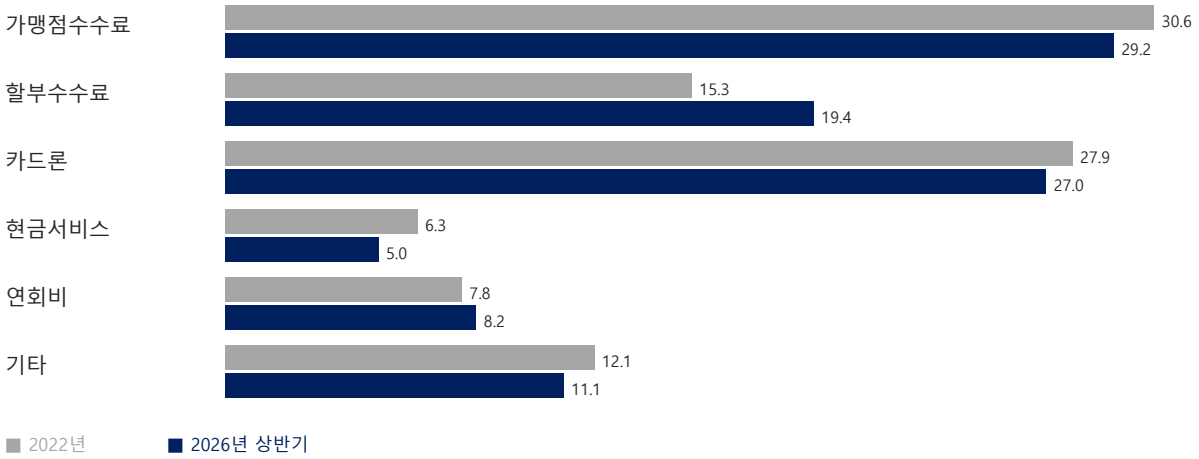
자료: 금융감독원 FISIS 신용카드사 업무보고서 통계 112V·111V·023V(별도 기준) / 더밸류연구소 계산

카드수익 중 할부수수료 비중은 15.3%에서 19.4%로

7곳 합산 카드수익 구성비, 2022년(회색) → 2026년 상반기(남색) | 단위: %

항목별 비중

단위: % (카드수익 = 100)



연도별 구성비

단위: %

항목	2022년	2023년	2024년	2025년	2026년 상반기
가맹점수수료	30.6	30.5	30.1	28.4	29.2
할부수수료	15.3	18.1	18.6	19.1	19.4
카드론	27.9	25.8	26.9	28.1	27.0
현금서비스	6.3	5.7	5.3	5.2	5.0
연회비	7.8	7.6	7.7	8.1	8.2
기타	12.1	12.4	11.3	11.2	11.1

2022년보다 비중이 커진 항목은 할부수수료와 연회비다. 할부수수료 비중은 +4.0%p, 카드론은 −0.9%p, 현금서비스는 −1.3%p, 가맹점수수료는 −1.3%p 움직였다. 반기끼리 견주면 할부수수료 비중은 2025년 상반기 19.0%, 2026년 상반기 19.4%다. 기준 논문은 2023년 3분기까지 비중이 카드론·현금서비스 쪽으로 옮겨간다고 봤는데(논문 2쪽), 2022년 이후 이 7곳 합산에서 비중이 커진 쪽은 카드대출이 아니라 할부와 연회비다. 기타는 카드수익에서 앞 다섯 항목을 뺀 값(연체수수료, 구매전용카드, 대행수수료, 부대업무 등)이다.

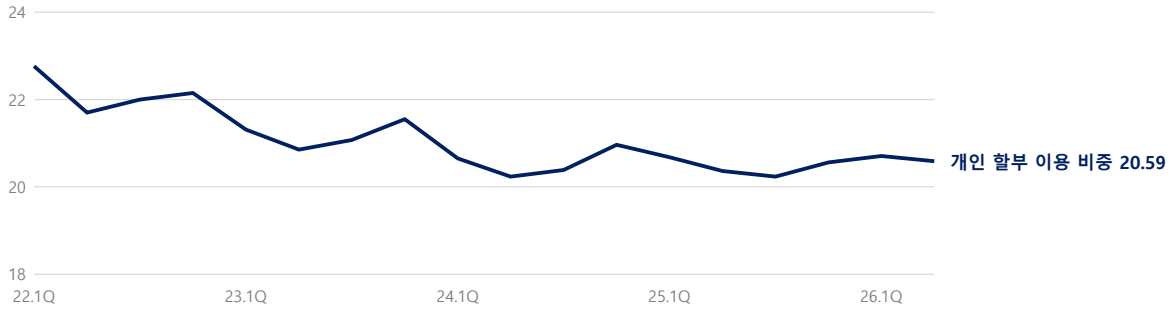
자료: 금융감독원 FISIS 신용카드사 업무보고서 통계(별도 기준) / 더밸류연구소 계산

개인 할부 이용 비중은 낮아지고 할부수수료는 49.3% 늘었다

7곳 합산 개인 신용판매 중 할부 이용 비중(분기)과 할부 이용금액·채권잔액·수수료 | 세로축 18~24, 0부터 그리지 않음

개인 신용판매 중 할부 이용 비중

단위: %, 분기 이용금액 기준(개인 할부 ÷ 개인 일시불·할부), 세로축은 0부터 그리지 않음



연간	2022년	2023년	2024년	2025년	2026년 상반기
개인 신용판매 중 할부 이용 비중(%)	22.1	21.2	20.6	20.5	20.6

할부 이용금액·채권잔액·수수료

할부수수료 = 평균 할부채권 × 할부 수익률

7곳 합산, 2022년 → 2025년	2022년	2025년	증감률
할부 이용금액(개인 + 법인, 억원)	1,366,885	1,482,728	+8.5%
평균 할부채권 잔액(억원)	398,116	436,093	+9.5%
할부수수료(억원)	24,133	36,024	+49.3%
할부 수익률(%)	6.06	8.26	+2.20%p

할부수수료 증가분 분해(2022년 → 2025년)	억원	증가분 중 몫	계산
잔액 효과	+2,302	19.4%	평균 잔액 변화 × 2022년 수익률
수익률 효과	+8,754	73.6%	수익률 변화 × 2022년 평균 잔액
잔액·수익률 동시 변화분	+835	7.0%	평균 잔액 변화 × 수익률 변화
할부수수료 증가 합계	+11,891	100.0%	

