

불확실한 증시, 보험이 필요한 순간

보험/증권 Weekly | 2023.9.8



Analyst 안영준 yjahn@hanafn.com

금주 주요 뉴스

- 금융위원회가 법무부에 보험사 배당가능이익 산출 기준 관련 상법 시행령에 예외 조항을 인정해 달라고 건의. 정부는 보험사의 배당가능이익 산출 시 미실현이익과 미실현손실을 상계하는 방안을 유력 검토 중
- 보험업계 금융상품 판매요구권과 관련하여 금융감독원이 생명보험 업계와 TF를 구성하여 연내 제도 도입 방안을 마련할 방침. 국회 정무위원회 국정감사에서 관련 논의가 이뤄진 바 있으며, 최근 보고서에서 고금리 저축성 보험에 대한 판매요구권 제도 도입 방안을 마련할 것이라는 내용이 포함됨
- 금융감독원/보험협회/보험연구원/보험개발원 등으로 구성된 보험약관 개선 TF에서 손해율 안정화 및 보험료 인상요인 억제 등을 위해 비급여 항목인 도수·체외충격파·증식치료/주사료/MRI 등에 대한 보장범위를 조절하는 방안을 논의 중
- 이달부터 CFD 서비스가 재개되었지만 잔고는 3월말 2.8조원에서 9월 1.3조원 수준으로 절반 이상 감소
- 금융감독원이 외국계 증권사 준법감시인 간담회를 개최하여 불법 공매도 방지를 위해 프로세스 정비, 임직원 교육 등을 주문

Valuation 및 주가 수익률

(2023년 9월 7일 종가 기준)

	PBR (2023F)	PER (2023F)	ROE (2023F)	ROA (2023F)	시가총액 (십억원)	주가 변동 (%)				주간 순매수 (억원)			
						1W	1M	3M	YTD	국내기관 (연기금)	외국인	개인	
KOSPI	0.92	14.9	6.1	1.5	1,966,209.1	-0.3	-2.2	-2.7	14.5	-9,919.0	-3,732.0	8,685.0	-179.0
보험						0.6	-0.2	5.4	11.5	-201.0	-126.0	216.0	-22.0
삼성생명	0.32	6.8	5.5	0.6	13,500.0	-0.1	-4.8	2.1	-4.1	-66.3	-29.9	51.2	16.1
한화생명	0.15	2.5	5.9	0.7	2,145.3	-1.8	-0.6	-7.7	-6.4	-10.4	-4.8	-6.9	14.4
동양생명	0.24	2.4	10.2	0.8	668.8	-6.1	12.2	12.8	-10.6	-2.6	-2.4	-1.3	4.3
미래에셋생명	0.18	3.2	5.7	0.5	741.7	4.6	12.5	24.3	43.7	10.3	0.1	-1.9	-8.7
삼성화재	0.64	4.8	13.4	2.7	11,867.4	1.6	0.6	12.3	28.8	-102.3	-52.2	128.4	-26.5
DB 손해보험	0.59	3.1	21.7	2.7	5,876.4	1.6	4.5	8.1	30.9	-76.6	-24.6	70.8	5.8
현대해상	0.29	2.4	16.3	1.6	2,744.6	1.5	0.5	-3.0	6.6	44.8	-3.5	-26.1	-21.1
한화손해보험	0.14	1.5	9.6	1.8	474.0	-3.1	-1.0	-1.1	-12.0	3.5	2.1	1.1	-4.8
코리안리	-	-	6.4	2.6	1,119.5	0.4	13.1	9.2	19.9	7.2	-4.2	8.7	-16.7
증권						-0.9	-1.0	-0.6	14.0	-8.0	-3.0	-16.0	4.0
메리츠금융지주	1.15	4.8	31.1	2.3	11,285.4	-0.9	9.5	26.3	30.4	-108.4	-91.7	72.6	82.0
미래에셋증권	0.39	5.7	6.2	0.6	4,079.8	1.2	-4.0	-7.4	12.7	29.4	-4.4	-21.1	-8.4
한국금융지주	0.36	3.6	10.2	0.9	2,925.6	1.0	1.0	-4.5	1.4	6.1	11.0	27.3	-31.3
NH 투자증권	0.47	5.9	8.1	1.0	3,422.8	0.2	0.0	5.8	21.4	-15.8	-5.0	27.4	-10.8
삼성증권	0.49	4.9	10.4	1.2	3,286.2	-1.5	1.2	-0.7	21.1	-14.7	8.9	-7.1	9.0
키움증권	0.52	3.7	15.0	1.5	2,601.7	-4.0	-0.8	6.7	22.6	-8.8	2.0	-14.2	21.8

