

꾸준히 시장을 상회하는 중

보험/증권 Weekly | 2023.9.22



Analyst 안영준 yj.ahn@hanafn.com

금주 주요 뉴스

- 금융당국이 보험업 감독업무 시행세칙 개정 작업에 착수하여 12월 초까지 시행세칙 개정안을 예고할 방침. 지난 5월 발표한 제리적 가정 가이드라인의 내용과 더불어 할인율, 미보고발생손해액(IBNR) 등의 회계 이슈들도 포함될 예정
- 한국보험대리점협회가 소비자 보호와 내부통제를 위한 자율협약 체결. 자율협약 5대 실천과제로는 1) 과도한 스카우트 예방을 위한 노력, 2) 허위/과장 광고행위 금지, 3) 판매과정별 법규 및 판매준칙 준수, 4) 보험설계사 전문성 제고와 상품비교 설명제도 안착화, 5) 준법 및 내부통제 운영시스템 컨설팅 지원 및 정보공유 등을 제시
- 금융감독원과 금융투자협회가 '투자자예탁금 이용료율 산정 모범기준'을 이달 중 사전예고하고, 내달 중 제정 및 시행할 예정이라고 밝힘. 올해 8월까지의 자본 상위 10개 증권사의 평균 투자자예탁금 이용료율은 0.54%를 기록함
- 올해 신탁사가 책임준공을 맡은 부동산 PF 사업장 중 6개의 사업장에서 시공사 부도가 발생

Valuation 및 주가 수익률

(2023년 9월 21일 종가 기준)

	PBR	PER	ROE	ROA	시가총액	주가 변동 (%)				주간 순매수 (억원)			
	(2023F)	(2023F)	(2023F)	(2023F)	(십억원.)	1W	1M	3M	YTD	국내기관 (연기금)	외국인	개인	
KOSPI	0.91	14.9	6.0	1.5	1,964,381.8	-2.3	-0.9	-1.9	13.0	-17.0	-961.0	-5,647.0	4,373.0
보험						2.0	11.2	14.4	21.3	36.0	-18.0	360.0	-396.0
삼성생명	0.35	7.2	5.5	0.6	14,340.0	0.1	9.0	9.0	1.8	41.7	44.9	68.5	-106.1
한화생명	0.19	3.1	6.1	0.7	2,683.8	4.4	38.6	19.3	17.0	-2.8	4.2	107.4	-105.4
동양생명	0.29	2.9	10.2	0.8	792.3	8.3	23.5	34.5	5.9	5.2	1.1	4.4	-9.5
미래에셋생명	0.20	3.5	5.7	0.5	803.7	-5.3	27.3	25.8	55.7	0.0	-4.1	13.1	-13.1
삼성화재	0.67	5.0	13.8	2.7	12,483.3	0.8	4.4	16.3	35.5	-40.6	-9.0	44.7	-4.7
DB 손해보험	0.65	3.5	21.7	2.7	6,499.4	2.2	15.8	17.5	44.8	-220.1	-167.9	249.6	-32.9
현대해상	0.31	2.6	16.3	1.6	2,963.6	1.1	18.2	4.6	15.1	214.6	97.2	-145.6	-64.8
한화손해보험	0.16	1.6	9.6	1.8	525.9	3.3	12.8	11.2	-2.4	25.3	9.8	6.1	-33.2
코리안리	-	-	6.4	2.6	1,232.2	7.0	17.6	23.1	32.0	6.1	-3.6	29.0	-37.5
증권						-1.9	0.4	1.7	14.5	15.0	25.0	68.0	-106.0
메리츠금융지주	1.14	4.8	31.1	2.3	11,243.8	-2.2	8.0	24.1	30.0	-141.7	-129.5	45.1	124.9
미래에셋증권	0.39	5.7	6.2	0.6	4,091.9	-3.4	1.5	-8.0	13.0	4.9	-1.8	-5.0	0.9
한국금융지주	0.38	3.8	10.2	0.9	3,098.4	1.1	9.0	5.3	7.3	110.9	54.2	-22.4	-88.3
NH 투자증권	0.47	6.0	8.1	1.0	3,475.9	1.3	1.5	8.3	23.3	-13.0	6.9	136.9	-127.5
삼성증권	0.50	5.0	10.4	1.2	3,393.4	-0.3	3.3	5.3	25.0	39.6	49.1	1.2	-40.4
키움증권	0.51	3.6	15.0	1.5	2,530.9	-5.9	-1.1	5.2	19.3	-29.8	-25.0	-19.2	51.2