개인 신용판매 중 할부 이용 비중은 22.1%(2022년)에서 20.5%(2025년), 20.6%(2026년 상반기)로 낮아졌다. 다만 개인·법인 합산 할부 이용금액은 2022년 → 2025년 8.5% 증가했고 평균 할부채권은 9.5% 늘었으며, 할부수수료는 이보다 큰 폭인 49.3% 늘었다. 비중은 개인 신용판매 기준, 이용금액은 개인·법인 합산 기준이다. 증가분 11,891억원을 잔액과 수익률(할부 수익률, 7쪽)로 나누면 수익률 효과가 8,754억원(73.6%), 잔액 효과가 2,302억원(19.4%), 잔액·수익률 동시 변화분이 835억원(7.0%)이다. 평균 잔액에는 무이자할부 잔액도 들어 있어, 무이자 비중이 줄면 금리를 바꾸지 않아도 수익률 효과로 잡힌다. 기준 논문은 2022년 말 조달금리 상승 뒤 카드사들이 무이자할부 기간을 줄였다고 적었다(논문 3쪽). 이 보고서에 쓴 FISIS 표는 무이자와 유이자 할부를 나누지 않아 그 몫을 확인할 수 없다.

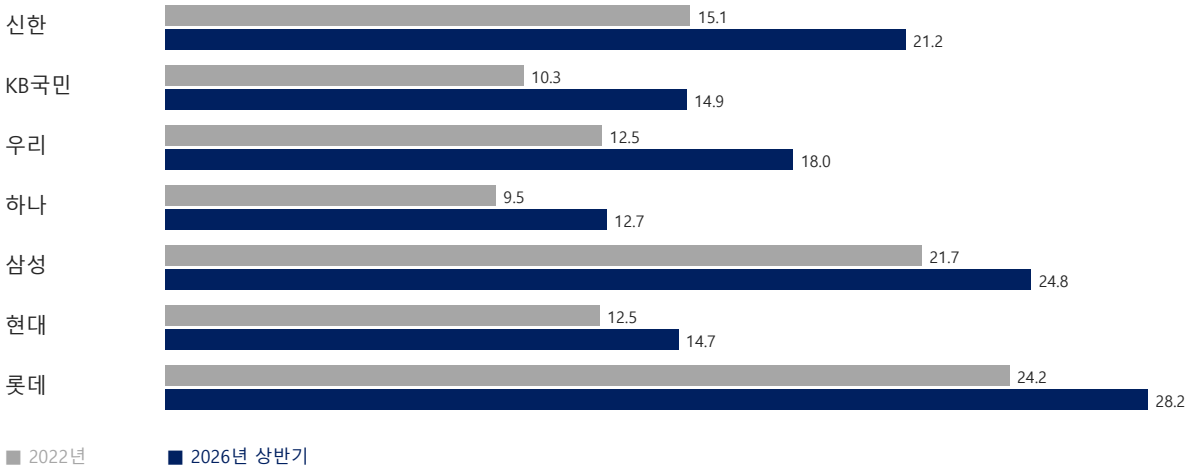
자료: 금융감독원 FISIS 신용카드사 업무보고서 통계 112V·013V·107V(별도 기준) / 더밸류연구소 계산

카드수익 중 할부수수료 비중은 7곳 모두 상승했다

회사별 카드수익 중 할부수수료 비중, 2022년(회색) → 2026년 상반기(남색) | 아래 표는 할부수수료 비중·개인 할부 이용 비중(%)과 할부 수익률(연율 %)

회사별 할부수수료 비중

단위: % (카드수익 = 100)



회사별 할부 지표

비중은 %, 수익률은 연율 %

회사	할부수수료 비중 2022년	2026년 상반기	개인 할부 이용 비중 2022년	2026년 상반기	할부 수익률 2022년	2025년
신한	15.1	21.2	20.1	17.5	5.84	9.54
KB국민	10.3	14.9	20.7	19.3	4.98	8.09
우리	12.5	18.0	22.1	23.9	6.17	8.74
하나	9.5	12.7	18.0	18.6	6.32	7.16
삼성	21.7	24.8	27.4	27.2	6.34	7.74
현대	12.5	14.7	21.9	16.9	4.74	7.76
롯데	24.2	28.2	21.8	21.8	9.27	8.70

할부수수료 비중은 7곳 모두 올랐다(+2.3~+6.2%p). 개인 할부 이용 비중은 4곳(신한, KB국민, 삼성, 현대)에서 낮아지고 2곳(우리, 하나)에서 높아졌다(롯데는 같았다). 할부 수익률은 2022년 → 2025년 6곳에서 오르고 롯데에서 내렸다. 회사마다 무이자할부 비중과 회원 구성이 달라 할부 수익률 수준은 회사 간 우열로 읽지 않는다. 기준 논문은 회사명을 가명으로 처리해, 회사별 결과는 논문과 견주지 않는다.

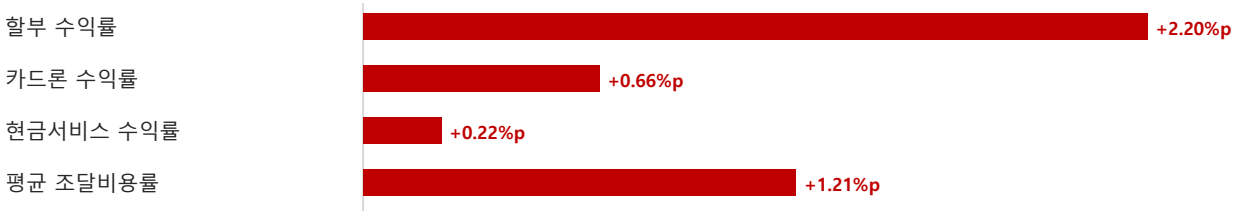
자료: 금융감독원 FISIS 신용카드사 업무보고서 통계 112V·013V·107V(별도 기준) / 더밸류연구소 계산