금주 주가 동향과 차주 전망 및 투자전략

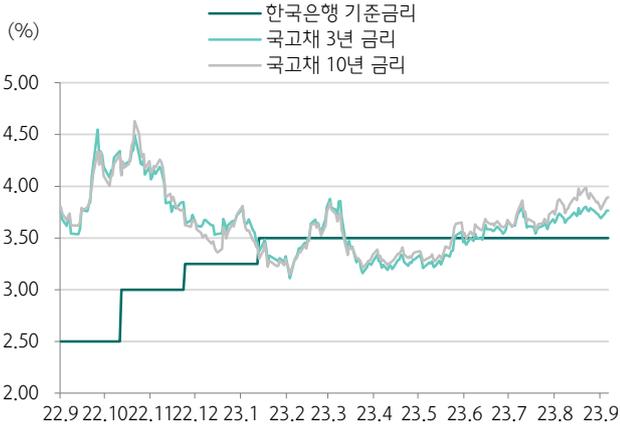
- 금주 보험주는 0.6% 상승하여 코스피 변동률 -0.3%를 상회함. 금리 상승에 대한 가능성이 높아지고 증시에 대한 불확실성이 증가하면서 보험업종에 대한 선호도가 증가. 특이사항으로는 전주에는 낮은 주가 수준을 유지하고 있어 상대적으로 높은 배당수익률을 기대해볼 수 있는 종목들이 강세를 보였었는데, 이러한 종목들이 금주에는 조정을 받은 반면 삼성화재와 DB손해보험 등 안정성이 높은 상위권 손해보험사들의 주가는 상승함. 계리적 가정 가이드라인 적용의 영향이 확실시되기 전까지는 대부분의 종목들이 뚜렷한 방향성을 보이기보다는 등락을 거듭할 것으로 전망
- 전주 증권주는 0.9% 하락하여 코스피 변동률을 하회함. 전반적으로 증권주에 대한 가격적인 매력은 높은 상황이나 고금리 상황이 지속됨에 따라 조달금리 하락이 당분간 어려울 것으로 예상되고 부동산 경기의 빠른 회복 역시 어려울 것으로 보인다는 점 등으로 단기적인 주가 상승 모멘텀을 찾기는 어려운 상황. 다만 금주 증권주 하락은 상대적으로 큰 하락폭을 기록한 키움증권의 영향으로 보이는데, 일간거래대금은 꾸준히 20조원 이상을 기록하고 있다는 점과 경영권 문제에 대한 우려가 완화되고 있다는 점 등을 고려하면 금주 주가 하락은 연초대비 높은 주가 상승폭으로 차익 실현 매물이 출회된 것으로 판단됨
- 주요 주가 변동으로는 동양생명 -6.1%, 키움증권 -4.0%, 한화손해보험 -3.1% 등으로 키움증권을 제외하면 대형사 대비 상대적으로 자본비를 변동에 대한 시장의 우려가 높은 보험사들의 주가가 하락하였음. 앞서 말했듯 보험업종 내에서는 가이드라인 적용 전까지 가격적 혹은 배당수익률 관점에서 매력이 높은 보험사와 안정성이 높은 보험사가 구분되어 등락을 반복할 것으로 예상됨
- 증시 불확실성 확대와 시중금리 상승 가능성 등으로 당분간 증권주보다는 보험주에 대한 선호도가 더욱 커질 것으로 판단됨. 보험주 중에서는 연초부터 현재까지 안정성이 높은 보험사들이 강세를 보여왔지만 연말에 가까워질수록 배당에 대한 관심이 증가하면서 가격적인 매력이 높은 보험사들이 강세를 보일 것으로 예상됨. 특히 9월 결산 이후 합리적인 실적 추정이 가능해지는 시점이 되었을 때 보험사들에 대한 우려가 과도했다는 것이 확인되면 현재 가격적 매력이 높은 보험사들은 큰 상승여력을 기대해볼 수 있을 것으로 판단. 다만, 불확실성이 남아있는 만큼 무리한 매수보다는 조정 시 매수하는 전략이 보다 유효할 것으로 예상

