

손보 1분기 핵심 지표 양호할 것으로 추정

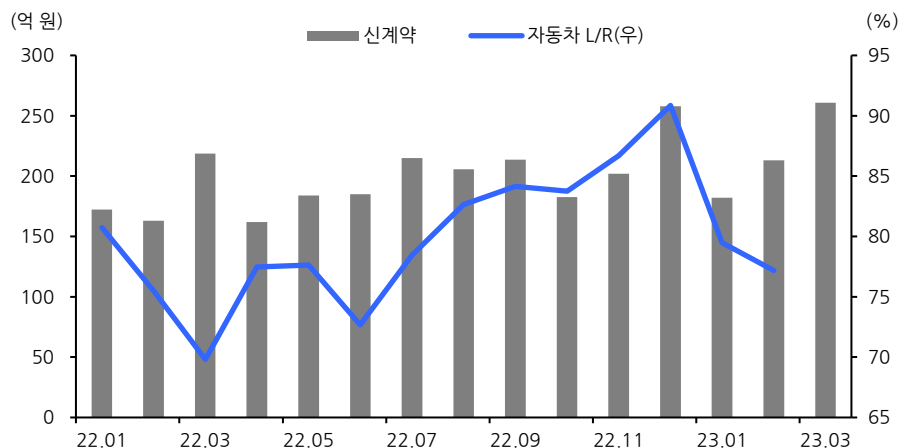
손보 1분기 핵심 보험영업의 지표는 당초 예상보다 양호할 전망

- 1분기 유니버스 손해보험 인보험 신계약 성장률(GA채널)은 18.4% 기록. 예정이율 조정에도 양호한 성장률이고, 특히 3월 성장률이 돋보이는데, 이는 4월 U/W 정책 등 변경 전 절판 마케팅 영향
- 대형 3사의 GA채널 신계약 성장률은 삼성화재 50.0%, DB손보 21.1%, 현대해상 10.7%이며, 채널 믹스를 감안했을 때 전체 장기 인보험 신계약 성장률은 삼성화재 11.3%, DB손보 12.9%, 현대해상 9.9% 예상. 이에 따른 1분기 신계약 CSM은 22년 신계약 CSM 배수를 단순 적용했을 때 삼성화재 5,664억원, DB손보 5,627억원, 현대해상 5,453억원으로 전망
- 한편, 예실차의 경우 연간으로는 무난히 양의 예실차 예상되지만 1분기는 일시적으로 다소 둔화될 수 있다고 판단. 실손 보험료 갱신이나 백내장 수술 보험금 감소 효과 등은 유효하나 예실차에서 분기별 영업일수 효과까지는 감안되지 않기 때문에 올해 1분기는 전년 동기 대비 영업일수가 3일이 더 많아 일부 손해액 감소 효과 희석은 불가피. 영업일수 1일당 손해액은 대형 3사 합산 약 431억원 추정
- 1~2월 자동차 손해율은 약 78.3%로 전년 동기와 유사하며 3월도 이러한 흐름에서 크게 벗어나지 않을 전망. 이는 보험료 인하 효과 감안했을 때 우려보다 매우 우수한 수준인데, 손해액 감소는 주로 대인 보험금 제도 개선 영향(회사별로 연간 세전 1,000억원 이상)으로 추정. 물론, IBNR 적립 방법이 회사별로 상이하기 때문에 손해율의 전년 대비 개선 폭을 회계기준 변경 전과 직접적으로 비교하기 다소 어려운 측면도 있지만, 그럼에도 자동차 보험수지가 당초 기대를 크게 상회하는 수준임은 사실

