

그대들은 '금융주'를 살 것인가

보험/증권 Weekly | 2023.10.20



Analyst 안영준 yj.ahn@hanafn.com

금주 주요 뉴스

- 금융감독원, 손해보험사의 상급종합병원 상해통원보장, 교통사고 통원일당, 응급실 내원 특약 등 3가지 상품에 대해 불필요한 의료이용을 조장하고 있다는 명목으로 내달 중 통원특약 운영현황을 전수 조사할 계획
- 이복현 금융감독원장이 10월 17일 정무위원회 국정감사에서 보험사의 부당한 의료자문 제도를 활용한 보험금 미지급을 방지하기 위해 연내 보험금 신속 지급 관련 가이드라인을 마련할 계획이라고 언급
- 증권사들이 차입 듀레이션 관리를 위해 기업어음(CP) 등 단기물을 줄이고 장기물인 무보증사채(일반사채)의 비중을 늘리고 있는 중, 차입구조 장기화를 통해 PF 리스크를 축소시키고 조달비용을 낮추기 위함
- 이복현 금융감독원장이 정무위원회 국정감사에서 증권사의 PF 대출 연체율이 용납할 수 없는 수준이며, 사업장 정상화 지원 방안과 관련해서는 사업성이 떨어지는 사업장은 구조조정이 필요하다고 강조

Valuation 및 주가 수익률

(2023년 10월 19일 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	0.87	14.5	5.9	1.4	1,885,391.1	-2.6	-6.1	-7.4	8.5	-7,742.0	-475.0	2,838.0	4,714.0
보험						0.9	1.5	13.2	20.8	-142.0	11.0	434.0	-291.0
삼성생명	0.35	7.3	5.5	0.6	14,440.0	2.2	3.1	7.1	4.8	78.9	67.8	128.3	-207.1
한화생명	0.17	2.9	6.1	0.7	2,457.9	4.8	-2.6	22.3	12.3	7.1	2.7	24.8	-33.7
동양생명	0.29	2.9	10.2	0.8	802.8	-0.5	1.4	37.1	6.8	-1.4	-2.1	4.6	-2.9
미래에셋생명	0.20	3.6	5.7	0.5	824.0	-1.8	-0.4	27.8	56.8	12.8	-3.3	0.6	-12.7
삼성화재	0.66	4.9	13.8	2.7	12,222.7	1.2	-3.0	11.3	34.2	-57.1	10.8	76.6	-18.9
DB 손해보험	0.63	3.4	21.7	2.7	6,280.0	-0.8	-5.0	23.9	38.8	-137.1	-62.4	124.4	11.8
현대해상	0.31	2.6	16.3	1.6	2,972.6	0.3	0.0	15.4	15.8	-11.8	11.3	31.6	-20.4
한화손해보험	0.16	1.6	9.6	1.8	525.9	0.8	1.5	15.2	-1.6	-6.7	0.0	25.1	-15.6
코리안리	-	-	6.4	2.6	1,194.2	2.6	4.1	27.8	31.2	-4.3	-11.8	21.9	-17.1
증권						-0.4	-3.3	0.6	12.8	-41.0	-41.0	48.0	-19.0
메리츠금융지주	1.13	4.8	31.1	2.3	11,139.7	-4.5	-6.6	8.4	23.0	-37.6	18.4	108.4	-74.0
미래에셋증권	0.36	5.6	5.9	0.6	3,716.6	3.3	-8.6	-8.8	6.0	6.0	-17.5	-10.7	3.8
한국금융지주	0.37	3.7	10.3	0.9	3,020.3	-4.1	-9.6	4.4	0.4	-18.2	7.2	4.8	10.0
NH 투자증권	0.48	6.1	8.0	1.0	3,515.7	-3.3	-3.3	6.0	20.6	-41.4	-4.7	22.4	18.3
삼성증권	0.50	5.0	10.4	1.2	3,384.5	-1.3	-2.6	3.3	23.0	-16.4	-8.3	37.0	-20.0
키움증권	0.56	3.9	15.3	1.5	2,730.2	-2.4	1.6	10.0	25.6	14.8	-3.9	-20.3	0.5

