

3분기 불확실성이 크다고는 하지만...

보험/증권 Weekly | 2023.11.3



Analyst 안영준 yj.ahn@hanafn.com

금주 주요 뉴스

- 법무부가 보험사의 안정적인 배당을 위해 배당가능이익 산정 시 미실현손익의 상계를 허용하는 내용의 상법 시행령 개정안을 입법 예고. 금융감독원은 배당가능이익을 전년도와 동일하게 안정적으로 가져갈 것을 주문한 것으로 알려져
- 금융감독원이 보험사들의 '독감보험' 등 일부 보험상품 보장한도 증액 경쟁을 지적하며 이에 대한 소비자 피해 발생 우려 의견 및 유의사항 전달
- 금융감독원이 보험영업검사를 보험영업검사국으로 승격하는 내용의 조직개편안을 검토 중이며, 법인보험대리점(GA) 관리팀도 신설할 계획으로 알려져
- 국토교통부가 10년만에 민관합동 PF 조정위원회를 재가동, 이달 실무위원회를 개최하여 고양시 CJ 라이브시티 사업을 비롯해 숙박시설 신축사업 2건과 역세권 개발사업, 민간참여 공공주택사업 11건 등 총 15건의 조정신청 사업을 우선적으로 검토

Valuation 및 주가 수익률

(2023년 11월 2일 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	0.81	13.8	5.9	1.5	1,771,540.0	1.9	-4.9	-10.0	5.3	9,273.0	431.0	-7,609.0	-3,961.0
보험						-2.8	-3.8	6.6	15.0	-237.0	-181.0	54.0	171.0
삼성생명	0.34	7.1	5.7	0.7	14,020.0	-3.4	-0.3	0.4	-0.4	-23.9	-35.0	-11.7	34.7
한화생명	0.14	2.8	6.6	0.8	2,301.6	-4.2	-7.2	8.6	0.4	-19.7	-7.5	-6.7	26.1
동양생명	0.20	2.6	9.4	1.1	700.3	-4.1	-8.0	18.1	-6.4	-6.6	-4.5	2.1	4.4
미래에셋생명	0.22	3.8	5.7	0.5	868.3	4.1	4.0	32.7	68.3	23.7	-0.5	6.9	-31.4
삼성화재	0.65	4.8	14.8	2.6	12,009.5	-1.9	-2.7	2.4	30.3	-45.2	-51.8	17.2	27.2
DB 손해보험	0.60	3.2	21.6	2.7	5,947.2	-2.1	-6.0	8.7	32.5	-68.5	-63.2	22.4	43.2
현대해상	0.28	2.3	16.3	1.6	2,646.2	-6.5	-8.8	-2.3	2.8	-72.6	-18.4	-8.9	79.4
한화손해보험	0.17	1.6	11.2	2.1	488.0	-0.9	-4.6	2.5	-9.4	-9.4	-0.4	5.9	3.2
코리안리	0.31	2.5	24.7	7.2	1,209.7	-3.4	4.2	21.7	29.6	-17.5	-3.7	18.1	-2.0
증권						2.7	1.4	-3.7	10.2	279.0	-11.0	-130.0	-117.0
메리츠금융지주	1.16	4.5	32.7	2.3	10,660.8	3.6	-7.2	2.0	23.2	166.1	-13.5	-157.5	-13.6
미래에셋증권	0.39	6.2	5.7	0.6	4,104.0	5.1	5.1	-4.4	13.4	124.3	1.2	-68.2	-55.7
한국금융지주	0.37	3.6	10.5	0.9	2,925.6	6.0	-1.1	4.0	1.4	-14.8	-8.4	37.8	-22.7
NH 투자증권	0.44	5.6	8.0	1.0	3,247.0	-1.2	-4.2	-4.7	15.2	-3.2	-10.1	-52.1	53.9
삼성증권	0.49	4.8	10.4	1.2	3,277.3	2.4	-0.1	0.5	20.7	3.2	-4.2	3.4	-6.8
키움증권	0.46	3.4	13.4	1.3	2,174.2	6.0	-12.2	-18.9	2.5	142.1	3.8	-21.6	-119.7