조금은 방어적인 환경 감안하여 삼성화재 최선호 의견 유지

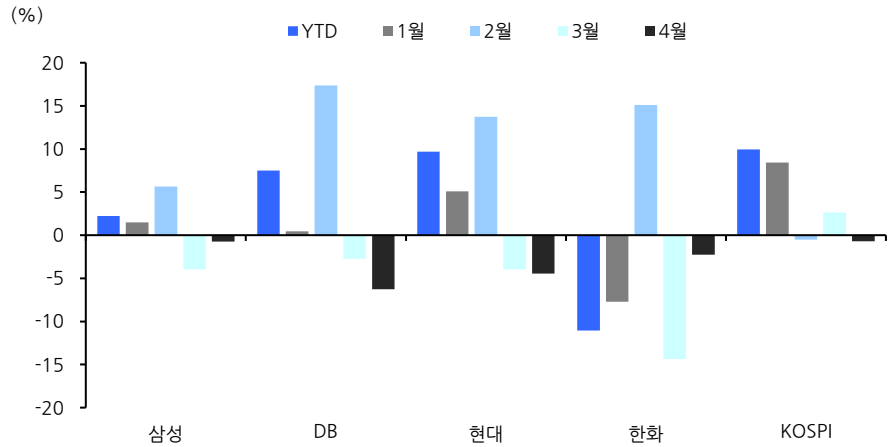
- 대외 불확실성으로 타 금융업과 마찬가지로 손보업 주가 또한 부진한데, 펀더멘털은 가장 양호한 데다 당분간 규제 리스크도 제한적인 점에서 섹터 내 손보사에 대한 투자 매력 높다고 판단
- 기저 영향도 있으나 1분기 이후로도 신계약 성장률 양호할 것으로 보이는 가운데 금리 하향 전망 감안하여 부채보다 자산 Duration이 더 긴 삼성화재가 손보 내 가장 편안한 선택지로 판단

유니버스 손보 월별 신계약 규모 및 가마감 자동차 L/R



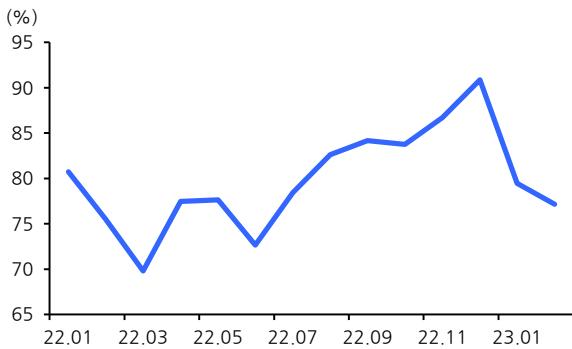
주: 신계약은 GA채널 限, 손보 월남 장기 인보험 기준
자료: 각 사, 언론보도, 현대차증권