주간 선호 종목 - 주간 단위의 단기 선호 종목으로서 당사 최선호 종목 및 중장기 선호 종목과는 다를 수 있음

한화생명(매수/TP 4,000원), 삼성증권(매수/TP 47,000)

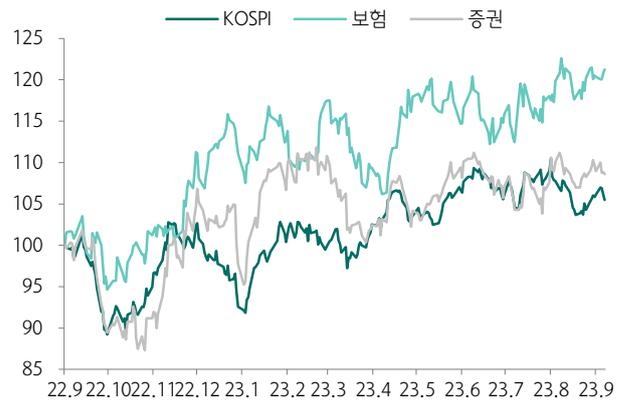
- 한화생명은 영업조직 확보를 통해 상반기 상대적으로 높은 신계약 실적을 기록했으며 하반기에도 이를 기반으로 보험이익 호조를 이어갈 것으로 예상됨. 불확실성은 연말까지 서서히 완화되고 배당 재개 가능성도 높아질 것으로 예상되어 조정 시 매수 전략이 유효할 것으로 판단
- 삼성증권은 증시 거래대금 호조가 지속되면서(하반기 일평균 거래대금 25조원 vs. 상반기 19조원) 상대적으로 높은 리테일 비중으로 실적 회복 가능성이 키움증권과 더불어 높은 편. 또한 금리 상승 시에도 상대적으로 낮은 조달금리로 실적 변동성이 낮고 안정적인 배당성향을 유지해오고 있다는 점에서 배당주 관심 증가에 따른 수혜가 기대됨