금주 주가 동향과 차주 전망 및 투자전략

- 금주 보험주는 2.8% 하락하여 코스피 변동률 +1.9%를 하회함. 보험주는 그간 증시 하락 시 방어주 역할을 해왔으나, 이번주 증시가 반등에 성공하며 보험주는 그간 상승에 대한 차익 실현 매물이 출회되며 하락하였음. 금리 상승 및 IFRS17 도입에 따른 배당 증가 기대감으로 연초 대비 보험주의 주가는 시장을 초과하는 수익률을 보였으나, 이전 보고서를 통해 언급해온 것처럼 불확실성이 높은 3분기 실적 발표를 앞두고 투심이 악화되는 모습이었음. 특히 상대적으로 실적 안정성이 낮은 보험사들의 주가 하락폭이 컸음. 투자자들의 기대감보다 우려가 더 큰 구간이 이어지고 있는데, 3분기 실적 및 재무제표가 무엇보다 중요할 것으로 예상됨
 - 금주 증권주는 2.7% 상승하며 코스피 변동률을 상회함. 그간 고금리 기조가 지속되면서 증권주에 대해서는 투심이 좋지 않았으나, 이번주는 금리 하락에 대한 기대감이 시장에 반영된 것처럼 증권주들에 대한 우려가 완화되면서 주가가 상승하는 모습이었음. 특히 부동산 익스포저가 높은 증권사들은 금리가 상승기에 주가 하락폭이 컸으나, 반대로 이번주는 주가 상승폭이 큰 모습을 보임. 아직까지 증권주들은 대부분 역사상 최저 P/B를 보이고 있어 밸류에이션 매력은 높으나, 주가 상승 모멘텀은 시중금리 하락에 대한 기대감보다는 업황 및 실적에 대한 확연한 개선세가 확인된 이후에 발생할 것으로 예상
 - 주요 주가 변동으로는 한국금융지주 +6.0%, 키움증권 +6.0%, 현대해상 -6.0% 등이었음. 한국금융지주는 부동산 익스포저가 높은 증권사로 인식되어 그간 주가 하락세가 지속되었으나, 이번주 금리 하락에 대한 기대감이 반영되면서 낙폭을 일부 만회하는 모습을 보임. 키움증권은 영풍제지 하한가에 따른 미수금 발생으로 주가가 급락했으나, 주주환원 확대 및 저가매수 유입 등으로 주가 상승폭이 상대적으로 컸음. 현대해상의 경우 3분기 실적에 대한 불안감이 확산된 것으로 보이는데, 특히 금융지주 산하 보험사들이 실손보험의 계리적 가정 가이드라인 적용에 대한 영향으로 실적이 악화된 모습이 영향을 미친 것으로 보임. 현대해상은 상대적으로 실손보험의 손해율이 높고, 상반기 예상차도 부정적이었기 때문에 3분기 실적에 대해서 시장에서의 우려가 특히 높은 상황
 - 3분기 실적을 앞두고 보수적인 접근을 계속해서 권고해왔는데, 실적에 대한 불확실성과 금리 인하 기대감 등으로 이번주는 보험주의 낙폭이 컸고 증권주는 양호했음. 다만 단기간에 금리가 빠르게 하락하기는 어려워 고금리 기조가 이어질 것으로 예상되는 바 업종 선호도는 지난주에 이어 생명보험>손해보험>증권으로 유지함. 중장기적으로 보험주에 대한 긍정적인 의견도 유지
- 차주 전략으로는 낙폭 과대 보험주에 대한 저가 매수 전략을 생각해볼 수 있으나, 그간 수익률이 좋았던 점과 3분기 실적의 불확실성이 높다는 점을 감안하면 실적 발표 이후에 판단을 내리는 것이 합리적이라고 판단함. 계리적 가정 가이드라인 적용 시 손익 변동성이 높은 것은 물론 가정에 대한 변경이 이루어지며 소급법을 적용할 경우 상반기 실적에 대한 변동 가능성도 있기 때문에 이러한 불확실성이 우선적으로 해소되어야 적절한 밸류에이션이 가능함. 재무제표 변동 및 확정 이후 자본건전성과 경성적인 연간 이익 수준을 고려하여 예상 배당을 합리적으로 추정할 수 있음. 결과적으로 3분기 실적 발표 전까지는 보험주 투자 시 안정성을 우선적으로 고려해야 한다고 판단. 증권주는 밸류에이션 매력은 전체적으로 높으나 부동산에 대한 우려도 아직 높은 수준이기 때문에 낙폭 과대 종목에 대한 저가 매수 전략보다는 실적 안정성이나 주주환원 등 실질적인 주가 상승 트리거 요소를 갖춘 증권주에 투자하는 것이 유효하다고 판단