금주 주가 동향과 차주 전망 및 투자전략

- 금주 보험주는 0.9% 상승하여 코스피 변동률 -2.6%를 상회함. 금리가 다시 상승세에 접어들고 전쟁 등 대외적으로 높은 불확실성이 이어지고 있어 증시에 부정적인 매크로 상황이 지속되고 있는 가운데 방어주 역할을 하는 보험주의 주가는 상대적으로 선방하는 모습이었음. 다만 올해 보험 업종의 주가 상승은 손해보험사들이 이끌었지만 최근에는 생명보험사들의 주가가 더 좋은 흐름을 보이고 있는데, 이는 주주환원에 대한 시장의 관심이 높아졌기 때문인 것으로 판단함. 손해보험사들은 IFRS17 도입으로 전년대비 이익이 증가할 것으로 예상되나 계리적 가정 가이드라인 등 불확실성이 남아있기 때문에 배당에 대해서는 보수적인 스탠스를 취하고 있음. 또한 올해가 IFRS17 도입 첫 해이기 때문에 큰 폭의 DPS 증가를 기대하기는 어려울 것으로 보임. 반면 생명보험사들은 상대적으로 배당 가시성이 높고 의지가 강함
 - 금주 증권주는 -0.4% 하락하며 코스피 변동률을 상회하였으나, 업종 구분에는 메리츠금융지주/한국금융지주가 포함되지 않는다는 점을 고려하면 실제 하락폭은 더 컸을 것으로 판단됨. 증권 업종은 일반적으로 금리가 상승하면 조달비용 증가 및 투자자산 가치 하락 등으로 인해 실적이 악화되며, 특히 부동산 익스포저가 큰 증권사는 듀레이션과 자본 활용도를 고려하면 상대적으로 부담이 더 클 것으로 예상됨. 금리 상승세가 이어지면서 증권사별로 부동산 익스포저 규모에 따라 주가의 방향이 엇갈리는 기조가 지속되고 있음
 - 주요 주가 변동으로는 한화생명 +4.8%, 미래에셋증권 +3.3%, 한국금융지주 -4.1%, 메리츠금융지주 -4.5% 등이었는데, 주주환원에 대한 기대감과 부동산에 대한 우려가 증가하는 모습이었음. 한화생명은 배당 재개에 대한 기대감, 미래에셋증권은 자기주식 취득 결정 공시 및 추가 주주환원정책 발표에 대한 기대감 등이 높은 상황임. 한국금융지주와 메리츠금융지주는 시장에서 부동산 PF 익스포저가 높다고 인식되는데, 금융감독원장이 국정감사에서 증권사의 PF 대출 연체율이 높다고 지적한 것과 부실 사업장에 대한 구조조정이 필요하다고 언급한 점이 투심을 악화시킨 것으로 보임
 - 금리 상승 국면이 이어질 경우 보험주는 긍정적, 증권주는 부정적인 흐름을 보일 것으로 예상됨. 보험주는 금리 상승기에 미래 투자이익 증가가 기대되고 환율 변동의 영향도 상대적으로 낮아 최근 거시경제 기조에서 타 업종 대비 상당히 유리하며, 불확실한 증시에서 방어주 역할을 하며 꾸준히 시장을 상회하는 모습을 보일 것으로 기대됨. 증권주는 금리 상승시 실적 악화 우려가 있으나 현재 밸류에이션 수준은 우려를 어느정도 반영한 것으로 보여 가격적인 매력은 높다고 판단함. 다만 금리 상승 추세가 단기간에 바뀌기는 어려울 것으로 예상되는 바 주가 상승 트리거는 실적 방어력과 주주환원정책이 될 것으로 보임. 특히 키움증권과 미래에셋증권의 경우 적극적인 주주환원정책으로 시장의 반응을 이끌어내고 있는 상황
- 연말까지 보험/증권 업종 내 키워드는 '주주환원'이 될 것으로 예상하며, 주주환원 규모와 가능성이 높은 주식에 투자하는 것이 유효할 것으로 전망. 특히 회사별로 아직 논의 중이지만 올해에는 연말 배당락도 없을 것으로 예상됨. 금융위원회가 유권해석을 통해 배당기산일(주주명부 폐쇄일)이 기존 연말결산일(12월 말)에서 이사회 결의로 정하는 날로 변경했기 때문. 배당기산일이 내년으로 미뤄지면 연말 배당락이 발생하지 않게 되며, 배당기산일을 기존처럼 유지하더라도 배당기산일 2주 전에 미리 공시해야 하기 때문에 배당락에 대한 두려움이 사라짐. 결과적으로 현재 주가 수준과 주주환원 규모와 가능성을 모두 고려했을 때의 매력도는 업종별로는 생명보험>손해보험>증권 순이며, 증권 업종 내에서도 실적 방어력이 높고 주주환원 정책이 우호적인 증권사들은 매수 근거가 충분하다고 판단됨