조달비용률 +1.21%p, 할부 수익률 +2.20%p

본문 2. 조달비용률 상승 속 할부·카드론·현금서비스 수익률 비교

2022년 → 2025년 변화

단위: %p, 7곳 합산



연간 값

단위: 연율 %

연간(7곳 합산)	2022년	2023년	2024년	2025년	2026년 상반기
할부 수익률	6.06	7.86	8.40	8.26	8.06
카드론 수익률	12.89	13.02	13.30	13.55	13.23
현금서비스 수익률	17.28	17.05	17.29	17.50	17.30
평균 조달비용률	2.33	3.11	3.53	3.54	3.43

같은 기간 조달비용률이 1.21%p 오르는 동안 할부 수익률은 2.20%p 올라 조달비용률 변화보다 컸고, 카드론(+0.66%p)과 현금서비스(+0.22%p)는 작았다. 할부 수익률은 무이자할부까지 포함한 평균 할부채권 대비 할부수수료로, 「카드사, 공시로 다시 묻다」 Q7과 같은 입력·산식이다(연간은 분기 평균 잔액의 평균). 세 수익률은 잔액 1원당 수익으로, 상품 금리나 신규 취급 금리가 아니다. 상품 구성(무이자 비중, 신용등급별 비중)이 바뀌면 금리를 바꾸지 않아도 움직인다.

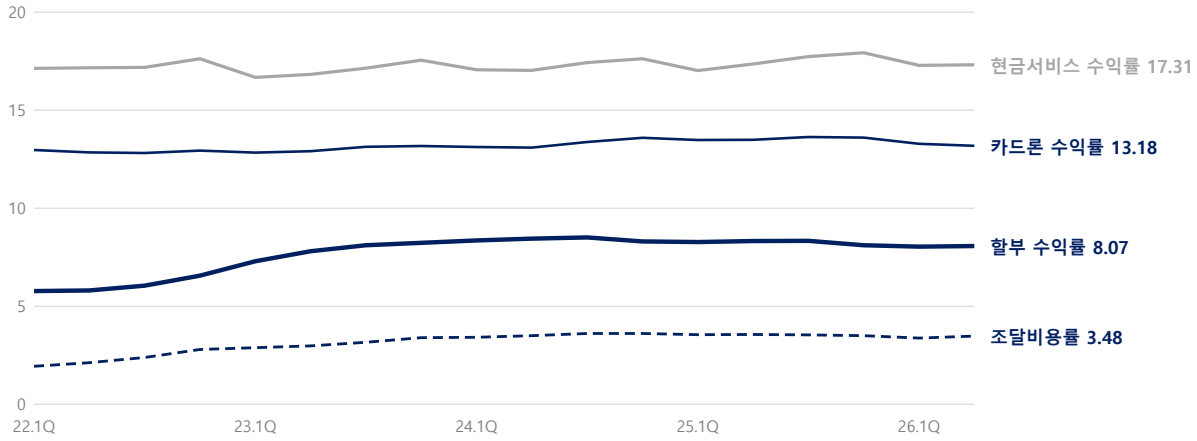
자료: 금융감독원 FISIS 신용카드사 업무보고서 통계 112V·107V·111V·023V(별도 기준) / 더밸류연구소 계산

분기로 보면: 세 수익률과 평균 조달비용률

7곳 합산 분기 값 | 단위: 연율 %, 가로축은 연도 첫 분기만 표시

분기 추이

단위: 연율 %. 회색 현금서비스, 남색 가는 선 카드론, 남색 굵은 선 할부, 남색 점선 조달비용률



수익률 − 조달비용률(단순 차이)

단위: %p

연간(7곳 합산)	2022년	2023년	2024년	2025년	2026년 상반기
할부 − 조달비용률(%p)	3.74	4.75	4.87	4.72	4.63
카드론 − 조달비용률(%p)	10.57	9.91	9.77	10.01	9.80
현금서비스 − 조달비용률(%p)	14.95	13.94	13.76	13.96	13.87

평균 조달비용률은 22.1Q 1.94%에서 24.3Q~24.4Q 3.61%까지 올랐다. 할부 수익률은 22.1Q 5.78%에서 26.2Q 8.07%로 올랐다. 별도로 연간 기준을 비교하면, 수익률과 조달비용률의 단순 차이는 할부가 2022년 3.74%p에서 2025년 4.72%p로 커졌고, 카드론은 10.57 → 10.01%p, 현금서비스는 14.95 → 13.96%p로 줄었다. 기준 논문은 조달비용 상승이 가맹점수수료(적격비용)에 반영되지 않는다고 지적했다(논문 10쪽, 22쪽). 이 쪽은 같은 기간 대출·할부 수익률과 조달비용률이 어떻게 변했는지 비교한 것이다. 단순 차이는 대손비용, 판매관리비, 자본비용을 빼지 않은 값으로 이익률이 아니다. 조달비용률은 이미 빌린 돈 전체의 평균으로, 새로 빌리는 금리보다 늦게 움직인다(10쪽).

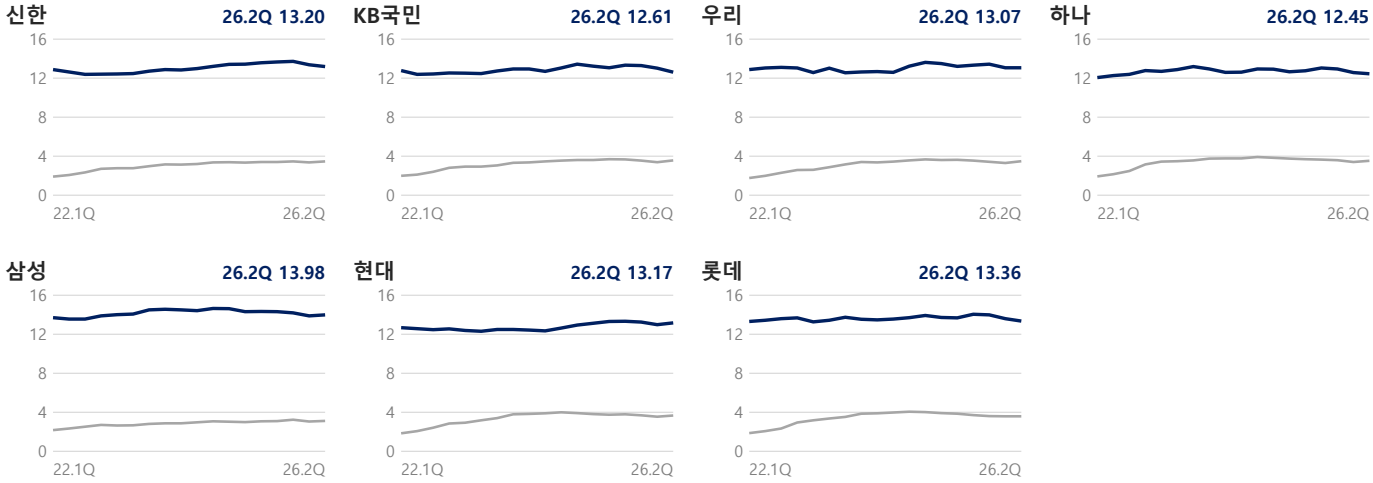
자료: 금융감독원 FISIS 신용카드사 업무보고서 통계 112V·107V·111V·023V(별도 기준) / 더밸류연구소 계산