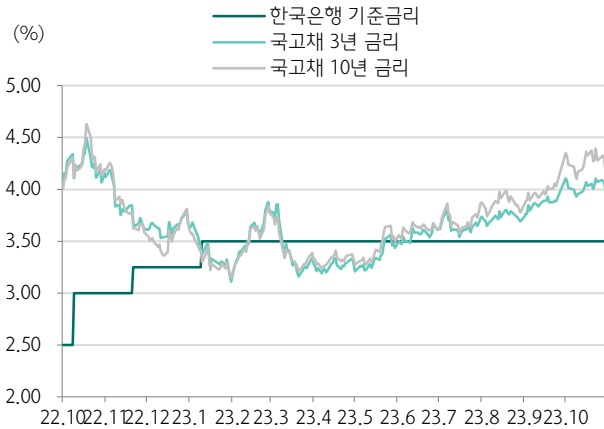
주간 선호 종목 - 주간 단위의 단기 선호 종목으로서 당사 최선호 종목 및 중장기 선호 종목과는 다를 수 있음

삼성생명(매수/TP 90,000원), 키움증권(매수/TP 125,000원)

- 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
- 키움증권은 최근 이슈로 인해 주가가 큰 폭으로 하락했으나, 700억원의 자사주 매입 공시로 수급이 받쳐줄 것으로 예상되고 높은 브로커리지 점유율로 3분기 실적도 양호할 것으로 예상됨. 최근 주가 하락을 매수 기회로 활용할 수 있다는 판단