<그림1> 유니버스 손보 주가 상승률



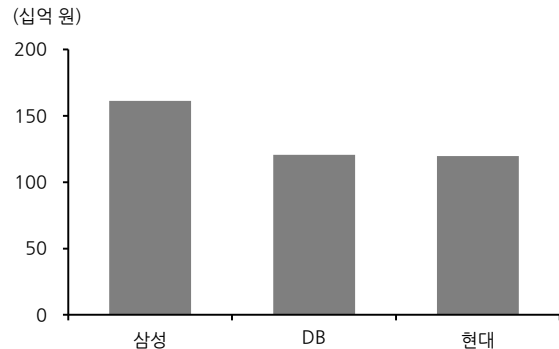
주: 04/06 종가 기준
자료: FnGuide, 현대차증권

<그림2> 유니버스 손보 월별 자동차 L/R



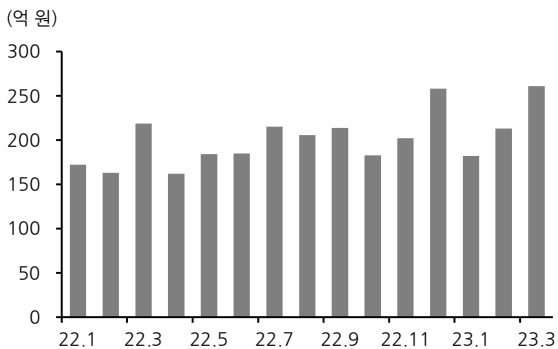
자료: 각 사, 현대차증권

<그림3> 대형 손보 3사 자보 제도 개선 효과 추정



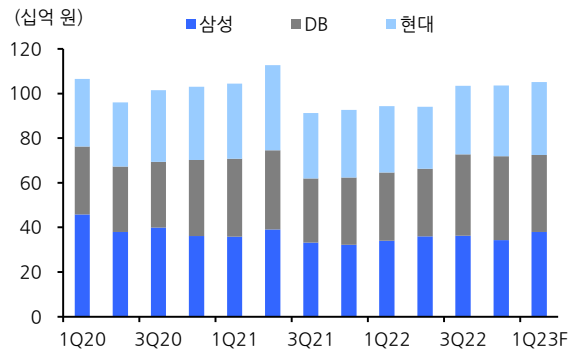
주: 대인2 과실상계 효과, 연간 세전 기준
자료: 각 사, 현대차증권

<그림4> 유니버스 손보 월별 인보험 신계약



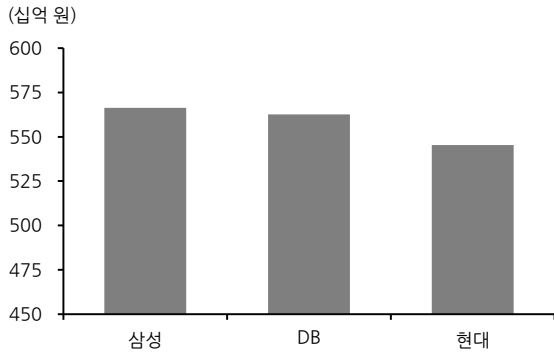
주: GA 채널 限
자료: 각 사, 현대차증권

<그림5> 대형 손보 3사 인보험 신계약 추정



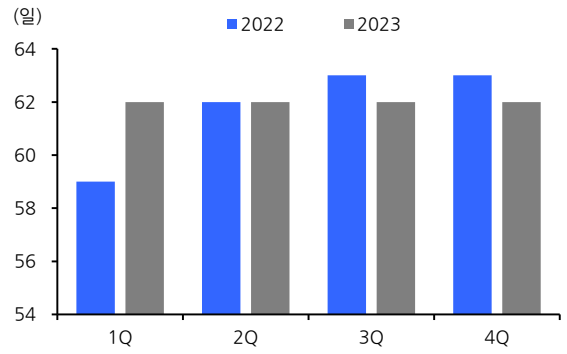
자료: 각 사, 현대차증권

<그림6> 대형 손보 3사 신계약 CSM 추정



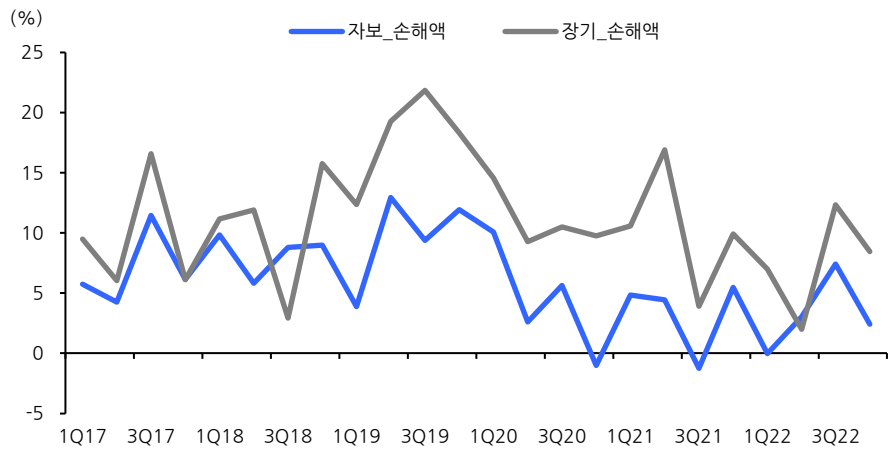
자료: 각 사, 현대차증권

<그림7> 2022, 2023년 영업일수 비교



주: 석가탄신일이 대체공휴일 적용대상으로 확정된다는 가정 (04/05에 입법예고)
자료: 현대차증권

<그림8> 유니버스 손보 자동차 및 장기 보험 손해액 전년 대비 증감

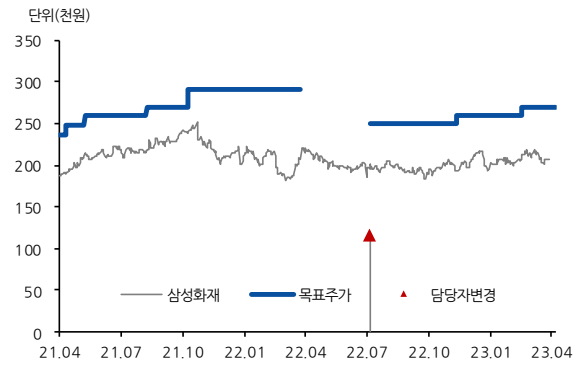


주: 장기 위험 기준
자료: 각 사, 현대차증권

▶ 투자의견 및 목표주가 추이

일자	투자의견	목표주가	과리율(%)	
			평균	최고/최저
2020.10.15	BUY	237,000	-21.25	-12.87