금주 주가 동향과 차주 전망 및 투자전략

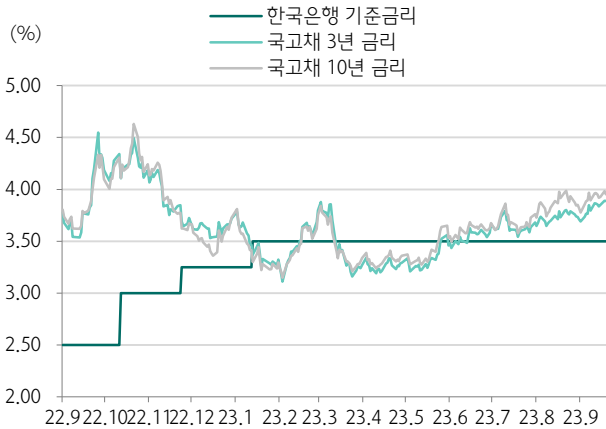
- 금주 보험주는 2.0% 상승하여 코스피 변동률 -2.3%를 상회함. 시장은 금리 인하 지연 가능성 상승 등의 영향으로 부진했으나 배당주에 대한 관심이 이어지면서 보험주는 시장 초과 상승을 이어갔음. 전주에 이어 기대 배당수익률이 높은 종목의 상승폭이 상대적으로 컸음. 시장에서 기대하고 있는 배당수익률이 상대적으로 높은 생명보험사들의 주가 상승폭이 손해보험사들보다 높았으며, 최근 생명보험사 강제 배경에는 3분기 결산 시 적용될 것으로 예정되어 있는 계리적 가정 가이드라인의 영향이 비교적 적을 것이라는 전망도 반영되어 있는 것으로 보임
- 전주 증권주는 -1.9% 변동했지만 코스피 변동률은 상회하였음. 증권주는 보험주와 대비했을 때 강한 퍼포먼스를 보여주고 있지는 않지만, YTD 수익률 14.5%를 기록하며 코스피의 YTD 수익률 13.0%를 상회하고 있음. 밸류에이션 상의 저평가 매력은 충분하나, 금리 상승에 따른 조달비용 증가와 부동산 PF 우려 등 불확실한 부분이 남아있어 주가는 등락을 거듭하고 있는 상황임. 전주에는 2분기 증권사의 부동산 PF 대출 연체율이 17%를 기록하며 상승폭이 둔화되는 모습을 확인했으나, 시공사 부도가 이어지고 있어 관련된 우려는 아직 남아있는 것으로 판단됨. 시장 악화에 따른 증시 거래대금 감소 우려도 일부 반영된 것으로 보이나, 9월 일평균거래대금은 20조원을 상회하고 있고(vs. 2022년 9월 14조원) 투자자예탁금도 50조원을 상회하며 전년동기와 유사한 수준을 기록하고 있어 아직까지는 지표상으로 우려할만한 부분이 나타나지는 않음
- 주요 주가 변동으로는 동양생명 +8.3%, 코리안리 +7.0%, 한화생명 +4.4%, 키움증권 -5.9% 등으로 기대 배당수익률이 높은 생명보험사의 주가 흐름이 전주에 이어 좋은 모습을 보임. 손해보험사들의 주가는 상대적으로 부진했는데, 근래의 주가 상승으로 인해 배당수익률 관점에서 매력도가 이전 대비 떨어졌기 때문인 것으로 판단. 코리안리의 주가 상승은 향후 대량해지 재보험 수재가 예상되어 실적 개선에 대한 기대감이 반영되었기 때문인 것으로 판단되며, 키움증권의 주가 하락은 금리 인하 예상 시기가 지연됨에 따라 증시 부진으로 인한 브로커리지 수익 감소 우려가 반영된 영향으로 보임. 전체적으로 금리 인상 압박 심화로 증시가 부진한 상황에서 배당주에 대한 관심이 이어지고 있음
- 전주에 이어 보험주에 대해서는 단기간 주가 상승으로 인해 당분간 전략적으로 접근할 것을 권유. 그 이유로는 계리적 가정 가이드라인 적용 등 재무제표에 대한 불확실성이 남아있고, 배당가능재원이 확보되더라도 보험사들이 배당 정책에 있어서 향후 안정적인 배당 성장을 목표로 한다면 DPS의 급격한 증가를 기대하기는 어렵기 때문. 또한 IFRS9 도입으로 FVPL 자산 비중이 상승하여 투자이익의 변동성이 커짐에 따라 경상적인 투자이익 수준을 확인한 이후 배당 정책을 수립할 것으로 예상되어 아직까지 DPS 수준에 대해 높은 확신을 갖기는 어렵다고 판단
증권주에 대해서는 저평가 매력에도 불구하고 상승 모멘텀이 부족하다는 의견을 유지하며, 조달금리가 낮고 부동산 PF 익스포저가 적은 종목이 상대적으로 양호한 흐름을 보일 것으로 예상. 당분간 비중을 확대하기보다는 업황에 대해 추가적으로 점검할 필요가 있다고 판단

