



비자 26Q4 Review V · NYSE

매출 컨센서스 상회 폭 축소, 고객 인센티브 확대, 투자의견 매수 하향

2026. 10. 27 AI Engineer 조재운 jaeun.jo@daishin.com

투자의견

매수

확신도 중간 · 유지 (10/27)

현재주가(10/26) **\$404.16**목표주가(컨센서스 평균) **\$423.36**상승여력 **+4.8%****Key Data**

시가총액 7,546억 달러
 52주 최고 / 최저 \$414.34 / \$295.52
 12개월 선행 P/E 26.6배
 목표주가 범위 \$337 ~ \$480
 티커 V · NYSE
 업종 금융 · 금융서비스

주가 수익률

	1M	3M	12M
절대(%)	+10.0	+10.2	+16.8
S&P 대비(%p)	+10.9	+6.9	+2.9

주가 추이(1년, 시작=100)**컨센서스(I/B/E/S)**

억 달러	FY25	FY26E	FY27E
매출	400	458	508
영업이익	271	307	344
순이익	225	252	279
EPS(달러)	11.47	13.24	14.99
P/E(배)	33.5	30.5	27.0

자료: LSEG, I/B/E/S, FactSet, 주가는 10/26 종가.
 투자의견은 대신증권 AI 하우스 뷰

세 줄 요약

- 순매출 121억 달러 · 조정 EPS 3.48달러, 13% · 17% 성장
- IBES 대비 비트 폭 EPS +1.2%로 압축
- NTM PER 26.6배, 5년 평균 상회로 할인 소멸

핵심 요약

- **분기 최고 매출에도 서프라이즈 폭은 축소.** 비자는 4분기 순매출 121억 미국 달러(전년 동기 대비 +13%), 조정 주당순이익 3.48달러(+17%)로 분기 최고 매출을 다시 썼지만 시장 평균 전망(컨센서스) 상회 폭은 눈에 띄게 얇아졌다.
- **서비스 매출이 성장 엔진으로 부상.** 이번 분기의 성장 엔진은 결제망 자체가 아니라 그 위에 얹은 서비스였다.
- **인센티브 증가가 최대 쟁점으로 부각.** 반면 고객 인센티브가 51억 달러로 21% 늘어 순매출 성장률을 8%p 초과했고, 이 지점이 이번 쿼의 최대 쟁점이었다.
- **신사업 확대되나 2027년 기여는 미미.** 새 플로우의 숫자가 빠르게 커지는 중이지만, 경영진 스스로 2027년 실적 기여는 미미하다고 선을 그었다.
- **투자 판단.** 펀더멘털은 '강함'이지만 밸류에이션은 '다소 비쌌'므로, 투자의견을 직전 적극 매수에서 매수로 하향한다(확신도 중간).

분기 최고 매출에도 서프라이즈 폭은 축소

비자는 4분기 순매출 121억 미국 달러(전년 동기 대비 +13%), 조정 주당순이익 3.48달러(+17%)로 분기 최고 매출을 다시 썼지만 시장 평균 전망(컨센서스) 상회 폭은 눈에 띄게 얇아졌다. 매출은 컨센서스 116억 달러를 4.4% 웃돌았고 순이익은 60억 달러로 컨센서스 63억 달러를 밑돌았다.

회계연도 전체로는 순매출 460억 달러(+15%)로, 경영진은 인수 효과와 팬데믹 회복을 제외하면 15년 내 최고 성장률이라고 설명했다. 발표는 미국 정규장 마감 후였으므로 주가 반응은 다음 거래일에 확인된다.

서비스 매출이 성장 엔진으로 부상

이번 분기의 성장 엔진은 결제망 자체가 아니라 그 위에 얹은 서비스였다. 경영진은 "부가가치서비스 매출이 고정환율 기준 30% 성장해 140억 달러에 도달했고, 이는 2023년 부가가치서비스 매출의 거의 두 배 수준"이라고 밝혔다.

CMS 매출도 고정환율 기준 16~19% 성장해, 두 부문 합산이 총매출의 40%를 넘어섰다. 2027년 성장축으로는 '신뢰'를 지목하며 사기 방지·인증 레이어의 수익화를 새 축으로 세웠고, BioCatch 인수는 회계 2분기 말 이전 종결을 목표로 제시했다.