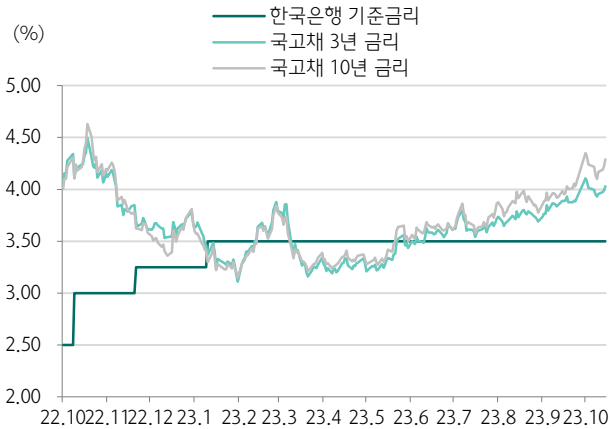
주간 선호 종목 - 주간 단위의 단기 선호 종목으로서 당사 최선호 종목 및 중장기 선호 종목과는 다를 수 있음

삼성생명(매수/TP 90,000원), 삼성증권(매수/TP 47,000원)

- 삼성생명은 올해 보험주 중 주가 상승률이 비교적 낮았지만 높은 자본 안정성을 갖추고 있고 금리 상승에 따른 장기적인 수혜도 예상됨. 3분기 실적에 대비하여 안정성을 고려한다면 가장 편안한 선택지로 판단
- 삼성증권은 사업 포트폴리오 상 이익 훼손에 대한 우려가 낮고 높은 안정성을 보이는 동시에 시장에서의 관심을 이끌어 배당이라는 요인도 갖추고 있어 매력적