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

삼성생명(매수/TP 90,000원), 키움증권(매수/TP 140,000)

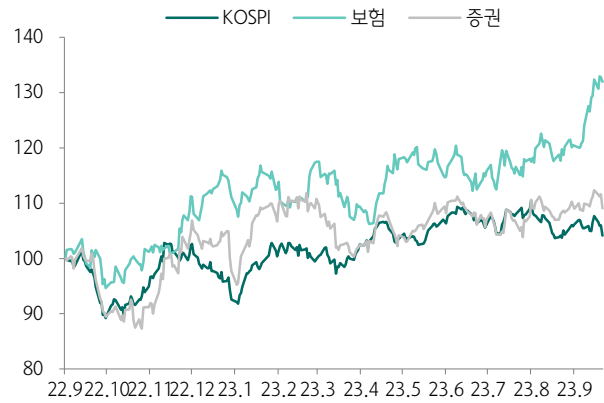
- 삼성생명은 업종 내에서 CSM 성장률이 가장 높으며, 해약환급금준비금이 없다는 점과 안정적인 K-ICS 비율을 기록하고 있다는 점에서 향후 계리적 가정 가이드라인 적용에 따른 리스크가 가장 낮음. 하반기에도 CSM 증가를 기반으로 안정적인 실적을 기록할 것으로 예상되며 배당에 대한 실현 가능성이 가장 높음
- 키움증권은 최근 여러 불확실성으로 인해 주가가 하락했는데, 현재 주가는 5년 전인 2018년 상반기보다 낮은 수준을 기록하고 있음. 반면 올해 9월의 일평균 거래대금은 20조원, 하반기 24조원으로 2018년 상반기 일평균 거래대금이었던 14조원보다 큰 폭으로 증가한 상황. 당시보다 자본도 2배 이상 증가하여 현재 주가는 펀더멘탈 대비 저평가된 구간이며, 최근 주가 하락은 향후 증시가 추가로 하락하더라도 예전보다는 증시 거래대금은 높은 수준을 유지할 것으로 예상된다는 점에서 매수 기회로 활용해야 한다고 판단