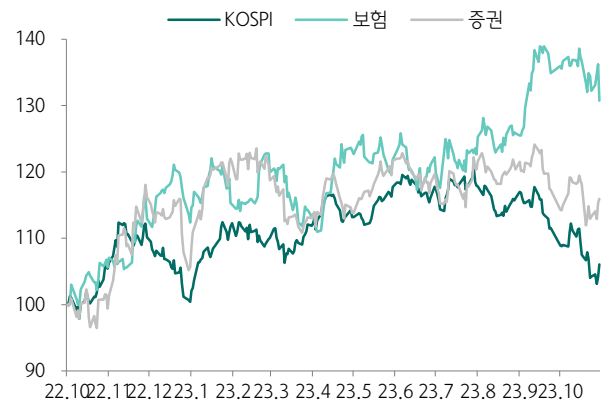
전주 선호 종목 주가 변동 - 삼성생명 -3.6%, 키움증권 +6.0%

최근 1년 국내 금리 추이



자료: 한국은행, Quantwise, 하나증권

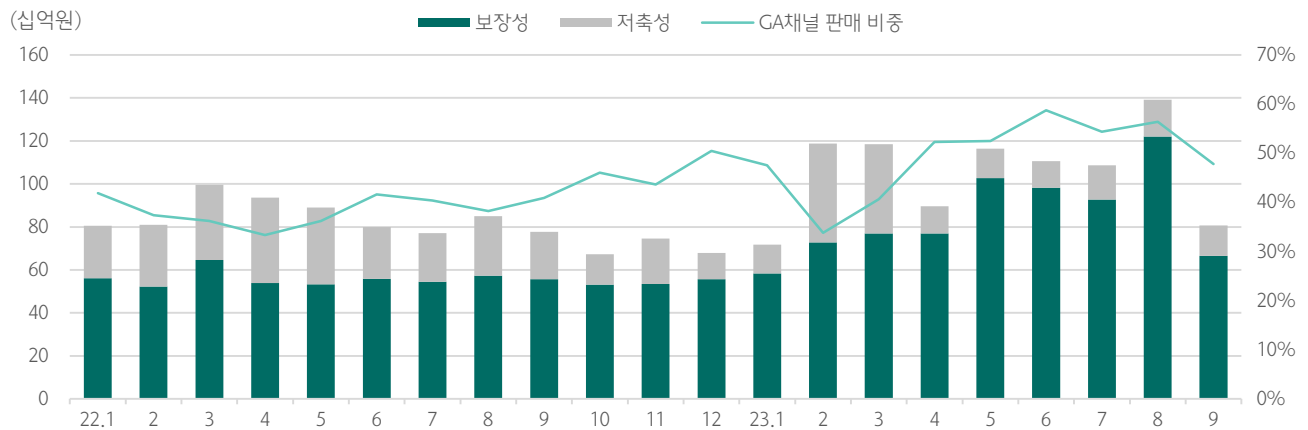
최근 1년 KOSPI 및 보험/증권 주가지수 추이



주: 1년 전 업종 지수를 100으로 설정

자료: 하나증권

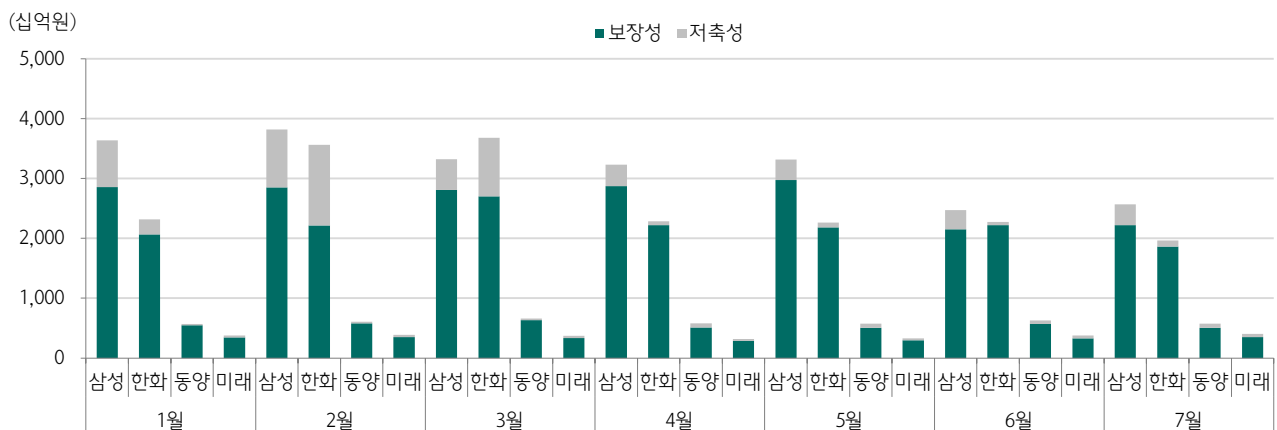
월별 생명보험 판매 및 GA채널 판매 비중 추이



주: 월납환산초회보험료 기준, 일시납 및 퇴직연금 등 제외