인센티브 증가가 최대 쟁점으로 부각

반면 고객 인센티브가 51억 달러로 21% 늘어 순매출 성장률을 8%p 초과했고, 이 지점이 이번 쿼의 최대 쟁점이었다. Autonomous Research는 토큰·가격 인상이라는 고마진 호재가 있는데도 주당순이익 성장 가이드언스가 더 높지 않은 이유를 물었고, 경영진은 "2027년 가격 기여는 2026년과 비슷하며 하반기에 가중된다"면서 인센티브 증가와 성장 투자가 상쇄 요인이라고 답했다.

2027년에는 결제금액의 약 25%가 갱신 대상이고 대형 고객이 다수 포함돼 전년 대비 인센티브 증가율이 한 단계 올라간다는 설명도 덧붙였다. 영업비용 가이드언스도 네 분기 연속 유지에서 이번에 상향으로 돌아섰다.

신사업 확대되나 2027년 기여는 미미

새 플로우는 숫자가 빠르게 커지는 중이지만, 경영진 스스로 2027년 실적 기여는 미미하다고 선을 그었다. 스테이블코인 결제·정산 연환산 거래액은 250억 달러로 1년 만에 10배가 됐고 연계 카드 프로그램은 225개를 넘었다.

에이전틱 커머스 쪽은 AI 파트너 약 50곳이 가동 중이며 수개월 내 두 배로 늘어날 전망이다. 다만 경영진은 "에이전틱 커머스에 깊은 확신을 갖고 있지만, 2027년 네 개 분기를 생각하면 우리 사업 규모 대비 여전히 매우 작은 부분"이라고 말했다.

2027년 가이드언스는 조정 순매출·조정 영업비용 모두 두 자릿수 초반, 조정 주당순이익은 두 자릿수 초반~10%대 중반이며 2분기가 저점이다.

투자 판단

펀더멘털은 '강함'이지만 밸류에이션은 '다소 비쌌'으로, 투자 의견을 직전 적극 매수에서 매수로 하향한다(확신도 중간). 향후 12개월 예상 주가수익비율 26.6배는 5년 평균 25.8배를 웃돌아 할인 구간이 사라졌고, 발표 전 1개월 주가가 10% 올라 목표주가 평균까지 여력도 6~7%로 좁아졌다.

결제망·크로스보더·부가가치서비스 삼축은 훼손되지 않았으나, 매출 서프라이즈 폭이 반으로 줄고 인센티브·영업비용이 동시에 올라오는 구간에서는 주가 재평가보다 이익 성장과 자사주 매입에 수익률을 의존해야 한다는 점이 등급 하향의 이유다. 분기 배당 16% 인상과 자사주 매입 잔여 한도 244억 달러는 하방을 받치는 요인이다.

항목	이번 분기 실적	시장 전망(컨센서스)	실적 vs 시장	회사 전망(가이던스)
순매출	121억 달러	116억 달러	+4.4%	—
순이익	60억 달러	63억 달러	-4.7%	—
주당순이익(조정)	3.48달러	3.32달러	+4.8%	—
영업이익(컨센 기준)	—	77.5억 달러	—	—
부가가치서비스 매출(연간)	140억 달러(고정환율 +30%)	—	—	2027년 20%대 초중반 성장
고객 인센티브	51억 달러(+21%)	—	—	2027년 증가율 상향
주주환원	자사주 40억 달러 · 배당 13억 달러	—	—	배당 16% 인상, 한도 244억 달러
다음 분기 순매출	—	114억 달러	—	4분기 대비 1%p 미만 둔화

컨퍼런스 콜 요약

2026 회계연도 매출 +15%로 15년 내 최고 성장률 달성, 트러스트를 2027년 성장축으로 제시하며 톤은 직전 분기보다 한층 자신감 있게 전환

경영진 발언

- **연간 실적**: 4분기 순매출 121억 달러(전년 대비 +13%), 연간 460억 달러(+15%)로 인수 · 팬데믹 회복 효과 제외 시 15년 내 최고 성장률 언급
- **성장 엔진**: 고정환율 기준 CMS 매출 +19%, 부가가치서비스(VAS) 매출 +30%(140억 달러)로 양 부문 합산 총매출의 40% 이상 차지, 2023년 VAS 매출의 약 두 배 수준 도달
- **거래 · 네트워크**: 연간 처리건수 2,810억건(+9%), 글로벌 처리 침투율 약 80%, Visa Direct 거래 150억건 · 결제금액 약 1.5조 달러, 엔드포인트 180억개로 확대
- **스테이블코인**: 결제 · 정산 연환산 거래액 250억 달러 돌파(전년 대비 10배), 지원 블록체인 10개, 스테이블코인 연계 카드 프로그램 225개 이상(+70%)
- **에이전틱 커머스**: AI 파트너 약 50곳 가동 중이며 수개월 내 두 배로 확대될 전망, Shopify Shop Pay 합류 및 Anthropic과 가맹점 네트워크 협업 추진
- **중국 · 인수**: 인민은행으로부터 준비신청 승인을 취득해 국내 처리 준비에 착수, BioCatch 인수는 회계 2분기 말 이전 종결 목표