최근 1년 국내 금리 추이



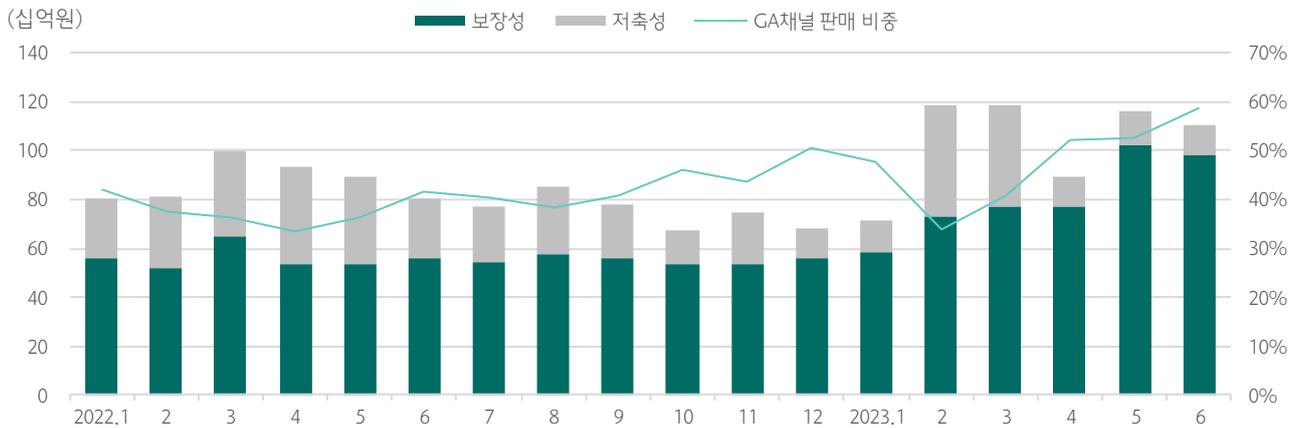
자료: 한국은행, Quantwise, 하나증권

최근 1년 KOSPI 및 보험/증권 주가지수 추이



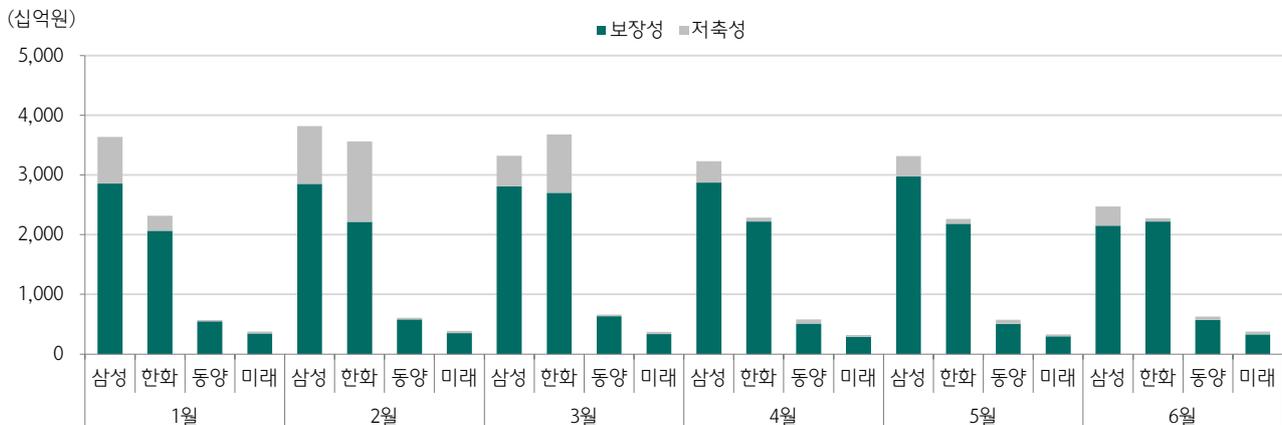
주: 1년 전 업종 지수를 100으로 설정
자료: 하나증권

월별 생명보험 판매 및 GA채널 판매 비중 추이



주: 월납환산초회보험료 기준, 일시납 및 퇴직연금 등 제외
자료: 생명보험협회, 하나증권

월별 생명보험사 신계약 추이



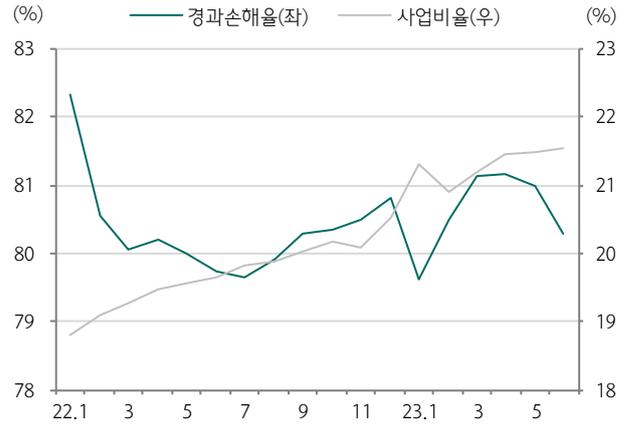
주: 보험가입금액 기준, 단체보험 및 퇴직연금 제외
자료: 생명보험협회, 하나증권