자료: 생명보험협회, 하나증권

월별 생명보험사 신계약 추이



주: 보험가입금액 기준, 단체보험 및 퇴직연금 제외

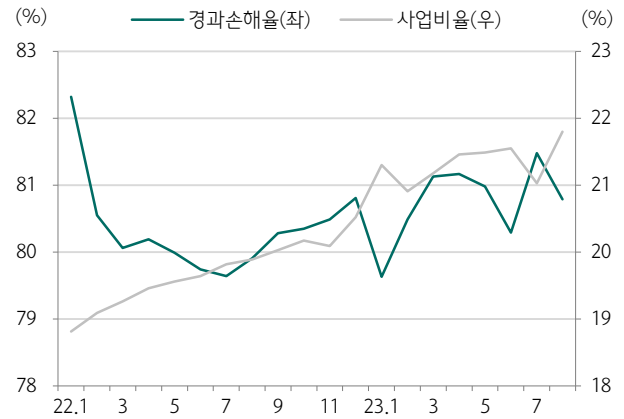
자료: 생명보험협회, 하나증권

월별 손해보험사 합산비율 추이



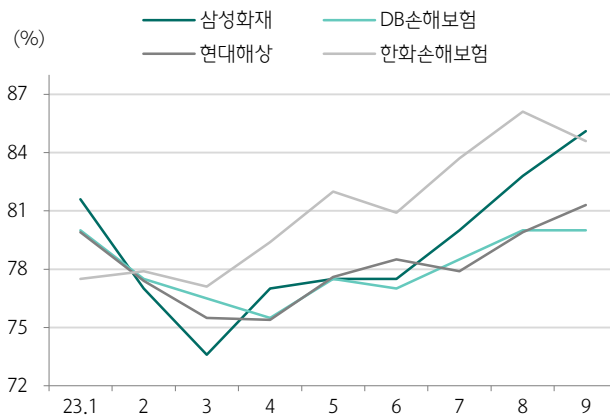
주: 합산비율=경과손해율+사업비율
자료: 손해보험협회, 하나증권

월별 손해보험사 경과손해율 및 사업비율 추이



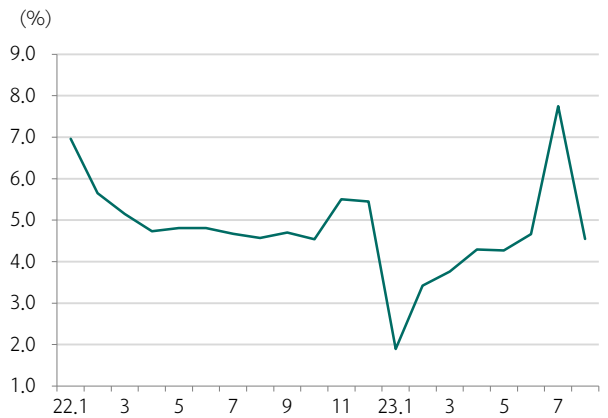
주: 경과손해율=발생손해액/경과보험료, 사업비율=사업비/보유보험료
자료: 손해보험협회, 하나증권