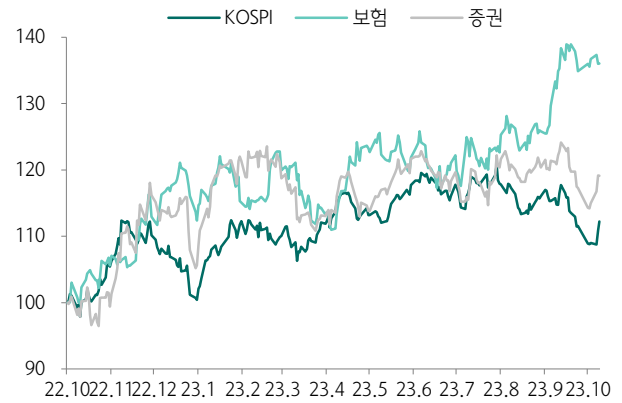
전주 선호 종목 주가 변동 - 삼성생명 +2.2%, 삼성증권 -1.3%

최근 1년 국내 금리 추이



자료: 한국은행, Quantwise, 하나증권

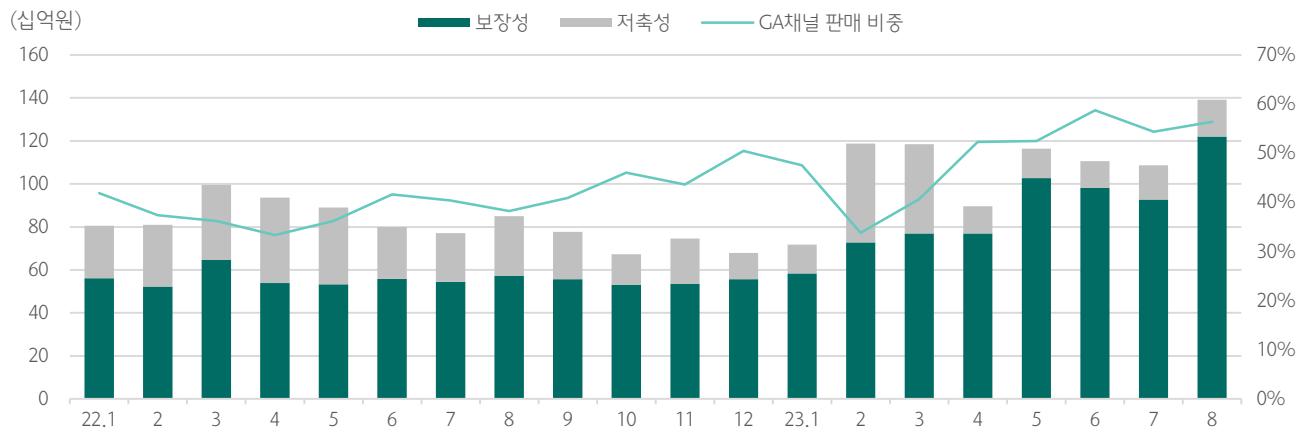
최근 1년 KOSPI 및 보험/증권 주가지수 추이



주: 1년 전 업종 지수를 100으로 설정

자료: 하나증권

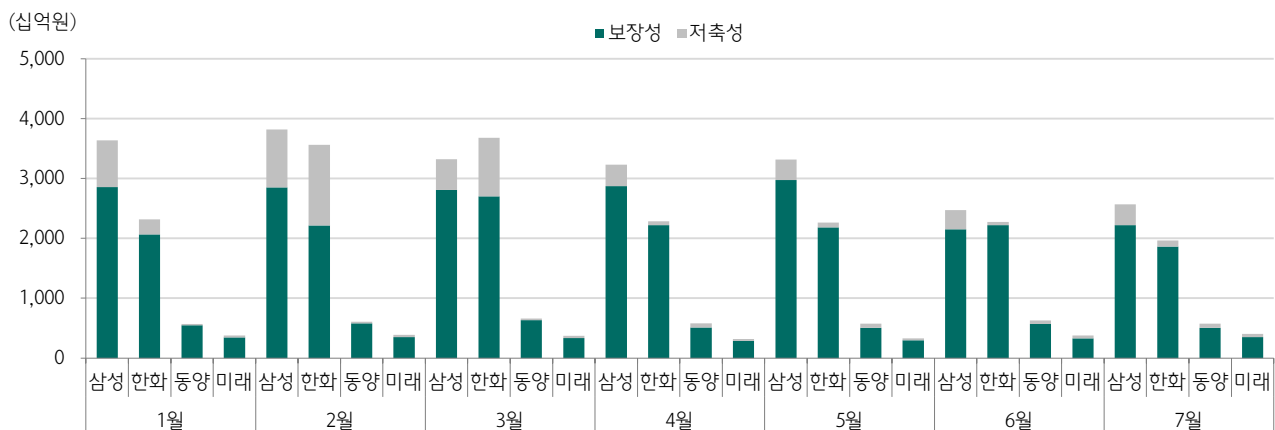
월별 생명보험 판매 및 GA채널 판매 비중 추이



주: 월납환산초회보험료 기준, 일시납 및 퇴직연금 등 제외

자료: 생명보험협회, 하나증권