회사별 세 수익률과 조달비용률

회사별 분기 카드론 수익률(남색)과 평균 조달비용률(회색), 공통 축 0~16 | 아래 표 변화는 2022년 → 2025년 연간 %p

회사별 분기 추이(카드론)

단위: 연율 %, 오른쪽 위 숫자는 26.2Q 카드론 수익률



최근 값과 변화

단위: %, 변화는 %p

회사	카드론 수익률 26.2Q	조달비용률 26.2Q	할부 수익률 변화	카드론 수익률 변화	현금서비스 수익률 변화	조달비용률 변화
신한	13.20	3.46	+3.70	+1.01	+0.59	+1.14
KB국민	12.61	3.56	+3.11	+0.70	−0.25	+1.30
우리	13.07	3.49	+2.57	+0.35	−1.18	+1.38
하나	12.45	3.53	+0.84	+0.47	+0.01	+1.19
삼성	13.98	3.12	+1.40	+0.62	+0.80	+0.67
현대	13.17	3.67	+3.02	+0.69	+0.93	+1.44
롯데	13.36	3.60	−0.57	+0.35	+0.11	+1.44

26.2Q 카드론 수익률은 12.45~13.98%다. 2022년 → 2025년 카드론 수익률 상승폭은 7곳 모두 조달비용률 상승폭보다 작았고, 할부 수익률 상승폭은 5곳(신한, KB국민, 우리, 삼성, 현대)에서 조달비용률 상승폭보다 컸다. 회사마다 회원·상품 구성이 달라 수익률 수준은 회사 간 우열로 읽지 않는다.

자료: 금융감독원 FISIS 신용카드사 업무보고서 통계 112V·107V·111V·023V(별도 기준) / 더밸류연구소 계산

통계 점검: 조달비용률 변화와 이후 수익률 변화는 관련이 있는가

분기 변화량 패널, 7곳 × 15개 분기(2022년 4분기~2026년 2분기, 관측 105개) | β = 조달비용률 1%p 변화당 수익률 변화(%p)

패널 회귀 결과

Δ수익률(t) = β × Δ조달비용률(t − 시차) + 고정효과. 회사 군집 표준오차, 와일드 군집 부트스트랩(128개 전수)

수익률	고정효과	시차	β	95% 구간	부트스트랩 p
카드론	회사	같은 분기	0.33	0.06 ~ 0.60	0.047
카드론	회사	1분기 뒤	0.02	−0.19 ~ 0.23	0.813
카드론	회사	2분기 뒤	0.05	−0.20 ~ 0.31	0.797
카드론	회사 + 분기	같은 분기	−0.17	−0.83 ~ 0.49	0.703
카드론	회사 + 분기	1분기 뒤	−0.39	−0.87 ~ 0.09	0.203
카드론	회사 + 분기	2분기 뒤	0.04	−0.42 ~ 0.50	0.906
현금서비스	회사	같은 분기	1.26	0.71 ~ 1.80	0.016
현금서비스	회사	1분기 뒤	−0.34	−0.83 ~ 0.16	0.219
현금서비스	회사	2분기 뒤	−0.18	−0.81 ~ 0.45	0.656
현금서비스	회사 + 분기	같은 분기	0.63	−0.26 ~ 1.52	0.219
현금서비스	회사 + 분기	1분기 뒤	0.91	−0.66 ~ 2.48	0.359
현금서비스	회사 + 분기	2분기 뒤	0.82	−0.25 ~ 1.89	0.172

1~2분기 뒤 β는 모든 모형에서 0과 구별되지 않았다(부트스트랩 p 0.172~0.906). 같은 분기 β는 회사 고정효과 모형에서 카드론 0.33, 현금서비스 1.26으로 양수였으나, 업계 공통 움직임(분기 고정효과)을 빼면 −0.17, 0.63으로 유의하지 않았다. 분기 일수 보정, 반대 방향, 2023년 3분기 이후 표본, 할부 수익률(「카드사, 공시로 다시 묻다」 Q7) 점검 결과는 16쪽에 모았다.

이 점검의 조달비용률은 이미 빌린 돈 전체의 평균이라 새로 빌리는 금리보다 늦게 움직인다. 신규 회사채 금리 고점(22.4Q) 뒤 회사별 평균 조달비용률 고점까지 7~12개 분기가 걸렸다(6곳, 하나는 22.4Q 발행이 없어 제외, 「카드사, 공시로 다시 묻다」 Q6). 카드사가 대출 금리를 앞서 움직이는 신규 조달금리에 맞춰 정했다면, 뒤따라 움직이는 평균 조달비용률로 잰 1~2분기 시차 회귀에서는 관계가 잡히지 않을 수 있다. 신규 조달금리를 설명변수로 둔 점검은 이 보고서에서 하지 않았고, 카드사가 무엇을 기준으로 금리를 정하는지는 이 보고서에 쓴 자료로는 확인할 수 없다.

> 조달비용률 변화와 1~2분기 뒤 카드론·현금서비스 수익률 변화 사이의 통계적으로 유의한 연관성은 이 표본에서 확인되지 않았다. 같은 분기에 함께 움직이는 부분은 업계 공통 움직임(분기 고정효과)을 빼면 두 상품 모두 유의하지 않다. 이 결과는 상관 점검으로, 인과효과나 전가율이 아니다. 기준 논문의 패널 VAR은 표본(회사당 18개 분기)이 짧아 쓰지 않았고, 논문처럼 수준 대신 변화량을 썼다(논문 14쪽).