월별 손해보험사 자동차보험 손해율 추이



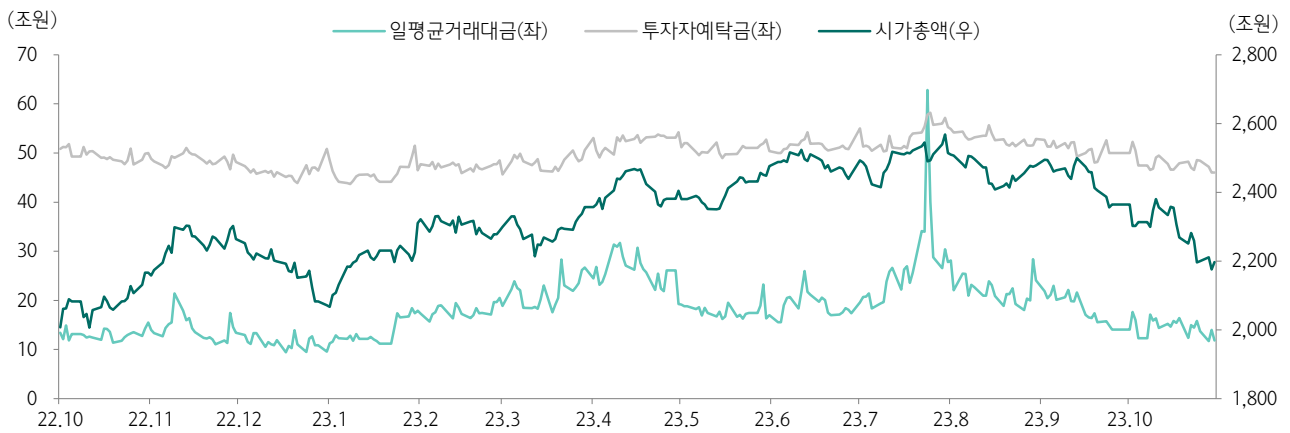
자료: 언론보도, 하나증권

월별 손해보험사 경과보험료 증감률 추이



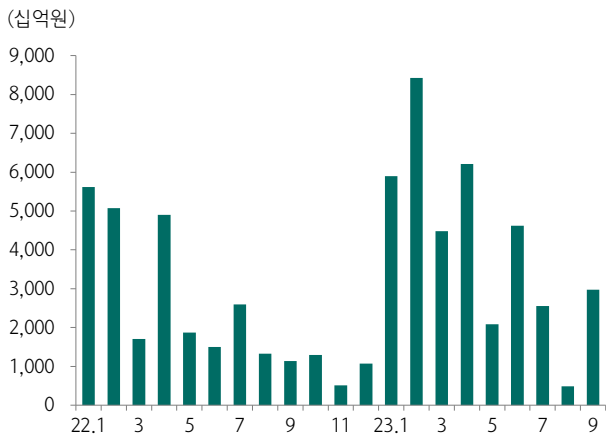
자료: 손해보험협회, 하나증권

국내 증시 일평균거래대금, 투자자예탁금, 시가총액 추이



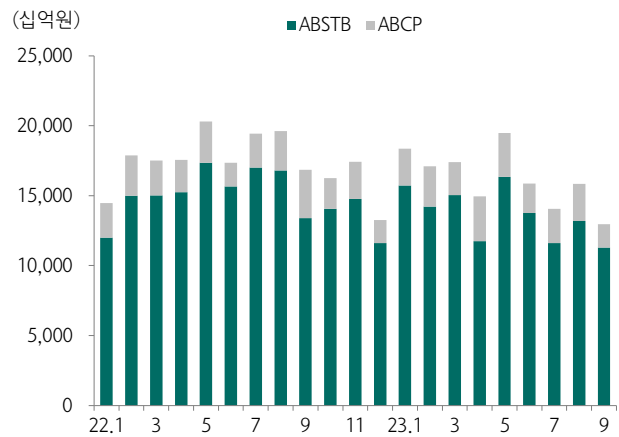
주: 코스피, 코스닥 합산 금액
자료: 금융투자협회, 하나증권

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	에스오에스랩	2023-10-25		청구서 접수	한국투자증권(주)
코스닥	원투씨엠	2023-10-25		청구서 접수	유안타증권(주)
코스닥	아이씨티케이	2023-10-20		청구서 접수	엔에이치투자증권주식회사
코스닥	한국진공야금	2023-10-20		청구서 접수	엔에이치투자증권주식회사
유가증권	엔카닷컴	2023-09-27		청구서 접수	미래에셋증권 주식회사
코스닥	아이빔테크놀로지	2023-09-26		청구서 접수	삼성증권(주)
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,하나증권 주식회사
코스닥	엔젤로보틱스	2023-09-22		청구서 접수	엔에이치투자증권주식회사
코스닥	코칩	2023-09-18		청구서 접수	한국투자증권(주)
코스닥	케이엔알시스템	2023-09-15		청구서 접수	DB금융투자주식회사,엔에이치 투자증권주식회사
코스닥	노르마	2023-09-14		청구서 접수	엔에이치투자증권주식회사
코스닥	유라클	2023-09-08		청구서 접수	키움증권(주)
코스닥	에이치비인베스트먼트	2023-09-07		청구서 접수	엔에이치투자증권주식회사
유가증권	디에스단석	2023-09-06		청구서 접수	KB증권(주),엔에이치투자증권주식회사
코스닥	제일엠앤에스	2023-09-01		청구서 접수	KB증권(주)
코스닥	민테크	2023-08-30		청구서 접수	KB증권(주)
코스닥	우진엔텍	2023-08-30		청구서 접수	KB증권(주)
코스닥	코루파마	2023-08-30		청구서 접수	유진투자증권(주),대신증권(주)
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(주)
코스닥	현대힘스	2023-08-17		청구서 접수	미래에셋증권 주식회사
코스닥	씨어스테크놀로지	2023-08-10		청구서 접수	한국투자증권(주)
코스닥	옵토레인	2023-08-10		청구서 접수	대신증권(주),삼성증권(주)
코스닥	삼현	2023-08-04		청구서 접수	한국투자증권(주)
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(주)
코스닥	이엔셀	2023-07-27		청구서 접수	엔에이치투자증권주식회사
코스닥	하이센스바이오	2023-07-25		청구서 접수	한국투자증권(주)