최근 1년 국내 금리 추이



자료: 한국은행, Quantilise, 하나증권

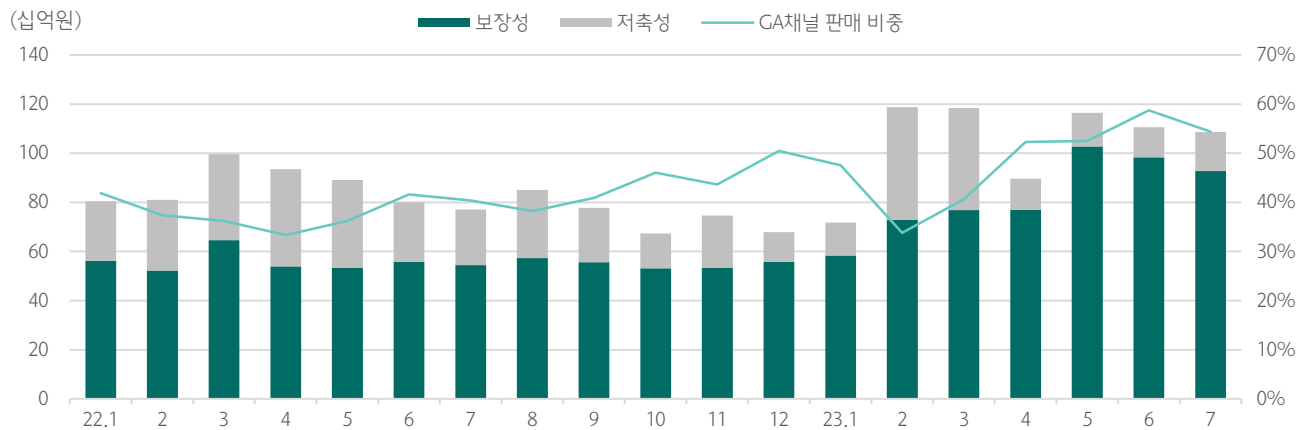
최근 1년 KOSPI 및 보험/증권 주가지수 추이



주: 1년 전 업종 지수를 100으로 설정

자료: 하나증권

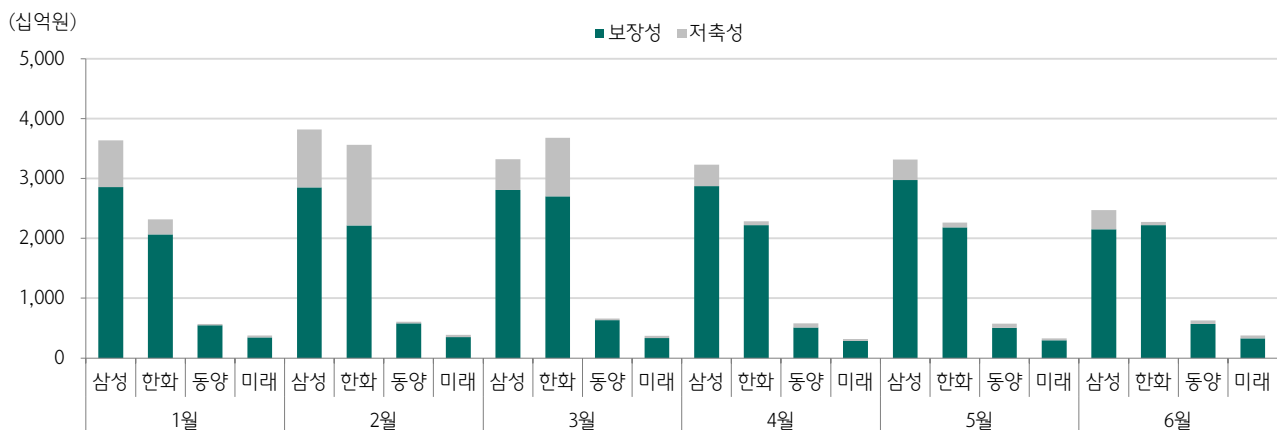
월별 생명보험 판매 및 GA채널 판매 비중 추이



주: 월납환산초회보험료 기준, 일시납 및 퇴직연금 등 제외

자료: 생명보험협회, 하나증권

월별 생명보험사 신계약 추이