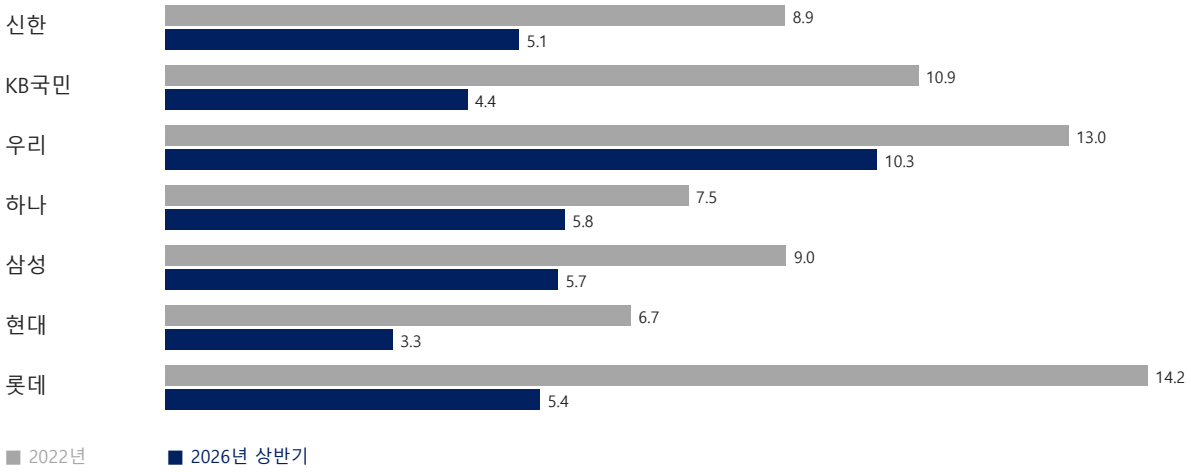
자료: 금융감독원 FISIS 신용카드사 업무보고서 통계 112V·107V·111V·023V(별도 기준) / 더밸류연구소 계산

카드 구매 1만원당 모집비용은 7곳 모두 줄었다

본문 3. 모집비용 감소와 연회비수익 증가로 살펴본 카드사 비용·수익 구조

회사별 1만원당 모집비용

단위: 원(모집비용 ÷ 카드 구매 이용금액 × 1만), 2022년(회색) → 2026년 상반기(남색)



7곳 합산

2026년 상반기는 두 분기 합

7곳 합산	2022년	2023년	2024년	2025년	2026년 상반기
1만원당 모집비용(원)	9.7	8.9	6.2	5.5	5.3
모집비용(억원)	8,413	8,193	5,979	5,511	2,776
카드 구매 이용금액(조원)	863.0	917.7	957.9	998.7	521.6

7곳 합산 1만원당 모집비용은 9.7원(2022년)에서 5.3원(2026년 상반기)으로 줄었고, 7곳 모두 낮아졌다. 금액은 8,413억원(2022년)에서 5,511억원(2025년)으로 34.5% 줄었다. 모집비용은 FISIS 카드손익의 카드비용 항목 금액이다. 기준 논문은 2018년 이후 적격비용 산정에 마케팅비용 관행 개선이 들어갔고, 마케팅비용 축소는 약관 변경으로 소비자 혜택을 줄이는 방식이 된다고 설명했다(논문 6~7쪽). 논문은 이 비용을 따로 재지 않았고, 이 보고서에 쓴 자료로는 혜택이 얼마나 줄었는지 확인할 수 없다.

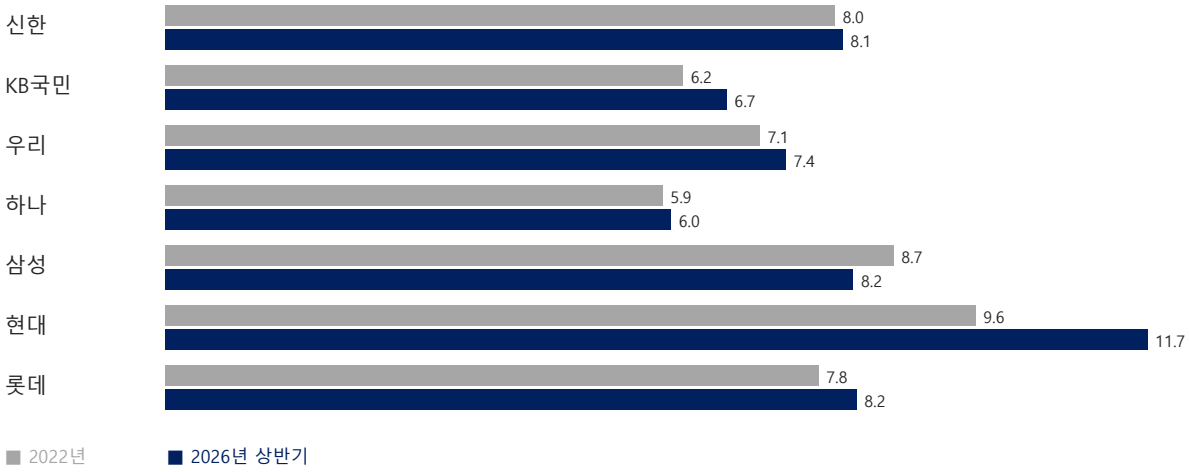
자료: 금융감독원 FISIS 신용카드사 업무보고서 통계 112V·013V·014V·015V(별도 기준) / 더밸류연구소 계산

연회비수익 규모와 비중

회사별 카드수익 중 연회비 비중, 2022년(회색) → 2026년 상반기(남색) | 단위: %, 아래 표는 7곳 합산

회사별 연회비 비중

단위: % (카드수익 = 100)



7곳 합산

2026년 상반기는 두 분기 합

7곳 합산	2022년	2023년	2024년	2025년	2026년 상반기
연회비수익(억원)	12,235	13,255	14,331	15,256	7,979
카드수익 중 비중(%)	7.8	7.6	7.7	8.1	8.2

연회비수익은 1.22조원(2022년)에서 1.53조원(2025년)으로 24.7% 늘었고, 카드수익 중 비중은 7.8% → 8.2%(2026년 상반기)다. 2022년보다 비중이 오른 곳은 6곳(신한, KB국민, 우리, 하나, 현대, 롯데)이고, 2026년 상반기 비중이 가장 큰 곳은 현대(9.6% → 11.7%)다. 기준 논문은 연회비를 수익 분류에 넣지 않았다. 이 보고서에 사용한 자료만으로는 회원 수 증가와 카드당 연회비 변화의 기여도를 구분하기 어렵다.