2021.04.15	AFTER 6M	237,000		
2021.04.16	BUY	247,000	-18.72	-14.37
2021.05.13	BUY	260,000	-17.35	-14.04
2021.08.13	BUY	270,000	-14.73	-10.00
2021.10.14	BUY	290,000	-26.75	-13.28
2022.04.14	AFTER 6M	290,000	-30.86	-26.03
2022.07.11	담당자 변경	담당자 변경	-	-
2022.07.11	BUY	250,000	-21.42	-17.60
2022.11.18	BUY	260,000	-21.37	-16.35
2023.02.22	BUY	270,000	-21.97	-19.26
2023.04.06	BUY	270,000		

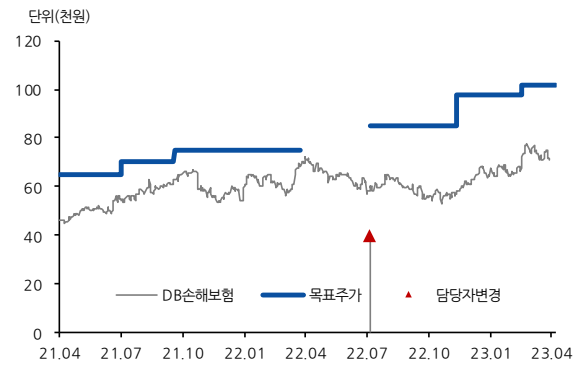
▶ 최근 2년간 삼성화재 주가 및 목표주가



▶ 투자의견 및 목표주가 추이

일자	투자의견	목표주가	과리율(%)	
			평균	최고/최저
2020.11.16	BUY	65,000	-32.06	-20.46
2021.05.16	AFTER 6M	65,000	-20.87	-13.38
2021.07.07	BUY	70,000	-16.93	-10.00
2021.09.24	BUY	75,000	-19.30	-10.40
2022.03.24	AFTER 6M	75,000	-8.05	-6.80
2022.07.11	담당자 변경	담당자 변경	-	-
2022.07.11	BUY	85,000	-30.70	-23.65
2022.11.18	BUY	98,000	-33.97	-29.49
2023.02.23	BUY	102,000	-27.47	-23.73
2023.04.06	BUY	102,000		