주: 보험가입금액 기준, 단체보험 및 퇴직연금 제외

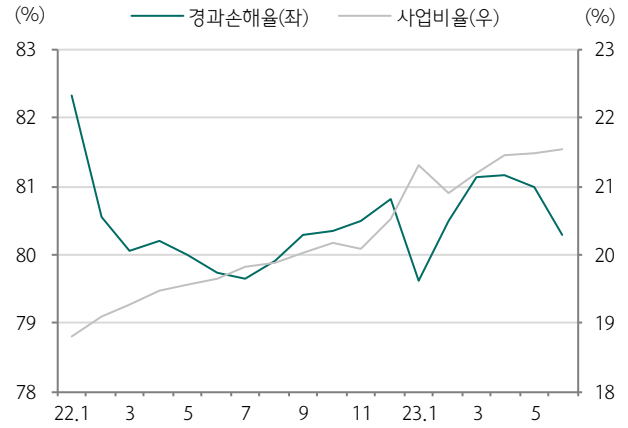
자료: 생명보험협회, 하나증권

월별 손해보험사 합산비율 추이



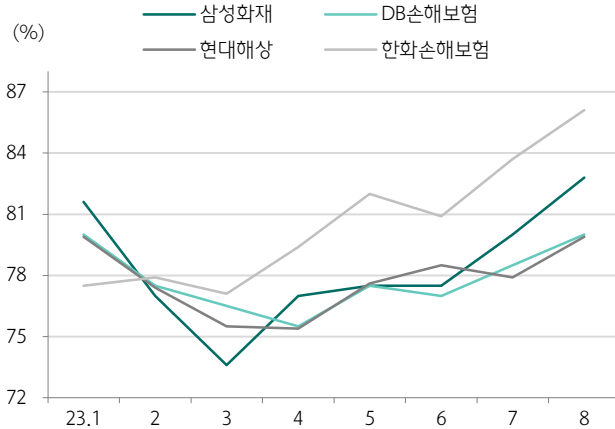
주: 합산비율=경과손해율+사업비율
자료: 손해보험협회, 하나증권

월별 손해보험사 경과손해율 및 사업비율 추이



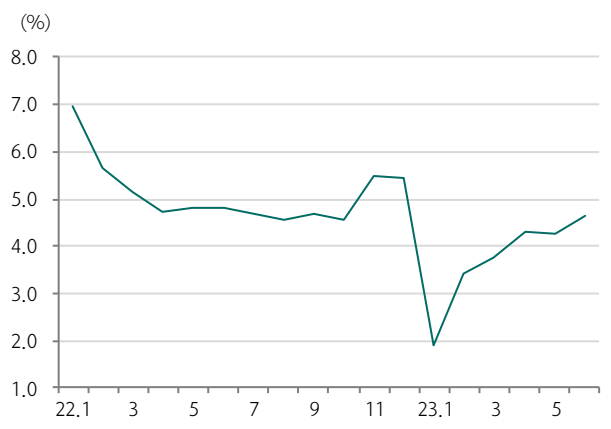
주: 경과손해율=발생손해액/경과보험료, 사업비율=사업비/보유보험료
자료: 손해보험협회, 하나증권