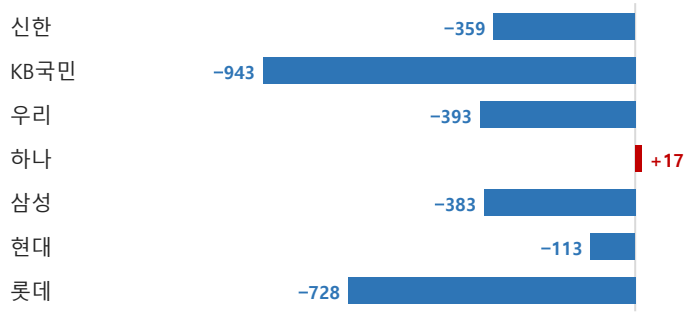
자료: 금융감독원 FISIS 신용카드사 업무보고서 통계 112V(별도 기준) / 더밸류연구소 계산

모집비용 −2,903억원, 연회비수익 +3,021억원

2022년 → 2025년 금액 증감, 회사별·7곳 합산 | 단위: 억원

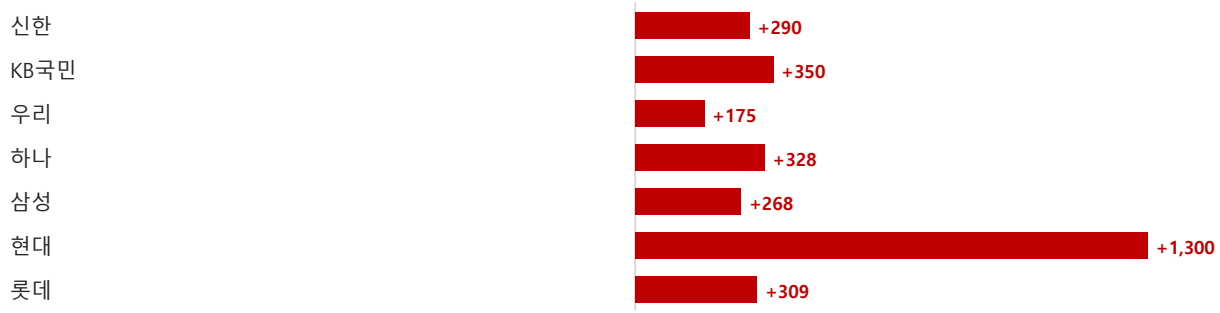
모집비용 증감액

단위: 억원, 아래 연회비 그림과 같은 축



연회비수익 증감액

단위: 억원



금액

단위: 억원, 연간

회사	모집비용 2022년	2025년	증감액	연회비수익 2022년	2025년	증감액
신한	1,638	1,280	−359	2,338	2,628	+290
KB국민	1,788	845	−943	1,804	2,155	+350
우리	1,124	730	−393	946	1,121	+175
하나	547	564	+17	728	1,056	+328
삼성	1,290	907	−383	2,727	2,995	+268
현대	886	773	−113	2,457	3,758	+1,300
롯데	1,140	412	−728	1,233	1,542	+309
7곳 합산	8,413	5,511	−2,903	12,235	15,256	+3,021

2022년 → 2025년 7곳 합산 모집비용은 2,903억원 줄고 연회비수익은 3,021억원 늘었다. 연회비수익은 7곳 모두 늘었고, 모집비용 금액은 하나만 늘었다(카드 구매 1만원당으로는 7곳 모두 하락, 11쪽). 모집비용이 줄어든 6곳 가운데 연회비 증가액이 모집비용 감소액보다 큰 곳은 1곳(현대)이다. 두 금액을 나란히 둔 것은 회원과 관련된 수익·비용 항목을 함께 보기 위해서이며, 포인트·부가서비스 비용 등을 포함한 회원 관련 전체 손익을 계산한 것은 아니다. 모집비용이 줄어든 것과 연회비가 늘어난 것 사이의 관계는 이 보고서에 쓴 자료로는 확인할 수 없다. 증감액은 반올림 전 원값으로 계산해 표시값끼리 뺀 값과 끝자리가 다를 수 있다(7곳 모집비용: 표시값 8,413 − 5,511 = 2,902, 원값 기준 2,903).

자료: 금융감독원 FISIS 신용카드사 업무보고서 통계 112V(별도 기준) / 더밸류연구소 계산

더밸류연구소 연구원 김규호 / 주의 상자

가맹점수수료를 읽을 때

7곳 합산 연간·반기 추이를 참고로 제시하고 회사끼리는 비교하지 않는다 | 단위: 억원, 조원, 원

7곳 합산 참고값

1만원당 가맹점수수료 = 가맹점수수료 ÷ 카드 구매 이용금액(신용판매 + 체크카드 + 선불카드) × 1만

7곳 합산	2022년	2023년	2024년	2025년	2026년 상반기
가맹점수수료(억원)	48,050	53,520	56,033	53,696	28,263
카드 구매 이용금액(조원)	863.0	917.7	957.9	998.7	521.6
1만원당 가맹점수수료(원)	55.7	58.3	58.5	53.8	54.2

같은 회사, 다른 숫자

회계 표시 방식에 따라 가맹점수수료 금액이 달라지는 예

현대카드 2026년 2분기(3개월)	백만원
DART 별도 주석: 가맹점수수료수익(차감 전 총액)	455,342
DART 별도 주석: 수익차감항목(카드수익 전체에서 차감)	(154,715)
FISIS 112V: 가맹점수수료	298,079

왜 회사끼리 비교하지 않나

첫째, 회계 표시가 다르다. 현대카드 반기보고서는 가맹점수수료수익을 기준서 제1115호 차감 전 총액으로 적고 차감항목을 카드수익 전체에서 따로 뺀다. FISIS 가맹점수수료와 금액이 다르고, 회사마다 총액·순액 표시가 같지 않아 같은 이름의 숫자가 같은 범위가 아니다.

둘째, 분모가 다르다. 가맹점수수료에는 체크카드 결제분도 들어가므로 신용판매만으로 나누면 체크카드 비중이 큰 회사가 높게 나온다. 이 쪽은 체크카드·선불카드를 분모에 넣었다.