월별 손해보험사 합산비율 추이



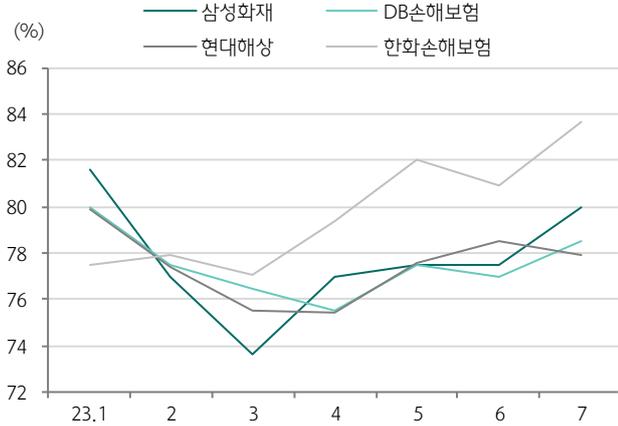
주: 합산비율=경과손해율+사업비율
 자료: 손해보험협회, 하나증권

월별 손해보험사 경과손해율 및 사업비율 추이



주: 경과손해율=발생손해액/경과보험료, 사업비율=사업비/보유보험료
 자료: 손해보험협회, 하나증권

월별 손해보험사 자동차보험 손해율 추이



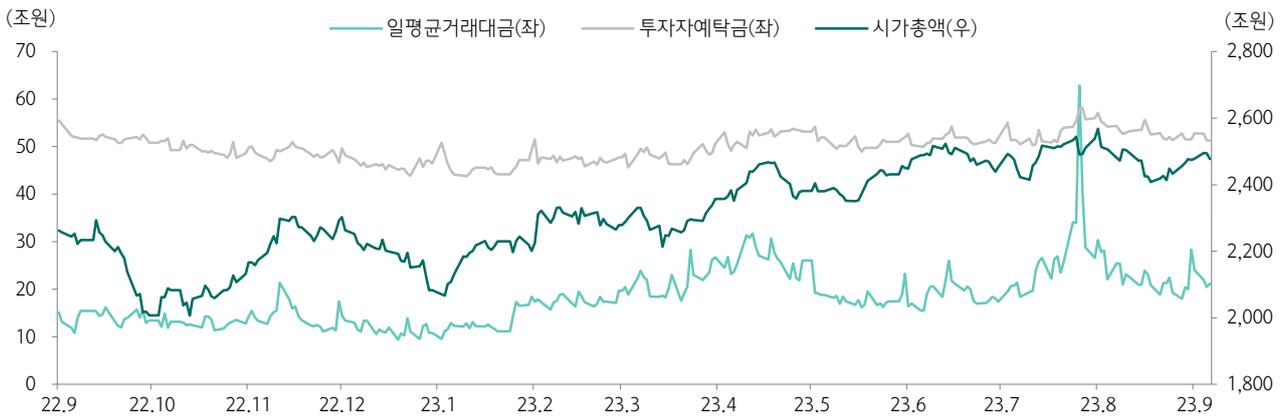
자료: 언론보도, 하나증권

월별 손해보험사 경과보험료 증감률 추이



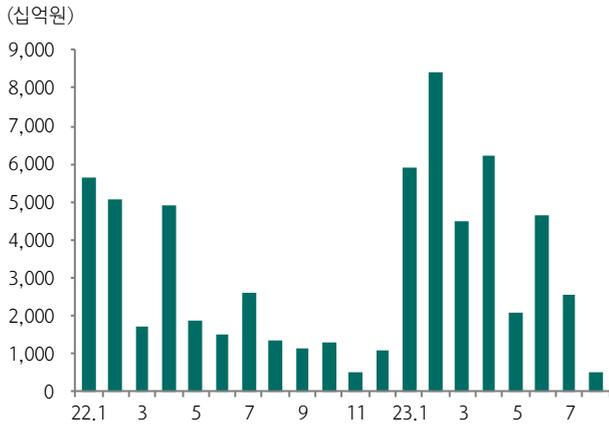
자료: 손해보험협회, 하나증권

국내 증시 일평균거래대금, 투자자예탁금, 시가총액 추이



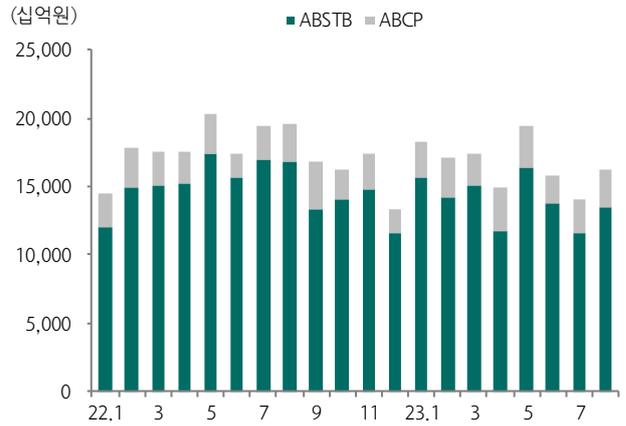
주: 코스피, 코스닥 합산 금액
 자료: 금융투자협회, 하나증권

월별 회사채 발행금액 추이



주: 일반회사채 공모 기준
 자료: 예탁결제원, 하나증권

월별 PF대출채권 유동화증권(ABSTB, ABCP) 발행금액 추이



자료: 예탁결제원, 하나증권

IPO 예비심사기업 목록

시장구분	회사명	청구일	결과확정일	심사결과	상장주선인
코스닥	에이치비인베스트먼트	2023-09-07		청구서 접수	NH투자증권
유가증권	디에스단석	2023-09-06		청구서 접수	KB증권, NH투자증권
코스닥	제일엠앤에스	2023-09-01		청구서 접수	KB증권
코스닥	민테크	2023-08-30		청구서 접수	KB증권
코스닥	우진엔텍	2023-08-30		청구서 접수	KB증권
코스닥	코루파마	2023-08-30		청구서 접수	유진투자증권, 대신증권
코스닥	스튜디오삼익	2023-08-29		청구서 접수	DB금융투자
코스닥	아이엠비디엑스	2023-08-29		청구서 접수	미래에셋증권
코스닥	코셈	2023-08-24		청구서 접수	키움증권
코스닥	현대힙스	2023-08-17		청구서 접수	미래에셋증권
코스닥	씨어스테크놀로지	2023-08-10		청구서 접수	한국투자증권
코스닥	옵토레인	2023-08-10		청구서 접수	대신증권, 삼성증권
코스닥	삼현	2023-08-04		청구서 접수	한국투자증권
코스닥	자비스앤빌런즈	2023-08-04		청구서 접수	NH투자증권
유가증권	동인기연	2023-08-01		청구서 접수	NH투자증권
코스닥	쓰리디메디비전	2023-07-28		청구서 접수	유안타증권
코스닥	이엔셀	2023-07-27		청구서 접수	NH투자증권
코스닥	하이센스바이오	2023-07-25		청구서 접수	한국투자증권
코스닥	LS머트리얼즈	2023-07-18		청구서 접수	KB증권, 키움증권
코스닥	케이엔에스	2023-06-21		청구서 접수	신영증권
코스닥	포스뱅크	2023-06-21		청구서 접수	하나증권
코스닥	이닉스	2023-06-20		청구서 접수	삼성증권
유가증권	서울보증보험	2023-06-19	2023-08-22	심사 승인	삼성증권, 미래에셋증권