질의응답

- **에이전틱 수익화(KBW · 모건스탠리)**: 도입 가속 체감 및 실적 반영 시점 → 아직 매우 초기이고 전사 규모 대비 미미, 증분 기회에 대한 확신은 유지하나 2027년 기여 수치 제시 없음
- **토큰 프라이싱 · EPS(Autonomous Research)**: 프라이싱 기여에도 주당순이익(EPS) 성장률이 낮은 이유 → 2027년 프라이싱 기여는 2026년과 유사하며 하반기 가중, 인센티브 증가와 성장 투자 지속이 상쇄 요인, 토큰 프라이싱 기여분 수치 제시 없음
- **갱신 협상력(Wolfe Research)**: 결제금액 25% 갱신에도 저자릿수 두 자릿수 성장 가능 근거 → 순매출 성장 기준으로 사업을 운영하며 갱신 활동이 모두 반영된 계획, 장기 고객관계 확보가 향후 성장 기반이라는 설명
- **크로스보더(시티)**: 여행 · 전자상거래 강세 지속성 → 4분기 여행은 CEMEA 인 · 아웃바운드 개선으로 전분기 대비 +3%p, 2027년은 안정적 전제이며 중동 분쟁 해소 속도에 따라 소폭 개선 여지 언급
- **미국 결제금액(웰스파고)**: 10% 성장의 구조적 지속 여부 → 고용 견조와 실질임금 상승이 기반이고 소비 구간별 회복력도 안정적이거나, 새로운 정상 수준 판단은 어렵다는 유보적 답변

- **사이버 · 리스크 경쟁력(번스타인)**: 분산된 경쟁 환경에서의 승리 → 고객 우선순위 상위 3대 과제로 수요 견조, BioCatch · Visa Threat Intelligence · Visa Intelligent Authorization 등 포트폴리오로 대응

가이던스 · 주주환원

- 2027년 조정 순매출 성장률 저자릿수 두 자릿수, 2분기가 저점 전망. 조정 영업비용도 저자릿수 두 자릿수로 매출 성장률 소폭 하회, 조정 EPS 성장률은 저자릿수 두 자릿수~10%대 초중반 제시
- 1분기 순매출 성장률은 FIFA 관련 매출 공백과 프라이싱 영향으로 4분기 대비 1%p 미만 둔화, EPS 성장률은 10%대 중반 하단 전망. 세율 약 19%, 영업외비용 2.5~3억 달러 가정
- 분기 배당 16% 인상 결정 및 잉여현금흐름의 자사주 매입 환원 방침 유지. 4분기 자사주 40억 달러 · 배당 13억 달러 집행, 매입 한도 244억 달러 잔여. 월별 드라이버 공시는 회계 1분기까지만 제공 후 분기 공시로 전환

자료: Visa Inc. Q4 FY26 실적 컨퍼런스 콜(2026-10-27) 녹취, 대신증권 Research Center

이번 분기 실적 (컨센서스 대비)

26Q4 실적 스코어카드는 LSEG I/B/E/S 실적 반영 후 표시됩니다 (발표 직후 데이터 벤더 반영 지연). 발표 실제치는 본문 분석을 참고하세요.

※ 투자 의견 체계 — 적극 매수 > 매수 > 중립 > 비중 축소 > 매도 5단계. 하우스 뷰의 방향(강세 · 중립 · 약세)과 확신도(높음 · 중간 · 낮음)를 결합해 부여하며, 목표주가 대비 기대수익률을 기준으로 산정한 등급이 아니다. 상향 · 유지 · 하향은 같은 종목 직전 발간물의 등급과 비교한 결과다.