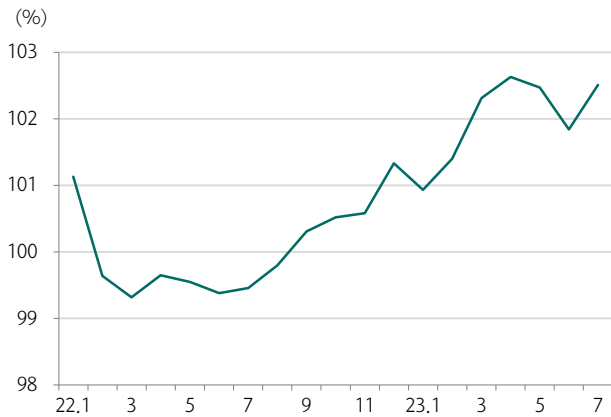
월별 생명보험사 신계약 추이



주: 보험가입금액 기준, 단체보험 및 퇴직연금 제외

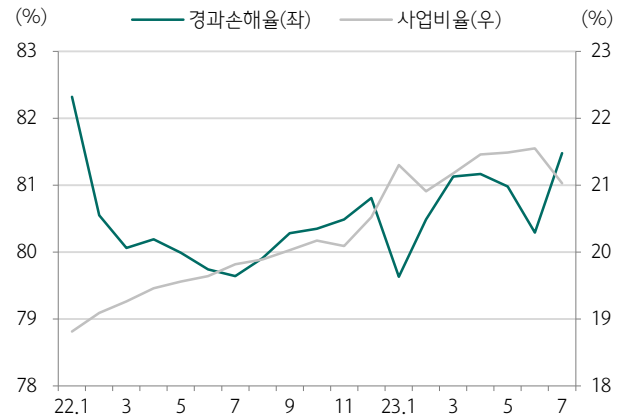
자료: 생명보험협회, 하나증권

월별 손해보험사 합산비율 추이



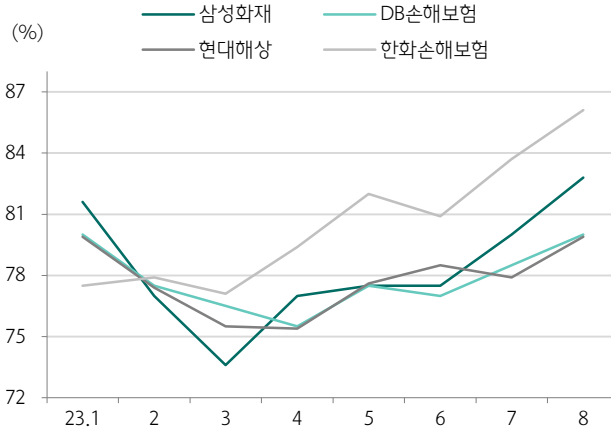
주: 합산비율=경과손해율+사업비율
자료: 손해보험협회, 하나증권

월별 손해보험사 경과손해율 및 사업비율 추이



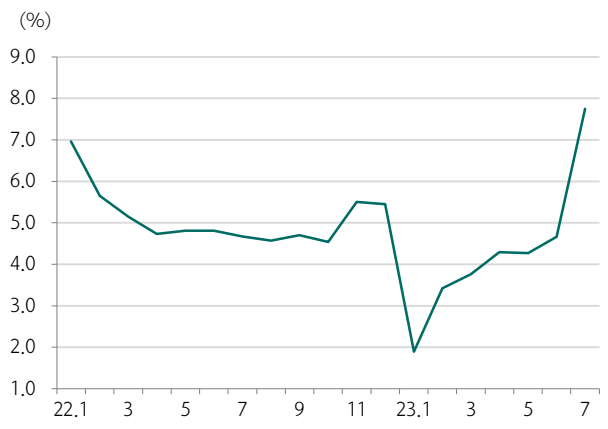
주: 경과손해율=발생손해액/경과보험료, 사업비율=사업비/보유보험료
자료: 손해보험협회, 하나증권