코스닥	스톰테크	2023-06-16	2023-08-24	심사 승인	하이투자증권
코스닥	컨텍	2023-06-15		청구서 접수	대신증권
코스닥	에이텀	2023-06-13		청구서 접수	하나증권
유가증권	두산로보틱스	2023-06-09	2023-08-17	심사 승인	한국투자증권, 미래에셋증권, KB증권, NH투자증권, CS증권
코스닥	블루엠텍	2023-06-09		청구서 접수	하나증권, 키움증권
코스닥	오상헬스케어	2023-06-09		청구서 접수	NH투자증권
코스닥	메가터치	2023-06-08		청구서 접수	NH투자증권
코스닥	밀리외서재	2023-06-01	2023-08-14	심사 승인	미래에셋증권
코스닥	비아이매트릭스	2023-05-30	2023-08-17	심사 승인	IBK투자증권
코스닥	에이에스텍	2023-05-26		청구서 접수	미래에셋증권
코스닥	디앤디파마텍	2023-05-24		청구서 접수	한국투자증권
코스닥	캡스토평터너스	2023-05-24	2023-08-31	심사 승인	NH투자증권
코스닥	에이직랜드	2023-05-17	2023-08-31	심사 승인	삼성증권
코스닥	쏘닉스	2023-05-15		청구서 접수	KB증권
코스닥	레뷰코퍼레이션	2023-05-12	2023-07-20	심사 승인	삼성증권
코스닥	이에이트	2023-05-12		청구서 접수	한화투자증권
코스닥	아이엠티	2023-05-04	2023-07-27	심사 승인	유안타증권
코스닥	피노바이오	2023-05-04		청구서 접수	NH투자증권, KB증권
코스닥	퀀리타스반도체	2023-05-03	2023-08-31	심사 승인	한국투자증권
코스닥	한선엔지니어링	2023-05-03		청구서 접수	대신증권
코스닥	큐로셀	2023-05-02		심사 승인	삼성증권, 미래에셋증권
코스닥	워드	2023-04-28	2023-08-14	심사 승인	키움증권
코스닥	한삭	2023-04-27	2023-08-17	심사 승인	KB증권
유가증권	에코프로머티리얼즈	2023-04-27		청구서 접수	미래에셋증권, NH투자증권
코스닥	유진테크놀로지	2023-04-27		심사 승인	NH투자증권
코스닥	그린리소스	2023-04-20	2023-08-14	심사 승인	NH투자증권
코스닥	앰티오메가	2023-04-18		청구서 접수	하나증권
코스닥	노브랜드	2023-04-14		청구서 접수	삼성증권
코스닥	애드포러스	2023-04-14		청구서 접수	신영증권
코스닥	신성에스티	2023-04-13	2023-07-13	심사 승인	미래에셋증권
코스닥	인스웨이브시스템즈	2023-04-11	2023-07-27	심사 승인	신영증권
코스닥	퓨릿	2023-04-11	2023-08-17	심사 승인	미래에셋증권
코스닥	에코아이	2023-03-31		청구서 접수	KB증권
코스닥	에스와이스틸텍	2023-03-30		청구서 접수	KB증권
코스닥	케이워드	2023-03-22		청구서 접수	NH투자증권
코스닥	와이바이오로직스	2023-03-16		청구서 접수	유안타증권
코스닥	이노그리드	2023-02-17		청구서 접수	한국투자증권