코스닥	LS머트리얼즈	2023-07-18	2023-10-19	심사 승인	KB증권(주),키움증권(주)
코스닥	케이엔엑스	2023-06-21	2023-10-27	청구서 접수	신영증권(주)
코스닥	포스뱅크	2023-06-21	2023-10-27	청구서 접수	하나증권 주식회사
코스닥	이닉스	2023-06-20		청구서 접수	삼성증권(주)
코스닥	스토텍	2023-06-16	2023-08-24	심사 승인	하이투자증권(주)
코스닥	컨텍	2023-06-15	2023-09-07	심사 승인	대신증권(주)
코스닥	에이팀	2023-06-13	2023-09-14	심사 승인	하나증권주식회사
코스닥	블루엠텍	2023-06-09	2023-09-20	심사 승인	하나증권주식회사,키움증권(주)
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(주)
코스닥	에이에스텍	2023-05-26	2023-10-19	심사 승인	미래에셋증권 주식회사
코스닥	디앤디파마텍	2023-05-24		청구서 접수	한국투자증권(주)
코스닥	캡스톤파트너스	2023-05-24	2023-08-31	심사 승인	엔에이치투자증권주식회사
코스닥	에이직랜드	2023-05-17	2023-08-31	심사 승인	삼성증권(주)
코스닥	쏘닉스	2023-05-15	2023-09-20	심사 승인	KB증권(주)
코스닥	이에이트	2023-05-12		청구서 접수	한화투자증권(주)
코스닥	피노바이오	2023-05-04		청구서 접수	엔에이치투자증권주식회사,KB증권(주)
코스닥	한선엔지니어링(주)	2023-05-03	2023-10-12	심사 승인	대신증권(주)
코스닥	큐로셀	2023-05-02		심사 승인	삼성증권(주),미래에셋증권 주식회사
유가증권	에코프로머티리얼즈	2023-04-27	2023-09-22	심사 승인	미래에셋증권 주식회사,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(주)
코스닥	애드포러스	2023-04-14		청구서 접수	신영증권(주)
코스닥	에코아이	2023-03-31	2023-09-20	심사 승인	KB증권(주)
코스닥	에스와이스틸텍	2023-03-30	2023-09-21	심사 승인	KB증권(주)
코스닥	케이웨더	2023-03-22		청구서 접수	엔에이치투자증권주식회사
코스닥	와이바이오로직스	2023-03-16	2023-09-21	심사 승인	유안타증권(주)

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 11월 3일 현재 해당회사의 지분 1%이상 보유 하고 있지 않습니다
- 본 자료를 작성한 애널리스트(안영준)는 2023년 11월 3일 현재 해당회사의 유가증권을 보유하고 있지 않습니다

본 조사항목은 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 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 11월 2일