셋째, 분기 값이 흔들린다. 7곳 합산 1만원당 금액이 분기마다 51.1~62.8원 사이를 오가 분기값 대신 연간·반기 누적값을 제시했다.

가맹점수수료율은 적격비용률에 마진율을 더해 정해지는 구조로(논문 8쪽), 이 표의 1만원당 금액은 법정 수수료율이 아니라 공시 수익을 이용금액으로 나눈 값이다.

자료: 금융감독원 FISIS 112V·013V·014V·015V, 현대카드 2026년 반기보고서 별도 재무제표 주석 21 / 더밸류연구소 계산

더밸류연구소 연구원 김규호 / 정리

확인한 것과 확인하지 못한 것

이 보고서 자료로 말할 수 없는 것: 인과관계, 수수료율, 회사 간 우열

구분	확인한 것	이 보고서 자료로 확인하지 못한 것
본문 1	카드수익 증가분 중 할부수수료 37.6%(2022 → 2025년), 할부수수료 비중 15.3 → 19.4%(2022년 → 2026년 상반기, 7곳 모두 상승). 개인 할부 이용 비중은 하락	무이자·유이자 할부 몫, 할부 혜택 변경의 효과
본문 2	조달비용률 +1.21%p, 할부 수익률 +2.20%p, 카드론 +0.66%p, 현금서비스 +0.22%p(2022 → 2025년)	상품별 금리, 신규 취급 금리, 전가율, 인과관계
본문 2 통계	1~2분기 뒤 수익률 변화와의 통계적으로 유의한 연관성 확인 안 됨	신규 조달금리(선행)와 평균 조달비용률(후행)의 시차 차이를 반영한 관계, 더 긴 시차, 회원 구성 변화의 영향
본문 3	1만원당 모집비용 9.7 → 5.3원(2022년 → 2026년 상반기), 모집비용 −2,903억원, 연회비 +3,021억원(2022 → 2025년)	혜택 축소의 크기, 회원 수와 카드당 연회비, 모집비용 감소와 연회비수익 증가의 관계
주의 상자	7곳 합산 1만원당 가맹점수수료 추이	회사별 비교, 실제 수수료율

기준 논문과 견주어

권혁준·김상봉·여효성(2025)은 2015~2023년 3분기 자료로 가맹점수수료 비중이 줄고 카드론·할부 쪽으로 옮겨갔다고 해석했다(논문 17쪽). 조달비용이 오른 2022년 이후 이 보고서의 7곳 합산에서도 가맹점수수료 비중은 30.6%에서 29.2%로 낮아졌고 할부수수료 비중은 커졌다. 다만 카드론(27.9 → 27.0%)과 현금서비스(6.3 → 5.0%) 비중은 커지지 않았다. 논문이 할부수수료 증가의 배경으로 든 무이자할부 축소(논문 3쪽)와 조달비용이 수수료에 반영되지 않는 구조(논문 10쪽)는, 이 보고서의 할부 수익률 상승(이 보고서 7쪽)과 카드론 단순 차이 축소(8쪽)를 읽는 틀로만 썼다.

기간, 지표(논문은 금액, 이 보고서는 금액과 비율), 방법(패널 VAR 대 변화량 회귀)이 달라 논문과 일치하는지 어긋나는지는 판단하지 않았다.

자료: 금융감독원 FISIS, 권혁준·김상봉·여효성(2025) / 더밸류연구소 계산

방법론

자료, 계산, 통계 점검, 검증, 한계

항목	내용
자료	FISIS 신용카드사 업무보고서 통계 112V(카드손익), 107V(카드자산), 013V(이용실적), 014V(직불형), 015V(선불), 111V(이자비용), 023V(차입부채). 별도 기준. 조회 2026년 10월 16일(014V·015V는 22일), 2026년 10월 28일 전 칸 재조회
대상·기간	전업 카드사 7곳(비씨카드 제외: 결제망 사업 비중이 커 수익 구성이 다름, 값은 계산해 보관). 2022년 1분기~2026년 2분기(잔액은 2021년 4분기말부터)
연간 값	분기 금액 합. 수익률은 분기 수익 합 × 4 ÷ 분기 수 ÷ 분기 평균 잔액의 평균. 2026년은 상반기
통계 점검	결과를 보기 전 설정 고정. 분기 변화량, 시차 0~2분기와 반대 방향 1~2분기, 회사 / 회사 + 분기 고정효과, 회사 군집 표준오차, 와일드 군집 부트스트랩-t(Rademacher 128개 전수). 회사별 42개 회귀는 Holm 보정. 안정성: 2023년 3분기 이후, 분기 날수 연율화
검증	입력 내부 검산 23종(합계·누계 차분·표 간 일치, 본 비교 7곳 불일치 0), DART 반기보고서 원문 대조(롯데·현대·우리·KB국민 수익 항목), 기준 논문 쪽수 대조 22종, 보고서 숫자 독립 재계산(누계 열로 다시 계산, verify_theme.py). 2026년 10월 28일 FISIS 9개 표를 다시 받아 저장본과 비교: 차이 2칸(014V 현대카드 2026년 2분기 체크카드, FISIS가 누계와 맞게 고친 값으로 이 보고서 입력과 같음), 같은 날 DART 정기보고서 새 접수·정정 0건
기준 논문	권혁준·김상봉·여효성(2025), 『신용카드리뷰』 19(1), 1~33쪽. 틀(질문과 분류)로만 쓰고 논문 속 숫자는 옮기지 않음
한계	가맹점수수료는 회사별 회계 표시가 달라 회사 비교 안 함. 수익률은 상품 금리가 아님. 이 보고서에 사용한 자료만으로는 무이자·유이자 할부 구성 변화나 회원 수·카드당 연회비 변화가 수익에 미친 영향을 분리하기 어렵고, 관찰된 변화의 인과관계도 확인하지 못했다. 신한·삼성·하나는 DART에서 수익 항목별 금액을 찾지 못해 원문 대조를 못 함