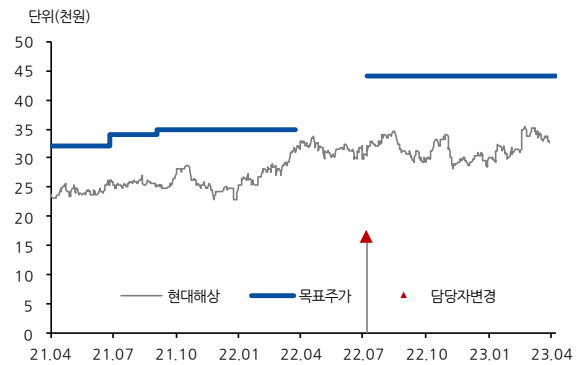
▶ 최근 2년간 DB손해보험 주가 및 목표주가



▶ 투자의견 및 목표주가 추이

일자	투자의견	목표주가	과리율(%)	
			평균	최고/최저
2021.02.23	BUY	32,000	-24.94	-18.13
2021.07.02	BUY	34,000	-24.59	-20.15
2021.09.09	BUY	35,000	-25.45	-17.43
2022.03.09	AFTER 6M	35,000	-13.92	-8.14
2022.07.11	담당자 변경	담당자 변경	-	-
2022.07.11	BUY	44,000	-29.03	-21.48
2023.01.11	AFTER 6M	44,000	-25.95	-19.32
2023.04.06	BUY	44,000		

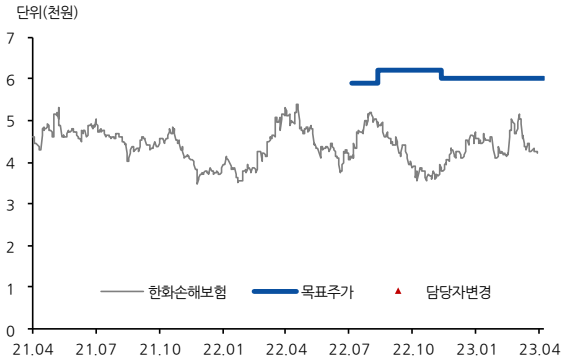
▶ 최근 2년간 현대해상 주가 및 목표주가



▶ 투자의견 및 목표주가 추이

일자	투자의견	목표주가	과리율(%)	
			평균	최고/최저
2022.07.11	BUY	5,900	-18.60	-12.20
2022.08.17	BUY	6,200	-33.71	-19.76
2022.11.18	BUY	6,000	-26.86	-14.17
2023.04.06	BUY	6,000		

▶ 최근 2년간 한화손해보험 주가 및 목표주가



▶ Compliance Note

- 동 자료는 기관투자가 또는 제3자에게 사전제공한 사실이 없습니다.
- 동 자료에 언급된 종목의 지분율 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- 동 자료에 언급된 종목의 유가증권(DR, CB, IPO, 시장조성) 발행과 관련하여 지난 6개월간 중간사로 참여하지 않았습니다.
- 조사분석 담당자는 해당종목과 재산적 이해관계가 없습니다.
- 이 자료에 기재된 내용들은 자료작성자 이홍재의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다.

▶ 투자의견 분류

- ▶ 업종 투자의견 분류 현대차증권의 업종투자의견은 3등급으로 구분되며 향후 6개월간 업종 펀더멘털과 업종주가의 전망을 의미함.
 - OVERWEIGHT : 업종 펀더멘털의 개선과 함께 업종주가의 상승 기대
 - NEUTRAL : 업종 펀더멘털상의 유의미한 변화가 예상되지 않음
 - UNDERWEIGHT : 업종 펀더멘털의 악화와 함께 업종주가의 하락 기대

- ▶ 현대차증권의 종목투자의견은 3등급으로 구분되며 향후 6개월간 추천기준일 증가대비 추천종목의 예상 상대수익률을 의미함.
 - BUY : 추천일 증가대비 초과수익률 +15%P 이상
 - MARKETPERFORM(M.PERFORM) : 추천일 증가대비 초과수익률 -15% ~ +15%P 이내
 - SELL : 추천일 증가대비 초과수익률 -15%P 이하

▶ 투자등급 통계 (2022.04.01~2023.03.31)

투자등급	건수	비율(%)
매수	160건	91.4%
보유	15건	8.6%
매도	0건	0%

- 본 조사자료는 투자자들에게 도움이 될 만한 정보를 제공할 목적으로 작성되었으며, 당사의 사전 동의 없이 무단복제 및 배포할 수 없습니다.
- 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.
- 본 자료는 어떠한 경우에도 고객의 주식투자의 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.