주: 신규상장 기준, 스펙 제외
 자료: KIND, 하나증권

Compliance Notice

- 본 자료를 작성한 애널리스트(안영준)는 자료의 작성과 관련하여 외부의 압력이나 부당한 간섭을 받지 않았으며, 본인의 의견을 정확하게 반영하여 신의성실 하게 작성하였습니다.
- 본 자료는 기관투자자 등 제 3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다
- 당사는 2023년 9월 8일 현재 해당회사의 지분을 1%이상 보유 하고 있지 않습니다
- 본 자료를 작성한 애널리스트(안영준)는 2023년 9월 8일 현재 해당회사의 유가증권을 보유하고 있지 않습니다

본 조사자료는 고객의 투자에 정보를 제공할 목적으로 작성되었으며, 어떠한 경우에도 무단 복제 및 배포 될 수 없습니다. 또한 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. 따라서 어떠한 경우에도 본 자료는 고객의 주식투자의 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.

투자등급 관련사항 및 투자의견 비율공시

- **투자의견의 유효기간은 추천일 이후 12개월을 기준으로 적용**
- **기업의 분류**
BUY(매수)_목표주가가 현재가 대비 15% 이상 상승 여력
Neutral(중립)_목표주가가 현재가 대비 -15%~15% 등락
Reduce(비중축소)_목표주가가 현재가 대비 15% 이상 하락 가능

- **산업의 분류**
Overweight(비중확대)_업종지수가 현재지수 대비 15% 이상 상승 여력
Neutral(중립)_업종지수가 현재지수 대비 -15%~15% 등락
Underweight(비중축소)_업종지수가 현재지수 대비 -15%~15% 등락

투자등급	BUY(매수)	Neutral(중립)	Reduce(매도)	합계
금융투자상품의 비율	93.31%	6.69%	0.00%	100%

* 기준일: 2023년 9월 6일