10쪽 통계 점검의 세부 결과: 분기 일수로 연율화하면 카드론 같은 분기 β는 0.13(p 0.32)로 줄었고, 현금서비스는 0.65(p <0.001)로 남았다(회사 고정효과, 군집 표준오차 p). 할부 수익률은 「카드사, 공시로 다시 묻다」 Q7에서 같은 방법으로 점검했다. 회사 고정효과로는 같은 분기~2분기 뒤 β가 0.65~0.98로 양수였으나, 분기 고정효과를 더하면 1·2분기 뒤 β는 0과 구별되지 않았고(부트스트랩 p 0.063, 0.781) 같은 분기 β는 −0.96(부트스트랩 p 0.047)이었다. 회사별 회귀(42개) 중 Holm 보정 뒤 5% 수준에서 유의한 것은 3개(하나 카드론 같은 분기, 삼성 카드론 같은 분기, 삼성 현금서비스 같은 분기)이며 모두 같은 분기다. 반대 방향(수익률 변화 → 1~2분기 뒤 조달비용률 변화) 모형 8개 중 부트스트랩 p 0.05 미만은 1개(현금서비스 1분기, 회사 + 분기 고정효과, β −0.04, p 0.047)로 크기가 작아 근거로 쓰지 않았다. 2023년 3분기 이후 표본의 카드론 회사 + 분기 고정효과 모형에서는 같은 분기·1분기 뒤 β가 −0.73, −0.59로 음수였다(군집 표준오차 p <0.001, 0.004). 할부 수익률(회사별 포함)과 신규 회사채 고점 간격은 조달비용·할부수익률 분석(「카드사, 공시로 다시 묻다」 Q6·Q7)과 같은 입력 파일을 썼다. 카드수익 = 구성 10개 합 검산에서 불일치 1건은 비씨카드(2024년 3분기, 166백만원)로 본 비교 밖이다.

자료: 금융감독원 FISIS, DART / 더밸류연구소 계산

부록: 회사별 연간 지표

할부수수료·카드론·가맹점수수료·연회비 비중은 카드수익 대비 %, 개인 할부 이용 비중은 개인 신용판매 대비 %, 수익률·조달비용률은 연율 %, 모집비용은 카드 구매 1만원당 원 | 2026.상 = 2026년 상반기

회사	연도	할부수수료 비중	카드론 비중	가맹점수수료 비중	연회비 비중	개인 할부 이용 비중	할부 수익률	카드론 수익률	현금서비스 수익률	조달 비용률	1만원당 모집비용
신한	2022	15.1	34.3	24.9	8.0	20.1	5.84	12.58	17.23	2.27	8.9
	2023	18.5	31.8	24.3	7.8	18.9	8.21	12.63	17.13	2.92	8.3
	2024	19.4	32.5	23.4	7.7	18.5	9.22	13.11	17.46	3.27	6.7
	2025	20.7	34.2	20.8	8.0	18.2	9.54	13.59	17.82	3.41	6.2
	2026.상	21.2	31.8	23.4	8.1	17.5	10.29	13.29	17.63	3.42	5.1
KB국민	2022	10.3	26.2	40.0	6.2	20.7	4.98	12.53	16.40	2.34	10.9
	2023	14.1	24.8	38.9	5.5	20.4	8.17	12.67	16.42	3.06	10.2
	2024	14.5	25.5	39.0	5.3	19.8	8.70	13.04	16.17	3.49	5.8
	2025	14.9	26.4	37.0	6.6	19.5	8.09	13.23	16.15	3.63	4.8
	2026.상	14.9	25.6	38.2	6.7	19.3	7.66	12.82	16.25	3.48	4.4
우리	2022	12.5	28.1	28.7	7.1	22.1	6.17	13.02	18.45	2.17	13.0
	2023	16.0	27.3	29.2	7.4	22.8	7.24	12.70	16.10	3.01	12.6
	2024	16.4	30.7	26.1	7.1	21.0	8.22	13.06	17.36	3.51	7.8
	2025	16.7	33.9	23.6	7.0	21.0	8.74	13.37	17.27	3.55	8.0
	2026.상	18.0	33.5	22.2	7.4	23.9	7.36	13.06	16.80	3.40	10.3
하나	2022	9.5	24.0	42.4	5.9	18.0	6.32	12.39	16.70	2.48	7.5
	2023	12.8	24.8	38.1	5.4	18.6	7.66	12.93	17.12	3.57	8.2
	2024	13.6	21.8	40.4	6.5	17.2	8.03	12.77	17.05	3.83	5.9
	2025	12.7	21.2	42.1	6.0	18.4	7.16	12.85	16.71	3.67	6.4
	2026.상	12.7	19.8	44.5	6.0	18.6	6.36	12.51	16.39	3.46	5.8
삼성	2022	21.7	25.8	29.7	8.7	27.4	6.34	13.68	17.43	2.44	9.0
	2023	24.5	23.8	29.1	8.5	25.5	8.20	14.29	17.61	2.74	7.7
	2024	23.4	25.5	30.0	8.5	26.2	8.32	14.55	17.65	2.99	6.0
	2025	24.2	25.7	29.1	8.4	26.3	7.74	14.29	18.24	3.11	5.6
	2026.상	24.8	24.9	29.0	8.2	27.2	7.61	13.94	17.92	3.08	5.7
현대	2022	12.5	23.6	34.3	9.6	21.9	4.74	12.57	16.32	2.32	6.7
	2023	12.7	19.7	37.5	10.0	19.3	5.81	12.42	16.46	3.32	5.6
	2024	15.1	21.6	35.8	10.9	17.9	7.17	12.60	17.09	3.92	5.2
	2025	15.0	23.7	33.1	11.3	17.3	7.76	13.26	17.25	3.77	4.3
	2026.상	14.7	23.4	33.1	11.7	16.9	7.73	13.08	17.36	3.62	3.3
롯데	2022	24.2	32.9	11.7	7.8	21.8	9.27	13.51	18.50	2.34	14.2
	2023	26.5	30.2	13.0	7.3	23.0	9.20	13.50	18.42	3.48	12.2
	2024	26.7	31.6	13.5	7.0	22.4	8.90	13.67	18.63	3.99	7.1
	2025	28.0	33.3	10.4	7.4	22.4	8.70	13.86	18.61	3.78	4.2
	2026.상	28.2	32.6	10.2	8.2	21.8	8.57	13.48	17.95	3.59	5.4

자료: 금융감독원 FISIS 신용카드사 업무보고서 통계(별도 기준) / 더밸류연구소 계산