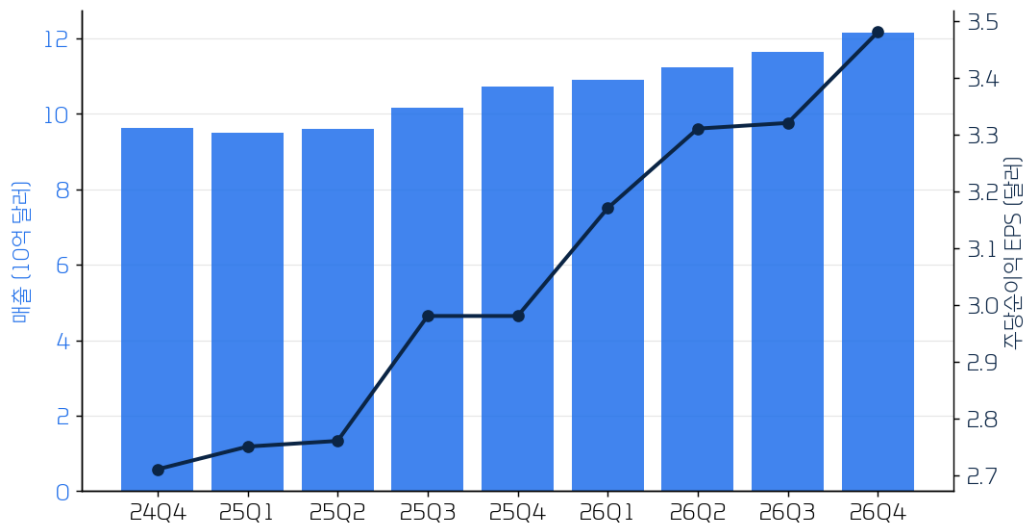
재무 요약 (I/B/E/S 컨센서스)

항목	FY Sep-24	FY Sep-25	FY Sep-26 (E)	FY Sep-27 (E)	FY Sep-28 (E)
매출 (Revenue)	35.93	40.00	45.83	50.79	55.89
↳ 증가율	10.02%	11.34%	14.56%	10.83%	10.05%
매출총이익	27.85	30.93	34.24	38.86	43.11
↳ 마진	77.52%	77.31%	74.71%	76.51%	77.12%
EBITDA	25.17	28.10	32.11	35.91	39.66
↳ 마진	70.07%	70.24%	70.07%	70.70%	70.95%
영업이익 (EBIT)	24.32	27.09	30.74	34.40	38.06
↳ 마진	67.69%	67.73%	67.08%	67.74%	68.10%
순이익	20.39	22.54	25.24	27.85	30.78
↳ 마진	56.75%	56.35%	55.08%	54.84%	55.07%
EPS	10.05	11.47	13.24	14.99	17.05
↳ 증가율	14.60%	14.13%	15.40%	13.22%	13.80%
잉여현금흐름 (FCF)	18.69	21.58	23.45	27.05	29.84
P/E	28.3x	33.5x	30.4x	26.8x	23.6x