월별 손해보험사 자동차보험 손해율 추이



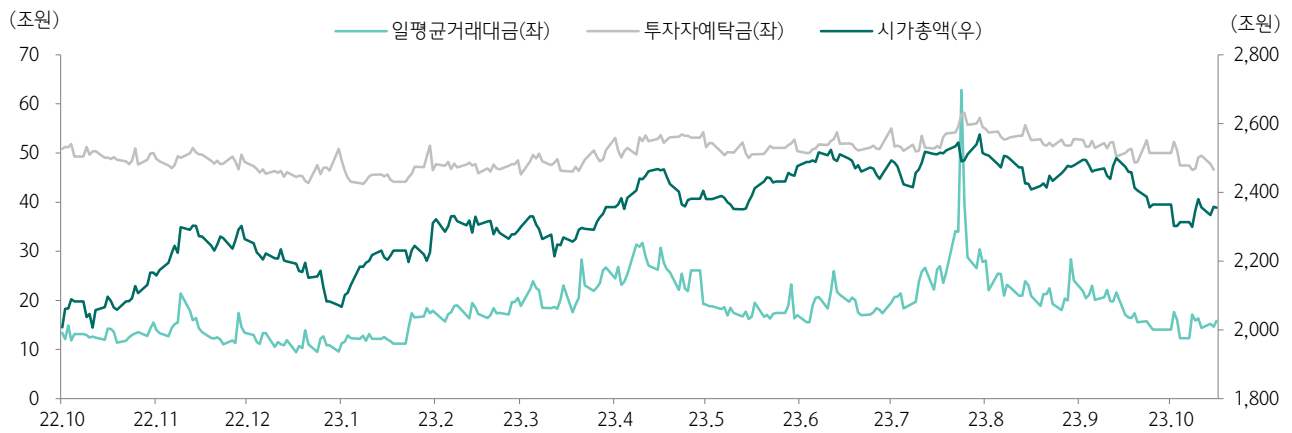
자료: 언론보도, 하나증권

월별 손해보험사 경과보험료 증감률 추이



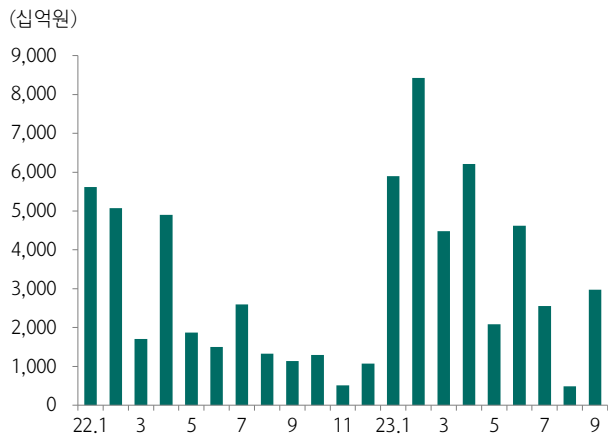
자료: 손해보험협회, 하나증권

국내 증시 일평균거래대금, 투자자예탁금, 시가총액 추이



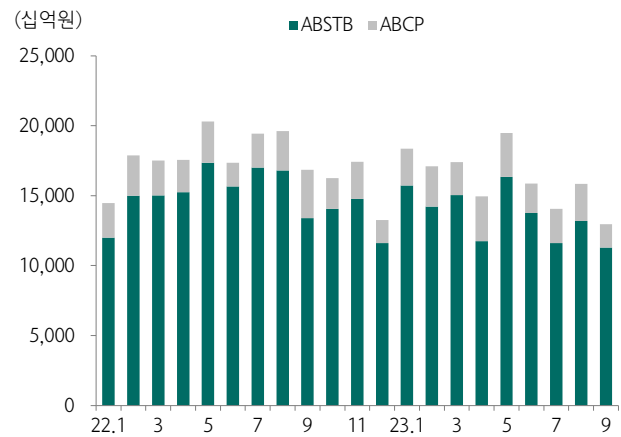
주: 코스피, 코스닥 합산 금액
자료: 금융투자협회, 하나증권

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
유가증권	엔카닷컴	2023-09-27		청구서 접수	미래에셋증권 주식회사
코스닥	아이빔테크놀로지	2023-09-26		청구서 접수	삼성증권(☞)
코스닥	엔지노믹스	2023-09-26		청구서 접수	엔에이치투자증권주식회사
코스닥	나노시스템	2023-09-22		청구서 접수	엔에이치투자증권주식회사
유가증권	에이피알	2023-09-22		청구서 접수	신한투자증권 주식회사,하나증권주식회사
코스닥	엔젤로보틱스	2023-09-22		청구서 접수	엔에이치투자증권주식회사
코스닥	코칩	2023-09-18		청구서 접수	한국투자증권(☞)
코스닥	케이엔알시스템	2023-09-15		청구서 접수	DB금융투자주식회사,엔에이치투자증권주식회사
코스닥	노르마	2023-09-14		청구서 접수	엔에이치투자증권주식회사
코스닥	유라클	2023-09-08		청구서 접수	키움증권(☞)
코스닥	에이치비인베스트먼트	2023-09-07		청구서 접수	엔에이치투자증권주식회사
유가증권	디에스단석	2023-09-06		청구서 접수	KB증권(☞),엔에이치투자증권주식회사
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	DB금융투자주식회사
코스닥	아이엠비디엑스	2023-08-29		청구서 접수	미래에셋증권 주식회사
코스닥	코셈	2023-08-24		청구서 접수	키움증권(☞)
코스닥	현대힙스	2023-08-17		청구서 접수	미래에셋증권 주식회사
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	엔에이치투자증권주식회사
유가증권	동인기연	2023-08-01	2023-10-11	심사 승인	엔에이치투자증권주식회사
코스닥	쓰리디메디비전	2023-07-28		청구서 접수	유안타증권(☞)
코스닥	이엔셀	2023-07-27		청구서 접수	엔에이치투자증권주식회사
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	하나증권주식회사
코스닥	이닉스	2023-06-20		청구서 접수	삼성증권(☞)
유가증권	서울보증보험	2023-06-19	2023-08-22	심사 승인	삼성증권(☞),미래에셋증권 주식회사
코스닥	스토크	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	2023-09-14	심사 승인	하나증권주식회사