월별 손해보험사 자동차보험 손해율 추이



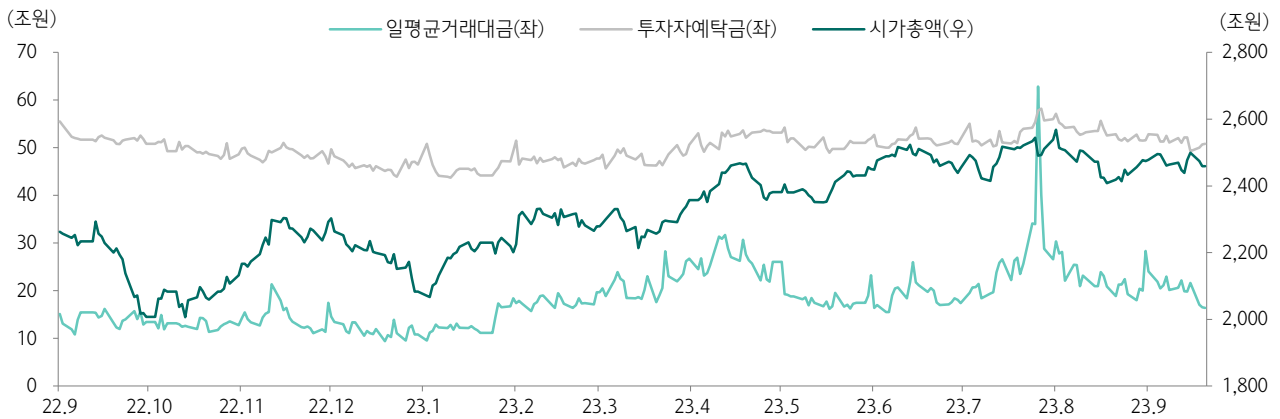
자료: 언론보도, 하나증권

월별 손해보험사 경과보험료 증감률 추이



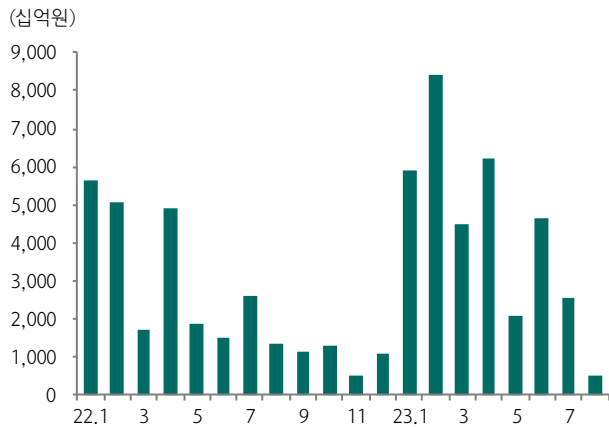
자료: 손해보험협회, 하나증권

국내 증시 일평균거래대금, 투자자예탁금, 시가총액 추이



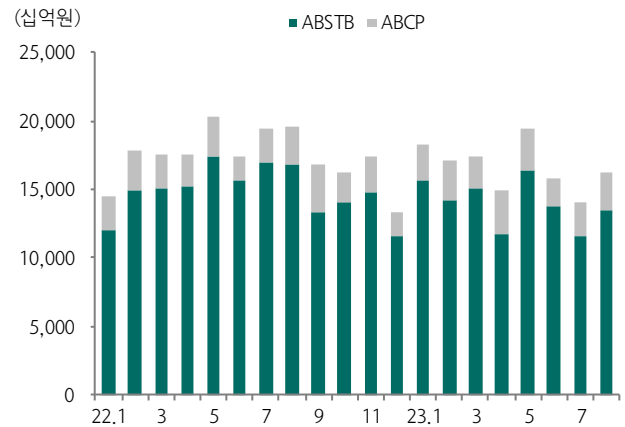
주: 코스피, 코스닥 합산 금액
자료: 금융투자협회, 하나증권

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	코칩	2023-09-18		청구서 접수	한국투자증권
코스닥	케이엔알시스템	2023-09-15		청구서 접수	DB금융투자, NH투자증권
코스닥	노르마	2023-09-14		청구서 접수	NH투자증권
코스닥	유라클	2023-09-08		청구서 접수	키움증권
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	스튜디오오삼익	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	스토텍	2023-06-16	2023-08-24	심사 승인	하이투자증권
코스닥	컨텍	2023-06-15	2023-09-07	심사 승인	대신증권
코스닥	에이텀	2023-06-13		청구서 접수	하나증권
유가증권	두산로보틱스	2023-06-09	2023-08-17	심사 승인	한국투자증권, 미래에셋증권, KB증권, NH투자증권, CS
코스닥	블루애플	2023-06-09		청구서 접수	하나증권, 키움증권
코스닥	오상헬스케어	2023-06-09		청구서 접수	NH투자증권
코스닥	메가터치	2023-06-08		청구서 접수	NH투자증권
코스닥	밀리의서재	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	캡스톤파트너스	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	퀄리티스반도체	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	윌트	2023-04-28	2023-08-14	심사 승인	키움증권
코스닥	한삭	2023-04-27	2023-08-17	심사 승인	KB증권
유가증권	에코프머터리얼즈	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	엠티오메가	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	케이웨더	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 22일 현재 해당회사의 지분 1%이상 보유 하고 있지 않습니다
- 본 자료를 작성한 애널리스트(안영준)는 2023년 9월 22일 현재 해당회사의 유가증권 을 보유하고 있지 않습니다

본 조사자료는 고객의 투자에 정보를 제공할 목적으로 작성되었으며, 어떠한 경우에도 무 단 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 자 신의 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 현주가 대비 15% 이상 상승 여력
Neutral(중립)_목표주가가 현주가 대비 -15%~15% 등락
Reduce(비중축소)_목표주가가 현주가 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 20일