자료: LSEG, 대신증권 Research Center

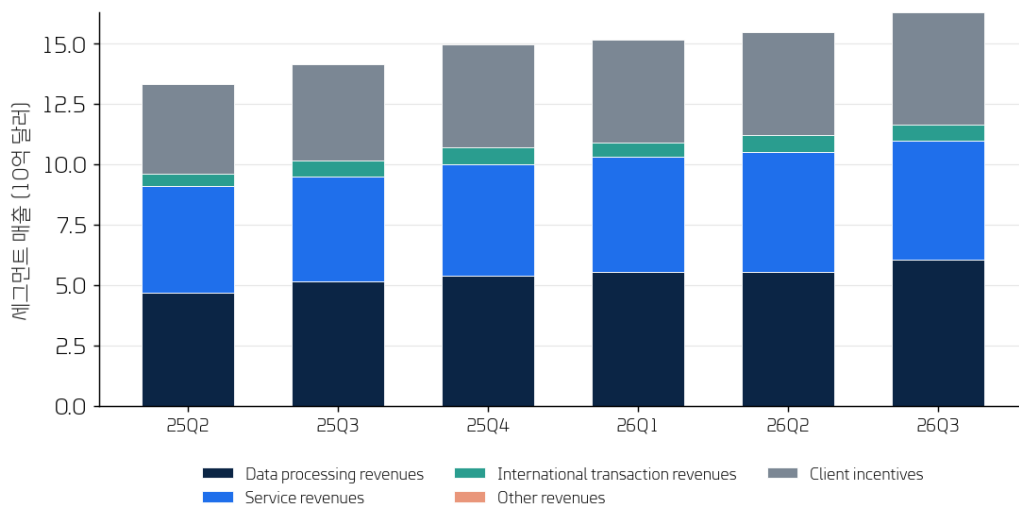
주: 증가율은 YoY, 단위는 십억 USD

그림 1 분기 매출·주당순이익(EPS) 추이



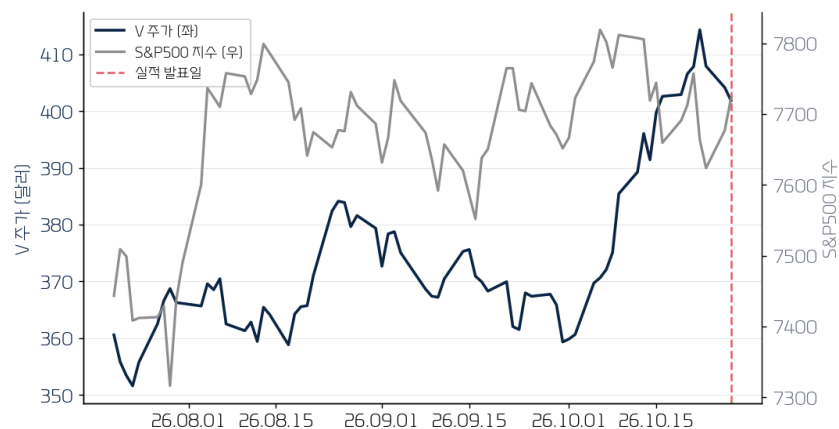
자료: 각사, LSEG, Factset, 대신증권 Research Center

그림 2 세그먼트 매출 구성(사업부/지역)



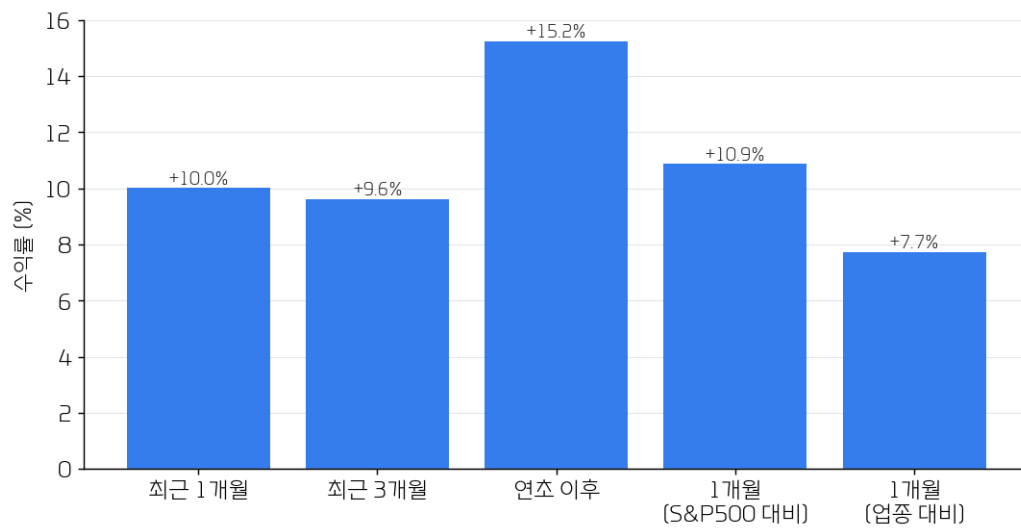
자료: 각사, LSEG, Factset, 대신증권 Research Center

그림 3 실적 발표 전후 주가 추이



자료: 각사, LSEG, Factset, 대신증권 Research Center

그림 4 수익률 (절대·시장/업종 대비)



자료: 각사, LSEG, Factset, 대신증권 Research Center

그림 5 6대 팩터 점수



자료: 각사, LSEG, Factset, 대신증권 Research Center

Compliance Notice

- 본 자료는 고객의 투자에 참고가 될 수 있는 정보를 제공할 목적으로 인공지능(AI) 기술을 활용하여 생성되었으며, 투자권유를 목적으로 하지 않습니다. AI 생성 특성상 오류가 포함될 수 있습니다.
- AI가 생성한 본 자료의 내용은 금융투자분석사가 최종 검수하였으나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 투자자 자신의 판단과 책임하에 종목선택이나 투자시기에 대한 최종 결정을 하시기 바랍니다.
- 본 자료는 어떠한 경우에도 고객의 증권투자결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.
- 본 자료의 지적재산권은 당사에 있으므로 당사의 허락없이 무단 복제, 배포 및 변형할 수 없습니다.