코스닥	블루앤틱	2023-06-09	2023-09-20	심사 승인	하나증권주식회사,키움증권(☞)
코스닥	오상헬스케어	2023-06-09		청구서 접수	엔에이치투자증권주식회사
코스닥	메가터치	2023-06-08	2023-09-14	심사 승인	엔에이치투자증권주식회사
코스닥	비아이매트릭스	2023-05-30	2023-08-17	심사 승인	IBK투자증권(☞)
코스닥	에이에스텍	2023-05-26		청구서 접수	미래에셋증권 주식회사
코스닥	디앤디파마텍	2023-05-24		청구서 접수	한국투자증권(☞)
코스닥	캡스톤파트너스	2023-05-24	2023-08-31	심사 승인	엔에이치투자증권주식회사
코스닥	에이직랜드	2023-05-17	2023-08-31	심사 승인	삼성증권(☞)
코스닥	썬닉스	2023-05-15	2023-09-20	심사 승인	KB증권(☞)
코스닥	이에이트	2023-05-12		청구서 접수	한화투자증권(☞)
코스닥	피노바이오	2023-05-04		청구서 접수	엔에이치투자증권주식회사,KB증권(☞)
코스닥	캘리타스반도체	2023-05-03	2023-08-31	심사 승인	한국투자증권(☞)
코스닥	한선엔지니어링(주)	2023-05-03	2023-10-12	심사 승인	대신증권(☞)
코스닥	큐로셀	2023-05-02		심사 승인	삼성증권(☞),미래에셋증권 주식회사
코스닥	워트	2023-04-28	2023-08-14	심사 승인	키움증권(☞)
유가증권	에코프로머티리얼즈	2023-04-27	2023-09-22	심사 승인	미래에셋증권 주식회사,엔에이치투자증권주식회사
코스닥	유진테크놀로지	2023-04-27	2023-09-07	심사 승인	엔에이치투자증권주식회사
코스닥	그린리소스	2023-04-20	2023-08-14	심사 승인	엔에이치투자증권주식회사
코스닥	엠티오메가	2023-04-18		청구서 접수	하나증권주식회사
코스닥	노브랜드	2023-04-14		청구서 접수	삼성증권(☞)
코스닥	애드포러스	2023-04-14		청구서 접수	신영증권(☞)
코스닥	에코아이	2023-03-31	2023-09-20	심사 승인	KB증권(☞)
코스닥	에스와이스틸텍	2023-03-30	2023-09-21	심사 승인	KB증권(☞)
코스닥	케이웨더	2023-03-22		청구서 접수	엔에이치투자증권주식회사
코스닥	와이바이오로직스	2023-03-16	2023-09-21	심사 승인	유안타증권(☞)

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 10월 19일 현재 해당회사의 지분 1%이상 보유 하고 있지 않습니다
- 본 자료를 작성한 애널리스트(안영준)는 2023년 10월 19일 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 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 10월 18일